

坚定看好医疗服务行业长期高速增长

——医药生物行业双周报（2021-08-02）

报告要点：

● 市场行情回顾

2021年7月19日至7月30日，申万医药生物指数下跌6.63%，跑输沪深300指数1.07pct，在28个申万一级行业指数中排名第18。医药七个子板块均有不同程度的下跌，其中化学原料药跌幅最小，中药II、医疗服务II和化学制剂跌幅高于医药生物整体跌幅，分别下跌8.06%、8.43%、8.60%。截至2021年7月30日，医药板块估值为37.25倍（TTM整体法，剔除负值），比2010年以来均值（39.51X）低2.26个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深300估值溢价率为175.54%，较2010年以来均值（216.10%）低40.57个百分点。

● 投资建议与盈利预测

7月24日，针对教育培训行业的《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》（简称“双减”政策）发布，教育股遭遇大幅下跌，充分印证了政策风险能够给行业带来的冲击。与此同时，市场对同样存在盈利性&非盈利性并行、长期成长性确定、估值水平偏高的医疗服务行业产生担忧情绪，导致周一开盘后，医疗服务板块也出现了罕见的集体回调。我们认为公立非盈利医院和民营盈利医疗机构虽然存在本质性的区别，但是二者绝非对立，民营医疗服务机构的存在与发展是对现有公立医疗体系的有效补充，从根本上严格符合国家政策导向，近景和远景都值得期待。

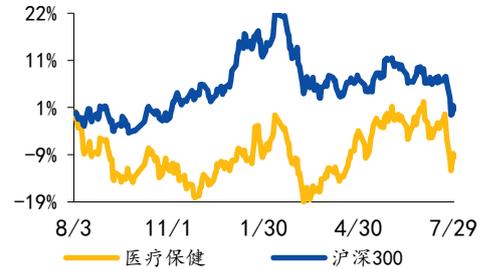
我们认为医疗服务赛道基本不存在实行教培行业“双减”去市场化策略的可能性，反而可以在政策积极引导、需求持续旺盛、严格监管运行等利好因素下实现良性循环，近期市场回调出现机会，建议持续关注口腔医疗服务龙头通策医疗、辅助生殖领头羊锦欣生殖、国内眼科服务龙头爱尔眼科、康复服务新秀三星医疗等相关标的。

● 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

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报：持续看好医疗服务及消费医疗板块》2021.07.19

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报：持续看好成长型消费类医疗器械龙头》2021.07.05

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	021-68869125
邮箱	zhuqizhang@gyzq.com.cn
联系人	张俊
电话	021-68869125
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.虚构的对立面：坚定看好医疗服务行业长期高速增长	3
2.双周行业回看	4
3.重点个股事件回顾	7
3.1 医疗服务：专科服务&医美&眼科&口腔	7
3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素	9
3.3 IVD：早筛&伴随诊断&化学发光	10
3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）	11
3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材	12
3.6 零售药房	13
4.双周行情回顾（2021.07.19-2021.07.30）	14
5.风险提示	16

图表目录

图 1：2021.07.19-07.30 申万医药生物指数下跌 6.63%	14
图 2：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比	14
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，%）	14
图 4：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况（%）	15
图 5：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化	15
表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2021.07.19-2021.07.30）	16

1. 虚构的对立面：坚定看好医疗服务行业长期高速增长

7月24日，针对教育培训行业的《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》（简称“双减”政策）发布，教育股遭遇大幅下跌，充分印证了政策风险能够给行业带来的冲击。与此同时，市场对同样存在盈利性&非盈利性并行、长期成长性确定、估值水平偏高的医疗服务行业产生担忧情绪，导致周一开盘后，医疗服务板块也出现了罕见的集体回调。我们认为公立非盈利医院和民营盈利医疗机构虽然存在本质性的区别，但是二者绝非对立，民营医疗服务机构的存在与发展是对现有公立医疗体系的有力补充，从根本上严格符合国家政策导向，近景和远景都值得期待。

从需求端的现实情况出发，我国长期面临着医疗服务供不应求的情况，在老龄化趋势加剧的当下，非盈利公立医疗机构的扩张速度远无法支撑高速膨胀的医疗需求，此时民营机构的发展壮大无疑是补充医疗资源、缓解供需矛盾的有效手段。除此之外，医疗服务需求的满足切实解决了人民生活的基本医疗保障问题，可以在一定程度上减轻生育、抚养焦虑，符合我国目前积极优化生育政策的总体导向。

从供给端的政策导向出发，由于医疗卫生事业的严肃性，针对医疗机构的高度政策管制从未松懈，包括服务的范围、质量、定价（医保相关项目）等等，同时国家不断出台鼓励、支持社会资本办医的相关政策，龙头民营医疗机构处于良好的规范化运营之下，长期成长性已经确定。早在2019年国务院政策例行吹风会上，国家卫健委有关负责人就提到了“社会办医是公立医疗服务体系的有益补充，可提供基本医疗卫生的服务，主要提供非基本医疗卫生服务，满足群众多层次、多样化、差异化的健康服务需求”。在公立大型综合医院解决疑难重症的基础上，民营医院尤其是专科连锁医疗机构可以有效实现相应的差异化健康服务供给，去市场化势必将导致这部分供给的萎缩，与现行国家政策导向和人民生活刚性需求背道而驰。

以美国医疗体系进行类比，美国私立非营利性医院占比约85%，但其出资来源主要是社区、家族基金、捐赠等非投资性质，运营的重心在于承担公益责任。美国的私立非营利性医院更类似国内公立医院的出资情况和社会定位，而国内85%为公益性医院的市场结构已经完成。以投资人方式出资运营的医疗机构，具体会以非营利性的方式向医护分配奖金，还是以营利性的方式回馈投资人，更多是一种运营角度的选择。

综上所述，我们认为医疗服务赛道基本不存在实行教培行业“双减”去市场化策略的可能性，反而可以在政策积极引导、需求持续旺盛、严格监管运行等利好因素下实现良性循环，近期市场回调出现机会，建议持续关注口腔医疗服务龙头通策医疗、辅助生殖领头羊锦欣生殖、国内眼科服务龙头爱尔眼科、康复服务新秀三星医疗等相关标的。

2. 双周行业回看

1、国务院：《中共中央国务院关于优生优育政策促进人口长期均衡发展的决定》

中共中央国务院于 2021 年 6 月 26 日印发了《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》，主要内容包括：

- 修改《中华人民共和国人口与计划生育法》，提倡适龄婚育、优生优育。取消社会抚养费，清理和废止相关处罚规定。
- 规范人类辅助生殖技术应用，提高优生优育服务水平。
- 要严格落实产假、哺乳假等制度。支持有条件的地方开展父母育儿假试点，健全假期用工成本分担机制。
- 结合下一步修改个人所得税法，研究推动将 3 岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除。
- 地方政府在配租公租房时，对符合当地住房保障条件且有未成年子女的家庭，可根据未成年子女数量在户型选择等方面给予适当照顾。地方政府可以研究制定根据养育未成年子女负担情况实施差异化租赁和购买房屋的优惠政策。
- 推进城镇小区配套幼儿园治理，持续提升普惠性幼儿园覆盖率，适当延长在园时长或提供托管服务。推进义务教育优质均衡发展和城乡一体化，有效解决“择校热”难题。依托学校教育资源，以公益普惠为原则，全面开展课后文体活动、社会实践项目和托管服务，推动放学时间与父母下班时间衔接。平衡家庭和学校教育负担，严格规范校外培训。

2、12 省创伤带量采购结果

2021 年 7 月 20 日，十二省骨科创伤类医用耗材带量采购结果出炉。主要信息如下：

➢ 采购对象与目录

按照接骨板和髓内钉的功能属性和技术特征，分为普通接骨板系统、锁定加压接骨板系统(含万向)、髓内钉系统三个采购包。每个采购包按照需求量的大小分为 A/B 组，每个采购包内，将占需求量 80% 的 20 余家企业分为 A 组，将占需求量 20% 的 30-50 家企业分为 B 组，尊重临床使用习惯和现有市场格局。

➢ 需求数据分析

总需求方面，本次集采，12 个省份覆盖人口约 5.47 亿，约占全国总人口的 40%，约占创伤骨科耗材市场份额的三分之一。报送需求量的医疗机构近 3500 家，需求量达 97 万套，涉及终端金额约 84 亿元。

➢ 91 家符合竞争条件的企业的分析

从企业看，本次集采三个采购包共 91 家生产企业符合竞争条件。其中国产企业 76 家，进口企业 15 家，国产需求量 93.56 万套，占比 96.7%；进口企业需求量 3.2 万

套，占比 3.3%，国产替代现象明显。

按量来看，需求量前 10 家企业（市场集中度 CR10）达 60%，需求量前 5 家企业（CR5）达 43%。

从采购金额看，按照各采购包平均基准价估算，本次集采涉及金额超 80 亿元，按约定采购量计算规模达 57.89 亿元。市场份额主要集中在头部企业，其中大博占 17.6%，正天、威高均占 10% 以上。

➤ 投标结果分析

本次集中带量采购共有 89 家企业参与投标。其中，国内企业 76 家，外资企业 13 家。通过竞价，71 家企业 147 个代表品拟中选产品，**平均降幅 88.65%，最高降幅 95.78%**。其中：

普通接骨板系统，最低拟中选价 280.54 元，最高拟中选价 821.86，价格从均价 4683 元左右下降至 606 元左右，降幅 87.05%；

锁定(万向)加压接骨板系统，最低拟中选价 481.59 元，最高拟中选价 1161.60 元，价格从均价 9360 元左右下降至 987 元左右，降幅 89.45%；

髓内钉系统，最低拟中选价 583.68 元，最高拟中选价 1495.33，价格从均价 11687 元左右下降至 1271 元左右，降幅 89.12%。

大博、威高、正天等国产大品牌几乎全部中选，进口品牌施乐辉、捷迈也在中选之列。

3、《广东省医疗机构抗肿瘤分级管理指导意见》：78 个抗肿瘤药物将被限制使用

7 月 28 日，广东省药学会发关于发布《广东省医疗机构抗肿瘤药物分级管理指导意见》的通知，并印发了《广东省医疗机构抗肿瘤药物分级管理限制使用级参考清单》，共涉及 78 个药品，该通知自 2021 年 7 月 27 日起施行。

(1) 明确抗肿瘤药物定义

指通过细胞杀伤、免疫调控、内分泌调节等途径，在细胞、分子水平进行作用，达到抑制肿瘤生长或消除肿瘤的药物，一般包括化学治疗药物、分子靶向治疗药物、免疫治疗药物、内分泌治疗药物等，不包括止吐药、镇痛药、升白药等辅助抗肿瘤治疗的药物。

(2) 限制使用级和普通使用级划分标准

符合下述情况之一的，建议纳入限制使用级抗肿瘤药物：

- 药物毒副作用大，纳入毒性药品管理，适应证严格，禁忌证多，须由具有丰富临床经验的医务人员使用，使用不当可能对人体造成严重损害的抗肿瘤药物。
- 在国内上市未满 3 年(即 2019 年 1 月 1 日后上市)的抗肿瘤药物，用药经验较少的新型抗肿瘤药物。
- 价格昂贵、经济负担重的抗肿瘤药物。即口服制剂或注射剂单药治疗肿瘤疾病月均费用在 15000 元(包含)以上的抗肿瘤药物。

- 免疫检查点抑制剂、细胞免疫治疗 (CAR-T、NK)、单克隆抗体 (CD20,CD30,BCMA,BiTE,CD33,CD52……等)及肿瘤疫苗等原则上纳入限制使用级管理。
- “本指导意见”没有列入的 2019 年 1 月 1 日后上市的抗肿瘤药物自动列为限制使用级管理。

普通使用级抗肿瘤药物：指除限制使用级抗肿瘤药物外的其他抗肿瘤药物。

4、胰岛素集采脚步渐进

7 月 28 日晚，国家医保局发文称，国家医保局主持召开了胰岛素集中采购工作座谈会，就胰岛素集中带量采购改革，听取有关企业、行业协会的意见建议。

自 2018 年以来，多个临床需求量、医保支付比例高的品种经历多轮集中采购，胰岛素是所剩不多的品种之一。今年 3 月，业内传出医保局和招采司与 11 个省市联采办代表在南京组织召开了药品集中采购工作会议。会议透露，医保部门计划于 2021 年开展专项带量采购，胰岛素将成为第一批试水品种。

武汉已经率先试水胰岛素带量采购。2020 年初，武汉市药械集中带量采购服务平台发布的《关于武汉市胰岛素类药品带量议价的通知》显示，以 170.57 万支的总采购量，最终促成部分中标胰岛素类药品单价最高降 43%。

2019 年中国公立医疗机构终端胰岛素及其类似药市场规模超过 200 亿元，同比上一年增长了 7.33%。其中前三家企业均为跨国企业，诺和诺德、赛诺菲以及礼来 3 家企业合占市场份额超过 70%。

《中国成人糖尿病流行与控制现状》调查显示，我国 18 岁及以上成人糖尿病患病率已经达到了 11.6%，糖尿病前期的患病率达到了 50.1%，按照这一比例，我国糖尿病患者人数已经达到了 1.14 亿，糖尿病前期人数超过了 5 亿人。糖尿病及治疗各种并发症导致的直接开支现在已经占到我国医疗总开支的 13%，达 1734 亿元。

5、深圳市 2021 年度市属公立医疗卫生机构八类医疗设备批量采购项目竞争性谈判采购审批前公示

具体设备包括 mri、ct、dr、b 超、呼吸机、麻醉机、腔镜、监护仪八类医疗设备。评审方法采用综合评分法。拟采购项目的预算金额待定，采用单价招标。通过公开征集方式产生参与竞争性谈判的供应商，采购人深圳市卫生健康委员会不推荐任何供应商。公示期限为 2021 年 7 月 29 日至 2021 年 8 月 4 日。

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. 医思健康：公布季度销售数据，成功拓展新旗舰服务中心

公司 21 年 4-6 月季度销售额不少于 7.2 亿港元，同比增长不少于 52%，较 2019 年同期增幅不低于 35%；其中中国内地销售额同比增长不少于 36%，较 2019 年同期增幅不低于 91%，医疗服务销售额同比增长不少于 104%，较 2019 年同期增幅不低于 131%。

公司成功拓展新旗舰服务中心，坐落于旺角朗豪坊办公大楼，新租用了总楼面面积约 1.79 万平方呎的额外楼层，用于医学美容及医疗专科服务业务，其中包括公司首家眼科中心及新的妇产科中心。扩展后，公司于朗豪坊办公大楼的总服务面积增加至 9 层，而本集团之诊所及服务服务中心的总楼面面积增加至约 431000 平方呎。

2. 苏宁环球：发展战略升级，出资 3.37 亿元收购三家医美医院

于 2021 年 7 月 21 日，公司发布公告显示，全资子公司苏宁环球健康拟收购医美产业基金和环球股权投资持有的无锡苏亚、唐山苏亚、石家庄苏亚等各 100% 股权，作价合计为 3.37 亿元。股权转让完成后，无锡苏亚、唐山苏亚、石家庄苏亚将成为公司的控股孙公司，三家公司的主营业务均为医疗美容医院，目前持股方均为苏宁环球关联企业苏宁环球医美产业基金和环球股权投资，持股比例为苏宁环球医美产业基金各持股 99%，环球股权投资各持股 1%。本次收购三家医美医院，是产业基金与公司医美产业转型发展的高度协同的体现，将增厚公司医美产业的营收及盈利范围。

同时，公司发布的拟增资医美产业基金的公告显示，为支持公司医美产业转型工作稳步推进，进一步强化医美产业基金的协同效应，子公司苏宁环球健康拟增加出资金额 2.5 亿元，增资后苏宁环球健康出资金额由原来的 22.5 亿元增加至 25 亿元，增资后出资比例为 50%；苏宁国际投资拟减少出资金额 2.5 亿元，减资后苏宁国际投资出资金额由原来的 27 亿元变动至 24.5 亿元，调整后出资比例为 49%，医美产业基金投资总金额保持不变。

3. 爱帝宫：发布五年发展规划，加快门店扩张步伐

于 2021 年 7 月 26 日，公司宣布五年发展规划：在 2020 年-2025 年能够达到新增房间数内生年复合增长率 50%。公司在未来五年会继续扩张门店，扩大品牌市场占有率，并在新一线及准一线城市扩大战场。经过 14 年的经营储备，爱帝宫已经具备了标准化品牌经营、人才培养、激励机制等 5 大开店基础要素，在超轻资产模式的加持下，可以满足快速开店的需求。

4. 锦欣生殖：公司高层集体增持公司 150 万股

于 2021 年 7 月 27 日，公司获创始人、董事长及首席执行官集体增持公司共计 150 万股，增持均价为 12.5127 港元/股，共涉资约 1876.9075 万港元。公司高层表示对锦欣的前景充满信心，并相信其将持续增长及发展，不排除于未来适当时机进一步增持公司股份的可能性。

5. 通策医疗：宁口耳鼻喉科开诊，杭口温州分院开业

2021 年 7 月 21 日，杭州口腔医院温州分院开业，分院位于温州市主城区鹿城区美人台大厦，建筑面积 5000 余平方，拥有牙椅 58 张，特设种植科、正畸科、特诊科、综合科等十多个科室，配备有数字化牙片机、数字化导板、数字化导航、超声骨刀等医疗设备，均以杭州口腔医院“区域总院”的配置建设。

2021 年 7 月 17 日，宁波口腔医院耳鼻喉科正式开诊，科室特聘耳鼻喉专家坐诊，凭借专业的医师团队和高端的医疗设备不断提升耳鼻喉疾病的诊疗水平，为患者提供专业的就医体验，科学、可靠的治疗方案。诊疗特色方面主要包括：治疗儿童阻塞性睡眠呼吸暂停综合征、扁桃体及腺样体肥大，成人阻塞性睡眠呼吸暂停综合征等。

6. 四环医药：2021 年上半年业绩亮眼，医美及仿制药业务贡献增量

2021 年 7 月 27 日，公司公布预期截至 2021 年 6 月 30 日止六个月期间营业收入不少于 21 亿元，同比增长不少于 80%，净利润不少于 6 亿元，同比增长不少于 300%，增长的原因预计主要是医美板块的拓展顺利以及传统仿制药业务的高速增长。

3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素

1. 沃森生物：mRNA 新冠疫苗启动国内 III 期临床

2021 年 7 月 21 日，沃森生物在中国临床试验网登记 mRNA 新冠疫苗（ARCoV）国内 III 期临床研究信息。这是国产 mRNA 疫苗开展的首个 III 期临床试验，旨在评价新型冠状病毒（mRNA）疫苗在 18 周岁及以上人群中接种的保护效力、安全性和免疫原性。据悉，此次国内 III 期临床试验将在国内招募 2000 例受试者，其中 1500 例接种 mRNA 疫苗，剂量为 15ug，另外 500 例接种安慰剂。本次临床试验主要在广西和云南边境地区进行。

2. 康泰生物：子公司签署 mRNA 人用传染病疫苗项目战略合作

2021 年 7 月，康泰生物全资子公司民海生物于近日与嘉晨西海签署了《mRNA 人用传染病疫苗项目战略合作协议》，双方就使用 mRNA 平台技术在人用传染病疫苗项目领域开展合作，共同研发、申报、生产 mRNA 平台技术在人用传染病疫苗方向的产品。双方已完成 mRNA 人用狂犬病疫苗部分项目的有效性验证，验证结果表明嘉晨西海的 mRNA 平台技术具备人用传染病疫苗开发的基础。本次协议的签署实施，有利于康泰生物建立 mRNA 疫苗技术平台，推进在 mRNA 技术的应用研究和新型疫苗品种的研制，完善疫苗研发技术布局，增强疫苗研发实力。

3. 华兰生物：新冠疫苗获批临床

2021 年 7 月 28 日，华兰生物控股子公司华兰生物疫苗与广州恩宝生物医药合作研发的新冠肺炎疫苗获得国家药品监督管理局签发的药物临床试验批准通知书。后续将按照要求组织实施临床试验，待临床试验结束后将申报产品生产批件。

3.3 IVD: 早筛&伴随诊断&化学发光

1. 艾德生物: 发布 2021 年半年报

2021 年 7 月 25 日, 公司发布 2021 年半年报: 实现营收 3.99 亿元 (+40.96%), 归母净利润 1.11 亿元 (+37.77%), 扣非归母净利润 1.01 亿元 (+55.98%)。公司销售费用 1.14 亿元 (+59.23%), 研发费用 6816 万元 (+28.96%); 管理费用 3310 万元, 同比下降 34.88%, 主要系股份支付费用减少所致。分业务来看, 公司 2021 上半年检测试剂业务、检测服务业务、技术服务业务分别实现营收 3.05 亿元 (+35.08%)、7123 万元 (+87.02%)、1869 万元 (+5.83%)。

2. 诺辉健康: 与云鹤医携手推动肠癌早筛

2021 年 7 月 23 日, 诺辉健康 (6606.HK) 与云鹤医疗科技 (上海) 有限公司 (简称“云鹤医”) 签署合作协议, 双方将携手推动肠癌早筛在基层的推广与普及, 通过广大基层医生的教育普及, 让医疗资源不足的乡镇居民实现肠道健康的自我检测。云鹤医将推动百万支诺辉健康旗下国内首个居家自测便潜血检测产品噗噗管®下基层, 并提供“筛查教育培训+早筛产品+问诊”一站式肠道健康早筛解决方案。

3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）

1. 博瑞医药：与东曜药业合作开展抗体偶联药物（ADC）CDMO 服务战略合作

2021 年 7 月 19 日，东曜药业（1875.HK）与博瑞医药（688166.SH）共同宣布，双方将开展抗体偶联药物（ADC）CDMO 服务战略合作，助力创新药物的研发和商业化。根据协议，两家企业共同为客户提供 ADC 产品前期工艺开发、中间体规模放大和 GMP 生产服务。东曜药业将专注于单抗生产与 ADC 药物 CMC 工艺开发、偶联、制剂灌装，并以 GMP 标准提供用于临床前研究、临床研究及商业化规模的生产服务；博瑞医药可根据客户需求，开发提供连接体(linker)以及有效载荷(payload)等中间体。

2. 普利制药：依替巴肽注射液国内获批

2021 年 7 月 26 日，普利制药公告，公司依替巴肽注射液以化学药品新注册分类 **3 类获批上市**，标志着此产品视同通过仿制药注射剂一致性评价，有利于提升该药品的市场竞争力，对公司的经营业绩产生积极影响。在此之前，公司依替巴肽注射液已进行多国注册申报，先后获得了荷兰、德国、美国、英国的上市许可。

3. 普利制药：与中国科学院高能物理研究所签署《共建医药创新技术中心合作协议》

2021 年 7 月 21 日，普利制药与中国科学院高能物理研究所举办了共建医药创新研究中心签约暨揭牌仪式，双方将在北京合作成立医药创新研究中心，集双方各自优势，深度合作，聚焦于硼中子药物、mRNA 核酸药物、纳米多肽药物、蛋白药物以及靶向递送系统等领域，进行战略合作，开发面向重大疾病防治领域的医药创新药物。其中硼中子俘获疗法将为我国癌症治疗领域带来划时代的突破和变革。

4. 生物科技企业义翘神州拟首次公开发行 1700.00 万股

2021 年 7 月 30 日，义翘神州(301047.SZ)发布招股说明书，本次发行股票数量 1700.00 万股，不低于本次发行完成后公司股份总数的 25%，每股发行价格 292.92 元。本次发行网上申购日期 2021 年 8 月 3 日，缴款日期 2021 年 8 月 5 日。本次募集资金拟投资以下项目：4.5 亿元用于生物试剂研发中心项目；2.00 亿元用于全球营销网络建设项目；2.5 亿元用于补充流动资金。

3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材

1、康基医疗：预计 2021 上半年经调整纯利同比增长逾 50%

7月28日，康基医疗发布公告，截至2021年6月30日止六个月，预期集团于该期间录得收入及母公司拥有人应占纯利分别较2020年同期增长逾49%及逾140%。集团于该期间经调整纯利预期较2020年同期增长逾50%。收入预期增长主要由于：

(1) COVID-19 疫情得到遏制后，国内的择期手术量显著回升，导致对集团的产品需求增加；(2) 公司经销商网络的扩展及优化，推动公司产品组合在终端市场的延伸及渗透；(3) 来自新产品的销售贡献。该期间母公司拥有人应占纯利的预期增长主要由于收入增长、其他收入(如银行利息收入)增长、并无上市开支及非控股权益，及以股份为基础的付款开支减少。

2、开立医疗：电子支气管镜获批

7月20日，开立医疗发布公告，公司的电子支气管内窥镜已获广东省药品监督管理局批准，于近日取得中华人民共和国医疗器械注册证。支气管镜检查是呼吸系统疾病临床诊断和治疗的重要手段，并已在临床上广泛应用。当前市场上使用的电子支气管镜主要为日系进口品牌，公司于2020年5月首次注册获得电子支气管镜证书，本次注册是在原有产品基础上的升级，新产品在图像信噪比与清晰度、产品舒适度、临床使用效果等方面均有所提升，将对公司支气管镜产品的市场推广提供重要支持。

3、先健科技：预计 2021 上半年纯利增至最少 2 亿元，同比增长 100%-110%

7月21日，先健科技发布公告，预期截至6月底止中期，实现净利润不少于2亿元人民币，同比增长100%-110%。增长主要因为集团各业务分部的销售收入及毛利增加，整体毛利增长70%-75%，其中集团实现投资收益2770万元。

4、心脉医疗：预计 2021 上半年实现归母净利润为 1.83-1.88 亿元，同比增长 51.40% 到 55.55%

7月20日，心脉医疗发布公告，预计2021年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为18,250万元到18,750万元，同比增长51.40%到55.55%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为17,750万元到18,250万元，同比增长62.22%到66.79%。

3.6 零售药房

1、一心堂：中报业绩快报

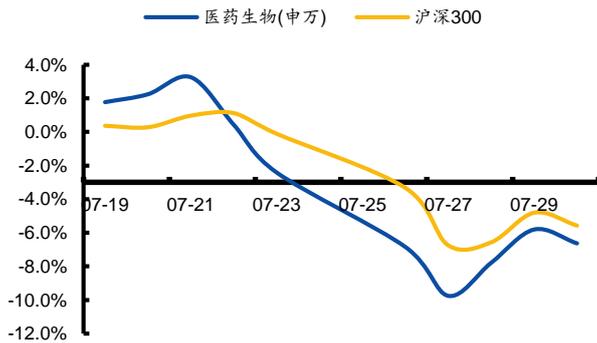
2021年7月24日，一心堂发布2021年半年度业绩快报：2021年上半年，公司2021年上半年实现营业收入67.02亿元，同比增长11.16%；归属于上市公司股东的净利润5.24亿元，同比增长25.82%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5.12亿元，同比增长28.15%。直营网络建设方面，公司持续积极推进业务拓展，截止2021年6月30日共拥有直营连锁门店8053家。

4.双周行情回顾 (2021.07.19-2021.07.30)

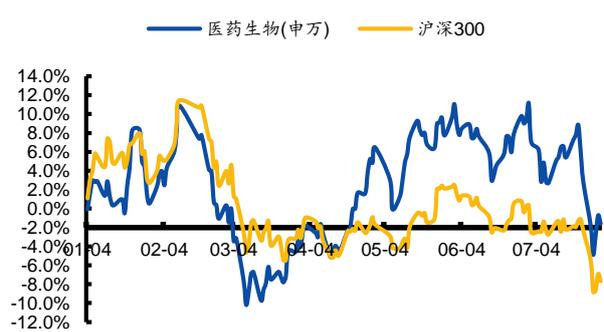
2021年7月19日至7月30日，上证指数下跌4.01%，深证成指下跌3.33%，申万医药生物指数下跌6.63%，跑输沪深300指数1.07pct，在28个申万一级行业指数中排名第18。2021年至今，申万医药生物指数下跌1.59%，跑赢沪深300指数6.08pct，涨跌幅在28个申万一级行业指数中排名第13。

图 1: 2021.07.19-07.30 申万医药生物指数下跌 6.63%

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

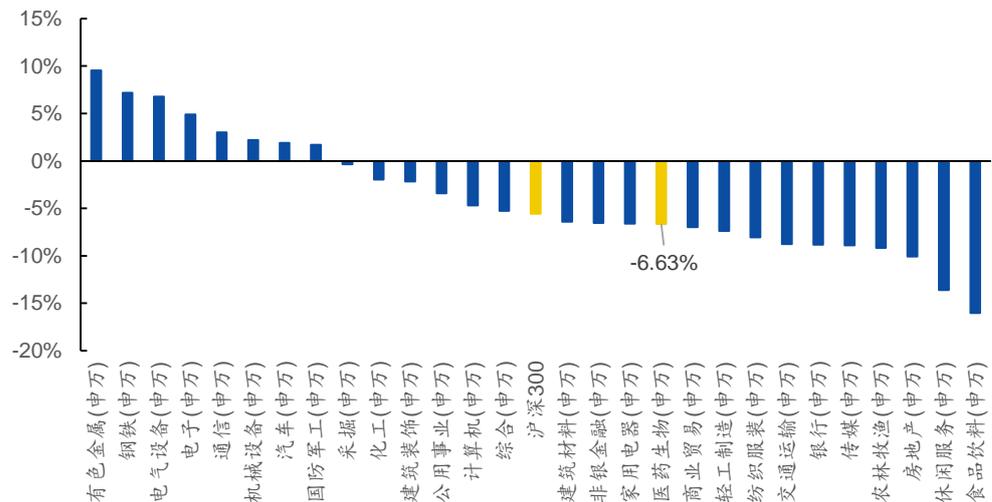


资料来源: Wind, 国元证券研究所

(1) 医药生物在申万一级行业中的表现

申万医药生物指数下跌 6.63%，在 28 个申万一级行业指数中排名第 18 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, %)



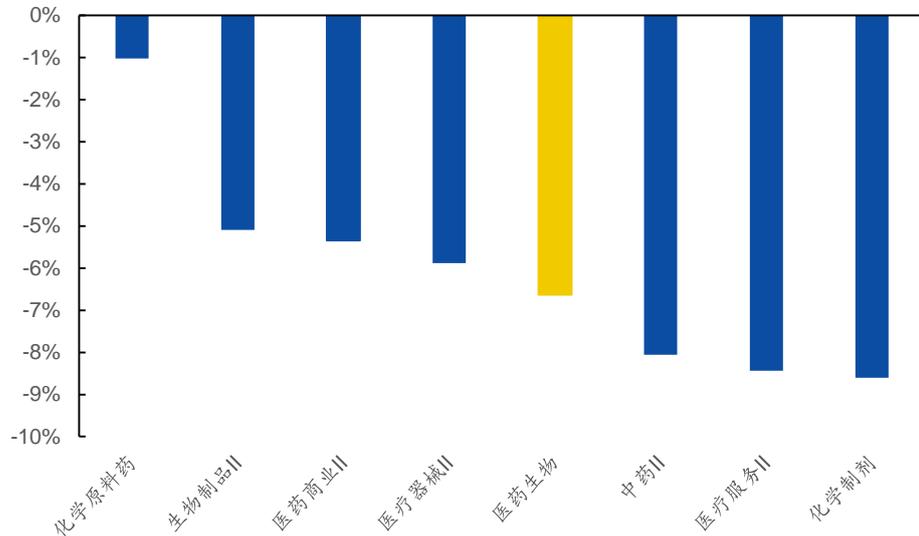
资料来源: Wind, 国元证券研究所

(2) 申万医药生物行业子板块表现

化学制剂双周跌幅最高。医药七个子板块均有不同程度的下跌，其中化学原料药跌幅

最小, 中药 II、医疗服务 II 和化学制剂跌幅高于医药生物整体跌幅, 分别下跌 8.06%、8.43%、8.60%。

图 4: 申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况 (%)

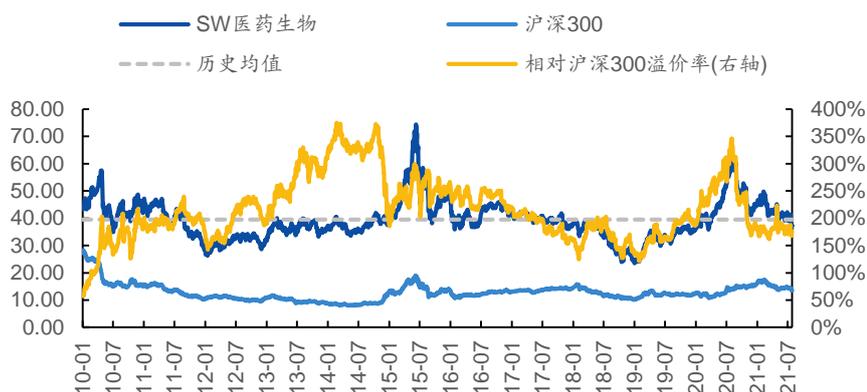


资料来源: Wind, 国元证券研究所

(3) 医药板块估值变化

截至 2021 年 7 月 30 日, 医药板块估值为 37.25 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 比 2010 年以来均值 (39.51X) 低 2.26 个单位。溢价率方面, 医药板块相对于沪深 300 估值溢价率为 175.54%, 较 2010 年以来均值 (216.10%) 低 40.57 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: 博晖创新 (+57.04%)、博雅生物 (+32.62%)、利德

曼(+31.66%)、长江健康 (+18.58%)、沃森生物(+16.39%)、百奥泰-U (+16.06%)、ST 运盛(+14.72%)、达安基因(+14.34%)、珍宝岛(+13.15%)、康泰医学(+13.12%)。

跌幅排名前十的个股分别为：九典制药 (-37.76%)、健民集团 (-25.30%)、三鑫医疗 (-25.22%)、华熙生物 (-23.41%)、金城医药 (-21.94%)、司太立 (-20.34%)、哈三联 (-19.95%)、长春高新 (-19.47%)、昊海生科 (-18.29%)、健帆生物 (-16.78%)。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10 (2021.07.19-2021.07.30)

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	300318.SZ	博晖创新	57.04%	1	300705.SZ	九典制药	-37.76%
2	300294.SZ	博雅生物	32.62%	2	600976.SH	健民集团	-25.30%
3	300289.SZ	利德曼	31.66%	3	300453.SZ	三鑫医疗	-25.22%
4	002435.SZ	长江健康	18.58%	4	688363.SH	华熙生物	-23.41%
5	300142.SZ	沃森生物	16.39%	5	300233.SZ	金城医药	-21.94%
6	688177.SH	百奥泰-U	16.06%	6	603520.SH	司太立	-20.34%
7	600767.SH	ST 运盛	14.72%	7	002900.SZ	哈三联	-19.95%
8	002030.SZ	达安基因	14.34%	8	000661.SZ	长春高新	-19.47%
9	603567.SH	珍宝岛	13.15%	9	688366.SH	昊海生科	-18.29%
10	300869.SZ	康泰医学	13.12%	10	300529.SZ	健帆生物	-16.78%

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