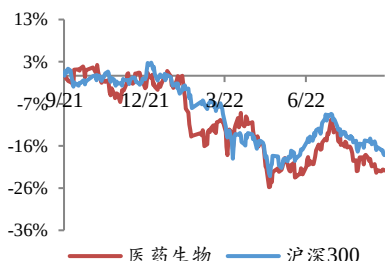


## 寻找医药结构性机会

行业评级：增持

报告日期：2022-09-04



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

联系人：李婵

执业证书号：S0010121110031

邮箱：lichan@hazq.com

联系人：任雯萱

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：医药交易底部位置难得，增量易得下跌有限 2022-07-31
- 2.行业周报：医药回涨信心在，四个方向自上而下做布局 2022-08-07
- 3.行业周报：医药依旧处于低估并且低持仓，近期多家公司 IPO 的赛道值得关注 2022-08-14
- 4.行业周报：持续关注中报呈现出业务韧性和未来的增长潜力的企业 2022-08-21
- 5.行业周报：中报接近尾声，慢病赛道双星值得关注(肝炎领域的特宝生物和艾滋病领域的艾迪药业) 2022-09-02

### 主要观点：

#### ■ 本周行情回顾：医药板块下跌

本周医药生物指数下跌 0.07%，跑赢沪深 300 指数 1.97 个百分点，跑赢上证综指 1.47 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。9 月 2 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 27X，位于 2012 年以来“均值-1 倍标准差”以下，相比上周五（8 月 26 日）PE 上升 0.7 个单位，比 2012 年以来均值（36X）低 8.7 个单位。本周，13 个医药 III 级子行业中 7 个子行业上涨，6 个子行业下跌。线下药店为涨幅最大的子行业，上涨 3.4%，医疗研发外包为下跌幅度最大的子行业，下跌 3.4%。9 月 2 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 108X。

#### ■ 寻找医药结构性机会

本周医药生物微跌跑出相对收益，其中，线下药店为涨幅最大的子行业，上涨 3.4%，而医疗研发外包为下跌幅度最大的子行业，下跌 3.4%。估值上，医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 27X。本周前期涨幅较大的以及 CXO 公司跌幅较大，和 8 月份投融资数据不及预期有关；此外，我们在上一份周报推荐慢性病赛道（特宝生物和艾迪药业），特宝生物本周医药涨幅 top2，极具收益。本周没有贯彻全周的主题，大家更多关注的是偏个股机会。

风物长宜放眼量，公募持仓新低+市场情绪极度厌恶医药，未来增量资金进来则上涨空间大，这是医药的底，是很好的买入时机，尤其是辨识度比较高的各细分行业的龙头，更容易获得资金的青睐。此外，我们也在思考，本次中报业绩不错的医药公司，在目前极致的情绪下，实际上是很好的投资机会，这可以作为我们的投资方向。后续相关的专题，也可以做深入的思考。周末有利好医药创新产品的销售，9 月 3 日国家医疗保障局对外发布《国家医疗保障局对十三届全国人大五次会议第 4955 号建议的答复》，提到“由于创新医疗器械临床使用尚未成熟、使用量暂时难以预估，尚难以实施带量方式”，预计接下来一周，市场对医药具备创新的产品会更加关注。我们上一周推荐的慢病赛道的两家公司“特宝生物和艾迪药业”，是基于产品为国内“首家+独家”，具备很强的创新属性。

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、气候异常等），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（但是至少缓和了），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。医药的中长期逻辑很值得资金布局，老龄化、医保持续支出、科技创新属性、国际化。

我们团队推出九月月度“华安医药十二票”，我们策略报告也对投资方向做了推荐，本月度的十二票包括：特宝生物、广誉远、康缘药业、麦澜德、固生堂、海吉亚医疗、皓元医药、百诚医药、康德莱、荣昌生物、艾迪药业、伟思医疗。

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（医疗服务+消费医疗产品）+创新药及产业链（新增）+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）：广誉远、同仁堂、华润三九、康缘药业、以岭药业、新天药业、桂林三金、佐力药业、健民集团、寿仙谷、特一药业、贵州三力、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，麦澜德和伟思医疗值得重视；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）、健麾信息（医院信息化和药店药房升级产品）、艾隆科技（医院信息化和药店药房升级产品），建议关注翔宇医疗、开立医疗等，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）、麦澜德（女性各生命周期康复设备提供商）、朝聚眼科（眼科连锁，业绩韧性强）、锦欣生殖、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：推荐诺唯赞、百普赛斯、泰坦科技、阿拉丁，建议关注纳微科技、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、泰格医药等。

