医药生物

报告日期：2022 年 11 月 30 日

疫情主线明确，防疫产业链强势领涨

——医药行业月度报告

投资要点

- **行情复盘：**11 月，沪深 300 上涨 9.81%，中信医药指数上涨 6.48%，医药板块涨跌幅在 30 个中信一级行业中排第 23 名。根据 Wind 中信医药分类看，本月生物医药子版块均有不同幅度的上涨，其中表现相对最好的细分板块是中药饮片（+32.0%）、医药流通（+12.4%）、中成药（+11.9%）。根据浙商医药重点公司分类板块来看，本月表现相对最好的细分板块是医药商业（+13.3%）、中药（+8.8%）、科研服务（+6.7%）。整体看，新冠疫情主线明确。

- 个股涨幅前三为特一药业（+163.3%）、泰林生物（+135.9%）、翰宇药业（+84.3%）；个股跌幅前 3 为昂利康（-33.7%）、微电生理-U（-24.4%）、麦澜德（-21.6%）。

- 估值小幅上升，截至 2022 年 11 月 30 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 26.1 倍，较上月环比上升 1.5 pct。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 147%，较上月环比下降 9.3 pct，低于四年来中枢水平（174.0%）。截至 2022 年 11 月 30 日，估值排名前的板块为医疗服务、化学制剂和中成药，市盈率分别为 34 倍、30 倍、30 倍。

- **行业观点：**我们认为随着防疫相关政策的持续优化，对于防疫相关产品（疫苗、中药、检测、新基建等）依然是当下医药投资热点，但同步政策周期影响下，医药企业消化政策周期带来运营效率的持续提升，是行业基本面中期边际主要变化，更是把握医药中期投资的重点，我们推荐经营周期弹性体现的中药、化学制剂、医药 CXO 等方向，兼顾防疫产品弹性。

- **浙商医药 2022 年 12 月组合（排名不分先后）：康缘药业、济川药业、大参林、诺唯赞、键凯科技、健友股份、智飞生物、药明康德、康龙化成、百诚医药**

- **风险提示**

  行业政策变动；疫情结束不及预期；研发进展不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：孙建
执业证书号：S1230520080006
02180105933
sunjian@stocke.com.cn

