

持续看好成长型消费类医疗器械龙头

——医药生物行业双周报（2021-07-04）

报告要点:

● 市场行情回顾

2021年6月21日至7月02日，申万医药生物指数上涨2.37%，跑赢沪深300指数2.78pct，在28个申万一级行业指数中排名第7。医药七个子板块中，中药II、医疗服务II和生物制品II、医疗器械II实现上涨，其中中药II和医疗服务II涨幅高于医药生物整体涨幅，分别上涨11.49%和5.34%，化学原料药、化学制剂和医药商业II分别下跌2.51%、1.68%、0.87%。截至2021年7月02日，医药板块估值为40.68倍(TTM整体法，剔除负值)，比2010年以来均值(39.51X)高1.17个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深300估值溢价率为182.14%，较2010年以来均值(216.38%)低34.24个百分点。

● 投资建议与盈利预测

时代天使：隐形正畸兼具“医美”+消费+非医保属性，作为未来十年黄金赛道，市场仍有10-20倍提升空间。当前竞争格局稳定，龙头护城河高。我们预计国产龙头时代天使2021-2023年分别实现营业收入11.53、15.38、20.07亿元，调整后净利润为3.23、4.38、5.82亿元。以2021年利润为基准，参考目前消费类医疗器械估值，考虑公司所处赛道潜力大、龙头格局稳固，有望在2030年达到96.02亿元收入和31.21亿元利润，对应远期估值超过千亿，相较于当前638亿港元市值，仍有2-3倍提升空间，建议给予“买入”评级。

华熙生物：公司作为全球最大的透明质酸原料供应商，已形成集研发、生产和销售于一体的透明质酸全产业链平台，持续保持高速增长。预计公司21-23年实现收入40.23/60.78/89.87亿元，归母净利润8.20/10.47/13.62亿元，EPS为1.71/2.18/2.84元/股，PE分别为135/106/81倍，维持“买入”评级。

健麾信息：公司作为国内药品管理自动化服务龙头，在医疗机构需求与渗透率同步上升和药店智能化升级的大趋势中受益显著。我们预计21-23年公司营业收入分别为3.69/4.82/6.42亿元，归母净利润分别为1.29/1.65/2.18亿元，对应当前股价EPS分别为0.95/1.21/1.60元/股，PE分别为33/26/19倍，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示

新冠疫情影响；知识产权纠纷；专利保护不足；研发技术无法提升及研发人员流失；销售不及预期；竞争格局加剧；产品价格下降等风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-时代天使科技(6699.HK)公司深度报告:微笑“时代”开启,绽放“天使”自信》2021.06.15

《国元证券公司研究-健麾信息(605186):药品智能化管理空间广阔,健麾龙头优势显著》2021.06.17

《国元证券公司研究-华熙生物(688363):多维驱动乘风起,颜值经济正当时》2021.05.18

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报:微笑“时代”开启,绽放“天使”自信》2021.06.22

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报:开放三胎、老龄化加剧下,看好辅助生殖、康养和医疗服务赛道》2021.06.07

报告作者

分析师 刘慧敏
执业证书编号 S0020520110001
电话 021-51097188
邮箱 liuhuimin@gyzq.com.cn

联系人 朱琪璋
电话 02168869125
邮箱 zhuqizhang@gyzq.com.cn

联系人 张俊
电话 02168869125
邮箱 zhangjun_sh@gyzq.com.cn

联系人 徐雨涵
电话 021-68869125
邮箱 xuyuhan@gyzq.com.cn

目 录

1. 近期重点行业和个股推荐	3
1.1 时代天使：微笑“时代”开启，绽放“天使”自信	3
1.2 华熙生物：多维驱动乘风起，颜值经济正当时	4
1.3 健麾信息：药品智能化管理空间广阔，健麾龙头优势显著	5
2. 双周行业回看	7
3. 重点个股事件回顾	9
3.1 医疗服务：专科服务&医美&眼科&口腔	9
3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素	11
3.3 IVD：早筛&伴随诊断&化学发光	13
3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）	15
3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材	16
4. 双周行情回顾（2021.06.21-2021.07.02）	17
5. 风险提示	19

图表目录

图 1：2021.06.21-07.02 申万医药生物指数上涨 2.37%	17
图 2：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比	17
图 3：申万医药生物指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（双周对比，%）	17
图 4：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况（%）	18
图 5：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化	18
表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2021.06.21-2021.07.02）	19

1. 近期重点行业和个股推荐

1.1 时代天使：微笑“时代”开启，绽放“天使”自信

(1) 下沉市场拓展力是未来隐形正畸龙头发展关键

我们认为未来隐形正畸行业发展取决于①正畸矫治率+②隐形正畸渗透率的提升。目前一、二线城市隐形正畸认知度和渗透率已达到一定水平，隐适美和时代天使两大龙头齐头并进，二分天下。未来市占率的提升且看三、四线城市拓展力，进击下沉市场对公司管理运营能力提出较高要求。

(2) 隐形正畸的木桶效应，各大要素缺一不可

我们认为对企业管理运营能力要求可类比木桶效应，影响企业发展潜力的决定性要素是企业最短板，只有当各要素均达到较高水平，公司才具备核心竞争力。因此就隐形正畸企业而言，产品力、技术服务、研发水平、智能制造、品牌力等要素缺一不可，同时具备较强实力时才拥有高护城河。

(3) 时代天使根植中国市场，具备强而有力的下沉拓展力

我们认为时代天使背靠深耕口腔产业链的松柏集团，拥有冠军版、标准版、COMFOS、儿童版全面产品组合满足不同消费者需求，优质医学和技术服务为医生不断赋能，行业领先的专有技术及数据平台，强大的品牌认知度以及深刻的学术影响和建立在严格质量保证体系上的强大智能制造能力，研发水平和智能制造水平和隐适美旗鼓相当，品牌力虽不及进口品牌，但正在迎头赶上。总体而言，时代天使可凭借优质的技术服务和更具性价比的产品，在下沉潜在待开发市场中，竞争力更强劲，优势更显著。

