



医药生物行业周报：疫情 板块仍是带领医药全面反 弹的主力



核心观点

上两周周报我们提示从绝对估值和相对估值角度来看医药板块已经接近历史底部区域。近期中美局势暂时缓和、俄乌冲突缓和等，是酝酿接下来一阶段反弹的外部因素。从医药行业内在的逻辑来看，依然聚焦三条主线：1、出口导向型，包括 CDMO、原料药和创新药等；2、进口替代型，自主可控的科学服务产业链、高附加值医疗设备等；3、消费型医疗，包括疫苗、中药、医疗服务和家用医疗器械等，这三个线条也是贯穿未来的投资主线。然而，由于估值等因素这些主线内部个股走势也将分化。其他低估值板块有防御作用，但估值弹性较小，主要原因与医保支付等内部环境有关，这些公司如果有较大的逻辑变化，估值才具有弹性。

国内疫情较为严重，疫情板块多点开花

我们依然聚焦在新冠口服药、疫苗序贯接种等逻辑上。从近期国内新冠感染情况反馈的信息来看，加强针、特别是不同类型疫苗的加强针已逐渐成为共识，是疫苗板块反弹的推动力。国内新冠口服药自主可控，带来新冠创新小分子口服药的中期逻辑投资。新冠口服药一是聚焦国产药自主可控上，二是辉瑞帕罗维德等产业链重要中间体供应上，随着一季报披露预计走势开始分化。新冠口服药对国内中间体与原料药行业影响较大，预计对行业的增量达到 10%左右。CDMO 和原料药企业同属于一个产业链，共同分享成长的果实，原料药的估值正在向 CDMO 靠拢。原料药行业的逻辑变化有三个：1、原料药与 CDMO 同属先进制造业，前者强调规模效应

与成本控制，后者强调服务能力与研发效率。但在新药上市后，原料采购成本是重要考量因素时，原料药企业有能力与 CDMO 企业竞争与合作。

2、原料药将有类似化工的供给侧改革，行业集中度有望大幅提高。原料药要在国家双碳政策的大背景下发展，严格执行环保、安全、节能准入标准，对标国际领先水平。3、周期性反转，原料药企业利润恢复增长。2021 年受到国外疫情影响，非新冠医药产品需求不足；同时，上游化工原材料价格大幅上涨，运输与汇率等因素影响，长协订单利润大幅下滑。2022 年原料药长协订单价格纷纷上调，国外非新冠医药产品需求恢复。

中药与医疗消费品的成长逻辑穿越牛熊

我们认为医药消费品和优质中药公司估值已经见了历史级别的底部，这些公司的估值向上空间需要两年以上的业绩应验，像早期的白酒板块等。业绩增速线性外推后，估值才能逐渐走高，这一类公司目前处于长周期大底部区域的布局中。

重点关注公司

新冠口服药产业链：金城医药、君实生物、博腾股份、凯莱英、普洛药业；疫苗序贯接种：智飞生物、沃森生物和康希诺等；消费型医疗：华东医药、正海生物、康华生物、鱼跃医疗、美年健康和寿仙谷等；中药：资源型，中新药业、健民集团；中药 Bigpharma，以岭药业、济川药业、步长制药、康缘药业；配方颗粒，红日药业、中国中药、佐力药业和新天

药业等；(类) OTC，福瑞股份、同仁堂、华润三九等；创新、自主可控与出海：山东药玻、楚天科技、新产业、亿帆医药和苑东生物等。

风险提示：国内疫情进程的不确定性风险、国际环境剧烈变化的风险等

关键词：中药 供给侧改革 环保 疫情 白酒

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_39635

