

中航证券研究所
 沈文文, CFA
 证券执业证书号 S0640513070003
 电话: 010-59219558
 邮箱: shenww@avicsec.com

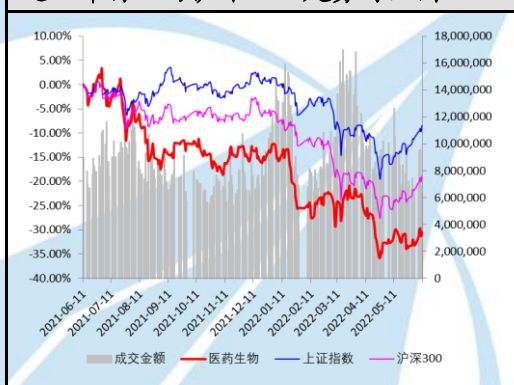
医药生物行业周报： CXO 板块大涨，反弹能否持续

行业分类：医药生物

2022 年 06 月 11 日

行业投资评级	增持
医药生物指数	9035.86
基础数据	
上证综指	3284.83
沪深 300	4238.99
总市值 (亿元)	67319.93
流通 A 股市值 (亿元)	51258.38
PE (TTM)	24.54
PB (LF)	3.42

近一年行业与沪深 300 走势对比图



资料来源：wind，中航证券研究所

投资要点：

本期行情回顾

本期（6.4 - 6.11）上证综指收于 3284.83，上涨 2.80%；沪深 300 指数收于 4238.99，上涨 3.65%；中小 100 收于 8398.95，上涨 4.67%；本期申万医药生物行业指数收于 9035.86，上涨 4.11%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 8 位。7 个二级板块中，医疗服务板块跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

重要资讯

➤ **Moderna：将推出更强的 Omicron 疫苗，预测未来转向流感疫苗模式**

当地时间周三上午，Moderna 宣布，早期一个月的研究数据表明，其正在研发的 Omicron 加强疫苗比目前上市的 Moderna 疫苗更有效。Moderna 的首席执行官 Stéphane Bancel 称，Omicron 疫苗是 Moderna 的“2022 年秋季疫苗的主要候选”。他们计划向监管机构提交数据，以期在夏末推出这款更新的疫苗。

➤ **2021 年我国新药临床试验数量达到 2033 项，肿瘤药占大多数**

6 月 7 日，国家药监局药审中心发布《中国新药注册临床试验进展年度报告（2021 年）》（以下简称《报告》）。《报告》显示，2021 年，我国药物临床试验年度登记总量已经突破 3000 项，较 2020 年年度登记总量增加 29.1%。其中以新药临床试验数量居多，达到 2033 项，占比已经达到了 60.5%，与较 2020 年登记量增加 38.0%。

➤ **国家医保局：2021 年基本医疗保险基金总收入增长 15.6%**

6 月 8 日，国家医保局发布《2021 年全国医疗保障事业发展统计公报》（以下简称《公报》），2021 年，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总收入 28727.58 亿元，比上年增长 15.6%。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59219558
 传 真：010-59562637

核心观点

本期申万医药生物行业指数收于 9035.86，上涨 4.11%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 8 位，7 个二级板块中，生物制品板块跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

疫情方面，本周全球奥密克戎疫情基本保持稳定，目前的每日新增病例数量在 50 万人左右。全国每天新增确诊病例稳定在 100 例以下。截至 2022 年 6 月 11 日，我国累计报告接种新冠病毒疫苗 33.88 亿剂次。

消息方面，6 月 7 日，国家药监局药审中心发布《中国新药注册临床试验进展年度报告(2021 年)》。2021 年，我国药物临床试验年度登记总量已经突破 3000 项，较 2020 年年度登记总量增加 29.1%。其中以新药临床试验数量居多，达到 2033 项，占比已经达到了 60.5%，与较 2020 年登记量增加 38.0%。按药物类型统计，2021 年登记的新药临床试验中，化学药占比最高，占 52.6%；从新药临床试验的适应症来看，抗肿瘤药占据大多数。目前，我国新药作用靶点相对集中，其中 PD-1 和 PD-L1 过于拥挤带来的同质化问题比较严重。除了肿瘤药以外，罕见病药物临床试验也呈现增加趋势。从适应症分析，2021 年主要以神经系统疾病、血液系统疾病、呼吸系统疾病及抗过敏为主，在适应症领域呈现逐步扩大趋势。看好研发真正具有创新性、能够解决临床需求的药物的企业。

