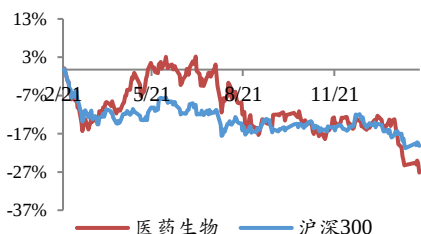


抗原检测主题风起，固本根源同时多方向兼顾

行业评级：增持

报告日期：2022-03-13



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：李昌幸

执业证书号：S0010121080070

邮箱：licx@hazq.com

联系人：李婵

执业证书号：S0010121110031

邮箱：lichan@hazq.com

联系人：任雯莹

执业证书号：S0010121080050

邮箱：renwx@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

1.行业周报：医药各细分本周剧烈调整，中药行业产业发展趋势长宜放眼量 2022-1-24

2.行业周报：创新药里程碑事件与医疗机构设置规划解读，需着眼长远看国内医药的发展 2022-02-13

3.行业周报：医药行情逐渐站稳，年报一季度报陆续披露将带来新方向 2022-02-20

4.行业周报：医药估值已经合理，行情已经站稳，需要加大配置 2022-02-28

5.行业周报：维持“医药行情已经站稳，处于底部”的判断，需要加大配置 2022-03-06

主要观点：

■ 本周医药板块行情反弹

本周医药生物指数下跌约 2.07%，跑赢沪深 300 指数 2.15 个百分点，跑赢上证综指 1.93 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。本周截至周五（3 月 11 日）医药行业 PE（TTM，剔除负值）为 27.97X，处于 2015 年以来“均值-1 倍标准差”以下，较上周五下降 0.78 个单位，比 2015 年以来均值（37.60X）低 9.51 个单位。医药 III 级子行业中，本周 13 个子行业板块中，4 个子行业板块上涨，9 个子行业板块下跌。体外诊断涨幅最大的子行业，上涨 4.6%。医院为跌幅最大的子行业，下跌 7.3%。本周估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 71X。

■ 抗原检测主题风起，固本根源同时多方向兼顾

本周医药的主体依旧在“小市值+新冠药和检测试剂”带来行情波动起伏，尤其是周五《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》出台，抗原检测板块纷纷大涨。本周医院、生物制品、医疗耗材、线下药店和 CXO 回调较大。我们判断医药板块为底部但是要精选细分行业和个股。而港股则是继续大幅度调整，微创医疗、贝康医疗、歌礼制药、开拓药业、爱康医疗、华领医药、启明医疗嘉和生物等回调较大，港股生物医药板块目前情绪还不稳定。

此外，我们本周外发《新冠专题之抗原检测专题报告：定位补充，开启产业链新空间》，对抗原政策进行了梳理，对市场空间测算有理性也有乐观。医药整体板块在暂时无其他主导板块的情况下，主题的参与对资金来说还是有必要，但是务必要理性参与，新冠抗原检测并不是新鲜事物，早在 2020 年底国内就有抗原检测证陆续获批，国内出口的厂家与数量和 2020 年新冠初现时候的核酸检测试剂不能同日而语。我们要思考的是，在这样机会面前，哪些企业可以走得更远，我们认为几点需要走到 K 线背后思考企业的长期逻辑：（1）出色的拿证能力，反映了公司抓住机会的能力以及研发的储备；（2）极强的公司运营调动能力，产能和销售能及时机动反应快速跟进；（3）借助机会打开渠道，例如海外市场或者国内合适公司切入国内 POCT 市场，可以帮助公司战略性级别短期完成积累。我们建议关注全产业链的投资机会，相关受益上市公司如下：

· 上游原材料

抗原抗体试剂：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、优宁维、菲鹏生物（拟上市）等；

辅料：拱东医疗、基蛋生物、昌红科技、阳普医疗等；

包材：海顺新材、环球印务、科瑞技术等；

· 中游生产制造

国内已获批：万孚生物、诺唯赞、华大基因；

海外获批：九安医疗、东方生物、明德生物、热景生物、博拓生物、亚辉龙、安旭生物等；

· **下游终端销售**

零售药店：老百姓、益丰药房、大参林、一心堂、国药一致、健之佳、漱玉平民等；

医药电商：京东健康、阿里健康、平安好医生、可孚医疗、鱼跃医疗等。

站在基本面和资金结构的行情点，今年集采政策持续推进落地（耗材集采、国采、联盟采等）带来的不确定性，另外，短期医药行业板块暂没看到明确的利好政策/变化，很多医药公司的估值都已经到了非常合理的区间，政策带来的变动不确定性让很多投资者无从下手。医药（中信）3月11日的PE·ttm 37X，已经是医药历史的估值中枢下游合理区间，医药具备极强的投资价值。

我们建议今年全年的方向配置：中药（政策友好+低估值）+医疗设备（医疗基建）+科研试剂和上游等（自主可控）+其他方向自下而上寻找标的；此外，新冠小分子药为CDMO公司贡献了足够弹性的业绩，建议关注博腾股份、凯莱英等标的。我们建议投资思路如下：

（1）中药板块：品牌名贵OTC+中药创新药+中医连锁，我们推荐：新天药业、贵州三力、以岭药业、华润三九、健民集团、固生堂、同仁堂、片仔癀、广誉远等标的，也推荐关注：康缘药业、天士力、方盛制药、特一药业、桂林三金、寿仙谷等标的。

（2）医疗基建板块：我们推荐关注迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、理邦仪器、鱼跃医疗、翔宇医疗、伟思医疗、三鑫医疗等，此外，IVD板块其实也会受益于医疗基建，推荐关注新产业、亚辉龙、安图生物、普门科技、迈克生物、透景生命、万孚生物、明德生物等，IVD企业在疫情防控中起到重要作用（抗体、抗原与核酸检测试剂），其为未来公司的发展提供了充足的资金。

（3）科研试剂和上游等：我们提议关注诺唯赞、纳微科技、百普赛斯、泰坦科技、阿拉丁、洁特生物、东富龙、聚光科技、楚天科技、泰林生物、南模生物等。

（4）其他自下而上的板块和公司，需要根据行业和公司的标的和估值去做分析，提议关注：再生医学板块的正海生物、迈普医学等标的；医疗服务板块，我们推荐具备性价比和扩张性强的海吉亚和固生堂，建议关注爱尔眼科、朝聚眼科、锦欣生殖等；生物制品，疫苗板块需要持续关注，我们推荐智飞生物、百克生物，建议关注沃森生物、康希诺、欧林生物、万泰生物等；家用医疗器械，建议关注鱼跃医疗、可孚医疗。

（5）创新药板块，建议关注具备国际化能力的创新药标的，我们建议关注恒瑞医药、百济神州、君实生物、贝达药业、和黄医药、康方生物、中国生物制药等。

■ **本周新发报告**

公司深度盈康生命（300143）：《器械+服务双业务线助力公司驰骋肿瘤医疗赛道》；公司深度同仁堂（600085）：《历史铸就品牌，改革焕

发新生》；公司点评盈康生命（300143）：《托管医院落定一城，发力康复领域》；新股系列专题报告（一）：《口腔专科连锁——瑞尔集团（6639.HK）新股梳理》；中医药行业投资策略报告：《政策为帆，赛道作桨，中医药新远航》；新冠专题之抗原检测专题报告：《定位补充，开启产业链新空间》。

■ 本周个股表现：A股多数个股增长，港股多数个股下跌

本周 423 支个股中，有 140 支上涨，占比 33.1%。本周涨幅前十的医药股为：长江健康（+61.11%）、美诺华（+46.55%）、中国医药（+41.71%）、北大医药（+34.78%）、万孚生物（+27.09%）、兰卫医学（+26.75%）、诺唯赞（+22.17%）、东方生物（+21.65%）、舒泰神（+20.02%）、广生堂（+18.78%）；本周跌幅前十的医药股为：西点药业（-24.14%）、ST 国医（-15.68%）、*ST 海医（-15.03%）、康芝药业（-13.96%）、*ST 金泰（-13.41%）、美年健康（-13.16%）、开开实业（-12.77%）、浙农股份（-12.74%）、羚锐制药（-10.50%）、康华生物（-9.70%）。本周 87 支港股个股中，仅 7 支上涨，占比 8%。

■ 全球新冠疫情及疫苗接种情况

全球新增确诊病例数持续增长，韩国、越南病例激增；吉林、山东、广东、陕西、河北、江苏、天津浙江等多地疫情。疫苗接种量持续增长，全球平均全程接种率约 57%，中国全程接种率约为 85%。

