

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

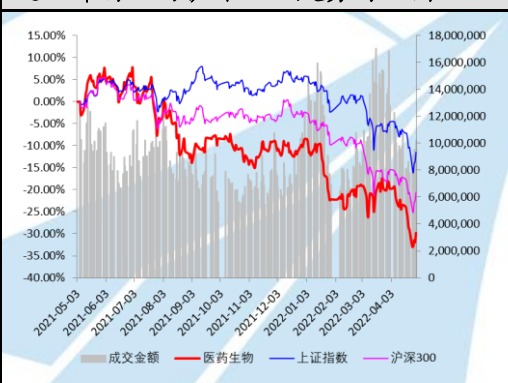
医药生物行业周报： 年报和一季报披露完毕，关注低估值板块 和个股的修复机会

行业分类：医药生物

2022 年 05 月 01 日

行业投资评级	增持
医药生物指数	8737.96
基础数据	
上证综指	3047.06
沪深 300	4016.24
总市值(亿元)	64606.02
流通 A 股市值(亿元)	48908.97
PE (TTM)	24.74
PB (LF)	3.26

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（4.23 - 4.30）上证综指收于 3047.06，下跌 1.29%；沪深 300 指数收于 4016.24，上涨 0.07%；中小 100 收于 7613.63，上涨 1.65%；本期申万医药生物行业指数收于 8737.96，下跌 1.08%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。7 个二级板块中，医疗服务涨幅最高，跑赢上证综指和沪深 300。

重要资讯

➤ CDE：基于人用经验的中药复方制剂等 2 个指导原则发布

2022 年 4 月 29 日，国家药监局审评中心发布了《基于人用经验的中药复方制剂新药临床研发指导原则（试行）》《基于“三结合”注册审评证据体系下的沟通交流指导原则（试行）》两个指导原则，自发布之日起施行。

➤ 国产 1000 元，进口 1500 元！种植牙集采定了

4 月 29 日，宁波市医疗保障局发布消息称，全国率先全面推出种植牙医保限价支付政策，并组织百家医疗机构开展集体签约。在宁波签约医疗机构种植目录范围内的品牌，种植一颗牙全过程国产只需要 3000 元、进口只需要 3500 元，可使用医保历年账户进行支付。目前，宁波全市已经有 103 家医疗机构参与医保种植牙项目，进口沃兰、DIO 和国产创英、ZDI 等 14 个主流品牌进入目录范围。

➤ 国家集采胰岛素落地措施公布 中选产品平均降幅 48%

4 月 29 日，国家医疗保障局、国家卫生健康委发布《完善国家组织药品（胰岛素专项）集中带量采购和使用配套措施的通知》。《通知》要求胰岛素集采中选产品要按中选价格在各省级医药集中采购平台挂网。

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 8737.96，下跌 1.08%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。7 个二级板块中，医疗服务涨幅最高，跑赢上证综指和沪深 300。

疫情方面：本周全球奥密克戎疫情进一步缓解，目前的每日新增病例数量在 40 万人左右。我国上海疫情形势虽然得到有效控制，单日新增病例从 2.7 万的峰值降到 7189 例，Rt 值从 2.27 下降到 0.67，近 2/3 的感染者已经治愈出院，但是仍旧处于不进则退的关键时期。各地在探索在防控疫情和保障经济发展的两不误的防疫策略，常态化的核酸检测可能成为未来大中城市在防控疫情的基础上最大限度保障经济的正常运行的主要策略，带来更加旺盛的常态化核酸检测需求。疫苗接种方面，疫苗接种稳步推进，截至 2022 年 4 月 30 日，我国累计报告接种新冠病毒疫苗 33.45 亿剂次。

消息方面：2022 年 4 月 29 日，国家药监局审评中心发布了《基于人用经验的中药复方制剂新药临床研究指导原则（试行）》《基于“三结合”注册审评证据体系下的沟通交流指导原则（试行）》两个指导原则。基于人用经验进行中药复方制剂新药临床研究的指导原则针对中药和化学药在研发路径上的本质不同，充分考虑到中药特色，将改变原有政策对中药研发中的过度限制，对中药创新药的发展将带来利好。4 月 29 日，宁波市医疗保障局发布消息称，全国率先全面推出种植牙医保限价支付政策，并组织百家医疗机构开展集体签约。在宁波签约医疗机构种植目录范围内的品牌，种植一颗牙全过程国产只需要 3000 元、进口只需要 3500 元，可使用医保历年账户进行支付。目前，受限于可支配收入和种植牙手术价格，国内种植牙渗透率较低。发达国家种植牙渗透率普遍在 100-200 颗/万人，而中国 2020 年对应 25 颗/万人。国内种植牙市场空间巨大。对国产种植体生产企业来说，种植牙大规模集采将为产品快速推向市场提供机会，如企业积极应对中标，有望快速提升市占率。对民营医疗服务机构来说，有望通过推出低价种植牙项目，扩大消费群体的覆盖范围。

业绩方面：整体来看，行业 2021 全年和 2022Q1 的营业收入和归母净利润均延续了此前一年的增长趋势。尤其是 2022Q1，虽然从增速情况上来看有所放缓，但在前一年的较高增长基数下，行业依然维持了增长走势。从盈利能力情况来看，近三年来行业盈利水平持续提升，侧面说明我国医疗行业整体产品结构正在持续优化。随着集采、医保谈判等因素的影响，加之我国政策逐步向创新领域持续倾斜，高附加值的产品的占比在行业中持续提升，驱动了行业整体盈利能力向上。我们认为随着我国人均医疗支出水平提升、老龄化进程持续推进，常规医疗需求持续提升，驱动了行业的快速发展，同时叠加新冠肺炎疫情影响所带来的防护、检测、防治和治疗的需求，行业目前整体处于快速发展阶段，资本支出的持续提升也表明行业正处于扩张时期。

