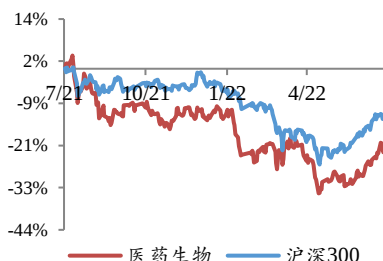


本周 CXO 和医疗设备引领行情，中报行情陆续开启

行业评级：增持

报告日期：2022-07-10



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：科创行情引发医药专精特新关注度提高，选股着眼未来重成长 2022-06-05

2.行业周报：医药本周反弹较大，医药依旧估值合理，建议持续加大配置 2022-06-12

3.行业周报：中报策略再读：着眼长远，寻找具备相对优势的医药企业 2022-06-20

4.行业周报：医药上升趋势渐现，细小火花带来的都是光明 2022-06-26

5.行业周报：医药依旧乐观，流感和新冠主题带来活跃度，低估值和核心资产受到追捧 2022-07-03

主要观点：

■ 本周医药板块上涨，估值抬升

本周医药生物指数上涨 1.23%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点，跑赢上证综指 2.17 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。7 月 8 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 31X，在位于 2012 年以来“均值-1 倍标准差”以上，相比上周五（7 月 1 日）PE 上升 0.4 个单位，比 2012 年以来均值（36X）低 5 个单位。本周，13 个医药 III 级子行业中，8 个子行业上涨，5 个子行业下跌。医疗研发外包为涨幅最大的子行业，上涨 7.2%，疫苗为下跌幅度最大的子行业，下跌 2%。7 月 8 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 123X。

■ 本周 CXO 和医疗设备引领行情，中报行情陆续开启

本周医药走势继续较强，涨幅以 CXO、医疗设备、化学制剂和体外诊断为主，主题兼顾，疫苗本周小幅下跌。本周主题方面，新冠和流感带来主题的行业投资机会，开立业绩预告带来大家对全年医疗设备行情的期待，预计会开启二季度的业绩行情机会。虽然医药多周上涨，但是从估值看现在是七年来医药整体估值的底部，值得持续配置。我们一贯保持的逻辑思考，着力宏观+行业+公司+管理层等四个维度去做思考：宏观环境依旧存在不确定性（俄乌战争动荡、美国通胀加息、疫情散发等），但是我们置身其中无法改变；站在基本面和资金结构（医药基金和全行业基金对医药的看法差异和持仓）的行情点，今年集采政策持续推进落地（耗材集采-脊柱、国采医保谈判、联盟采等），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，我们认为市场对集采的预期已经非常充分，一些集采政策落地带来大家对后续放量逐有预期。

我们策略报告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）+医疗消费+科研试剂和上游等（自主可控）+其他方向自下而上寻找标的。

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)：同仁堂、广誉远、华润三九、以岭药业、康缘药业、新天药业、特一药业、桂林三金、佐力药业、贵州三力、健民集团、寿仙谷、片仔癀等标的，也建议关注：天士力、方盛制药等标的。

（2）医疗基建板块：康复板块需要重视，首推荐伟思医疗（二季度为供公司业绩底部，未来逐季度改善，加上新品持续推出带来新增量）；持续推荐迈瑞医疗（最受益医疗基建，国际化医疗器械平台）、澳华内镜（软镜龙头），建议关注翔宇医疗、开立医疗、健麾信息、艾隆科技等，此外，IVD 板块其实也会受益于医疗基建，建议关注新

产业、亚辉龙、安图生物、普门科技、迈克生物、万孚生物、明德生物、透景生命等。

(3) 消费医疗（医疗服务板块）：看好下半年疫情控制下医院秩序的正常恢复则会带来业绩的快速恢复，我们推荐具备性价比和扩张性强的固生堂（中医连锁诊疗龙头）、三星医疗（康复连锁龙头）、海吉亚（肿瘤诊疗医院连锁）、锦欣生殖、朝聚眼科、爱尔眼科，建议关注普瑞眼科、华夏眼科、何氏眼科、光正眼科等；家用消费板块，推荐可孚医疗（家用器械，消费级，听力门诊连锁特色），建议关注鱼跃医疗。

(4) 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、泰林生物等。

(5) 生物制品板块：流感疫苗接种需求的反弹，推荐百克生物、金迪克，建议关注华兰生物；疫苗板块的平台公司和单品种公司，需要配置，我们推荐康泰生物、智飞生物和欧林生物，建议关注沃森生物、康希诺、万泰生物等。

(6) CXO：仿制药 CRO（百诚医药、阳光诺和）、CGT CDMO（够新，可以给估值，和元生物）、模式动物（够新，可以给估值，药康生物、南模生物）；大市值平台 CXO 公司也值得关注，建议关注药明康德、康龙化成等。

