



中信建投证券  
CHINA SECURITIES

## 证券研究报告 · 医药行业动态研究 · 行业周报（A股及港股）

# 把握疫情节奏，布局全年主线

**贺菊颖**

hejuying@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440517050001

SFC中央编号：ASZ591

**袁清慧**

yuanqinghui@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440520030001

SFC中央编号：BPW879

**王在存**

wangzaicun@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440521070003

**程培**

chengpei@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440518110002

**刘若飞**

liuruofei@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440519080003

**胡世超**

hushichao@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440520070010

**阳明春**

yangmingchun@csc.com.cn

SAC执证编号：S1440521070004

**研究助理：**

**赖俊勇**

laijunyong@csc.com.cn

**发布日期：2022年3月28日**

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供，由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请参阅最后一页的重要声明。  
职途圈：zhituquan

# 摘要

- **把握疫情节奏，布局全年主线。** 2022年以来，医药指数整体跑赢大盘0.64%，其中表现较好的个股大多集中在新冠口服药物领域。我们认为应把握疫情节奏，同时积极布局全年主线：①从持续时间看，新增感染一般在1-1.5个月出现高峰，预计在此之前市场对疫情主线都会有较高的关注度；②新冠投资主线：持续性较好的是口服药物（药明康德、博腾股份、凯莱英、普洛药业、九洲药业、中药口服药物等），疫苗今年有明确的加强针增量（智飞生物等），抗原检测需求和供给都有快速上升（万孚生物等）。③全年主线：CXO、中药、供应链上游、其他龙头等。
- **A股行情回顾：本周医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好。** 本周医药指数上涨0.54%，万得全A指数下跌1.41%，医药指数整体跑赢大盘1.94%。2022年以来，医药指数整体跑赢大盘2.33%。子行业方面，本周医药分销（+6.14%）、CRO/CMO（+5.80%）子行业表现较好。
- **港股行情回顾：本周医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好。** 本周恒生医疗保健上涨2.21%，恒生指数下跌0.04%，恒生医疗保健整体跑赢大盘2.25%。2022年以来，恒生医疗保健整体跑输大盘14.80%。子行业方面，本周CXO（+11.12%）、化学制药（+2.29%）子行业表现较好。
- **风险提示：**疫情进展超出预期，影响企业经营；集采、医保控费政策比预期严格；细分行业竞争激烈程度高于预期；新药研发进展不及预期；企业业绩不及预期。





# 目录

1 疫情：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧

2 医药：把握疫情节奏，布局全年主线

3 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

4 A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好

5 风险提示

1

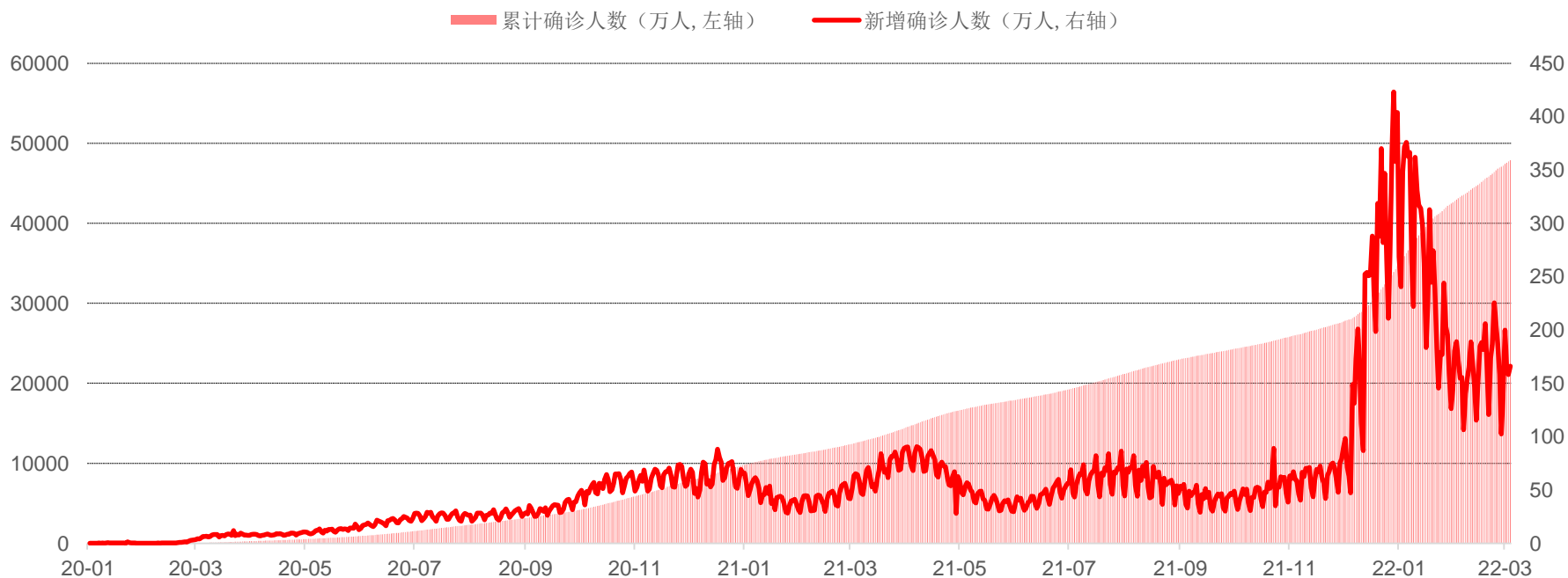
疫情：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧

# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 全球累计确诊约4.8亿

- **全球新患持续回落。**3月25日，全球新冠患者累计约4.8亿人，单日新增患者人数166万人。由于受到欧洲疫情持续高位的影响，2022年1月日均新增确认人数为291万人，2月以来大幅回落，但仍高于本次增长前水平。近1周日均新增确认人数为155万人，较上周的183万人有所回落。

图：全球每日新增及累计确诊患者人数情况

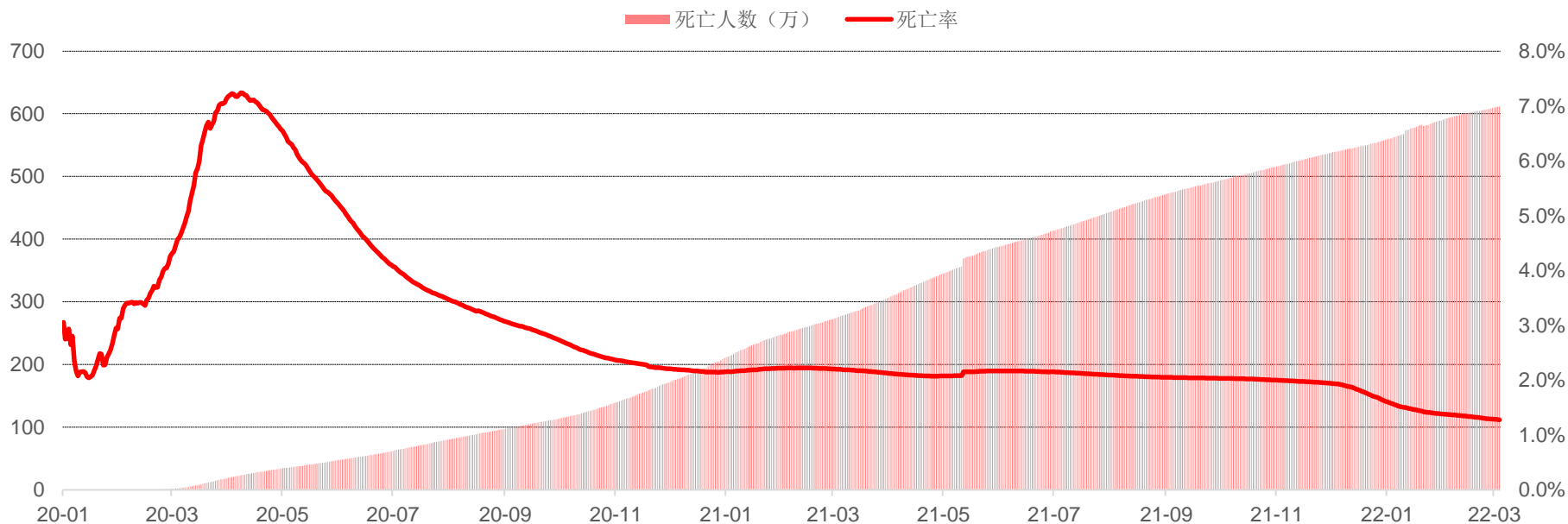


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 全球确诊死亡率高位回落后，维持稳定

- **死亡率近期稳定在1.3%**。全球新冠肺炎患者死亡率于2020年4月达到峰值，死亡率超过7%，此后全球死亡率逐渐下降。自2020年底以来，全球新冠肺炎患者死亡率维持在2%的稳定水平，未见显著上升。2022年3月以来，已逐渐下降至1.3%。

图：全球新冠肺炎累计死亡人数及死亡率情况

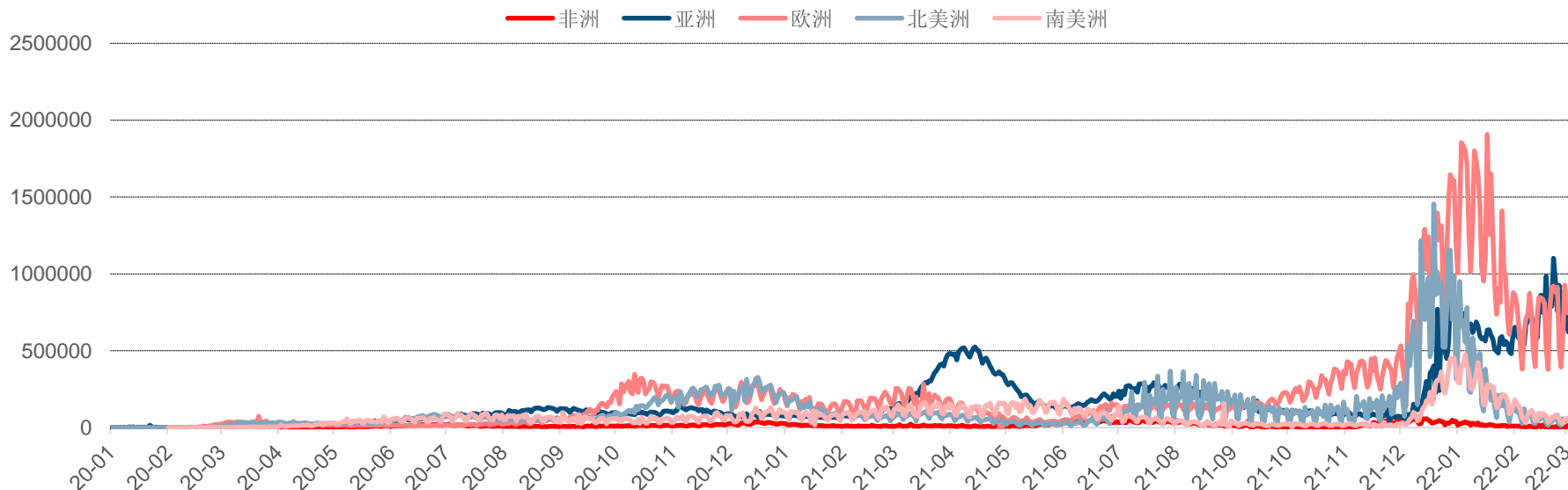


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 分大洲看：欧亚两州确诊病例数维持高位

- **各大洲疫情形势有所差异。**目前全球主要大洲中，自去年十一月以来，由于新型毒株流通的影响，使得全球尤其是欧洲和北美洲确诊病例出现强势的反弹。目前新增病例数最高的两大洲中，亚洲新增病例数近1周平均为71万，5周呈上涨趋势以来首次有所下降；去年12月起欧洲确诊病例数激增，1月中旬旬以来有所回落，近一周日均68万，较上周有所增加。北美洲1月新增病例数平均73万，2月以来大幅下降，近1周平均4.4万；南美洲新增病例数近3周维持在10万以下，非洲在2万以下。

图：全球各大洲单日新增病例数情况



数据来源：Wind，约翰霍普金斯大学，中信建投  
注：大洋洲单日新增在几百例，未放入图中

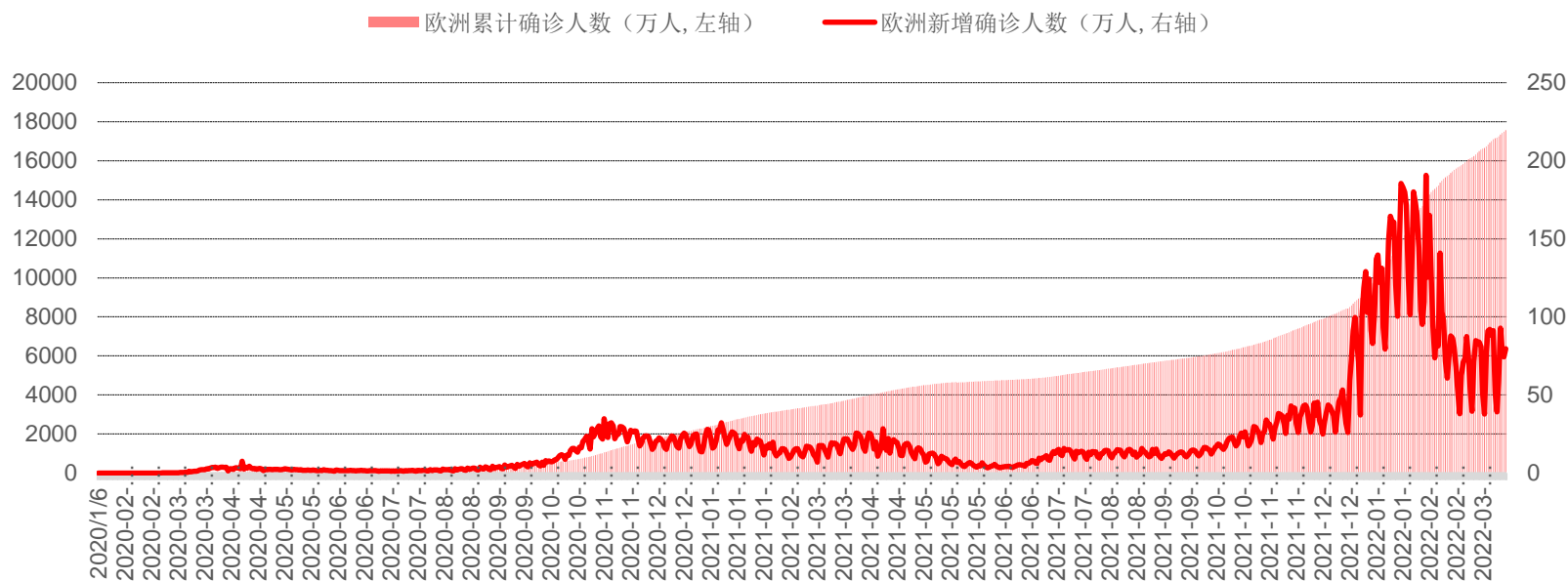
官方微信：zhituquan

# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 欧洲新增确诊数自高峰回落后仍维持相对高位

- **欧洲疫情自高峰回落。**自6月份以来，欧洲受到新型变异毒株的影响，新增确诊病例有所上升并维持在相对低位。12月初以来，新增确诊数强势上升，从12月初的日均新增将近38万到2月9日新增病例数高点约190万，疫情逐渐失控，此后大幅回落，近2周日均新增病例数为72万，保持稳定，但仍高于本次增长前水平。