整体来看，3 月底上海疫情再次爆发，市场普遍预计将对我国经济短期造成一定压力，受宏观经济和市场悲观情绪等多项因素共振的影响，行业整体成交额、量均呈现较为明显的萎缩，同时估值处于历史底部位置。从 4 月 29 日中共中央政治局释放的“经济工作重要信号”来看，要求最大限度减少疫情对经济的影响，5、6 月份市场需求旺盛、具备消费属性的医疗板块或将逐渐呈现边际改善的状态。短期来看，新冠治疗仍然是贯彻全年的确定性机会，建议关注君实生物-U、新华制药等。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，建议关注恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；
- 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、康希诺和派林生物等。

➤ **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（2022.04.23-2022.04.30）

1.1 医药行业本期表现排名居中

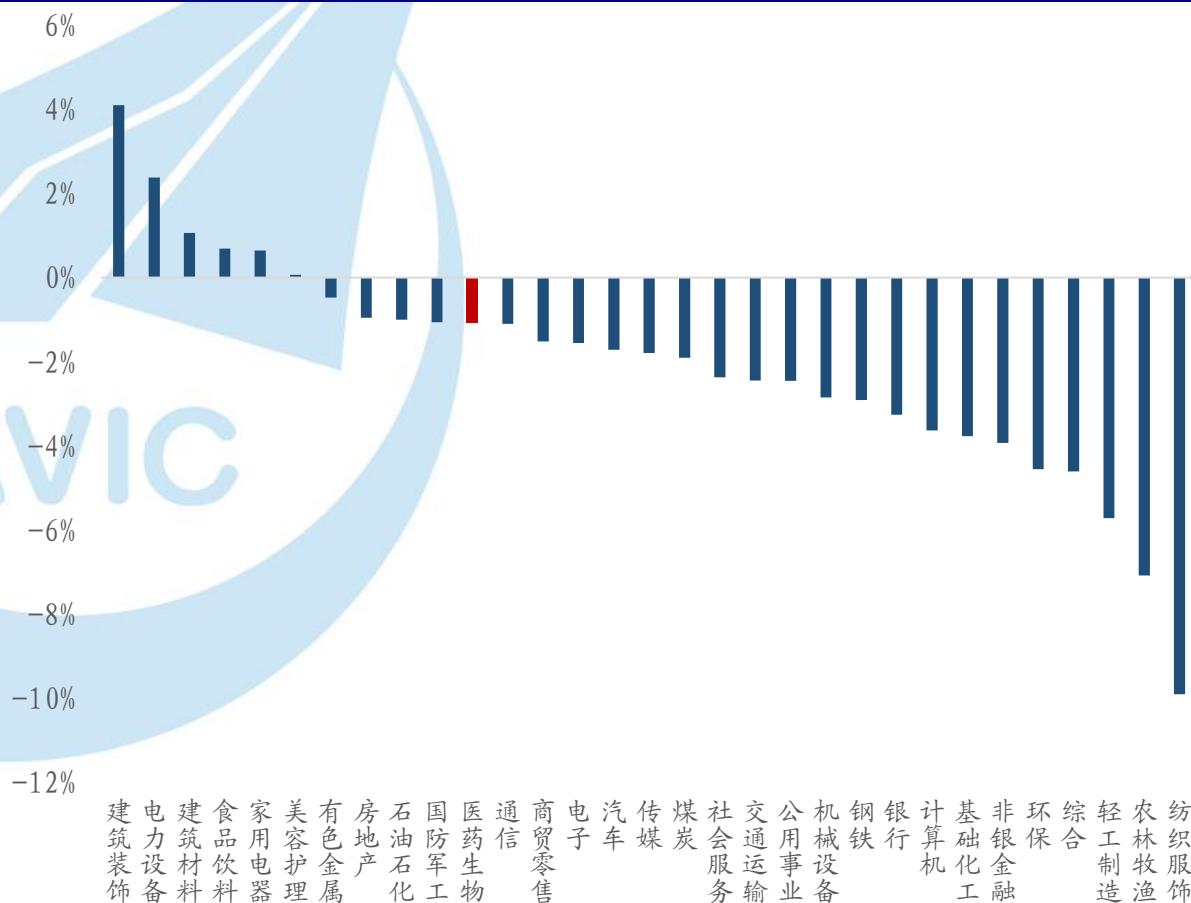
本期（4.23-4.30）上证综指收于 3047.06，下跌 1.29%；沪深 300 指数收于 4016.24，上涨 0.07%；中小 100 收于 7613.63，上涨 1.65%；本期申万医药生物行业指数收于 8737.96，下跌 1.08%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为-1.44%、-0.88%、-1.35%、-0.33%、0.62%、-3.66%、-2.30%。

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	-1.44%	-0.88%	-1.35%	-0.33%	0.62%	-3.66%	-2.30%	-1.08%	0.07%	-1.29%	1.65%
月涨跌	-16.35%	-20.03%	-16.60%	-15.83%	-8.77%	-20.31%	-11.83%	-14.31%	-5.59%	-6.72%	-7.63%
年涨跌	-23.21%	-19.16%	-26.11%	-26.98%	-21.19%	-18.56%	-22.31%	-23.25%	-18.71%	-16.28%	-23.75%
收盘价	6576.27	5211.96	6001.23	8966.25	9285.24	10878.29	7738.69	8737.96	4016.24	3047.06	7613.63