■ 风险提示

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

正文目录

1 本周行情回顾：板块下挫	6
2 周观点：抗原检测主题风起，固本根源同时多方向兼顾	7
3 本周新发报告	8
3.1 公司深度公司深度盈康生命（300143）：器械+服务双业务线助力公司驰骋肿瘤医疗赛道	8
3.2 公司点评盈康生命（300143.SZ）：托管医院落定一城，发力康复领域	9
3.3 新股系列专题报告（一）：口腔专科连锁——瑞尔集团（6639.HK）新股梳理	10
3.4 中医药行业投资策略报告：政策为帆，赛道作桨，中医药新远航	10
3.5 新冠专题之抗原检测专题报告：定位补充，开启产业链新空间	12
4 本周个股表现：多数个股下挫	13
4.1 A 股个股表现：仅三成个股上涨	13
4.2 港股个股表现：超九成个股下跌	15
5 全球新冠疫情及疫苗接种情况	16
5.1 疫情进展（截至 3 月 12 日）	16
5.2 疫苗接种情况（截至 3 月 12 日）	18
5.3 变异株情况更新（截至 3 月 8 日）	19
风险提示：	20

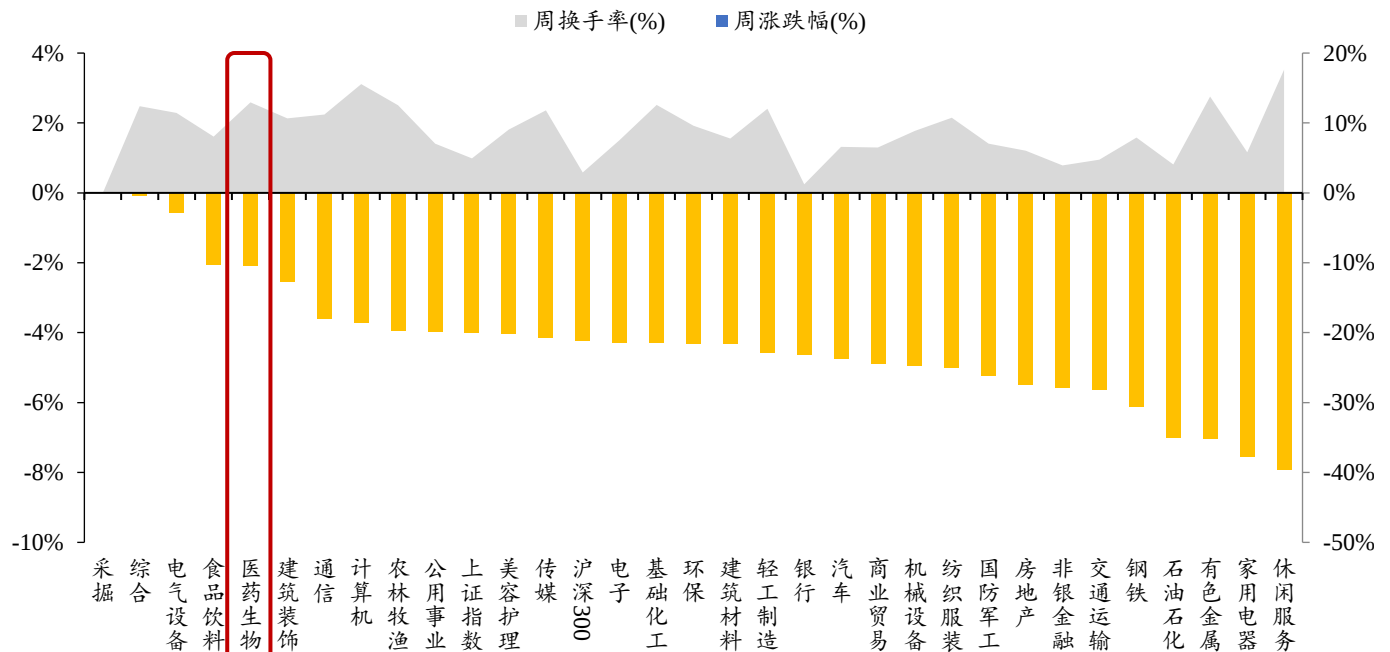
图表目录

图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（3 月 7 日-3 月 11 日）	6
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（3 月 11 日）	6
图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（3 月 7 日-3 月 11 日）	7
图表 4 A 股医药股涨幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	13
图表 5 A 股医药股跌幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	14
图表 6 A 股医药股成交额前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	14
图表 7 A 股医药股新股名单	15
图表 8 港股医药股涨幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	15
图表 9 港股医药股跌幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	15
图表 10 港股医药股成交额前十（3 月 7 日-3 月 11 日）	16
图表 11 部分国家每百万人口中每日新增确诊新冠的新冠病例变化（七日移动平均）情况	17
图表 12 部分国家新接种疫苗、新发病例、重症病人、新增死亡情况	17
图表 13 部分国家截至 3 月 11 日接种情况	18
图表 14 截至 3 月 11 日部分国家不同变异株在确诊病例中所占的比例	19

1 本周行情回顾：板块集体下挫

本周医药生物指数下跌约 2.07%，跑赢沪深 300 指数 2.15 个百分点，跑赢上证综指 1.93 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

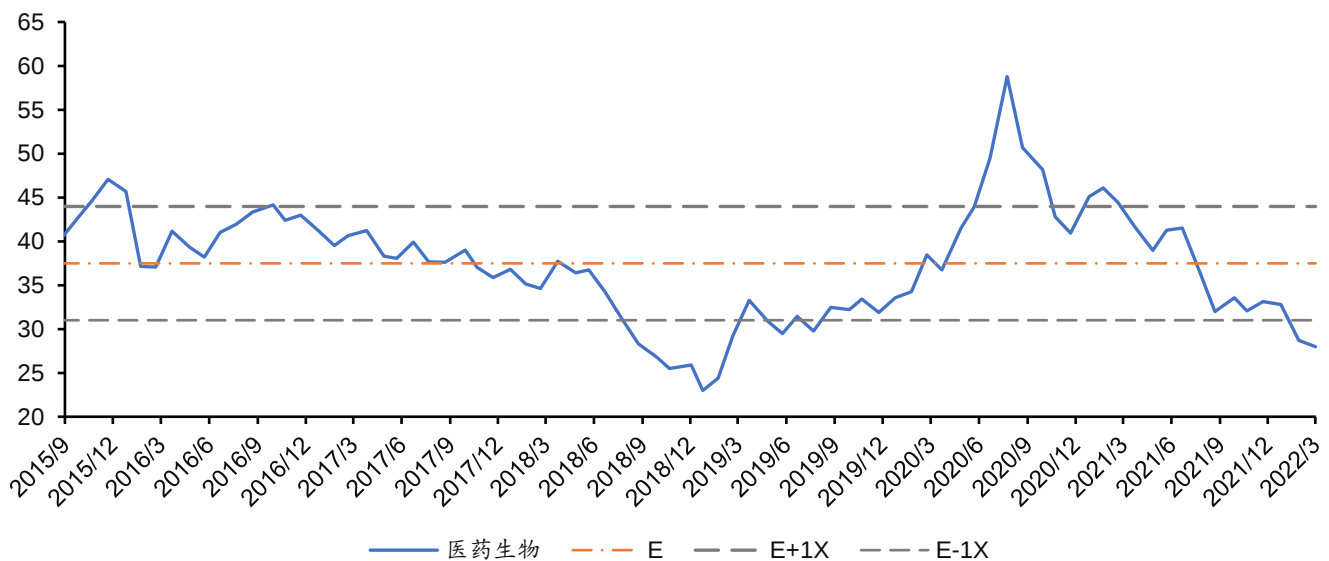
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（3 月 7 日-3 月 11 日）



资料来源：Wind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

本周截至周五（3 月 11 日）医药行业 PE（TTM，剔除负值）为 27.97X，处于 2015 年以来“均值-1 倍标准差”以下，较上周五下降 0.78 个单位，比 2015 年以来均值（37.60X）低 9.51 个单位。

