

内镜行业边际改善，国产品牌迎发展良机

——医药生物行业双周报（2021-09-27）

报告要点：

● 市场行情回顾

2021年9月13日至9月24日，申万医药生物指数上涨2.41%，跑赢沪深300指数5.68pct，在28个申万一级行业指数中排名第2。医药七个子板块中，医疗服务II、化学原料药、医疗器械II、化学制剂实现正增长，分别增长9.33%、7.37%、3.61%和1.00%，中药II、医药商业II、生物制品II的小幅下跌，分别下跌0.92%、1.63%、3.67%。截至2021年9月24日，医药板块估值为34.79倍（TTM整体法，剔除负值），比2010年以来均值（39.49X）低4.70个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深300估值溢价率为166.09%，较2010年以来均值（215.95%）低49.30个百分点。

● 投资建议

随着2021年上半年疫情影响减弱，全球内镜市场迅速恢复，国内内镜行业厂商实现强劲增长，其中国内内镜设备厂商开立医疗内镜业务实现营收1.80亿元（+51.76%），内镜诊疗器械产商南微医学实现营收8.75亿元（+53.34%），重回高成长轨道。国产内镜品牌不断取得技术突破，与进口品牌差距逐渐缩小。国产软镜性能稳步提升，在光学放大、可变硬度技术领域取得较大进展；国产硬镜技术水平与进口已无明显差距，在产品参数、技术水平上均已达到替代基础，产品性能提高带来的高性价比助力国产品牌扩大市场份额。同时利好国产设备的政策在不断出台，2021年3月广东省卫生健康委发布了《关于2021年省级卫生健康机构进口产品目录清单的公示》文件，意味着广东省级公立医院在政府采购除经皮肾镜以外的硬镜时，均需优先采购国产设备，为国内厂商带来发展良机。

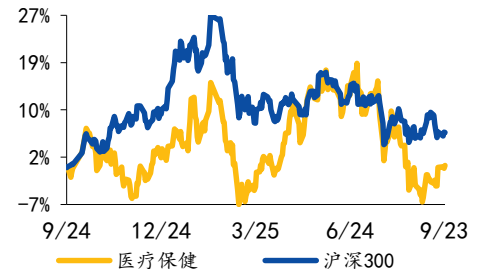
我们认为，当前内窥镜行业市场前景广阔，且国产品牌渗透率较低，进口替代空间大，在产品高性价比优势以及鼓励国产替代等政策下，成长性强，重点推荐国内内镜诊疗器械龙头南微医学、国产软镜设备龙头开立医疗、荧光腹腔镜整机领先企业海泰新光。

● 风险提示

市场竞争加剧风险；国产替代不及预期；疫情影响海外销售风险；产品研发注册不及预期风险；带量采购风险。

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-医药行业2021年中报总结：后疫情时代恢复性增长，高景气赛道仍是主线》2021.09.09

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报：坚定看好医疗服务行业长期高速增长》2021.08.03

《国元证券行业研究-内镜观察系列1：国产替代浪潮下砥砺前行（内镜设备篇）》2020.12.17

《国元证券行业研究-内镜观察系列2：聚焦高端品类，着眼全球发展（内窥镜配套诊疗器械篇）》2020.12.22

《国元证券行业研究-内镜行业跟踪报告：内镜降类迎机遇，国产替代正当时》2021.09.15

报告作者

分析师 徐偲
执业证书编号 S002052105003
电话 021-51097188
邮箱 xucai@gyzq.com.cn

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

目 录

1. 内镜行业边际改善，国产品牌迎发展良机.....	3
2. 双周行业回看.....	5
3. 重点个股事件回顾.....	6
3.1 医疗服务：专科服务&医美&眼科&口腔.....	6
3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素.....	6
3.3 IVD：早筛&伴随诊断&化学发光.....	7
3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）.....	7
3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材.....	8
4. 双周行情回顾（2021.09.13-2021.09.24）.....	9
5. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：2021.09.13-09.24 申万医药生物指数上涨 2.41%.....	9
图 2：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比.....	9
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，%）.....	9
图 4：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况（%）.....	10
图 5：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化.....	10
表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2021.09.13-2021.09.24）.....	11