相关报告

1 《【浙商医药】2023 年医药投资策略：拥抱新周期》 2022.11.30

2 《MSD 收购 Imago，上海新政支持创新 ——投融资周报 20221128》 2022.11.28

3 《续约边际改善，看好创新药行业——医保谈判行业专题报告》 2022.11.28

正文目录

1 11 月板块上涨，中药强势领涨.....4
2 风险提示 6

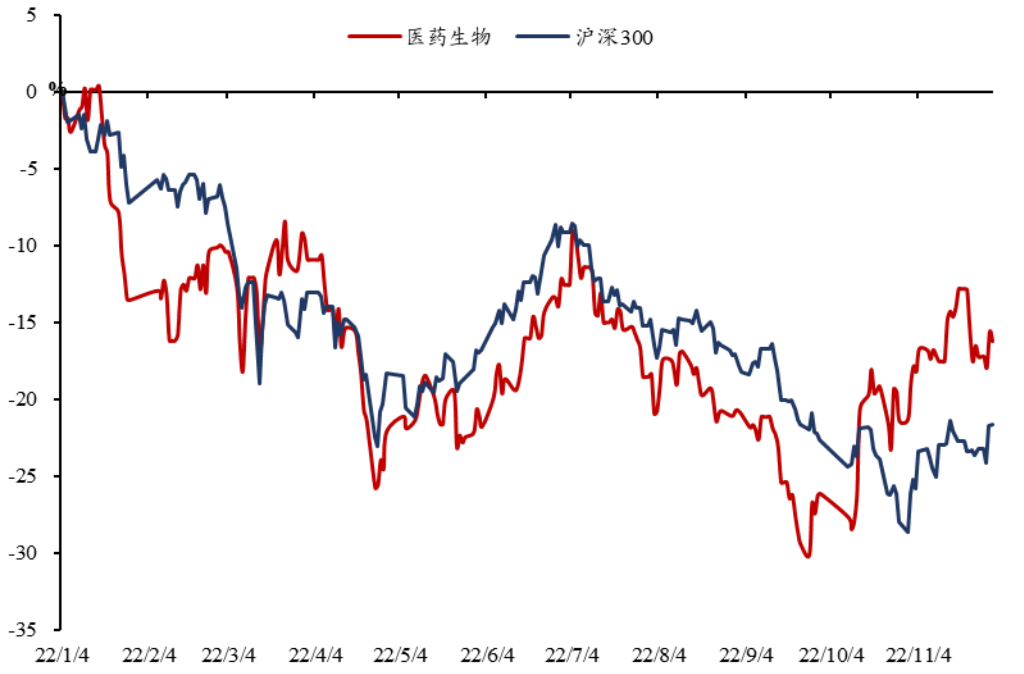
图表目录

图 1： 2022 年以来中信医药和沪深 300 比较（累计收益） 4
图 2： 2022 年 11 月医药指数涨跌幅在中信一级行业排第 23 名 4
图 3： 本月医药子板块涨跌幅（中信） 5
图 4： 本月医药子板块涨跌幅（浙商医药） 5
图 5： 2022 年 11 月医药板块涨幅前 10 标的（涨跌幅，%） 5
图 6： 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况 6
图 7： 2010 年以来医药子行业估值变化情况 6

1 11 月板块上涨，中药强势领涨

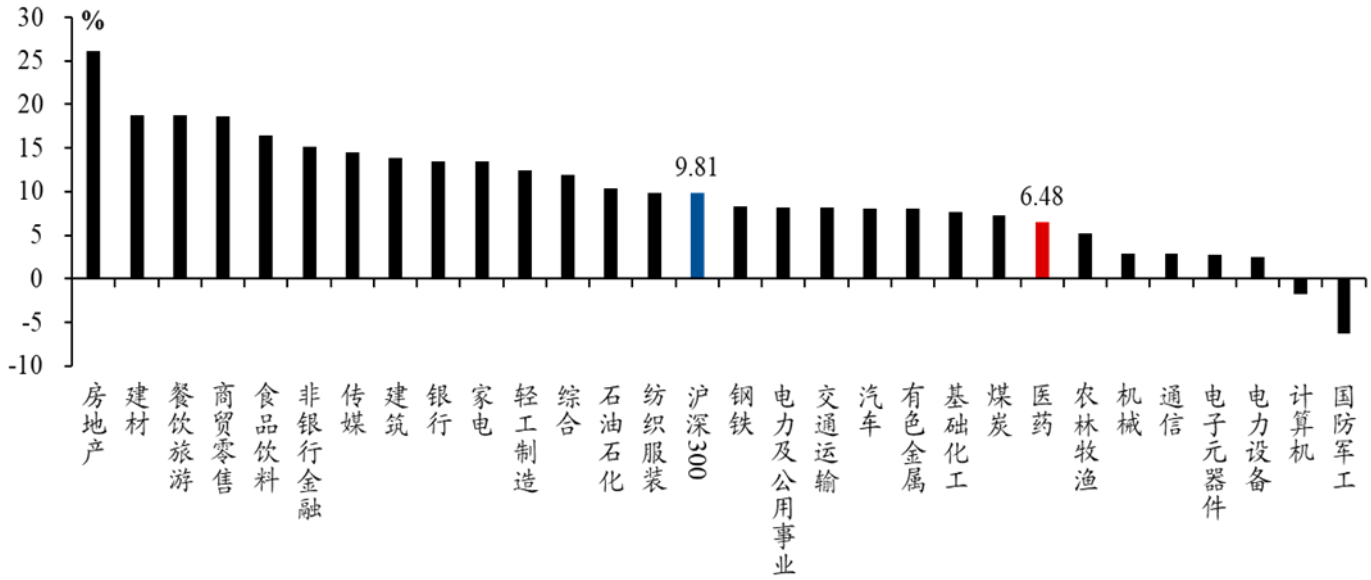
11 月，沪深 300 上涨 9.81%，中信医药指数上涨 6.48%，医药板块涨跌幅在 30 个中信一级行业中排第 23 名。

图1： 2022 年以来中信医药和沪深 300 比较（累计收益）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2： 2022 年 11 月医药指数涨跌幅在中信一级行业排第 23 名