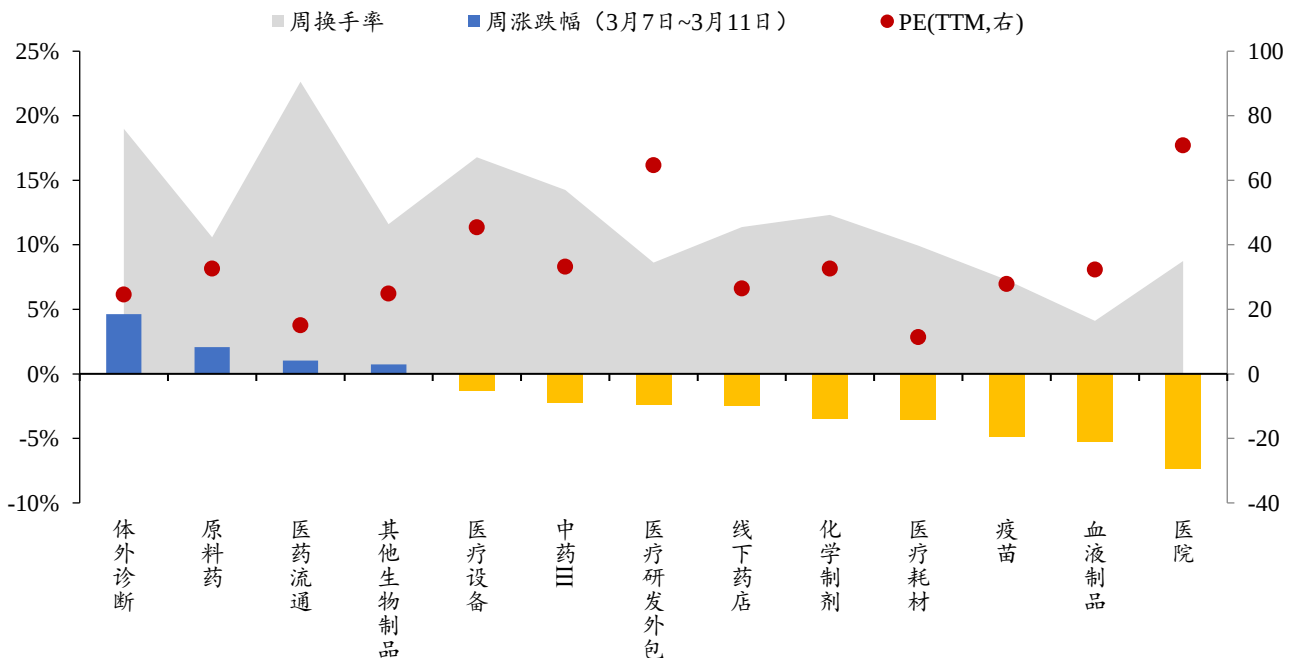
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（3 月 11 日）



资料来源：Wind，华安证券研究所

医药 III 级子行业中，本周 13 个子行业板块中，4 个子行业板块上涨，9 个子行业板块下跌。体外诊断涨幅最大的子行业，上涨 4.6%。医院为跌幅最大的子行业，下跌 7.3%。本周估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 71X。

图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（3 月 7 日-3 月 11 日）



资料来源：Wind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万三级行业数据。

2 周观点：抗原检测主题风起，固本根源同时多方向兼顾

本周医药的主体依旧在“小市值+新冠药和检测试剂”带来行情波动起伏，尤其是周五《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》出台，抗原检测板块纷纷大涨。本周医院、生物制品、医疗耗材、线下药店和 CXO 回调较大。我们判断医药板块为底部但是要精选细分行业和个股。而港股则是继续大幅度调整，微创医疗、贝康医疗、歌礼制药、开拓药业、爱康医疗、华领医药、启明医疗嘉和生物等回调较大，港股生物医药板块目前情绪还不稳定。

此外，我们本周外发《新冠专题之抗原检测专题报告：定位补充，开启产业链新空间》，对抗原政策进行了梳理，对市场空间测算有理性也有乐观。医药整体板块在暂时无其他主导板块的情况下，主题的参与对资金来说还是有必要，但是务必要理性参与，新冠抗原检测并不是新鲜事物，早在 2020 年底国内就有抗原检测证陆续获批，国内出口的厂家与数量和 2020 年新冠初现时候的核酸检测试剂不能同日而语。我们要思考的是，在这样机会面前，哪些企业可以走得更远，我们认为几点需要走到 K 线背后思考企业的长期逻辑：（1）出色的拿证能力，反映了公司抓住机会的能力以及研发的储备；（2）极强的公司运营调动能力，产能和销售能及时机动反应快速跟进；（3）借助机会打开渠道，例如海外市场或者国内合适公司切入国内 POCT 市场，可以帮助公司战略性级别短期完成积累。我们建议关注全产业链的投资机会，相关受益上市公司如下：

· 上游原材料

抗原抗体试剂：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、优宁维、菲鹏生物（拟上市）等；
 辅料：拱东医疗、基蛋生物、昌红科技、阳普医疗等；
 包材：海顺新材、环球印务、科瑞技术等；

· 中游生产制造

国内已获批：万孚生物、诺唯赞、华大基因；
 海外获批：九安医疗、东方生物、明德生物、热景生物、博拓生物、亚辉龙、安旭生物等；

· 下游终端销售

零售药店：老百姓、益丰药房、大参林、一心堂、国药一致、健之佳、漱玉平民等；

医药电商：京东健康、阿里健康、平安好医生、可孚医疗、鱼跃医疗等。

站在基本面和资金结构的行情点，今年集采政策持续推进落地（耗材集采、国采、联盟采等）带来的不确定性，另外，短期医药行业板块暂没看到明确的利好政策/变化，很多医药公司的估值都已经到了非常合理的区间，政策带来的变动不确定性让很多投资者无从下手。医药（中信）3月11日的PE·ttm 37X，已经是医药历史的估值中枢下游合理区间，医药具备极强的投资价值。

我们建议今年全年的方向配置：**中药（政策友好+低估值）+医疗设备（医疗基建）+科研试剂和上游等（自主可控）+其他方向自下而上寻找标的**；此外，新冠小分子药为CDMO公司贡献了足够弹性的业绩，建议关注博腾股份、凯莱英等标的。我们建议投资思路如下：

（1）中药板块：品牌名贵OTC+中药创新药+中医连锁，我们推荐：新天药业、贵州三力、以岭药业、华润三九、健民集团、固生堂、同仁堂、片仔癀、广誉远等标的，也推荐关注：康缘药业、天士力、方盛制药、特一药业、桂林三金、寿仙谷等标的。

（2）医疗基建板块：我们推荐关注迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、理邦仪器、鱼跃医疗、翔宇医疗、伟思医疗、三鑫医疗等，此外，IVD板块其实也会受益于医疗基建，推荐关注新产业、亚辉龙、安图生物、普门科技、迈克生物、透景生命、万孚生物、明德生物等，IVD企业在疫情防控中起到重要作用（抗体、抗原与核酸检测试剂），其为未来公司的发展提供了充足的资金。

（3）科研试剂和上游等：我们提议关注诺唯赞、纳微科技、百普赛斯、泰坦科技、阿拉丁、洁特生物、东富龙、聚光科技、楚天科技、泰林生物、南模生物等。

（4）其他自下而上的板块和公司，需要根据行业和公司的标的和估值去做分析，**提议关注**：再生医学板块的正海生物、迈普医学等标的；医疗服务板块，我们推荐具备性价比和扩张性强的海吉亚和固生堂，建议关注爱尔眼科、朝聚眼科、锦欣生殖等；生物制品，疫苗板块需要持续关注，我们推荐智飞生物、百克生物，建议关注沃森生物、康希诺、欧林生物、万泰生物等；家用医疗器械，建议关注鱼跃医疗、可孚医疗。

（5）创新药板块，建议关注具备国际化能力的创新药标的，我们建议关注恒瑞医药、百济神州、君实生物、贝达药业、和黄医药、康方生物、中国生物制药等。

3 本周新发报告

3.1 公司深度公司深度盈康生命（300143）：器械+服务双业务线助力公司驰骋肿瘤医疗赛道

我们 2022 年 3 月 7 日发布公司深度盈康生命 (300143):《器械+服务双业务线助力公司驰骋肿瘤医疗赛道》，主要内容如下：

● **公司业绩整体企稳，海尔集团为公司发展提供长足动力**

公司以食用菌业务起家，2015 年 8 月重组收购玛西普、2017 年 1 月重组剥离食用菌业务后以“一体两翼”战略转型肿瘤放疗设备与肿瘤医疗服务，2019 年实控人变更为海尔集团后公司纳入海尔的大健康生态品牌“盈康一生”。公司 2021 年前三季度实现营业总收入 4.92 亿元（同比+0.84%），归母净利润 1.00 亿元（同比+135.94%）。