图：欧洲每日新增及累计确诊患者人数情况



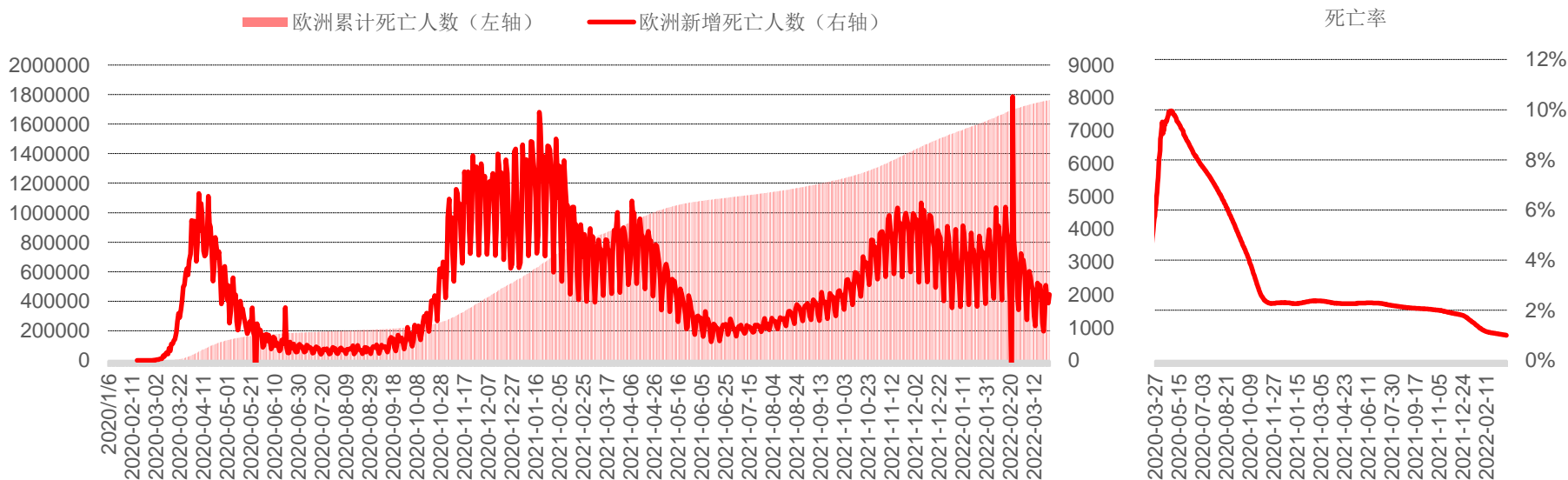


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 新增死亡病例数及死亡率平稳下降

➤ **新增死亡病例数及死亡率有所下降。**受到变异毒株传播的影响，欧洲的新增死亡人数自6月以来就有所反弹。10月以来，新增死亡病例数由于新增确诊数的快速上升而激增，近3月维持高位，但近2周呈现下降趋势。死亡率自1月以来平缓下降至1.0%。1月月均新增死亡人数为2891人，对比10月的2065人上升接近50%，增长曲线十分陡峭，近1周平均新增死亡人数为1621，持续下降，且相比一个月前降幅相当可观。欧洲目前累计死亡人数1763065（死亡数据通常滞后于确诊数据）。

图：欧洲每日新增、累计死亡人数及死亡率情况



数据来源：Wind，约翰霍普金斯大学，中信建投

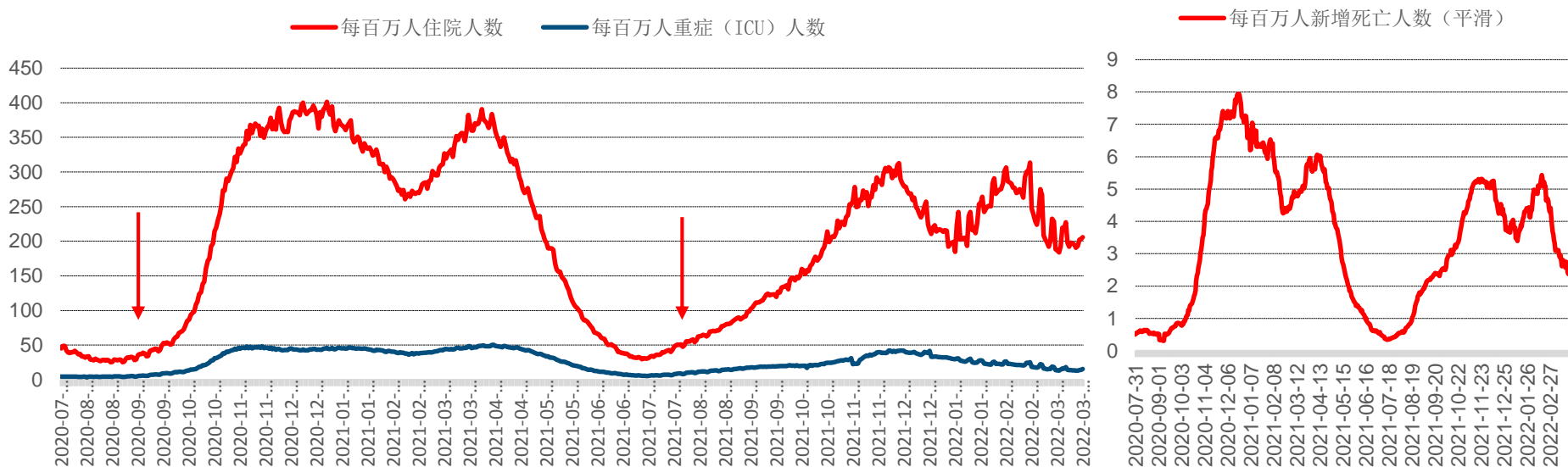
官方微信：zhituquan

# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 住院人数及死亡比例自高位有所下降

➤ **欧洲近期新冠住院及死亡比例自高位有所下降。**自八月以来，欧洲疫情反弹趋势明显。每百万人住院人数、重症人数等指标均明显上行。其中，每百万人新增死亡人数（平滑）从7月的近半年的低点0.3上升至3.4（3月4日），后呈明显下降趋势；2月欧洲新冠每百万人住院人数平均达到271人，对比7月的近半年低点30人，上升了超8倍，但2月中旬后逐渐降低至200人左右；2月欧洲每百万人重症人数为22人，近2周为15人，平缓下降。以上数据下降趋势表明欧洲疫情在过去的三个月时间在逐渐反弹并维持在高位，但近4周有所下降。

图：欧洲新冠患者住院、重症及死亡情况

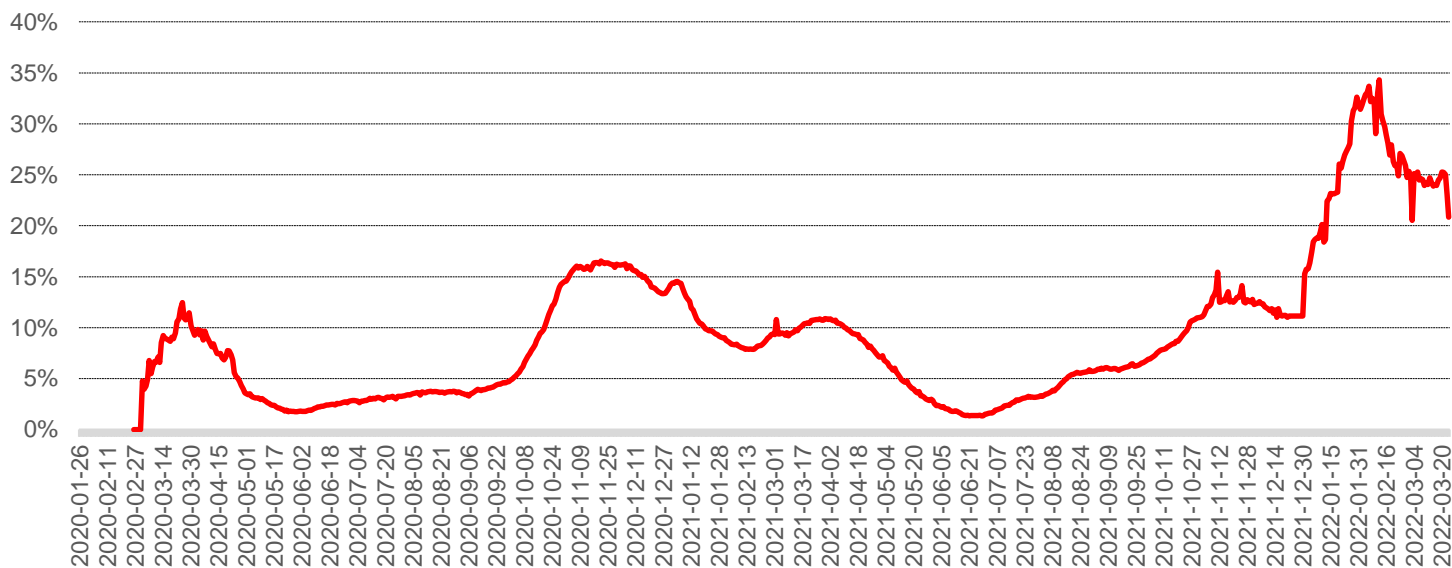


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 检测阳性率维持高位，近一月逐渐回落

- 检测阳性率自10月激增，近一月有所回落。自6月疫情爆发以来，欧洲新冠检测阳性率有所回升。自10月以来，检测阳性率开始了新一轮的上升，增长曲线非常陡峭，1月末持续超过30%，相比6月的历史低点1.4%上升明显，但2月中旬以来有所回落，近1周日均24%。

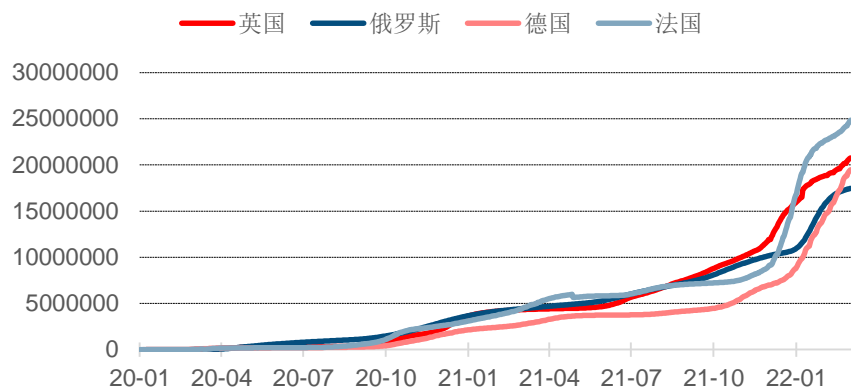
图：欧洲每日检测阳性率情况



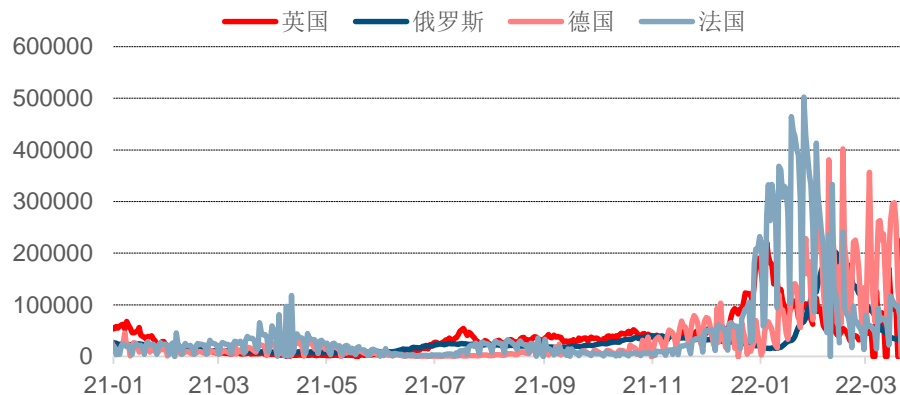
# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 欧洲主要国家确诊病例近2月大幅上升

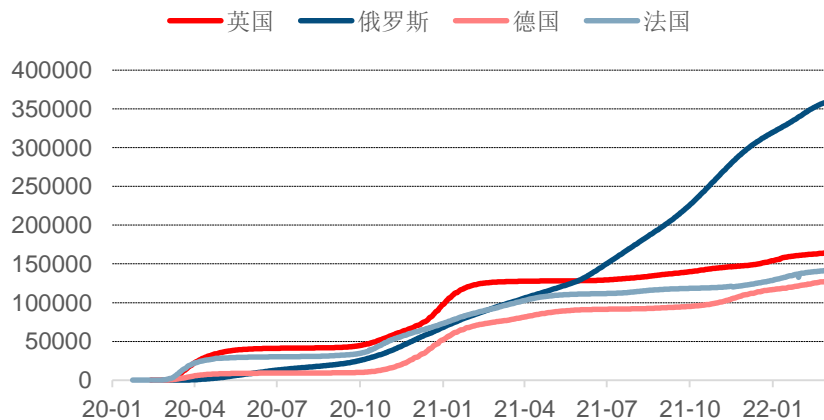
图：欧洲主要国家累计确诊病例



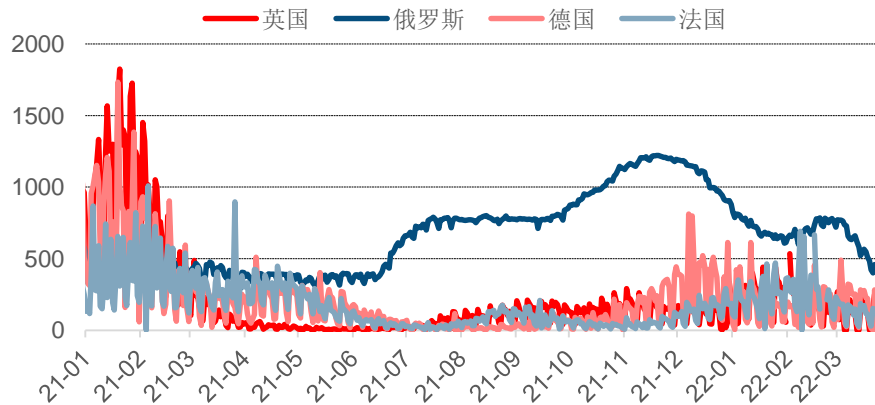
图：欧洲主要国家新增确诊病例



图：欧洲主要国家累计死亡人数



图：欧洲主要国家新增死亡人数



数据来源：Wind，Our world in data，中信建投

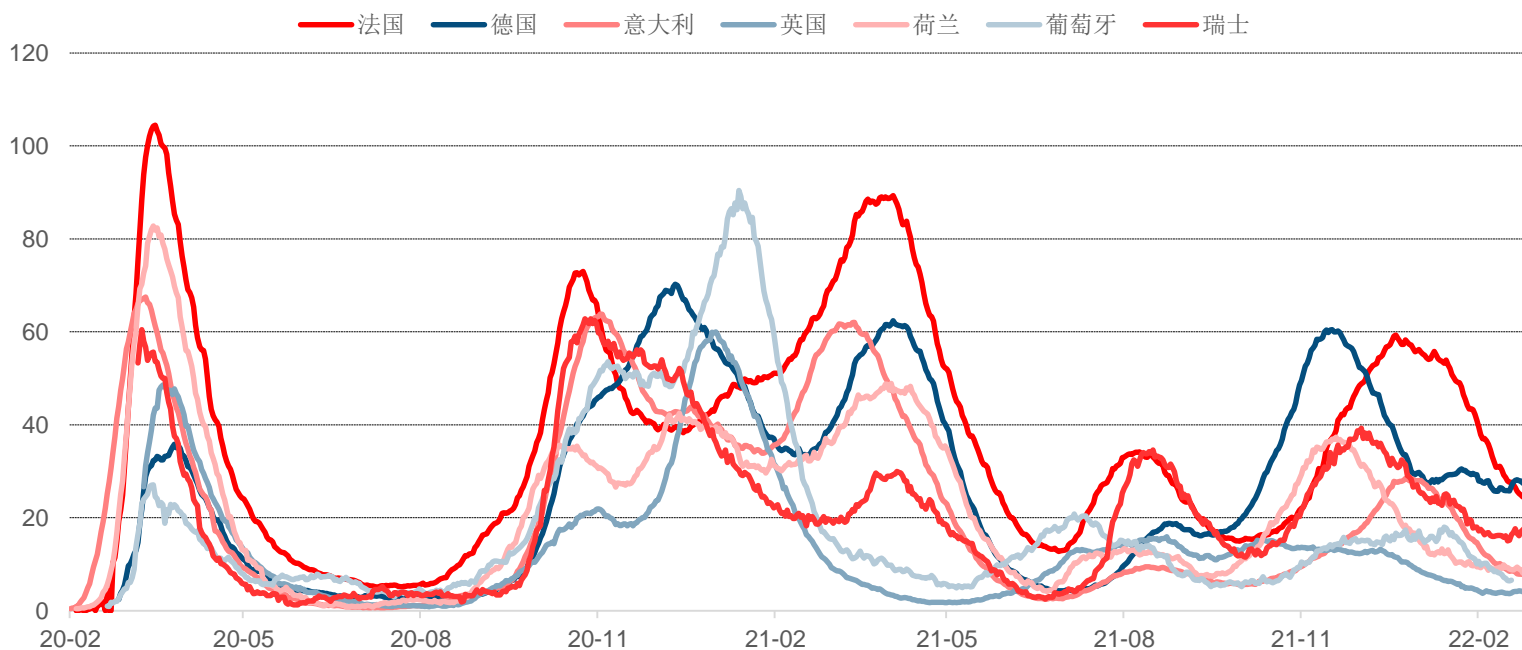
官方微信 zhituquan

# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 欧洲主要国家重症率激增后开始回落

- ▶ **欧洲国家重症率激增后回落。**自11月随着欧洲疫情的爆发，重症率于该轮的攀升后逐渐回落。葡萄牙、英国的重症率未见明显上升；瑞士、荷兰、法国的每百万人重症（ICU）数据近1月均有所回落，其中瑞士本周有上升趋势；意大利的每百万人重症（ICU）人数在去年12月起上涨了近200%后于2月也开始回落；德国数据2月以来缓慢上升后于3月有所回落。

