



医药行业点评：细分表现 分化 关注政策向好+景气 度改善



事件

自 2021 年 12 月以来，医药生物（申万）下跌 2.08%，细分板块看，涨幅较好的是估值偏低的细分：中药（+15%）、医药商业（+11.4%）、医疗器械（+0.1%），调整较多的是估值偏高的 CXO（-24.7%）、医疗服务（-17.4%）和生物制品（-6.6%）。

整体看，近期医药板块处于估值均衡的过程，即因政策端释放利好，低估板块的中药和医疗器械走势较好，而因事件衍生的不确定因素使得机构持仓较多且前期涨幅较多的 CXO 和医疗服务板块回调较多。往后看，预估此行情短期仍会演绎，即低估修复有望持续。而随着高估板块回调下的风险释放后，叠加 2021 年报业绩预告将在 1-2 月迎来披露期，相关板块或能随着业绩释放进入 2022 年合理区间。

投资要点

政策端：细分行业密集发布，催化低估板块行情。近期医疗政策偏暖，部分细分政策确定了相关子行业未来 2-3 年发展方向，主要政策有：①医疗器械领域：2021 年 12 月 28 日，我国《“十四五”医疗装备产业发展规划》正式发布(以下简称《规划》)，《规划》提出到 2025 年，医疗装备产业基础高级化和产业链现代化水平要明显提升，主流医疗装备基本实现有效供给，高端医疗装备产品性能明显提升，初步形成对公共卫生和医疗健康需求的全面支撑能力。该《规划》的发布会加快医疗器械行业的国产替代速度，尤其是《规划》里强调的 7 个重点发展领域：

诊断检验装备、治疗装备、监护与生命支持装备、中医诊疗装备、妇幼健康装备、保健康复装备、有源植入器械。②中药领域：2021年12月30日，国家医保局和国家中医药管理局发布《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。此《指导意见》可以总结出两点：一是医保支持有明确疗效的中药发展。DRGs暂不用考虑或者优先考虑纳入中成药，利好中药独家品种包括中药创新药；二是提高中医药报销可及性。中医药机构纳入医保范围扩大，并对中医诊断、中医康复行业提供支持。该《指导意见》利好全中医药产业链，也正是因为政策在支付端的超预期，中药成为近期投资热点。③康复医疗领域：2022年1月5日，国务院办公厅印发《国家残疾预防行动计划（2021-2025年）》，全面实施覆盖全人群全生命周期的残疾预防三级防控策略。本次《行动计划》

将康复服务促进行动纳入残疾预防计划“五大行动”之一，康复医疗重视程度再上台阶，而这也利好康复医疗设备企业和连锁康复医院。

业绩端：后续需关注2021年报高增主线，观察业绩较好的CXO板块估值稳定。临近1月下旬，市场将进入年报预告披露窗口期。

结合企业三季报、已披露预告的公司高增长的业务，如：近期检测类企业明德生物、热景生物相继发布业绩预告，预计2021年归母净利润分别增长198.56%、1840.8%。由此分析发现，2021年业绩高增长企业或存在以下几条主线：①疫情受益股：如新冠检测试剂盒、新冠疫苗、ICL、防疫物资等标的；②行业高景气股：CXO企业（多家企业在手订单充足、

新建产能已完成且新冠小分子药物外包订单边际高增)、生物医药上游(疫情期间进口产品受限,部分国产完成替代),同时也受到疫情一定催化推动作用;③2020 疫情后 2021 年快速恢复股:如常规 IVD 检测、化药、血制品企业等,随院内诊疗恢复业绩回升。

投资建议: 综上,结合政策端指引、企业业绩前景和当前估值情况,往后看,我们认为,2022 年可重点关注以下领域:①医疗设备:国产高端设备瓶颈持续突破,产品借助政策和国内医疗基建建设有望快速放量的设备类企业,如:迈瑞医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜。②中药 OTC:政策利好不断,且在涨价加持和库存较低背景下,2022 年业绩端向好的品牌中药企业和中药创新药临床项目较多的企业,仍会得到市场中长期关注。如:以岭药业、华润三九、同仁堂、羚锐制药、健民集团等。③连锁药房:2021 年连锁药店受高基数/防疫政策限流/新租赁准则/新店盈利延后等多重因素影响,业绩表现较差,2022 年在互联网医疗监管趋严背景下,龙头药房在上述因素上均存在边际改善,如:益丰药房、老百姓、一心堂、大参林、柳药股份等。④养老康复: DIP/DRGS 政策施行后,医院有提高床位周转效率的动力,且借助国家养老政策的持续催化,康复医疗

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36052

