



药至暗时刻下的思考：基本面、估值



周观点：医药至暗时刻下的思考：基本面、估值 2022 年刚进入 2 月，医药生物（801150）行业指数开年以来跌幅较大，达到 17.3%。

我们认为基本面并没有明显的改变。近年来，虽然国采、省际联采等控费控价政策扰动，但主要控的是期间不合理的费用，调的是不平衡的药品结构。从宏观总量看，医药卫生需求仍然是不断稳健增长的，国家卫生费用支出占 GDP 的比重并未随着控费下降，医疗医药需求仍然在快速增长轨道中。从微观上市公司经营情况上看，医药行业整体业绩并未受控费控价等政策影响，但部分细分行业增速放缓明显，符合医药需求总量上升趋势，调不合理药品结构。

我们认为目前估值已经具有相当吸引力。当前医药生物（801150）指数点位 29 倍左右，已经远低于十年长周期的波动中位数（38 倍），接近历史波动极低值（24.2 倍）。医药 SW 细分行业指数估值方面，生物制品、医疗器械、医药商业估值创下十年历史极低值。

基于基本面和估值水平判断，我们判断医药行业全面大幅杀跌时期已基本结束，但不排除部分行业如 CXO 行业仍然可能受海外因素影响短期继续弱势。

我们近期重点看好以下细分行业和公司：生物制品（天坛生物、康泰生物、智飞生物）、研究和试验发展（百普赛斯、诺唯赞）康复器械（翔宇医疗、伟思医疗）

市场回顾：本周生物医药板块持续回调，下跌 2.73%，排全部 SW 一级行业第 29。今年以来，医药生物下跌 17.27%，跑输沪深 300 指数 10.40 个百分点，排全部 SW 一级行业第 29 位。

细分行业方面，本周医药生物细分板块除生物制品和医药商业外普遍下跌，生物制品上涨 2.17%，医疗服务跌幅最大下跌 11.10%。今年以来，医药商业表现最优，年初至今下跌 10.04%；医疗服务是表现最弱的子行业，下跌 27.63%。医疗服务（-27.63%）跑输医药生物（SW）行业指数。

个股表现方面，上周涨幅排名前五的个股为：*ST 华塑（15.14%）、楚天科技（14.76%）、智飞生物（14.28%）、国际医学（12.87%）和新华医疗（10.51%）。跌幅排名前五的个股为：奥翔药业（-22.51%）、博腾股份（-21.17%）、药明康德（-20.73%）、凯莱英（-19.47%）和泰格医药（-14.21%）。

估值：本周估值呈现小幅下降趋势，截止周五（2 月 11 日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）29.3 倍，PB（LF）3.58 倍。

风险提示：医药政策风险，研发投入风险，汇率风险

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_37517