图：欧洲主要国家重症率（每百万人重症/ICU人数）

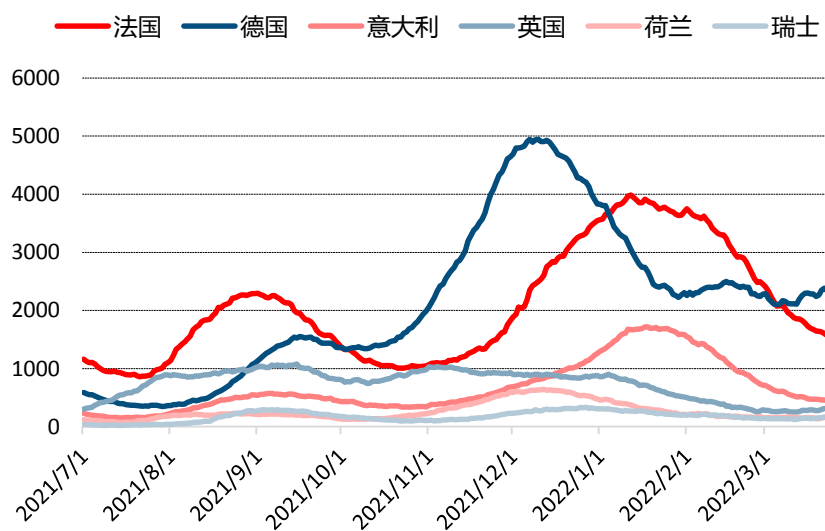


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

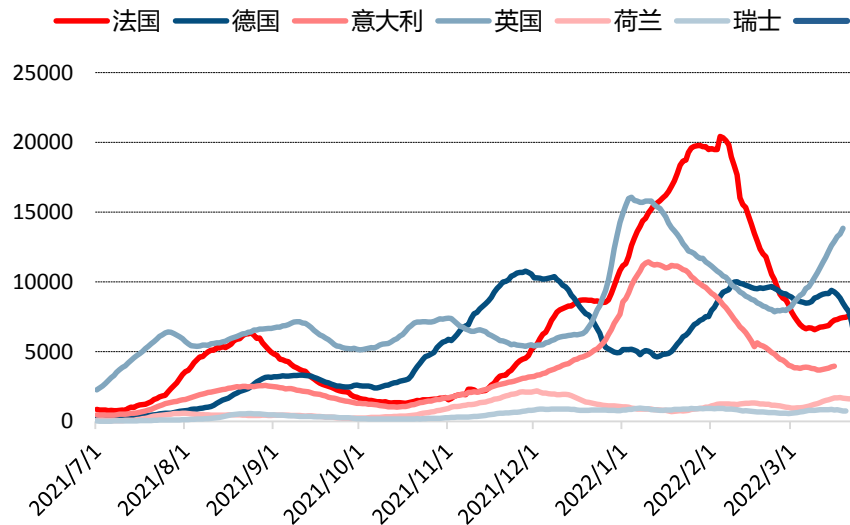
## 欧洲主要国家重症及住院人数

- **欧洲个别国家重症及住院人数达高位后有回落趋势。**自11月随着欧洲疫情的爆发，德国、法国、意大利重症人数明显攀升，其中德国的重症人数从12月开始回落，2月以来短暂回升后又呈下降趋势，法国和意大利也在1月中旬达高峰后回落；德国、法国、英国、意大利的住院人数自11月上升明显，其中德国的住院人数从12月开始回落，2月后有所反复，法国住院人数近1月周持续回落，英国、意大利住院人数近2月中旬以来有所回落，英国、法国近3周住院人数有升高趋势。

图：欧洲主要国家重症/ICU患者



图：欧洲主要国家住院人数

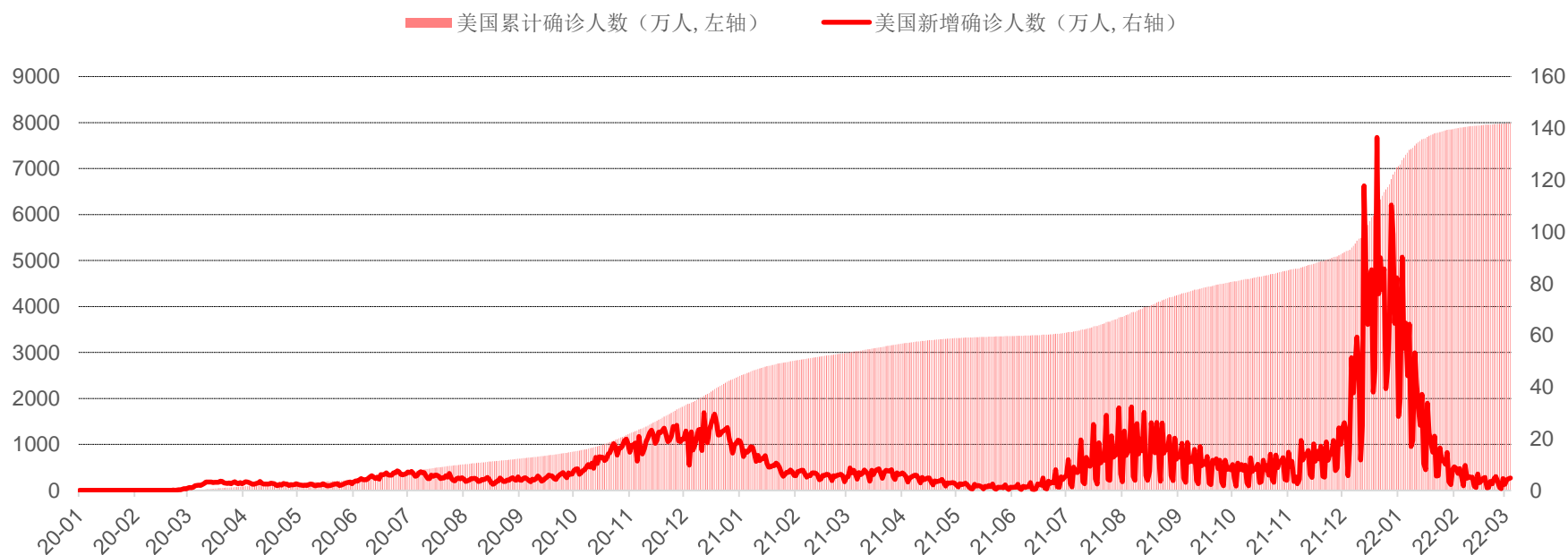


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 美国新增确诊数近一月维持相对低位

- **美国疫情快速恶化后持续回落。**自6月份以来，美国受到新型变异毒株的影响，新增确诊病例有所上升并维持在相对低位。12月末以来，新增确诊数强势上升，从12月中的日均新增将近13万到1月19日超99万高点后明显回落，近1周日均新增3.1万，持续下降，维持相对低位。

图：美国每日新增及累计确诊患者人数情况



数据来源：Wind，约翰霍普金斯大学，中信建投

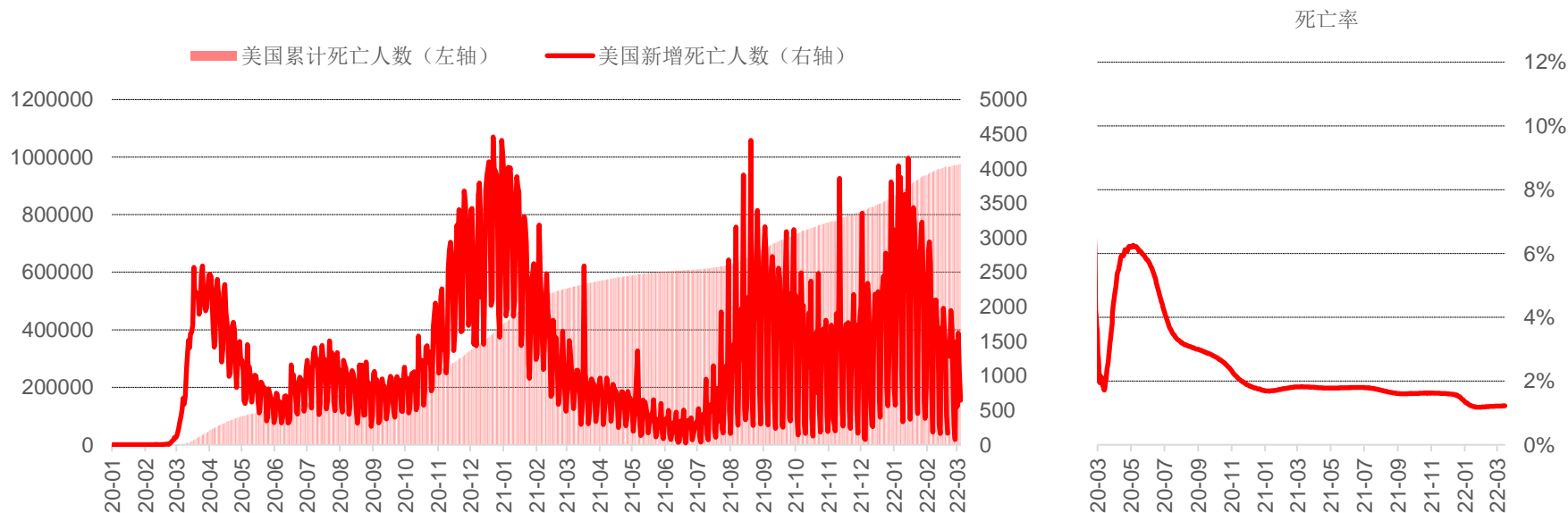
官方微信 zhituquan

# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 新增死亡病例数及死亡率保持稳定

- **死亡病例数维持高位，死亡率保持稳定。**受到变异毒株传播的影响，美国的新增死亡人数自6月以来就有所反弹。10月以来，新增死亡病例数由于新增确诊数的快速上升而激增，死亡率未见明显上升，保持稳定，1月以来稍有回落。2月日均新增死亡人数为2167人，对比12月初的1450人，增长50%，近1周日均814人，较上周下降，但仍远高于7月低点。美国目前累计死亡人数976505（死亡数据通常滞后于确诊数据）。

图：美国每日新增、累计死亡人数及死亡率情况



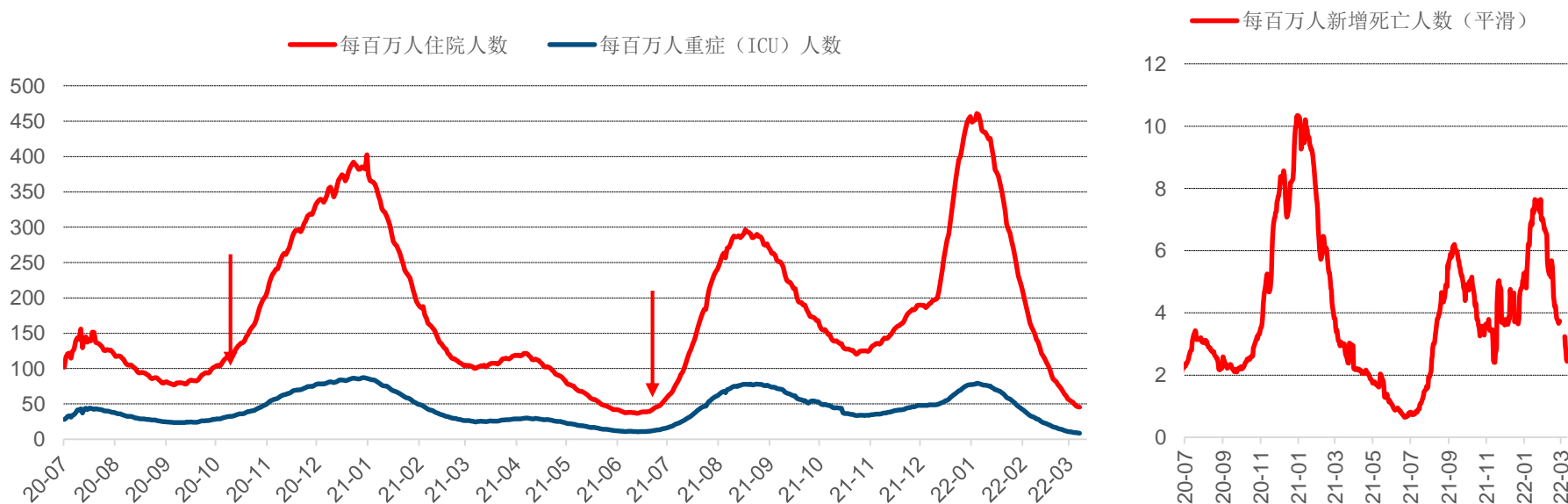


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 住院人数及死亡比例快速上升后回落

- **美国近期新冠死亡比例、住院及重症人数强势增长后均持续回落。**自十二月月以来，美国疫情反弹趋势明显，每百万人住院人数明显上行，但二月以来回落明显。其中，每百万人新增死亡人数（平滑）为2.4（3月25日），2月中旬以来回落明显，接近12月水平；美国新冠每百万人住院人数在1月18日达到461人的高峰，对比12月中的低点190人，上升了近150%，数据2月中旬以来明显回落；美国每百万人重症人数为9人（3月21日），近期平稳下降。

图：美国新冠患者住院、重症及死亡情况

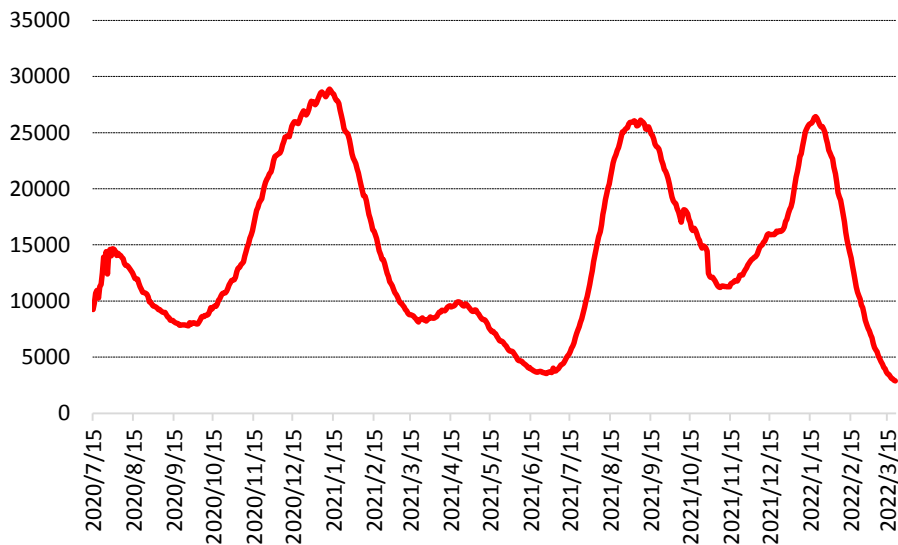


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

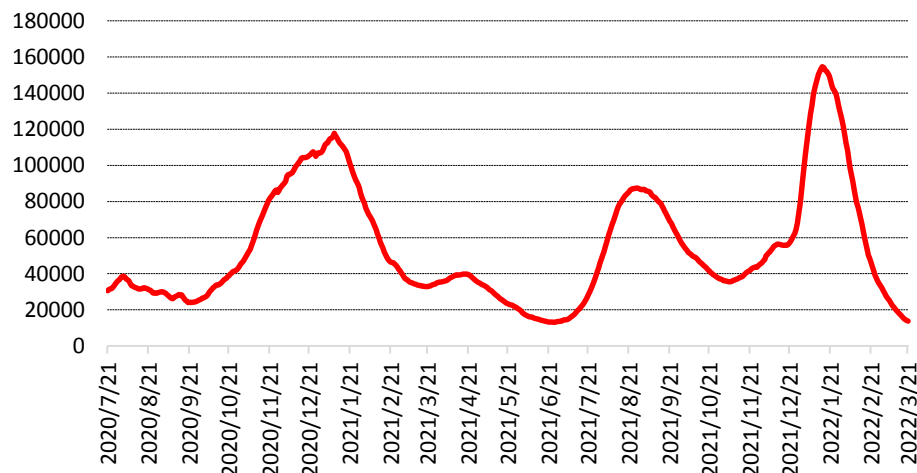
## 美国重症及住院人数

- **美国重症及住院人数增长后大幅回落。**自12月随着美国疫情的再次爆发，重症及住院人数攀升明显。重症人数从11月中的相对低点（1.1万人）上升到1月下旬的高点超2.6万人后，回落至0.3万人(3月21日)；住院人数从11月底的相对低点（3.5万人）陡峭上升到1月中旬的15.5万人后回落至1.4万人(3月21日)。