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：上海谊众-U(42.63%)、新华制药(41.36%)、双成药业(39.11%)、华润双鹤(33.17%)、福瑞股份(30.67%)。市场跌幅前五的个股分别为：ST和佳(-41.95%)、英科医疗(-27.92%)、吉药控股(-26.26%)、中红医疗(-25.17%)、ST海医(-22.67%)。

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
688091.SH	上海谊众-U	112.68	42.63	151.07	369.64	9.88
000756.SZ	新华制药	13.74	41.36	22.79	25.79	2.39
002693.SZ	双成药业	6.26	39.11	32.63	-126.89	5.35
600062.SH	华润双鹤	30.11	33.17	125.21	32.01	3.15
300049.SZ	福瑞股份	19.00	30.67	29.25	54.59	3.27

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 04 月 30 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
300273.SZ	ST和佳	1.55	-41.95	-73.09	-2.81	0.56
300677.SZ	英科医疗	28.79	-27.92	-50.22	4.19	0.99
300108.SZ	吉药控股	2.19	-26.26	-49.42	-2.99	-5.31
300981.SZ	中红医疗	46.02	-25.17	-42.43	7.66	1.16
600896.SH	ST海医	1.74	-22.67	-66.67	17.06	0.82

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 04 月 30 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 4 月 30 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：上海谊众-U(42.63%)、南模生物(15.47%)、君实生物-U(14.24%)、华熙生物(11.41%)、神州细胞-U(9.15%)。市场涨跌幅后五的个股分别为：热景生物(-20.55%)、东方生物(-19.78%)、康众医疗(-17.42%)、汇宇制药-W(-14.41%)、安必平(-14.31%)。

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
688091.SH	上海谊众-U	112.68	42.63	151.07	369.64	9.88
688265.SH	南模生物	51.20	15.47	-26.91	63.41	2.23
688180.SH	君实生物-U	95.46	14.24	42.52	-120.60	10.94
688363.SH	华熙生物	135.50	11.41	-12.75	78.57	10.84
688520.SH	神州细胞-U	45.58	9.15	-22.02	-24.27	-54.96

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 04 月 30 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
688068.SH	热景生物	133.01	-20.55	14.52	3.78	2.40
688298.SH	东方生物	183.22	-19.78	-20.51	3.79	2.46
688607.SH	康众医疗	18.25	-17.42	-51.96	29.02	1.86
688553.SH	汇宇制药-W	21.39	-14.41	-36.40	21.05	2.46
688393.SH	安必平	20.48	-14.31	-32.79	26.28	1.56

资料来源：WIND、中航证券研究所

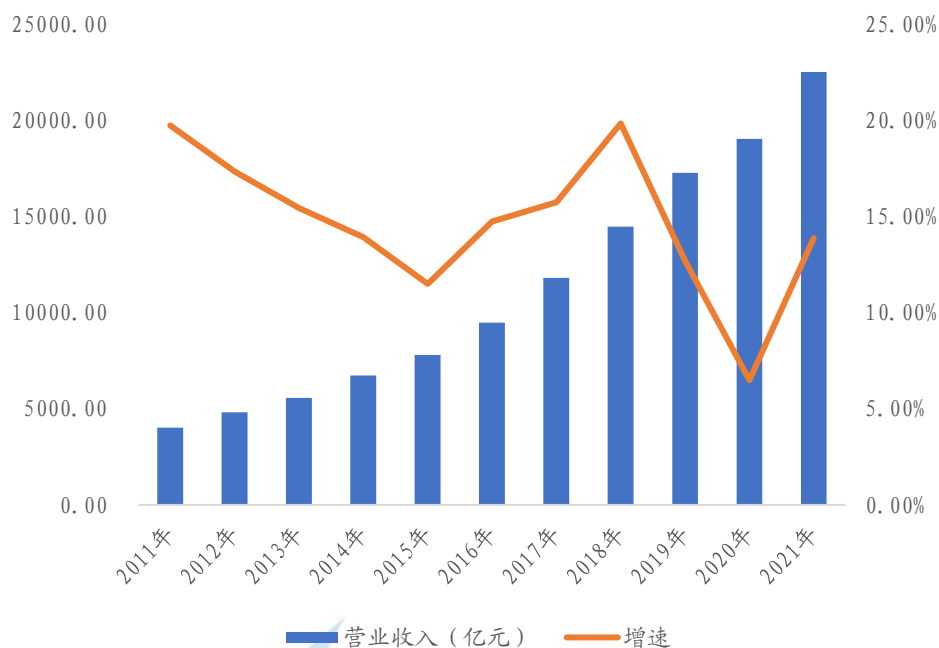
截至 2022 年 04 月 30 日

三、医药行业 2021、2022Q1 业绩情况

营业收入方面，医药行业 2021 年全年实现营业收入 22527.55 亿元，同比增长 13.87%；2022Q1 实现营业收入 6200.47 亿元，同比增长 14.78%。业绩方面，行业 2021 年全年实现归母净利润 2062.54 亿元，同比增长 57.39%；2022Q1 实现归母净利润 759.87 亿元，同比增长 28.48%。盈利能力方面，行业 2021 年全年毛利率和净利率分别为 35.02%和 9.94%，较去年同期分别增加了 0.37 个百分点和 2.70 个百分点；2022Q1 毛利率和净利率分别为 36.51%和 13.00%，较去年同期分别增加了 1.55 个百分点和 1.70 个百分点。研发能力方面，行业 2021 全年研发支出占总营业收入比重达到 4.37%，实现自 2011 年以来十年余连续增长。资本开支方面，行业 2021 年全年资本支出/折旧和摊销之比达到 2.82，连续三年持续提升。

