



医药行业周报：产业链视角 看市场化、国际化主线



报告导读

2021 年以来医药板块明显调整，但医药行业仍在越来越国际化、市场化竞争的方向变化；CXO 逻辑没破，同时制药产业链自主可控的边际变化值得重视。

投资要点

本周思考：估值调整，推陈出新

2021 年以来医药板块明显调整，但医药行业仍在越来越国际化、市场化竞争的方向变化。从 PE (TTM) 角度看，除了中药饮片版块，其他板块 PE 估值明显低于历史平均；从 PEG (预测值) 角度看，2021 年 2 月 11 日医药板块整体 PEG 略高于历史中位数，医疗服务、中药、医药商业等板块最新数据略低于历史中位数，生物制品板块最新估值达到历史最低水平。集采扩面化、抗疫常态化、竞争国际化下，药品、器械、服务公司的竞争环境、盈利模型都发生了巨大的变化，但市场化、国际化竞争的主线没有变。

CXO 逻辑崩了吗？我们认为没有，同时制药产业链自主可控的边际变化值得重视：①CXO：供给能力升级，具有全球分工的比较优势。②制药供应链：

强化本土装备/耗材自主可控、势在必行。

本周表现：板块回落，CXO 调整

本周医药板块下跌 3.1%，跑输沪深 300 指数 3.9 个百分点，在所有行业中涨幅倒数第 3。成交量上看，医药行业本周成交额为 4037 亿元，占全部 A 股总成交额的 8.8%，环比下降 1.3pct，较 2018 年以来的中枢水平高 0.7pct。截至 2022 年 2 月 11 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 28.3 倍，环比降低 1pct，已明显低于 2011 年以来中枢水平（PE38 倍）。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 122.8%，较上周环比下降 12.7pct，明显低于四年来中枢水平（182.3%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周除医疗服务（下跌 10.7%）、化学原料药（4.9%）、医疗器械（3.7%）板块调整较明显，其他板块略有波动。考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周医药服务（下跌 11.2%）和特色原料药企业（下跌 8.7%）调整较明显，特色原料药企业中 CDMO 转型的公司（如奥翔药业、天宇股份、普洛药业等）调整更明显。

2022 年医药投资策略：握制造、迎创新

我们建议投资者打破“核心资产”和“板块观念”，才能够产业链思维看待上游、制造环节的投资机会，创新药械在过渡期内持续优胜劣汰，我们认为 2022 年医药应当坚持“握制造、迎创新”的投资策略。

具体而言，建议关注：

1) 制造板块：API、CDMO 等细分领域，推荐健友股份、普洛药业、

药明康德、凯莱英、九洲药业、博腾股份、普利制药等。

关键词: 中药 抗疫

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_37606

