

2023年08月24日

晨会纪要20230824

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

联系人:

付天赋
ftfu@longone.com.cn

重点推荐

- 1.微电生理-U (688351): 产品放量加速, 盈利持续改善——公司简评报告
- 2.开立医疗 (300633): 超声内镜业务快速增长, 发力第三增长曲线——公司简评报告

财经要闻

- 1.习近平在金砖国家领导人第十五次会晤上发表讲话称, 要深化经贸、财金合作, 助力经济发展。
- 2.美国8月制造业服务业PMI初值均弱于预期。
- 3.欧元区8月制造业PMI初值好于预期, 服务业PMI初值降至收缩区间。
- 4.证监会副主席李超在H股30周年志庆活动上表示, 不断推动两地资本市场深化务实合作, 发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 微电生理-U (688351): 产品放量加速, 盈利持续改善——公司简评报告..	3
1.2. 开立医疗 (300633): 超声内镜业务快速增长, 发力第三增长曲线——公司简评报告	3
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.微电生理-U (688351): 产品放量加速, 盈利持续改善——公司简评报告

证券分析师: 杜永宏, 执业证书编号: S0630522040001, dyh@longone.com.cn

投资要点:

二季度业绩表现亮眼。2023上半年, 公司实现营业收入1.42亿元, 同比增长16.58%; 归母净利润0.02亿元, 同比增长44.60%; 其中, Q2单季实现营业收入0.90亿元, 同比增长35.83%; 归母净利润0.11亿元, 同比增长594.98%。公司第一季度受电生理带量采购实施前订货量减少的影响, 销售收入同比有所下降; 第二季度集中采购陆续落地执行, 手术量快速提升, 公司收入和利润端均实现快速增长。报告期内, 公司销售毛利率与净利率分别为67.64%、1.52%, 毛利率同比下降2.21pct、净利率同比提升0.29pct; 其中, Q2单季公司销售毛利率为67.24%, 同比下降3.1pct; 销售净利率为12.76%, 同比提升10.27pct; 盈利能力逐渐提升。

国内国际市场快速放量。报告期内, 国内市场方面, 1) 上半年电生理手术量快速提升, 同比增长超过50%, 公司三维手术累计超过4万例, 累计覆盖医院900余家。2) 公司开展福建集采执行工作, 进行数据维护、配送勾选及三方签约等, 截至目前已有20个省份正式执行集采政策。3) 公司全面开展TrueForce®压力导管商业化推广, 新品从今年2月上市后临床使用至今, 已在26个省市完成了300余例压力指导下的射频消融手术。国外市场方面, 上半年, 国际市场实现营业收入同比增长超过60%, 累计覆盖31个国家和地区; 共计新增11款产品在4个国家及地区获得首次注册证, 累计20款产品获得CE认证, 4款产品获得FDA注册许可。

研发投入加大, 高端新品即将上市。上半年公司研发投入达5372.81万元 (+29.62%), 占营业收入比重达到37.80%。公司在研项目中, 1) 有3个项目已递交注册申请, 预计2023年取得NMPA注册证, 分别是第四代三维心脏电生理标测系统、冷冻消融导管和冷冻消融系统。第四代Columbus®三维心脏电生理标测系统预计今年下半年获批; 冷冻消融系列产品预计今年第三季度获批; 2) 有2个项目临床试验阶段, 预计2025年获得NMPA注册证, 分别是肾动脉射频消融系统和肾动脉射频消融导管。研发合作方面, 公司就磁导航机器人在中国的技术创新与商业应用, 持续推进与Stereotaxis的研发合作深度, 已完成Columbus®三维心脏电生理标测系统磁导航模块开发, 并已实现远程操控, 具备支持远程手术的条件; 与Stereotaxis共同研发的磁导航消融导管已完成型检测试。

投资建议: 公司是国产电生理龙头企业, 随着国内电生理带量集采政策的落地、电生理手术量的不断增加, 公司产品有望快速放量。公司研发投入持续加大, 多个高端产品即将上市, 市场前景可期。我们预计公司2023-2025年的营收分别3.44/4.82/6.53亿元, 归母净利润为0.29/0.60/1.10亿元, 对应EPS分别为0.06/0.13/0.23元, 对应PS分别25.0/15.0/10.7倍。首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 研发进展不及预期风险; 产品销售推广不及预期风险; 政策风险。

