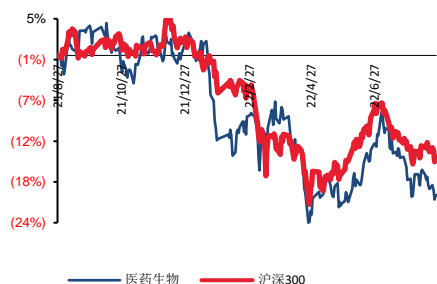


医药生物

测序产业上游技术壁垒最高，华大智造自主研发打破外企垄断

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《万孚生物点评报告：聚焦体外诊断主航道，业绩持续高速增长》——2022/08/26

《业绩受疫情和海外市场拓展影响有所波动，看好公司长期成长空间》——2022/08/25

《新产业点评报告：中大型发光仪器销量占比持续提升，新一代X系列获得市场认可》——2022/08/25

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

报告摘要

本周我们讨论高通量测序技术的投资逻辑。

大规模平行测序技术（MPS）以其高通量、低成本的优势，成功地推动了基因测序大规模商业化的进程，是目前主流的基因测序技术。经过一系列并购，当前市场以 Illumina、Thermo Fisher、华大智造为主。

基因测序产业链包括上游的仪器、耗材及试剂供应商、中游的服务提供商，以及下游测序相关应用。其中，**产业链上游的进入壁垒最高**，全球具有自主研发并量产临床级高通量基因测序仪能力的企业主要有 Illumina、Thermo Fisher 及华大智造。

由于境外基因检测技术起步较早、行业发展时间较长，境外供应商在基因测序仪器设备和试剂耗材方面占据较大的市场份额，其中 **Illumina 市场占有率高达 74.14%**。

虽然华大智造成立时间相对较晚，但随着公司对产品的不断更新改进，所产测序仪的性能逐步完善提升：**华大智造**的基因测序仪测序准确度高，扩增累积错误率极低，生产质量与产品价格较竞品均具备一定优势。在我国的高通量基因测序仪供应商市场中，目前 Illumina、华大智造占据较大市场份额。

相关企业：华大智造（IPO 申请中）。

行情回顾：化学原料药和医药流通板块有所上涨，其余子板块均有一定程度下跌。本周（8月22日-8月26日）生物医药板块下跌1.24%，跑输沪深300指数0.19pct，跑赢创业板指数2.20pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周中信医药子板块中，化学原料药（+1.50%）、医药流通（+0.66%）保持上涨，其余子板块均有一定程度下跌；其中化学制剂板块跌幅较大，下跌2.77%，中成药、医疗服务、医疗器械、中药饮片分别下跌-0.21%、-0.95%、-1.57%、-2.65%。

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520090001

投资建议:

近期观点: 近期医药板块估值接近底部，关注下半年有望实现业绩修复的标的以把握估值修复机会，以及继续关注受疫情稳定后边际改善和部分政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头。从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议短期继续建议三条思路，优选：

一、医疗服务从疫情中恢复明显，关注下半年业绩修复逻辑。

随着疫情影响逐渐消退，患者需求修复明显，医疗服务公司 5-6 月份经营状况均有所好转，随着疫情好转及上半年患者积压需求释放，下半年医疗服务板块业绩增速有望快速修复。此外，下半年医疗服务公司业绩贡献占比较高，下半年增速修复下全年业绩仍有望实现较快增长。

推荐标的：爱尔眼科、海吉亚医疗、锦欣生殖、通策医疗、固生堂。

二、后疫情复工复产，关注边际改善带来估值反弹。

1、快速增长，业绩持续向好，估值处于合理区间。

- 1) 生命相关上游：键凯科技（PEG 衍生物）、诺唯赞（分子酶）、百普赛斯（重组蛋白试剂）。
- 2) 口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）

2、下行风险有限，静待基本面催化。

- 1) 血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开），相关标的：华兰生物、派林生物、天坛生物和博雅生物；
- 2) 药店板块（益丰药房，一心堂、老百姓、大参林）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑）；
- 3) 国内舌下脱敏龙头我武生物；
- 4) 国内药用玻璃龙头企业山东药玻；
- 5) 时代天使（本土隐形正畸龙头）。

中长期观点：关注变化中的不变，寻找相对确定性的机会

集采影响的持续扩大，投资层面的机会则在于：集采得以成立的基础是“多家企业供应相互可替代的品种，产能理论上是可以无限供应”。企业得以维持住产品价格和利润空间基础是竞争格局，动态的优良竞争格局则在于持续开发产品和产品迭代的能力，这个是不变的。