(4) 业务持续景气增长，财务状况良好

2018、2019 和 2020 年案例数分别为 7.77、12.01 (+54.6%) 和 13.76 (+14.6%) 万例，实现营收 4.89 亿元、6.46 亿元 (+32.2%) 和 8.17 亿元 (+26.4%)，合同负债为 1.09 亿元、2.39 亿元 (+119.3%) 和 4.00 亿元 (+67.4%)，从另一维度印证公司业绩持续向好。调整后净利润 0.93 亿元、1.30 亿元 (+41.0%)、2.27 亿元 (+74.2%)。公司 2020 年毛利率 70.4%，净利率 27.8%，业务景气度高，盈利能力加强，财务状况良好。

投资建议与盈利预测：隐形正畸兼具“医美”+消费+非医保属性，作为未来十年黄金赛道，市场仍有 10-20 倍提升空间。当前竞争格局稳定，龙头护城河高。我们预计国产龙头时代天使 2021-2023 年分别实现营业收入 11.53、15.38、20.07 亿元，调整后净利润为 3.23、4.38、5.82 亿元。考虑公司所处赛道潜力大、龙头格局稳固，有望在 2030 年达到 96.02 亿元收入和 31.21 亿元利润，对应远期估值超过千亿，相较于约 290 亿港元的 IPO 发行市值，仍有 3-4 倍提升空间，建议给予“买入”评级。

风险提示：新冠疫情影响；知识产权纠纷，专利保护不足；研发技术无法提升及研发人员流失；销售不及预期；竞争格局加剧；产品价格下降等风险。

报告全文请参考 2021 年 6 月 15 日外发报告：《国元证券公司研究-时代天使

(6699.HK) 公司深度报告：微笑“时代”开启，绽放“天使”自信》

1.2 华熙生物：多维驱动乘风起，颜值经济正当时

华熙生物是中国乃至世界透明质酸原料和终端产品头部企业，形成以透明质酸为核心，其他生物活性物为辅的上下游一体化布局，环环相扣。预计未来三年华熙将不断夯实品牌力，医疗板块、护肤品板块、新兴产品板块仍有超预期潜力，预计公司未来三年营收增速有望达到 50%，净利润增速有望达到 20%。

- **原料板块：**原料板块是公司重要的现金流支撑，具有“肌底”的意义。1) 公司在透明质酸发酵、分子量控制方面掌握 know-how，引领行业高水平，发酵产率超过 14g/L，约为同行两倍。预计未来几年仍能凭借业内好口碑、高产能保持约 10% 的年化增速；2) 基础研究继续夯实，为多样化终端应用“开枝散叶”，eg. mini-HA 技术引领涂抹式次抛、油分散透明质酸技术引领彩妆添加等；3) 在公司成熟发酵平台上开发的其他生物活性物同样具有成本效应，依克多因、GABA 氨基丁酸等活性物质成为具有高成长性的新兴力量，预计三年可实现不低于 30% 的年化增速。
- **医疗终端板块：**公司是业内最早推出注射用透明质酸产品的“老字号”医美企业之一，截止目前已经布局有浅层-皮肤保护剂；中胚层-润致“娃娃针”、“御龄双子针”、丝丽动能素、基础水光产品；真皮中层到深层-含交联剂的填充产品。强大产品矩阵进一步保证客户粘性和品牌力的提升。轻医美走向大众化，中胚层产品成为导流、提高消费频次的重要支撑，同时市场合规性提升带来的竞争格局重塑，为拥有正规、优质透明质酸原料及产品的华熙生物创造新机遇。2021 年公司将重新梳理品牌线，以全新润致品牌定位破皮产品，积极推广“娃娃针”、“双子针”及丝丽动能素（海南率先试点证照落地）等产品，有望占据市场先机，预计未来三年板块实现 30-40% 的年化成长。
- **功能性护肤品板块：**2020 年该板块实现营收 13.46 亿元，跨过 10 亿营收量级。10 亿以上产品或企业成长不再单纯依托“爆品”和渠道营销，需要更多建立品牌效应。而华熙目前正处于品牌和渠道双管齐下阶段：品牌方面全力夯实润百颜的“玻尿酸第一品牌”形象，同时借助已经成规模四大品牌“润百颜”、“夸迪”、“米蓓尔”和“肌活”输出统一品牌形象，以优异原材料、基础研究和复配研究的产品力站稳脚跟；渠道方面公司主力布局线上，以头部主播、腰部主播、自播、私域流量、话题等方式高频宣传，实现品牌的“认识”到“认同”，同时线下大力开发合作企业，逐步探索专柜。公司未来将在品牌力和渠道力方面双重发力，努力提升品牌从 10 亿向 30 亿-50 亿量级跨越，营销费用预计仍将有一定程度上浮，建议关注板块收入和品牌力建设。同时，受到新兴产品加持，该板块收入有望在短期内保持 70% 以上的增速，2021 年有望延续翻倍。
- **其他新兴产品板块：**公司依托原料研究基础，积极拓展新兴板块，探索 HA 饮用水“水肌泉”、HA 零食“黑零”；合作 Wonderlab 推出软糖、合作杰士邦推出 HA 替代硅油安全套、合作高露洁含 HA 牙膏等多元新兴产品，预计个别产品有望形成现象级话题。

投资建议与盈利预测：公司作为全球最大的透明质酸原料供应商，已形成集研发、生产和销售于一体的透明质酸全产业链平台，持续保持高速增长。预计公司 21-23 年实现收入 40.23/ 60.78/ 89.87 亿元，归母净利润 8.20/ 10.47/ 13.62 亿元，EPS 为 1.71/ 2.18/ 2.84 元/股，PE 分别为 135/ 106/ 81 倍，维持“买入”评级。

