

# 國民衛生意識增 人口老齡化提速 疫情影響深遠內地醫健大升級

## 抗擊 新冠肺炎

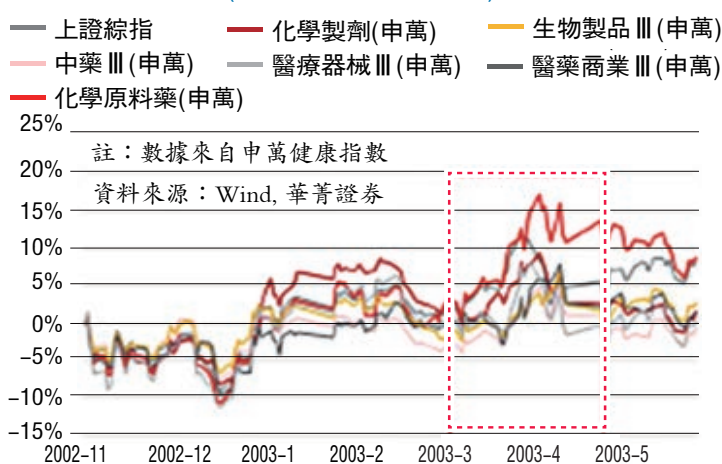
受新冠肺炎疫情影响，自新春開市以來，醫藥股受到投資者青睞，短短七個交易日，A股醫藥生物指數自2月3日至11日收盤漲幅逾8%，許多與疫情相關的個股紛紛出現漲停。業內分析，肺炎疫情固然短期內大為刺激醫藥股，而從長遠角度來看，今次疫情也再次提升國人的衛生意識，增加清潔及個人衛生、健康用品的需求，並成為行業在流通、儲備及研發等方面的升級契機；同時，內地老齡化加速，亦將增加醫藥市場的需求，預計未來內地將湧現一些與國際巨頭比肩的醫藥和醫療龍頭企業，給投資者帶來良好的機遇。

圖/文：香港文匯報記者 李昌鴻 深圳報道

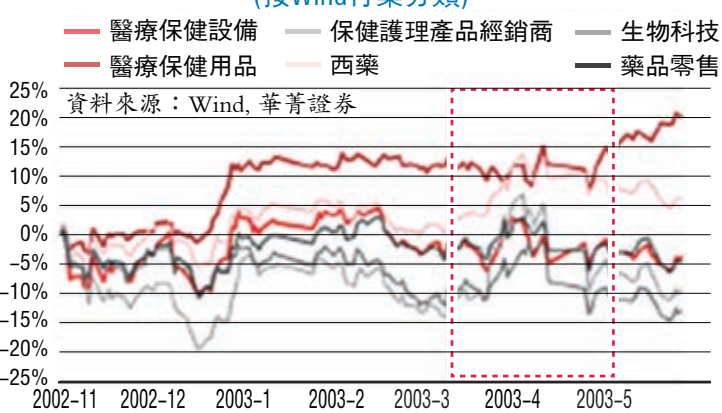


受疫情影響，許多民眾赴藥店搶購口罩，瞬間便斷貨。圖為深圳布吉一藥店。

非典爆發期間醫療健康行業子板塊表現 (按申萬健康指數分類)



非典爆發期間醫療健康行業子板塊表現 (按Wind行業分類)



去年底爆發於湖北武漢的新冠肺炎疫情，對全國和全球許多國家或地區影響巨大，截至2月11日17時，中國確診病例42,725宗，累計死亡1,017宗。受疫情影響，許多醫藥股和醫療股被一些投資者瘋狂炒作，海王生物、英科醫療等等出現多個漲停，A股醫藥生物指數自2月3日開盤後，短短一周漲幅近13%。不過，因一些投資者獲利回套導致許多接盤者被套。

### 專家：定投佈局價值投資

對於此次疫情帶來的投資機遇，華夏基金基金經理陳斌接受香港文匯報記者採訪時認為，從投資的角度看，醫藥行業長期發展趨勢不受疫情的影響，行業整體發展趨勢仍然不變。從結構性機遇來看，儘管疫情在短期會給諸如眼科、牙科等醫療服務行業的經營帶來衝擊，但他相信，隨著全民健康意識的提升，健康衛生開支在政府和老百姓支出比重的提升，將給醫藥行業帶來長期價值。為避免市場劇烈波動給持有人帶來不必要的困擾和損失，他建議投資者可以開啟定投模式，降低市場波動對投資的干擾，佈局價值投資。