1. 内镜行业边际改善，国产品牌迎发展良机

● 2021H1 全球内镜行业显著恢复，国内厂商实现强劲增长

2021H1 疫情影响减弱，全球内镜市场迎来显著恢复。2021 年上半年，全球内镜市场实现恢复性增长，奥林巴斯、波士顿科学等国际巨头的内窥镜业务均实现较大反弹，相比 2019 年也有较大幅度的增长。

内镜设备方面，2021H1 奥林巴斯内窥镜解决方案业务全球实现营收 134.55 亿元 (+18.53%)，其中中国区营收 19.83 亿元 (+21.68%)，延续 2019 年的稳健增长；国内厂商开立医疗内镜业务实现营收 1.80 亿元 (+51.76%)，澳华内镜实现营收 1.47 亿元 (+57.22%)，国产软镜品牌均实现高速增长。

内镜诊疗器械方面，2021H1 波士顿科学内镜业务实现营收 67.95 亿元 (+32.91%)，远超 2019 年增速；Ambu 可视化业务实现营收 11.17 亿元 (+4.39%)，由于去年收入高基数导致增速较低；奥林巴斯治疗解决方案业务全球实现营收 73.88 亿元 (+36.38%)，其中中国区营收 7.93 亿元 (+71.33%)，实现反弹性增长；国内厂商南微医学实现营收 8.75 亿元 (+53.34%)，重回高成长轨道；唯德康&久虹预计实现营收 2.2 亿元 (+22.90%)，剔除口罩业务后同比增长 50.68%。

● 内镜降类加速研发兑现，国产替代硬镜先行

内窥镜降为 II 类器械，国内厂商有望加速追赶。2020 年 12 月 18 日，国家药监局发布关于调整《医疗器械分类目录》部分内容的公告，将 15 类医疗器械管理类别进行调整，其中光学内窥镜、电子内窥镜的管理类别由 III 类调整为 II 类，注册审批由国家审评中心转到各省级审评中心，这意味着厂商在申报内窥镜产品（例如腹腔镜、电子胃肠镜）的注册证时不再需要进行临床试验，原先 3 年左右的注册周期有望缩减至 1-2 年。**从宏观层面上看**，我们对于近年来国内获批的内窥镜镜体（不包括摄像系统、主机、光源）数量进行统计，2021 年 1-8 月我国共批准 26 款国产内窥镜产品，相比于 2020 年、2019 年同期的 19 款、17 款，数量明显上升。**从微观层面上看**，2021H1 开立医疗内镜产品在研管线多达十余项，数量较往年有大幅提升且绝大部分将以 II 类器械申请注册证。内窥镜降类后，国内内镜设备行业发展有望提速，对于正处技术追赶期的国产内镜厂商来说，注册周期缩短将显著加快产品的更新迭代，有望缩小与进口品牌的技术差距。

2021 年 3 月，广东省卫生健康委发布《关于 2021 年省级卫生健康机构进口产品目录清单的公示》，目录中硬镜产品仅剩经皮肾镜一种，相对于 2019 年减少了腹腔镜、宫腔镜、胸腔镜、关节镜等 8 种产品，这也意味着广东省级公立医院在政府采购除经皮肾镜以外的硬镜时，均需优先采购国产设备，国内硬镜厂商迎来发展良机。2021 年以来，除广东省外，浙江、四川等多地也陆续公布了最新的政府采购进口产品清单，国内对于采购进口医疗器械的限制与监管正逐步趋严。随着国产设备利好政策的不断深入，我们持续看好硬镜设备的国产化进程。

● 国产内镜性能提升，高端硬镜可比肩进口

国产软镜性能稳步提升，与进口差距逐渐缩小。目前国产软镜与进口品牌的技术差距主要体现在光学技术、镜体操纵性与视野范围三个方面，分别对应光学放大、可变硬度与视场角等性能指标。光学放大可将病灶区图像进行无像素损失的放大，国内厂商已历经多年研发，相应产品有望在 2022 年获批；**2021 年日企可变硬度技术的专利**