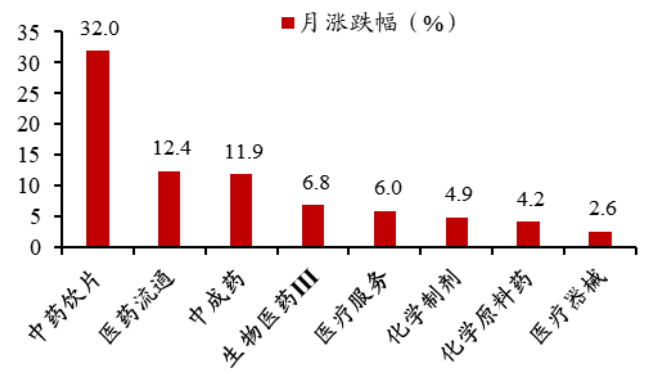


资料来源：Wind，浙商证券研究所,截至 2022 年 11 月 30 日收盘

根据 Wind 中信医药分类看，本月生物医药子版块均有不同幅度的上涨，其中表现相对最好的细分板块是中药饮片（+32.0%）、医药流通（+12.4%）、中成药（+11.9%）。

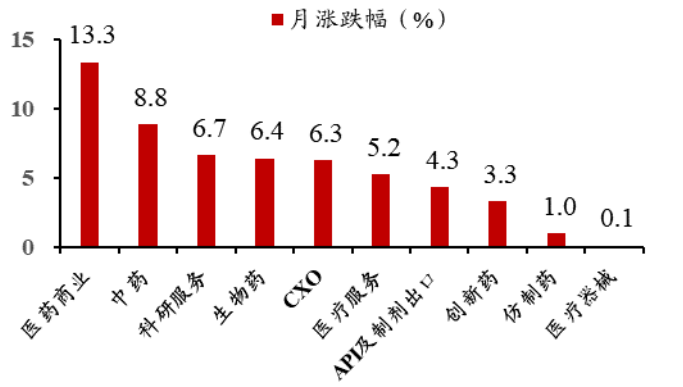
根据浙商医药重点公司分类板块来看，本月表现相对最好的细分板块是医药商业（+13.3%）、中药（+8.8%）、科研服务（+6.7%）。

图3： 本月医药子板块涨跌幅（中信）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

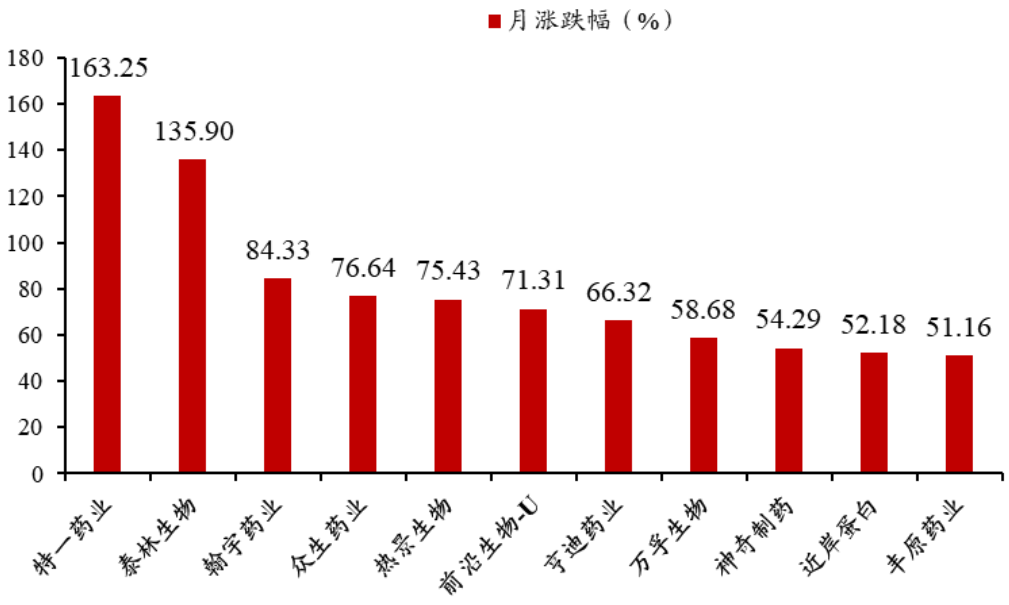
图4： 本月医药子板块涨跌幅（浙商医药）



资料来源：Wind，浙商证券研究所（以上为浙商医药重点公司汇总）

个股涨幅前 3 为特一药业（+163.3%）、泰林生物（+135.9%）、翰宇药业（+84.3%），涨幅前 10 名都是防疫产业链公司；个股跌幅前 3 为昂利康（-33.7%）、微电生理-U（-24.4%）、麦澜德（-21.6%）。