1.2.开立医疗 (300633): 超声内镜业务快速增长, 发力第三增长曲线——公司简评报告

证券分析师: 杜永宏, 执业证书编号: S0630522040001, dyh@longone.com.cn; 证券分析师: 伍可心, 执业证书编号: S0630522120001

投资要点:

业绩快速增长, 盈利能力持续提升。2023年上半年, 公司营收与归母净利分别为10.43、2.73亿元, 分别同比增长24.9%、56.2%。Q2单季度, 公司营收与归母净利分别为5.7、1.4亿元, 分别同比增长22.7%、8.8%。盈利能力方面, 公司毛利率与净利率分别为69.0%、26.2%, 分别较去年同期提升3.8、5.3个百分点。产品结构优化及规模效应持续体现, 公司利润端增速亮眼。

超声: 海内外市场均取得积极进展, 中高端产品持续放量。2023年上半年, 公司彩超产品收入为6.5亿元, 同比增长19.5%, 毛利率66.5%, 较去年同期提升3.0个百分点。1) 中高端产品突破海外发达市场: ①加载了“凤眼S-Fetus”的S60、P60和Elite系列产品销售快速放量, 在欧美市场取得快速增长, 中等以上规模医院等核心客户群装机快速扩大。②便携超声E系列、X系列扩展到更多的发达国家和高端医院, 用户群体及适用科室扩展, 市场空间打开。③积极建设海外发达市场团队, 实现新产品快速导入。2) 产品梯队完善, 国内市场设备入院率达到历年之最: ①S60、P60系列等高端台超在妇产、全身应用取得突破, 三甲医院的装机量不断提升。②产品梯队完善, 公司在各级市场都实现了较好的发展, 特别是医疗补短板、体检筛查健康关注、医院新建、改扩建以及省市级集中采购等领域具备更大竞争优势。

内镜: 产品进入收获期, 延续高增长。2023年上半年, 公司内镜业务收入为3.8亿元, 同比增长38.4%, 毛利率73.8%, 较去年同期提升4.1个百分点。报告期内, 随着国内常规诊疗业务的逐月恢复, 以及HD550等高端产品的放量, 公司内镜业务延续高增长态势。作为国内内镜市场的龙头企业, 公司新推出支气管镜等多个高端镜体, 产品管线不断丰富, 公司产品覆盖的医院和科室数量持续增加, 覆盖更多手术和应用场景, 可及市场越来越大, 临床认可度不断提升, 公司内镜业务持续高成长可期。

微创外科: 发力打造第三成长曲线, 股权激励制定高目标。公司微创外科领域持续推出重磅产品, 如2K和4K白光、4K荧光等。为加快业务推广, 公司引进了具有丰富外科营销经验的团队, 并颁布股权激励计划。本次股权激励主要针对微创外科业务团队等34人, 拟授予股票总量329.4万股, 占公司股本总额的0.76%, 授予价格为每股22.18元。本次激励计划设立了两级业绩考核指标, 均对公司2023-2026年在大陆地区外科业务收入提出要求: A(归属系数100%)4年收入分别不低于1/1.45/2.5/4亿元, 同比增速分别为45%/72%/60%; B(归属系数80%)4年收入分别不低于0.8/1.16/2/3.2亿元。股权激励一方面有利于充分调动微创外科团队积极性; 另一方面彰显出公司发力微创外科业务的信心和决心, 预计该业务将成为公司未来几年新的增长极。

投资建议: 开立医疗是国产超声+内镜龙头, 高端产品陆续放量, 开始重点发力微创外科业务, 打造第三成长曲线, 业绩保持高增长可期。我们预计公司2023-2025年的归母净利润分别为5.07/6.59/8.42亿元, 对应EPS分别为1.18/1.53/1.96元, 对应PE分别35.8/27.5/21.5倍。维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争风险; 政策风险; 汇率风险等。