相继到期，国内厂商有望完成追赶，澳华内镜已率先申请“可变硬度内窥镜”的发明专利，加速布局可变硬度技术，目前仍处于评审阶段；进口电子胃肠镜系统的顶端弯曲度大、**视场角**可达 170°，而国产内镜目前仅可实现 140° 视场角，随着国产内镜技术迭代加速，国内厂商有望在 3 年内完成追赶。

国产硬镜技术水平与进口已无明显差距，整机自主研发能力是核心竞争力。相对软镜而言，硬镜镜体无需考虑镜身柔软性与可操纵性，外管制造工艺相对简单，同时由于硬镜摄像系统位于体外，不受尺寸限制，可采用三晶片摄像系统输出比软镜更出色的图像质量，因此从整体来看硬镜的技术壁垒略低于软镜。从产品性能上看，国产硬镜在产品参数、技术水平上均已达到替代基础，可逐步比肩进口品牌。**我们持续看好拥有整机自主研发能力的硬镜厂商**，在 8K、荧光、3D 等新技术趋势下有望凭借完善的底层技术基础拥有更强的技术拓展实力与更稳定的整机性能表现。

● 内镜耗材化趋势显著，国内厂商有望持续保持领先优势

重复性内镜交叉感染事故频发，一次性内镜应运而生。近年来，FDA 通报多起由重复性十二指肠镜、支气管镜和泌尿镜引发的交叉感染事故，由此无需清洗消毒的一次性内镜迅速发展壮大。根据 BIS Research 数据，2019 年全球一次性内窥镜市场规模为 4.7 亿美元，预计 2021 年起以 44.03% 的年复合增长率增长至 2030 年的 227.2 亿美元。2020 年在疫情催化下实现快速发展，全球一次性内镜龙头 Ambu 销售量达到 109 万条。美国自 2020 年开始积极探索一次性内镜医保政策，一次性十二指肠镜目前最高可获全额报销，进一步促进了临床使用。

由于一次性内镜技术壁垒较低，无需考虑复用性与稳定性，为国产品牌在一次性内镜领域抢占市场地位带来优势。**国内内镜产业链配套齐全，关键部件国产化率高**，在配套齐全、国产化率高的产业背景下，供应链整合能力较强的国内厂商得到快速发展，凭借高性价比与先发渠道优势，未来有望在全球一次性内镜市场中保持较强竞争力。此外日企为避免打压与替代自己高利润的重复性产品，对于低价格、低利润的一次性内镜没有足够的研发动力，另一方面，随着全球内镜存量的提升，内窥镜维修业务已经成为日企三巨头收入稳定且占比较高的细分板块，转型一次性内镜可能对于未来维修业务产生较大影响，综合原因使得日企错过了一次性内镜行业发展的黄金期，有利于国产厂商抢占市场先机。

● 风险提示

市场竞争加剧风险；国产替代不及预期；疫情影响海外销售风险；产品研发注册不及预期风险；带量采购风险。

2. 双周行业回看

1. 广东省：开展清开灵等 58 个药品联盟地区集团带量采购工作

2021 年 9 月 14 日，广东省药品交易中心发布《广东联盟清开灵等 58 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》，集采文件征求意见稿显示，参与本次集采品种报量的联盟地区包括广东、山西、河南、海南、宁夏、青海、新疆 7 省，集采选定的中成药药品是基本医保药品目录内用量大、采购金额高的 58 个通用名药品的全部剂型及规格。集采意见稿进一步规定，首年预采购量主要统计由公立医疗机构对应批准文号、剂型、规格等指标填报的采购期首年预采购量，医保定点社会办医疗机构和定点药店另行单独统计。同时，公立医疗机构填报属本次采购范围的品种，但对企业或品规不符合申报资格的，其采购期首年预采购量纳入待分配量。企业选择不参与的剂型和规格，其采购期首年预采购量纳入待分配量。