（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); 国产替代空间大的电生理赛道, 推荐惠泰医学; 具备创新和国际化的标的可以持续关注, 例如耗材板块的(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)、贝达药业(肺癌国内管线最齐全)、慢病赛道(特宝生物、艾迪药业)。建议关注恒瑞医药、百济神州、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

公司深度艾迪药业(688488):《拨云见月, HIV 抗病毒药物迭代推出》;公司点评贵州三力(603439):《核心品种持续增长, 多途径拓展值得期待》;公司点评泰坦科技(688133):《疫情下短期承压, 双轮驱动持续推进》;公司点评太极集团(600129):《深化改革成效显著, 核心品种带动增长未来可期》;公司点评广誉远(600771):《业绩基本符合预期, 应收款持续改善, 中药品类稳定增长》;公司点评诺唯赞(688105):《疫情不改常规业务高速增长, 三大事业部前沿稳步推进》;公司点评智飞生物(300122):《代理业务保持高增长, 常规自主产品放量可期》;公司点评新天药业(002873):《多疾病领域全面发力, 力克疫情稳步增长》;公司点评百普赛斯(301080):《常规业务保持快速增长, 核心竞争力进一步凸显》;公司点评佐力药业(300181):《业绩持续亮眼, 核心品种市场广阔大有可为》;公司点评朝聚眼科(2219.HK):《利润亮眼, 区域眼科龙头未来可期》;公司点评同仁堂(600085):《疫情影响不改利润增长, 营销改革效果显著》;公司点评健麾信息(605186):《疫情影响短期业绩承压, 期待下半年加速改善》;公司点评君实生物(688180.SH):《核心肿瘤产品放量进入正循环, 研发生产持续创新升级》;公司点评荣昌生物(688331.SH):《业绩兑现, 核心产品多适应症有望持续放量》;公司点评锦欣生殖(1951.HK):《中期业绩亮眼, 海内外持续深耕》;公司点评海吉亚医疗(6078.HK):《中报略超预期, 肿瘤业务持续领跑行业》。

#### ■ 本周个股表现: A 股六成、港股三成个股上涨

本周 446 支 A 股医药生物个股中, 有 264 支上涨, 占比 59%。涨幅前十的医药股为: 祥生医疗(+15.93%)、特宝生物(+15.38%)、惠泰医疗(+15.03%)、立方制药(+14.37%)、\*ST 和佳(+13.91%)、万泽股份(+12.15%)、乐普医疗(+11.62%)、九安医疗(+11.21%)、南京医药(+10.9%)、南新制药(+10.81%); 跌幅前十的医药股为: 康希诺(-16.22%)、昭衍新药(-12.9%)、成都先导(-12.3%)、富士莱(-11.48%)、美迪西(-11.38%)、东方生物(-9.85%)、伟思医疗(-9.41%)、中红医疗(-9.05%)、福瑞股份(-8.75%)、振德医疗(-8.61%)。

本周港股 87 支个股中, 26 支上涨, 占比 30%。

■ 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：医药板块下跌.....                                    | 7  |
| 2 周观点：寻找医药结构性机会.....                                    | 8  |
| 3 本周新发报告 .....                                          | 10 |
| 3.1 公司深度艾迪药业（688488）：拨云见月，HIV 抗病毒药物迭代推出 .....           | 10 |
| 3.2 公司点评贵州三力（603439）：核心品种持续增长，多途径拓展值得期待 .....           | 11 |
| 3.3 公司点评泰坦科技（688133）：疫情下短期承压，双轮驱动持续推进 .....             | 12 |
| 3.4 太极集团点评报告：深化改革成效显著，核心品种带动增长未来可期 .....                | 13 |
| 3.5 广誉远点评报告：业绩基本符合预期，应收款持续改善，中药品类稳定增长 .....             | 14 |
| 3.6 诺唯赞点评报告：疫情不改常规业务高速增长，三大事业部前沿稳步推进 .....              | 16 |
| 3.7 公司点评智飞生物(300122)：代理业务保持高增长，常规自主产品放量可期 .....         | 17 |
| 3.8 公司点评新天药业(002873)：多疾病领域全面发力，力克疫情稳步增长 .....           | 18 |
| 3.9 公司点评百普赛斯(301080)：常规业务保持快速增长，核心竞争力进一步凸显 .....        | 19 |
| 3.10 公司点评佐力药业(300181)：业绩持续亮眼，核心品种市场广阔大有可为 .....         | 21 |
| 3.11 公司点评朝聚眼科（2219.HK）：利润亮眼，区域眼科龙头未来可期 .....            | 22 |
| 3.12 公司点评同仁堂（600085）：疫情影响不改利润增长，营销改革效果显著 .....          | 23 |
| 3.13 公司点评健麾信息（605186）：疫情影响短期业绩承压，期待下半年加速改善 .....        | 24 |
| 3.14 公司点评君实生物（688180.SH）：核心肿瘤产品放量进入正循环，研发生产持续创新升级 ..... | 25 |
| 3.15 公司点评荣昌生物（688331.SH）：业绩兑现，核心产品多适应症有望持续放量 .....      | 27 |
| 3.16 公司点评锦欣生殖（1951.HK）：中期业绩亮眼，海内外持续深耕 .....             | 28 |
| 3.17 公司点评海吉亚医疗（6078.HK）：中报略超预期，肿瘤业务持续领跑行业 .....         | 29 |
| 4 本周个股表现：A 股多数个股上涨.....                                 | 30 |
| 4.1 A 股个股表现：六成个股上涨 .....                                | 30 |
| 4.2 港股个股表现：三成个股上涨 .....                                 | 32 |
| 风险提示： .....                                             | 34 |