2022 开始启动 DRG/DIP 改革。 DRGs 作为一种支付手段，核心作用是通过精细化医保管理，在提升诊疗效率与质量和保障医保的可

持续上取得平衡，不能主动适应游戏规则的医院将被淘汰，投资层面的机会则在于：优秀的民营医疗机构长期以来更关注成本管控，经营效率更高，更具具备竞争优势。

产业发展不变的大趋势是：国内医药产业制造升级，竞争力不断提升，在全球生产价值链中向上游迁移。

上游原材料竞争力凸显：

- 1) 生物“芯”-生命科学支持产业链：国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场，国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。
- 2) IVD 原料和耗材：新冠疫情打开全球 IVD 原料和耗材生产供应链向国内转移窗口。

国际化进程加快：伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一竞高下的实力。

1、医药产业制造升级，竞争力不断提升：

上游：生命科学支持产业链，IVD 原料和耗材，相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、纳微科技；
高端医疗器械：内窥镜和测序仪，相关标的：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、澳华内镜、南微医学；华大智造（IPO 申请中）；
医疗器械国际化布局，相关标的：迈瑞医疗、新产业；
其他：键凯科技、山东药玻。

2、关注供给格局：血制品，相关标的：天坛生物、博雅生物和派林生物；脱敏制剂，相关标的：我武生物。

3、差异化竞争的民营医疗服务板块。眼科，爱尔眼科；牙科，通策医疗；辅助生殖，锦欣生殖；肿瘤治疗服务，海吉亚。

4、药店板块。相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

5、老龄化与消费升级。

二类疫苗，相关标的：智飞生物、万泰生物和百克生物；
隐形正畸，相关标的：时代天使；

风险提示：政策风险，价格风险，业绩不及预期风险，产品研发风险，扩张进度不及预期风险，医疗事故风险，境外新冠病毒疫情的不确定性，并购整合不及预期等风险。

目录

一、 测序产业链上游的技术壁垒最高，高通量测序技术独领风骚，华大智造自主研发打破外企垄断	6
二、 行业观点及投资建议：关注下半年业绩修复逻辑	10
三、 板块行情	13
（一） 本周板块行情回顾：化学原料药和医药流通有所上涨	13
1、本周生物医药板块走势：化学原料药和医药流通板块有所上涨，其余子板块均有一定程度下跌	13
2、医药板块整体估值回调，溢价率有所提升	13
（二）沪股通资金持仓变化：医药北向资金略有下降	14

图表目录

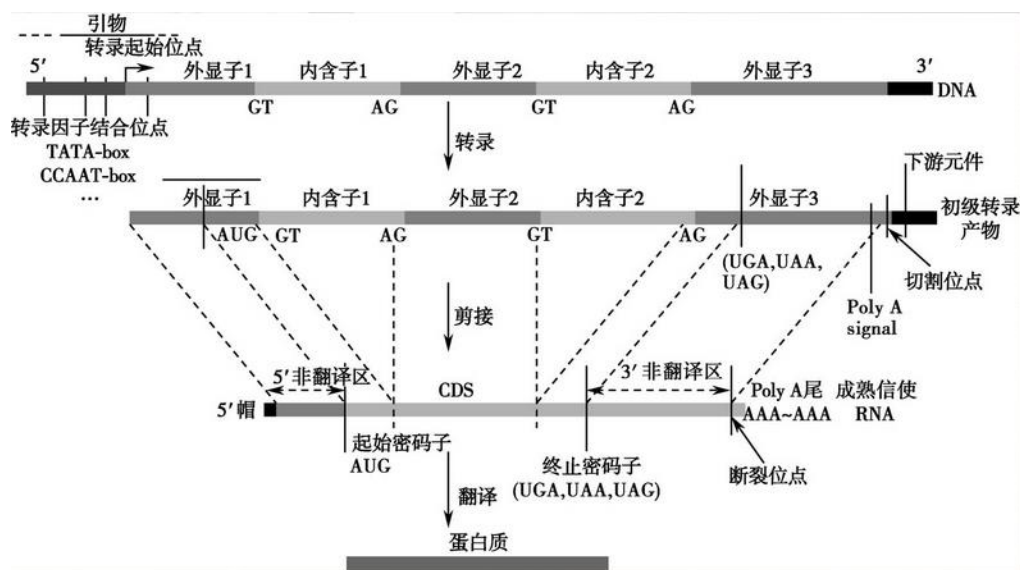
图表 1：人类基因的结构及其转录和翻译示意图（编码区）	6
图表 2：高通量测序技术引领基因测序行业，占行业主流地位	6
图表 3：基因测序产业链：上游的技术壁垒最高	7
图表 4：全球基因测序设备及耗材市场规模及增速	8
图表 5：中国基因测序设备及耗材市场规模及增速	8
图表 6：公司打破外企垄断，颠覆性技术升级与迭代	8
图表 7：本周中信医药指数走势	10
图表 8：本周生物医药子板块涨跌幅	10
图表 9：本周中信各大子板块涨跌幅	13
图表 10：2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 11：2010 年至今医药各子行业估值变化情况	14
图表 12：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）	15
图表 13：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）	15
图表 14：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）	15
图表 15：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	15