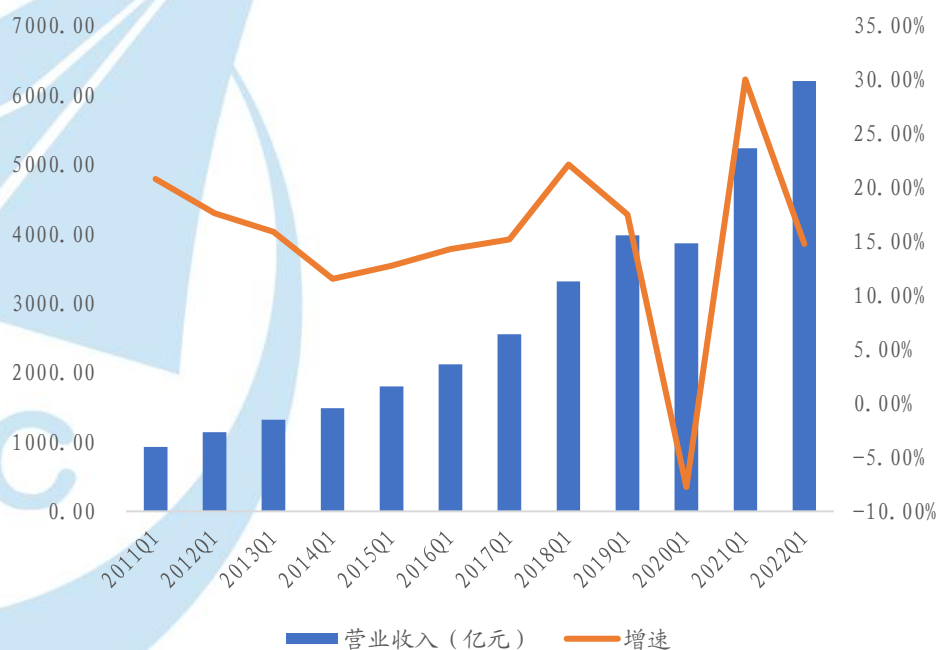
整体来看，行业 2021 全年和 2022Q1 的营业收入和归母净利润均延续了此前一年的增长趋势。尤其是 2022Q1，虽然从增速情况上来看有所放缓，但在前一年的较高增长基数下，行业依然维持了增长走势。从盈利能力情况来看，近三年来行业盈利水平持续提升，侧面说明我国医疗行业整体产品结构正在持续优化，随着集采、医保谈判等因素的影响，加之我国政策逐步向创新领域持续倾斜，高附加值的产品的占比在行业中持续提升，驱动了行业整体盈利能力向上。我们认为随着我国人均医疗支出水平提升、老龄化进程持续推进，常规医疗需求持续提升，驱动了行业的快速发展，同时叠加新冠肺炎疫情影响所带来的防护、检测、防治和治疗的需求，行业目前整体处于快速发展阶段，资本支出的持续提升也比表明行业正在处于扩张时期。

图表 7：2011-2021 生物医药行业营业收入（亿元）及增速（%）



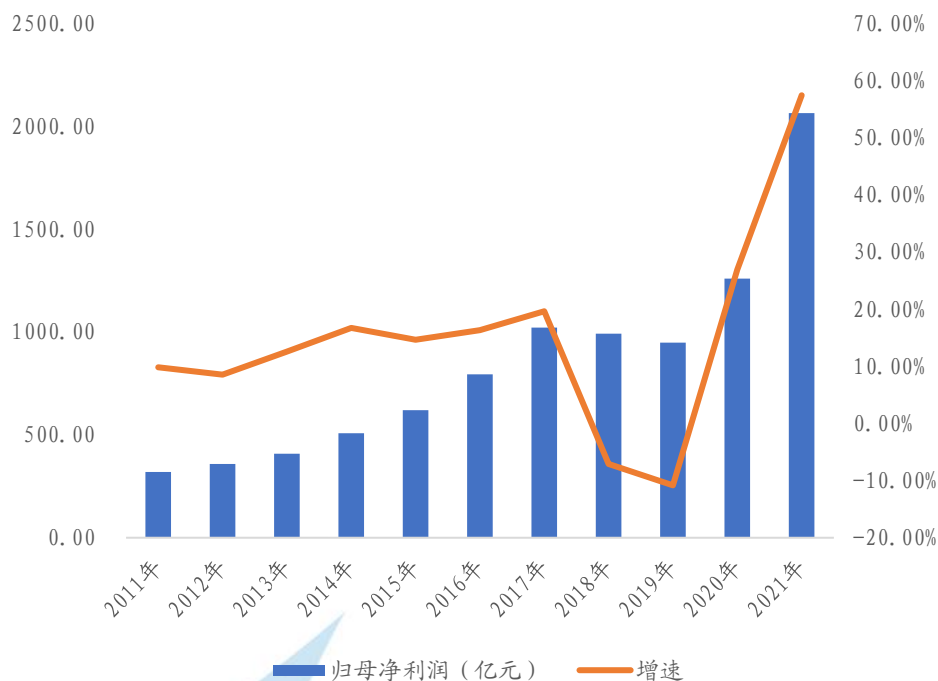
资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 8: 2011Q1-2022Q1 生物医药行业营业收入 (亿元) 及增速 (%)