风险提示：

- (1) 竞争对手产能扩容，低门槛食品级、化妆品级竞争加剧，引起价格下降
- (2) 新拓展领域进展不及预期
- (3) 水光针产品一类械字号受到核查
- (4) 新产品市场接受度不及预期

报告全文请参考 2021 年 5 月 18 日外发报告：《国元证券公司研究-华熙生物(688363)：多维驱动乘风起，颜值经济正当时》

1.3 健麾信息：药品智能化管理空间广阔，健麾龙头优势显著

(1) 公司为国内智能药品管理供应商龙头

健麾信息是国内先进的药品智能化管理供应商，公司所处行业上游成本稳定，下游客户构成多元，应用场景丰富，包括医院各科室、零售药店、医药流通企业药库等。公司市场占有率国内领先，龙头优势显著，2018 年公司门诊药房自动化领域的市场占有率达 30.20%。截至目前公司已经为 **600 余家** 医疗服务机构提供药品智能化管理项目的设计和实施，全国十强医院中有 4 家，全国前五十五强医院中 50% 以上都是公司的客户，累计服务患者超过 30 亿人次，市场认可度高。

(2) 渗透率提升叠加新基建，医疗机构自动化空间巨大

我国药品自动化管理的市场渗透率仍然较低，门诊药房自动化设备经过近年的发展渗透率达到 **20%**，但是提升空间仍然巨大，而静配中心的自动化进程才刚刚开始。国家政策的大力扶持与医疗服务需求的提升都将驱动医疗机构智能化渗透率不断上升。医疗新基建的落地进一步加速了医疗机构自动化服务需求的增长。根据我们测算，国内门诊智慧药房存量市场规模有望于 2025 年达到 96 亿元的规模，年增量达到 8.0 亿元；静配中心智能化服务存量市场规模有望于 2025 年达到 15.7 亿元，年增量达到 2.6 亿元。

(3) 零售药房智能化开启，未来空间广阔

随着国内药店竞争逐步激烈化，零售药房的智能化需求正在开启，智能化零售药物有望为药店在带来三大竞争优势：1) **降低成本，提升坪效**；2) **加强药店管控与经营能力**；3) **提升客户体验，吸引客流**。根据我们的中性假设测算，未来自动化智慧药房市场每年的市场规模有望达到 **27.3 亿**，未来空间广阔。

投资建议与盈利预测：公司作为国内药品管理自动化服务龙头，在医疗机构需求与渗透率同步上升和药店智能化升级的大趋势中受益显著。我们预计 21-23 年公司营业收入分别为 3.69/4.82/6.42 亿元，归母净利润分别为 1.29/1.65/2.18 亿元，对应当前

股价 EPS 分别为 0.95/1.21/1.60 元/股，PE 分别为 33/26/19 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：市场增长不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧，政策风险，医疗事件风险。

报告全文请参考 2021 年 6 月 17 日外发报告：《国元证券公司研究-健麾信息 (605186)：药品智能化管理空间广阔，健麾龙头优势显著》

2. 双周行业回看

1、国家药监局发布《2020年度药品审评报告》

2021年6月21日，国家药监局发布《2020年度药品审评报告》，主要内容包括：

- **药品创新环境持续优化：**全年受理新药临床试验申请 **1008 件**（559 个品种）、新药上市申请 **54 件**（38 个品种），较 2019 年分别增长 **49.78%、100.00%**。全年受理 1 类创新药注册申请 **共 1062 件**（597 个品种），较 2019 年增长 **51.71%**。
- **审评工作高效进行：**2020 年完成中药、化学药、生物制品各类注册申请审评审批共 11582 件，较 2019 年增长 **32.67%**。新药临床试验、新药上市和一致性评价等申请的审评通过数量较 2019 年均有明显增长。2020 年底正在审评审批和等待审评审批的注册申请已由 2015 年 9 月高峰时的近 22000 件降至 **4882 件**。
- **快速通道畅通：**在突破性治疗药物程序方面，药审中心收到 147 件申请，24 件申请（21 个品种）被纳入突破性治疗药物程序。药审中心审评通过的新药上市申请中，共有 **15 件** 申请经附条件批准后上市。药审中心将 219 件注册申请纳入优先审评审批程序，全年共有 **217 件** 注册申请通过优先审评程序批准上市。
- **制度体系更完善：**2020 年，药审中心共参与了 **48 个**《药品注册管理办法》配套文件的制定修改工作，通过深入开展调研、广泛听取行业意见来凝聚共识。自开展相关工作以来至 2020 年底，已基本完成配套文件公开征求意见工作，部分文件已经国家药监局审核同意后发布实施。
- **药审改革持续深化：**药审中心起草了《中药注册分类及申报资料要求》，重点对申报量最大的中药复方制剂的注册申请路径进行调整；对古代经典各方中药复方制剂的分类进行细化。一致性评价工作在 2020 年加速推进，自一致性评价工作开展以来，已有 **35 批** 参与制剂目录发布，涉及 **3963 个** 品规（1703 个品种）。

2、四部委：《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》（以下简称《意见》）

近期，国家卫生健康委、国家中医药局、中央军委后勤保障部卫生局联合制定了《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》（以下简称《意见》），《意见》主要内容包括：

- 1) **纳入绩效考核。**卫生健康行政部门要将中西医结合工作纳入医院评审和公立医院绩效考核。
- 2) **设置相对固定的院领导分管中医药工作。**其负责组织制定医院中医药发展的措施和办法，协调解决中医药工作遇到的困难和问题，督促中医药政策措施的落实，并在医疗管理部门中明确责任人负责全院中医药业务管理。
- 3) **疗效先行，科学合理发展中医药。**在全院推广中医治未病理念和方法，发挥好中医药“未病先防、既病防变、瘥后防复”的优势和作用，研究制定实施“宜中则中、宜西则西”的中西医结合诊疗方案。