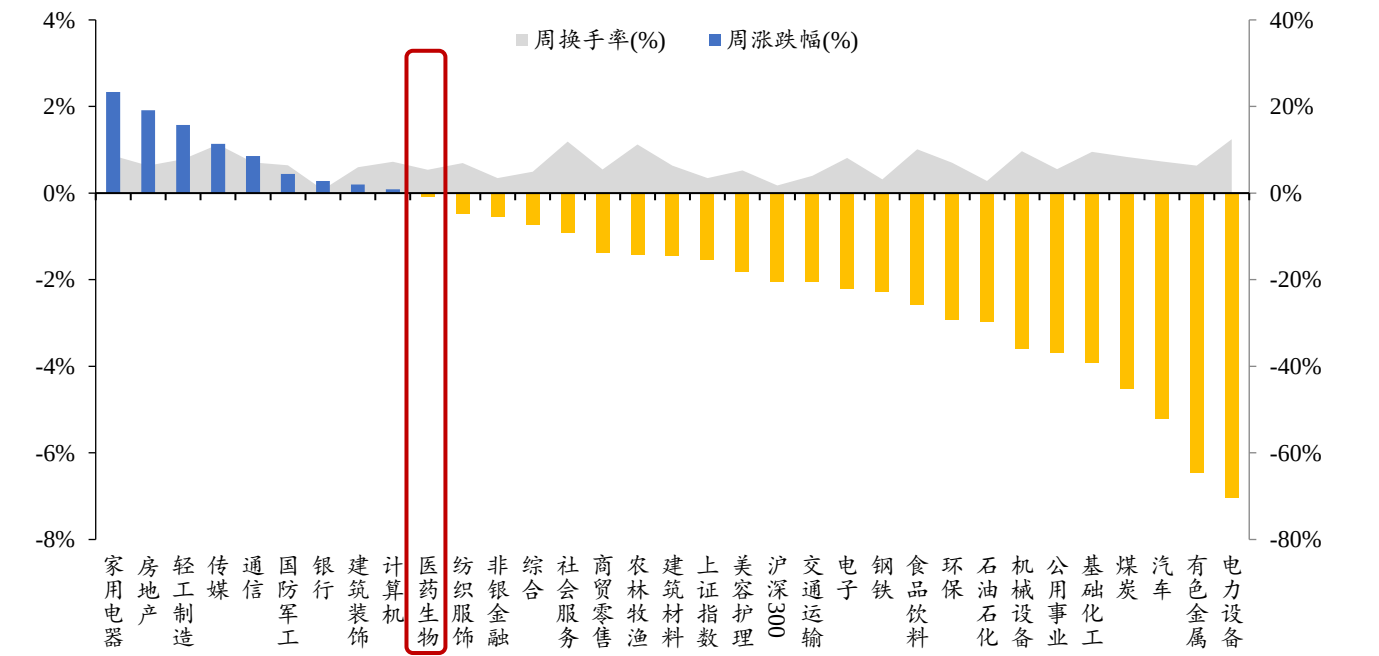
## 图表目录

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| 图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周） .....           | 7  |
| 图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 9 月 2 日（本周五）） ..... | 7  |
| 图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周） .....            | 8  |
| 图表 4 A 股医药股涨幅前十（本周） .....                 | 30 |
| 图表 5 A 股医药股跌幅前十（本周） .....                 | 31 |
| 图表 6 A 股医药股成交额前十（本周） .....                | 31 |
| 图表 7 港股医药股涨幅前十（本周） .....                  | 32 |
| 图表 8 港股医药股跌幅前十（本周） .....                  | 33 |
| 图表 9 港股医药股成交额前十（本周） .....                 | 33 |