本周医疗服务板块上涨 9.82%，成为医药生物板块上涨的主要驱动力，其中医疗服务所属的三级 CXO 板块（医疗研发外包）上涨 12.55%。2022 年 1 月 1 日以来，CXO 板块整体下跌了 15.92%；6 月 6 日药明康德等 CXO 龙头公司公布了经营状况公告，催化了行业自月初以来的反弹行情。尽管受到疫情影响，CXO 行业的业绩快速增长趋势保持不变，行业高速增长确定性强，为市场吃下了“定心丸”。综合考虑 CXO 板块的业绩、增长预期和估值分位等方面来看，我们认为 CXO 板块作为成长板块目前仍具备较好的投资价值，主要投资逻辑如下：1. 行业靠订单驱动，业绩确定性和可预测性强；2. 在全球专业化大分工的环境下，我国 CXO 行业的发展是必然趋势。同其他国家相比，我国医药行业供应链体系完善，人力成本、生产效率和运营效率具备突出的比较优势，且会在新冠疫情的国际环境和新冠口服药需求旺盛的背景下进一步放大；3. CXO 板块在前期的逐步调整下，整体已处于较为明显的估值底部位置，基本回归到合理价格区间。短期来看，同 2 月、3 月的两波反弹相比，这一轮反弹仍有空间。具体到个股层面，我们建议重点关注在手订单充足、业绩增长确定性强的龙头企业，如药明康德等；以及成长能力突出，受益于新冠产业链、MPP 等上游原料药供应的 CDMO 企业，如：普洛药业、博腾股份、凯莱英等。

整体来看，CXO 板块近期的反弹，中药利好政策的催化成为了行业的主要行情支撑点。新冠口服药产业链方面，随着新冠口服药研发进展推进和相关产业链供应的陆续披露，业绩验证是市场关注的重心。目前医药行业估值处于历史底部位置，市场需求旺盛、高景气的医疗板块迎来长期布局的良机。短期来看具备消费属性的医疗消费类产品生产企业有望迎来估值修复，建议关注长春高新等。同时，科技属性强的医药创新和制造板块或迎来持续的结构行情。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等；
- 2) 进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗和乐普医疗等；
- 3) 受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金城医学和迪安诊断等；
- 4) 具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物、康希诺和华润三九等。

➤ **风险提示：**新冠疫情波动风险、市场调整风险

一、市场行情回顾（2022.06.04-2022.06.11）

1.1 医药行业本期表现排名居前

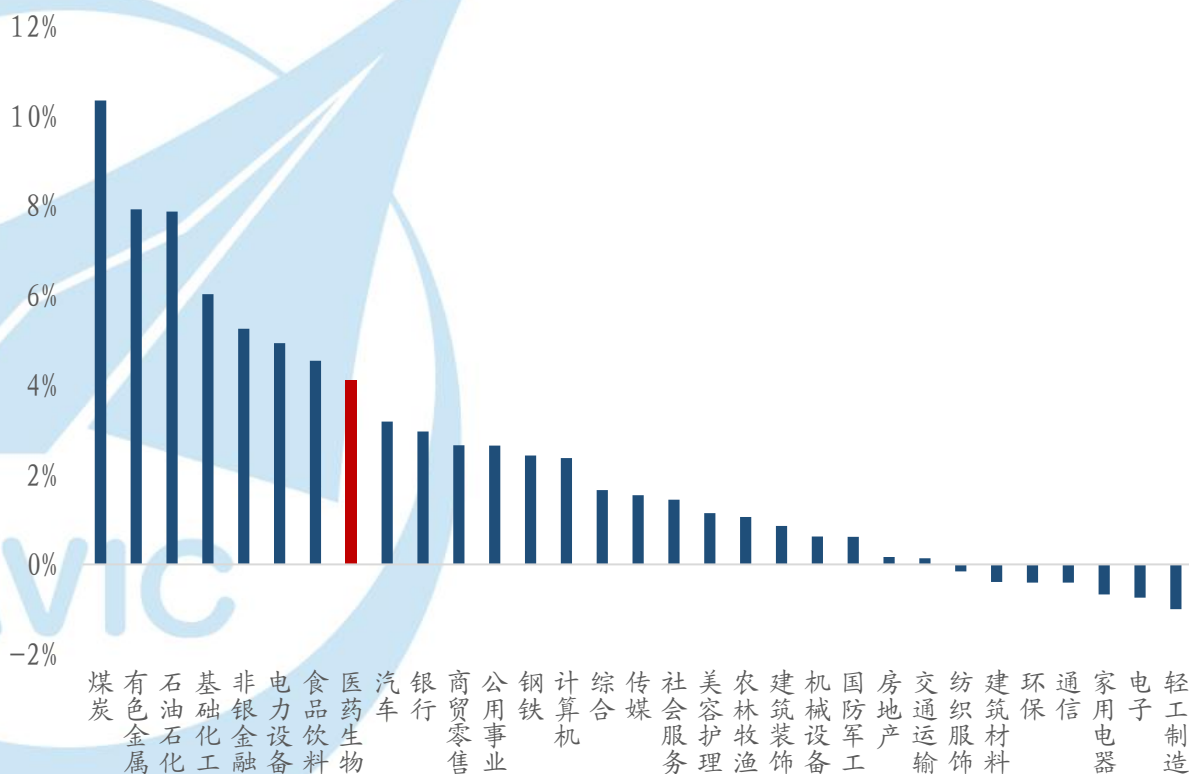
本期（6.4-6.11）上证综指收于 3284.83，上涨 2.80%；沪深 300 指数收于 4238.99，上涨 3.65%；中小 100 收于 8398.95，上涨 4.67%；本期申万医药生物行业指数收于 9035.86，上涨 4.11%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 8 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 3.87%、1.11%、3.30%、1.70%、9.82%、1.42%、1.92%。