图：美国重症/ICU患者



图：美国住院人数

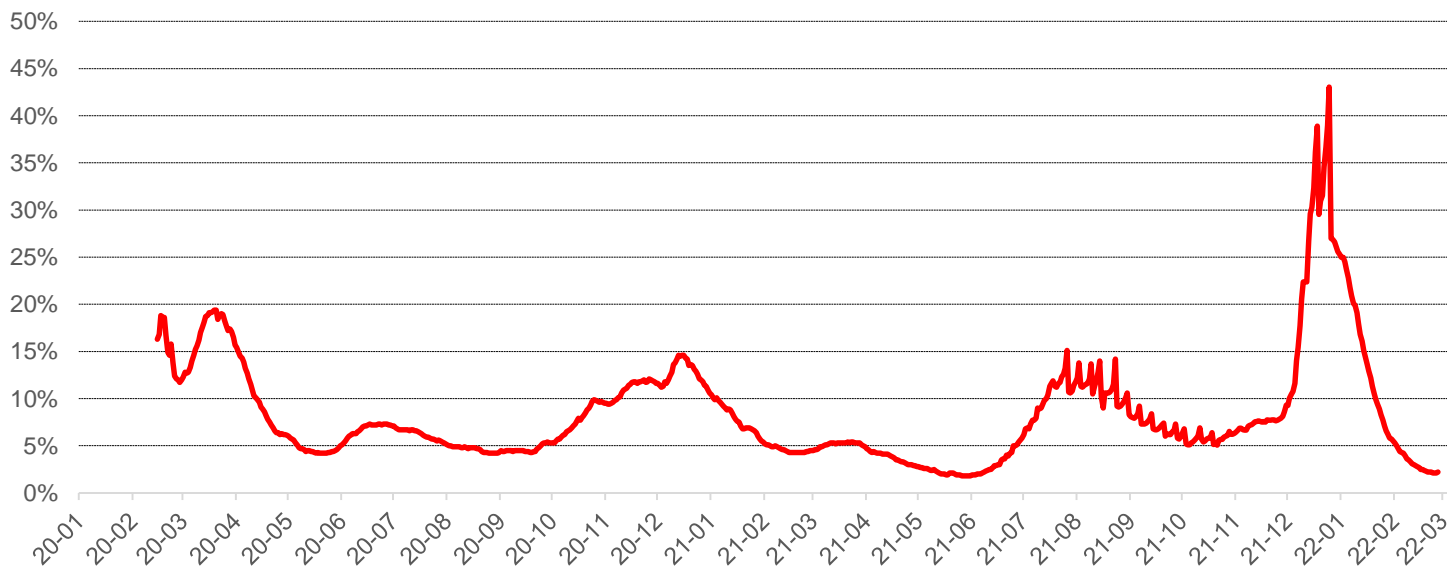


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

## 检测阳性率激增后回落明显

- 检测阳性率自12月激增后回落。**自6月疫情爆发以来，美国新冠检测阳性率有所回升。自12月以来，检测阳性率开始了新一轮的上升，增长曲线非常陡峭，近一月回落明显。1月月均阳性检测率为28%，相比12月中的近期低点7%上升明显，2月月均阳性检测率为9.4%，近一周已重新回落至日均2.2%。

图：美国每日检测阳性率情况

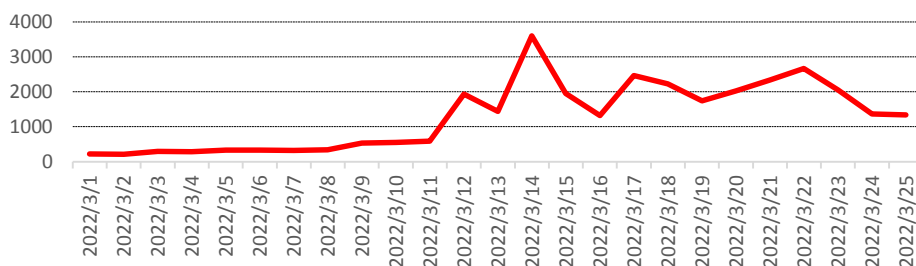


# 疫情进展：欧美回落，国内多点疫情、防控趋紧、策略科学

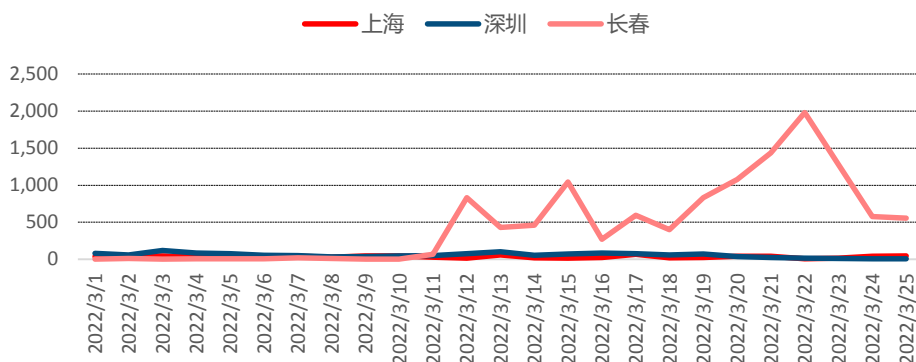
## 中国新增及政策

- 3月以来中国日均新增得到控制，但无症状感染者数量较多。3月10日以来，全国新增确诊有所上升。近一周日均新增确诊病例数为1932人，与3月1日的224人相比上升明显，但较上周有所下降。长春市近1周日均新增1105人，与上周的576人相比上升明显，深圳、上海新增病例数则自相对其他省市的高位有所下降，近一周日均分别为29和24人。多地更新防疫政策，更新调整出行管控。

图：3月全国新增确诊情况



图：3月重点城市新增情况



图：近期国家防疫政策梳理

日期	政策
2022/3/3	吉林省交通运输厅发布《关于切实做好交通运输行业疫情防控工作的紧急通知》
2022/3/12	上海：市民非必要不离沪，确需离沪的人员须持有48小时内核酸检测阴性报告，来沪返沪的人员须持有抵沪前48小时内核酸检测阴性报告
2022/3/14	吉林省发布《禁止跨省跨地区流动的通告》
2022/3/15	国家卫健委发布《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）》
2022/3/19	深圳市出行防疫政策加强
2022/3/25	吉林省《关于受理涉疫生活垃圾、医疗废物和涉疫污水有关问题投诉举报的公告》
2022/3/26	深圳市调整更新出行防疫政策

2

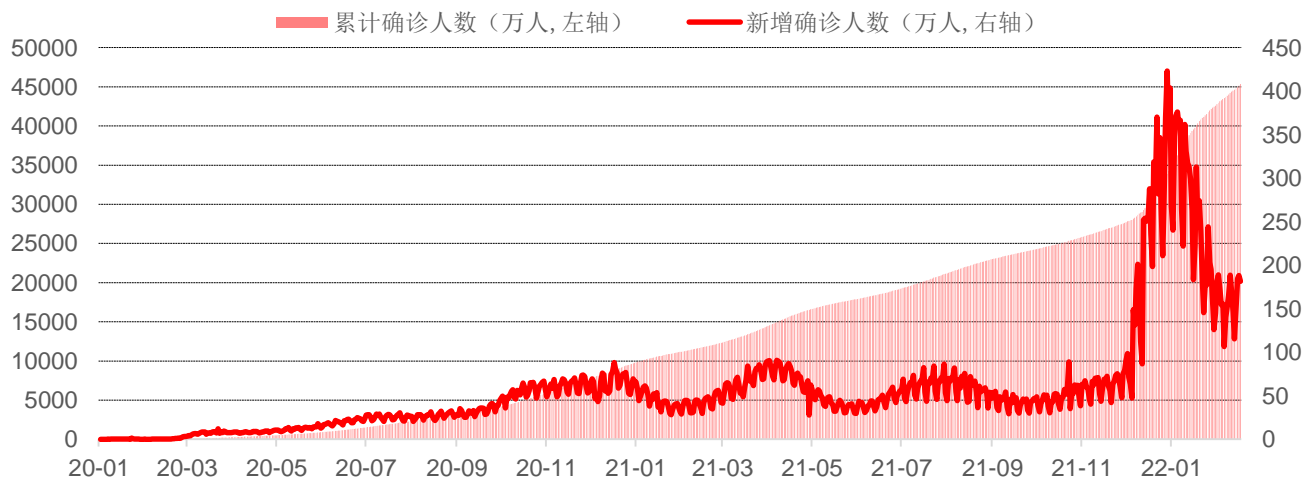
医药：把握疫情节奏，布局全年主线

# 新冠疫情的大趋势思考

## 核心是毒株的病毒学与流行病学特征

- **病毒学特征：超高的传播能力、免疫逃逸及相对较低的肺毒力。** 变异株有众多突变的潜在风险是更高的传播和逃逸能力。同时，2月1日，Nature连续紧急接收了3篇来自著名实验室的研究论文，均证明其肺毒力有所下降。
- **流行病学特征：目前看结论与病毒学特征基本类似。**
- **后续的风险：是否还有新的大流行特征的毒株（奥密克戎的亚型、德尔塔克戎）**

图：全球每日新增及累计确诊患者人数情况



# 新冠疫情的阶段性反复与防控政策调整

## 决策是一个审慎而综合的过程

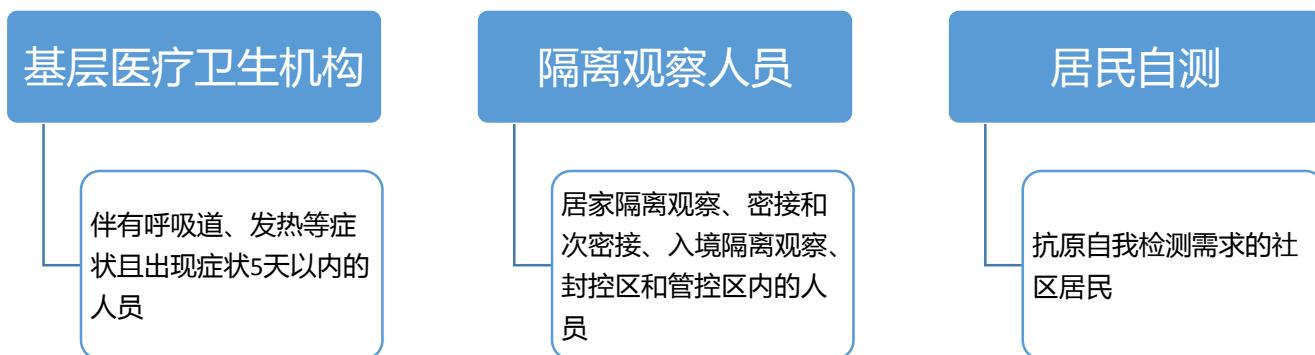
- **决策要素**：科学+非科学（政治、社会、经济）
- **投资主线应围绕“抗疫工具”展开**：
  - ✓ **检测**：抗原+核酸
  - ✓ **疫苗**：加强针及老年、儿童人口渗透率、新型疫苗研发进展
  - ✓ **药物**：口服小分子药物（进口/国产）、中药、中和抗体
  - ✓ **其他**：诊疗及管理

# 国务院联防联控发布新冠抗原检测应用方案（试行）

## 《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》

- 为进一步优化新冠病毒检测策略，根据疫情防控需要，国务院联防联控机制综合组研究决定，推进“抗原筛查、核酸诊断”的监测模式，在核酸检测基础上增加抗原检测作为补充。3月10日，机制综合组制定印发了《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》（以下简称《方案》），要求各地认真组织实施。新冠抗原检测阳性结果可以用于对疑似人群进行早期分流和快速管理，但不能作为新型冠状病毒感染的确诊依据，阳性结果须立即进行核酸检测予以确认。

图：新冠抗原检测应用3种场景





# 新冠抗原检测：新冠自检主要方式

## 新冠抗原检测可实现快速早期自我检测

图：新冠检测方法优缺点比较

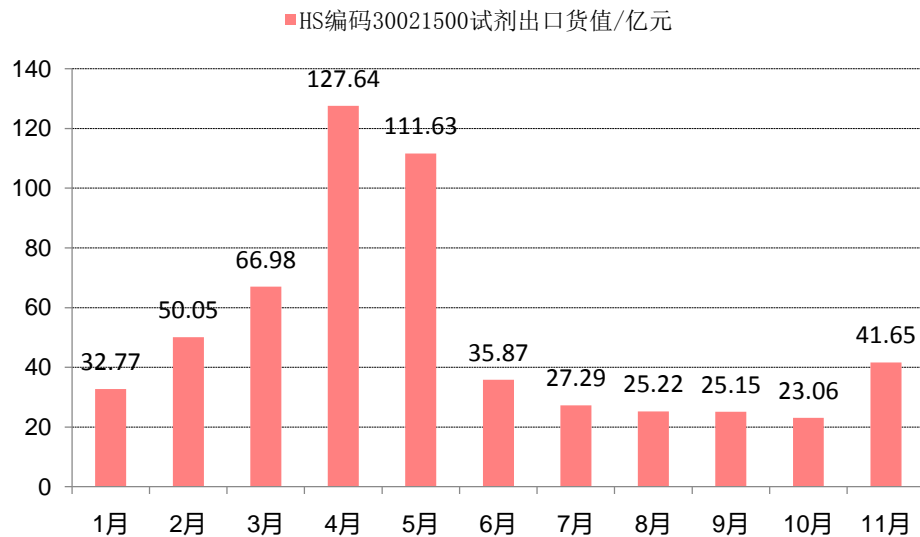
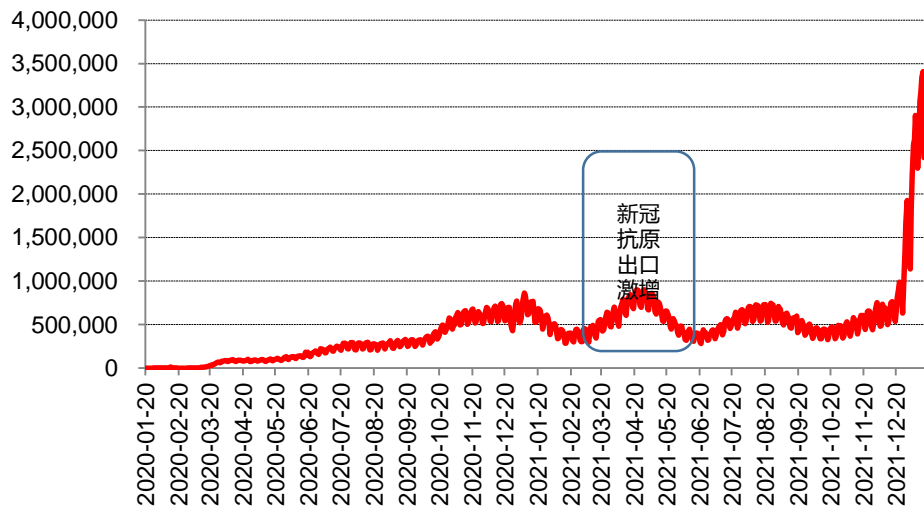
检测类别	检测对象	优点	缺点	适用场景	检测窗口
抗原检测	结构蛋白	反应快速、操作简便、无需昂贵设备辅助、成本低廉；特别是在RT-PCR检测能力有限的情况下	灵敏度较低，极少量病毒存在时可能检测不出，不如PCR方法敏感	快速进行疑似患者辅助排查、无症状高危人群筛查与定期监测，适用于高流行情况，作为核酸检测的有力补充	急性期
核酸检测	核酸序列	确诊“金标准”，直接检测病毒核酸序列；灵敏度高、特异性强、准确性高	样本采集质量影响检测结果对试剂盒质量、检测质量要求较高，检测时间较长，实验场地要求高，需要专用PCR实验室	PCR方法用于疫情防控，疑似患者排查、无症状高危人群筛查与定期监测，适用于高流行情况；NGS测序方法用于流行病学调研和溯源	整个感染阶段
抗体检测	胶体金免疫法 IgM IgG等	反应快速、操作简便、无需昂贵设备辅助、全血操作无需提取	不适用于早期诊断；通量不高；试纸的准确性高度依赖于抗体的特异性，	康复患者的抗体检测，目前基本停止使用	感染3-7天后
抗体检测	化学发光法 IgM IgG等	灵敏度高、特异性强、操作简便、自动化程度高、高通量、检测速度快、结果稳定、检测范围宽	不适用于早期诊断；成本相对较高，且依赖于大型仪器设备	不适用于筛查，广泛应用于临床标本的检测，康复患者的抗体保护情况检测，使用较少	感染3~7天后