3、国家卫健委发布《社会办医疗机构大型医用设备配置“证照分离”改革实施方案》

6月30日，国家卫健委发布了《社会办医疗机构大型医用设备配置“证照分离”改革实施方案》（以下简称“方案”），本次方案共提出了三点改革重点方案：

- 1) 在全国范围内，社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可开始实行告知承诺制；
- 2) 在自由贸易试验区内，社会办医疗机构乙类大型医用设备配置将由审批改为备案管理；
- 3) 在全国范围内，进一步优化社会办医疗机构甲类大型医用设备配置许可审批服务。

4、国家组织医用耗材联合采购平台发布《国家组织人工关节集中带量采购公告》

6月21日，国家组织医用耗材联合采购平台发布《国家组织人工关节集中带量采购公告》。本次集中带量采购产品为**初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节**，采购周期为2年，自中选结果实际执行日起计算。申报企业使用数字证书登录国家组织医用耗材联合采购平台进入人工关节申报系统，系统开放时间为：2021年6月22日9时至6月27日17时。参加申报的企业须在规定时间内响应。系统关闭后，不再接受相关信息的新增、删减或变更。

5、国家卫健委：经组织、细胞、分子等病理检测，才有指征使用抗肿瘤药物和抗肿瘤靶向药物

6月28日，国家卫健委制定并发布了《抗肿瘤药物临床合理应用管理指标（2021年版）》。文件中提出：原则上，经组织或细胞学病理诊断确诊或特殊分子等病理检测成立的恶性肿瘤，才有指征使用抗肿瘤药物和抗肿瘤靶向药物。单纯依据患者的临床症状、体征和影像学结果得出临床诊断的肿瘤患者，没有抗肿瘤药物和抗肿瘤靶向药物的使用指征。

6、第五批国家组织药品集中带量采购中选结果公布

6月23日，第五批国家组织药品集采结果公布，主要内容如下：

- 第五批国家组织药品集采中共有148家企业的251个产品获得中选资格，中标最多的企业包括齐鲁制药、成都倍特药业、中国生物制药、科伦药业，均有11种中标药品。
- 采购金额达550亿元，创下历史新高，药品平均降价56%。此次集采涉及62个药品，137个品规，品种包括高血压、糖尿病、抗过敏等常见病、慢性病用药，以及乳腺癌、肺癌、结直肠癌等重大疾病用药。
- 从药品剂型来看，此次采购药品中注射剂的数量占总品种的一半，金额约占总采购金额的70%。

3.重点个股事件回顾

3.1 医疗服务：专科服务&医美&眼科&口腔

1、华熙生物：发布 2020 年上半年业绩预告

7 月 1 日，公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现营收 18.47~19.42 亿元，同比增长 95%~105%；归母净利润 3.47~3.74 亿元，同比增长 30%~40%；扣非归母净利润 2.93~3.28 亿元，同比增长 25%~40%。

2、医思健康：公布 2020-2021 财年年度业绩报告

6 月 30 日，公司发布 2020-2021 财年年度业绩报告，20/21 财年实现销售额 22.2 亿港元，同比增长 12.2%，收入 20.8 亿港元，同比增长 6.8%。受疫情影响，公司美容院业务 21 财年共关停 142 天，EBITDA 为 4 亿港元，纯利 2.3 亿港元。从季度数据看，20 年二、三、四季度销售额分别为 4.8、4.7、6.2 亿港币，21 年一季度销售额 6.5 亿港元；21 年二季度销售额 7.3 亿港元，同比增长 54.5%。

按业务构成划分，医疗服务实现收入 9.6 亿港元（占比 46.1%），美学医疗服务实现收入 6.4 亿港元（占比 30.9%）。公司收并购项目进展顺利，18/19 财年-20/21 财年公司收并购项目估值由 2.1 亿港元大幅增至 13.9 亿港元，楼面面积由 27.7 万平方英尺扩至 39.8 万平方英尺，诊所数目达 80 间。

3、瑞尔集团：向港交所递交招股说明书

7 月 1 日，瑞尔集团向港交所递交港股说明书，拟主板挂牌上市。瑞尔集团 1999 年 4 月创建第一家国内高端口腔诊所瑞尔齿科，2020 年成为中国最大的民营高端口腔医疗服务提供商。瑞尔集团主要通过瑞尔齿科、瑞泰口腔品牌以双品牌战略运营口腔诊所及医院网络，提供一系列全科及专科口腔医疗服务，在中国 15 个主要一二线城市运营 107 家医院和诊所。公司资产、负债都呈现增长趋势，2019-2021 年公司总资产由 18.76 亿元增加至 23.51 亿元，总负债由 35.12 亿元增加至 48.07 亿元。2019、2020、2021 财年，公司收入分别为 10.80、11.00、15.15 亿元，毛利率分别为 15.2%、10.1%、24.1%，净亏损分别为 3.04 亿元、3.26 亿元、5.98 亿元。

4、爱美客：收购韩国 Huons BioPharma Co., Ltd. 部分股权

6 月 24 日，爱美客发布公告称，拟共计耗资 8.86 亿元人民币收购韩国肉毒毒素企业 Huons BioPharma Co., Ltd.（以下简称“Huons Bio”）25.4% 股权，进一步推进和提升公司国际化战略布局能力。其中 Huons Bio 原本为韩国制药及医疗器械企业 Huons Global 的肉毒毒素部门，21 年 4 月获得分拆成立，旗下肉毒产品“HUTOX”于 19 年 4 月在韩国取得产品注册证。

5、爱美客：“童颜针”产品获 NMPA 批准

6月28日爱美客发布公告，公司申请的“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”正式获得 NMPA 批准，注册证号：国械注准 20213130460，注册类别为三类医疗器械，产品由交联透明质酸、左旋乳酸-乙二醇共聚物微球、盐酸利多卡因、磷酸盐缓冲体系组成，适用于真皮深层、皮下浅层及深层注射填充纠正中、重度鼻唇沟皱纹。