图表 1：本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	3.87%	1.11%	3.30%	1.70%	9.82%	1.42%	1.92%	4.11%	3.65%	2.80%	4.67%
月涨跌	1.83%	-0.30%	1.44%	1.04%	5.70%	0.08%	1.50%	2.23%	3.60%	3.09%	5.53%
年涨跌	-19.24%	-13.88%	-21.14%	-26.61%	-18.76%	-14.25%	-22.53%	-20.64%	-14.20%	-9.75%	-15.89%
收盘价	6915.86	5552.03	6404.67	9011.44	9572.29	11452.92	7716.48	9035.86	4238.99	3284.83	8398.95

资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：WIND、中航证券研究所

1.2 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：特宝生物（22.38%）、康惠制药（22.05%）、大理药业（20.37%）、兴齐眼药（19.08%）、博腾股份（18.15%）。市场跌幅前五的个股分别为：退市金泰（-71.77%）、退市济堂（-66.67%）、欧林生物（-14.50%）、圣诺生物（-8.30%）、天智航-U（-7.37%）。

图表 3：医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688278.SH	特宝生物	30.84	22.38	5.75	61.37	10.65
603139.SH	康惠制药	21.59	22.05	-0.83	59.62	2.04
603963.SH	大理药业	14.48	20.37	63.80	-70.25	7.65
300573.SZ	兴齐眼药	152.61	19.08	11.94	57.05	9.69
300363.SZ	博腾股份	77.87	18.15	-12.72	51.82	9.90

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 06 月 11 日

图表 4：医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600385.SH	退市金泰	0.94	-71.77	-86.32	28.92	6.58
600090.SH	退市济堂	0.32	-66.67	-73.11	-0.19	0.12
688319.SH	欧林生物	18.51	-14.50	-48.31	92.93	8.95
688117.SH	圣诺生物	28.49	-8.30	-21.38	35.67	2.94
688277.SH	天智航-U	13.70	-7.37	-47.81	-68.28	5.88

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 06 月 11 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 6 月 11 日，科创板共有医药行业上市公司 92 家，科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为：荣昌生物（26.05%）、特宝生物（22.38%）、华恒生物（22.19%）、美迪西（15.28%）、君实生物-U（14.48%）。市场涨跌幅后五的个股分别为：欧林生物（-14.50%）、申联生物（-8.44%）、圣诺生物（-8.30%）、天智航-U（-7.37%）、苑东生物（-6.25%）。

图表 5：科创板医药公司本期涨跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688331.SH	荣昌生物	43.70	26.05	7.00	136.76	4.20
688278.SH	特宝生物	30.84	22.38	5.75	61.37	10.65
688639.SH	华恒生物	122.01	22.19	-5.60	68.75	10.60
688202.SH	美迪西	274.04	15.28	-20.71	75.78	18.00
688180.SH	君实生物-U	87.23	14.48	30.23	-53.15	10.20

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 06 月 11 日

图表 6：科创板医药公司本期涨跌幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688319.SH	欧林生物	18.51	-14.50	-48.31	92.93	8.95
688098.SH	申联生物	8.26	-8.44	-24.36	32.08	2.31
688117.SH	圣诺生物	28.49	-8.30	-21.38	35.67	2.94
688277.SH	天智航-U	13.70	-7.37	-47.81	-68.28	5.88

