

雪球访谈

医药外包行业迎来爆发！下半年将会如何演绎？

2022年07月19日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



叶秋的投资哲学

访谈简介

国金证券分析，医药外包行业迎来行业爆发，小分子CDMO行业持续高成长：长周期、高风险的创新药研发投入，驱使跨国药企逐渐开始寻求专业化的医药外包服务。预计到2024年全球CRO市场规模将达到960亿美元，其中中国市场规模预计达到222亿美元，2019年-2024年复合增长率达26.5%。同时预计中国小分子CDMO市场在2020-2025年实现28%的复合增长率，市场规模超1000亿。

经过一年多的调整，当前医药生物板块估值（PE-TTM）为26.0倍，处于历史低位水平。低估值、高安全边际、行业基本面温和修复等影响叠加，使得医药板块具有高投资性价比。

银华基金的基金经理李晓星也在半年报中表现对创新药的关注，创新是我国医药行业发展的未来，在创新药投资风险加大、外包率持续提升的情况下，CRO/CDMO仍然是医药板块成长性最强、最确定的板块，继续看好其中业绩稳定可持续高增的标的。此外，伴随着三季度经济恢复，需求旺盛、可择期的医美、医疗服务等，预计三季度还会有不错的超额收益。其他子板块，如疫苗、医疗器械、中药当中的优质个股，也将适度参与，维持组合的均衡配置。

那么，你认为医药板块在下半年会迎来爆发吗？哪些细分板块值得布局？相关基金该如何投资？本期我们邀请到@叶秋的投资哲学做客雪球访谈，与大家共同讨论，快发起提问吧。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：药明康德(SH603259),康龙化成(SZ300759),泰格医药(SZ300347),凯莱英(SZ002821),昭衍新药(SH603127),九洲药业(SH603456),交银医药创新股票(F004075),安信医药健康股票A(F010709),信达澳银医药健康混合(F011598),工银医疗保健股票(F000831)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] whysmzy:

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：特色原料药怎么看呢。

[答] 叶秋的投资哲学:

原料药目前是看出口逻辑和转型CDMO逻辑，但说实话这个行业在医药板块显然不是最佳选择，市场空间和格局比较一般大概了解就好，没必要投入太多时间和精力。

[\\$健友股份\(undefined\)\\$](#) [\\$司太立\(SH603520\)\\$](#)

[问] 若似初见:

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：博腾股份这种因为特殊大单利润暴增可持续吗？

[答] 叶秋的投资哲学:

基本面看，新冠疫情带来的大单利润肯定是不可持续的，其实可以类比手套、核酸检测和新冠疫苗，炒预期的时候市场会猛炒一波，但最终都是从哪来回哪去。

市场面看，博腾股份中报出来，很明显市场不认可一次性大单利润，这个不确定性太大了，基数高了也会拖垮明年的业绩。

[\\$博腾股份\(SZ300363\)\\$](#) [\\$凯莱英\(SZ002821\)\\$](#) [\\$药明康德\(SH603259\)\\$](#)

[问] 玩基idol:

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：如果让老师选一家cro行业最具成长潜力的公司，老师选哪个？理由是什么？谢谢！

[答] 叶秋的投资哲学:

CXO目前最有潜力的反而是CGT CDMO，这一块景气度更好，行业贝塔属性比传统的CXO好很多，复合增速大概在30%以上，市场更喜欢这一类，可以关注港股的金斯瑞生物和A股的和元生物，估值会妖很多。 [\\$金斯瑞生物科技\(01548\)\\$](#) [\\$和元生物\(SH688238\)\\$](#) [\\$药明康德\(SH603259\)\\$](#)

[问] 访谈小秘书:

对@叶秋的投资哲学 说: 来自@南柯张太守 提问: 请教标的如何选呢。恒生医药etf如何

[答] 叶秋的投资哲学:

恒生医药目前是底部区间, 适合定投, 但港股向来是比较磨人的, 要做好心理准备。

如何选标的, 重点看两个维度: 政策导向和景气度。

不受集采影响的消费医疗是首选, 眼科和医美等可以看看; 政策不断支持的中药未来也有机会。

其他的就看阶段性景气度如何, 如果没有集采可能性, 未来业绩增速也不错, 那么基本就是市场的香饽饽, 比如创新医疗器械等。

[\\$爱博医疗\(SH688050\)\\$](#) [\\$开立医疗\(SZ300633\)\\$](#) [\\$爱尔眼科\(SZ300015\)\\$](#)

[问] 访谈小秘书:

对@叶秋的投资哲学 说: 来自@所想即所向 提问: 请问叶大最看好医疗的那个板块? 医疗器械? cro? 医疗服务? 基因治疗?

[答] 叶秋的投资哲学:

最看好的肯定是消费医疗, 没有集采预期, 现阶段也是市场反弹最好的医药板块, 比如眼科、医美等, 其他板块还趴在地上苦苦挣扎呢。

医疗器械也不错, 特别是不会集采的内窥镜等创新医疗器械, 近期也走得不错。

CXO市场担忧的是大订单利润的不可持续, 未来利润增速会下滑, 以及未来潜在的行业下滑预期。

[\\$医疗器械\(SH560160\)\\$](#) [\\$医疗服务\(BK0075\)\\$](#) [\\$CXO概念\(BK2576\)\\$](#)

[问] 访谈小秘书:

对@叶秋的投资哲学 说: 来自@时空结构 提问: 长春高新呢

[答] 叶秋的投资哲学：

低估是低估的，但是主要矛盾是集采大棒预期在，估值修复也没那么流畅。现在条件只能做好悲观假设，假如估值不修复，靠业绩能赚多少钱，按照公司股权激励的要求来看，未来三年大概率能维持复合15%的增速。如果这个收益可以接受，那么就可以看看。