一、测序产业链上游的技术壁垒最高，高通量测序技术独领风骚，华大智造自主研发打破外企垄断

本周我们讨论高通量测序技术的投资逻辑。

人类基因组含有约31.6亿个DNA碱基对（即3Gb的数据），分布在细胞核的23对染色体中。碱基对是以氢键相结合的两个含氮碱基，以胸腺嘧啶（T）、腺嘌呤（A）、胞嘧啶（C）和鸟嘌呤（G）四种碱基排列成碱基序列，其中一部分的碱基对组成了大约2.0 - 2.5万个基因。基因测序技术（DNA Sequencing）是指获得目标DNA片段碱基排列顺序的技术，从而解读DNA的遗传密码。

图表 1：人类基因的结构及其转录和翻译示意图（编码区）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

大规模平行测序技术（MPS）以其高通量、低成本的优势，成功地推动了基因测序大规模商业化的进程，是目前主流的基因测序技术。经过一系列并购，当前市场以Illumina、Thermo Fisher、华大智造为主。

图表 2：高通量测序技术引领基因测序行业，占行业主流地位

	Sanger 测序技术/一代测序	高通量测序技术/二代测序	单分子测序技术/三代测序	单分子纳米孔测序
方式	双脱氧链终止法、化学降解法以及其衍生方法	桥式 PCR 扩增与边合成边测序结合的测序技术、乳液 PCR 与半导体合成测序技术、DNA 纳	单分子实时测序技术（SMAT）、单分子荧光可逆终止技术	单分子纳米孔测序法

测序产业上游技术壁垒最高，华大智造自主研发打破外企垄断

		米球与联合探针锚定聚合技术结合 (tSMS) 的测序技术		
厂家	ABI	Illumina、Thermo Fisher、华大	Pacific Biosciences、Helicos Biosciences	Oxford Nanopore
基本原理	主流方式为链终止法，加入可中断合成反应的 ddNTP 为 DNA 复制合成的原料，外加荧光/放射性同位素标记，读取相应荧光/同位素信号获得对应的碱基信息	将待测的 DNA 样本打碎成小片段，并加上接头序列，构建 DNA 文库；通过桥式 PCR/乳液 PCR/滚环复制等方式进行扩增；然后边合成边测序，测序信号为荧光/H+信号	测序原理与二代类似，边合成边测序，通过读取 dNTP 上的荧光信号进行碱基的信号读取；不同的是利用的 ZMW（零模波导孔）来增加信噪比，从而不需要扩增	设计了一种特殊的纳米孔，孔内共价结合有分子接头。当 DNA 碱基通过纳米孔时，它们使电荷发生变化，从而短暂地影响流过纳米孔的电流强度，根据电流信号的强度来获取碱基序列信息
读长	700-1000 bp	100-300 bp，读长较短导致测序过程中含量较少的序列信息丢失	1-200Kb，平均达 10kb	10Kb-15Kb，长达 2Mb
通量	较低（一次只能获得一条碱基的序列），0.2 Mb/run	较高（可一次对几百万到几十亿条核酸分子进行序列测定），0.4 Gb/run -6 Tb/run	较高，0.2-30 Gb/run	最高，5 Gb/run -8 Tb/run
时间	20m-3h	2h-3d	0.5-6h	1.2-2h
准确率	准确率较高，99.999%	准确性较高，大于 99.9%	约 85%-90%，但可重复测序降低随机误差，测序精度达 99.9-99.99%	约 85%-90%
成本	对人力需求大，2400 \$/Mb	大幅降低，0.01-10 \$/Mb 以下	成本较高，0.3-20 \$/Mb	成本较高，0.3-20 \$/Mb
是否扩增	需对 DNA 模板进行 PCR 扩增，有概率引入错配碱基	需扩增	无需扩增，简化样品处理过程	无需扩增，样品制备简单
应用场景	适用低通量，高标准要求的科研场景：PCR 产物的测序、分型分析；临床上仅适用于致病基因位点明确并且数量有限的单基因遗传病检测和肿瘤突变基因的检测	高通量组学需求：基因组测序、转录组测序、群体测序、扩增子测序、宏基因组测序；临床上：癌症基因组、遗传病基因组、病原体检测	长度长应用场景：基因组组装、识别结构变化、探寻突变来源；可直接测 RNA（无需转化为 DNA）；全长转录组测序、甲基化分析、临床高通量快速检测（体积小巧）	

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

基因测序产业链包括上游的仪器、耗材及试剂供应商、中游的服务提供商，以及下游测序相关应用。其中，**产业链上游的进入壁垒最高**，全球具有自主研发并量产临床级高通量基因测序仪能力的企业主要有 Illumina、Thermo Fisher 及华大智造。由于境外基因检测技术起步较早、行业发展时间较长，境外供应商在基因测序仪器设备和试剂耗材方面占据较大的市场份额，其中 Illumina 市场占有率较高。

