

雪球访谈

CXO强势领涨，行业回暖可期？

2023年01月16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

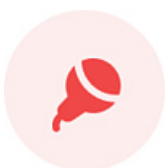
除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



认知饕餮



访谈小秘书 V 雪球访谈小秘书官方账号

访谈简介

今日CXO强势领涨，港股方面凯莱英涨超15%，A股方面凯莱英涨停，药明康德涨超7%，康龙化成涨超6%。

2022年2月8日药明生物两个子公司在美国被纳入未经核实清单（UVL），引发市场对公司及CXO板块国际关系的持续担忧。到2022年12月16日，药明生物两家子公司都已经移出UVL，年初至今的国际关系担忧进一步消除，情绪面回暖。如今CXO板块大涨，可见2022年CXO板块经历过深度调整，行业已出现回暖迹象。

那么2023年CXO板块都有哪些投资机会呢？哪些个股值得布局？今天我们邀请到@认知饕餮做客雪球访谈与大家共同探讨这一话题，感兴趣的球友们快发起提问吧！

(进入雪球查看访谈)

本次访谈相关股票：药明康德(SH603259),凯莱英(06821),昭衍新药(SH603127),康龙化成(SZ300759)

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] 我是克里斯:

对 @认知饕餮 说: 请问老师, 今年海外的货币政策会对cxo板块有啥影响吗

[答] 访谈小秘书:

@认知饕餮: 货币政策对A股的CXO板块的具体影响不大, 可以忽略, 海外货币政策对整个资本市场的风险偏好、流动性影响比较大, 最典型的是港股市场, 在港上市的CXO企业会受到很大影响, A股CXO影响不大。

[问] 我宝儿姐打钱:

对 @认知饕餮 说: CXO板块的集采压力已经释放完成了吗? 您对龙头企业消费复苏这波机会怎么看?

[答] 访谈小秘书:

@认知饕餮: 今年国谈价格已经松了口子, CXO集采压力已经过了巅峰了。但是当下投融资额依然很低——2021年7~11月, 全球医药平均投融资额96亿美元, 2022年平均只有26亿美元, 生物医药投融资断崖式下跌是从2021年12月开始的, 一路从105亿美元跌倒2022年2月的26.63亿美元, 当下投融资额还在低谷。整个CXO行业是低谷的, 但是国内CXO占全球比率还很低, 药明康德在2022年在国内市占率24.2%但在全球的市占率仅4%左右 (目前只知道21年药明康德市占率不足3%), 国外扩张是一个很可能实现的道路, 因为我们的劳动力成本很低。

不知道你说的龙头企业是指CXO的还是大消费的, 这里只说CXO龙头企业, 就其实龙头只有三个, 药明康德、康龙化成、泰格医药, 其他的要么是细分链条的龙头, 要么是原料药转CDMO抢市场份额的。药明康德和康龙化成还在高速全产业链扩张, 康龙化成能有这么高估值有个很重要的原因是药名系分家后真正的一体化端到端只剩下康龙化成了, 药明康德和药名生物共同组成全产业链。这两个未来1年内的扩张速度不会太慢, 泰格医药我是最看好的, CRO临床中研究服务的门槛是最高的, 今年药明康德CRO及SMO收入同比增长4.6%, 康龙化成临床研究服务毛利率10.2%, 可见其他公司进入临床CRO有多艰难

[问] lred_l:

对 @认知饕餮 说：老师，凯莱英怎么看

[答] 访谈小秘书:

@认知饕餮：凯莱英当下高增速都是来自于新冠大单，它本身非新冠业务今年三季度只增加了不到10%，同时产能也被新冠大单挤占，这个东西对他来说更多还是起到估值压制的作用，而不是推动作用。

凯莱英当下还是以小分子业务为主，今年上半年50亿的收入有46亿都是小分子，其中有大约30亿是新冠订单，半年报披露化学小分子CDMO订单12亿，生物大分子订单2.6亿，比起其他CXO企业的在手订单和营收比来说不算多。

不过凯莱英当下现金流很充沛，未来建厂扩张对他来说不是难事，至于管理层的进击力，暂时看不出什么问题

当下20倍pe完全是出于对其新冠订单的担忧，凯莱英实际的pe可能已经有50倍以上了。

[问] 蚂蝗金服:

对 @认知饕餮 说：请问现在CXO的估值是什么样的？跟2020年3-5月相比高还是低？因为我感觉现在的走势有点像那时候，在爆发前夕。

[答] 访谈小秘书:

@认知饕餮：恩，首先，我觉得CXO已经算爆发了，其次当下CXO面临跟20年不一样的情况：

20年整个医药行业投融资属于近几年顶峰，创新药企业层出不穷，对于外包服务的需求也非常大。20年同时有大量新冠订单，加上我国CXO企业整体营收、利润基数都不高，而且国内CXO企业个数远比现在少（算上打算进军转型CXO企业的原料药企业和创新药企业），当年CXO能从50倍PE炒倒200多倍PE除了非理性因素外，很重要的原因在于CXO是高速增长且天花板还很远。

22年整个医药产业融资比去年少了1/2还多，融资项目不足使得整个全球CXO行业的估值都受到压制，加上疫情已经走向尾声，新冠订单只是一次性收入，刨除新冠订单的营收利润才是真正的利润。很多有大的新冠订单的企业都受到一定的估值影响，最

明显的是凯莱英和博腾股份，凯莱英的估值都跌到像原料药企业一样的PE了，16倍。当下医药寒冬还没结束，只是暂时看到了低谷，未来1~2年内龙头企业维30%左右非新冠增速问题不大，再看长一些我就知道了，医药行业，不敢随便格局

[问] 技控有我：

对@认知饕餮 说：CXO投资的最大逻辑是什么？我以为是中国的人才红利。

[答] 访谈小秘书：

@认知饕餮：出海，当下最大的成长逻辑应该是国内CXO替代国外CXO，国内CXO行业本身容量就不大，加上去年还出了《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》等一系列措施，让国内不再内卷创新药。我国CXO整体市场份额占全球不到10%，药明康德在2022年在国内市占率24.2%但在全球的市占率仅4%左右（目前只知道21年药明康德市占率不足3%）

人才红利是一方面，从18年起人才就已经过剩了，廉价劳动力从低端转移至高端，以前是农民工廉价，现在是大学生研究生博士生也廉价了。

(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