

医药生物

证券研究报告

2024年02月27日

周观点：把成长性放在更为重要的位置

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：聚源数据

相关报告

- 《医药生物-行业投资策略:把握国际化机遇——医疗器械及出海专题》 2024-02-18
- 《医药生物-行业投资策略:产业持续升级,器械出海已进入收获期》 2024-02-07
- 《医药生物-行业研究周报:创新药商业化价值兑现加强,呈现多主线投资机会》 2024-01-28

行业动态:

新任国家医保局局长到任,预计整体医保政策偏平稳。反腐作为中期变量,预计在2024年H1将会有阶段性结论,整体我们判断出现极端风险的可能性较低。

市场观察:

本周(2024.02.19-2024.02.23)医药生物板块上涨7.38%(排名11/31),年初至今板块下跌16.25%(排名21/31),本周医药板块整体上涨。

投资策略:

1) 整体板块调整相对较为充分。从2021年上半年以来,医药板块已系统性调整3年,从估值看,整体已进入相对合理阶段,从经营看,近3-5年大部分医药行业公司的表现业绩都受到疫情和反腐的综合影响,甚至到2024年预计仍会有基数效应的影响。从行业比较来看,医药行业更多的优势在于“人口老龄化加深+需求品质升级”带来稳定性,在板板块相对调整充分的背景下,医药的相对优势已较为明显。

2) 逐步提高成长性的选股权重。在板块整体估值已进入合理区间背景下,公司的成长性成为区分公司的重要指标,我们建议从以下角度筛选成长类型公司:1) 已经完成产品和渠道的布局,未来业绩成长空间广阔的公司,如出海、创新药等;2) 已经完成阶段性业务调整(如带量采购),未来可实现价稳量升的公司,如IVD、骨科耗材等;此外从行业发展阶段而言,我们认为部分医药公司已经进入“业务稳定+分红回报”的阶段,建议分红金额3%(目标分红率)作为医药价值股的筛选标准。

中期选股思路(建议关注):

- (一) 耗材: 圣湘生物、亚辉龙、微电生理、新产业、心脉医疗、春立医疗、三友医疗、惠泰医疗、爱康医疗、南微医学、赛诺医疗、大博医疗
- (二) 出海: 科兴制药、福瑞股份、联影医疗、迪哲医药、和黄医药(H)、海泰新光;
- (三) 创新药: 百济神州、恒瑞医药、信达生物、泽璟制药、迈威生物、云顶新耀(H)、康诺亚(H)、科伦博泰生物(H)
- (四) 传统制药: 九典制药、特宝生物、恩华药业、吉贝尔;
- (五) 低估值: 济川药业、羚锐制药、华润三九、智飞生物;
- (六) 个股: 华纳药厂、百洋医药、万泰生物、国际医学、英诺特、东诚药业、诚益通、澳华内镜

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。

周观点：把成长性放在更为重要的位置

行业动态：

新任国家医保局局长到任，预计整体医保政策偏平稳。反腐作为中期变量，预计在 2024 年 H1 将会有阶段性结论，整体我们判断出现极端风险的可能性较低。

市场观察：

本周（2024.02.19-2024.02.23）医药生物板块上涨 7.38%（排名 11/31），年初至今板块下跌 16.25%（排名 21/31），本周医药板块整体上涨。

投资策略：

1) 整体板块调整相对较为充分。从 2021 年上半年以来，医药板块已系统性调整 3 年，从估值看，整体已进入相对合理阶段，从经营看，近 3-5 年大部分医药行业公司的表现业绩都受到疫情和反腐的综合影响，甚至到 2024 年预计仍会有基数效应的影响。从行业比较来看，医药行业更多的优势在于“人口老年化加深+需求品质升级”带来稳定性，在板块相对调整充分的背景下，医药的相对优势已较为明显。

2) 逐步提高成长性的选股权重。在板块整体估值已进入合理区间背景下，公司的成长性成为区分公司的重要指标，我们建议从以下角度筛选成长类型公司：1) 已经完成产品和渠道的布局，未来业绩成长空间广阔的公司，如出海、创新药等；2) 已经完成阶段性业务调整（如带量采购），未来可实现价稳量升的公司，如 IVD、骨科耗材等；此外从行业发展阶段而言，我们认为部分医药公司已经进入“业务稳定+分红回报”的阶段，建议分红金额 3%（目标分红率）作为医药价值股的筛选标准。

中期建议选股思路（建议关注）：

（一）耗材：圣湘生物、亚辉龙、微电生理、新产业、心脉医疗、春立医疗、三友医疗、惠泰医疗、爱康医疗、南微医学、赛诺医疗、大博医疗

（二）出海：科兴制药、福瑞股份、联影医疗、迪哲医药、和黄医药（H）、海泰新光；

（三）创新药：百济神州、恒瑞医药、信达生物、泽璟制药、迈威生物、云顶新耀（H）、康诺亚（H）、科伦博泰生物（H）

（四）传统制药：九典制药、特宝生物、恩华药业、吉贝尔；

（五）低估值：济川药业、羚锐制药、华润三九、智飞生物；

（六）个股：华纳药厂、百洋医药、万泰生物、国际医学、英诺特、东诚药业、诚益通、澳华内镜

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com