



# 医药板块一季度业绩前瞻： 不同领域景气度分化加剧



本报告导读：

基数效应逐步消散，预计 2022Q1 起不同领域景气度分化有所加剧。

摘要：

医院终端并未恢复至疫情前水平，零售市场 Q1 受疫情影响。根据卫健委数据 2021 年 1-11 月全国医疗机构病床使用率 75%，仍明显低于疫情前 84-85%左右的水平。我们预计 2022Q1 由于疫情的反复影响，院内市场就诊和异地求医均受影响，而零售市场亦因为疫情影响客流和对抗生素退烧药等品类销售的管控增长承压，尤其是本轮 Omicron 的疫情多点发生，并考虑春节因素，可能 3 月业务量占比并不止 1/3。

预计其中的强刚需品种如重病症药品、创新手术耗材受影响程度相对较小。

基数效应消散，分化开始加大。非新冠相关的领域在 2021H1 的低基数高增长之后，2021Q3 其基数效应消散，增速逐步会回归本身的轨道上来，我们预计 2022Q1 起不同领域景气度表现分化有所加剧。业绩增速提升的是非新冠疫苗；业绩保持较高景气的是 CXO（非新冠）、医疗设备、部分创新药和创新器械；受疫情影响的是零售药店行业、IVD（非新冠）。

高增长公司在 CXO、疫苗领域的较多，医疗设备类公司保持稳健增长。

预计业绩增速超过 20%的公司有：开立医疗、海泰新光、迈瑞医疗、安图生物、健康元、我武生物、片仔癀；预计业绩增速超过 30%的公司有：

心脉医疗、康龙化成 (non-IFRS)、健帆生物、普门科技、金域医学；预计业绩增速超过 50%的公司有：药明康德 (non-IFRS)、智飞生物、泰格医药；预计业绩增速超过 100%的公司有：博腾股份、凯莱英、康泰生物。

政策落地还处于密集窗口期，市场已有预期。上半年已经和可能的政策落地包括：全国第 7 批药品集采；广东省药品集采（首次涉及生长激素和血制品）；山东省中药材联盟集采（首次涉及中药饮片、中药配方颗粒）、广东中成药联盟集采。和以上针对企业端的集采降价立竿见影的效果相比，DRG、医疗服务价格改革等针对医院端的改革还处于试点阶段，目前效果尚不明确。

年报&一季报密集披露期聚焦业绩高增长&确定性，同时寻找向上变化的个股。近期医药板块企稳，估值水平已经降至合理区间，但市场风险偏好下移后，面对或有政策或外围环境影响，市场可能需要更厚的安全垫，即，市场或要求在估值上有更大的“风险补偿”，估值反弹水平预期不宜过高。维持智飞生物、迈瑞医疗、药明康德、康龙化成、开立医疗、海泰新光、心脉医疗的增持评级。

**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\\_39603](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39603)