2.财经新闻

1.习近平在金砖国家领导人第十五次会晤上发表讲话称，要深化经贸、财金合作，助力经济发展

8月23日，国家主席习近平在金砖国家领导人第十五次会晤上发表讲话。习近平指出，金砖合作处于承前启后、继往开来的关键阶段。要深化经贸、财金合作，助力经济发展，特别是数字经济、绿色发展、供应链等领域；进一步拓展人工智能合作，加强信息交流和技术合作，共同做好风险防范；推动国际金融货币体系改革，提升发展中国家的代表性和发言权。

（来源：央视新闻）

2.美国8月制造业服务业PMI初值均弱于预期

美国8月Markit制造业PMI初值为47，预期49.3，7月终值49；服务业PMI初值为51，创6个月新低，预期52.2，7月终值52.3；综合PMI初值为50.4，预期51.5，7月终值52。美国占经济比重较大的服务业景气度仍在回落，产出和新订单的下滑拖累了制造业PMI的整体表现。总体看，8月PMI初值显示美国经济景气度整体下行。

（来源：央视新闻）

3.欧元区8月制造业PMI初值好于预期，服务业PMI初值降至收缩区间

欧元区8月制造业PMI初值43.7，预期42.6，7月终值42.7；服务业PMI初值48.3，预期50.5，7月终值50.9；综合PMI初值47，预期48.5，7月终值48.6。

8月欧元区制造业PMI初值较7月回升1个百分点，结束了连续6个月的下滑势头，但仍处收缩区间之内；服务业PMI初值较7月下降2.6个百分点，降势并未结束，且今年以来首次降至荣枯线之下。从欧洲主要经济体来看，德国8月服务业PMI初值降至47.3，近8个月来首次降至收缩区间，且工资和燃料成本的上涨或使德国服务业面临一定的成本压力。法国8月制造业和服务业PMI初值仍位于收缩区间，其中服务业PMI创两年半以来新低。

（来源：欧盟统计局）

4.证监会副主席李超在H股30周年志庆活动上表示，不断推动两地资本市场深化务实合作，发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用

8月22日，香港交易所举行H股上市30周年志庆活动，证监会副主席李超表示，中国证监会将不断推动两地资本市场深化务实合作。一是发挥香港支持中国企业融资的国际平台作用，持续畅通内地企业境外上市渠道，推出更多有代表性的“绿灯”案例。二是优化完善互联互通机制，推动引入大宗交易机制、REITs等更多产品纳入标的，进一步便利境外中长期资金入市。三是加大两地产品双向开放力度，支持香港推出国债期货等产品，丰富离岸市场风险管理工具，巩固提升香港风险管理中心地位。

（来源：中国证监会）

3.A 股市场评述

证券分析师: 王洋, 分析师编号: S0630513040002, 邮箱: wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数大幅回落, 日线延续超卖

上一交易日上证指数大幅回落, 收盘下跌 41 点, 跌幅 1.34%, 收于 3078 点。深成指、创业板双双大幅回落, 主要指数均呈回落。

上一交易日上证指数经过一天的反弹之后, 再度大幅回落, 收凸底长阴线, 接近近期低点。指数在黄金分割 61.8% 支撑位附近, 多空展开激烈争夺。量能有所缩小, 有长阴短量之势, 但大单资金大幅净流出超 115 亿元, 金额再度放大。日线 KDJ、MACD 仍呈死叉共振, 但 KDJ 显示明显超卖。指数若持续超卖仍或有做多力量反击, 但目前指数日线指标尚未明显向好, 仍无明显企稳迹象。近日黄金分割 61.8% 的支撑力度倍受考验。

上证周线收阴 K 线, 跌破黄金分割 61.8% 支撑位, 在此上下仍或有多空反复争夺, 但目前周 KDJ、MACD 死叉共振尚未向好, 仍需谨慎观察。

上交易日深成指、创业板双双大幅回落, 深成指收盘下跌 2.14%, 创业板收盘下跌 2.3%, 两指数均收凸底长阴线。目前两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振仍未向好, 但两指数日线仍处明显超卖状态。持续超卖仍或引起做多力量反击, 震荡中仍需密切关注分钟线指标变化。