(7) 医疗器械板块：考虑到集采带来的不确定性，我们难以明确预计预测，低估值稳增长需要关注，我们推荐康德莱（国产注射穿刺龙头企业，产品升级加速成长）和采纳股份（绑定核心客户，国产高端穿刺器械领跑者）。此外，具备创新和国际化的标的可以持续关注，例如耗材板块的（惠泰医学、心脉医疗、南微医学、健帆生物、沛嘉医疗、启明医疗等）、再生医学板块（正海生物、迈普医学等）标的。

(8) 创新药板块，建议关注具备国际化能力和差异化的创新药标的，我们推荐荣昌生物（创新药管线布局丰富，三大管线共同发力）、君实生物（新冠小分子带来的业绩兑现）、兴齐眼药（创新眼药龙头崛起，重磅新品大放异彩）、云顶新耀（License-in 模式+自主研发，商业化进程步入正轨）、科济药业（CART）。建议关注恒瑞医药、百济神州、贝达药业、和黄医药、康方生物、中国生物制药、海创药业等。

■ 本周新发报告

公司深度瑞尔集团（6639.HK）：《厚积薄发，高端牙科医疗连锁开拓者》；公司点评君实生物（688180.SH）：《“中国方案”出海再迈一步，有望填补美国治疗空白》；生物制品行业专题：《生物制品批签发 6 月月报--多数疫苗产品恢复增长，部分表现超高增速》。

■ 本周个股表现：A 股、港股超半数个股上涨

本周 435 支 A 股医药生物个股中，有 225 支上涨，占比 52%。涨幅前十的医药股为：恒康医疗（+43.24%）、南新制药（+38.81%）、瑞康医药（+34.2%）、奥翔药业（+26.88%）、诺禾致源（+26.33%）、和元生物（+24.23%）、美迪西（+21.55%）、康众医疗（+20.47%）、

皓元医药(+20.12%)、太极集团(+18.82%);跌幅前十的医药股为:兴齐眼药(-29.28%)、*ST 必康(-19.77%)、司太立(-16.17%)、康华生物(-9.53%)、华塑控股(-9.28%)、百克生物(-9.2%)、太安堂(-8.91%)、诺唯赞(-7.65%)、红日药业(-7.44%)、天宇股份(-7.24%)。

本周港股 88 支个股中, 48 支上涨, 占比 55%。

■ 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：医药板块上涨，估值抬升	6
2 周观点：本周 CXO 和医疗设备引领行情，中报行情陆续开启	7
3 本周新发报告	8
3.1 公司深度瑞尔集团（6639.HK）：厚积薄发，高端牙科医疗连锁开拓者	8
3.2 公司点评君实生物（688180.SH）：“中国方案”出海再迈一步，有望填补美国治疗空白	9
3.3 生物制品行业专题：生物制品批签发 6 月月报--多数疫苗产品恢复增长，部分表现超高增速	10
4 本周个股表现：超半数个股上涨	11
4.1 A 股个股表现：五成个股上涨	11
4.2 港股个股表现：五成个股上涨	13
风险提示：	14

