



医药生物行业：医药行业 短期大幅回调 关注结构 性变化



报告摘要

2022 年 1 月医药生物指数（申万）下跌 14.94%，沪深 300 指数下跌 7.62%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 7.32 个百分点。当月跌幅程度创自 2016 年之后历史之最。我们认为如此的单边行情，主要原因是：受疫情和医改影响推动前期板块涨幅过多。同时，随着 2021 年年底一系列政策的出台，部分 IVD、器械耗材、非医保目录药品的集采打破了市场之前的集采带来降价预期，因此部分医药企业的未来业绩具有很大的不确定性。

在如此背景下，医药行业投资策略可分为：“规避医改”和“应对医改”。

“规避医改”投资策略主要是寻找不受医改影响的细分赛道。我们建议关注创新医药企业的海外出口机会，目前国内医保控费对创新医药的定价和销售具有一定的压制，部分热门临床赛道过于拥挤。当前，市场更加关注的是新药最终商业化带来的实际收益，而不是研发临床获批成功率。凭借国内成熟的制造业基础优势和近几年国内临床认证与国际接轨，高性价比的国产创新药迎来出海机遇。随着创新出海成为可能，我们可以关注创新产业链的独立自主安全性。建议关注国内创新产业链的进口替代机会和专精特新企业，如生命科学上游产业（科研试剂耗材设备、基因技术支持）、大型生物制药设备（发酵罐、层析提纯填料等）。

建议自下而上地筛选股票，注重市场未来前景好、进口垄断的细分市

场参与者。

“应对医改”投资策略主要是抓住医改后的结构性机会。我们认为未来三年我国医疗改革进入深水区，改革的核心方向是“县级医疗体系”。随着县级医联体和 DRG/DIPs 的全面推广，医疗机构的盈利模式和医护人员的薪酬核算将出现颠覆性改变，医疗新基建的设备采购意向将向性价比高的国产医疗设备倾斜。建议关注符合基层医疗临床需求医疗设备耗材，如部分便携式医疗诊断设备。此外，中药配方颗粒试点放开，并纳入中药传统饮片管理，同时短期免疫 DRG/DIPs 政策。全国推广分级诊疗中明确了中医在基层医疗的地位，我们认为中医药在医改后期的发展方向将在基层医疗端。建议关注已经具备成熟基层销售体系的中药龙头企业和具有中药材资源控制权的中药企业。

2022 年 2 月医药投资组合：楚天科技、开立医疗、上海医药、华润三九。

风险提示

政策风险，如集采等医保控费政策推出规模过大或节奏过快等风险；医药行业研发周期长，成本高且风险高；行业竞争加剧；国际化进度不及预期。

关键词：中药 分级诊疗 医疗改革 疫情

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_37611