博時基金醫療保健基金經理葛晨表示，醫藥行業投資的根本邏輯和核心矛盾沒有發生變化，仍然應該從長期確定性的邏輯着手，抓住醫藥板塊的三條投資主線——醫保衛生經濟學評價、個性化/高端化改善屬性的自費可選醫療消費、內地特有全球競爭優勢產業。同時，考慮到市場的一些新增邊際變化，如股權質押風險化解、流動性相對寬鬆、創業板借殼併購重組政策放鬆，綜合估值、籌碼的因素，他更看好醫療行業中一些低估值有向好邊際變化的中小市值、二線或細分領域龍頭公司的表現。

### 臨床醫療需求勢將倍增

南方基金權益研究部基金經理王崢嬌表示，疫情不會改變醫藥股的長期投資價值。她認為，醫藥行業投資前景主要是內地日益加劇的老齡化帶來的投資機遇。未來的20年，內地的老齡化將更嚴重，因此未來行業投資需要圍繞這一人口變化的趨勢展開。1963年至1973年是內地人口出生高峰期，這個階段出口的人口佔比達到30.82%，且逐步進入60歲，根據衛生統計年鑒數據，60歲以上人群的患病率是25至45歲人群的4至10倍，因此內地人口結構的變化將帶來臨床醫療需求的大幅提高。

她分析稱，截至2019年12月31日，美股總市值排名前100的企業中，有超過18個是醫藥健康相關公司。而過去3年、5年、10年，美股總市值漲幅前二十的企業中，分別有17、11、6隻股票來自醫藥健康板塊，最高的個股3至5年可有30至50倍漲幅。以上數據說明醫藥板塊在各個周期緯度都有比較好的投資機會。因為內地老齡化趨勢在加速，這個行業的長期需求增長非常明確，醫藥行業的龍頭公司，以及具有創新能力的初創型小公司，都具有投資機會。她預計未來內地也將出現一些類似美國醫藥或者醫療的龍頭股，無疑給投資者帶來了良好的投資機遇。

## 基金經理醫藥股投資觀點

### 博時基金醫療保健基金經理葛晨



抓住醫藥板塊的三條投資主線——醫保衛生經濟學評價、個性化/高端化改善屬性的自費可選醫療消費、內地特有全球競爭優勢產業。

### 華夏基金基金經理陳斌

醫藥行業長期發展趨勢不受疫情的影響，全民健康意識提升後，健康衛生開支在政府和老百姓的支出比重的提升，將給醫藥行業帶來長期價值。

### 南方基金權益研究部基金經理王崢嬌



醫藥龍頭現強者恒強競爭態勢，預計未來內地將湧現一些與國際巨頭比肩的醫藥和醫療龍頭企業，給投資者帶來良好的機遇。

製表：香港文匯報記者 李昌鴻

## 醫藥龍頭現強者恒強競爭態勢

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）南方基金權益研究部基金經理王崢嬌認為，近幾年醫藥板塊投資主要有兩類機會，包括白馬龍頭和創新型小公司。一方面，政策的變化帶來整個行業集中度提升，龍頭公司呈現強者恒強的競爭態勢，沒有創新能力的中小企業生存狀態不斷惡化，這也是2019年龍頭公司估值不斷提升的原因。另一方面，他們也可以看到隨著技術進步，創新產品不斷湧現，這些產品更好地滿足了人們的臨床需求，這類企業正在大量地通過科创板或港股市上進入到我們的投資視野。

### 看準產業邏輯投資

她認為，今年醫藥板塊的投資機會依然圍繞着產業邏輯展開，醫藥行業在老

齡化的帶動下，長期需求是穩定增長的，在政策不斷變革下，投資者需持續尋找的就是不受政策干擾、能夠實現長期穩定增長的公司，或者受益於當下政策變革的公司。這個投資主線不會變化。雖然去年下半年一些公司的估值提升得比較多，如果經過一段時間調整，估值稍微消化一下，因為其業績增長還是比較快，估值消化到一定程度之後還是會有比較好的機會。

談到醫藥股的估值方面，王崢嬌表示，國外投資經驗是分為兩方面，綜合性大藥企通常估值比較穩定；另一類是小公司，對於這一類公司不是使用傳統估值體系，需要根據產品臨床推進階段、上市概率的高低，對產品線進行貼現估值，因為小企業沒有收入利潤。

## 新藥研發成功率成投資指標

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）南方基金權益研究部基金經理王崢嬌表示，醫藥公司具有創新科技屬性，醫藥行業的行業模式是通過持續研發投入獲取專業壁壘，然後以專業壁壘獲取市場定價。醫藥行業的公司藥或者器械都需要持續投入比較高的研發，獲得新產品和收益。新藥研發成功率成為投資者關注的重要標準。