图表 3：基因测序产业链：上游的技术壁垒最高

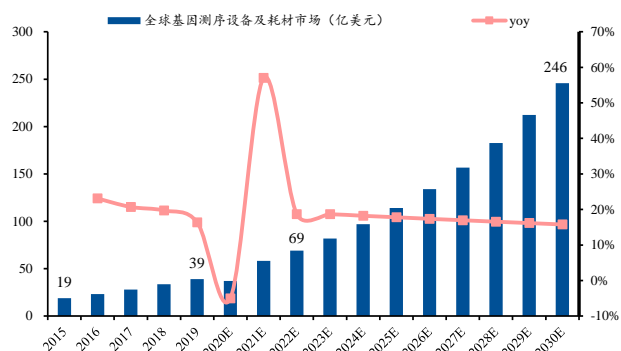
产业链	参与者	主要职能	进入壁垒	竞争格局	代表企业
上游	基因测序相关仪器、耗材及试剂供应商	提供基因测序平台和解决方案	涉及多学科交叉和大量精密仪器制造和组装，源头性技术及完整的专利布局构筑较高的技术壁垒	集中度高，国产设备制造商存在竞争压力	Illumina、Thermo Fisher、Roche、ABI、华大智造、真迈生物、菲鹏生物
中游	以实验室、研究机构、测序服务公司为代表的服务提供商	构建大规模测序平台，为其他用户提供测序，开发基因测序相关应用	企业较为分散，加上设备和试剂耗材成本占比较高，对上游的整体议价能力不强，部分企业受制于国外仪器试剂提供商	国内市场竞争激烈	华大基因、贝瑞和康、金域医学、微基因、达安基因、药明康德

下游 以政府、药企、医院及广大人群为代表的测序相关应用或服务的终端消费者 生物数据、分析服务等 样本数据库容量及大数据解读应用是核心竞争力 DNAnexus、华大基因、贝瑞和康、奇云诺德、其明信息、基云惠康

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

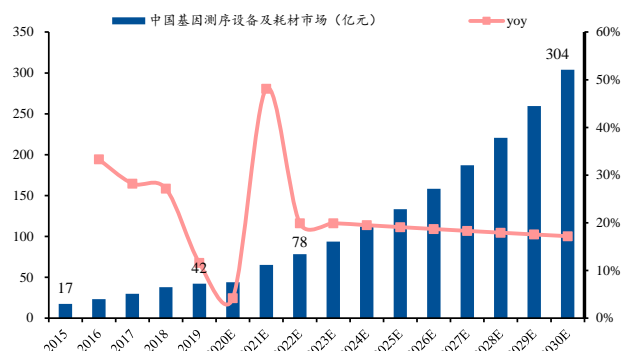
根据华大智造招股书数据显示，在应用场景不断拓宽，测序能力进一步加强的共同促进作用下，全球基因测序仪及耗材市场在过去数年间保持了两位数的增长。预计到2030年，全球基因测序仪及耗材市场将达到245.8亿美元的市场规模，2019-2030年CAGR为18.2%；中国基因测序仪及耗材市场将达到303.9亿元的市场规模，2019-2030年CAGR达19.7%。

图表 4：全球基因测序设备及耗材市场规模及增速



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 5：中国基因测序设备及耗材市场规模及增速



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

虽然华大智造成立时间相对较晚，但随着公司对产品的不断更新改进，所产测序仪的性能逐步完善提升：华大智造的基因测序仪测序准确度高，扩增累积错误率极低，生产质量与产品价格较竞品均具备一定优势。在我国的高通量基因测序仪供应商市场中，目前Illumina、华大智造占据较大市场份额。

图表 6：公司打破外企垄断，颠覆性技术升级与迭代

公司	Illumina	Thermo Fisher	华大智造
成立时间	1998 年	1956 年	2016 年
核心业务	基因测序业务等	实验室产品和服务、生命科学解决方案、分析仪器及专业诊断业务等	基因测序仪业务、实验室自动化业务等
技术类别	桥式 PCR 扩增与边合成边测序结合的技术路线	乳液 PCR 扩增与半导体测序结合的技术路线	DNA 纳米球与联合探针锚定聚合相结合的技术路线
技术特点	检测准确性高，通量覆盖广	运行速度快，检测连续相同碱基的准确性较低	检测准确性高，同时产出数据重复序列率低，能有效减少数据浪费
技术缺陷	PCR 扩增技术会导致错误累积，搭配的生化技术会产生标签跳跃，需要使用双接头弥补	PCR 扩增技术会导致错误累积，半导体信号读取对连续相同碱基的识别错误率高	相比其他产品增加了一个环化步骤，但可支持自动化

