

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

几经沉浮的医药板块近期迎来反弹。Wind数据显示，截至4月12日，医药主题指数最近两周上涨3.03%。另据Wind数据，截至4月12日，医药（中信）成份板块最近一周吸金86.92亿元。

融智投资研究员包金刚在接受《中国经营报》记者采访时表示，本轮医药板块的反弹行情由创新药引领，首先，经过多年的发展，国内生物科技的研发管线进入密集兑现期。经历行业寒冬后，头部公司凭借较强的综合实力拉开与竞争对手的差距，使得竞争格局较为清晰。其次，未盈利生物科技公司对无风险利率十分敏感，随着美联储加息预期缓和，流动性将得到改善，助力创新药行情向上。再次，4月份和6月份AACR（美国癌症研究协会）、ASCO（美国临床肿瘤学会）等重磅学术会议召开，药企将会披露核心产品临床数据，这将成为创新药板块短期行情的催化剂。

## 两条主线引领反弹

从板块表现来看，根据Wind数据，463只医药（中信）成份股中，有254只个股最近两周股价涨幅为正，其中，有11只个股最近两周股价涨幅超过20%，其中首药控股-U最近两周涨幅高达37.32%位列第一，圣诺生物和益方生物-U股价涨幅也超过28%，股价涨幅位列二三名。

根据天相投顾统计的2022年四季度公募基金持有股票数量排名，前二十名中有三只医药股，分别为药明康德、迈瑞医疗和爱尔眼科。

但从公募基金持有情况看，迈瑞医疗在2022年四季度遭遇公募基金的减持，减持数量为367.11万股；爱尔眼科获公募基金少量增持，增持数量为17万股；药明康德则大受公募基金青睐，截至2022年四季度，449只公募基金持有药明康德49397.59万股，增持5896.83万股。

景顺长城医疗健康基金经理姜雪婷在接受本报记者采访时表示，近期医药板块反弹主要是沿着消费复苏以及创新引领两条主线展开。消费板块方面，由于医药的需求相对刚性，同时复苏路径的可预测性相对比较高，获得市场部分资金偏好。而创新方向，从产业发展阶段来看，我国创新药行业尚处于发展初期，是一个典型的成长性行业。而创新药发展通常是需要外部投资支持，之前受制于美联储加息、投融资清淡等因素影响，而近期随着市场风险偏好提升以及市场情绪回暖，创新药板块也呈现出了一定的弹性。

一位医药基金经理在年报中总结，对于医药行业而言，2022年有两件值得开心的事情：第一、医药行业的集采等政策有所缓和，过去5年的医药行业政策取得了阶段

性的成果，我们看到了创新的希望，看到了更多企业的创新研发投入开花结果；第二、疫情终告一段落，虽然过程很波折，但是我们回到了正常的生活、正常的诊疗活动，值得开心。

该基金经理指出，整体而言，2022年，医药行业在经历过2019年以来的大行情之后，处于消化估值的回调中。从月度来看出现了4月的下跌，5、6月份的成长股反弹；7、8、9月份先成长股后低估值的回调；10月份以来的反转。反转过程中，还有低估值医药的老朋友们、IVD（体外诊断产品）、设备、骨科、中药、药房、疫情相关、消费医疗、CXO（医药外包）的轮动反弹。

### 多因素支撑中药板块上涨

跟医药板块整体反弹幅度相比，中药板块的表现似乎更胜一筹。Wind数据显示，截至4月12日，中药板块指数最近一个月上涨6.19%，最近两周上涨5.93%。截至4月12日，中药（长江）成份板块最近一周整体吸金17.57亿元。

同时据Wind数据，72只中药（长江）成份股最近两周股价涨幅为正的有52只，其中，九芝堂最近两周股价涨幅位列第一，涨幅高达27.02%。

从年报数据来看，截至4月11日，已披露2022年年报的25家中药上市公司合计实现营业收入2316.70亿元，同比增长6.05%；研发投入合计68.54亿元，同比增长17.24%，占营收的比例为2.96%。

政策面上，3月27日，全国中成药联合采购办公室发布了全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）。根据征求意见稿，全国中成药采购联盟集中采购品种将覆盖复方血栓通、冠心宁等16种口服和注射中成药。采购周期为2年，视情况可延长1年。

2月28日，国务院办公厅发布《中医药振兴发展重大工程实施方案》（以下简称《方案》），鼓励引导社会资本参与中医药振兴发展，对中医药各方面的发展和建设都提出了具体的目标。与以往政策相比，《方案》的最大特点在于，从定性要求转化为定量要求，对医院、科室、人才、药材、临床等问题均设置明确的量化目标，指引性强；每个建设项目均指定落实机构，涉及国家发改委、中医药局、医保局、财政部、药监局等20多个部委，落地性强。