# 新冠抗原需求：与疫情发展趋势高度相关，波动性很大

## 新冠抗原产品出口在2021年4-5月激增

- 从HS编码为30021500（主要是新冠抗原试剂）出口货值来看，2021年1月起即开始快速增长，至4-5月到达阶段性峰值，与2-4月全球新增确诊人数快速增加基本同期，而后随着疫情减弱，需求减少。
- 现在omicron毒株传播速度更快、新冠确诊人数创出新高，预计将使得检测试剂需求激增。考虑到美国新冠抗原试剂市场放开，叠加欧洲和全球其他国家需求，抗原试剂出口有望带来新一轮高潮。

图：全球每日新增确诊人数与国内新冠抗原出口对比



数据来源：Wind，约翰霍普金斯大学，中信建投

官方微信: zhituquan

# 新冠抗原检测供给：审批加速

## 新冠抗原检测厂家众多，但订单相对集中

- **新冠抗原检测产品审批有望加快。** 欧美批准上市的新冠抗原产品较多，其中有多家国内企业通过出口取得较大收入，国内新冠抗原检测批准近期明显提速，目前已有14家取得注册批文。
- **参考核酸检测试剂批文，** 预计后续有望达到20+家，供给上升速度很快，同时各地积极开展集采

图：国内新冠抗原检测产品统计

	获批情况	后续申请情况	订单	市场预期
NMPA	万孚生物、诺唯赞（胶体金法）、华大基因、华科泰（荧光法）、北京金沃夫（乳胶法）等19家公司	国内申请厂家众多	香港大批量使用，内地在机场、海关等少量销售	国内于3月11日公告放开，作为核酸检测有力补充
FDA-EUA	国内九安医疗、东方生物、艾康生物、宝瑞源生物4家，自测版总共批准14家	10余家排队申请	九安医疗100亿订单，其他未公告	omicron爆发期、订单较大
欧盟CE	万孚生物、东方生物、热景生物、艾康生物、博拓生物、安旭生物、等国内上百家企业	多家企业正在申报	以东方生物、热景生物、艾康生物、厦门宝太生物为主	omicron爆发期、订单快速增加

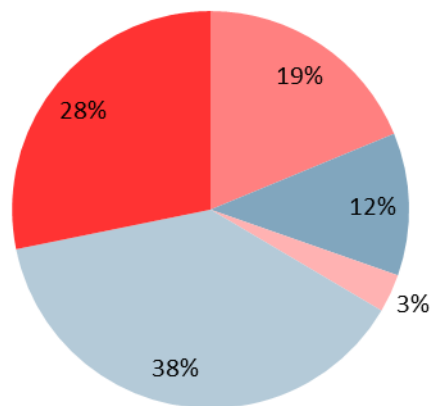
# 上游原料：抗体及NC膜产品显著受益

## 可能带动上游需求激增

- **新冠抗原试剂销售带动上游原料需求**：新冠抗原检测试剂主要原材料包括抗体、NC膜，PVC胶板及其他辅助材料，其中抗体和NC膜产品性能对试剂质量和检测效果起到关键影响，随着国内新冠抗原检测市场放开，上游原料需求有望出现爆发性增长，关注国内上游原料厂家菲鹏生物（抗原抗体），北化股份（NC膜）等。

图：东方生物2018年胶体金产品原料成本构成

■ 抗原抗体 ■ NC膜 ■ PVC胶板 ■ 辅助材料 ■ 包材



# 新冠序贯免疫落地，长期价值可期

- **新冠序贯免疫策略落地。**2月19日，国务院联防联控机制发布会披露，近日，经国务院联防联控机制批准，国家卫生健康委已经开始部署序贯加强免疫接种，标志着我国新冠疫苗序贯免疫策略正式落地。展望未来，我国新冠疫苗本土加强免疫策略由同源加强及序贯加强共同构成。
- **同源加强免疫方案：**凡全程接种国药中生北京、国药中生武汉、科兴中维、康泰生物、医科院生物所灭活疫苗，以及康希诺腺病毒载体疫苗满6个月的18岁以上目标人群，可以进行一剂次同源加强免疫。
- **序贯加强免疫方案：**完成全程接种国药中生北京公司、武汉公司、北京科兴公司灭活疫苗满6个月的18岁以上目标人群，可以选择智飞生物重组蛋白疫苗或康希诺腺病毒载体疫苗进行序贯加强免疫。
- **加强免疫方案自主选择：**1) 目标人群可选择智飞生物重组蛋白亚单位新冠疫苗或康希诺腺病毒载体新冠疫苗中的1种，开展1剂次序贯加强免疫接种；2) 目标人群也可选择原技术路线疫苗开展同源加强免疫接种。
- 短期看，加强免疫接种费用由国家承担，个人实行免费接种。长期看我们认为新冠疫苗的价值可期

# 新冠序贯免疫落地，长期价值可期

表：我国加强免疫接种人群和疫苗列表

加强种类	目标人群	加强免疫选择疫苗
同源加强	中生北京/中生武汉/科兴中维+中生北京 中生武汉/中生北京/科兴中维+中生武汉 科兴中维/中生北京/中生武汉+科兴中维 康希诺	中生北京 中生武汉 科兴中维 康希诺
	康泰生物+康泰生物 医科院昆明所+医科院昆明所	康泰生物 医科院昆明所
序贯加强	中生北京/中生武汉/科兴中维+中生北京 中生武汉/中生北京/科兴中维+中生武汉 科兴中维/中生北京/中生武汉+科兴中维	智飞生物（亚单位）或 康希诺（腺病毒）

# 新冠序贯免疫落地，长期价值可期

## 按全人群测算（未剔除18岁以下人群），我国加强针需求量约7亿剂次

- **按全人群测算（未剔除18岁以下人群），我国加强针需求量约7亿剂次。**截至2022年2月15日数据，我国累计接种新冠疫苗总剂次为30.52亿剂次，覆盖人数超过12.67亿，其中全程接种人数超过12.31亿，覆盖人口比例为87.3%，加强免疫接种人数超过4.97亿，占覆盖人口比例为35.6%。按全人群执行加强免疫测算（未剔除18岁以下人群），我国加强针需求量约7.34亿剂次。
- 60岁以上人群全程接种率79%，加强针渗透率不足30%；
- 18岁以下人群尚未正式开展加强针接种
- 更长远的：升级版的疫苗

表：我国新冠病毒疫苗接种进度（截至2022年2月15日）

国家	总剂次 (亿)	累计接种		至少接种1剂		全程接种		加强免疫接种	
		覆盖人口 (亿)	每百人剂次 数	人数 (亿)	覆盖人口比例	人数 (亿)	覆盖人口比例	人数 (亿)	覆盖人口比 例
中国	30.52	>12.67亿	216.1	>12.67亿	89.9%	>12.31 亿	87.3%	>4.97亿	35.6%

数据来源：预防界，《新冠病毒疫苗加强免疫接种组织实施相关要求》，中信建投  
官方微信：zhituquan

# 辉瑞口服药物获批，疫情防控工具丰富

- **新冠口服药物获批。**2月11日，国家药监局根据《药品管理法》相关规定，按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，附条件批准辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片组合包装（即Paxlovid）进口注册。该药物为口服小分子新冠病毒治疗药物，用于治疗成人伴有进展为重症高风险因素的轻至中度新型冠状病毒肺炎（COVID-19）患者，例如伴有高龄、慢性肾脏疾病、糖尿病、心血管疾病、慢性肺病等重症高风险因素的患者。患者应在医师指导下严格按说明书用药，使用中应高度关注说明书中列明的与其他药物相互作用信息。
- 国家药监局要求上市许可持有人继续开展相关研究工作，限期完成附条件的要求，及时提交后续研究结果。
- **降低医疗资源挤兑风险及对变异毒株有效，使得这款药物对疫情防控非常有意义。**22年Q4，辉瑞公司公布了其口服抗新冠病毒在研疗法Paxlovid的最新临床试验结果。在治疗有高风险发展为重症的COVID-19患者的2/3期临床试验中，最终分析结果显示，Paxlovid能够将患者住院或死亡风险降低接近90%。而且另一项2/3期临床试验结果显示，在发展为重症风险较低的人群中，Paxlovid也能将患者住院或死亡风险降低70%。此外，在体外生化实验显示，Paxlovid具有对包括Omicron在内的新冠病毒变种仍然保持强力抗病毒活性的潜力。
- 口服药物产业链：药明康德、凯莱英、博腾股份、拓新药业、奥翔药业、普洛药业、九洲药业、中国医药等。
- 国内其他在研口服药物：化药（真实生物、君实生物）
- 中药（以岭药业等）



# 第九版新冠治疗方案变化

**表：第九版新冠治疗方案变化**

	第九版（最新）	第八版 修订版
优化病例发现和报告程序	<b>增加抗原检测作为补充</b>	
病例实施分类管理	轻型病例（含无症状）实行 <b>集中隔离管理</b> ，隔离管理期间做好对症治疗和病情监测，如病情加重，应转至定点医院治疗	所有疑似及确诊病例（含无症状）应在具备有效隔离条件和防护条件的 <b>定点医院隔离治疗</b>
规范抗病毒治疗方案	<b>新增辉瑞新冠口服药物Paxlovid及腾盛博药的中和抗体安巴韦单抗/罗米司韦单抗注射液</b> ，同时移除利巴韦林、磷酸氯喹等方案	抗病毒治疗方案中包括α-干扰素、利巴韦林、磷酸氯喹、阿比多尔
中医治疗方案	篇幅增加至10页，在 <b>观察期、轻型、普通型及重型患者中医治疗方案中新增中成药推荐</b> ，品种包括藿香正气制剂、金花清感颗粒、连花清瘟胶囊（颗粒）、宣肺败毒颗粒等；加强中医非药物疗法应用，增加了针灸治疗内容；结合儿童患者特点，增加儿童中医治疗相关内容	篇幅为6页，仅在部分重型及危重型患者中医治疗方案中包含中成药推荐
解除隔离及出院标准	<b>新增连续两次核酸检测N基因和ORF基因CT值均≥35标准</b> ，与国际多数国家保持一致	连续两次呼吸道标本核酸检测阴性（ <b>此前确认阴性的Ct值标准为≥40</b> ）
解除隔离及出院后	解除隔离管理或出院后继续进行 <b>7天居家健康监测</b>	出院后继续进行 <b>14天隔离管理和健康状况监测</b>

# 总结：疫情相关主线投资持续时间及标的

## 时间及标的

- **新增感染**：一般在1个月到1个半月出现高峰
- **新冠主线**：短期爆发性最强的是抗原检测（万孚生物、诺唯赞等），持续性较好的是口服药物（博腾股份、凯莱英，以岭药业、普洛股份、九洲药业、奥翔药业等），疫苗预计今年也有一定增量（智飞生物等）

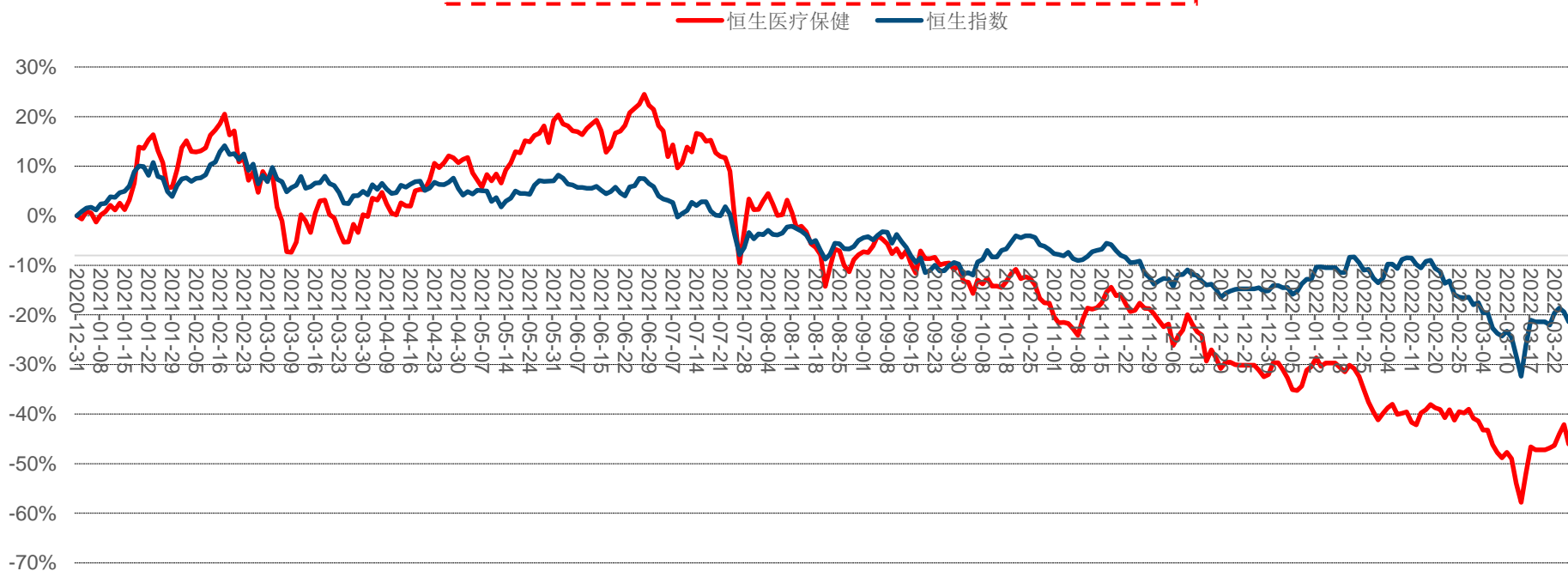
## 3 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

## 医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

- **本周医药整体跑赢大盘**：本周恒生医疗保健上涨2.21%，恒生指数下跌0.04%，恒生医疗保健整体跑赢大盘2.25%。2022年以来，恒生医疗保健下跌23.31%，恒生指数下跌8.52%，恒生医疗保健整体跑输大盘14.80%。

图：2021&2022年恒生医疗保健涨跌幅与恒生指数对比

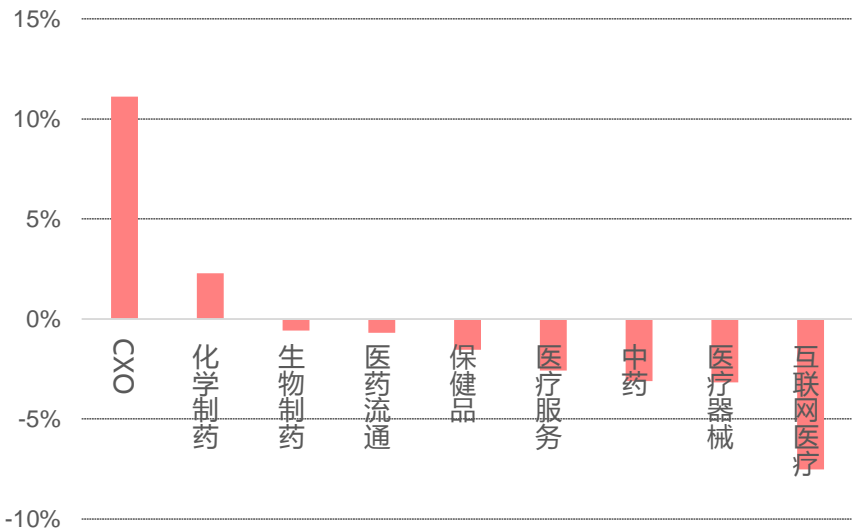


# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

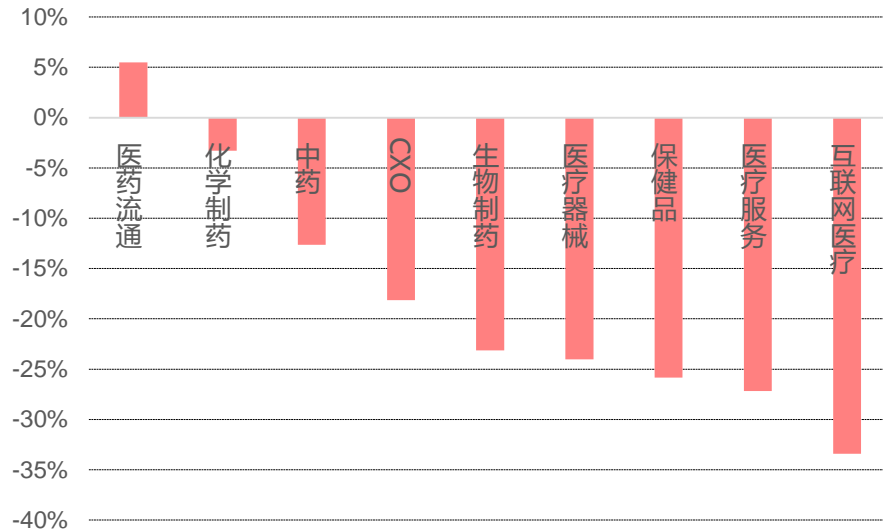
## 医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

