



2022 年医药板块投资策略：关注变化中的不变 寻找相对确定的机会



行情回顾：

2021 年医药板块震荡回调，估值消化。截至 2021/12/14，中信医药指数下跌 5.09%，跑输沪深 300 指数 0.94 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 26 位。中信医药 PE (TTM，剔除负值) 为 33.7X，达到历史 30.7%分位，医药板块估值溢价率为 147.8%，达到历史 29.7%分位，低于历史平均 (175.4%)，处于 2006 年以来的偏下位置。

关注变化中的不变，寻找相对确定性的机会

集采影响的持续扩大，投资层面的机会则在于：集采得以成立的基础是“多家企业供应相互可替代的品种，产能理论上是可以无限供应”。企业得以维持住产品价格和利润空间基础是竞争格局，动态的优良竞争格局则在于持续开发产品和产品迭代的能力，这个是不变的。

2022 开始启动 DRG/DIP 改革。DRGs 作为一种支付手段，核心作用是通过精细化医保管理，在提升诊疗效率与质量和保障医保的可持续上取得平衡，不能主动适应游戏规则医院将被淘汰，投资层面的机会则在于：

优秀的民营医疗机构长期以来更关注成本管控，经营效率更高，更具竞争优势。

产业发展不变的大趋势是：国内医药产业制造升级，竞争力不断提升，在全球生产价值链中向上游迁移。

上游原材料竞争力凸显：

1) 生物“芯”-生命科学支持产业链：国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场，国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。

2) IVD 原料和耗材：新冠疫情打开全球 IVD 原料和耗材生产供应链向国内转移窗口。

国际化进程加快：伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一竞高下的实力。

2022 年配置思路：

医药产业制造升级，竞争力不断提升：

上游：生命科学支持产业链，IVD 原料和耗材，相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯；?高端医疗器械：内窥镜和测序仪，相关标的：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、澳华内镜、南微医学；华大智造（IPO 申请中）；

医疗器械国际化布局，相关标的：迈瑞医疗、新产业；

其他：键凯科技、山东药玻。

关注供给格局：血制品，相关标的：天坛生物、博雅生物和派林生物；脱敏制剂，相关标的：我武生物。

2022 年配置思路:

差异化竞争的民营医疗服务板块。眼科，爱尔眼科；牙科，通策医疗；辅助生殖，锦欣生殖；肿瘤治疗服务，海吉亚。

药店板块。相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

老龄化与消费升级。

二类疫苗，相关标的：智飞生物、万泰生物和百克生物；

隐形正畸，相关标的：时代天使；

家用医疗器械，老龄化需求与支付能力提升，相关标的：鱼跃医疗、可孚医疗、三诺生物；康复器械——需求觉醒及政策支持，相关标的，普门科技、翔宇医疗、伟思医疗。

风险提示：政策风险，产品推广不及预期风险，竞争加剧超预期风险，安全性生产风险，业绩不及预期风险，产品研发风险。

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_31837