2. 国家医保局：人工关节集采拟中选结果公布

国家医疗保障局组织开展人工关节集中带量采购于 2021 年 9 月 14 日在天津产生拟中选结果。本次集采拟中选髌关节平均价格从 3.5 万元下降至 7000 元左右，膝关节平均价格从 3.2 万元下降至 5000 元左右，平均降价 82%。本次人工关节集中带量采购首年意向采购量共 54 万套，占全国医疗机构总需求量的 90%。按 2020 年采购价计算，公立医疗机构人工髌、膝关节采购金额约 200 亿元，占高值医用耗材市场的 10% 以上。本次集采共有 48 家企业参与，44 家中选，中选率 92%。内外资企业均有产品拟中选，既包括医疗机构常用的知名企业，也包括新兴企业，兼顾市场稳定性和活力。

3. 国家医疗保障局答复种植牙集采

9 月 22 日，国家医疗保障局官网发布了《国家医疗保障局对十三届全国人大四次会议第 5207 号建议的答复》，就关于规范种植牙材料费用并将其治疗和服务费用纳入医保的代表建议进行了答复：国家医保局并未明确开展种植牙集采。按照国家目前集采方案，医保内的药品和耗材才有条件纳入集采，目前各省区市，眼镜、义齿、义眼等器具均不纳入基本医保支付范围。各地可以按照本地区医保基金运行等情况，制定本省份的医保耗材和诊疗目录，并指导地方将种植体纳入平台挂网范围。此外，国家医保局鼓励商业保险公司加强与牙科耗材生产企业、医疗机构合作，研究制定符合市场需求的口腔类专科保险项目。

4. 上海微创医疗机器人：通过港交所上市聆讯

9 月 26 日，上海微创医疗机器人（集团）股份有限公司通过港交所聆讯，该公司是一家手术机器人公司，致力于设计、开发及商业化手术机器人，以协助外科医生完成复杂的外科手术，现正开发核心产品图迈腔镜手术机器人在泌尿外科手术上的应用，并将寻求将其应用扩展至妇科、胸科及普外科手术。公司的三款旗舰产品为图迈、蜻蜓眼三维电子腹腔镜及鸿鹄骨科手术机器人，均已被纳入国家药监局的创新医疗器械特别审查程序。图迈及鸿鹄处于注册批准阶段，而蜻蜓眼已于最近获得国家药监局批准。

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、四环医药：发布 2021 年中期报告

9月16日，公司发布2021年中期报告：实现营收19.07亿元，同比增长80.86%；实现归母净利润6.11亿元，同比增长258.63%。其中，仿制药收入为15.10亿元（+67.91%），占营业总额79.2%；医美产品收入为2.58亿元（+772.42%）；创新药及其他药品收入为1.40亿元（+10.87%）。公司把资源投放在非重点监控目录产品上及由于强大的销售平台，加上重磅医美产品乐提葆的助力，使得仿制药和医美板块的收益大幅增加。

2、奥园美谷：控股公司签署独家代理协议

9月16日，公司发布公告，旗下全资控股公司上海奥悦婷医疗科技有限公司与WONTECH Co.,Ltd、北京元泰美康科技有限公司于签署《独家代理协议》，WONTECH、北京元泰授予奥悦婷或其关联公司在获得进出口许可资质后就《独家代理协议》指定产品在中华人民共和国境内（香港、台湾、澳门地区除外）的独家代理权。

目前，奥悦婷已获得进出口贸易资格，并就授权部分产品按照分类目录进行了申请，获得上海市奉贤区市场监督管理局颁发的《医疗器械经营许可证》（沪奉食药监械经营许20210540），已具备国内销售授权部分产品的资质。