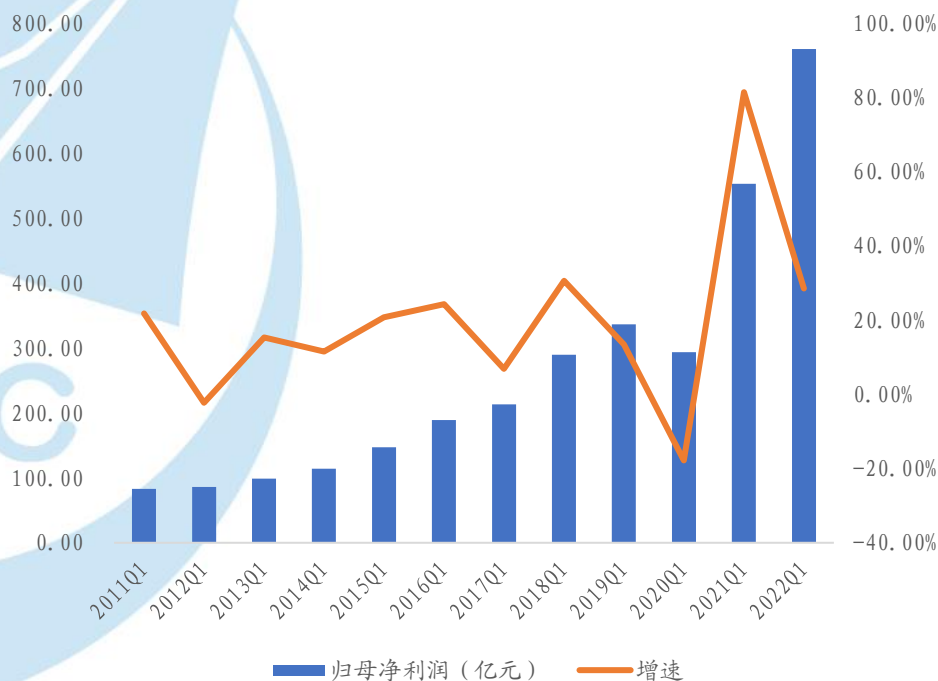
资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 9: 2011-2021 生物医药行业归母净利润 (亿元) 及增速 (%)



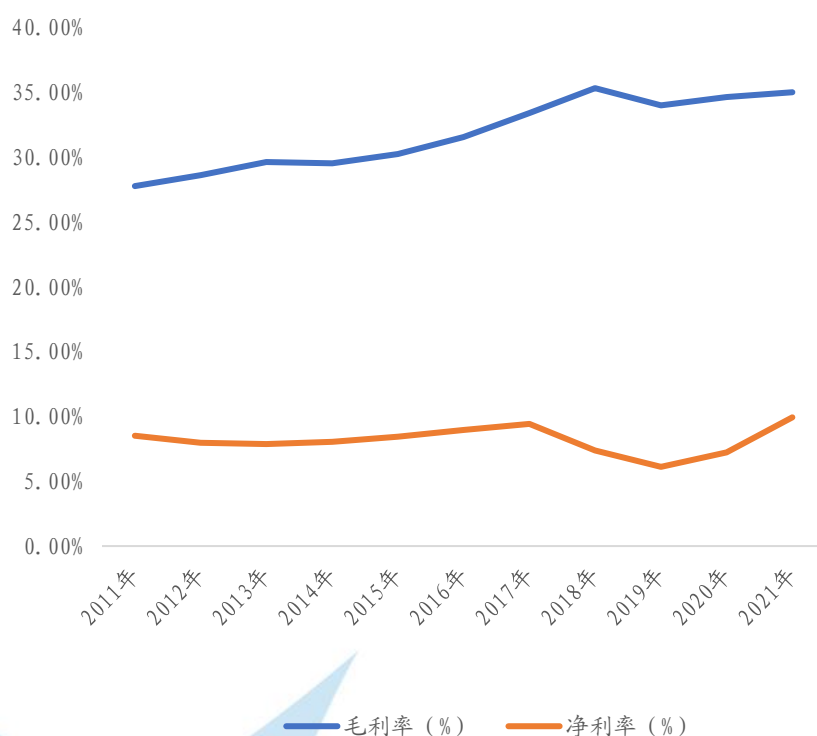
资料来源: WIND、中航证券研究所

图表 10: 2011Q1-2022Q1 生物医药行业归母净利润 (亿元) 及增速 (%)