688513.SH 苑东生物 49.22 -6.25 7.91 24.33 2.62

资料来源：WIND、中航证券研究所

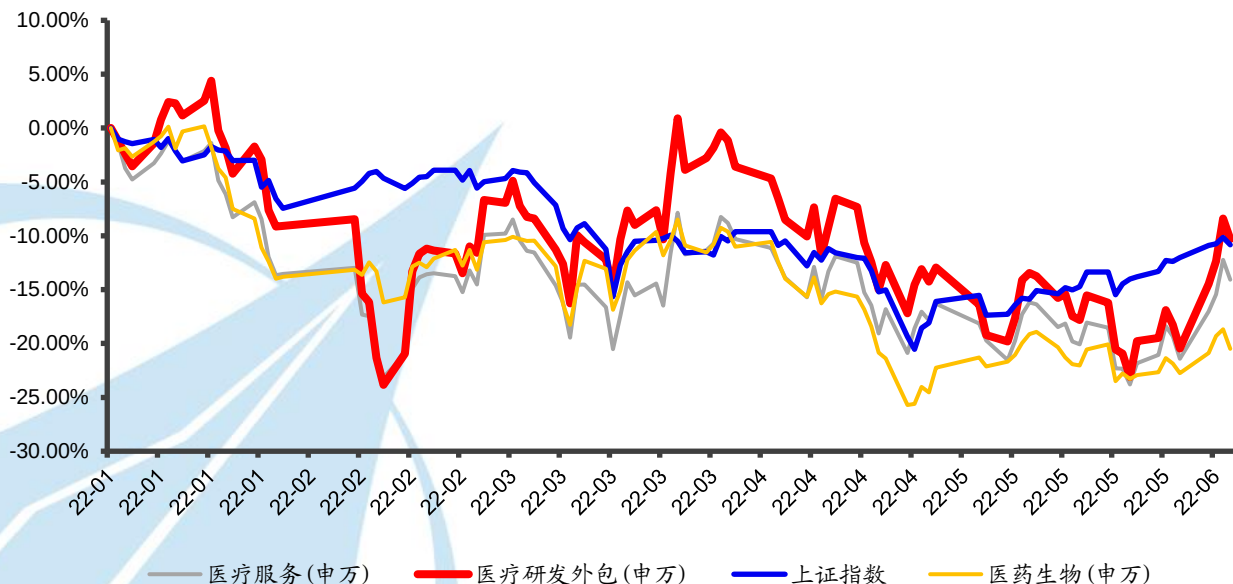
截至 2022 年 06 月 11 日

二、CXO 板块反弹能否持续

2.1 CXO 板块近期走势情况

本周医疗服务板块上涨 9.82%，成为医药生物板块上涨的主要驱动力，其中医疗服务所属的三级 CXO 板块（医疗研发外包）上涨 12.55%。2022 年 1 月 1 日以来，CXO 板块整体下跌了 15.92%；6 月 6 日药明康德等 CXO 龙头公司公布了经营状况公告，催化了行业自月初以来的反弹行情。尽管受到疫情影响，CXO 行业的业绩快速增长趋势保持不变，行业高速增长确定性强，为市场吃下了“定心丸”。

图表 7：2022 年年初以来 CXO 板块走势情况



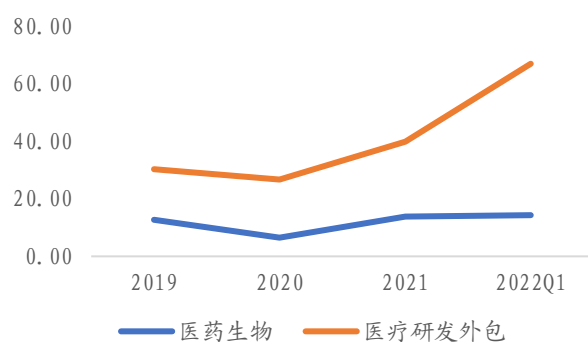
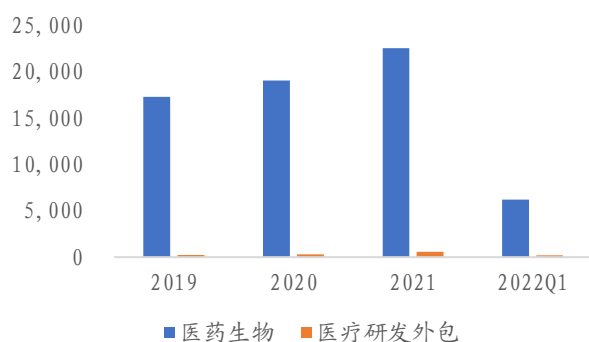
资料来源：WIND、中航证券研究所

2.2 CXO 板块整体财务情况

从业绩表现上看，2021 年 CXO 板块公司实现营业收入 570.81 亿元，同比增长 39.82%；2022Q1 CXO 板块公司实现营业收入 197.54 亿元，同比增长 66.94%，增速从 2020 年开始保持快速增长态势，并且远远超过医药生物行业整体营业收入增速；2021 年 CXO 板块公司实现归母净利润 142.49 亿元，同比增长 51.19%；2022Q1 科创板医药板块公司实现归母净利润 40.73 亿元，同比增长 25.68%。从盈利能力来看，近年来 CXO 板块公司毛利率保持稳定，净利率有下降趋势，但与医药生物行业平均水平相比仍然具有较大的优势。

图表 8：2019-2022Q1 CXO 板块以及医药生物行业营业收入（亿元）

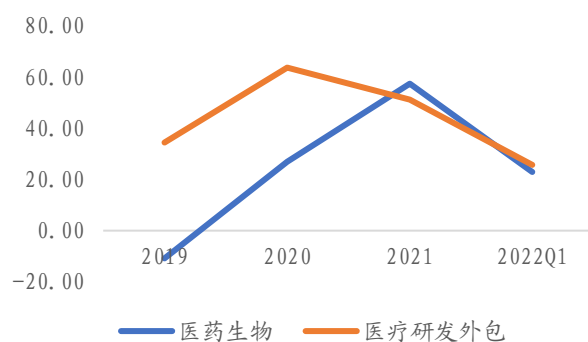
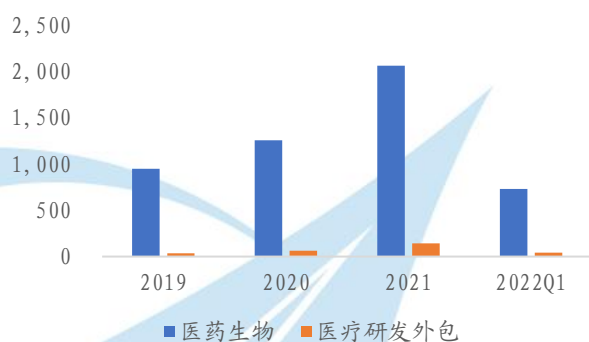
图表 9：2019-2022Q1 CXO 板块以及医药生物行业营业收入增速（%）