- **医药子行业：本周CXO及化学制药表现较好。**子行业方面，本周港股通公司所涵盖的9个子行业中2个出现上涨。CXO (+11.12%)、化学制药 (+2.29%) 子行业涨幅较大，互联网医疗 (-7.52%)、医疗器械 (-3.17%) 子行业跌幅较大。2021年以来，9个子行业中1个出现上涨，医药流通 (+5.49%) 涨幅最大，互联网医疗 (-33.42%) 跌幅最大。

图：本周医药板块各子行业涨跌幅



图：年初至今医药板块各子行业涨跌幅



# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

## 医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

- **港股医药个股：**个股方面，本周港股医药公司涨幅前5分别为德斯控股（+64.44%）、中生北控生物科技（+48.76%）、康德莱医械（+34.92%）、再鼎医药-SB（+29.29%）、东瑞制药（+25.64%）；本周跌幅前5分别为新锐医药（-68.00%）、医汇集团（-14.55%）、沛嘉医疗-B（-13.17%）、京东健康（-12.24%）、威高股份（-10.80%）。

表：本周港股医药涨跌幅前10名

涨幅前10				跌幅前10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	德斯控股	8437.HK	64.44%	1	新锐医药	6108.HK	-68.00%
2	中生北控生物科技	8247.HK	48.76%	2	医汇集团	8161.HK	-14.55%
3	康德莱医械	1501.HK	34.92%	3	沛嘉医疗-B	9996.HK	-13.17%
4	再鼎医药-SB	9688.HK	29.29%	4	京东健康	6618.HK	-12.24%
5	东瑞制药	2348.HK	25.64%	5	威高股份	1066.HK	-10.80%
6	奥星生命科技	6118.HK	21.97%	6	医渡科技	2158.HK	-9.91%
7	药明生物	2269.HK	18.77%	7	药明巨诺	2126.HK	-9.67%
8	福森药业	1652.HK	18.68%	8	普华和顺	1358.HK	-9.57%
9	赛生药业	6600.HK	17.01%	9	君实生物	1877.HK	-9.10%
10	格林国际控股	2700.HK	16.95%	10	官酝控股	8513.HK	-9.09%

# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

## 医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

- **港股通医药个股**：本周港股通范围内医药公司涨幅前5分别为药明生物（+18.77%）、昭衍新药（+12.55%）、康龙化成（+12.36%）、康基医疗（+8.13%）、诺诚健华-B（+8.10%）；本周跌幅前5分别为沛嘉医疗-B（-13.17%）、京东健康（-12.24%）、威高股份（-10.80%）、君实生物（-9.10%）、白云山（-6.82%）。

表：本周港股通医药涨跌幅前10名

涨幅前10				跌幅前10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	药明生物	2269.HK	18.77%	1	沛嘉医疗-B	9996.HK	-13.17%
2	昭衍新药	6127.HK	12.55%	2	京东健康	6618.HK	-12.24%
3	康龙化成	3759.HK	12.36%	3	威高股份	1066.HK	-10.80%
4	康基医疗	9997.HK	8.13%	4	君实生物	1877.hk	-9.10%
5	诺诚健华-B	9969.HK	8.10%	5	白云山	0874.HK	-6.82%
6	康方生物-B	9926.HK	8.05%	6	启明医疗-B	2500.HK	-6.27%
7	药明康德	2359.HK	7.61%	7	东阳光药	1558.HK	-5.93%
8	石四药集团	2005.HK	7.28%	8	上海医药	2607.HK	-5.56%
9	复星医药	2196.HK	6.38%	9	锦欣生殖	1951.HK	-4.89%
10	神威药业	2877.HK	6.08%	10	爱康医疗	1789.HK	-4.71%

# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

## 南向资金增配主赛道，港股交易维持活跃

- **南下资金持股金额变动**：本周南下资金持股港股通医药公司金额增加前5分别为药明生物（+56.84亿港元）、药明康德（+23.62亿港元）、康龙化成（+18.97亿港元）、复星医药（+15.36亿港元）、金斯瑞生物科技（+4.00亿港元）；本周持股金额减少前5分别为君实生物（-11.04亿港元）、白云山（-8.70亿港元）、威高股份（-5.75亿港元）、京东健康（-3.58亿港元）、锦欣生殖（-2.96亿港元）。

**表：南下资金医药持股金额增加前10名**

持股金额增加前10							
序号	股票简称	股票代码	H股市值（亿港元）	本周收盘日港股通持股比例（%）	港股通持股比例变动（%）	市值变动（亿港元）	港股通持股金额变动（亿港元）
1	药明生物	2269.HK	2681	9.4%	0.8%	424	56.84
2	药明康德	2359.HK	3594	9.0%	0.0%	254	23.62
3	康龙化成	3759.HK	744	18.3%	0.6%	82	18.97
4	复星医药	2196.HK	919	31.8%	-0.2%	55	15.36
5	金斯瑞生物科技	1548.HK	532	21.9%	0.1%	17	4.00
6	石药集团	1093.HK	1087	4.6%	0.1%	39	3.18
7	康希诺生物-B	6185.HK	354	8.7%	0.4%	17	2.75
8	上海医药	2607.HK	435	16.3%	1.5%	-26	2.73
9	康方生物-B	9926.HK	145	12.1%	0.4%	11	1.82
10	泰格医药	3347.HK	781	8.6%	-0.2%	36	1.57



# 港股行情回顾：医药整体跑赢大盘，CXO及化学制药表现较好

## 南向资金增配主赛道，港股交易维持活跃

- 我们统计了两地上市的医药公司的A股溢价率及两地成交金额情况，各家公司差异较大。整体看，优势赛道的龙头公司两地估值价差较小；另外，从成交金额看，港股的交易仍处于较活跃状态。

表：两地上市医药格式A/H溢价情况

H股代码	股票简称	总市值 (亿HK\$)	A股股价 (元)	H股股价 (港元)	A股溢价	H/A(周成交额)	H/A(年成交额)
2359.HK	药明康德	3,594	109.86	121.60	11%	12%	13%
2196.HK	复星医药	919	50.60	35.85	74%	14%	10%
3347.HK	泰格医药	781	98.80	89.50	36%	10%	13%
3759.HK	康龙化成	744	115.40	93.65	52%	14%	18%
6185.HK	康希诺	354	261.86	143.10	125%	16%	26%
1877.HK	君实生物	523	87.80	57.45	88%	15%	13%
2607.HK	上海医药	435	25.30	15.30	103%	8%	13%
0874.HK	白云山	333	30.43	20.50	83%	7%	7%
6127.HK	昭衍新药	267	114.00	69.95	100%	9%	10%
1513.HK	丽珠集团	278	39.70	29.60	65%	3%	5%
6826.HK	昊海生科	67	94.14	38.10	204%	11%	16%
9989.HK	海普瑞	85	14.64	5.80	210%	8%	5%
1349.HK	复旦张江	38	11.96	3.61	308%	5%	6%
0719.HK	新华制药	27	10.04	4.19	195%	1%	2%

资料来源：wind、中信建投，注：汇率：1 RMB=1.24 HKD

4

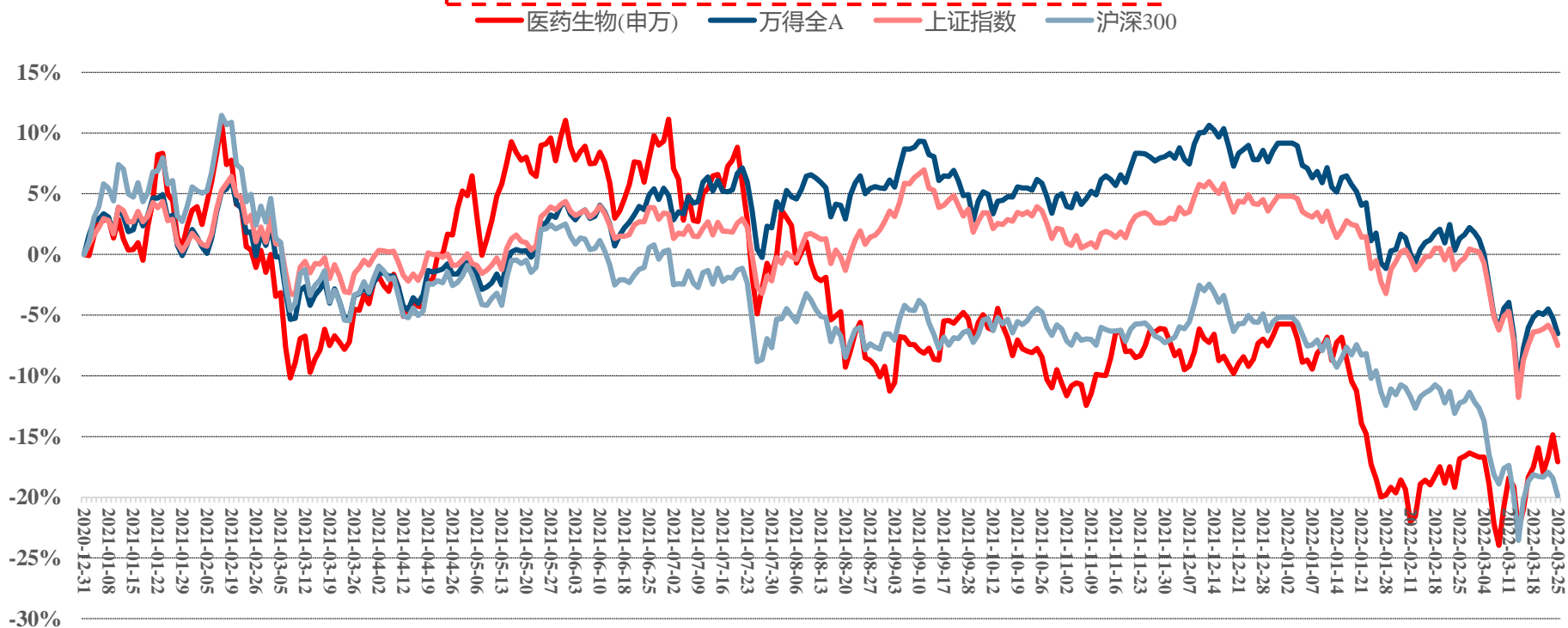
A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好

# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

➤ **本周医药整体跑赢大盘**：本周医药指数上涨0.54%，万得全A指数下跌1.41%，医药指数整体跑赢大盘1.94%，另外本周上证指数下跌1.19%，沪深300下跌2.14%。2022年以来，医药指数下跌12.05%，万得全A指数下跌14.38%，医药指数整体跑赢大盘2.33%。上证指数下跌11.75%，沪深300下跌15.50%。