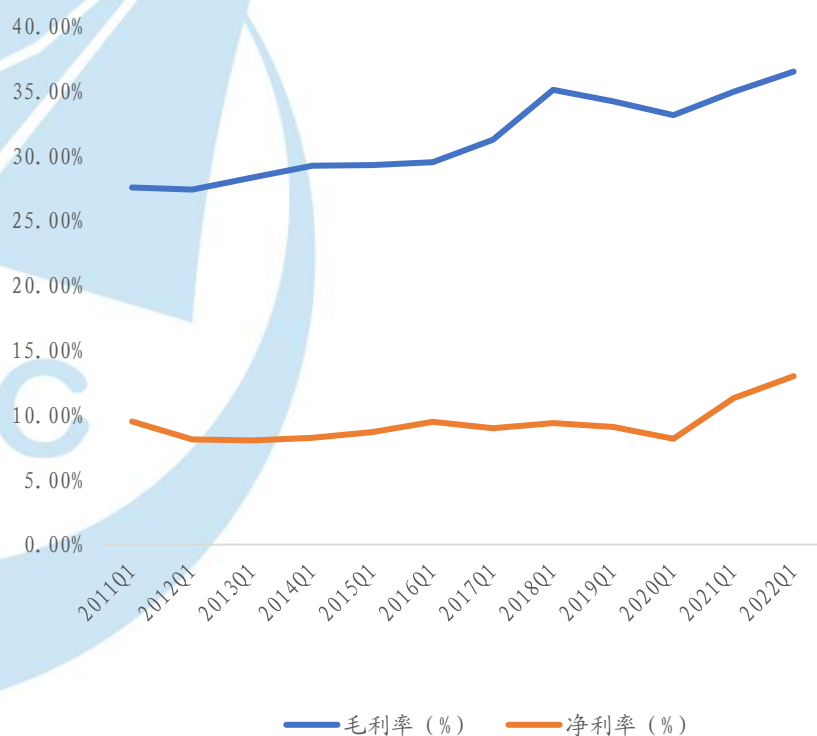
资料来源: WIND、中航证券研究所

图表 11: 2011-2021 生物医药行业毛利率 (%) 和净利率 (%)



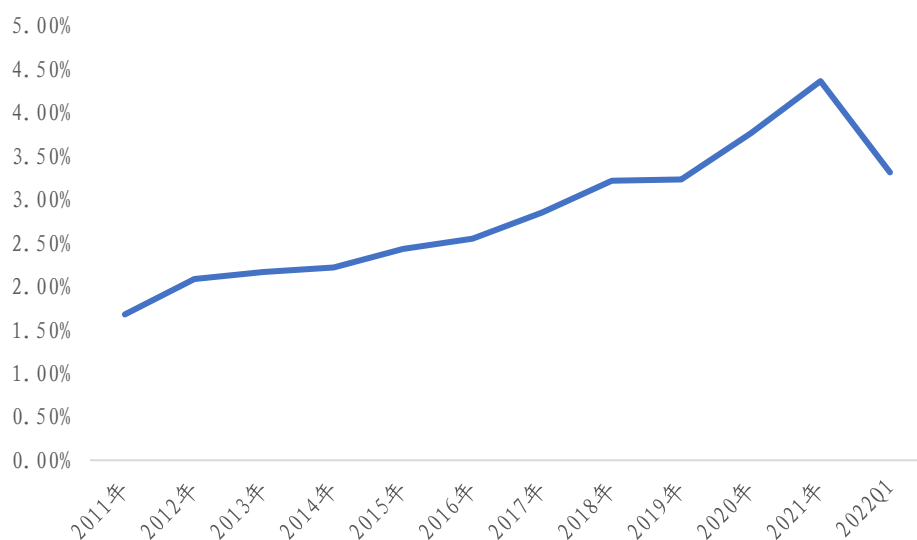
资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 12：2011Q1-2022Q1 生物医药行业毛利率 (%) 和净利率 (%)



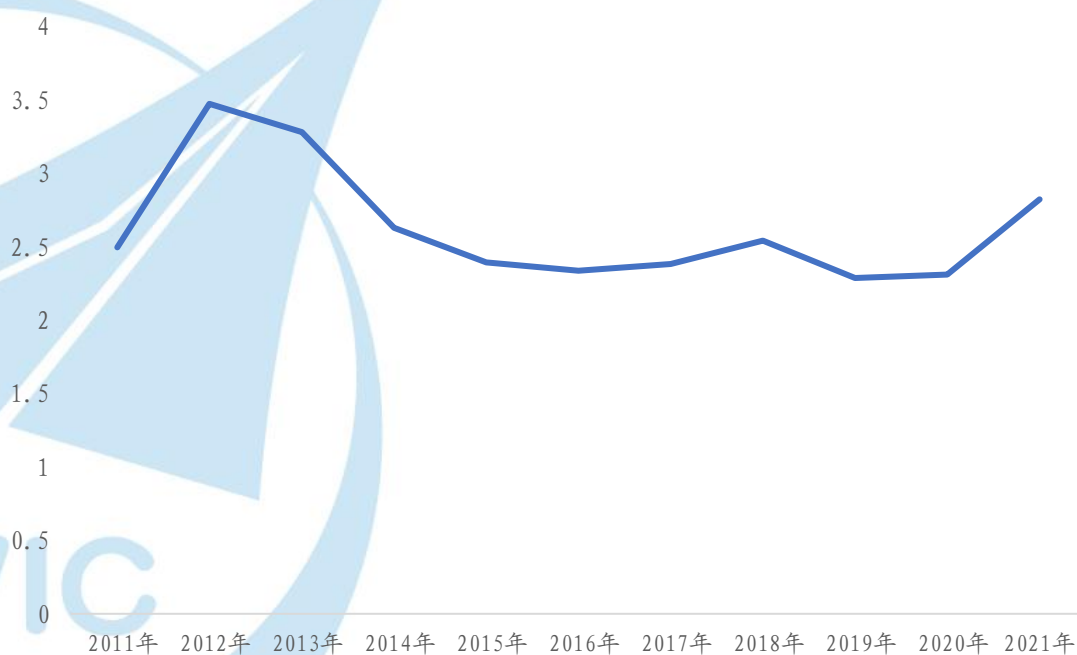
资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 13：2011-2022Q1 生物医药行业研发支出总额占营业收入比例 (%)