资料来源: WIND、中航证券研究所

图10: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业归母净利润 (亿元)

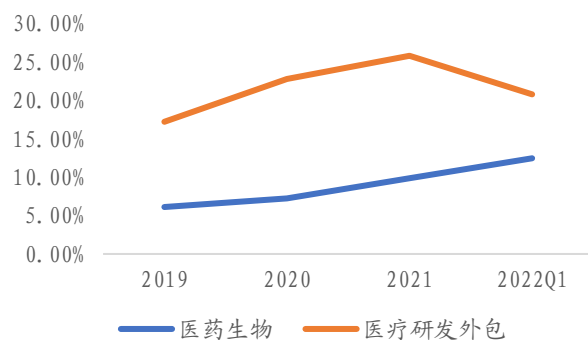
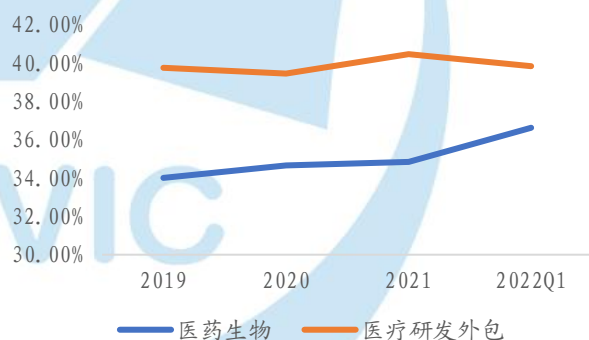
图11: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业归母净利润增速 (%)



资料来源: WIND、中航证券研究所

图12: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业毛利率 (%)

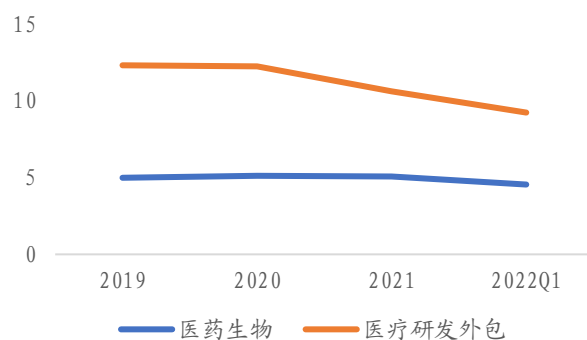
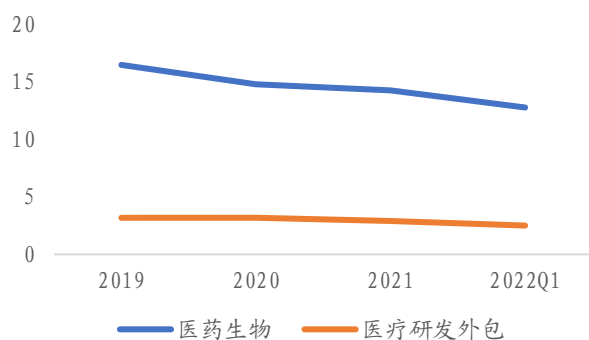
图13: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业净利率 (%)



资料来源: WIND、中航证券研究所

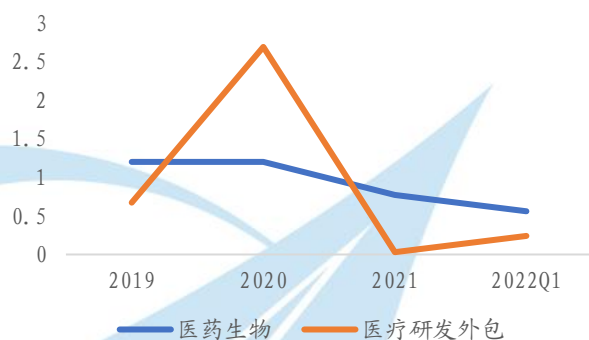
图14: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业销售费用率 (%)

图15: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业管理费用率 (%)

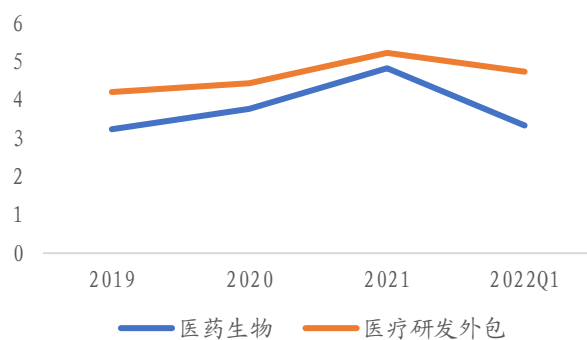


资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 16: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业财务费用率 (%)



图表 17: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业研发费用率 (%)



资料来源：WIND、中航证券研究所

2.3 CXO 板块个股业绩表现情况

从个股业绩表现上看,2022 年 Q1 CXO 板块公司营业收入增速排名前五的公司有:博腾股份(165.77%)、凯莱英(165.28%)、百诚医药(114.26%)、泰格医药(101.55%)以及药明康德(71.18%)。2022 年 Q1 CXO 板块公司归母净利润增速排名前五的公司有:睿智医药(480.41%)、百诚医药(352.57%)、博腾股份(333.53%)、凯莱英(223.59%)以及九州药业(120.13%)。