## 1 本周行情回顾：医药板块下跌

本周医药生物指数下跌 0.07%，跑赢沪深 300 指数 1.97 个百分点，跑赢上证综指 1.47 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。

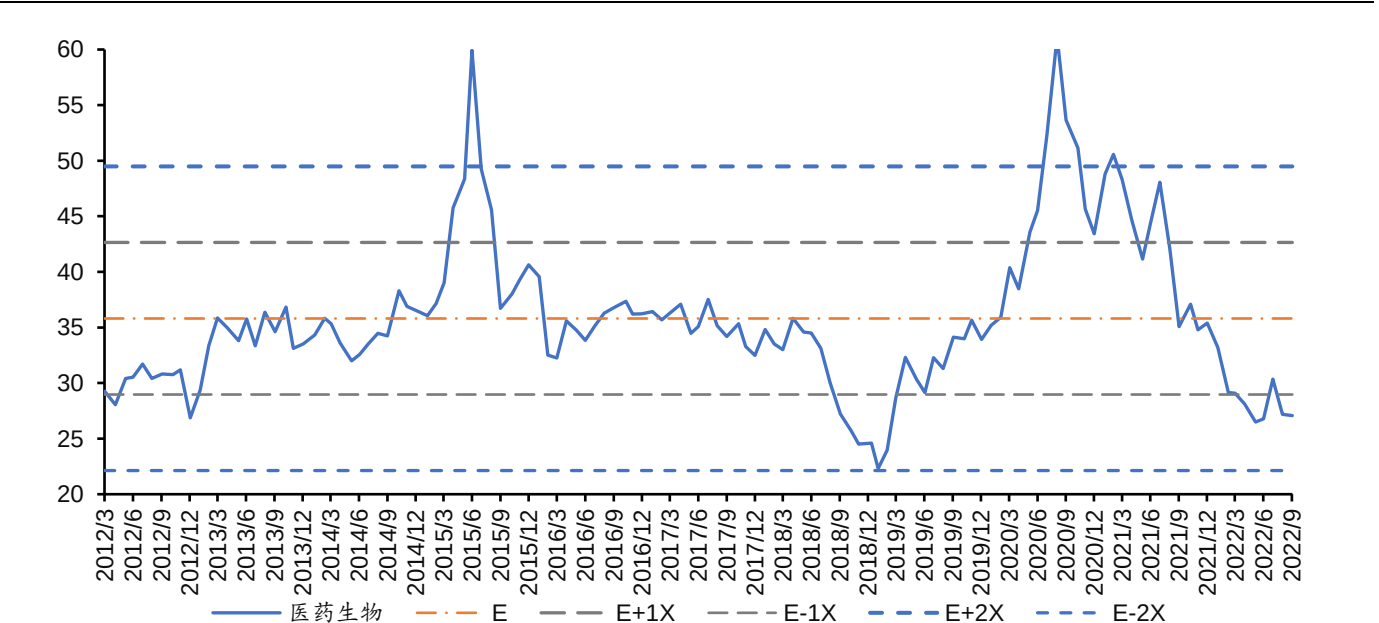
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）



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。

9月2日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 27X，位于 2012 年以来“均值-1 倍标准差”以下，相比上周五（8月26日）PE 上升 0.7 个单位，比 2012 年以来均值（36X）低 8.7 个单位。