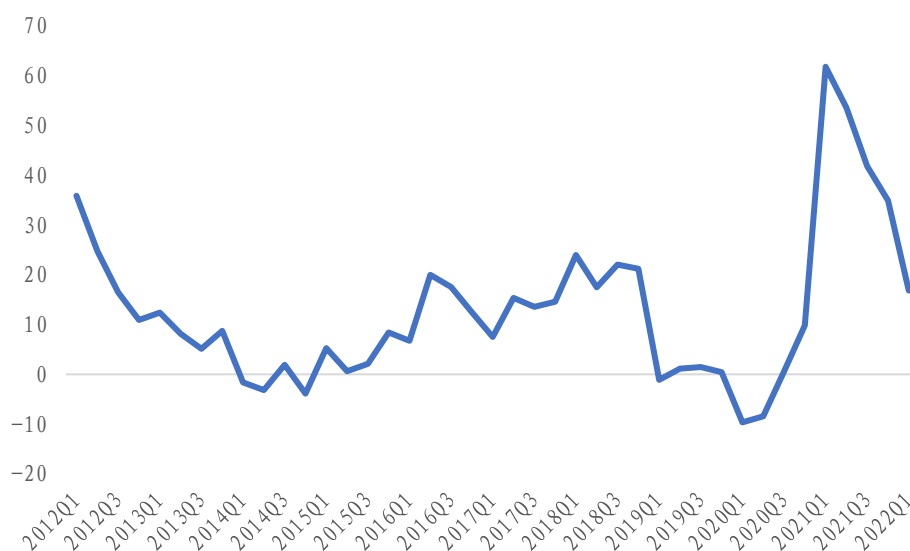
资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 14：2011-2021 生物医药行业资本支出/折旧和摊销



资料来源：WIND、中航证券研究所

图表 15：2012-2021 生物医药行业构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增长情况(%)



资料来源：WIND、中航证券研究所

四、行业新闻动态

➤ CDE：基于人用经验的中药复方制剂等 2 个指导原则发布

2022 年 4 月 29 日，国家药监局审评中心发布了《基于人用经验的中药复方制剂新药临床研究指导原则（试行）》《基于“三结合”注册审评证据体系下的沟通交流指导原则（试行）》两个指导原则，自发布之日起施行。

《基于人用经验的中药复方制剂新药临床研究指导原则（试行）》适用于基于人用经验的中药复方制剂的新药临床研究，如 1.1 类中药复方制剂、3.2 类其他来源于古代经典名方的中药复方制剂等。

《基于“三结合”注册审评证据体系下的沟通交流指导原则（试行）》适用于在“三结合”审评证据体系研发的中药复方制剂提出临床专业沟通交流申请。如同时涉及药学及药理毒理方面内容，可按照《中药新药研究过程中沟通交流会的药学资料要求（试行）》及其他指导原则要求一并提出沟通交流申请。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NDU0Mjk0Mw==&mid=2652285195&idx=4&sn=4aeb213627078da9fcbe776094c1ef10&chksm=bd642d3b8a13a42de2a0591a8633677ee41715a457c71ef721ab3139a2f8c5a2c56dbfe0fc38#rd

➤ 国产 1000 元，进口 1500 元！种植牙集采定了

4 月 29 日，宁波市医疗保障局发布消息称，全国率先全面推出种植牙医保限价支付政策，并组织百家医疗机构开展集体签约。在宁波签约医疗机构种植目录范围内的品牌，种植一颗牙全过程国产只需要 3000 元、进口只需要 3500 元，可使用医保历年账户进行支付。目前，宁波全市已经有 103 家医疗机构参与医保种植牙项目，进口沃兰、DIO 和国产创英、ZDI 等 14 个主流品牌进入目录范围。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=Mzg3NTczNDg0Mw==&mid=2247583516&idx=1&sn=d46d5ea1b6672fd8ae064d0185cc687&chksm=cf3f3548f848bc5e74e8b036fb999e77191fb6b469a7b79f7486f33bfd283fb501cfe89f4124#rd

➤ 国家集采胰岛素落地措施公布 中选产品平均降幅 48%

4月29日，国家医疗保障局、国家卫生健康委发布《完善国家组织药品（胰岛素专项）集中带量采购和使用配套措施的通知》。《通知》要求胰岛素集采中选产品要按中选价格在各省级医药集中采购平台挂网。《通知》规定，胰岛素集采中选产品以中选挂网价格为支付标准，医保基金按规定比例支付。非中选的胰岛素产品属于医保基金支付范围的，支付标准不超过同类别中选产品最高中选价格或医保谈判价格，患者使用非中选产品，价格超出医保支付标准的部分由患者自付。各地应统筹平衡挂网价格、患者自付比例和医保支付标准的设定，着力减轻患者费用负担。医疗机构要按照已自主填报的品种和需求，确保中选产品进入医院并按约定采购量采购。在医疗机构与中选企业签订采购协议后，医保基金按不低于年度协议采购金额的30%预付给医疗机构，医疗机构要在交货验收合格后次月底前与企业及时结清货款。各省级医保部门要压实中选企业保障供应责任，密切监测中选产品的采购、配送情况，指导医疗机构按照协议有计划地实施采购，避免实际用量与上报协议量产生较大波动，同时防范用高价非中选产品替代中选产品的现象。