图表 18: 2019-2022Q1 CXO 板块以及生物医药行业财务费用率 (%)

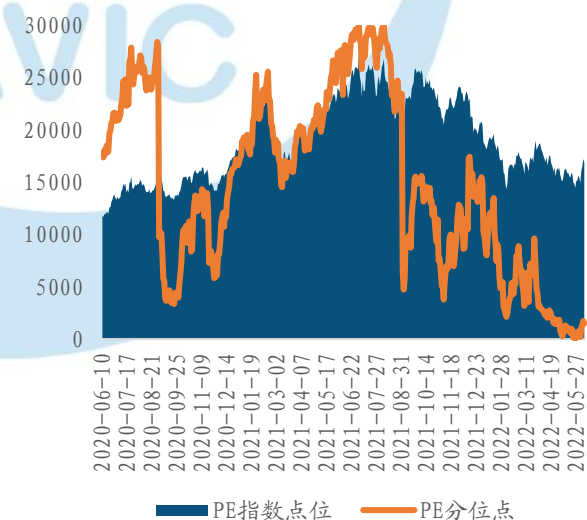
证券代码	证券简称	2021年		2022Q1		2021年		2022Q1	
		营业收入 (亿元)	增速 (%)	营业收入 (亿元)	增速 (%)	归母净利润 (亿元)	增速 (%)	归母净利润 (亿元)	增速 (%)
603259.SH	药明康德	229.02	38.5	84.74	71.18	50.97	72.19	16.43	9.54
300759.SZ	康龙化成	74.44	45	21.03	41.19	16.61	41.68	2.49	1.31
300347.SZ	泰格医药	52.14	63.32	18.18	101.55	28.74	64.26	5.18	13.82
002821.SZ	凯莱英	46.39	47.28	20.62	165.28	10.69	48.08	4.99	223.59
603456.SH	九洲药业	40.63	53.48	13.74	60.46	6.34	66.56	2.08	120.13
300363.SZ	博腾股份	31.05	49.87	14.43	165.77	5.24	61.49	3.82	333.53
300149.SZ	睿智医药	16.91	14.11	3.86	-0.87	-4.02	-360.27	0.09	480.41
603127.SH	昭衍新药	15.17	40.97	2.71	34.82	5.57	76.96	1.25	34.27
300725.SZ	药石科技	12.02	17.55	3.36	17.44	4.87	164.14	0.71	1.53
688202.SH	美迪西	11.67	75.28	3.56	65.79	2.82	118.12	0.77	71.09
301047.SZ	义翘神州	9.65	-39.53	1.76	-61.49	7.2	-36.15	1.14	-65.61
688076.SH	诺泰生物	6.44	13.58	1.34	-19.22	1.15	-6.52	0.16	-59.45
301257.SZ	普蕊斯	5.03	50.01	1.21	24.43	0.58	63.58	0.1	-0.19
688621.SH	阳光诺和	4.94	42.12	1.48	54.49	1.06	45.81	0.33	62.65
301201.SZ	诚达药业	4.16	11.44	1.09	23.54	1	-17.11	0.26	25.28
688046.SH	药康生物	3.94	50.35	1.16	51.16	1.25	63.45	0.3	66.95
301080.SZ	百普赛斯	3.85	56.3	1.14	27.73	1.74	50.34	0.54	31.66
301096.SZ	百诚医药	3.74	80.61	0.96	114.26	1.11	93.52	0.2	352.57
300404.SZ	博济医药	3.24	24.47	0.74	34.28	0.39	128.87	0.12	69.11
688222.SH	成都先导	3.11	27.69	0.72	4.77	0.63	-1	-0.07	-222.6
600721.SH	百花医药	2.81	232.84	0.59	24.4	0.6	118.71	0.01	28
688265.SH	南模生物	2.75	40.31	0.73	33.88	0.61	36.59	0.14	17.64
688238.SH	和元生物	2.55	78.57	0.73	56.85	0.54	-42.55	0.12	28.78
835670.BJ	数字人	0.84	-16.77	0.03	-65.75	0.16	-45.17	-0.05	-384.09