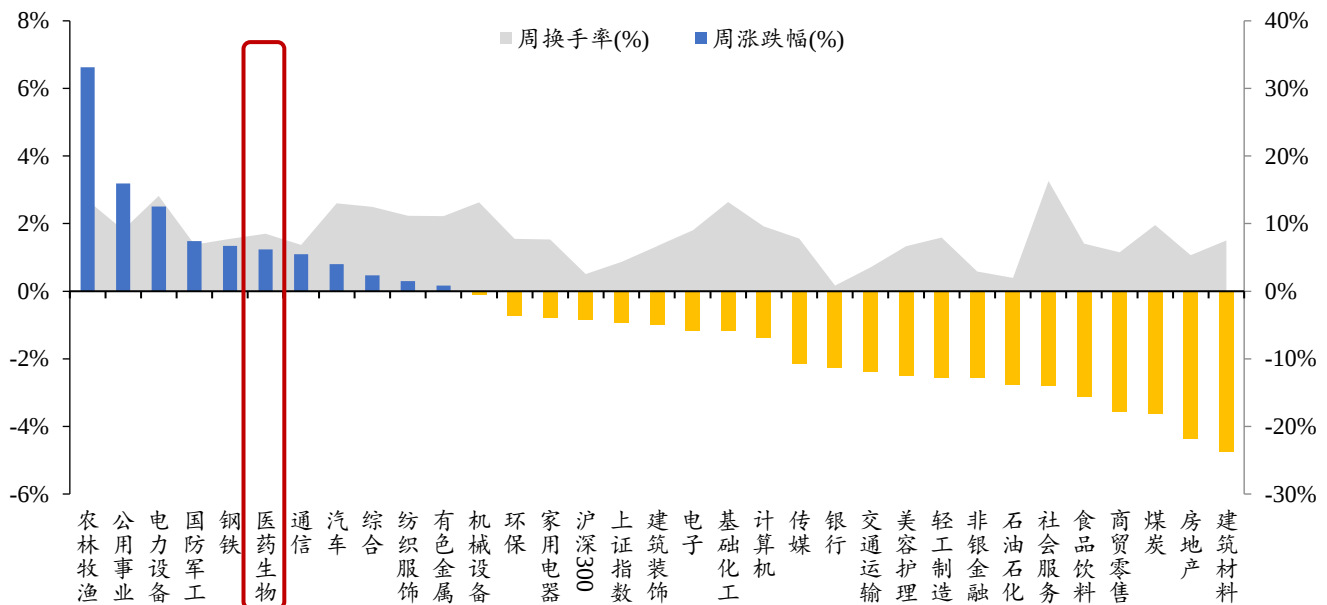
图表目录

图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）	6
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 7 月 8 日（本周五））	6
图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周）	7
图表 4 A 股医药股涨幅前十（本周）	11
图表 5 A 股医药股跌幅前十（本周）	12
图表 6 A 股医药股成交额前十（本周）	12
图表 7 港股医药股涨幅前十（本周）	13
图表 8 港股医药股跌幅前十（本周）	13
图表 9 港股医药股成交额前十（本周）	14

1 本周行情回顾：医药板块上涨，估值抬升

本周医药生物指数上涨 1.23%，跑赢沪深 300 指数 2.08 个百分点，跑赢上证综指 2.17 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。

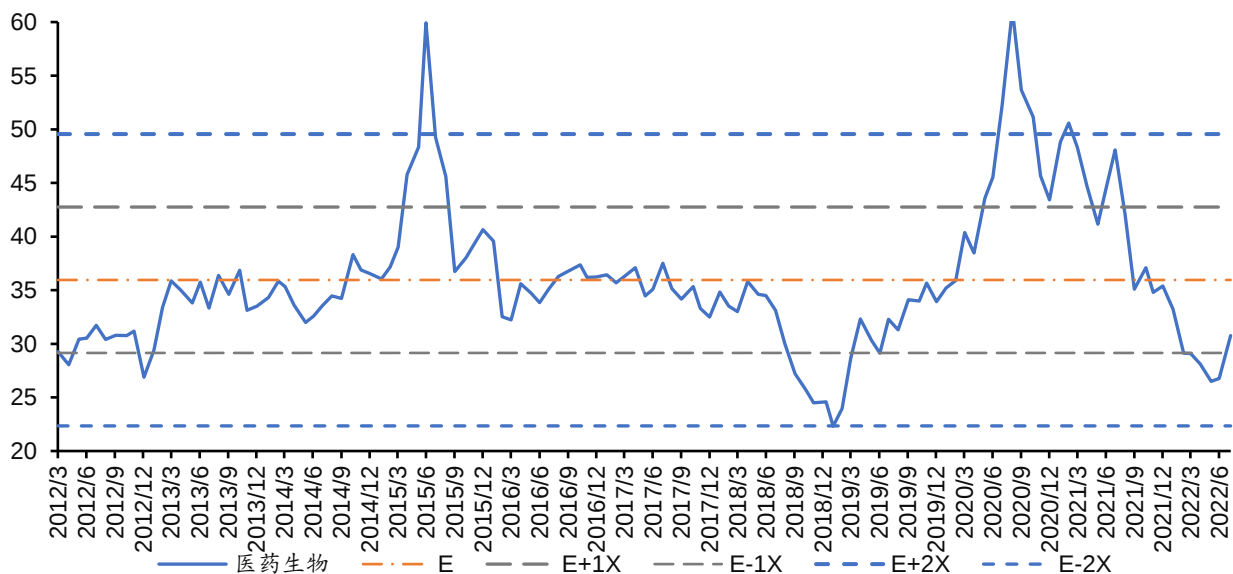
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）



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。

7 月 8 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 31X，在位于 2012 年以来“均值-1 倍标准差”以上，相比上周五（7 月 1 日）PE 上升 0.4 个单位，比 2012 年以来均值（36X）低 5 个单位。