● **医疗服务：“1+N+n”战略性布局医院及放疗中心，单体医院具备可复制性，剥离亏损医院后业绩兑现可期**

目前公司体内共有三个单体医院：1）四川友谊医院：公司旗下大型成熟医院，持股 100%，2021 年前三季度实现营业收入 3.22 亿元；2）重庆华健友方医院：公司持股 51%，2021 年前三季度实现营业收入 0.66 亿元；3）苏州广慈肿瘤医院：公司 2021 年 11 月正式并入上市公司体内，2020 年实现收入 3.95 亿元（同比+17%），2021 年上半年收入 2.37 亿元，预计未来将持续贡献收入；此外公司托管运城第一医院和长春盈康医院，有望增厚业绩。2021 年上市公司将体内长沙盈康、杭州怡康、长春盈康剥离至体外孵化，上市公司财务数据有望改善。目前四川友谊医院与运城第一医院都具备互联网医疗资质，未来线上+线下同步发展将进一步提高医院影响力。

● **医疗器械：伽玛刀产品矩阵渐丰，现有产品放量在即**

公司全资子公司玛西普为公司提供放疗设备支持，目前拥有三款头部&体部伽玛刀产品；注重研发，2021 年前三季度研发投入 2106.28 万元（同比+80.36%）；重视产品创新迭代，布局医用直线加速器获批在即，Protom 质子刀有望引入国内。2021 前三季度公司医疗器械板块实现营收 4722 万元，未来随着医用大型设备配置监管的放开和需求的拉升，玛西普的伽玛刀产品有望迎来放量，销售业绩提振可期。

● **行业利润增速放缓，公司估值溢价依赖“管理红利”**

1）需求：人口老龄化加剧、肿瘤新发病人不断增加、人均消费水平提高、人均医疗保健支出增加等多个因素推高民众对肿瘤医疗服务的需求；2）供给：肿瘤医疗服务作为严肃医疗的代表，天然受政策强监管，高行业壁垒隔绝新进入者，为赛道内玩家减轻行业竞争压力；肿瘤科医疗资源稀缺且地域分布不均，患者天然倾向于选择公立医院就诊，造成患者爆满、医疗资源稀缺的现状。公司有望凭借精细的差异化服务承接公立医院的患者溢出，树立良好口碑，形成规模效应。

● **投资建议**

我们看好公司双业务线一体化协同发展的能力，首次覆盖给予“买入”评级；们预计公司 21~23 年分别实现营业收入 11.1/14.1/17.8 亿元，实现归母净利润 1.65/2.58/3.31 亿元，对应 P/E 46/29/23x；对应 EPS 0.26/0.40/0.51。

● **风险提示**

收购医院业绩不及预期；体外医院爬坡不及预期；政策风险。

3.2 公司点评盈康生命 (300143.SZ)：托管医院落定一城，发力康复领域

我们 2022 年 3 月 8 日发布公司点评盈康生命 (300143):《托管医院落定一城，发力康复领域》，主要内容如下：

● **事件：**

2022 年 3 月 7 日，公司发布公告，盈康生命拟与上海永慈医院投资管理有限公司、上海永慈康复医院签订《关于上海永慈康复医院之委托管理协议》，协议约定将

永慈医院的经营权、管理权委托给公司行使，公司对永慈医院的运营实施管理，托管期限为三年。本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

● 分析点评

· 托管医院再下一城，切入康复领域；进一步解决同业竞争，托管费有望增厚业绩

公司通过永慈投资对永慈医院进行委托管理并按照医疗收入（不含财政补助收入、营业外收入和其他收入）的 5% 收取托管费。上海永慈医院是公司托管的第三家医院，以重症康复为特色，结合现代康复技术、临床医学和传统医学，提供全方位、全周期的医疗服务，辅以创新科技，逐步成为“以重症康复为特色的物联网医疗生态平台”。本次托管是公司实控人海尔集团履行同业竞争解决承诺的措施，将解决及避免永慈医院与公司之间的同业竞争。

· 投资建议

公司以食用菌业务起家，2015 年 8 月重组收购玛西普、2017 年 1 月重组剥离食用菌业务后以“一体两翼”战略转型肿瘤放疗设备与肿瘤医疗服务。本次公司托管永慈医院将以托管费形式获得收入，布局康复领域后有望持续发力，乘康复行业政策东风，进一步提振公司业绩。我们持续看好公司双业务线协同发展的能力，维持“买入”评级。我们预计公司 21~23 年分别实现营业收入 11.1/14.1/17.8 亿元，实现归母净利润 1.65/2.58/3.31 亿元，对应 P/E 45/28/22x；对应 EPS 0.26/0.40/0.51。

● 风险提示

疫情反复风险、托管医院收入不及预期、放疗器械板块发展不及预期。

3.3 新股系列专题报告（一）：口腔专科连锁——瑞尔集团（6639.HK）新股梳理

我们 2022 年 3 月 9 日发布新股系列专题报告（一）：《口腔专科连锁——瑞尔集团（6639.HK）新股梳理》，主要内容如下：

● 导读

瑞尔集团（6639.HK）是中国最大的高端民营口腔医疗服务提供商，截至目前，公司在中国 15 个主要一二线城市运营 7 家口腔医院和 100 家诊所，拥有 856 名牙医，共接诊 6.3 百万人次。公司实施双品牌战略，旗下“瑞尔+瑞泰”双品牌相辅相成，打造差异化优势，收入增长明显。瑞尔集团覆盖的主要业务包括：普通牙科、正畸科、种植科，优质体验带来客户存量增量双增。

公司于 2022 年 3 月 9 日~14 日开始招股，全球拟发售 4652.75 万股。公司本次募集的资金将主要用于业务扩张、现有城市开设新的瑞尔及瑞泰医院及诊所、建设及优化公司的信息技术基础建设、用于将与公司平台产生协同效应的战略并购，以及提供运营资金。

口腔医疗服务市场规模持续扩大，有望迎高速发展。其中，高端口腔医疗服务提供商针对中上阶层市场消费主体，因此在中国整体口腔医疗服务市场中所占份额相对较小。消费升级、需求增加是主要动力，牙医资源稀缺是主要瓶颈。口腔医疗服务市场份额持续分散，由于目标消费者群体有限以及对优质服务质量的期望，高端口腔医疗服务提供商的服务价格一般较行业平均水平高 25%，高端民营口腔医疗服务市场的参与者远少于中端及经济型民营口腔医疗服务市场。

3.4 中医药行业投资策略报告：政策为帆，赛道作桨，中医药新远航

我们 2022 年 3 月 11 日发布【86 页】中医药行业投资策略报告：《政策为帆，赛道作桨，中医药新远航》，主要内容如下：

● **中医药政策全面梳理：发展脉络清晰，2021 年是政策面迎来边际向好元年**

复盘自建国以来的中医药政策，毋庸置疑的是顶层设计对中医药的认可和鼓励是一以贯之的。在经历了 4 个不同的发展时期后，中医药政策的传导机制逐渐通畅、中医药发展的道路也逐步明确。2019 年国务院出台的《促进中医药传承与创新发展的意见》意味着中医药发展进入传承创新发展的新时代，2020 年中医药在新冠疫情中的重要作用又进一步加快了发展步伐，终于到了 2021 年中医药政策真正迎来爆发期，无论是医保层面还是人事层面相关的重磅政策纷纷落地。未来 3-5 年沿着传承与创新两条线索，可以期待多方面政策持续出台。

● **中医药行业全景观：中药+中医服务赛道发展正当时**

中医大健康历史悠久，独具中国特色，是医疗健康服务行业的重要子赛道。预计到 2030 年中医产业规模将达到 22420 亿元人民币，2019 年-2030 年 CAGR11.3%。其中中药和中医诊断、治疗服务是中医大健康服务市场占比最高环节。

中药一直是中国医药产业重要组成部分，一方面是医保目录和纪要目录中中药都占据举足轻重的地位；另一方面规模上中成药、中药饮片以及中药材在经历了多年的出清和改革后，正向着规范和创新的方向发展，景气度逐渐提升。

中医服务 2019 年市场规模为 2920 亿元，预期到 2030 年规模将达到 18390 亿元，CAGR 为 18.2%，增速可期。中医诊断治疗与中药细分赛道的蓬勃发展将有效带动整个中医大健康行业扬帆起航。最大驱动力来自患者端的需求拉动，中医就诊人数自 2010 年以来持续上升，2019 年诊疗人次共计 5.86 亿。