6、昊海生科：发布 2020 年上半年业绩预告

6月26日，公司发布公告，预计 2021 年上半年实现归母净利润为 2.2 亿元-2.5 亿元，与 2020H1 相比，同比增长 699.21%-808.19%。预计实现扣非归母净利润为 2.1 亿元-2.4 亿元，与 2020H1 相比，同比增长 2582.03%-2965.17%。另外，与 2019H1 相比，预计归母净利润将增长 21%-37%，预计扣非归母净利润将增长 14%-30%。上半年业绩同比增长较快原因是：①国内疫情得到有效控制，经济回暖，公司主要产品的国内市场需求得到恢复并实现增长；②公司持续开展各类市场和营销活动，扩大品牌知名度和影响力，公司产品特别是新产品的销售较上年同期有较大幅度增长。

7、华熙生物：和一心堂达成战略合作

6月22日，一心堂与华熙生物在云南昆明一心堂总部举行“百亿补贴·玻尿酸自由行·OTC 赋能计划”暨一心堂与华熙生物战略合作签约仪式。双方本次合作将在一心堂正式启动“药店—医美”双通道生态闭环商业模式，旨在打通传统药店零售与医美深度体验之间的边界，为消费者提供更好的增值体验服务，也为双方的跨界融合与快速增量带来了更多的想象力。

3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素

1、艾美疫苗：向港交所主板提交上市申请，预计将在港股上市

6月30日，港交所披露信息显示，艾美疫苗股份有限公司申请在港交所主板上市。公司招股书显示，艾美疫苗目前已商业化8款针对6个疾病领域的疫苗产品；13个疾病领域的23种在研疫苗，其中包括四种Covid-19在研疫苗，分别采用了mRNA、灭活病毒、重组腺病毒载体和重组蛋白四种已被验证的技术路线。

2、三叶草：宣布与全球疫苗免疫联盟签订预购协议

6月30日，三叶草生物宣布将提供高达4.14亿剂的重组蛋白新冠候选疫苗，通过“新冠肺炎疫苗实施计划”分配给全球参与国。一旦其新冠候选疫苗获批列入世界卫生组织（WHO）紧急使用清单（EUL），将在2021年向COVAX提供6400万剂疫苗，并且全球疫苗免疫联盟（Gavi）有权在2022年追加采购总数达3.5亿剂疫苗。预购协议约定三叶草生物将获得一笔大额预付款，并在II/III期临床试验数据呈现积极结果后再获得第二笔预付款。如果全球疫苗免疫联盟选择追加采购，三叶草生物将获得更多预付款，并在疫苗交付时，基于疫苗阶梯定价法获得其它疫苗款项。

3、万泰生物：发布全资子公司万泰沧海与GSK合作协议进展公告

6月25日，万泰沧海和GSK的合作达成第二个里程碑节点，并于2021年6月23日收到一笔1,100万欧元的款项。该里程碑事件为GSK就供应的在中试抗原生产设施生产的最后一批临床抗原材料完成放行。

4、百克生物：科创板上市

6月25日，百克生物在上交所科创板上市。百克生物此次发行新股41,284,070股，新股发行价为36.35元，募集资金总额约15亿元。百克生物开盘价为120元，较发行价上涨230%。本次IPO募集资金将用于水痘减毒活疫苗、带状疱疹减毒活疫苗项目、百白破（三组分）联合疫苗项目、鼻喷流感减毒活疫苗（液体制剂）项目、狂犬疫苗、Hib疫苗项目以及其他研发项目的开发。

5、长春高新：收购北京新源长青51%股权

6月22日，长春高新子公司金赛药业与北京新源长青、中海洋溢、华鹰长青、西藏万青、黄涛就收购北京新源长青51%股权事项共同签署了《北京新源长青生物科技有限公司增资扩股及股权转让协议》。本次投资主要系金赛药业以其自有资金拟分两个阶段以增资扩股并收购原股东部分股权的形式收购北京新源长青51%的股权。

6、康希诺：MCV2疫苗获批上市

6月23日，康希诺生物在港交所披露公告称，其A群C群脑膜炎球菌多糖结合疫苗(CRM197载体)(MCV2，商品名称为“美奈喜”)已获国家药品监督管理局授予新药申请批准，以在中国进行商业化。MCV2由康希诺生物研发及生产，用于预防A群及C群血清群脑膜炎球菌细菌引起的感染。目前已完成I期和III期临床试验，I期临床结果初步显示公司MCV2在各不同年龄组中具有良好的安全性及耐受性。

7、天坛生物：成都蓉生人纤维蛋白原完成临床试验

6月22日，公司发布公告称其子公司成都蓉生人纤维蛋白原完成临床试验，公告中的临床研究结论显示，先天性纤维蛋白原减少或缺乏症患者输注成都蓉生生产的人纤维蛋白原能显著提高体内纤维蛋白原水平，显著改善凝血功能，治疗出血事件止血效果优秀。与国外同类型产品相比，其药代动力学参数基本一致。

8、上海莱士：新建浆站获批

6月30日，上海莱士发布公告称下属沂源县莱士于近期收到山东省卫生健康委员会核发的《单采血浆许可证》，业务项目为采集血液制品生产用人血浆，有效期限为2021年6月24日至2023年6月23日。

9、艾博生物：建成中国首个符合GMP标准的mRNA疫苗生产基地

7月1日，艾博生物宣布建成了中国首个符合GMP标准的mRNA疫苗生产基地。该基地位于桑田岛区域B村二期18号楼，预计年产能将达到4000万人份单剂。

3.3 IVD：早筛&伴随诊断&化学发光

1、和瑞基因：获 B 轮融资 6.4 亿元

7 月 2 日，贝瑞基因发布公告，公司与参股子公司和瑞基因 B 轮投资人及相关方签订《有关福建和瑞基因科技有限公司股东协议（第三次修订）》。福建和瑞 B 轮投资人合计以 6.4 亿元认购 11,961,757 元福建和瑞新增注册资本，该等注册资本对应本次交易完成后 13.83%福建和瑞股权。根据《股东协议》约定，贝瑞基因无论未来是否行使及如何行使优先收购权：