图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 7 月 8 日（本周五））

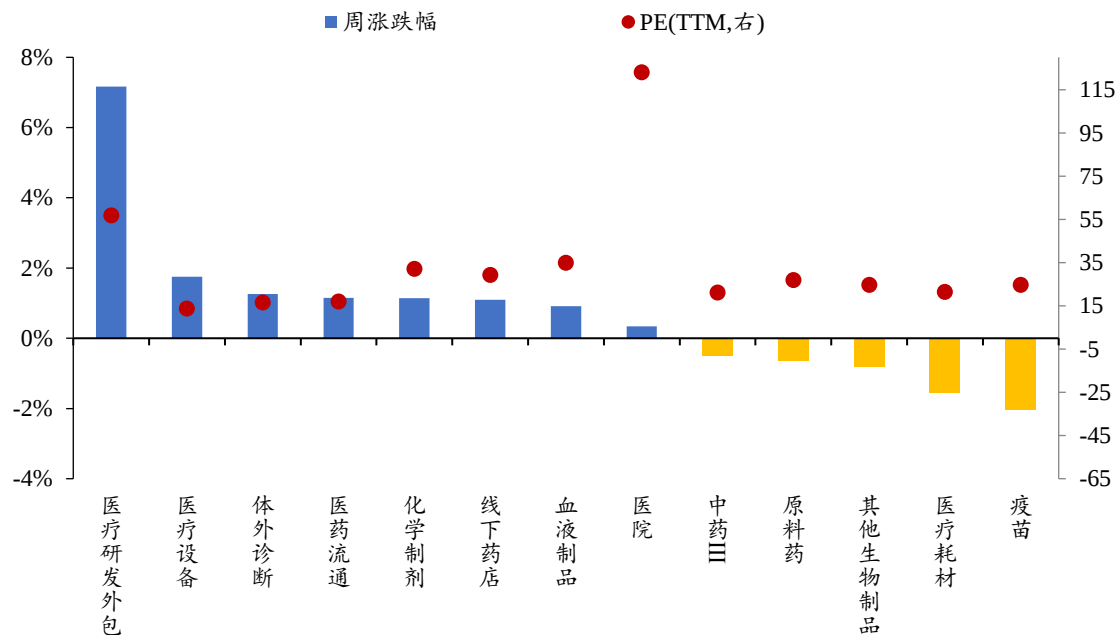


资料来源：Wind，华安证券研究所

本周，13 个医药 III 级子行业中，8 个子行业上涨，5 个子行业下跌。医疗研发外包为涨幅最大的子行业，上涨 7.2%，疫苗为下跌幅度最大的子行业，下跌 2%。

7月8日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM)为123X。

图表3 A股医药子行业涨跌及估值表现（本周）



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：本周 CXO 和医疗设备引领行情，中报行情陆续开启

本周医药走势继续较强，涨幅以 CXO、医疗设备、化学制剂和体外诊断为主，主题兼顾，疫苗本周小幅下跌。本周主题方面，新冠和流感带来主题的行业投资机会，开立业绩预报带来大家对全年医疗设备行情的期待，预计会开启二季度的业绩行情机会。虽然医药多周上涨，但是从估值看现在是七年来医药整体估值的底部，值得持续配置。

我们一贯保持的逻辑思考，着力宏观+行业+公司+管理层等四个维度去做思考：宏观环境依旧存在不确定性（俄乌战争动荡、美国通胀加息、疫情散发等），但是我们置身其中无法改变；站在基本面和资金结构（医药基金和全行业基金对医药的看法差异和持仓）的行情点，今年集采政策持续推进落地（耗材集采-脊柱、国采医保谈判、联盟采等），另外，短期医药行业板块暂未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，我们认为市场对集采的预期已经非常充分，一些集采政策落地带来大家对后续放量逐有预期。

我们策略报告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）+医疗消费+科研试剂和上游等（自主可控）+其他方向自下而上寻找标的。

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)：同仁堂、广誉远、华润三九、以岭药业、康缘药业、新天药业、特一药业、桂林三金、佐力药业、贵州三力、健民集团、寿仙谷、片仔癀等标的，也建议关注：天士力、方盛制药等标的。

（2）医疗基建板块：康复板块需要重视，首推荐伟思医疗（二季度为供公司业绩底部，未来逐季度改善，加上新品持续推出带来新增量）；持续推荐迈瑞医疗（最

受益医疗基建，国际化医疗器械平台）、澳华内镜（软镜龙头），建议关注翔宇医疗、开立医疗、健麾信息、艾隆科技等，此外，IVD 板块其实也会受益于医疗基建，建议关注新产业、亚辉龙、安图生物、普门科技、迈克生物、万孚生物、明德生物、透景生命等。

（3）消费医疗（医疗服务板块）：看好下半年疫情控制下医院秩序的正常恢复则会带来业绩的快速恢复，我们推荐具备性价比和扩张性强的固生堂（中医连锁诊疗龙头）、三星医疗（康复连锁龙头）、海吉亚（肿瘤诊疗医院连锁）、锦欣生殖、朝聚眼科、爱尔眼科，建议关注普瑞眼科、华夏眼科、何氏眼科、光正眼科等；家用消费板块，推荐可孚医疗（家用器械，消费级，听力门诊连锁特色），建议关注鱼跃医疗。

（4）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、泰林生物等。

（5）生物制品板块：流感疫苗接种需求的反弹，推荐百克生物、金迪克，建议关注华兰生物；疫苗板块的平台公司和单品种公司，需要配置，我们推荐康泰生物、智飞生物和欧林生物，建议关注沃森生物、康希诺、万泰生物等。