● **中药板块行情复盘：历经起伏迎来上行期，当前仍是医药板块高性价比赛道**

回顾从 2010 年以来的中药板块收益率，2014 年是重要的转折点。2014 年医保控费的开始逐步强化导致此前最为受益的中药注射剂受到重创，而资本市场上也是快速做出反应，先杀估值后杀业绩的经典戴维斯双杀造就了中药板块此后的市盈率均低于整体医药板块的情况。而在政策向好下 2021 年中药板块表现亮眼，估值获得一定程度的修复，但从未来 3 年的预测 PE 来看，中药板块估值仍具性价比。

● **中医药赛道精选：政策驱动下行业发生变革，重点关注中药创新药、品牌中药、中医服务和中药配方颗粒**

2021 年是政策端爆发的元年，行业端也在发生积极变化，而其中政策支持下确定性最强的方向是中药创新药、品牌中药、中医服务和中药配方颗粒。

中药创新药：2021 年中药创新药迎来爆发。2021 年就有 12 个中药新药获批，数量超过过去 4 年总和。不仅是在申报端中药注册分类化繁为简，创新中药单列，并且在支付端的医保谈判中中药也是优势明显、降价温和，拥有中药创新药布局的公司将脱颖而出。**p 品牌中药：**受益消费升级，医疗保健需求较快增长，品牌中药需求具备持续增长趋势，并且品牌中药拥有较高价格维护能力，核心原材料涨价+需求旺盛双轮驱动的价格提升，相关品牌中药将直接受益。

中医服务：中医医疗健康服务行业规模大、增速高、尚未看到天花板；行业散乱小，竞争格局尚不明晰；需求膨胀，日常健康管理和“治未病”受到青睐；政策支持下有望迎来发展黄金期。

中药配方颗粒：2021 年 2 月中药配方颗粒试点工作宣告结束并且 2021 年 11 月份开始执行新标准，所带来的影响一方面是市场规模的快速扩容，另一方面则是标准化后的门槛增加带来成本和壁垒的提升，综合来看先前的试点企业先发优势明显将充分受益。

● **推荐标的（已覆盖）及建议关注标的：**

· 中药创新药：新天药业（已覆盖，买入评级）、贵州三力（已覆盖，买入评级）、

以岭药业（已覆盖，买入评级）、天士力、康缘药业、方盛制药等；

· 品牌中药：同仁堂（已覆盖，买入评级）、广誉远（已覆盖，增持评级）、华润三九（已覆盖，买入评级）、健民集团（已覆盖，买入评级）、片仔癀（已覆盖，买入评级）、云南白药（已覆盖，增持评级）、济川药业、羚锐制药、寿仙谷、江中药业、佐力药业、东阿阿胶、太极集团、九芝堂、马应龙、千金药业、特一药业等；p 中医服务：固生堂（已覆盖，买入评级）；

· 中药配方颗粒：华润三九（已覆盖，买入评级）、中国中药、红日药业等。

● 风险提示：

· 政策不确定性；原材料供应波动的不确定性；市场竞争程度的不确定性；疫情进展的不确定性。

3.5 新冠专题之抗原检测专题报告：定位补充，开启产业链新空间

我们 2022 年 3 月 13 日发布新冠专题之抗原检测专题报告：《定位补充，开启产业链新空间》，主要内容如下：

● 重磅政策出台，抗原检测成为重要补充

2021 年 3 月 11 日，国家卫健委发布消息，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组决定在核酸检测基础上，增加抗原检测作为补充，并组织制定了《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》。《方案》中不仅明确了抗原检测的适用人群，还包含了 3 类人群进行抗原检测需满足的主要条件、检测试剂的获得渠道，制定了检测发现阳性后的处置管理流程，促进抗原检测与核酸检测相衔接。总结而言，《方案》的出台进一步明确了抗原检测的补充定位，提升的是“早发现”能力，并且使用的重点是在不具备核酸检测能力的卫生机构。

● 新冠抗原检测成为重要补充，市场空间理性 300 亿元，长期空间 2700 亿元

新冠抗原检测，在进行大规模、快速筛查检测时，具有较高的社会价值，居民可以自行购买检测试剂，居家自检，免除长时间等待核酸检测结果的不便，降低检测过程中的暴露风险，也解决了偏远、基层地区无法进行核酸检测的困难。

我们预计，理性角度结合三类应用场景，基层医疗卫生机构诊疗检测需求市场规模约 55 亿元，隔离观察人员检测需求约 25 亿元，社区居民自检需求约 249 亿元，整体合计超 300 亿元。

长期视角下，假设新冠常态化下的社会开放后，按照新冠抗原检测的应用场景分为静态的自测以及动态的大规模检测，综合来看，长期视角下抗原检测市场规模有 2700 亿元。

● 上中下游产业链大有可为

产业链可以划分为上游原材料、中游产品制造生产以及下游的终端销售。根据行业相关毛利率水平对行业毛利分配做出测算，测算后以终端销售价为基数，上中下游毛利占比分别为 14%、24%和 60%。

✓ 上游原材料：主要的原材料生产所需材料可主要分为主材、辅材、包材。参考代表性抗原上市公司成本拆分，抗原检测销售成本率约为 40%，具体拆分来看，抗原抗体占比 27%，NC 膜及 PVC 胶板占比 5%，辅助材料占比 34%，包装材料占比 12%。

✓ 中游产品生产制造：国内新冠抗原检测自检类产品蓄势待发，截至 2022 年 3 月 12 日，国内有 5 款自检类新冠抗原检测产品获批，预计未来还将有更多厂家拿到产品注册证。考虑到中国国内抗原检测潜在需求较大，预计国内已经拿到 CE 认证和美国 EUA 认证的公司也会加速在国内进行注册申请。

✓ 下游终端销售：抗原检测的不同场景、不同人群所代表的下游终端是不同的，

按照目前核酸检测的情况推断，基层医疗机构和自测的隔离观察人员的检测采购方应该是政府医保走招标采购，而明确了自费的社区居民自测则为个人消费。招采方面，广东已经走在前列，其中新冠抗原检测试剂盒中标价位 16.8 元/人份。零售方面，规定可以在零售药店、网络销售平台等渠道购买。

● 投资建议及相关标的

《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》的出台意味着国内抗原检测市场被打开，上中下游将得到极速扩容。建议关注全产业链的投资机会，相关受益上市公司如下：

✓ 上游原材料

抗原抗体试剂：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、优宁维、菲鹏生物（拟上市）等；

辅料：拱东医疗、基蛋生物、昌红科技、阳普医疗等；

包材：海顺新材、环球印务、科瑞技术等；

✓ 中游生产制造

国内已获批：万孚生物、诺唯赞、华大基因；

海外获批：九安医疗、东方生物、明德生物、热景生物、博拓生物、亚辉龙、安旭生物等；

✓ 下游终端销售

零售药店：老百姓、益丰药房、大参林、一心堂、国药一致、健之佳、漱玉平民等；

医药电商：京东健康、阿里健康、平安好医生、可孚医疗、鱼跃医疗等。

● 风险提示

国内厂商竞争加剧，新冠抗原检测试剂盒价格下跌风险；病毒变异，新冠抗原检测试剂盒需快速更新的风险；国内防疫政策变动风险。

4 本周个股表现：多数个股下挫

4.1 A 股个股表现：仅三成个股上涨

下文选取的 A 股出自 A 股分类：申银万国行业类（2021）-SW 医药生物。

本周 423 支个股中，有 140 支上涨，占比 33.1%。

本周涨幅前十的医药股为：长江健康、美诺华、中国医药、北大医药、万孚生物、兰卫医学、诺唯赞、东方生物、舒泰神、广生堂。

图表 4 A 股医药股涨幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	002435.SZ	长江健康	38.56	111.11	8.99	61.11
2	603538.SH	美诺华	48.98	73.35	48.48	46.55
3	600056.SH	中国医药	105.61	223.63	20.93	41.71
4	000788.SZ	北大医药	34.93	59.12	9.92	34.78
5	300482.SZ	万孚生物	141.49	265.90	59.76	27.09
6	301060.SZ	兰卫医学	15.59	153.72	38.38	26.75
7	688105.SH	诺唯赞	35.13	425.17	106.29	22.17
8	688298.SH	东方生物	183.15	388.26	323.55	21.65
9	300204.SZ	舒泰神	57.79	120.44	25.30	20.02

10 300436.SZ 广生堂 45.79 76.74 48.33 18.78

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：西点药业、ST 国医、*ST 海医、康芝药业、*ST 金泰、美年健康、开开实业、浙农股份、羚锐制药、康华生物。