- 1) 贝瑞基因对福建和瑞所负的不竞争义务和承诺持续有效，除《经销协议》（具体内容详见公司在巨潮资讯网披露的公告（公告编号：2017-080））外，贝瑞基因及其关联方不得从事任何福建和瑞竞争性业务；
- 2) 贝瑞基因及重要子公司将拥有的与肿瘤业务产品有关的知识产权无偿转让或永久排他授权许可给福建和瑞；
- 3) 贝瑞基因及重要子公司将已有的及 A+轮交割日（即 2020 年 10 月 16 日）后 5 年内的肿瘤业务产品许可给福建和瑞使用和经营、向福建和瑞授予相应经销权或者通过其他方式授予福建和瑞相应权益。

2、艾德生物：PCR-11 基因产品在日本获批

6 月 29 日，公司发布公告，基于 PCR 技术平台自主研发的肺癌多基因联合检测产品“AmoyDx®PanlungcancerPCRpanel”（即 PCR-11 基因）于近日获得日本医药品医疗器械综合机构（PMDA）批准上市。

3、和瑞基因：携手阿里健康，打造“肿瘤早筛中国方案”全生态

6 月 20 日，和瑞基因与阿里健康签署战略合作协议，依托和瑞基因在癌症早筛行业的优势以及阿里健康的医疗服务能力和大数据平台优势，打造以“互联网平台+肿瘤早筛技术+医疗保障”为核心的肿瘤早筛普惠医疗创新服务模式，共筑肿瘤早筛生态圈，以降低肝癌发病率，延长肝癌患者生存期和生存质量，响应《“健康中国 2030”规划刚要》号召。

4、晋百慧生物：启动超 10 万例肠癌早筛真实世界前瞻性临床研究

6 月 19 日，晋百慧生物宣布启动“睿长太®粪便 miRNA-92a 检测 100,000+例真实世界研究项目”。该真实世界研究项目将纳入社区基础的风险人群检测 1 万余例，前瞻性临床试验 2 万余例，产品在临床应用 3 万余例，以及第三方医学检验服务 4 万余例，在更广地域、更大人群、更宽年龄范围验证睿长太®粪便 miRNA-92a 检测对肠癌普通风险人群的筛查价值。

5、Grail：公布 CCGA 项目研究最终数据

6月24日, GRAIL 在欧洲肿瘤学会 (ESMO) 旗下期刊《肿瘤学年鉴》(Annals of Oncology) 发表了循环细胞游离基因组图谱研究 (Circulating Cell-free Genome Atlas, CCGA) 的最终结果。CCGA 是一项前瞻性、病例对照、观察性研究, 旨在开发并验证通过一管血实现多种癌症的早期检测 (multi-cancer early detection, MCED) 和组织溯源 (cancer signal origin, CSO)。CCGA 在北美 142 个合作诊所共招募了 15254 名参与者, 共分为三个子项目 CCGA1、CCGA2 和 CCGA3。其中, CCGA3 为最终的大规模临床验证阶段, 作为 CCGA 最后一个子项目, CCGA3 主要目的是锁定多癌早检 (MCED) 产品 Galleri™ 试剂和机器学习分类器 (classifier), 并在一个独立的验证集中进行验证。根据 CCGA3 结果显示, 肿瘤信号检测的特异性和总体敏感性分别为 99.5% 和 51.5%; 在超过 50 种癌症类型中都能够检测到癌症信号, 组织溯源 (CSO) 预测真阳性的总体准确率为 88.7% (87.0% ~ 90.2%)。

6、Guardant Health: 将推出新 ctDNA 检测产品, 瞄准癌症治疗反应检测市场

近日, Guardant Health 公司表示将正式推出一款名为 Guardant360 Response 的新检测产品, 主要针对基于血液突变的癌症治疗监测领域。该公司在推出肿瘤组织基因组分析产品 Guardant360 TissueNext 的同时宣布了这项新检测。这两项新推出的服务将 Guardant 的产品组合扩大到四个维度的检测: 针对疗法选择的旗舰产品 Guardant360 CDx (扩大伴随适应症) 和 LDT (扩大肿瘤分析, 分子反应和纵向监测方面的应用) 两款液体活检产品; 针对复发监测的表观遗传最小残留病灶 (MRD) 检测分析产品 Guardant Reveal (ctDNA 突变+ctDNA 甲基化); 以及新发布的组织分析和反应监测产品。

7、泛生子: 与轻松集团达成战略合作, 打造首个“家庭健康筛查计划”

6月25日, 公司宣布与轻松集团达成战略合作, 打造首个“家庭健康筛查计划”。双方将重点围绕家庭健康管理领域, 在癌症早期筛查、家庭保险、互联网医疗、高危家庭科普教育、家庭疾病公益救助等方面开启探索深度合作。根据首个“家庭健康筛查计划”, 泛生子将携手轻松集团推出公益联名款家庭套餐, 通过“轻松健康”线上电商渠道, 与轻松公益、微爱公益基金会一起, 形成“产品销售+公益行动”闭环, 在为患者提供更高效、可及的早筛服务同时, 积极实践社会公益, 面向广泛中国家庭开展肿瘤早筛理念宣传及推广活动, 并为急需支持的肝病家庭提供产品捐助。

3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）

1、百济神州：科创板 IPO 审核过会

6月28日，根据上交所官网披露的科创板上市委2021年第43次审议会议结果公告，百济神州有限公司科创板上市申请已通过上市委审议。招股书透露，此次上市百济神州拟募资200亿元，资金将主要投入于药物临床试验研发、研发中心建设、生产基地研发及产业化、营销网络建设、补充流动资金五个项目。