（6）CXO：仿制药 CRO（百诚医药、阳光诺和）、CGT CDMO（够新，可以给估值，和元生物）、模式动物（够新，可以给估值，药康生物、南模生物）；大市值平台 CXO 公司也值得关注，建议关注药明康德、康龙化成等。

（7）医疗器械板块：考虑到集采带来的不确定性，我们难以明确预计预测，低估值稳增长需要关注，我们推荐康德莱（国产注射穿刺龙头企业，产品升级加速成长）和采纳股份（绑定核心客户，国产高端穿刺器械领跑者）。此外，具备创新和国际化的标的可以持续关注，例如耗材板块的（惠泰医学、心脉医疗、南微医学、健帆生物、沛嘉医疗、启明医疗等）、再生医学板块（正海生物、迈普医学等）标的。

（8）创新药板块，建议关注具备国际化能力和差异化的创新药标的，我们推荐荣昌生物（创新药管线布局丰富，三大管线共同发力）、君实生物（新冠小分子带来的业绩兑现）、兴齐眼药（创新眼药龙头崛起，重磅新品大放异彩）、云顶新耀（License-in 模式+自主研发，商业化进程步入正轨）、科济药业（CART）。建议关注恒瑞医药、百济神州、贝达药业、和黄医药、康方生物、中国生物制药、海创药业等。

3 本周新发报告

3.1 公司深度瑞尔集团（6639.HK）：厚积薄发，高端牙科医疗连锁开拓者

我们 2022 年 7 月 4 日发布【31 页】公司深度瑞尔集团（6639.HK）：《厚积薄发，高端牙科医疗连锁开拓者》，主要内容如下：

● 23 年风雨兼程，争创中国民营高端口腔服务第一品牌

瑞尔集团创立至今已逾 23 年。自 1999 年以来，公司一直秉持顾客为本的经营理念，截至 2022 年 3 月 31 日，公司在全国 15 个城市运营 112 家诊所及医院（51 家瑞尔口腔诊所、54 家瑞泰口腔诊所&7 家瑞泰口腔医院），拥有 883 名资深牙医。公司定位中高端民营口腔医疗服务，深耕北上广深等一线城市，2022 财年公司实现营业总收入 16.42 亿元人民币（同比+8.32%），经调整净利润 0.66 亿元（同比+17.68%），在疫情扰动下依旧实现增长，经营管理能力得到验证；FY2022 公司实现毛利率 20.74%，仍有提升空间。

● **双品牌战略塑造用户心智，复购率&用户满意度双高**

公司旗下运营瑞尔和瑞泰两个品牌，其中瑞尔是国内领先的高端口腔医疗服务品牌，主要针对一线城市中具有高购买力和较高终身价值的富裕患者；瑞泰是性价比更高的口腔医疗服务，以更实惠的价格提供服务，并占领更大的中端口腔医疗服务市场。2022 财年瑞尔齿科和瑞泰口腔分别贡献收入 8.32/7.92 亿元人民币，同比增长 8.38%/5.90%，疫情扰动下依旧实现增长；2022 财年瑞尔和瑞泰分别接诊 56.10/99.80 万人次，同比增长 10.88%/15.35%，首次就诊用户六个月内复诊率 48.6%，获客能力持续加强。

● **口腔医疗服务市场尚未触及天花板，中高端医疗需求亟待被满足**

随着经济社会持续发展、人口老龄化进程加快、居民健康意识不断提高，我国人均医疗消费支出持续增长，医疗服务需求持续扩大。在需求推动的背景下，我国口腔医疗服务市场规模持续扩大，2025 年有望达到近三千亿元人民币。此外中上阶层消费群体的扩大使得中高端口腔医疗服务的需求持续增长，中高端口腔医疗服务市场有望扩容。但我国民营口腔医疗服务渗透率依旧较低，2020 年前五名民营口腔医疗机构收入总和仅占全市场收入的 8.5%，具备较大提升空间。

● **医师资源丰富，叠加精细化个性化服务打造螺旋上升效应**

公司具备完善的牙医培养体系和多样化的医师激励机制，医师留存率高，受雇超过 5/10/15 年的牙医占总医师数量的 31.4%/11.1%/5.1%；资深医师资源丰富，平均拥有 10.6 年执业经验，在患者中拥有很高声誉。优秀的医师资源叠加定制化个性化的全流程服务和标准化的运营模式进一步提高了公司的服务效率，2021 财年客户满意度 97%。