<https://finance.sina.com.cn/china/gncj/2022-04-30/doc-imcwiwst4882306.shtml>

五、重要公告

图表 16：医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2022-04-29	昭衍新药	关于收购广西玮美生物科技有限公司 100%股权的公告
2022-04-29	昭衍新药	关于收购云南英茂生物科技有限公司 100%股权的公告
2022-04-29	九安医疗	关于公司美国子公司日常经营重大合同的进展公告
2022-04-30	康弘药业	关于调整募集资金投资项目实施进度的公告
2022-04-30	宜华健康	关于公司子公司达孜赛勒康与公司参股公司其下属医院签署医院管理服务协议暨关联交易的公告
2022-04-30	景峰医药	关于公司及所属子公司 2022 年度申请综合授信并提供相应担保的公告
2022-04-30	珍宝岛	关于为全资子公司提供担保的公告
2022-04-30	九安医疗	关于进行证券投资及衍生品交易的可行性分析报告
2022-04-30	亚太药业	关于全资子公司为公司融资提供担保的公告
2022-04-30	中国医药	公司 2022 年度为控股公司提供担保的公告
2022-04-30	中国医药	关于拟与通用技术集团财务有限责任公司签订《金融服务框架协议》暨关联交易的公告
2022-04-30	科华生物	关于 2022 年度向银行申请综合授信额度和向子公司提供担保的公告
2022-04-30	前沿生物	关于 2022 年度以简易程序向特定对象发行 A 股股票预案披露的提示性公告
2022-04-30	德展健康	关于回购公司股份方案的公告
2022-04-30	信立泰	关于回购公司股份的进展公告
2022-04-30	云南白药	关于 2021 年度权益分派实施后调整回购股份价格和数量的公告
2022-04-30	神奇制药	关于神奇药业向参股公司提供流动资金借款暨关联交易的公告

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 8737.96，下跌 1.08%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第

11 位。7 个二级板块中，医疗服务涨幅最高，跑赢上证综指和沪深 300。

疫情方面：本周全球奥密克戎疫情进一步缓解，目前的每日新增病例数量在 40 万人左右。我国上海疫情形势虽然得到有效控制，单日新增病例从 2.7 万的峰值降到 7189 例， R_t 值从 2.27 下降到 0.67，近 2/3 的感染者已经治愈出院，但是仍旧处于不进则退的关键时期。各地在探索在防控疫情和保障经济发展的两不误的防疫策略，常态化的核酸检测可能成为未来大中城市在防控疫情的基础上最大限度保障经济的正常运行的主要策略，带来更加旺盛的常态化核酸检测需求。疫苗接种方面，疫苗接种稳步推进，截至 2022 年 4 月 30 日，我国累计报告接种新冠病毒疫苗 33.45 亿剂次。

消息方面：2022 年 4 月 29 日，国家药监局审评中心发布了《基于人用经验的中药复方制剂新药临床研究指导原则（试行）》《基于“三结合”注册审评证据体系下的沟通交流指导原则（试行）》两个指导原则。基于人用经验进行中药复方制剂新药临床研究的指导原则针对中药和化学药在研发路径上的本质不同，充分考虑到中药特色，将改变原有政策对中药研发中的过度限制，对中药创新药的发展将带来利好。4 月 29 日，宁波市医疗保障局发布消息称，全国率先全面推出种植牙医保限价支付政策，并组织百家医疗机构开展集体签约。在宁波签约医疗机构种植目录范围内的品牌，种植一颗牙全过程国产只需要 3000 元、进口只需要 3500 元，可使用医保历年账户进行支付。目前，受限于可支配收入和种植牙手术价格，国内种植牙渗透率较低。发达国家种植牙渗透率普遍在 100-200 颗/万人，而中国 2020 年对应 25 颗/万人。国内种植牙市场空间巨大。对国产种植体生产企业来说，种植牙大规模集采将为产品快速推向市场提供机会，如企业积极应对中标，有望快速提升市占率。对民营医疗服务机构来说，有望通过推出低价种植牙项目，扩大消费群体的覆盖范围。

业绩方面：整体来看，行业 2021 全年和 2022Q1 的营业收入和归母净利润均延续了此前一年的增长趋势。尤其是 2022Q1，虽然从增速情况上来看有所放缓，但在前一年的较高增长基数下，行业依然维持了增长走势。从盈利能力情况来看，近三年来行业盈利水平持续提升，侧面说明我国医疗行业整体产品结构正在持续优化。随着集采、医保谈判等因素的影响，加之我国政策逐步向创新领域持续倾斜，高附加值的产品的占比在行业中持续提升，驱动了行业整体盈利能力向上。我们认为随着我国人均医疗支出水平提升、老龄化进程持续推进，常规医疗需求持续提升，驱动了行业的快速发展，同时叠加新冠肺炎疫情影响所带来的防护、检测、防治和治疗的需求，行业目前整体处于快速发展阶段，资本支出的持续提升也比表明行业正在处于扩张时期。

整体来看，3 月底上海疫情再次爆发，市场普遍预计将对我国经济短期造成一定压力，受宏观经济和市场悲观情绪等多项因素共振的影响，行业整体成交额、量均呈现较为明显的萎缩，同时估值处于历史底部位置。从 4 月 29 日中共中央政治局释放的“经济工作重要信号”来看，要求最大限度减少疫情对经济的影响，5、6 月份市场需求旺盛、具备消费属性的医疗板块或将逐渐呈现边际改善的状态。短期来看，新冠治疗仍然是贯彻全年的确定性机会，建议关注君实生物-U、新华制药等。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，建议关注恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；
- 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、康希诺和派林生物等。

➤ **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。