本次独家代理协议的签署有利于丰富公司医美产业生态，提升公司医美行业知名度，借助授权方行业资源及优势提升公司医美业务运营能力并帮助公司向医美上游持续拓展。

3.2 生物制品：疫苗&血制品&生长激素

1、沃森生物：合作研发的 mRNA 新冠疫苗获得尼泊尔 III 期临床试验批件

2021年9月923日，沃森生物发布《关于合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗获得尼泊尔 III 期临床试验批件的公告》，称与苏州艾博生物科技有限公司合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗于近日获得了尼泊尔药监部门颁发的 III 期临床试验批件，标志着新型冠状病毒 mRNA 疫苗在尼泊尔进入 III 期临床试验阶段。至此，公司 mRNA 新冠疫苗已经获得墨西哥、印尼、尼泊尔三期临床试验。疫苗是中国首个获批进入临床试验阶段的新型冠状病毒 mRNA 疫苗。

2、安科生物：生长激素获批特发性矮小新适应症（ISS）

国家药品监督管理局网站《2021年09月13日药品批准证明文件待领取信息发布-1》文件显示，安科生物新增申报的注射用人生长激素用于治疗特发性矮小（ISS）适应症的上市许可申请已经获得国家药品监督管理局批准，药品批准证明文件待领取。生长激素已在国内外获批用于治疗多种儿童矮身材相关适应症，安科生物本次申请增加的 ISS 适应症，已在美国获批上市。目前，安科生物注射用人生长激素是国内

首个获批该适应症上市的产品。

3、三叶草：新冠疫苗 II/III 期临床试验结果公布

2021 年 9 月 22 日，三叶草生物发布新冠疫苗 II/III 期临床试验结果，三叶草生物联合佐剂使用的重组蛋白新冠候选疫苗 SCB-2019 (CpG 1018/铝佐剂) 在全球关键性 2/3 期临床试验 (“SPECTRA”) 达到保护效力的主要和次要终点；试验结果分析中观察到的新冠毒株全部 (100%) 为变异株，显示了疫苗对变异株的保护效力。新冠候选疫苗 SCB-2019 (CpG 1018/铝佐剂) 对德尔塔 (Delta) 变异株引起的新冠肺炎的保护效力为 79%。

3.3 IVD：早筛&伴随诊断&化学发光

1、普门科技：发布 2021 年股票期权激励计划（草案）

9 月 17 日，公司发布 2021 年股票期权激励计划（草案），该激励计划拟向激励对象授予 1600.00 万份股票期权，约占该激励计划草案公告时公司股本总额 42220 万股的 3.79%。该计划股票期权的行权价格(含预留行权价格)为 21.00 元/股。该激励计划首次授予的激励对象总人数共计 334 人（其中技术骨干、业务骨干共 324 人），约占公司全部职工人数 1267 人（截止 2021 年 6 月 30 日）的 26.36%。

本次激励计划的业绩考核要求：在 2020 年基础上，2021-2023 年营业收入增长率目标值为 30%、60%、90%，或净利润增长率目标值 30%、60%、90%。

2、Grail：多癌早检产品 Galleri™ 获纽约州批准

9 月 20 日，Grail 宣布其突破性多癌早检血液测试产品 Galleri 已经获得了纽约州卫生署 (NYSDOH) 批准，当地居民可通过医生处方获得该检测，作为现有单癌筛查测试的补充。Galleri™ 是 GRAIL 的拳头产品，可通过一管血实现超过 50 种癌症的早期检测并实现组织溯源。目前，Galleri™ 在美国是在处方下使用，作为其他推荐筛查方式的补充检测，如钼靶、结肠镜、PSA 或宫颈癌筛查。该产品主要用于高风险人群，如年龄 ≥50 岁。

3.4 原料药&化学药（创新药、CXO 板块等）

1、普利制药：与 Celsion 签订合作协议；注射用比伐芦定获得英国上市许可

9 月 22 日，公司发布公告，与 Celsion 签署关于 DNA 疫苗的相关合作协议，公司将为 Celsion 公司生产 DNA 疫苗的临床试验样品以及该产品获得批准使用的商业批供货。本次合作是继第一次 DNA 新药项目合之后，公司与 Celsion 的再次合作，表明公司的核酸药物制造能力获得了 Celsion 的充分认可。