● **投资建议**

公司是国内高端民营口腔医疗服务供应商，23 年历史厚积薄发，我们认为公司将持续以双品牌战略为基础，迎合市场对高端口腔医疗服务的需求，以标准化个性化的服务进行口碑运营，使得公司效率持续提高，业务版图持续扩张，实现永续增长。我们预计公司 2023~2025 财年将实现营业收入 19.27/22.59/26.30 亿元人民币，同比增长 17%/17%/16%；实现净利润 0.43/0.93/1.51 亿元人民币，同比增长 106%/107%/62%；实现经调整净利润 1.22/1.64/2.14 亿元人民币，同比增长 85%/35%/30%，对应经调整 PE 50/37/28x（汇率因素 0.81）。首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示**

疫情反复等突发事件风险、新开诊所不及预期风险、政策风险、优质牙医招聘及留存风险。

3.2 公司点评君实生物（688180.SH）：“中国方案”出海再迈一步，有望填补美国治疗空白

我们 2022 年 7 月 7 日发布公司点评君实生物（688180.SH）：《“中国方案”出海再迈一步，有望填补美国治疗空白》，主要内容如下：

● **事件**

2022 年 7 月 6 日，君实生物（1877.HK，688180.SH）宣布，美国食品药品监督管理局（FDA）受理了重新提交的特瑞普利单抗联合吉西他滨/顺铂作为晚期复发或转移性鼻咽癌（NPC）患者的一线治疗和单药用于复发或转移性鼻咽癌含铂治疗后的二线及以上治疗的生物制品许可申请（BLA）。FDA 已将处方药用户付费法案（PDUFA）的目标审评日期定为 2022 年 12 月 23 日。

● **事件点评**

“中国方案”有望填补美国鼻咽癌治疗免疫疗法空白

鼻咽癌是一种发生于鼻咽部黏膜上皮的恶性肿瘤，是常见的头颈部恶性肿瘤之一。据世界卫生组织统计，2020 年鼻咽癌在全球范围内确诊的新发病例数超过 13 万。由于原发肿瘤位置的原因，很少采用手术治疗，局部疾病患者主要采用化疗及放疗治疗。在美国，尚无免疫疗法获批用于治疗鼻咽癌。如获批准，公司的合作伙伴 Coherus BioSciences, Inc. 计划于 2023 年第一季度在美国推出特瑞普利单抗，特瑞普利单抗也将成为美国首个且唯一用于鼻咽癌治疗的肿瘤免疫药物。

本次特瑞普利单抗的 BLA 系基于 JUPITER-02（一项随机、双盲、安慰剂对照、国际多中心 III 期临床研究）及 POLARIS-02（一项多中心、开放标签、II 期关键注册临床研究）的研究结果。JUPITER-02 研究结果于 2021 年 6 月在美国临床肿瘤学会（ASCO）年会的全体大会（#LBA2）上首次发表，随后作为《自然—医学》（Nature Medicine）2021 年 9 月刊的封面文章发表。POLARIS-02 研究结果已于 2021 年 1 月在线发表于《临床肿瘤学杂志》（Journal of Clinical Oncology）。高质量水平的研究及高分杂志的发表证明了“中国方案”的力量。

特瑞普利单抗大适应症逐步获批，增量前景广阔

截至 2022 年 07 月 06 日，特瑞普利单抗的 5 项适应症已于中国获批：用于既往接受全身系统治疗失败的不可切除或转移性黑色素瘤的治疗（2018 年 12 月）；用于既往接受过二线及以上系统治疗失败的复发/转移性鼻咽癌患者的治疗（2021 年 2 月）；用于含铂化疗失败包括新辅助或辅助化疗 12 个月内进展的局部晚期或转移性尿路上皮癌的治疗（2021 年 4 月）；联合顺铂和吉西他滨用于局部复发或转移性鼻咽癌患者的一线治疗（2021 年 11 月）；联合紫杉醇和顺铂用于不可切除局部晚期/复发或远处转移性食管鳞癌患者的一线治疗（2022 年 5 月）。前 3 项适应症已被纳入国家医保目录（2021 年版）。特瑞普利单抗是国家医保目录中唯一用于治疗黑色素瘤和鼻咽癌的抗 PD-1 单抗药物。此外，特瑞普利单抗联合化疗用于一线治疗无 EGFR 或 ALK 突变的晚期非小细胞肺癌患者的新适应症上市申请目前正在接受国家药品监督管理局的审评。

与此同时，特瑞普利单抗已在黏膜黑色素瘤、鼻咽癌、软组织肉瘤、食管癌及小细胞肺癌领域获得 FDA 授予 2 项突破性疗法认定、1 项快速通道认定、1 项优先审评认定和 5 项孤儿药资格认定。

投资建议

我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 34.68 亿元，48.11 亿元，62.86 亿元，分别同比增长-13.8%、38.7%、30.7%，归母净利润分别为-5.04 亿元、2.68 亿元、5.44 亿元，同比增长 30.2%、153.2%、103.2%，对应的 PE 为 NA/254.28X/125.12X，我们看好公司现有肿瘤管线产品出海和国内大适应症陆续获批的放量前景，以及新冠相关药物的市场空间，同时也看好公司全球一体化研发体系以及丰富的管线和不断优化的商业化队伍。维持公司“买入”的评级。