2、普利制药：左乙拉西坦注射用浓溶液获得泰国食品药品监督管理局上市许可

6月21日，普利制药发布公告，公司于近日收到泰国食品药品监督管理局签发的左乙拉西坦注射用浓溶液的上市许可，将对公司拓展泰国市场带来积极影响。

3、普利制药：双环胺注射液获得美国 FDA 生产批件

7月4日，普利制药发布公告，公司于近日收到美国食品药品监督管理局（以下简称“FDA”）签发的普利制药作为双环胺注射液生产地址的批准通知。根据公告，双环胺注射液用于胃及十二指肠溃疡、胃酸过多及胆道、胃肠道、尿道痉挛等的治疗。双环胺注射液生产场地的申请获得FDA批准，标志着普利制药生产的双环胺注射液具备了在美国销售的资格，将对公司拓展美国市场带来积极影响。

4、博瑞医药：注射用米卡芬净钠通过仿制药一致性评价

6月28日，博瑞医药公告，子公司博瑞制药收到国家药品监督管理局核准签发的《药品补充申请批准通知书》，公司生产的注射用米卡芬净钠通过仿制药质量和疗效一致性评价。这是博瑞制药首个申报仿制药一致性评价并获得批准的注射剂产品，也是公司向高端制剂成功迈进的重要里程碑。

5、恒瑞医药 HR19034 滴眼液 III 期临床试验获批

6月29日，恒瑞医药公告，恒瑞医药收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，批准开展一项HR19034滴眼液用于防控儿童近视进展的III期临床试验。目前，国内外尚未有同类产品获批上市。该滴眼液是恒瑞医药子公司成都盛迪医药有限公司开发的滴眼液产品，该产品活性成分主要通过与其膜、脉络膜、视网膜的相关受体相互作用，抑制眼轴增长，从而延缓近视进展。

3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材

1、伟思医疗：外骨骼机器人获批上市

6月30日，公司发布公告，下肢步行外骨骼辅助训练装置——Xwalk200/300列获批上市。本次获得II类医疗器械注册证的产品为下肢步行外骨骼辅助训练装置，根据不同型号规格，包括Xwalk-BZXZZB-200A、Xwalk-BZXZZB-200B、Xwalk-BZXZZB-300A、Xwalk-BZXZZB-300B，主要适用于因脊髓损伤导致的下肢运动功能障碍患者的步行康复训练。根据公告内容，本次拿证有利于丰富公司的产品种类，扩充公司在康复医疗器械领域的产品布局，不断满足多元化的市场需求，进一步增强公司的核心竞争力。

2、澳华内镜：科创板首发7月9日上会

7月2日，科创板上市委公告称，澳华内镜首发7月9日上会。公司本次预计发行3334万股，约募集资金64000万元。

3、归创通桥：预计7月5日上市

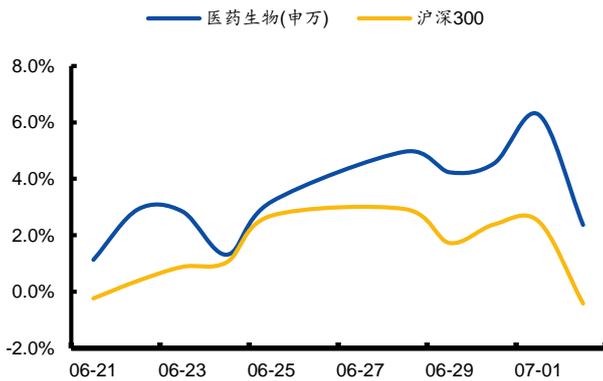
归创通桥(02190.HK)于6月22日至6月25日招股，预计7月5日上市，摩根士丹利、中信里昂为其联席保荐人。归创通桥计划发售6000万股，其中90%为国际发售，10%为公开发售，另有15%超额配售权。招股价39.80港元至42.70港元，最多募资25.62亿港元。

4.双周行情回顾（2021.06.21-2021.07.02）

2021年6月21日至7月02日，上证指数下跌0.18%，深证成指上涨0.60%，申万医药生物指数上涨2.37%，跑赢沪深300指数2.78pct，在28个申万一级行业指数中排名第7。2021年至今，申万医药生物指数上涨7.05%，跑赢沪深300指数9.55pct，涨跌幅在28个申万一级行业指数中排名第9。