9 月 22 日，公司发布公告，注射用比伐芦定获得英国药品与健康产品管理局 (MHRA) 上市许可，标志着公司具备了在英国销售该产品的资格，将对公司拓展欧洲市场带来积极影响。公司注射用比伐芦定属于共线生产品种，先后获得荷兰、德国、NMPA、

美国的上市批准许可，美国市场已经收到销售订单，正在供货准备中。

2、昭衍新药：发布 2021 年 A 股限制性股票期权激励计划（草案）

9 月 21 日，公司发布 2021 年 A 股限制性股票期权激励计划（草案），此次激励计划首次授予的对象总计 505 人，拟授予的限制性股票数量 67.54 万股，目前占公司总股本额的 0.18%，此次激励计划限制性股票授予价格为每股 83.97 元。公司此次激励对象为核心技术（业务）骨干 505 人，激励的考核期分别为 2021-2023 年，要求以 2020 年营业收入为基数，2021-2023 年营业收入增长率不低于 30%、69%、119.7%，即复合增速不低于 30%。此次股权激励需要摊销总费用为 6086.03 万元，其中 2021-2024 年分别需要摊销 659.32 万元、3550.18 万元、1369.36 万元、507.17 万元。

3、康龙化成：康龙临床与德泰迈达成收购协议

9 月 17 日，康龙化成（成都）临床研究服务有限公司与德泰迈（杭州）医药科技有限公司达成收购协议。此次收购有助于康龙临床进一步夯实并加强其深度融合的临床研发服务平台。德泰迈在李浩博士带领下建立了以药物警戒、医学监查、医学策略和医学撰写为特色的临床研发服务。通过这次交易，德泰迈将融合到康龙临床平台中，进一步完善康龙临床一体化临床研发服务体系。

3.5 医疗器械：医疗设备&骨科耗材&介入类耗材

1、迈瑞医疗：完成对全球领先免疫原材料供应商 HyTest 的并购交易

9 月 23 日，公司发布公告，收购 HyTest Invest Oy（以下简称“海肽生物”）及其下属子公司 100% 股权的交易完成交割，交易价款 5.32 亿欧元（包括本次交易股权价款、偿还标的公司债务、锁箱利息）。公司拟通过该交易补强核心原料自研自产能力，提升核心原料自制比例，进一步加强公司化学发光产品的技术突破和性能提升，并同时优化上下游产业链的全球化布局，保障供应安全。

3.6 其他

1、义翘神州：与泰州医药高新技术产业园区签订《入园协议》

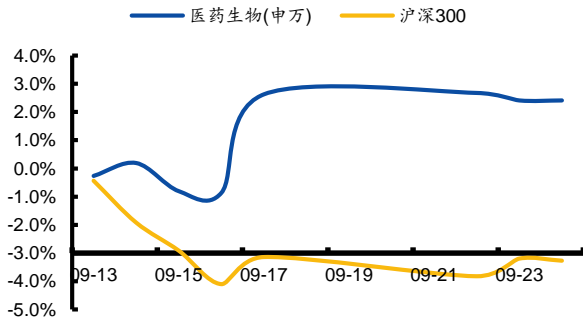
9 月 14 日，公司发布公告，拟与泰州医药高新技术产业园区管委会签署《入园协议》并在泰州医药高新园成立全资子公司，注册资本 3000 万元，总投资额 1.5 亿元，主要从事培养基、蛋白、抗体诊断原料为代表的生物试剂研发、生产与销售。

4. 双周行情回顾（2021.09.13-2021.09.24）

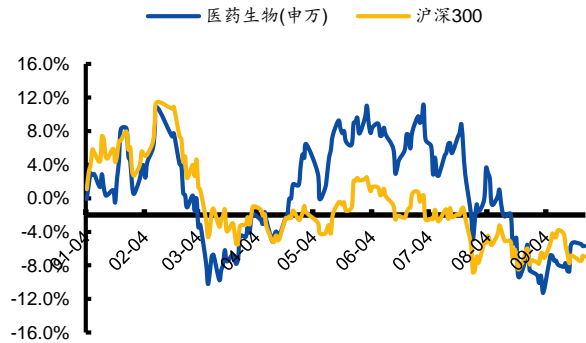
2021年9月13日至9月24日，上证指数下跌2.43%，深证成指下跌2.80%，申万医药生物指数上涨2.41%，跑赢沪深300指数5.68pct，在28个申万一级行业指数中排名第2。2021年至今，申万医药生物指数下跌5.67%，跑赢沪深300指数1.27pct，涨跌幅在28个申万一级行业指数中排名第21。

