

走出低迷，寻找真阿尔法

盘京投资 2022-06-04 17:52 发表于北京



盘京观市 第八期

自去年下半年起，医药板块开启了长达11个月的调整，不少白马股自去年高点调整幅度已经超过50%，A股、港股医药指数自去年年中分别调整幅度达到36%、60%。造成医药板块持续调整的原因是多层次的，主要包括：1) 地缘政治风险导致以CDMO为代表的出口导向型公司增长确定性下降，且直接导致港股发生系统性风险；2) 国内药政调整导致市场对创新药销售前景产生担忧；3) 集采控费政策持续对医保覆盖的药品以及器械价格产生压力；4) 交易层面部分白马股前期涨幅较大以及很多科创板个股面临较大的减持压力。



尽管医药板块过去近1年的时间表现低迷，但是作为历史上牛股辈出的行业，我们认为并不能轻易对医药股的投资呈悲观态度。一方面，经过近一年的调整，市场对大多数负面因素已经进行了充分甚至过度的消化，进一步恶化的空间已经不大；而部分领域如果发生好转，很可能是不错的投资机会。事实上，我们认为行业虽然存在若干负

面因素扰动，但是也存在很多的亮点，比如即使在中美关系扰动的背景下，中国的几家头部CDMO公司仍然从美国大型药企拿到了几百亿人民币的订单，凸显了自身在全球层面卓越的竞争力；又比如尽管市场高度担心国内创新药竞争内卷，但我们发现药品新政很大程度上有助于竞争优化，某些一度非常拥挤的靶点竞争格局已经出清，头部企业的优势正在加速扩大。

另一方面，医药板块一直以来的一大特点即行业内高度多元化，因此即使在行业整体承压的状况下，板块也不乏自下而上的投资机会。过去几年，A股投资整体偏向以白马股为代表的抱团风格，部分中小市值公司长期被市场所忽略；而与此同时，这些公司很多已经是细分领域的龙头企业，其所在细分行业正处于成长初期，有望未来几年持续保持高景气——此消彼长之下，这些隐形冠军企业背后蕴藏非常大的预期差，很可能具备不错的投资机会。

再有，医药行业的投资逻辑之一始终是技术进步，新的治疗产品、治疗技术能够改变当前的行业生态，满足此前未满足的需求。近年来，受益于工程师红利，我国医药产业也处于快速进步中，部分国内企业的创新技术已经在全球层面具备竞争力。我们欣喜的看到，这种具备创新硬实力的公司，正在越来越多，这也构成了现在以及未来医药板块重要的投资机会。



站在当前时点，我们相信医药板块的黑暗时刻正在过去，创新驱动发展，供给创造未来，包罗万象的医药板块，真正具备个股阿尔法的公司或许已经到了绽放光彩的时刻，让我们拭目以待。

— 免责声明 —

在阅读本资料后，务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”（参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求），并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考，并不构成广告或分销、销售要约，或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险，投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素，并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌，而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见，投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心（有限合伙）及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分，或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心（有限合伙）所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。

 盘京投资