图 1：2021.06.21-07.02 申万医药生物指数上涨 2.37%

图 2：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源：Wind，国元证券研究所

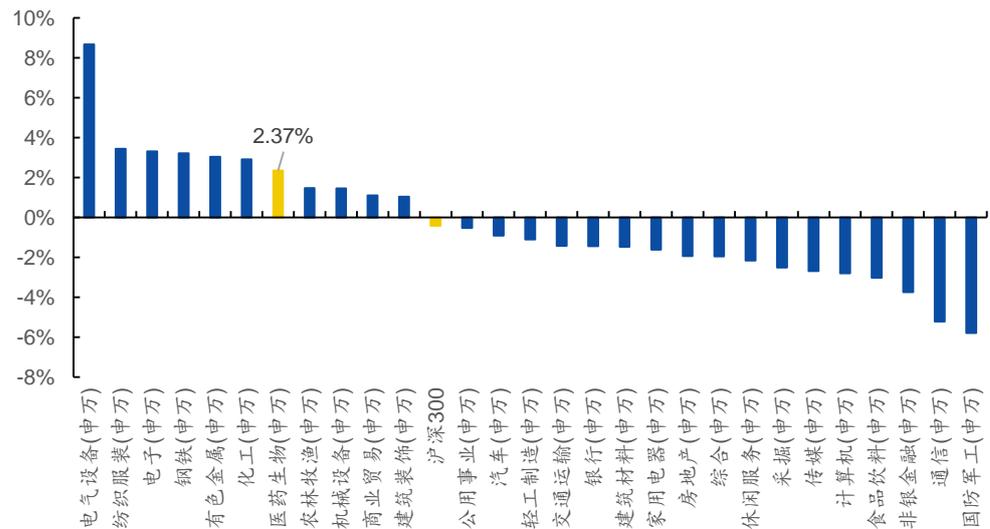


资料来源：Wind，国元证券研究所

(1) 医药生物在申万一级行业中的表现

申万医药生物指数上涨 2.37%，在 28 个申万一级行业指数中排名第 7 位。

图 3：申万医药生物指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（双周对比，%）

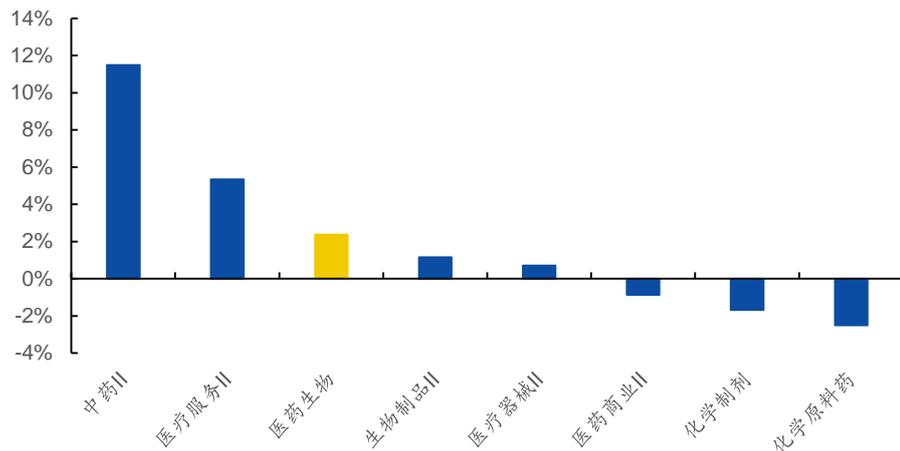


资料来源：Wind，国元证券研究所

(2) 申万医药生物行业子板块表现

中药 II 双周涨幅最高。医药七个子板块中，中药 II、医疗服务 II 和生物制品 II、医疗器械 II 实现上涨，其中中药 II 和医疗服务 II 涨幅高于医药生物整体涨幅，分别上涨 11.49% 和 5.34%。化学原料药、化学制剂和医药商业 II 分别下跌 2.51%、1.68%、0.87%。

图 4：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况 (%)

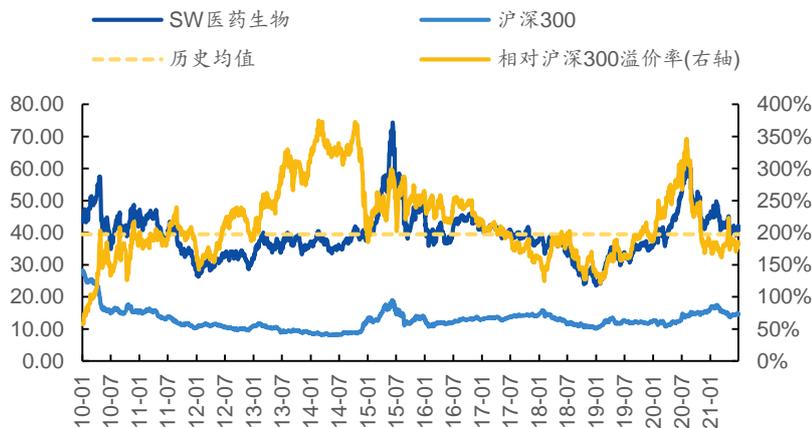


资料来源：Wind，国元证券研究所

(3) 医药板块估值变化

截至 2021 年 7 月 02 日，医药板块估值为 40.68 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，比 2010 年以来均值 (39.51X) 高 1.17 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 估值溢价率为 182.14%，较 2010 年以来均值 (216.38%) 低 34.24 个百分点。

图 5：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化



资料来源：Wind，国元证券研究所

(4) 医药生物个股涨跌幅前十

涨幅排名前十的个股分别为：广誉远(+68.92%)、吉药控股(+44.22%)、昊海生科(+44.13%)、中恒集团(+39.65%)、江中药业(+39.52%)、马应龙(+38.99%)、健民集团(+34.50%)、振东制药(+33.68%)、陇神戎发(+26.25%)、一品红(+25.36%)。

跌幅排名前十的个股分别为：兴齐眼药(-16.18%)、司太立(-15.69%)、莎普爱思(-15.66%)、美迪西(-15.07%)、泽璟制药-U(-14.10%)、华北制药(-13.16%)、新产业(-11.65%)、宜华健康(-11.36%)、天智航-U(-10.45%)、万孚生物(-9.92%)。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10 (2021.06.21-2021.07.02)

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	600771.SH	广誉远	68.92%	1	300573.SZ	兴齐眼药	-16.18%
2	300108.SZ	吉药控股	44.22%	2	603520.SH	司太立	-15.69%
3	688366.SH	昊海生科	44.13%	3	603168.SH	莎普爱思	-15.66%
4	600252.SH	中恒集团	39.65%	4	688202.SH	美迪西	-15.07%
5	600750.SH	江中药业	39.52%	5	688266.SH	泽璟制药-U	-14.10%
6	600993.SH	马应龙	38.99%	6	600812.SH	华北制药	-13.16%
7	600976.SH	健民集团	34.50%	7	300832.SZ	新产业	-11.65%
8	300158.SZ	振东制药	33.68%	8	000150.SZ	宜华健康	-11.36%
9	300534.SZ	陇神戎发	26.25%	9	688277.SH	天智航-U	-10.45%
10	300723.SZ	一品红	25.36%	10	300482.SZ	万孚生物	-9.92%

资料来源：Wind，国元证券研究所

5. 风险提示

新冠疫情影响；知识产权纠纷；专利保护不足；研发技术无法提升及研发人员流失；销售不及预期；竞争格局加剧；产品价格下降等风险。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188