



2022 年医药行业投资策略： 变局时代 揽下宏大格局中的 点点繁星



主要观点

复盘 2021：医药景气度延续，配置价值逐步显现。回顾 2021 年前三季度，申万一级医药生物指数下跌 5.63%，经历了先扬后抑、逐步平稳的过程。

CXO、化学原料药等高景气度赛道相对强势，“疫情受益股”和“集采受损股”则全年承压。

2022 年医药行业投资策略：变局时代，揽下宏大格局中的点点繁星。

变局一：支付政策趋势愈发明显，底层创新+全球化销售成必由之路。集采+DRG 推行力度不断加强。集采对药品、设备、耗材的价格形成持续压制，而 DRG 则将控费压力交还给终端医院。支付端改革彰显出医保局控费普惠的决心，未来我们必须寻求底层创新和全球化销售，依赖销售推动的单品型公司生存空间愈发狭小。

变局二：老龄化加深，数字化医疗有望开启新纪元。2021 年人口普查结果公布，老龄化程度继续加深，60 岁以上人口超过 2.6 亿人。人口老龄化背景下，数字化医疗能更好解决慢病管理难题，有望缓解医疗资源分配不均并提升效率，可完善监管，优化医保收支现况。

变局三：“疫情受益股”的价值回归。2021 年“疫情受益股”市场表现不佳，估值水平大多为历史最低水平。但我们认为这些公司通过疫情期间的渠道拓展、研发加强以及格局优化已经步入了新的发展阶段。另一方

面，在疫情反复多变的背景下，防疫相关耗材将产生诸多刚性需求，而不是市场预期的一次性收益。

投资建议

2021 年医药板块仍处于变局时代中，医保控费决心在集采+DRG 加速推进背景下更加清晰；人口结构变化带来了“银发经济”的需求释放；新冠疫情形势复杂，所谓“疫情受益股”基于良好的现金流已经开启了发展新纪元。我们认为 2022 年医药大健康板块的投资主线可以围绕底层创新、全球化销售、数字化医疗及“疫情受益股”价值回归开展，需要重点关注政策免疫性高、复合国家人口和普惠医疗政策、具有独立自主创新能力的企业。

重点可关注：老百姓、医渡科技、奕瑞科技、康德莱、亿帆医药、可孚医疗、百济神州、皓元医药、诺泰生物、迈得医疗、欧普康视、南华生物、安旭生物等。

风险提示：

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_31709