图5： 2022 年 11 月医药板块涨幅前 10 标的（涨跌幅，%）

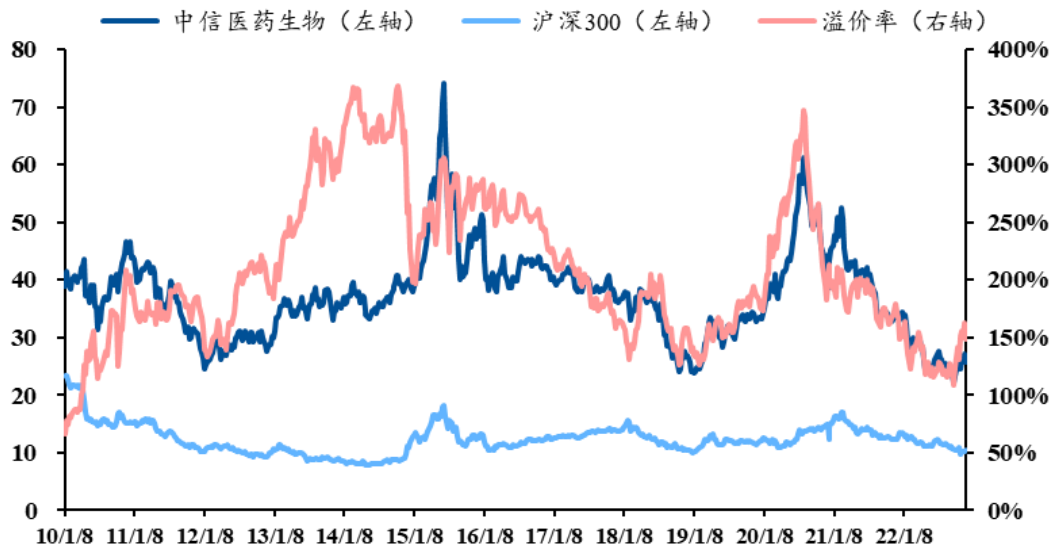


资料来源：Wind，浙商证券研究所

估值小幅上升。截至 2022 年 11 月 30 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 26.1 倍，较上月环比上升 1.5 pct。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 147%，较上月环比下降 9.3 pct，低于四年来中枢水平（174.0%）。

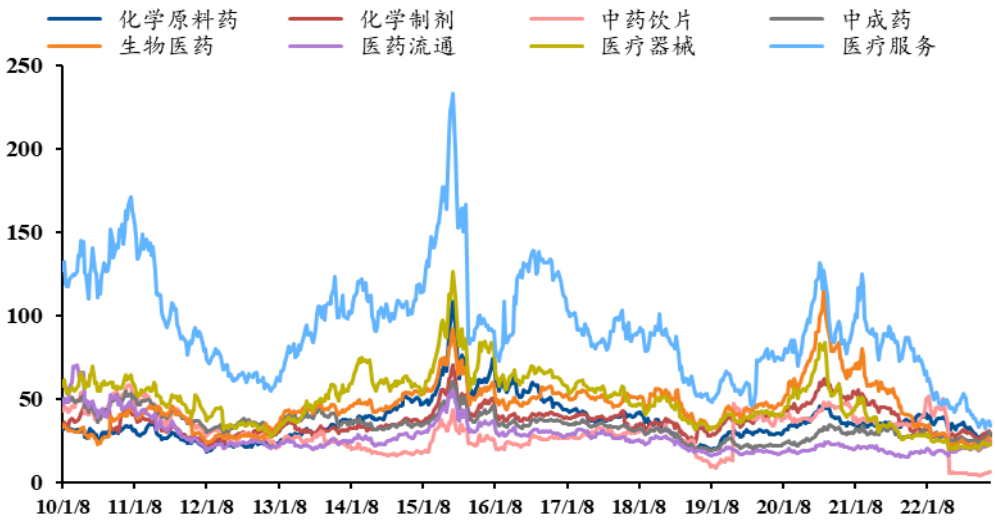
截至 2022 年 11 月 30 日，估值排名前的板块为医疗服务、化学制剂和中成药，市盈率分别为 34 倍、30 倍、30 倍。

图6： 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7： 2010 年以来医药子行业估值变化情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 风险提示

行业政策变动；疫情结束不及预期；研发进展不及预期；业绩不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买　入 ：相对于沪深 300 指数表现＋20%以上；
2.增　持 ：相对于沪深 300 指数表现＋10%～＋20%；
3.中　性 ：相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%之间波动；
4.减　持 ：相对于沪深 300 指数表现－10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看　好 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现＋10%以上；
2.中　性 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%以上；
3.看　淡 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn