

泛生子 Q2 业绩增长强劲，临床研究稳步推进

——癌症早筛行业事件点评

事件：

8月24日，泛生子发布2021年截至6月30日的二季度业绩：实现营收1.41亿元，同比增长38.1%，毛利率从去年同期的63.1%提升至67.2%。分业务板块来看，LDT业务收入为0.87亿元，同比增长15%，IVD业务收入为0.44亿元，同比增长142%，开发服务收入同比增长21.8%。

国元观点：

● Q2 业绩增长强劲，盈利水平稳步提升

公司Q2业绩增长强劲，主要驱动力包括：(1) LDT服务增长迅猛，LDT诊断检测例数达到6840例，其中肝癌早筛产品HCCscreen持续贡献收入；(2) GENETRON S5基因测序仪与肺癌8基因(组织)试剂盒销售额稳步增长，驱动IVD业务同比大幅增长142%。公司盈利水平稳步提升，毛利润和毛利率分别为9450万元(+47%)和67.2%(4.1pct)。Q2研发费用率为40%(+10.7pct)，主要由于研发人员规模增加导致薪酬开支及相关费用增加，以及在新产品和技术开发、临床试验的推进等方面的投入持续加大。渠道方面，市场和销售团队超过300人，截至Q2季度末，公司签署公对公合同的医院客户数达到50家(其中28家IVD入院)，持续稳健攀升，品牌效应凸显，为公司业绩的可持续增长提供保障，未来计划覆盖国内约1000家三甲肿瘤医院。根据公司业绩指引，预计2021年全年实现营收6.15-6.25亿元，同比增长45-47%。

● 布局肿瘤全周期检测，临床研究稳步推进，外部合作持续向好

公司产品覆盖包括早筛、伴随诊断、复发检测在内的肿瘤全周期检测领域，产品研发、临床研究开展和外部合作稳步推进：(1) **早筛**：肝癌早筛产品HCCscreen已经启动注册临床研究并如期推进，有望拿下国内肝癌早筛第一证；商业化推广方面，公司布局医院、体检和民生项目三大渠道，凭借正大天晴覆盖全国的肝病药物医院资源，有望快速切入院内市场，肠癌早筛产品初步研究数据预计在今年发布；(2) **伴随诊断和复发监测**：肿瘤大Panel产品Onco Panscan注册临床试验将稳步推进，肺癌8基因试剂盒获欧盟CE资质，血液肿瘤微小残留病产品(Seq-MRD)将通过与顶级跨国药企合作的方式，以LDT的形式推出，并将推进实体瘤MRD领域的研究。此外，公司基于Genetron S5测序仪与亿康基因在辅助生殖领域开展战略合作。

投资建议

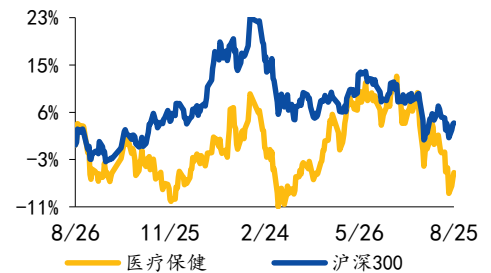
癌症早筛市场空间广阔，目前仍处于早期探索阶段，中外企业同台竞技，在政策推动早筛行业发展、早筛技术逐渐成熟、成本不断降低、大众对早筛认知度逐步提升等驱动力下，具有高成长性，因此我们给予行业推荐评级。泛生子作为国内肝癌早筛领头羊，其肝癌早筛产品HCCscreen检测性能优异，前瞻性研究进度领先，有望拿下国内肝癌早筛第一证，成为国内肝癌早筛领域的“标杆”，同时也布局肿瘤大panel检测、MRD检测等多个产品，持续看好国内肝癌早筛领跑者泛生子。

风险提示

新冠疫情风险；产品研发不及预期；销售推广不及预期；产品价格波动风险。

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-癌症早筛行业跟踪报告：早筛春天将至，商业化蓄势待发》2021.04.06

《国元证券行业研究-癌症早筛行业系列报告 1: 黄金赛道风已来，早筛市场七大问》2021.01.29

《国元证券行业研究-癌症早筛行业系列报告 2: 从肠癌和肝癌早筛窥见未来》2021.01.29

报告作者

分析师	徐偲
执业证书编号	S002052105003
电话	021-51097188
邮箱	xucaai@gyzq.com.cn
联系人	朱琪璋
电话	021-68869125
邮箱	zhuqizhang@gyzq.com.cn

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”)在中国境内(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