单机单次运行 测序通量范围	1.2-6000Gb	30Mb-50Gb	0.25-72000Gb
单机日检测通 量范围	144M - 3Tb	400M - 50Gb	250M-20Tb
测序质量	Q30 以上	Q20 以上	Q30 以上
测序仪产品 型号数量	7	3	7
一站式 样本到报告	无	有	有
2020 年度营业 收入/净利润	32.39 亿美元/ 6.56 亿美元	322.18 亿美元/ 63.75 亿美元	27.80 亿元/ 2.56 亿元
2020 年 研发费用	6.82 亿美元	11.81 亿美元	7.00 亿元
2019 年基因测 序仪相关收入	30.68 亿美元	5.63 亿美元	10.01 亿元人民币/ 1.45 亿美元
2019 年市场 占有率	74.14%	13.61%	3.50%
境内部分 客户覆盖	安诺优达、诺禾致源、贝瑞基因等	泛生子、诺禾致源、睿昂基因等	华大基因、吉因加、泛生子等

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

相关企业：华大智造（IPO申请中）。

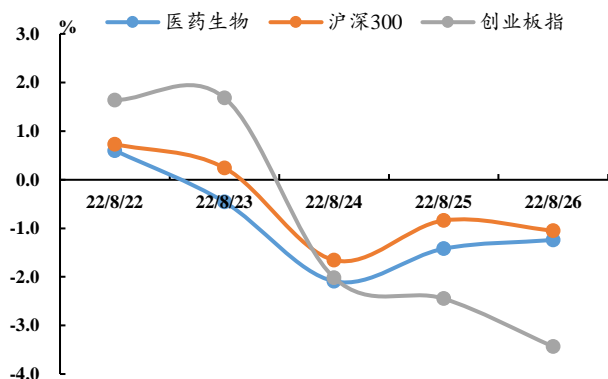
二、行业观点及投资建议：关注下半年业绩修复逻辑

行情回顾：化学原料药和医药流通板块有所上涨，其余子板块均有一定程度下跌。

本周（8月22日-8月26日）生物医药板块下跌1.24%，跑输沪深300指数0.19pct，跑赢创业板指数2.20pct，在30个中信一级行业中排名中游。

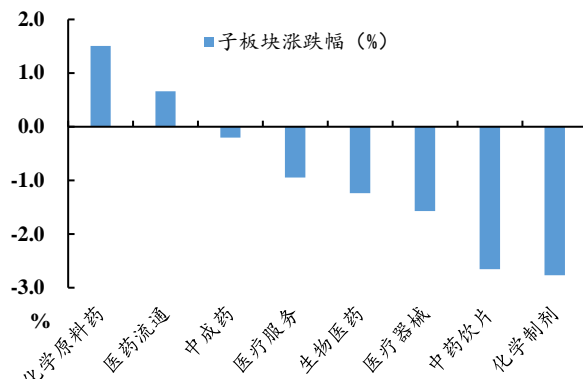
本周中信医药子板块中，化学原料药（+1.50%）、医药流通（+0.66%）保持上涨，其余子板块均有一定程度下跌；其中化学制剂板块跌幅较大，下跌2.77%，中成药、医疗服务、医疗器械、中药饮片分别下跌-0.21%、-0.95%、-1.57%、-2.65%。

图表 7：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

近期观点：近期医药板块估值接近底部，关注下半年有望实现业绩修复的标的以把握估值修复机会，以及继续关注受疫情稳定后边际改善和部分政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头。从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议短期继续建议三条思路，优选：

一、医疗服务从疫情中恢复明显，关注下半年业绩修复逻辑。

随着疫情影响逐渐消退，患者需求修复明显，医疗服务公司5-6月份经营状况均有所好转，随着疫情好转及上半年患者积压需求释放，下半年医疗服务板块业绩增速有望快速修复。此外，下半年医疗服务公司业绩贡献占比较高，下半年增速修复下全年业绩仍有望实现较快增长。

推荐标的：爱尔眼科、海吉亚医疗、锦欣生殖、通策医疗、固生堂。

二、后疫情复工复产，关注边际改善带来估值反弹。

1、快速增长，业绩持续向好，估值处于合理区间。

- 1) 生命相关上游：键凯科技（PEG衍生物）、诺唯赞（分子酶）、百普赛斯（重组蛋白试剂）。
- 2) 口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）

2、下行风险有限，静待基本面催化。

- 1) 血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开），相关标的：华兰生物、派林生物、天坛生物和博雅生物；
- 2) 药店板块（益丰药房，一心堂、老百姓、大参林）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑）；
- 3) 国内舌下脱敏龙头我武生物；
- 4) 国内药用玻璃龙头企业山东药玻；
- 5) 时代天使（本土隐形正畸龙头）。