风险提示

行业政策风险；产品研发风险；药品销售不确定性等。

3.3 生物制品行业专题：生物制品批签发 6 月月报--多数疫苗产品恢复增长，部分表现超高增速

我们 2022 年 7 月 10 日发布【18 页】生物制品行业专题：《生物制品批签发 6 月月报--多数疫苗产品恢复增长，部分表现超高增速》，主要内容如下：

- 我们对近两年的批签发情况进行对比，从而寻找在复苏中表现出高增速、能对公司业绩形成拉动的产品，并推荐相关标的：

1) 夏季流感疫苗销售+秋冬流感季疫苗接种需求上升，或为流感疫苗相关企业创造业绩弹性。我们6月29日发布了流感专题《流感的现状与投资机会思考--2022年vs2020年的同与不同》，详细从流感的传播（严重程度、毒株类型）、流感疫苗的供给（各厂商产能、价格、批签发情况）、流感疫苗的需求（政策、关注度）三个角度对2020年与2022年流感疫苗市场的同与不同，并给出投资建议：建议关注从事流感疫苗生产、销售的标的，我们推荐百克生物（已覆盖）、金迪克（已覆盖），建议关注华兰疫苗。其中华兰疫苗产能3000~4000万剂，具有绝对的产能优势；百克生物的流感疫苗产线2020年产能利用率仅约10%，金迪克2020年四价裂解流感疫苗产能利用率仅约42%，二者均有望在2022年在行业需求提升的前提下通过产能释放获得业绩弹性。

2) 13价肺炎疫苗整体恢复高增速，深化国产替代。在22年辉瑞仅获批1批次的情况下，13价肺炎疫苗整体批签发量上升，显示这一重磅疫苗产品的国产替代程度加深。建议关注获批上市销售的13价肺炎疫苗国产厂商，我们推荐康泰生物（已覆盖）、建议关注沃森生物。2021年底，康泰生物的13价肺炎双载体获批上市，22年上半年迅速获批22批次。

3) 三类HPV疫苗均表现出超高批签发增速，有望拉动相关公司业绩高增长。2022年H1，双价HPV疫苗共49次批签发，同比+206%；智飞生物代理的9价HPV共44次批签发，同比+450%，超过21年全年。接种需求反弹叠加供给放量，共同推动HPV疫苗出现空前高增速。建议关注生产、销售双价HPV疫苗的万泰生物、沃森生物，推荐关注代理4价、9价HPV疫苗的智飞生物（已覆盖）。

4) 人二倍体狂苗保持高增速。22年上半年，人二倍体狂苗批签发增速始终保持在90%以上，建议持续关注康华生物。

5) 部分新型单品增速反弹，重新对公司业绩形成支撑。四联苗、AC流脑结合疫苗等产品在二季度恢复增长，甚至呈现出较高的同比增速，将对公司业绩形成支撑，下半年销售情况同样值得期待。我们推荐相关标的康泰生物（已覆盖）、智飞生物（已覆盖）。

4 本周个股表现：超半数个股上涨

4.1 A股个股表现：五成个股上涨

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435支A股医药生物个股中，有225支上涨，占比52%。

本周涨幅前十的医药股为：恒康医疗、南新制药、瑞康医药、奥翔药业、诺禾致源、和元生物、美迪西、康众医疗、皓元医药、太极集团。

图表4 A股医药股涨幅前十（本周）

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	002219.SZ	恒康医疗	83.22	155.7	4.77	43.24
2	688189.SH	南新制药	19.22	43.26	30.9	38.81
3	002589.SZ	瑞康医药	50.38	77.94	5.18	34.2
4	603229.SH	奥翔药业	77	198.96	49.51	26.88
5	688315.SH	诺禾致源	33.8	125.38	31.33	26.33

6	688238.SH	和元生物	23.53	168.18	34.1	24.23
7	688202.SH	美迪西	152.59	352.87	405.99	21.55
8	688607.SH	康众医疗	11.94	27.07	30.72	20.47
9	688131.SH	皓元医药	78.47	175.02	168.16	20.12
10	600129.SH	太极集团	87.64	140.61	25.25	18.82

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：兴齐眼药、*ST 必康、司太立、康华生物、华塑控股、百克生物、太安堂、诺唯赞、红日药业、天宇股份。