[问] 空也025：

对 @叶秋的投资哲学 说：请问药明康德明年增速能维持30%吗

[答] 叶秋的投资哲学：

这个不太好拍，毕竟公司的体量和基数都上来了，今年也有新冠带来的一次性订单收益，明年大概率比较难做到30%的增速。

如果剔除新冠的一次性影响，那么大概还是有的，问题是市场一般不会管那么大，增速下滑就是增速下滑，先跌为敬。

[\\$药明康德\(SH603259\)\\$](#) [\\$康龙化成\(SZ300759\)\\$](#) [\\$凯莱英\(SZ002821\)\\$](#)

[问] 访谈小秘书：

对@叶秋的投资哲学 说：来自@留一点点 提问：请问老师，集采对医药板块的影响还有多大呢？医药板块还需要多少时间消化集采的风险？谢谢

[答] 叶秋的投资哲学：

集采有两个目的，一个是控费，一个是淘汰落后产能。对于没有创新能力的医药股是断头台，基本没救了。对于真正在产品和技术上有创新的公司，影响比较有限，甚至在国产替代的大背景下，反而是利好。

估值上消耗得七七八八了，剩下就看政策导向和市场情绪的修复，如果公司业绩持续高增长，那么市场会迅速反馈的。

[\\$恒瑞医药\(SH600276\)\\$](#) [\\$迈瑞医疗\(SZ300760\)\\$](#) [\\$智飞生物\(SZ300122\)\\$](#)

[问] 烧冷灶：

对 @叶秋的投资哲学 说：疫苗逻辑出问题了吗？抛除新冠，康泰，沃森大品种持续放量，为啥股价这两年那么拉胯，

[答] 叶秋的投资哲学：

短期是新冠这个干扰项比较大，不仅带来高基数，而且还会影响常规疫苗的接种，这导致原本的主营业务充满不确定性，市场不好给估值。

中长期看，疫苗的竞争格局也是越来越激烈，每一个大单品疫苗未来几年都会有新玩家加入，格局恶化了，市场也不好拍市场份额，不好给估值。

大环境是整个医药板块都是熊市阶段，情绪悲观的很，压制了估值。

股价拉跨是因为2020年股价的疯狂，透支太多了，现在只是在还债而已。

[\\$康泰生物\(SZ300601\)\\$](#) [\\$沃森生物\(SZ300142\)\\$](#) [\\$智飞生物\(SZ300122\)\\$](#)

[问] 空也025：

对 @叶秋的投资哲学 说：请问通策医疗目前算低估吗

[答] 叶秋的投资哲学：

通策就没有低估过，估值一直是很高，潜在风险也有，种植牙的隐患，讲了那么多年的全国化逻辑始终没有兑现。疫情对通策的影响也不小，看看几时能恢复正常的成长轨迹，市场能够确定公司真正的业绩增速后，估值才能更好拍。 [\\$通策医疗\(SH600763\)\\$](#) [\\$爱尔眼科\(SZ300015\)\\$](#)

[问] 拥抱大太阳：

对 @叶秋的投资哲学 说：不知道医药板块哪个收益比较大点呢

[答] 叶秋的投资哲学：

如果真不知道，那么就底部定投点医药ETF就好。目前看来，血制品、眼科、医美、创新医疗器械、生命科学上游这些板块更容易走出来。 [\\$华兰生物\(SZ002007\)\\$](#) [\\$爱美客\(SZ300896\)\\$](#) [\\$纳微科技\(SH688690\)\\$](#)

[问] 翟淑星：

对 @叶秋的投资哲学 说：为什么说外包迎来爆发？创新药融资受阻，未来研发支出可能下降，老师能说说爆发的逻辑么？

[答] 叶秋的投资哲学：

CXO都爆发多少年了，券商就喜欢看多，理解他们的难处。风险就是股价暴跌-融资遇冷-股价进一步暴跌-融资进一步受阻，看看几时这个恶性循环的链条被打断，那么才真正有可能扭转市场的悲观预期。\$药明康德(SH603259)\$ \$康龙化成(SZ300759)\$ \$泰格医药(SZ300347)\$

[问] 湛卢在手：

对@叶秋的投资哲学 说：请问老师，医药器材怎么看？会受集采影响吗？新基建对其业绩能否有较大支持？当前是否具有投资价值？

[答] 叶秋的投资哲学：

医疗器械有两个大逻辑：医疗新基建和国产替代带来的市场扩容逻辑；技术和产品创新带来的市场份额逻辑。

真正有创新的医疗设备是不会受集采影响的，比如中报超预期的开立医疗，股价完全独立于医药板块。

当然医疗器械平台的迈瑞医疗抗风险能力也很强，但就是公司市值高、业绩基数大，未来增速也就20%到顶了，估值现在也不算很便宜，只能算合理。

\$迈瑞医疗(SZ300760)\$ \$开立医疗(SZ300633)\$ \$澳华内镜(SH688212)\$

[问] 青玉谕：

对 @叶秋的投资哲学 说：请问恒瑞医药未来的业绩还能保持高速增长吗？

[答] 叶秋的投资哲学：

恒瑞得看几时摆脱仿制药的业绩下滑影响，同时创新药真正放量了，业绩才能持续增长。参考国外的创新药巨头，并购和国际化是主旋律，期待一下公司能否在这一

块加速布局，真正走出创新药龙头该有的样子。 [\\$恒瑞医药\(SH600276\)\\$](#)

[问] 常修学：

对 [@叶秋的投资哲学](#) 说：请问普洛药业怎么看？后年基本面有反转吗？谢谢！

[答] 叶秋的投资哲学：

多看看高景气的其他医药细分行业，不要在这种末流的细分行业里深挖，投入产出效率太低了

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里