### 兩方面管控投資風險

她認為，醫藥公司有研發就會有失敗風險，可謂是高風險高收益，這是首先從認知上投資者要明確的一點。失敗是很正常的，在這個過程中如何控制、管理研發風險，這是他們作為投資人需要做的事情。她認為主要是兩個方面，一是在選擇公司層面，要盡量選擇平台化、綜合性公司，研發體系、銷售體系

相對健全，在過去的成長過程中持續有比較高的研發成功率，這樣的綜合性大公司是首選標的。另一方面，中小型公司的體系相對沒有那麼健全，在這個過程中就需要我們持續進行技術跟蹤，判斷其研發風險，一是公司選擇上，二是研究跟蹤判斷上，從這兩個方面控制、管理風險。

說到醫藥行業的創新，她認為，自國家藥監局2016年、2017年改革以來，內地藥品和器械創新呈現井噴態勢，2019年獲批新藥是8個，是歷史上較高的一年，在這個過程中比較受益的幾條主線，明確的就是為研發提供服務的研發外包公司，這一類公司在行業投入創新的過程中景氣度、業績是確定的，這一類創新服務商也是他們比較看好的。此外，創新疫苗、藥、器械耗材等，這些需要具體針對個股進行選擇判斷。



在線教育企業在獲取用戶流量方面的競爭正逐步白熱化。

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）此次疫情給A股和港股帶來了許多挑戰和壓力，但也給一些醫藥和醫療等行業帶來機遇。工銀國際12日發佈的《新皇冠狀病毒疫情對經濟的影響分析報告》（簡稱《報告》），看好抗病毒藥物、抗菌藥物、中成藥和診斷試劑等藥業公司，並看好應對疫情的在線教育和視頻會議等行業前景。華興資本日前也發表了

## 工銀國際：看好醫藥醫療板塊

相關報告，並參考2003年非典的經驗（見右上表），認為在此次疫情中，醫藥健康板塊機會多，建議關注醫療器材、檢測器材、血液製品與傳統中醫藥以及在線教育等。

### 資源投放促進長期發展

工銀國際認為，此次疫情對醫藥行業是利好短期產品需求及長遠發展，其發現港股及A股醫療板塊自2019年新型冠狀病毒爆發後跑贏大盤。長期來看，更多資源將被投放於疾病預防，民眾的健康意識也將提升。

工銀國際表示，新冠肺炎的爆發會刺激市場對部分醫療產品的需求，包括抗病毒藥物、抗菌藥物、中成藥和診斷試劑；醫療服務如醫藥分銷、醫藥零售和互聯網醫療的需

求亦將會被提升。長期來看，預計新冠病毒的爆發將會促使政府以後投入更多資源在醫療（尤其是疾病預防）上。因此，醫療開支佔GDP的比重或將較當前6.4%左右的水平有所上升，從而利好整個板塊。此外，疫情也在一定程度上提高了民眾的健康意識，這也將為醫療板塊的長期發展提供動力。

### 在線教育遠程辦公具潛力

《報告》認為，消費行業是必選的板塊，其短期防禦性強，可選消費等待拐點，反彈力度強於大市；短期內疫情對內地互聯網和傳媒行業（在線遊戲和娛樂板塊除外）將造成不同程度的負面影響，從中長期不會改變行業本身的發展路徑；電子商貿方面，部分

消費品（如個人護理用品和醫療產品）的需求將會激增；在線教育加速擴張和遷移，線下向在線轉移的趨勢可能會對內地教育行業產生深遠影響，這有助行業關注度和業績確定性提升。此外，隨著5G技術和各垂直行業的融合不斷加深，會進一步突破視頻會議的邊界，未來空間可期，但尚需耐心和時間。

### 電商物流配送有望跑出

華興資本認為，參考2003年非典的經

驗，疫情對餐飲、汽車、零售、社會服務、博彩和酒店住宿業帶來較大困難；但對醫藥健康板塊機會多，看好醫療器材、檢測器材、血液製品和傳統中醫藥，並看好電商物流配送，長線看好在線教育，短線看好在線娛樂；而半導體、硬件、金融科技板塊和地產開發商短期面臨困難。

華興資本表示，2002年至2003年非典期間，2003年內地醫藥衛生行業收入和淨利潤分別同比增長25%和23%。其預計，如果此次疫情在2月底見頂的話，對多數內地醫藥保健股幾乎沒有負面影響；如果疫情在3至6個月內結束，因預計銷售額和病人就診量都會下降，這可能對大多數醫藥保健股2020年的盈利預測產生負面影響。