资料来源: WIND、中航证券研究所

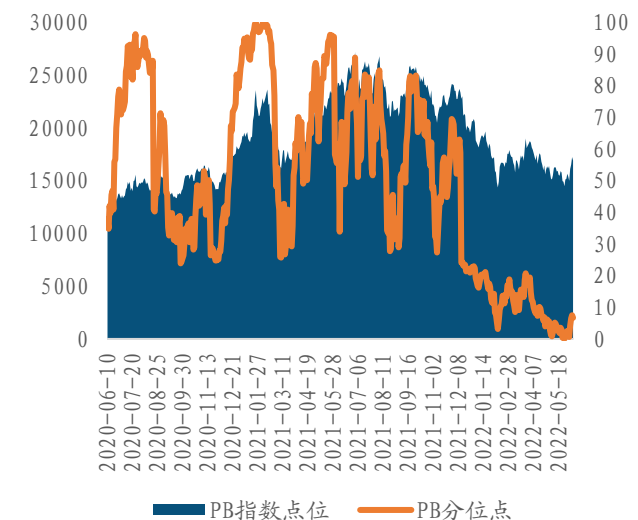
2.4 CXO 板块估值分位情况

从估值情况来看,目前,CXO 板块整体处于上市以来的估值底部,PE 分位点为 4.97%,PB 分位点为 6.63%,处于历史的较低位置,具备较好的布局机会。整体来看,我们认为 CXO 板块的投资逻辑如下:1. 行业靠订单驱动,业绩确定性和可预测性强;2. 在全球专业化大分工的环境下,我国 CXO 行业的发展是必然趋势。同其他国家相比,我国医药行业供应链体系完善,人力成本、生产效率和运营效率具备突出的比较优势,且会在新冠疫情的国际环境和新冠口服药需求旺盛的背景进一步放大;3. CXO 板块在前期的逐步调整下,整体已处于较为明显的估值底部位置,基本回归到合理价格区间,具备较好的投资机会。具体到个股层面,我们建议重点关注在手订单充足、业绩增长确定性强的龙头企业,如药明康德等;以及成长能力突出,受益于新冠产业链、MPP 等上游原料药供应的 CDMO 企业,如:普洛药业、博腾股份、凯莱英等。

图表 19: 近两年 CXO 板块 PE 及分位 (%)



图表 20: 近两年 CXO 板块 PB 及分位 (%)



资料来源：WIND、中航证券研究所

三、行业新闻动态

➤ Moderna：将推出更强的 Omicron 疫苗，预测未来转向流感疫苗模式

当地时间周三上午，Moderna 宣布，早期一个月的研究数据表明，其正在研发的 Omicron 加强疫苗比目前上市的 Moderna 疫苗更有效。公告显示，在一项有 700 多名参与者的 II/III 期试验中，与单独使用 Spikevax 相比，使用 Spikevax、Moderna 最初的疫苗和 Omicron 靶向成分制成的二价疫苗在一个月内能更好地中和 Omicron 和原始 COVID 毒株。

Moderna 的首席执行官 Stéphane Bancel 称，Omicron 疫苗是 Moderna 的“2022 年秋季疫苗的主要候选”。他们计划向监管机构提交数据，以期在夏末推出这款更新的疫苗。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzUyNTgyNjUzMw==&mid=2247625308&idx=8&sn=3ae776a2ddcaffab5a445675a6ba2dbe&chksm=fal48ad6cd6303c015cf9ffea355227191c559b5134b7221be803a1491cef3dd2b65bb6cdf19#rd

➤ 2021 年我国新药临床试验数量达到 2033 项，肿瘤药占大多数

6 月 7 日，国家药监局药审中心发布《中国新药注册临床试验进展年度报告(2021 年)》(以下简称《报告》)。《报告》显示，2021 年，我国药物临床试验年度登记总量已经突破 3000 项，较 2020 年年度登记总量增加 29.1%。其中以新药临床试验数量居多，达到 2033 项，占比已经达到了 60.5%，与较 2020 年登记量增加 38.0%。按药物类型统计，2021 年登记的新药临床试验中，以化学药登记的有 1069 项，占比 52.6%；生物制品登记 886 项，占比 43.6%；中药登记 78 项，占比达 3.8%。从新药临床试验的适应症来看，肿瘤药占据大多数。据统计，2021 年，化学药临床试验适应症以抗肿瘤为主，占化学药临床试验总体的 39.5%；生物制品临床试验适应症同样以抗肿瘤为主，占生物制品临床试验总体的 45.8%。

<https://www.zyzhan.com/news/detail/84781.html>

➤ 国家医保局：2021 年基本医疗保险基金总收入增长 15.6%

6 月 8 日，国家医保局发布《2021 年全国医疗保障事业发展统计公报》(以下简称《公报》)，2021 年，全国基本医疗保险(含生育保险)基金总收入 28727.58 亿元，比上年增长 15.6%。《公报》显示，截至 2021 年底，全国基本医疗保险(以下简称基本医保)参保人数 136297 万人，参保率稳定在 95%以上。2021 年，全国基本医疗保险(含生育保险)基金总收入 28727.58 亿元，比上年增长 15.6%；全国基本医疗保险(含生育保险)基金总支出 24043.10 亿元，比上年增长 14.3%；全国基本医疗保险(含生育保险)基金当期结存 4684.48 亿元，累计结存 36156.30 亿元，其中，职工基本医疗保险(以下简称职工医保)个人账户累计结存 11753.98 亿元。