中长期观点：关注变化中的不变，寻找相对确定性的机会

集采影响的持续扩大，投资层面的机会则在于：集采得以成立的基础是“多家企业供应相互可替代的品种，产能理论上是可以无限供应”。企业得以维持住产品价格和利润空间基础是竞争格局，动态的优良竞争格局则在于持续开发产品和产品迭代的能力，这个是不变的。

2022年开始启动DRG/DIP改革。DRGs作为一种支付手段，核心作用是通过精细化医保管理，在提升诊疗效率与质量和保障医保的可持续上取得平衡，不能主动适应游戏规则医院将被淘汰，投资层面的机会则在于：优秀的民营医疗机构长期以来更关注成本管控，经营效率更高，更具具备竞争优势。

产业发展不变的大趋势是：国内医药产业制造升级，竞争力不断提升，在全球生产价值链中向上游迁移。

上游原材料竞争力凸显：

- 1) 生物“芯”-生命科学支持产业链：国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场，国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。
- 2) IVD原料和耗材：新冠疫情打开全球IVD原料和耗材生产供应链向国内转移窗

口。

国际化进程加快：伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一竞高下的实力。

1、医药产业制造升级，竞争力不断提升：

上游：生命科学支持产业链， IVD原料和耗材，相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、纳微科技；

高端医疗器械：内窥镜和测序仪，相关标的：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、澳华内镜、南微医学；华大智造（IPO申请中）；

医疗器械国际化布局，相关标的：迈瑞医疗、新产业；

其他：键凯科技、山东药玻。

2、关注供给格局：血制品，相关标的：天坛生物、博雅生物和派林生物；**脱敏制剂，**相关标的：我武生物。

3、差异化竞争的民营医疗服务板块。眼科，爱尔眼科；牙科，通策医疗；辅助生殖，锦欣生殖；肿瘤治疗服务，海吉亚。

4、药店板块。相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

5、老龄化与消费升级。

二类疫苗，相关标的：智飞生物、万泰生物和百克生物；

隐形正畸，相关标的：时代天使；

三、板块行情

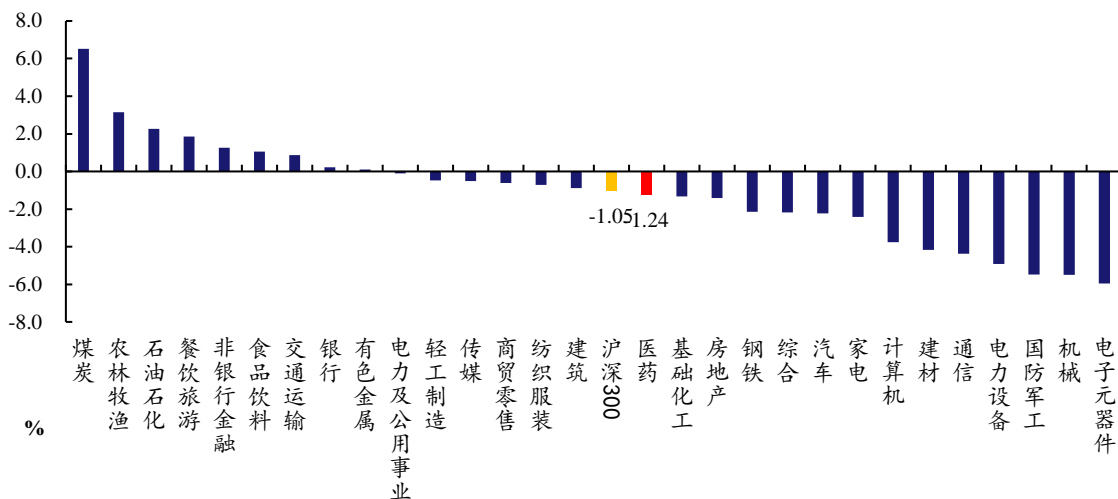
(一) 本周板块行情回顾：化学原料药和医药流通有所上涨

1、本周生物医药板块走势：化学原料药和医药流通板块有所上涨，其余子板块均有一定程度下跌

本周（8月22日-8月26日）生物医药板块下跌1.24%，跑输沪深300指数0.19pct，跑赢创业板指数2.20pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周中信医药子板块中，化学原料药（+1.50%）、医药流通（+0.66%）保持上涨，其余子板块均有一定程度下跌；其中化学制剂板块跌幅较大，下跌2.77%，中成药、医疗服务、医疗器械、中药饮片分别下跌-0.21%、-0.95%、-1.57%、-2.65%。

个股涨跌幅方面，本周跌幅较大的板块化学原料药，主要为新开源（+14.70%）、新和成（+11.41%）、国邦医药（+11.39%），医药流通板块，主要为鹭燕医药（+4.80%）、九州通（+4.55%）。