图：2021&2022年医药生物涨跌幅与大盘对比

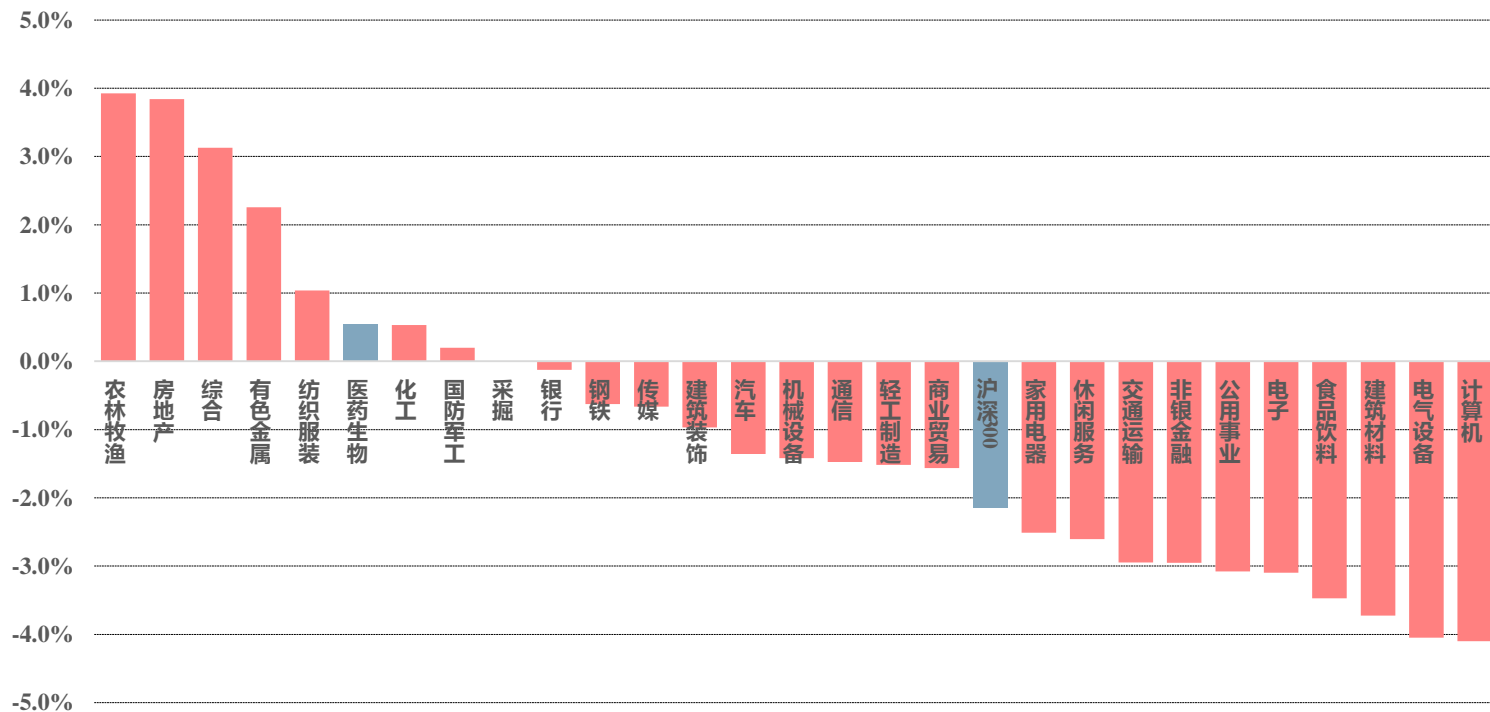


# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

- **涨幅排名**：在28个行业中，本周医药板块涨跌幅排在第6位，2022年涨跌幅排列在所有行业第13位。

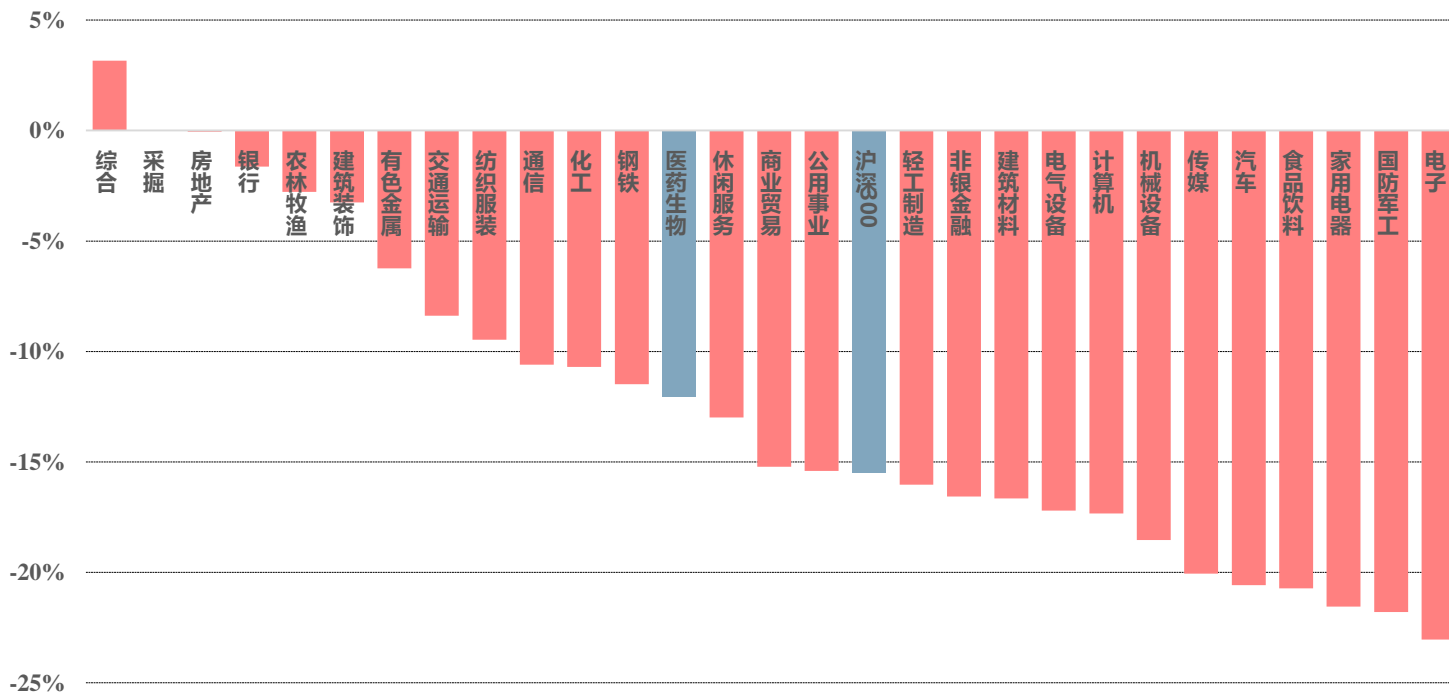
图：本周各行业涨跌幅对比



# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好

医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好

图：年初至今各行业涨跌幅对比

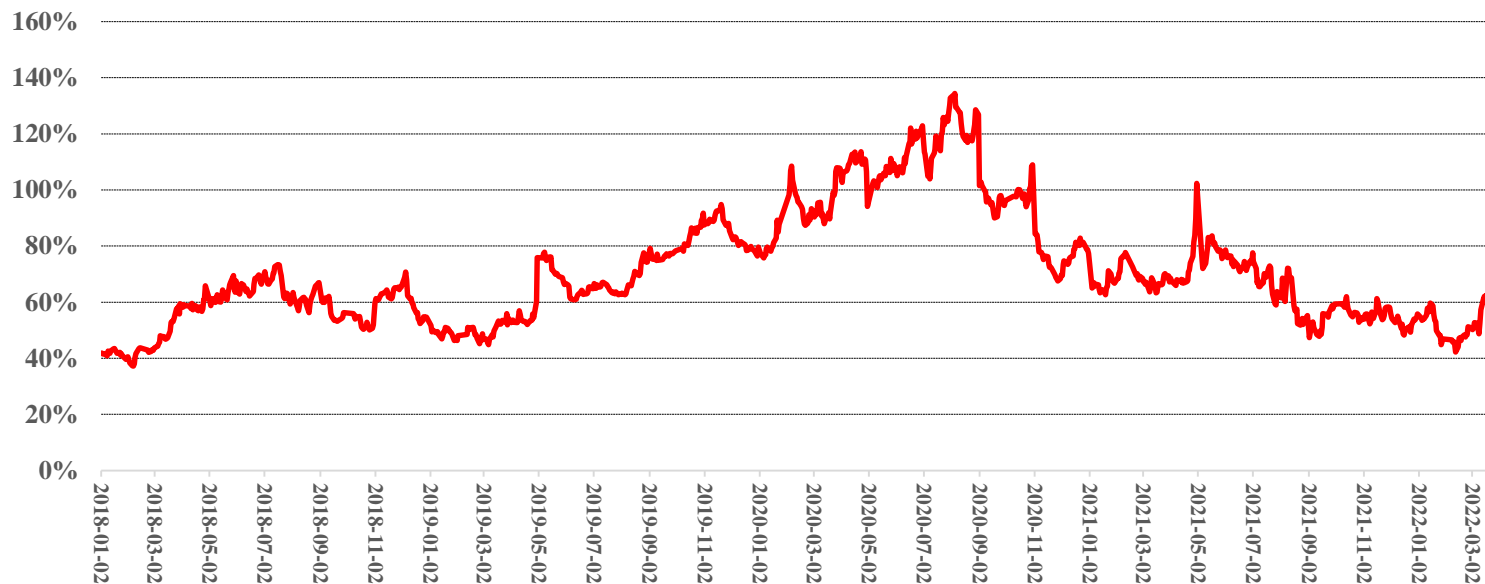


# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

- **本周医药估值溢价回落**：截至2022年03月25日，医药板块估值为31.05倍，沪深300估值为12.15倍，万得全A指数的估值为17.30倍，剔除银行后全部A股的估值为18.93倍，医药板块估值整体处于历史中高位。估值溢价率方面，对于剔除银行后全部A股的溢价率为64.06%，估值溢价率回落。

图：2018年至今医药板块相对于剔除银行后A股的估值溢价率



数据来源：Wind，中信建投

官方微信：zhituquan

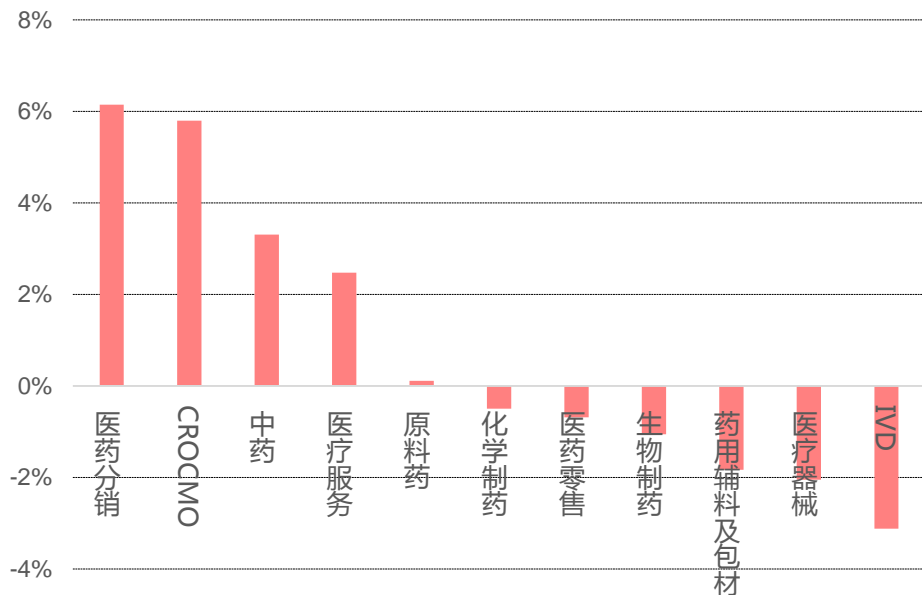
46

# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

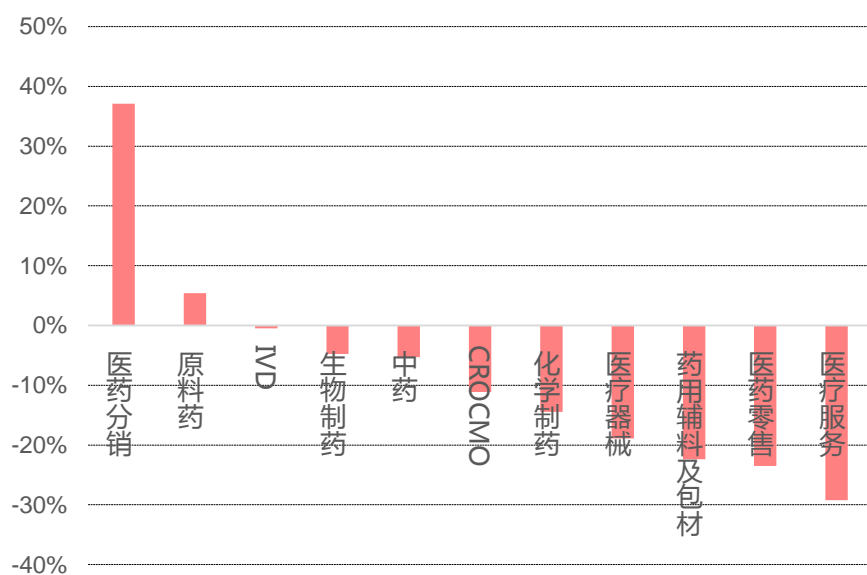
## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

- **医药子行业**：本周医药分销及CROCMO表现较好。子行业方面，本周11个子行业中5个出现上涨。医药分销（+6.14%）、CROCMO（+5.80%）子行业涨幅较大，IVD（-3.12%）、医疗器械（-2.05%）子行业跌幅较大。2022年以来，11个子行业中2个出现上涨，医药分销（+37.08%）涨幅最大，医疗服务（-29.23%）跌幅最大。

图：本周医药板块各子行业涨跌幅



图：年初至今医药板块各子行业涨跌幅



# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

➤ **个股**：个股方面，本周涨幅前5分别为盘龙药业（+61.08%）、华森制药（+33.38%）、莱茵生物（+32.64%）、亚太药业（+31.32%）、精华制药（+30.93%）；本周跌幅前5分别为北大医药（-16.21%）、海辰药业（-15.81%）、前沿生物-U（-14.64%）、万孚生物（-13.44%）、上海凯宝（-12.96%）。

表：本周医药涨跌幅前10名

涨幅前10				跌幅前10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	盘龙药业	002864.SZ	61.08%	1	北大医药	000788.SZ	-16.21%
2	华森制药	002907.SZ	33.38%	2	海辰药业	300584.SZ	-15.81%
3	莱茵生物	002166.SZ	32.64%	3	前沿生物-U	688221.SH	-14.64%
4	亚太药业	002370.SZ	31.32%	4	万孚生物	300482.SZ	-13.44%
5	精华制药	002349.SZ	30.93%	5	上海凯宝	300039.SZ	-12.96%
6	益盛药业	002566.SZ	26.75%	6	长江健康	002435.SZ	-12.09%
7	京新药业	002020.SZ	22.87%	7	威尔药业	603351.SH	-10.78%
8	赛隆药业	002898.SZ	22.01%	8	键凯科技	688356.SH	-10.39%
9	ST冠福	002102.SZ	18.60%	9	舒泰神	300204.SZ	-10.18%
10	华润双鹤	600062.SH	17.90%	10	仟源医药	300254.SZ	-10.12%



## A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

## 医药整体跑赢大盘，医药分销及CROCMO表现较好

表：2022年年初至今医药涨跌幅前10名

涨幅前10				跌幅前10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	海辰药业	300584.SZ	224.10%	1	览海投资	600896.SH	-42.15%
2	中国医药	600056.SH	166.13%	2	天智航-U	688277.SH	-42.10%
3	精华制药	002349.SZ	115.43%	3	南微医学	688029.SH	-40.13%
4	奥翔药业	603229.SH	99.51%	4	伟思医疗	688580.SH	-39.60%
5	美诺华	603538.SH	88.31%	5	键凯科技	688356.SH	-39.36%
6	盘龙药业	002864.SZ	85.45%	6	一心堂	002727.SZ	-39.00%
7	亚太药业	002370.SZ	84.38%	7	泽璟制药-U	688266.SH	-38.66%
8	北大医药	000788.SZ	71.24%	8	长春高新	000661.SZ	-38.58%
9	赛隆药业	002898.SZ	51.20%	9	山东药玻	600529.SH	-38.38%
10	翰宇药业	300199.SZ	51.07%	10	三诺生物	300298.SZ	-37.35%

数据来源：Wind，中信建投



# A股行情回顾：医药整体跑赢大盘，医药分销及CRO/CMO表现较好

## 北向资金净流出

- **北上资金持股金额变动**：本周北上资金持股沪(深)股通医药公司金额增加前5分别为药明康德(+18.47亿元)、泰格医药(+5.51亿元)、上海医药(+4.01亿元)、康龙化成(+3.76亿元)、复星医药(+3.32亿元)；本周持股金额减少前5分别为迈瑞医疗(-16.50亿元)、恒瑞医药(-7.80亿元)、金域医学(-2.47亿元)、华熙生物(-2.37亿元)、康泰生物(-1.76亿元)。

表：北上资金医药持股金额增加前10名

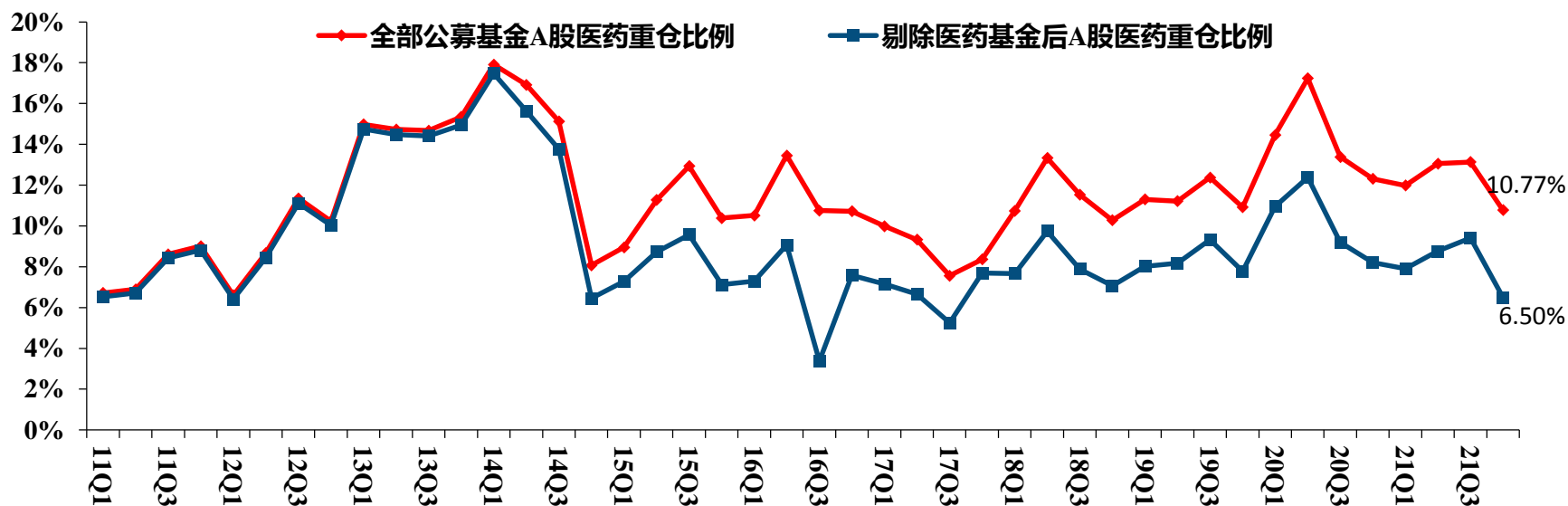
持股金额增加前10							
序号	股票简称	股票代码	A股市值(亿元)	本周收盘日沪(深)股通持股比例	沪(深)股通持股比例变动	市值变动(亿元)	持股金额变动(亿元)
1	药明康德	603259.SH	3247	6.9%	0.2%	184	18.47
2	泰格医药	300347.SZ	862	12.6%	0.1%	37	5.51
3	上海医药	601607.SH	719	3.3%	0.2%	80	4.01
4	康龙化成	300759.SZ	916	6.5%	-0.1%	73	3.76
5	复星医药	600196.SH	1297	2.7%	0.3%	3	3.32
6	凯莱英	002821.SZ	928	4.8%	0.1%	42	2.99
7	海尔生物	688139.SH	234	13.3%	0.0%	18	2.37
8	白云山	600332.SH	495	3.3%	0.3%	8	1.77
9	健康元	600380.SH	238	6.7%	0.4%	13	1.74
10	通策医疗	600763.SH	420	4.8%	0.3%	5	1.46