<http://www.jwview.com/jingwei/html/06-08/487023.shtml>

四、重要公告

图表 21：医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
----	----	------

2022-06-09	罗欣药业	罗欣药业: 关于参与豫晋蒙鄂湘桂琼渝贵青宁新兵团十三省(区, 市, 兵团)药品集中带量采购中标的公告
2022-06-09	君实生物-U	君实生物: 自愿披露关于与中山大学肿瘤防治中心签署许可合同的公告
2022-06-10	英科医疗	英科医疗: 关于公司回购股份方案的公告
2022-06-10	仙琚制药	仙琚制药: 关于拟公开挂牌转让控股子公司仙琚萃泽 11%股权的公告
2022-06-10	珍宝岛	珍宝岛: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案公告
2022-06-10	凯因科技	凯因科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书
2022-06-10	恒瑞医药	恒瑞医药: 关于与关联方共同投资设立合伙企业暨关联交易的进展公告
2022-06-11	药明康德	药明康德: 股东减持股份计划公告
2022-06-11	皓元医药	皓元医药: 2021 年年度权益分派实施结果暨股份上市公告
2022-06-11	百济神州	百济神州: 自愿披露关于国家药品监督管理局批准百泽安用于治疗复发或转移性鼻咽癌的公告
2022-06-11	罗欣药业	罗欣药业: 关于注射用福沙匹坦双葡甲胺获得药品注册证书的公告
2022-06-11	京新药业	京新药业: 关于收购杭州胡庆余堂医药控股有限公司 5.8824% 股权暨关联交易的公告
2022-06-11	前沿生物	前沿生物: 自愿披露关于公司获得 PICS GMP 认证的公告
2022-06-11	百奥泰	百奥泰: 关于注射用 BAT2022 获得临床试验批准通知书的公告
2022-06-11	微芯生物	微芯生物: 自愿披露关于成都微芯新域生物技术有限公司增资暨对外投资的公告

资料来源: WIND、中航证券研究所

五、核心观点

本期中万医药生物行业指数收于 9035.86, 上涨 4.11%, 在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 8 位, 7 个二级板块中, 生物制品板块跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

疫情方面, 本周全球奥密克戎疫情基本保持稳定, 目前的每日新增病例数量在 50 万人左右。全国每天新增确诊病例稳定在 100 例以下。截至 2022 年 6 月 11 日, 我国累计报告接种新冠病毒疫苗 33.88 亿剂次。

消息方面, 6 月 7 日, 国家药监局药审中心发布《中国新药注册临床试验进展年度报告(2021 年)》2021 年, 我国药物临床试验年度登记总量已经突破 3000 项, 较 2020 年年度登记总量增加 29.1%。其中以新药临床试验数量居多, 达到 2033 项, 占比已经达到了 60.5%, 与较 2020 年登记量增加 38.0%。按药物类型统计, 2021 年登记的新药临床试验中, 化学药占比最高, 占 52.6%; 从新药临床试验的适应症来看, 抗肿瘤药占据大多数。目前, 我国新药作用靶点相对集中, 其中 PD-1 和 PD-L1 过于拥挤带来的同质化问题比较严重。除了肿瘤药以外, 罕见病药物临床试验也呈现增加趋势。从适应症分析, 2021 年主要以神经系统疾病、血液系统疾病、呼吸系统疾病及抗过敏为主, 在适应症领域呈现逐步扩大趋势。看好研发真正具有创新性、能够解决临床需求的药物的企业。

本周医疗服务板块上涨 9.82%, 成为医药生物板块上涨的主要驱动力, 其中医疗服务所属的三级 CXO 板块(医疗研发外包)上涨 12.55%。2022 年 1 月 1 日以来, CXO 板块整体下跌了 15.92%; 6 月 6 日药明康德等 CXO 龙头公司公布了经营状况公告, 催化了行业自月初以来的反弹行情。尽管受到疫情影响, CXO 行业的业绩快速增长趋势保持不变, 行业高速增长确定性强, 为市场吃下了“定心丸”。综合考虑 CXO 板块的业绩、增长预期和估值分位等方面来看, 我们认为 CXO 板块作为成长板块目前仍具备较好的投资价值, 主要投资逻辑如下: 1. 行业靠订单驱动, 业绩确定性和可预测性强; 2. 在全球专业化大分工的环境下, 我

国 CXO 行业的发展是必然趋势。同其他国家相比，我国医药行业供应链体系完善，人力成本、生产效率和运营效率具备突出的比较优势，且会在新冠疫情的国际环境和新冠口服药需求旺盛的背景下进一步放大；3. CXO 板块在前期的逐步调整下，整体已处于较为明显的估值底部位置，基本回归到合理价格区间。短期来看，同 2 月、3 月的两波反弹相比，这一轮反弹仍有空间。具体到个股层面，我们建议重点关注在手订单充足、业绩增长确定性强的龙头企业，如药明康德等；以及成长能力突出，受益于新冠产业链、MPP 等上游原料药供应的 CDMO 企业，如：普洛药业、博腾股份、凯莱英等。

整体来看，CXO 板块近期的反弹，中药利好政策的催化成为了行业的主要行情支撑点。新冠口服药产业链方面，随着新冠口服药研发进展推进和相关产业链供应的陆续披露，业绩验证是市场关注的重心。目前医药行业估值处于历史底部位置，市场需求旺盛、高景气的医疗板块迎来长期布局的良机。短期来看具备消费属性的医疗消费类产品生产企业有望迎来估值修复，建议关注长春高新等。同时，科技属性强的医药创新和制造板块或迎来持续的结构行情。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等；
- 2) 进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗和乐普医疗等；
- 3) 受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金域医学和迪安诊断等；
- 4) 具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物、康希诺和华润三九等。

➤ **风险提示：**新冠疫情波动风险、市场调整风险

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003，2011年7月加入中航证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。