图 1：2021.09.13-09.24 申万医药生物指数上涨 2.41%

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

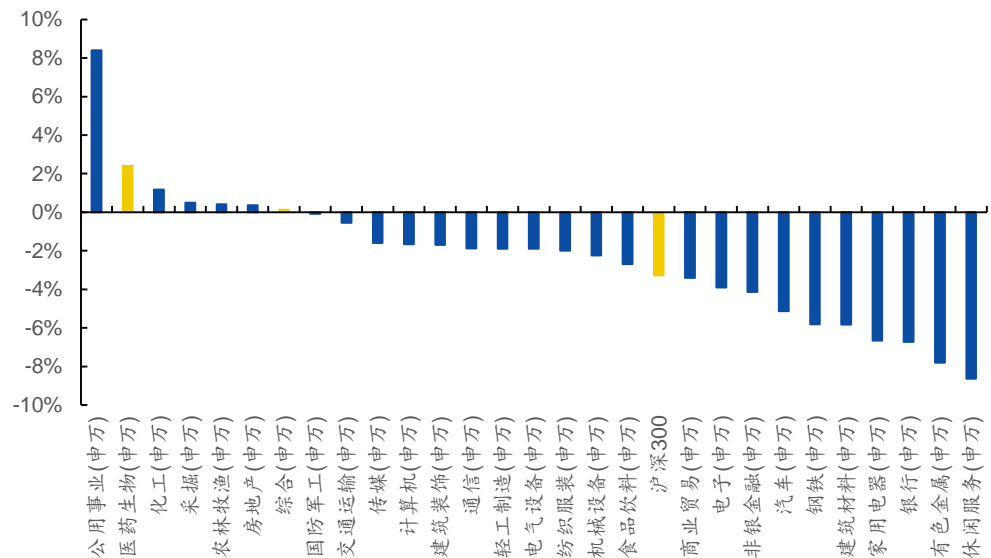


资料来源：Wind，国元证券研究所

(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 2.41%，在 28 个申万一级行业指数中排名第 2 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，%）

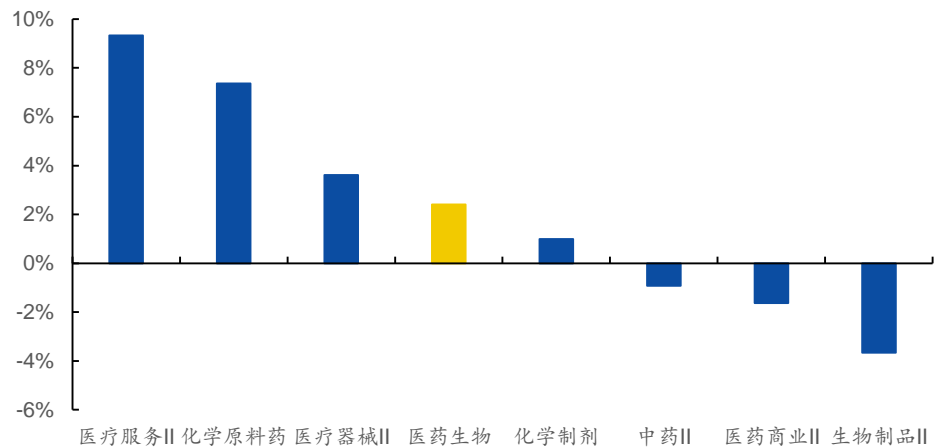


资料来源：Wind，国元证券研究所

(2) 申万医药生物行业子板块表现

医疗服务 II 涨幅最高，生物制品 II 跌幅最大。医药七个子板块中，医疗服务 II、化学原料药、医疗器械 II、化学制剂实现正增长，分别增长 9.33%、7.37%、3.61%和 1.00%，中药 II、医药商业 II、生物制品 II 的小幅下跌，分别下跌 0.92%、1.63%、3.67%。