图表 5 A 股医药股跌幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	301130.SZ	西点药业	12.03	50.75	62.81	-24.14
2	000516.SZ	ST 国医	101.81	168.87	7.42	-15.68
3	600896.SH	*ST 海医	14.96	31.87	3.11	-15.03
4	300086.SZ	康芝药业	24.18	40.77	9.06	-13.96
5	600385.SH	*ST 金泰	6.28	8.99	6.07	-13.41
6	002044.SZ	美年健康	168.98	245.42	6.27	-13.16
7	600272.SH	开开实业	10.30	21.36	11.61	-12.77
8	002758.SZ	浙农股份	20.89	74.73	14.93	-12.74
9	600285.SH	羚锐制药	54.34	74.55	13.13	-10.50
10	300841.SZ	康华生物	74.84	181.32	201.47	-9.70

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：九安医疗、药明康德、长春高新、恒瑞医药、拓新药业、中国医药、翰宇药业、万孚生物、以岭药业、东方生物。

图表 6 A 股医药股成交额前十（3 月 7 日-3 月 11 日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	002432.SZ	九安医疗	206.98	284.19	59.38	205.23
2	603259.SH	药明康德	2168.97	2853.23	98.71	151.32
3	000661.SZ	长春高新	570.75	772.61	190.90	115.19
4	600276.SH	恒瑞医药	1462.69	2399.78	37.62	106.96
5	301089.SZ	拓新药业	50.89	233.10	185.00	94.34
6	600056.SH	中国医药	105.61	223.63	20.93	91.06
7	300199.SZ	翰宇药业	88.57	174.86	19.07	87.55
8	300482.SZ	万孚生物	141.49	265.90	59.76	87.14
9	002603.SZ	以岭药业	200.34	448.42	26.84	84.75
10	688298.SH	东方生物	183.15	388.26	323.55	75.53

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 A 股的新股为：仁度生物、泰恩康、富士莱。

图表 7 A 股医药股新股名单

代码	名称	招股日期	网上发行日期	上市板	发行价格	发行市盈率	行业 PE(近 1 月,TTM)
688193.SH	仁度生物	2022-03-11	2022-03-21	科创板			29.06
301263.SZ	泰恩康	2022-03-10	2022-03-18	创业板			15.96
301263.SZ	富士莱	2022-03-9	2022-03-17	创业板			28.93

资料来源：Wind，华安证券研究所

4.2 港股个股表现：超九成个股下跌

下文选取的港股出自港股分类：申银万国港股行业类（2021）-医药生物（SW 港股）。

本周 87 支个股中，仅 7 支上涨，占比 8%。

本周上涨的港股医药股为：维亚生物、加科思-B、君实生物、同仁堂国药、四环医药、康希诺生物-B、百济神州。

图表 8 港股医药股涨幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	1873.HK	维亚生物	35.66	53.60	2.77	5.32
2	1167.HK	加科思-B	18.73	58.09	7.53	5.17
3	1877.HK	君实生物	102.25	824.27	55.95	3.52
4	3613.HK	同仁堂国药	25.37	89.57	10.70	2.10
5	0460.HK	四环医药	61.78	152.08	1.63	1.88
6	6185.HK	康希诺生物-B	11.87	487.98	121.40	1.17
7	6160.HK	百济神州	528.49	1407.53	110.30	0.18

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周跌幅前十的港股医药股为：微创机器人-B、科济药业-B、和黄医药、固生堂、微创医疗、开拓药业-B、腾盛博药-B、京东健康、爱康医疗、启明医疗-B。

图表 9 港股医药股跌幅前十（3 月 7 日-3 月 11 日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	2252.HK	微创机器人-B	60.88	265.53	27.70	-34.05
2	2171.HK	科济药业-B	43.01	77.62	13.66	-25.84
3	0013.HK	和黄医药	139.82	227.37	26.30	-25.07
4	2273.HK	固生堂	28.69	73.50	31.90	-24.59
5	0853.HK	微创医疗	85.07	281.66	15.46	-23.65
6	9939.HK	开拓药业-B	20.13	38.10	9.83	-20.08

7	2137.HK	腾盛博药-B	27.66	76.56	10.60	-19.82
8	6618.HK	京东健康	446.13	1376.88	43.10	-19.74
9	1789.HK	爱康医疗	20.27	47.53	4.26	-19.62
10	2500.HK	启明医疗-B	47.90	74.09	16.80	-18.25

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周成交额前十的港股医药股为：药明生物、京东健康、药明康德、信达生物、石药集团、金斯瑞生物科技、阿里健康、微创医疗、锦欣生殖、中国生物制药。

图表 10 港股医药股成交额前十（3月7日-3月11日）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	2269.HK	药明生物	1,712.97	2,244.72	53.25	94.77
2	6618.HK	京东健康	446.1339	1,376.88	43.10	30.57
3	2359.HK	药明康德	2,183.12	3,526.17	101.70	19.99
4	1801.HK	信达生物	264.4203	398.0936	27.15	18.1486
5	1093.HK	石药集团	649.4582	1,010.74	8.47	17.2654
6	1548.HK	金斯瑞生物科技	276.2636	522.5918	24.85	15.9962
7	0241.HK	阿里健康	174.9043	574.5068	4.25	13.86
8	0853.HK	微创医疗	85.0746	281.6627	15.46	12.84
9	1951.HK	锦欣生殖	80.2233	188.3895	7.53	12.16
10	1177.HK	中国生物制药	480.5962	826.9265	4.39	11.03

