医药生物

证券研究报告
2022 年 12 月 15 日

周观点：当前医药行情看法（四）：疫情后医药投资的思考

行业动态：

2022 年 12 月 7 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，进一步优化核酸检测、调整隔离方式、保障群众基本购药需求、加快推进老年人新冠病毒疫苗接种、保障社会正常运转和基本医疗服务。

市场观察：

上周医药生物板块上涨 1.39%（排名 17/31），年初至今板块下跌 17.64%（排名 22/31），上周医药板块整体有所回调。

投资思考：

预计未来两三个月各地将陆续迎来人群感染高峰期。随着各地疫情防控措施的进一步优化，尤其是在二十条措施和新十条措施陆续出台，疫情防控面临新形势、新任务。在中共中央政治局常务委员会 11 月 10 日召开的会议中表示，结合病毒变异及冬春季气候因素影响，预计疫情传播范围和规模可能持续扩大。参照相关专家观点："乐观估计在明年上半年可恢复到疫情前的生活状态"（钟南山团队），"要整体度过这次疫情，可能需要 3-6 个月时间 "（张文宏）。

防疫主题预计仍将反复交易，把握治疗场景的主线切换。随着疫情的持续演绎，尤其是在投资者个人体验的积累和传播下，我们预计新冠相关的主题性投资机会有望持续演绎，回顾本轮防疫主题脉络，我们认为大致已走过三个阶段：预防（疫苗）、医疗储备（医疗基建、小分子药物）、居家诊疗（连锁药店、感冒药、抗原、退烧药），参照中国香港和中国台湾的疫情演化过程，我们认为下一阶段的防疫主题相关重点或将是——医院治疗（医院床位、治疗设备、治疗药物）

疫情终将过去，乐观期待未来。尽管疫情带来的短期冲击仍在，但从中期看，终端的需求，尤其是刚性需求将在可预见的未来逐步恢复，以我们持续动态跟踪的跨省异地就医人次（反应刚性医药需求的情况）来看，医院端的严肃医疗需求从 2023 年 Q1 开始有望复苏反弹。与此同时，新冠疫情带来的公众对疾病认识变化，也将给我们提供新的投资视角。

近期建议选股思路：

（一）防疫主线——建议重点关注医院治疗主线：医院床位（国际医学、海吉亚医疗(H)、信邦制药、盈康生命、华润医疗(H)）、治疗设备（迈瑞医疗、联影医疗、鱼跃医疗）、治疗药物（君实生物、先声药业、众生药业、歌礼制药（H））

（二）需求复苏——建议重点关注医药主线：①医疗服务（国际医学、爱尔眼科、通策医疗、锦欣生殖（H）、三星医疗、海吉亚医疗（H）、固生堂（H）、盈康生命、信邦制药）；②院内用药（恒瑞医药、 信立泰、 恩华药业、 健友股份、 海思科、京新药业）；③刚性消费（长春高新、 爱博医疗）；④医院耗材（南微医学、 爱康医疗（H）、惠泰医疗、微电生理-U）

（三）疫后布局：常规呼吸道疾病检测（英诺特）、体检（美年健康、国际医学）、流感疫苗（金迪克、华兰疫苗）、康复医疗服务和设备（三星医疗、诚益通、翔宇医疗）

（四）弹性主题：①创新药产业链（百济神州、益方生物、康诺亚（H）、贝达药业、信达生物（H）、科济药业（H）、荣昌生物、君实生物；康龙化成、药明康德、凯莱英、泰格医药、金斯瑞生物科技（H）、皓元医药）；②弹性个股（吉贝尔、诚益通、迪瑞医疗、新天药业、悦康药业）

风险提示：市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，疫情风险。

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

杨松 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020001
yangsong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《医药生物-行业点评:10 条进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施出台，重点关注综合医疗服务等方向》2022-12-08

2 《医药生物-行业点评:加强老年人新冠疫苗接种，新冠疫苗研发持续推进》2022-11-30

3 《医药生物-行业研究周报:周观点：当前医药行情看法（三）：疫情新形势下的医药投资展望》 2022-11-27

周观点：当前医药行情看法（四）：疫情后医药投资的思考（第88篇）

行业动态：

2022 年 12 月 7 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，进一步优化核酸检测、调整隔离方式、保障群众基本购药需求、加快推进老年人新冠病毒疫苗接种、保障社会正常运转和基本医疗服务。

市场观察：

上周医药生物板块上涨 1.39%(排名 17/31),年初至今板块下跌 17.64%(排名 22/31),上周医药板块整体有所回调。

投资思考：

预计未来两三个月各地将陆续迎来人群感染高峰期。随着各地疫情防控措施的进一步优化，尤其是在二十条措施和新十条措施陆续出台，疫情防控面临新形势、新任务。在中共中央政治局常务委员会 11 月 10 日召开的会议中表示，结合病毒变异及冬春季气候因素影响，预计疫情传播范围和规模可能持续扩大。参照相关专家观点："乐观估计在明年上半年可恢复到疫情前的生活状态"（钟南山团队），"要整体度过这次疫情，可能需要 3-6 个月时间 "（张文宏）。

防疫主题预计仍将反复交易，把握治疗场景的主线切换。随着疫情的持续演绎，尤其是在投资者个人体验的积累和传播下，我们预计新冠相关的主题性投资机会有望持续演绎，回顾本轮防疫主题脉络，我们认为大致已走过三个阶段：预防（疫苗）、医疗储备（医疗基建、小分子药物）、居家诊疗（连锁药店、感冒药、抗原、退烧药），参照中国香港和中国台湾的疫情演化过程，我们认为下一阶段的防疫主题相关重点或将是——医院治疗（医院床位、治疗设备、治疗药物）

疫情终将过去，乐观期待未来。尽管疫情带来的短期冲击仍在，但从中期看，终端的需求，尤其是刚性需求将在可预见的未来逐步恢复，以我们持续动态跟踪的跨省异地就医人次（反应刚性医药需求的情况）来看，医院端的严肃医疗需求从 2023 年 Q1 开始有望复苏反弹。与此同时，新冠疫情带来的公众对疾病认识变化，也将给我们提供新的投资视角。

近期建议选股思路：

（一）防疫主线——建议重点关注医院治疗主线：医院床位（国际医学、海吉亚医疗(H)、信邦制药、盈康生命、华润医疗(H)）、治疗设备（迈瑞医疗、联影医疗、鱼跃医疗）、治疗药物（君实生物、先声药业、众生药业、歌礼制药（H））

（二）需求复苏——建议重点关注医药主线：①医疗服务（国际医学、爱尔眼科、通策医疗、锦欣生殖（H）、三星医疗、海吉亚医疗（H）、固生堂（H）、盈康生命、信邦制药）；②院内用药（恒瑞医药、 信立泰、 恩华药业、 健友股份、 海思科、京新药业）；③刚性消费（长春高新、 爱博医疗）；④医院耗材（南微医学、 爱康医疗（H）、惠泰医疗、 微电生理-U）

（三）疫后布局：常规呼吸道疾病检测（英诺特）、体检（美年健康、国际医学）、流感疫苗（金迪克、华兰疫苗）、康复医疗服务和设备（三星医疗、诚益通、翔宇医疗）

（四）弹性主题：①创新药产业链（百济神州、益方生物、康诺亚（H）、贝达药业、信达生物（H）、科济药业（H）、荣昌生物、君实生物；康龙化成、药明康德、凯莱英、泰格医药、金斯瑞生物科技（H）、皓元医药）；②弹性个股（吉贝尔、诚益通、迪瑞医疗、新天药业、悦康药业）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com