



医药生物行业 5 月月报&年报 一季报总结：持续稳健、结构 性亮眼 Q2 积极把握“修复” 逻辑



超跌带来布局机会，把握疫情修复和估值修复逻辑。2022 年 4 月医药生物行业下跌 14%，同期沪深 300 收益率下跌 4.9%，医药板块跑输沪深 300 约 9.1%，位列 28 个子行业第 25 位。本月所有子版块均下跌：其中跌幅最大为医药商业，-19.1%；跌幅最小为医疗服务，-8.2%。受到疫情主题回落、整体市场扰动等因素，医药板块回调明显。但结合年报一季报的稳健基本面，以及当前板块估值（25 倍 PE，持续位于底部区间），基金持仓情况（前十大重仓医药板块占比 11.75%），我们仍然强调医药板块良好配置窗口期，建议积极把握。我们认为全年医药板块行情将继续围绕业绩、新冠、低估值三条主线，随着上海、吉林等多地疫情的逐步控制，5 月有望聚焦“修复”逻辑，把握疫情修复预期下的医疗服务及消费类产品的机会，同时把握超跌后的估值修复。

2021 年及 2022 年一季报总结：持续稳健，结构性亮眼。2021 年医药上市公司收入增长 13.9%，利润总额增长 15.81%，扣非净利润增长 21.96%。整体来看，2021 医药上市公司在疫情后业绩持续恢复，收入与利润均实现良好增速。2022 年 Q1 收入增长 13.03%，利润总额增长 22.39%，扣非利润增长 32.15%，继续保持良好增长态势。其中医疗服务（+34.6%，收入；+73.1%，扣非净利，下同），生物制品（+34.4%，+71.8%）表现亮眼，化学原料药（+18.67%，+2.55%），医疗器械（+16.56%，12.36%）增长较快，医药商业（+11.64%，0.26%）、中药（+9.3%，14.68%）、化学制剂（+7.19%，14.26%）均取得较好增长；在细分板块中：

1) CRO/CDMO 继续延续高增长, 板块 2021 年收入增速 43%, 扣非净利润增速 58.31%, 2022 年 Q1 收入增速 75%, 扣非净利润增速 109.48%, 继续延续高速增长。龙头企业保持高速增长。

2) 新冠疫苗常态化接种, 常规品种有望恢复, 其中疫苗板块 2021 收入增速 78.4%, 扣非净利润增速 146.85%, 新冠疫苗接种开始为企业贡献利润, 康希诺、智飞生物、康泰生物等业绩亮眼;

3) IVD 板块持续受益新冠疫情, 相关产品及服务需求旺盛, ICL 板块如金域医学 (+50%)、迪安诊断 (+48%)、凯普生物 (+138%) 表现亮眼。抗原自测业务带动相关标的增长迅猛, 万孚生物、亚辉龙等 2022 年 Q1 业绩大增。

4) 特色原料药升级转型, 拐点临近, 2021 年子板块收入增速 14.85%, 扣非净利润增速-7.62%, API 向 CDMO 转型升级的九洲药业 (+78%)、奥翔药业 (+56%) 表现亮眼。

部分 API 制剂一体化企业同样在疫情后时代迎来制剂业务的恢复, 我们认为当前是 API 企业黎明前的黑暗时刻, 产业升级的拐点临近。

新冠相关产业链短期调整, 看好疫情反复下全年催化。目前全球防疫形势复杂多变, 国内持续散发, 且仍缺少有效的治疗药物, 新冠产业链不断有进展催化: 多款新冠抗原自测试剂盒获批, 新冠药进展颇多 1) 辉瑞 Paxlovid 被写入最新版新冠诊疗方案并纳入医保支付; 2) 君实生物 VV116

开展多项全球 III 期临床, 四月份开展和辉瑞 Paxlovid 头对头的临床 III 期;
3) 真实生物相继申请 II 类、III 类会议的沟通交流, 盐野义 S-217622 III 期
临床试验启动。4) 前沿生物 3CL 蛋白酶抑制剂 FB2001 获批开展 II/III 期
临床。考虑疫情反复、口服药研发进展、疫苗接种及检测范围扩大, 我们
持续看好基本面支撑叠加新冠业务弹性的口服药、疫苗及检测产业链。

5 月重点推荐: 药明康德、药明生物、爱尔眼科、智飞生物、百济神
州、康龙化成、泰格医药、凯莱英、康泰生物、金域医学、昭衍新药、健
友股份、奥翔药业、迪安诊断、海思科、拱东医疗、天宇股份、司太立、
奥锐特。

中泰医药重点推荐 4 月平均涨跌幅为-6.58%, 跑赢医药行业 7.4%,
其中奥翔药业+23.49%, 君实生物-U+9.49%, 康龙化成+6.1%, 表现亮
眼。

行业热点聚焦: 1) 4 月 20 日, 国家卫生健康委印发《“千县工程”
县医院综合能力提升工作县医院名单》2) 4 月 8 日-13 日, 美国 AACR 肿
瘤年会举办, 多家中国创新药企参会; 3) 4 月 11 日, 地方联盟集采作出

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_41096