资料来源：Wind，华安证券研究所

5 全球新冠疫情及疫苗接种情况

5.1 疫情进展（截至 3 月 12 日）

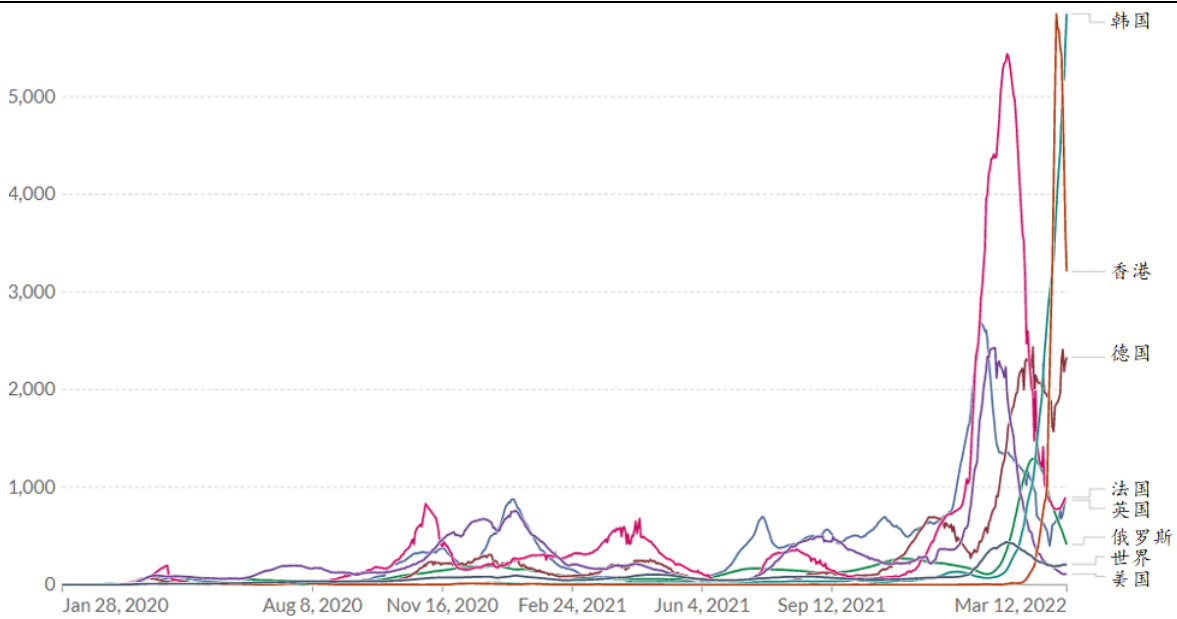
全球新增病例持续上升，韩国越南确诊病例激增

（1）确诊病例：全球确诊病例总数达 4.57 亿例，总确诊人数前三的国家为：美国（7952 万人）、印度（4299 万人）、巴西（2936 万人）。

（2）单日新增确诊：全球单日新增确诊人数为 165 万人；单日新增确诊前三的国家为：韩国（30.0 万人）、越南（23.9 万人）、德国（19.5 万人）。

（3）死亡病例：全球累计死亡病例达 604 万例；全球单日新增死亡人数约 6400 人。

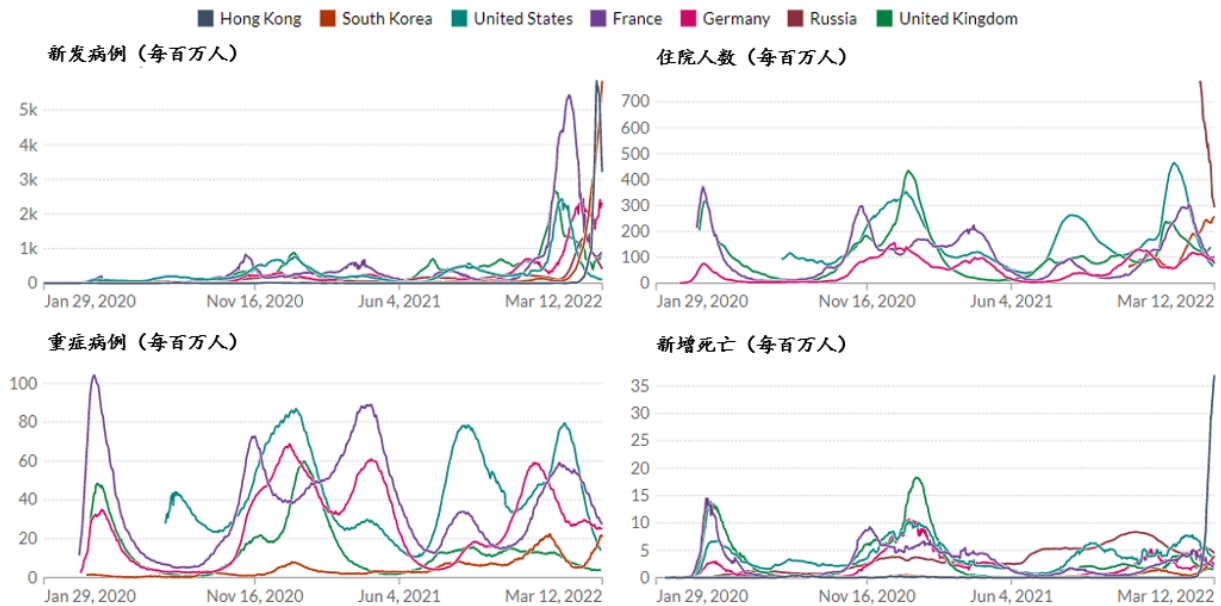
图表 11 部分国家每百万人口中每日新增确诊新冠的新冠病例变化（七日移动平均）情况



资料来源：Our World In Data，华安证券研究所

截至 3 月 12 日，香港、韩国、美国、法国、德国、俄罗斯、英国新接种疫苗（每 100 人）、新发病例（每百万人）、重症病人（每百万人）、新增死亡（每百万人）对照情况如下图：

图表 12 部分国家新接种疫苗、新发病例、重症病人、新增死亡情况



资料来源：Our World In Data，华安证券研究所

吉林、山东、广东、陕西、河北、江苏、天津浙江等多地疫情

（1）新增确诊病例：3 月 12 日 0—24 时，全国新增确诊病例 1938 例。其中境外输入病例 131 例，占比 0.68%；本土病例 1807 例，占比 93.24%。

(2) 病例分布: 本土新增确诊病例主要分布在吉林、山东、广东、陕西、河北、江苏、天津和浙江, 分别达到 1412 例、175 例、62 例、39 例、33 例、23 例、17 例和 15 例。吉林省新增病例分布在长春市、吉林市、延边朝鲜族自治州和四平市, 分别为 831 例、571 例、9 例和 1 例; 山东省新增病例分布在青岛市、德州市、淄博市、威海市、日照市和滨州市, 分别为 150 例、13 例、淄博和威海市各 5 例、余下两市各 1 例; 广东省新增病例主要分布在深圳市和东莞市, 分别为 60 例和 2 例; 陕西省新增病例分布在宝鸡市、西安市和汉中市, 分别为 31 例、6 例和 2 例; 河北省新增病例分布在廊坊市、沧州市和保定市, 分别为 23 例、9 例和 1 例; 江苏省 23 例新增病例均在连云港市; 天津市新增病例分布在西青区、武清区、河西区和津南区, 分别为 8 例、5 例、3 例和 1 例; 浙江省新增病例中杭州市 12 例, 嘉兴市、湖州市和衢州市各 1 例。除此之外, 重庆沙坪坝区新增 8 例; 北京朝阳区 3 例, 海淀区、门头沟区和顺义区各 1 例; 甘肃兰州新区 4 例, 兰州市 1 例; 黑龙江哈尔滨市 3 例, 贵州遵义市 2 例, 云南德宏傣族景颇族自治州 2 例, 内蒙古呼伦贝尔市 1 例, 辽宁沈阳市 1 例, 上海闵行区 1 例, 河南濮阳市 1 例, 湖南湘潭市 1 例。

(3) 防控措施: 北京时间表示, 3 月 8 日, 在北京市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作第 285 场新闻发布会上, 专家组成员提出进返京人员需在抵京后 72 小时内再次核酸检测, 且近期非必要不出京。

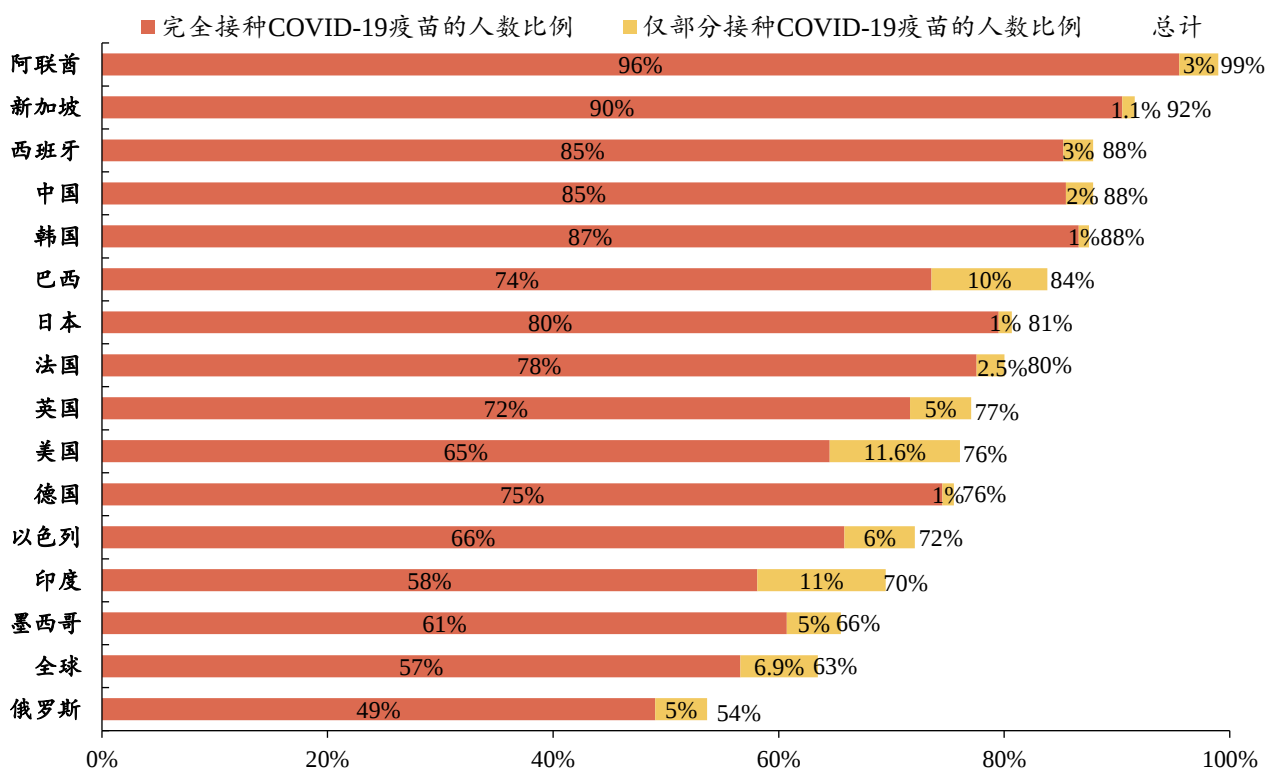
5.2 疫苗接种情况 (截至 3 月 12 日)