图表 9：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

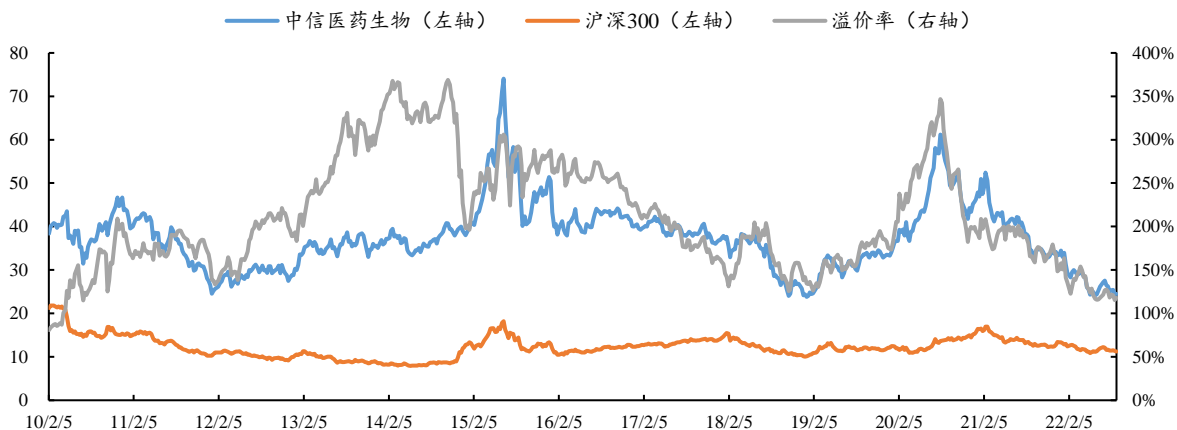
2、医药板块整体估值回调，溢价率有所提升

医药板块整体估值回调，溢价率有所回落。截止2022年8月26日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为24.45，比上周下降0.10。医药行业相对沪深300

的估值溢价率为117.84%，环比提升了2.49个百分点。医药相对沪深300的估值溢价率仍处于较低水平。

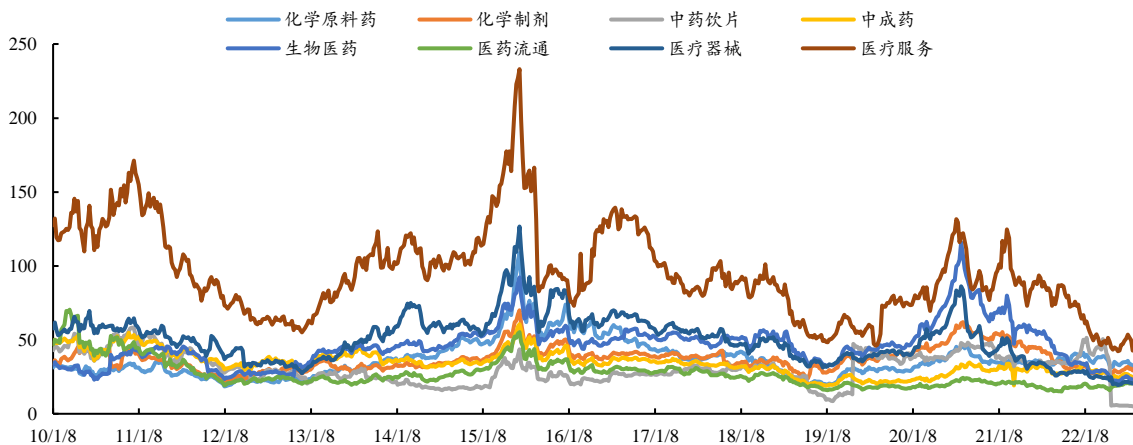
本周医药子板块估值均下降。子行业市盈率方面，医疗服务、化学原料药和化学制剂板块居于前三位，本周医药流通、医疗器械、中成药、医疗服务子板块的估值有所上升，生物医药、化学原料药、化学制剂、中药饮片子板块的估值均有所下降。

图表 10：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 11：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

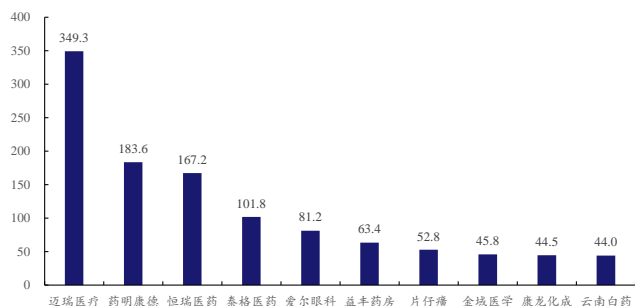
(二) 沪港通资金持仓变化：医药北向资金略有下降

北上资金：A股医药股整体，截至2022年8月27日，陆港通医药行业投资1829.49亿元，相对2022/8/19环比减少了24.70亿元；医药持股占陆港通总资金的10.81%，占比环比下降0.12pct。子板块方面，本周医疗器械(30.27%)、医药商业(6.12%)和中药(9.79%)

