



医药 2023 年度策略：底部三重共振向上 看好修复与创新双主线



投资逻辑

医药板块底部三重共振向上：政策、业绩、估值/持仓底部，持续边际改善。医药政策预期见底回升，医保谈判是 2023 年的重要催化；常规医药业绩底部，2023 开启底部反转周期；估值历史底部，持仓底部低配，多类优质医药资产已极具长期配置价值。看好常规医药修复与创新双主线。

疫情防控进入新阶段，变异株毒性下降，我国进入科学精准防控新阶段，看好常规医药板块复苏大方向。由于疫情封控，医院端人流受到限制，创新药械的销售均受到不同程度影响。除了创新药械的院内销售外，相关在研产品的临床试验推进也受到疫情的影响，患者招募、临床试验的推进等过程都面临一定疫情的新挑战。伴随医院端业务回归常态化，相关业务进入持续恢复的上升通道。当然，考虑到流感等季节性疾病高发，以及新冠疫情潜在反复的可能性，医院端场景的业务修复可能是一个波折起伏、震荡向上的过程。

药品板块持续关注具备商业化推广能力的创新 Pharma 龙头、具备业绩兑现能力和确定性的转型药企、具备创新催化的 biotech 企业和中医药龙头企业四大方向。多年来持续的政策、资本推动下，新药研发速度持续加速，中国医药创新逐步接入 1.0 开花结果的阶段，创新成果不断开始上市、放量兑现，国内外合作保持高度活跃状态。随着院内诊疗的持续修复，医保谈判常态化催化创新成果快速兑现，持续看好本土创新药。

CXO 有望成为 2023 医药配置胜负手：业绩有韧性，估值持续修复，

节奏有差异。前期压制板块估值的主要因素主要有两个，行业景气度和中美关系。投融资来看，2021 年历史高位之后，随着全球流动性的收紧，2022 年较为明显的下降，但仍处于历史高位，医药创新需求来看，仍具有较强韧性，海外 CXO 的三季报来看，行业景气度保持较高水平，非新冠常规业务订单保持高增长，特别是 biotech 需求超预期、保持旺盛状态。因此 CXO 板块，特别是龙头公司的业绩高成长确定性强、具备较高的韧性。中美关系对重点公司和板块的压制作用，随着药明生物 UVL 的移出，持续修复。看好后续逐季度业绩和订单的兑现带来的估值持续修复。

医药上游供应链看好国产替代背景下的产业升级持续推进。“十四五”医药工业发展规划 16 次提及“供应链”，首次并多次提及“供应链稳定可控”。中国医药上游供应链已呈现出持续升级、中高端市场分层逐步替代趋势。①原料药：看好产业升级和产业延展带来的持续增量，另一方面基础盈利能力的持续修复也将成为 2023 年的一个趋势。

②试剂耗材逐渐进入行业红利期，加速成长。行业红利与技术突破共同推动试剂耗材板块持续高景气，疫情带动抗原检测试剂和辅料需求增长、

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_50510