(1) 累计接种量: 全球累计接种新冠疫苗 109.6 剂, 累计接种量前三国家为: 中国 31.9 亿剂、印度 18.0 亿剂、美国 5.6 亿。

(2) 单日新增接种量: 全球单日新增接种 1816 万剂。

(3) 全程接种率: 全球平均全程接种率约 57%, 中国全程接种率约为 85%。

图表 13 部分国家截至 3 月 11 日接种情况



资料来源: Our World In Data, 华安证券研究所

5.3 变异株情况更新（截至 3 月 8 日）

Omicron 在全球范围内仍然占据绝对主导，其影响力和感染范围已覆盖全世界各个国家和地区。

在全球范围内，在 2022 年 2 月 28-3 月 6 日这周内，covid-19 新增病例数保持稳定的下降趋势，较前一周报告的人数减少了 5%；与前一周相比，新死亡人数的数量也呈下降趋势（-8%）；在世卫组织的六个区域中，报告了约 1000 万例新发病例和 5.2 万新增死亡人数。区域层面，仍然只有西太平洋区域报告每周新增病例继续增加（46%），而其他所有区域持续报告减少。

美洲区域每周新增病例数减少 24%，降速略微放缓（上周为 30%）。

欧洲区域每周新增病例数减少 18%，降速略微放缓（上周为 24%）。

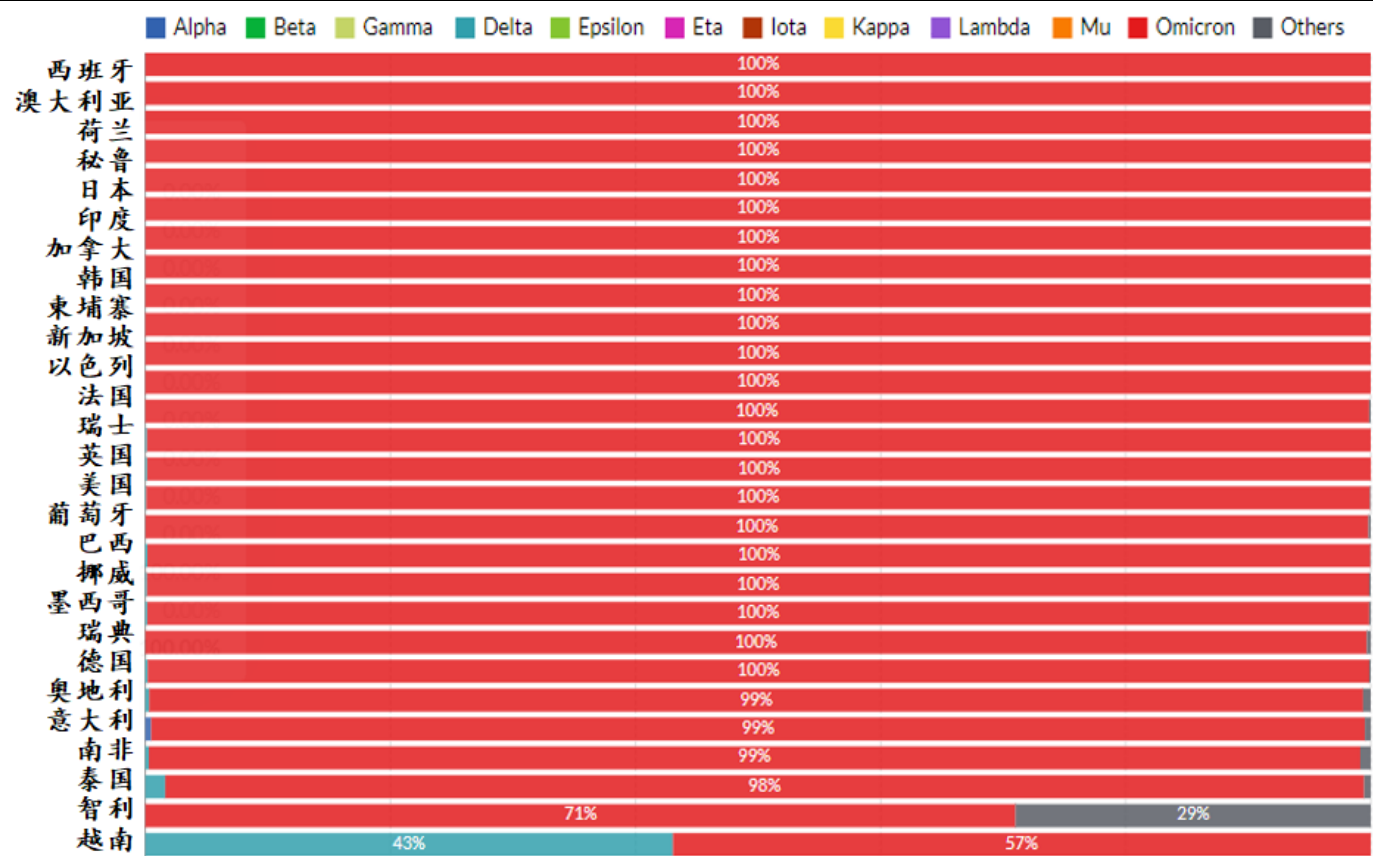
非洲区域每周新增病例数减少 40%，降速有所放缓（上周为 59%）。

地中海区域每周新增病例数减少 46%，降速显著提升（上周为 34%）。

东南亚区域每周新增病例数减少 31%，降速显著提升（上周为 16%）。

值得注意的是，本周韩国周新增病例数最多，达到 146 万例，较上周增长了 42%；越南周新增病例数达到 101 万例，较上周增长了 112%。

图表 14 截至 3 月 11 日部分国家不同变异株在确诊病例中所占的比例



资料来源：Our World In Data，华安证券研究所

Omicron 变异株相关数据

根据 WHO 在 3 月 8 日更新的简报进行补充，Omicron 变异株目前有如下特征：

（1）流行病学：Omicron 变异株仍是全球最主要的流行变异株，占 2022 年 2 月 4 日至 3 月 5 日采集的样本的 99.7%，而 Delta 占 0.1%。目前仍未发现任何表现

出快速传播或临床严重程度有变化迹象的新变异株。报告结果应适当考虑监测限制，包括各国之间测序能力和采样策略的差异，以及报告的延迟。

(2) 诊断和测试: 对包括多个基因靶点的 SARS-CoV-2 PCR 检测的评估显示, Omicron 变异株对各种测序检测的诊断检测准确性的影响有限。目前确认测序是确认特定变异的唯一方法。进一步的研究正在进行中, 以充分了解 Omicron 谱系对诊断分析的影响。

(3) 免疫 (感染或接种疫苗后): 英国一项试验阴性病例对照研究的初步结果发现, 疫苗对感染 BA.1 和 BA.2 的症状性疾病的有效性没有差异。

(4) 疫苗: 对 Omicron 的 VE 估计仍需要更多有效数据, 而根据现有的估计显示, 最初系列的新冠疫苗对 Omicron 变异株所有结果 (严重疾病、症状性疾病和感染) 的有效性低于其他已知的变异株。对 Omicron 的 VE 估计在严重疾病中最高, 而对症状性疾病和感染的较低。增强疫苗的接种显著提高了所有数据有效的产品的结果的 VE 估计值, 加强剂量将所有有数据的疫苗对严重疾病的 VE 估计值增加到 75% 以上, 这种效果可以维持到加强剂量后 6 个月。目前仍需要更多关于加强剂量后 VE 持续时间的数据。

(5) 宿主嗜性、病毒适应性和致病性: 感染 Omicron 的疾病严重性与 Delta 相比, 在各种环境下都显示出更低的水平, 而感染 BA 的患者住院风险没有差异。数据显示, 与之前感染其他 SARS-CoV-2 变异株的个体相比, 感染过 Omicron 的再感染率更高。

(6) 治疗: 初步数据显示, 抗病毒药物对 Omicron 变异株的有效性没有差异。目前还没有足够的证据表明 BA.2 和其他 Omicron 谱系变异株相比, 在疗效方面的差异。

风险提示:

政策风险, 竞争风险, 股价异常波动风险。

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生医疗（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

联系人：李昌幸，研究助理，主要负责消费医疗（药店+品牌中药+OTC）、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士，曾任职于某国产科学仪器公司、华西证券研究所。

联系人：李婵，研究助理，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。对外经贸大学金融硕士，具备五年二级市场工作经验。

联系人：任雯萱，研究助理，主要负责生物制药（疫苗+血制品）行业研究。上海财经大学金融硕士、美国北卡罗莱纳大学夏洛特分校数据分析硕士。

联系人：陈珈蔚，研究助理，主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。