# Q4基金医药持仓下降，加配低估值赛道

## 医药仓位下降，加配低估值赛道

- **资金配置**：公募基金Q4医药持仓比例为10.77%，较前一季度下降2.36个百分点，剔除医药基金后的持股比例为6.50%，较前一季度下降2.91个百分点。拉长来看，目前基金持仓比例低于历史平均水平。Q4基金加配了例如中药等处于历史较低估值水平的赛道。

图：2011年至今医药行业基金持仓统计



# Q4基金医药持仓下降，加配低估值赛道

## 医药仓位下降，加配低估值赛道

表：2021Q4基金持股医药行业标的Top20明细

持股基金数前20				持股市值前20 (亿元)				持有流通股比例前20 (%)			
名称	2021Q4	2021Q3	变动	名称	2021Q4	2021Q3	变动	名称	2021Q4	2021Q3	变动
药明康德	658	1132	-474	药明康德	639	898	-258	博腾股份	31.9	31.5	0.4
迈瑞医疗	516	556	-40	迈瑞医疗	510	442	69	凯莱英	25.7	24.9	0.8
智飞生物	227	377	-150	凯莱英	261	259	2	泰格医药	24.7	28.0	-3.4
凯莱英	221	263	-42	爱尔眼科	221	333	-112	康龙化成	24.6	30.0	-5.4
爱尔眼科	181	300	-119	泰格医药	178	275	-97	九洲药业	21.8	14.0	7.8
恒瑞医药	180	179	1	长春高新	153	141	12	药明康德	21.2	23.1	-1.9
长春高新	174	206	-32	智飞生物	153	247	-94	一心堂	16.0	5.3	10.7
泰格医药	148	316	-168	片仔癀	128	56	72	长春高新	15.2	13.8	1.4
片仔癀	127	84	43	博腾股份	128	134	-6	智飞生物	13.3	16.8	-3.6
九洲药业	111	108	3	恒瑞医药	127	112	15	通策医疗	12.9	18.6	-5.7
博腾股份	107	126	-19	九洲药业	102	64	38	爱尔眼科	11.7	14.0	-2.3
沃森生物	101	99	2	康龙化成	99	184	-85	普洛药业	11.4	11.7	-0.2
药明生物	91	154	-63	通策医疗	82	180	-98	迈瑞医疗	11.0	23.0	-11.9
爱美客	90	69	21	药明生物	73	184	-110	金域医学	10.3	8.5	1.8
金域医学	72	58	14	爱美客	57	30	26	爱美客	10.2	4.9	5.3
普洛药业	69	99	-30	沃森生物	54	52	2	沃森生物	6.2	5.3	0.9
东阿阿胶	65	22	43	金域医学	53	40	13	片仔癀	4.9	2.4	2.4
通策医疗	62	169	-107	普洛药业	47	52	-5	东阿阿胶	4.4	1.2	3.2
康龙化成	61	156	-95	一心堂	24	6	18	恒瑞医药	3.9	3.5	0.4
一心堂	58	25	33	东阿阿胶	14	3	11	药明生物	2.3	4.1	-1.8

# Q4基金医药持仓下降，加配低估值赛道

## 医药仓位下降，加配低估值赛道

表：2021Q4基金增持医药行业标的Top20明细

持股基金数增加前20				持股市值增加前20 (亿元)				持有流通股比例增加前20 (%)			
名称	2021Q4	2021Q3	变动	名称	2021Q4	2021Q3	变动	名称	2021Q4	2021Q3	变动
山东药玻	53	9	44	片仔癀	128	56	72	诺唯赞	23.8	0.0	23.8
华东医药	49	5	44	迈瑞医疗	510	442	69	一心堂	16.0	5.3	10.7
片仔癀	127	84	43	九洲药业	102	64	38	百普赛斯	9.4	0.0	9.4
东阿阿胶	65	22	43	爱美客	57	30	26	山东药玻	11.9	2.7	9.2
一心堂	58	25	33	山东药玻	31	5	26	九洲药业	21.8	14.0	7.8
诺唯赞	24	0	24	一心堂	24	6	18	伟思医疗	17.2	11.1	6.2
同仁堂	34	11	23	恒瑞医药	127	112	15	阳光诺和	10.4	4.4	6.0
云南白药	52	30	22	金域医学	53	40	13	康希诺-U	6.7	1.1	5.6
爱美客	90	69	21	长春高新	153	141	12	皓元医药	10.7	5.2	5.4
健友股份	54	33	21	东阿阿胶	14	3	11	爱美客	10.2	4.9	5.3
济川药业	23	2	21	健友股份	38	27	11	安旭生物	4.3	0.0	4.3
华海药业	50	30	20	康希诺-U	13	3	11	千金药业	4.4	0.1	4.3
楚天科技	24	5	19	万泰生物	30	21	9	健民集团	4.5	0.9	3.6
新和成	57	39	18	诺唯赞	8	0	8	浙江医药	6.4	2.8	3.6
鱼跃医疗	41	26	15	鱼跃医疗	14	6	8	兴齐眼药	11.6	8.1	3.5
健民集团	22	7	15	华东医药	9	0	8	东阿阿胶	4.4	1.2	3.2
金域医学	72	58	14	金斯瑞				仁和药业	10.6	7.8	2.8
奕瑞科技	40	26	14	生物科技	16	9	8	太极集团	2.8	0.0	2.8
吉林敖东	15	1	14	普利制药	20	13	7	键凯科技	12.5	9.7	2.8
振德医疗	13	0	13	华海药业	23	17	7	万泰生物	9.0	6.2	2.7
				浙江医药	11	4	6				

# 中信建投医药近期报告

## 中信建投医药近期重点报告

日期	公司/行业	标题
2022年3月20日	医药生物	负面情绪缓和，寻找反弹主线
2022年3月22日	金斯瑞生物科技	CGT龙头全面发展，CDMO板块高速增长
2022年3月23日	昆药集团	营收、渠道结构持续优化，加速布局健康消费新赛道
2022年3月25日	再鼎医药-SB	收入整体增长显著，多催化剂助力企业快速发展
2022年3月25日	诺诚健华-B	强势步入商业化阶段，现金储备充裕



# 中信建投医药最新盈利预测表

调整接近尾声，估值较为安全

图：中信建投医药团队覆盖重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	总股本 (亿股)	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
						2021	2022	2023	2021	2022	2023
<b>CXO行业</b>											
603259.sh	药明康德	买入	29.56	103.62	3015.93	1.74	2.79	3.42	59.6	37.1	30.3
2269.hk	药明生物	买入	42.15	43.38	1828.47	0.80	1.16	1.62	54.2	37.4	26.8
300759.sz	康龙化成	买入	7.94	106.17	791.52	2.09	2.75	3.61	50.8	38.6	29.4
300347.sz	泰格医药	买入	8.72	94.53	793.64	3.29	4.30	5.55	28.7	22.0	17.0
002821.sz	凯莱英	买入	2.64	335.06	856.97	3.97	10.46	10.88	84.4	32.0	30.8
300363.sz	博腾股份	买入	5.44	89.20	485.41	0.95	2.19	2.44	93.9	40.7	36.6
603127.sh	昭衍新药	买入	3.81	109.60	381.92	1.47	2.08	2.84	74.6	52.7	38.6
603456.sh	九洲药业	买入	8.33	46.85	390.07	0.79	1.03	1.29	59.3	45.5	36.3
300725.sz	药石科技	买入	2.00	92.00	183.72	2.43	1.96	2.71	37.9	46.9	33.9
<b>生物制药上游</b>											
300171.sz	东富龙	买入	6.28	44.41	279.04	1.32	1.65	2.04	33.6	26.9	21.8
300358.sz	楚天科技	买入	5.75	21.27	122.31	0.97	1.17	1.42	21.9	18.2	15.0
300813.sz	泰林生物	买入	0.52	66.79	34.71	1.31	2.09	2.72	51.0	32.0	24.6
688690.sh	纳微科技	买入	4.00	80.22	321.00	0.47	0.74	1.12	170.7	108.4	71.6
2005.hk	石四药集团	买入	29.92	2.45	73.19	0.24	0.33	0.39	10.2	7.4	6.3
<b>医疗服务</b>											
300015.sz	爱尔眼科	买入	54.06	28.61	1546.69	0.43	0.56	0.73	66.5	51.1	39.2
600763.sh	通策医疗	买入	3.21	129.33	414.68	0.90	1.19	1.55	143.7	108.7	83.4
<b>连锁药房</b>											
603939.sh	益丰药房	买入	7.19	42.30	304.04	1.33	1.74	2.26	31.8	24.3	18.7
603883.sh	老百姓	买入	4.49	36.64	164.37	1.60	1.92	2.44	22.9	19.1	15.0
002727.sz	一心堂	买入	5.96	24.07	143.50	1.68	2.07	2.53	14.3	11.6	9.5
603233.sh	大参林	买入	7.91	31.36	248.04	1.35	1.63	1.96	23.2	19.2	16.0
<b>疫苗行业</b>											
300122.sz	智飞生物	买入	16.00	139.56	2232.96	2.88	4.36	5.70	48.5	32.0	24.5
300601.sz	康泰生物	买入	6.87	84.99	583.91	1.03	2.14	3.15	82.5	39.7	27.0
6185.hk	康希诺-B	买入	2.47	110.24	427.09	12.41	55.60	58.86	8.9	2.0	1.9
<b>制药</b>											
600276.sh	恒瑞医药	买入	63.79	37.50	2392.13	0.99	1.04	1.18	37.9	36.1	31.8

# 中信建投医药最新盈利预测表

调整接近尾声，估值较为安全

图：中信建投医药团队覆盖重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	总股本 (亿股)	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS 2021	2022		2023		PE 2021
							2022	2023	2022	2023	
000661.sz	长春高新	买入	4.05	172.60	698.55	10.69	14.57	18.33	16.1	11.8	9.4
300558.sz	贝达药业	增持	4.15	54.96	228.30	1.17	1.60	2.08	47.0	34.4	26.4
000513.sz	丽珠集团	买入	9.38	37.50	307.32	1.93	2.25	2.59	19.4	16.7	14.5
1177.hk	中国生物制药	买入	188.37	3.73	701.85	0.75	0.42	0.34	5.0	8.9	11.0
<b>原料药</b>											
000739.Sz	普洛药业	买入	11.79	33.56	395.51	0.81	1.11	1.40	41.4	30.2	24.0
603520.sh	司太立	买入	2.45	59.76	146.42	1.76	2.61	3.43	34.0	22.9	17.4
<b>器械</b>											
300760.sz	迈瑞医疗	买入	12.12	317.12	3844.89	6.75	8.32	10.23	47.0	38.1	31.0
688016.sh	心脉医疗	买入	0.72	191.90	138.13	4.22	5.75	7.69	45.5	33.4	25.0
688029.sh	南微医学	买入	1.34	127.05	169.93	2.67	4.02	5.62	47.6	31.6	22.6
688050.sh	爱博医疗	买入	1.05	144.00	151.40	1.55	2.23	3.07	92.9	64.6	46.9
300003.sz	乐普医疗	买入	18.05	21.22	382.93	1.34	1.55	1.87	15.8	13.7	11.3
300529.sz	健帆生物	买入	8.05	45.30	364.89	1.49	2.01	2.72	30.4	22.5	16.7
300633.sz	开立医疗	买入	4.30	27.65	118.83	0.54	0.68	0.84	51.2	40.7	32.9
002223.sz	鱼跃医疗	买入	10.02	27.05	271.17	1.51	1.62	1.91	17.9	16.7	14.2
6699.hk	时代天使	买入	1.68	116.96	196.89	1.53	2.06	2.63	76.4	56.8	44.5
300595.sz	欧普康视	增持	8.51	36.31	308.82	0.99	1.32	1.74	36.7	27.5	20.9
688301.sh	奕瑞科技	买入	0.73	405.00	293.82	6.67	8.27	10.73	60.7	49.0	37.7
688677.sh	海泰新光	买入	0.87	68.87	59.90	1.25	1.73	2.40	55.1	39.8	28.7
688617.sh	惠泰医疗	买入	0.67	209.24	139.50	3.12	4.47	6.16	67.1	46.8	34.0
688366.sh	昊海生科	买入	1.76	92.43	138.77	2.43	3.35	4.60	38.0	27.6	20.1
605186.sh	健麾信息	买入	1.36	32.40	44.06	1.08	1.40	1.78	30.0	23.1	18.2
<b>中药</b>											
000538.sz	云南白药	买入	12.83	80.31	1030.08	3.17	3.57	3.98	25.3	22.5	20.2
000999.sz	华润三九	买入	9.79	36.26	354.95	2.09	2.42	2.80	17.3	15.0	13.0
600535.sh	天士力	买入	15.08	14.17	213.67	1.60	0.88	0.97	8.9	16.1	14.6
600436.sh	片仔癀	买入	6.03	312.98	1888.26	4.03	5.40	7.06	77.7	58.0	44.3
<b>IVD行业</b>											
603658.sh	安图生物	买入	5.86	46.85	274.67	1.74	2.28	2.90	26.9	20.5	16.2
300463.sz	迈克生物	买入	6.12	26.84	164.39	1.85	2.31	2.86	14.5	11.6	9.4
300482.sz	万孚生物	买入	4.45	54.77	243.70	1.79	2.25	2.91	30.6	24.3	18.8
300685.sz	艾德生物	买入	2.22	51.76	114.76	1.15	1.56	2.03	45.0	33.2	25.5



# 中信建投医药最新盈利预测表

调整接近尾声，估值较为安全

图：中信建投医药团队覆盖重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	总股本 (亿股)	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS 2021	2022	2023	PE 2021	2022	2023
<b>ICL行业</b>											
603882.sh	金域医学	买入	4.66	75.56	351.95	4.51	3.86	4.01	16.8	19.6	18.8
<b>医药分销</b>											
601607.sh	上海医药	买入	28.42	22.48	553.17	2.03	2.03	2.40	11.1	11.1	9.4
600511.sh	国药股份	买入	7.55	27.89	210.43	2.32	2.62	2.94	12.0	10.6	9.5
<b>血制品行业</b>											
600161.sh	天坛生物	增持	13.73	26.17	359.36	0.56	0.67	0.83	46.7	39.1	31.5
002007.sz	华兰生物	增持	18.24	22.87	417.23	1.00	1.24	1.51	22.9	18.4	15.1
公司代码	公司名称	投资评级	总股本 (亿股)	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	收入 2021	2022	2023	PS 2021	2022	2023
<b>创新药</b>											
1801.hk	信达生物	买入	14.66	22.11	324.24	40.40	71.30	128.50	8.0	4.5	2.5
1548.hk	金斯瑞 生物科技	买入	21.03	19.85	417.34	31.73	54.00	76.81	13.2	7.7	5.4
1877.hk	君实生物	买入	9.11	51.19	757.71	33.63	33.39	41.08	22.5	22.7	18.4
9995.Hk	荣昌生物	买入	4.90	44.91	220.01	18.32	22.78	30.72	12.0	9.7	7.2
6160.hk	百济神州	买入	13.33	93.47	1263.26	82.00	109.00	161.00	15.4	11.6	7.8
9969.hk	诺诚健华	买入	15.00	9.20	137.99	10.50	3.80	14.60	13.1	36.3	9.5

5

风险提示

## 风险提示

- 疫情进展超出预期
- 药品、耗材集采政策比预期严格
- 细分行业竞争激烈程度高于预期
- 医保控费政策比预期严格
- 公司经营不及预期

## 分析师介绍

**贺菊颖：**医药行业首席分析师，毕业于复旦大学，管理学硕士。10年医药行业研究经验，2017年加入中信建投。

**袁清慧** yuanqinghui@csc.com.cn

**王在存** wangzaicun@csc.com.cn

**程培** chengpei@csc.com.cn

**刘若飞** liuruofei@csc.com.cn

**胡世超** hushichao@csc.com.cn

**阳明春** yangmingchun@csc.com.cn

## 研究助理

**赖俊勇** laijunyong@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格执业编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所述公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

## 中信建投

北京

东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层

电话：(8610) 8513-0588

联系人：李祉瑶

邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海

浦东新区浦东南路528号上海证券大厦南塔21楼2106室

电话：(8621) 6882-1612

联系人：翁起帆

邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳

福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层

电话：(86755) 8252-1369

联系人：曹莹

邮箱：caoying@csc.com.cn

## 中信建投（国际）

香港

中环交易广场2期18楼

电话：(852) 3465-5600

联系人：刘泓麟

邮箱：charleneliu@csci.hk