图表 5 A 股医药股跌幅前十（本周）

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	300573.SZ	兴齐眼药	59.63	94.46	107.22	-29.28
2	002411.SZ	*ST 必康	40.5	76.46	4.99	-19.77
3	603520.SH	司太立	49.54	80.88	23.58	-16.17
4	300841.SZ	康华生物	60.86	141.32	104.95	-9.53
5	000509.SZ	华塑控股	24.49	41.96	3.91	-9.28
6	688276.SH	百克生物	57.82	255.96	62	-9.2
7	002433.SZ	太安堂	24.42	32.13	4.19	-8.91
8	688105.SH	诺唯赞	27.13	308.41	77.1	-7.65
9	300026.SZ	红日药业	123.24	212.99	7.09	-7.44
10	300702.SZ	天宇股份	36.69	96.35	27.69	-7.24

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：药明康德、恒瑞医药、复星医药、迈瑞医疗、华润双鹤、凯莱英、长春高新、智飞生物、九安医疗、泰格医药。

图表 6 A 股医药股成交额前十（本周）

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	603259.SH	药明康德	2,066.89	3,212.46	110.2	237.73
2	600276.SH	恒瑞医药	1,494.96	2,452.73	38.45	175.92
3	600196.SH	复星医药	542.98	1,172.05	50.61	123.48
4	300760.SZ	迈瑞医疗	1,347.19	3,839.32	316.66	113.61
5	600062.SH	华润双鹤	124.51	324.86	31.14	110.48

6	002821.SZ	凯莱英	435.04	772.2	302.51	99.09
7	000661.SZ	长春高新	643.19	902.16	222.91	78.97
8	300122.SZ	智飞生物	814.09	1,794.56	112.16	77.72
9	002432.SZ	九安医疗	204.94	292.82	60.82	75.74
10	300347.SZ	泰格医药	608.08	1,001.01	119.9	73.44

资料来源：Wind，华安证券研究所

4.2 港股个股表现：五成个股上涨

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）。

本周港股 88 支个股中，48 支上涨，占比 55%。

本周上涨的港股医药股为：微创机器人-B、腾盛博药-B、和黄医药、科济药业-B、李氏大药厂、先声药业、百济神州、昭衍新药、荣昌生物-B、金斯瑞生物科技。

图表 7 港股医药股涨幅前十（本周）

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	91.77	390.63	40.75	31.03
2	2137.HK	腾盛博药-B	30.3	79.5	11	30.02
3	0013.HK	和黄医药	105.19	200.15	23.15	19.7
4	2171.HK	科济药业-B	50.11	99.68	17.48	19.56
5	0950.HK	李氏大药厂	2.56	13.84	2.35	17.5
6	2096.HK	先声药业	58.01	260.72	9.85	14.53
7	6160.HK	百济神州	538.08	1,535.53	112.3	14.01
8	6127.HK	昭衍新药	32.49	540.47	75	13.46
9	9995.HK	荣昌生物-B	74.47	318.85	49.65	12.97
10	1548.HK	金斯瑞生物科技	361.27	676.84	32.05	12.65

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周 10 支下跌的港股医药股为：云顶新耀-B、亚盛医药-B、东阳光药、康基医疗、启明医疗-B、春立医疗、昊海生物科技、沛嘉医疗-B、锦欣生殖、加科思-B。

图表 8 港股医药股跌幅前十（本周）

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	1952.HK	云顶新耀-B	18.43	61.16	20.4	-9.33
2	6855.HK	亚盛医药-B	19.95	51.47	19.52	-8.36
3	1558.HK	东阳光药	16.29	58.69	6.67	-8

4	9997.HK	康基医疗	28.16	90.15	7.24	-7.06
5	2500.HK	启明医疗-B	48.3	71.8	16.28	-6.97
6	1858.HK	春立医疗	2.41	77.93	12.56	-6.69
7	6826.HK	昊海生物科技	15.52	168.18	38.75	-6.63
8	9996.HK	沛嘉医疗-B	22.41	49.07	7.25	-6.57
9	1951.HK	锦欣生殖	100.07	170.38	6.81	-5.81
10	1167.HK	加科思-B	15.29	44.44	5.76	-5.57

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、信达生物、药明康德、阿里健康、京东健康、石药集团、中国生物制药、康方生物-B、金斯瑞生物科技、复星医药。

图表 9 港股医药股成交额前十（本周）

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	2,662.23	3,410.82	80	153.22
2	1801.HK	信达生物	358.31	540.02	36.8	34.09
3	2359.HK	药明康德	2819	3,757.49	115.2	26.34
4	0241.HK	阿里健康	229.13	747.66	5.53	21.97
5	6618.HK	京东健康	661.72	2,011.93	63.3	20.91
6	1093.HK	石药集团	649.46	1,010.74	8.47	20.57
7	1177.HK	中国生物制药	572.76	989.68	5.26	16.38
8	9926.HK	康方生物-B	113.71	200.59	24.55	14.82
9	1548.HK	金斯瑞生物科技	361.27	676.84	32.05	14.64
10	2196.HK	复星医药	163.56	1,370.90	32.7	14.34

资料来源：Wind，华安证券研究所

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（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。