



医疗行业行业点评：疫情常态化下的医疗板块投资机会梳理：关注后疫情复苏和疫情长期受益两大主题



全国疫情逐渐好转，多地已着手开展常态化检测：5月4日至10日期间，全国累计新增本土确诊病例2,432例、无症状感染者25,771例，总数相比前一周（4月27日至5月3日）减少57%。其中绝大部分病例来自上海。疫情整体好转的同时，各地也在坚持防疫、生产两手抓。截至5月11日，上海已公布两批复工复产白名单，囊括共计近两千家企业。常态化核酸检测已在多地执行，截至目前覆盖了全国24%左右的人口，我们认为这将有效控制后续疫情传播和带来的经济损失。

短期内可关注国内后疫情复苏中的消费型医疗机会：我们认为，短期内随着国内疫情逐渐好转，各地的疫情防控政策可能会逐步放松。在此背景下，可以提前布局消费属性较强的高性价比机会，在本轮疫情结束后可能会有较好的业绩和股价弹性：

消费型医疗服务和产品，如爱美客（300896.CH）、雍禾医疗（2279.HK）和时代天使（6699.HK）等，包括本身基本面扎实、需求强劲的偏消费型民营医疗机构，如爱尔眼科（300015.CH）、锦欣生殖（1951.HK）和瑞尔集团（6639.HK）。

OTC、中药及中医诊疗龙头有望继续受益于消费复苏、疫情常态化和政策红利，如中国中药（0570.HK）、同仁堂国药（3613.HK）、华润三九（000999.CH）和固生堂（2273.HK）等。

连锁药店有机会在防控措施缓和后迎来业务反弹，如一心堂（002727.CH）、老百姓（603883.CH）和大参林（603233.CH）。

中国核酸检测产业链或将长期受益：根据沙利文估计，2020-21 年中国新冠检测市场规模在 110-120 亿元人民币左右。随着全球疫情并无彻底结束征兆，国家防疫总方针不变、核酸检测常态化加速，我们认为核酸检测需求仍将在较长时间内保持强劲势头，而产业链中的相关标的将受益于市场对新冠业务可持续性的认可加深，如检测服务提供商中的金域医学（603882.CH）和迪安诊断（300244.CH），以及试剂/上游原材料生产商中的诺唯赞（688105.CH）、康德莱（603987.CH）和达安基因（002030.CH）。

根据我们的测算，如果常态化检测进一步推广到全国，在乐观、基本和保守情境下，每月将分别产生 73 亿/42 亿/28 亿次的检测量和 249 亿/144 亿/85 亿元的收入规模。

海外疫情有反弹迹象，关注产品/服务出海潜力大、长期受益确定性高的创新药械标的：近期，全球各地相继放宽疫情防控政策；在美国，这导致了新增病例和死亡出现小幅反弹，而加强针接种率仍只有 30% 左右且上升缓慢。在 Omicron 仍为当前主流毒株的情况下，虽然全球新冠死亡率明显下降，但 Omicron 导致的总死亡人数已接近 Delta。综上，我们预计，未来海外疫情大趋势不改，对相关药物、疫苗和器械设备的需求将长期处于高位，建议关注以下细分领域中的机会：

拥有新冠相关大订单且本身非新冠业务增长势头强劲的 CXO 企业，后续订单持续兑现确定性高，包括药明康德（2359.HK/603259.CH）、药明生物（2269.HK）、凯莱英（6821.HK/002821.CH）和博腾股份

(300363.CH)。辉瑞(PFE.US)在 1Q22 生产了 600 万疗程的 Paxlovid，管理层维持全年 1.2 亿疗程的产量指引。在 CXO 板块中，我们首推药明康德（买入，A 股/港股目标价 155 人民币/176 港元），考虑到公司在行业中领先的技术储备和服务效率以及最强的业绩增长确定性(1Q22 业绩点评)。

小分子新冠药物方面，建议关注进展较快且确定性较高的候选药物和公司，如君实生物（1877.HK/688180.CH）、华润双鹤（600062.CH）、前沿生物（688221.CH）和开拓药业（9939.HK）。

其中，真实生物的阿兹夫定 III 期试验已结束，并在俄罗斯和巴西及报批，华润双鹤已与真实生物签订了战略合作及委托加工框架协议；君实生物和旺山旺水生物合作开发的 VV116 已在乌兹别克斯坦获得 EUA，并有望最快于本月内读出头对头 Paxlovid 的临床数据。建议重点关注这两家进展。

疫苗方面，我们建议关注国内序贯免疫推广和海外接种率提升的潜在受益标的，包括拥有 mRNA 平台的康希诺（6185.HK/688185.CH）和石药集团（1093.HK）、拥有临床后期重组疫苗的丽珠医药

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_41767