图 4：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况 (%)

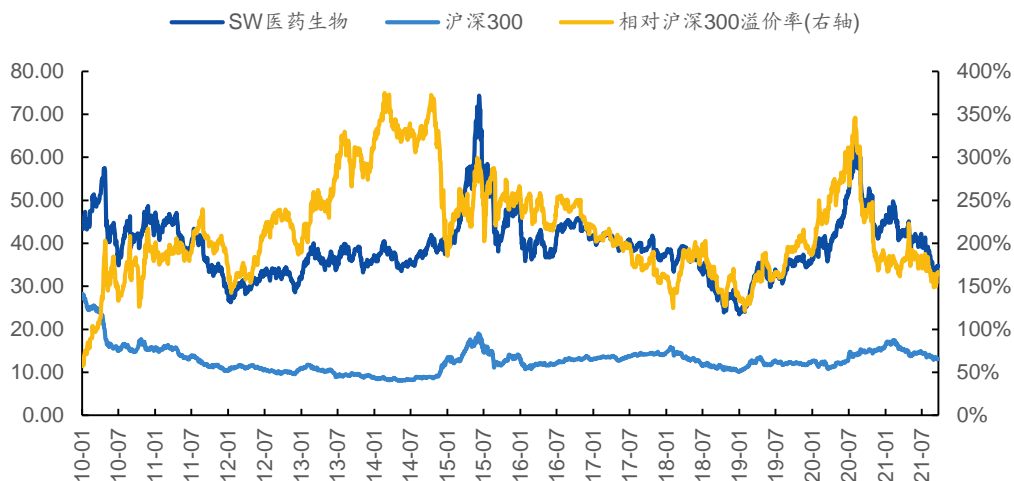


资料来源：Wind，国元证券研究所

(3) 医药板块估值变化

截至 2021 年 9 月 24 日，医药板块估值为 34.79 倍（TTM 整体法，剔除负值），比 2010 年以来均值（39.49X）低 4.70 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 估值溢价率为 166.09%，较 2010 年以来均值（215.95%）低 49.30 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：开立医疗(+21.57%)、九洲药业(+20.86%)、富祥药业(+20.66%)、普洛药业(+19.87%)、欧普康视(+19.45%)、通策医疗(+18.63%)、昭衍新药(+17.38%)、凯莱英(+15.96%)、睿智医药(+15.79%)、诚意药业(+15.53%)。

跌幅排名前十的个股分别为：金城医药(-15.71%)、博瑞医药(-15.56%)、万泽股份(-14.25%)、马应龙(-14.21%)、沃森生物(-13.16%)、圣湘生物(-12.75%)、楚天科技(-12.20%)、贵州三力(-12.03%)、ST生物(-11.13%)、康希诺-U(-10.29%)。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10 (2021.09.13-2021.09.24)

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	300633.SZ	开立医疗	21.57%	1	300233.SZ	金城医药	-15.71%
2	603456.SH	九洲药业	20.86%	2	688166.SH	博瑞医药	-15.56%
3	300497.SZ	富祥药业	20.66%	3	000534.SZ	万泽股份	-14.25%
4	000739.SZ	普洛药业	19.87%	4	600993.SH	马应龙	-14.21%
5	300595.SZ	欧普康视	19.45%	5	300142.SZ	沃森生物	-13.16%
6	600763.SH	通策医疗	18.63%	6	688289.SH	圣湘生物	-12.75%
7	603127.SH	昭衍新药	17.38%	7	300358.SZ	楚天科技	-12.20%
8	002821.SZ	凯莱英	15.96%	8	603439.SH	贵州三力	-12.03%
9	300149.SZ	睿智医药	15.79%	9	000504.SZ	ST生物	-11.13%
10	603811.SH	诚意药业	15.53%	10	688185.SH	康希诺-U	-10.29%

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