占比有所上升，生物制品（8.55%）、化学制药（18.77%）、和医疗服务（26.50%）占比下降。

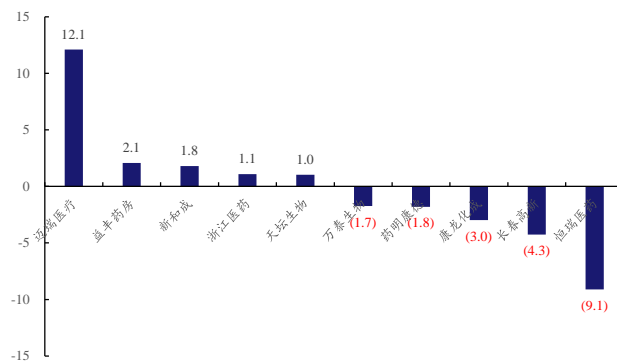
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、药明康德、恒瑞医药、泰格医药和爱尔眼科。净增持金额前三为迈瑞医疗、益丰药房和新和成；净减持金额前三为恒瑞医药、长春高新和康龙化成。

图表 12：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

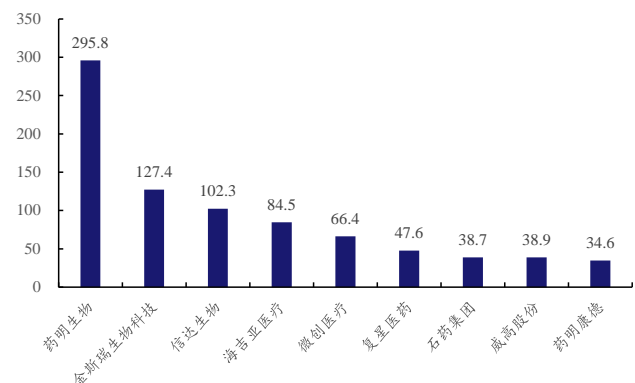
图表 13：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

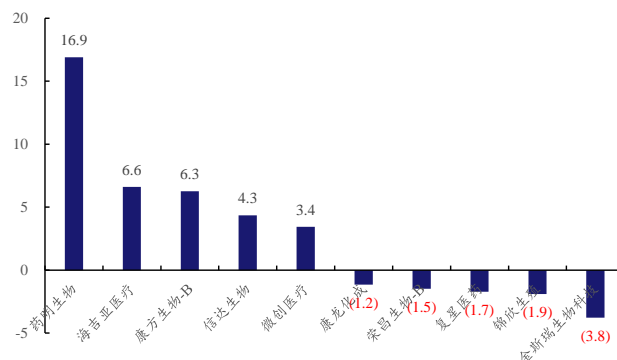
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、金斯瑞生物科技、信达生物、海吉亚医疗和微创医疗。净增持金额前三为药明生物、海吉亚医疗、康方生物-B；净减持金额前三为金斯瑞生物科技、锦欣生殖、复星医药。

图表 14：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 22/08/27
			2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E	
300122	智飞生物	买入	2.1	6.4	4.8	6.0	14	14	19	15	91.82
300601	康泰生物	买入	1.0	1.8	0.7	1.7	30	18	48	20	33.28
600161	天坛生物	买入	0.5	0.6	0.5	0.6	49	41	44	37	22.68
002007	华兰生物	买入	0.9	0.7	0.9	1.0	28	28	23	19	19.84
002727	一心堂	买入	1.3	1.5	1.8	2.1	17	17	15	13	26.93
603233	大参林	买入	1.6	1.0	1.1	1.3	37	31	29	23	31.15
300760	迈瑞医疗	买入	5.5	6.6	8.0	9.7	45	45	37	30	295.07
603882	金域医学	买入	3.3	4.8	5.6	5.2	14	14	12	13	66.62
000661	长春高新	买入	7.5	9.3	12.3	15.4	19	19	14	12	177.58
300357	我武生物	买入	0.5	0.6	0.8	1.0	71	71	57	45	45.85
600529	山东药玻	买入	0.9	1.0	1.2	1.5	28	28	22	18	27.70
300653	正海生物	买入	1.0	1.4	1.2	1.6	54	36	43	33	50.42
688105	诺唯赞	买入	2.3	1.7	2.3	2.4	41	41	30	29	69.40
301080	百普赛斯	买入	1.9	2.2	3.1	4.3	66	66	47	34	144.01
6699.HK	时代天使	买入	1.0	1.8	2.2	2.8	66	76	63	49	136.00
1951.HK	锦欣生殖	买入	0.1	0.1	0.2	0.3	32	38	26	20	5.27

资料来源：Wind，太平洋研究院

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。