上交易日同花顺行业板块中, 收红板块占比 6%, 收红个股占比 11%, 涨超 9% 的个股 45 只, 跌超 9% 的个股 33 只。回落调整个股高达 4380 余只, 上交易日行情再度萎靡。

在同花顺行业板块中, 仅有 5 个板块逆市收涨, 分别是煤炭开采及加工、环保、养殖业、其他社会服务、医药商业板块, 而回落调整居前板块, 有造纸、国防军工、证券、通信设备、计算机应用等板块, 并伴随着大单资金的明显净流出。

具体看各板块。环保板块, 昨日收盘上涨 1.14%, 虽涨幅不大, 但在同花顺行业板块中涨幅位列第二。指数近日震荡明显, 昨日逆市收涨, 表现抢眼。指数自 2022 年 8 月以来, 一直在大型楔形形态内运行, 目前指数趋近楔形形态上轨压力位。指数近日量能呈相对放大态势, 大单资金连日来表现活跃。日线、周线、月线 MACD 呈金叉共振, 指标也有所向好, 有蓄势上破楔形上轨压力位的势头。但板块内个股高达 141 家, 表现分化。近期强势个股不少已经出现明显的日线超买。涨幅较大且超买的个股需谨慎追高。指数虽蓄势上破压力位, 但在压力位附近震荡明显, 多空分歧仍然较大。短线仍需适当谨慎, 待指数有效上破楔形上轨压力位再行关注为宜。

证券板块, 昨日收盘大幅回落 2.98%, 跌幅明显, 拖累了大盘指数。指数前一交易日反弹遇 20 日均线压力位, 昨日再度回落, 目前正趋近黄金分割 38.2% 支撑位, 这里也是 30 日均线支撑位附近, 同时也是 7 月 28 日大阳线顶支撑位。量能明显缩小, 有长阴短量之势, 但大单资金大幅净流出超 36 亿元, 金额并未收敛。指数连日回落, 遇较强支撑仍或有可能有反弹举动。但即便反弹, 动能或有限。仍需等待量价指标的进一步配合向好。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
渔业	6.72	通信设备	-3.64
煤炭开采	1.67	光伏设备	-3.49
环境治理	1.29	互联网电商	-3.30
专业服务	0.66	软件开发	-3.19
国有大型银行 II	0.35	能源金属	-3.18

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2023/8/23	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14842	2
	北向资金	亿元	-104.61	/
	南向资金	亿港元	31.22	/
	逆回购到期量	亿元	2990	/
	逆回购操作量	亿元	3010	/
	国内利率	1 年期 MLF	%	2.5
1 年期 LPR		%	3.45	/
5 年期以上 LPR		%	4.2	/
DR001		%,BP	1.7436	-8.39
DR007		%,BP	1.8025	-2.94
国外利率		10 年期中债到期收益率	%,BP	2.5535
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.1900	-15.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.9500	-7.00
股市	上证指数	点,%	3078.40	-1.34
	创业板指数	点,%	2038.98	-2.30
	恒生指数	点,%	32010.26	0.48
	道琼斯工业指数	点,%	34472.98	0.54
	标普 500 指数	点,%	4436.01	1.10
	纳斯达克指数	点,%	13721.03	1.59
	法国 CAC 指数	点,%	7246.62	0.08
	德国 DAX 指数	点,%	15728.41	0.15
	英国富时 100 指数	点,%	7320.53	0.68
	外汇	美元指数	/,%	103.3825
美元/人民币(离岸)		/,BP	7.2866	-199.00
欧元/美元		/,%	1.0863	0.16
美元/日元		/,%	144.85	-0.72
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3723.00	1.00
	铁矿石	元/吨,%	817.00	3.68
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1946.20	1.03
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	78.89	-0.94
	布伦特原油	美元/桶,%	83.21	-0.98
	LME 铜	美元/吨,%	8454.00	1.11

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089