板块虽然表现出色，但从2022年四季度公募基金持仓情况看，对中药板块个股态度也不尽相同。从公募基金持仓情况来看，根据Wind数据，2022年四季度，46只公募基金东阿阿胶3572.79万股，相对于2022年三季度增持1283.84万股，61只公募基金持有同仁堂合计14605.77万股，相对于2022年三季度减持1686.52万股。

富荣基金研究员杨皓童指出，在自主可控逻辑下，中药作为中华民族传承了几千年的瑰宝，在国家政策支持下有望迎来快速发展。

杨皓童认为，回顾中药板块的历史表现，2015年到2021年上半年，中药整体大幅跑输医药生物行业，在政策鼓励创新的环境下，中药的使用受到了一定程度的限制。从2016年开始，中药板块扣非净利增速大幅下降并显著低于医药生物行业整体，相对估值持续下降，中药板块的基金持仓配置相较于医药生物行业整体处于低配状态。2021年下半年以来，伴随着利好政策的频频出台，中药行业逐步规范化，叠加此前中药板块经历了长期调整，估值处于低位、机构配置较少，板块迎来基本面改善与估值修复的机会。

“政策对于中药传承创新的鼓励力度在不断加大，与此同时，各项配套指导意见也在不断细化，迎着政策的暖风，中药发展或将大有可为。”杨皓童说。

中融基金医药研究员刘柏川指出，中药板块持续上涨是政策鼓励、业绩强劲、估值较低三方面因素叠加的结果。当前，中药板块政策环境极其友好，2022年四季度与2023年一季度中药行业的业绩在医药行业中具有比较优势，展望未来，基药目录调整、中药创新药持续获批、配方颗粒国标与省标备案数量上升都将为中药板块业绩增长带来持续的动力。

姜雪婷指出，站在当前时点，我们开始看到中药板块在发生一定的变化，首先在中成药销售压力较大的这四年中，口服中成药销售额占比却一直维持在14.7%~14.8%，在行业整体承压的背景下依然体现出了需求韧性，如果进一步叠加近期颁布的中医药行业的支持政策，相信口服中成药是有能力兑现一定的业绩弹性。

姜雪婷认为，中药在呼吸道、心脑血管和补益类用药方面有独特的优势，这些细分需求要么与老龄化强相关，要么受益于新冠以及新冠之后的呼吸系统疾病高发以及衍生的滋补需求。预计今年中药在需求侧会有一个更为强劲的拉动。“此外有不少中药公司本身是国企背景，而今年有很多国企也提出了较以往更为明确的业绩考核目标，与‘中特估’等主题形成了一定共振。”姜雪婷说。

## 创新药大有可为

展望医药板块未来，刘柏川认为，创新药板块可能迎来内外部双重利好。外部因素方面，美联储加息的尽头有所展望，医保简易续约规则稳定了创新药企业与投资者的预期。内部因素方面，我国创新药企在细胞治疗、ADC（抗体偶联药物）等领域的研发进展已处于国际前列，海外授权正不断加速。

就中药细分领域而言，杨皓童认为，在当前阶段，中药细分领域中有三个方向可以

关注，分别是中药OTC（非处方药）、中药创新药和中药配方颗粒。

杨皓童分析，中国百姓自古以来具有“中药能够从机体深处调理，从根本上解决人体疾病问题”的理念，部分有品牌影响力的中药OTC品种，因其在消费者心中已经有了较高的认知度和较强的议价能力，值得重点关注。中药创新药方面，药品在申报、审批等方面的制度日益完善，获批速度也逐步加快。部分研究体系规范、具备高质量研发能力、生产管线齐全、由业内知名人士带领的企业，有望在完善的制度下首先获益。“中药配方颗粒行业，当前正处于省级标准向国家标准体系切换的窗口期，该领域的集中度较高，在配方颗粒替代饮片剂型的长期趋势下，行业内的头部企业有望在更为规范化的制度下抢先获得体系切换的红利。”杨皓童说。

除创新药板块和中药板块外，姜雪婷认为，从医药行业内部自上而下来看，药品、器械、服务、商业等子板块的景气度差异，在今年是比较收敛的，板块间的差异没有那么大。因此我们更多是采取个股策略，优选那些基本面处于向上拐点，估值相对合理的标的。

对医药板块投资者而言，刘柏川提醒，政策的走向持续影响着医药各子行业的业绩与估值，对估值的影响尤为强烈。政策变化是医药各子行业估值波动重要的影响因素之一，因此投资者可以关注政策鼓励的方向以及政策压制板块困境反转的机会。

“研发风险是投资医药行业不可忽视的风险。创新药研发耗时长，能否获批上市存在不确定性，因此专业的医药基金是投资创新药的选择之一。”刘柏川说。

（编辑：夏欣 校对：陈丽）