



医药行业 2022 年下半年策略 报告：疫情有效控制 医疗服务 等消费医疗边际改善明显



随着国内外复杂宏观环境，医药板块跟随市场出现明显下跌，但医药板块估值已跌到近十年低点、国内疫情好转，医药板块具备见底条件。从基本面、估值体系及筹码结构等多因素支持医药板块企稳见底。从基本面的角度看，每年医保基金支出约 12-14% 增长（2021 年医保基金支出增长超过 14%）导致行业增长有保障，医药十四五规划相对于十二五，医药产业从民生产业提升至民生、国家安全性战略性产业，医药地位明显上升；从估值上看，医药板块经历近 4 个季度快速下跌后企稳，其 PE (TTM, 2022 年 4 月 30 日，下同) 估值约 25 倍，再次回到 2018 年底部、也是近十年最低点，尤其是最贵的医疗服务、CXO 板块估值 40 余倍，吸引力明显；从筹码结构看，公募基金对医药持仓也处于近十年低点，扣除主动医药基金和指数基金后当前约 7.34%，处于极低配置水平。

疫情带来短期影响，但疫情发展趋稳向好，医疗服务、医美等有望实现恢复性增长。医疗服务是受到疫情管控政策影响较大的行业，以医疗需求更具弹性的代表性公司爱尔眼科、通策医疗为例，从公司的季度收入同比增速来看，2020Q1 受疫情管控影响，爱尔眼科、通策医疗收入分别同比下滑 26.86%、51.08%，但 2020Q3 国内疫情显著好转，管控政策放松之后即实现同比增长 47.55%、24.49%。以医疗需求更加刚性的肿瘤医疗代表性公司海吉亚为例，在 2021 年国内疫情好转后，公司收入依然保持快速增长。医疗服务市场具备长期增长潜力，由于 2021 年下半年以及 2022 年一季度各地爆发疫情的影响，医疗服务标的股价不断下跌，目前的估值水平已极具性价比。而 2022 年 Q2 我们预期随着上海疫情的逐步好转，防

控政策恢复正常，尤其进入 2022Q3 消费旺季，医疗服务、医美及医药工业复苏等业绩有望实现恢复性增长。

风险提示：研发进展或不及预期；集采降价幅度超预期；医保政策进一步严厉；行业竞争加剧风险；境内外疫情反复风险；医疗事故风险等。

具体配置思路

医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药、昊海生科等；

医疗服务领域：爱尔眼科、通策医疗、海吉亚医疗等；

创新药及产业链领域：博腾股份、药明康德、九洲药业、凯莱英等；

BIOTECH 类创新药：诺诚健华、科济药业、荣昌生物、康诺亚、先声药业等；

原料药领域：同和药业、普洛药业、司太立、天宇股份等；

疫苗领域：智飞生物、康泰生物、万泰生物等；

生长激素领域：长春高新 安科生物等。

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_41235