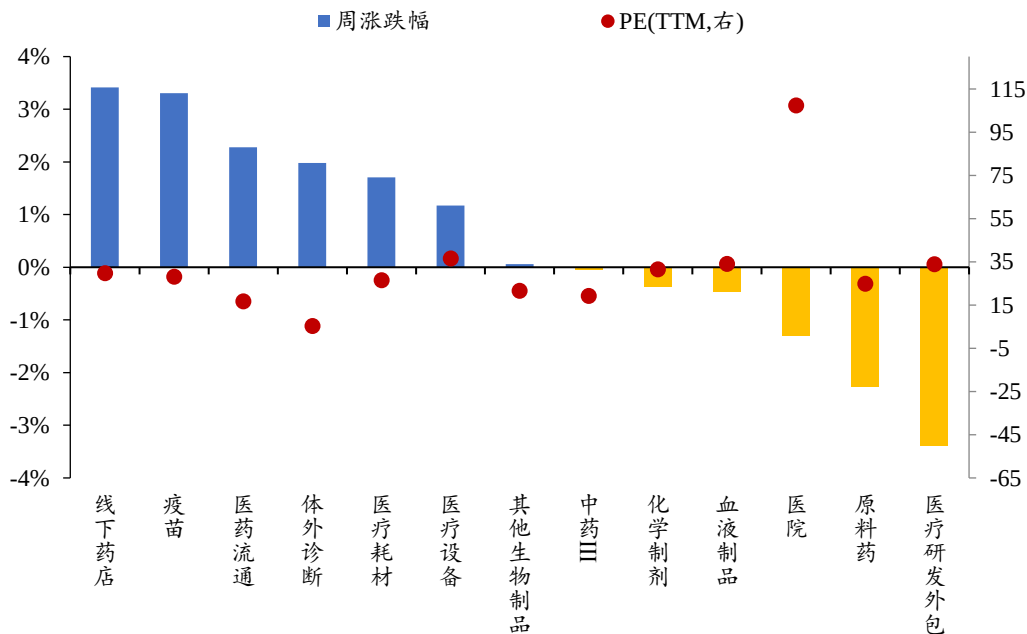
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 9 月 2 日（本周五））



资料来源：Wind，华安证券研究所

本周，13个医药III级子行业中7个子行业上涨，6个子行业下跌。线下药店为涨幅最大的子行业，上涨3.4%，医疗研发外包为下跌幅度最大的子行业，下跌3.4%。9月2日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM)为108X。

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：寻找医药结构性机会

本周医药生物微跌跑出相对收益，其中，线下药店为涨幅最大的子行业，上涨3.4%，而医疗研发外包为下跌幅度最大的子行业，下跌3.4%。估值上，医药生物行业PE(TTM，剔除负值)为27X。本周前期涨幅较大的以及CXO公司跌幅较大，和8月份投融资数据不及预期有关；此外，我们在上一份周报推荐慢性病赛道（特宝生物和艾迪药业），特宝生物本周医药涨幅top2，极具收益。本周没有贯彻全周的主题，大家更多关注的是偏个股机会。

风物长宜放眼量，公募持仓新低+市场情绪极度厌恶医药，未来增量资金进来则上涨空间大，这是医药的底，是很好的买入时机，尤其是辨识度比较高的各细分行业的龙头，更容易获得资金的青睐。此外，我们也在思考，本次中报业绩不错的医药公司，在目前极致的情绪下，实际上是很好的投资机会，这可以作为我们的投资方向。后续相关的专题，也可以做深入的思考。周末有利好医药创新产品的销售，9月3日国家医疗保障局对外发布《国家医疗保障局对十三届全国人大五次会议第4955号建议的答复》，提到“由于创新医疗器械临床使用尚未成熟、使用量暂时难以预估，尚难以实施带量方式”，预计接下来一周，市场对医药具备创新的产品会更加关注。我们上一周推荐的慢病赛道的两家公司“特宝生物和艾迪药业”，是基于产品为国内“首家+独家”，具备很强的创新属性。

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、气候异常等），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（但是至少缓和了），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。医药的中长期逻辑很值得资金布局，老龄化、医保持续支出、科技创新属性、国际化。

我们团队推出九月月度“华安医药十二票”，我们策略报告也对投资方向做了推荐，本月度的十二票包括：特宝生物、广誉远、康缘药业、麦澜德、固生堂、海吉亚医疗、皓元医药、百诚医药、康德莱、荣昌生物、艾迪药业、伟思医疗。

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（医疗服务+消费医疗产品）+创新药及产业链（新增）+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）：广誉远、同仁堂、华润三九、康缘药业、以岭药业、新天药业、桂林三金、佐力药业、健民集团、寿仙谷、特一药业、贵州三力、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，麦澜德和伟思医疗值得关注；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）、健麾信息（医院信息化和药店药房升级产品）、艾隆科技（医院信息化和药店药房升级产品），建议关注翔宇医疗、开立医疗等，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）、麦澜德（女性各生命周期康复设备提供商）、朝聚眼科（眼科连锁，业绩韧性强）、锦欣生殖、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：推荐诺唯赞、百普赛斯、泰坦科技、阿拉丁，建议关注纳微科技、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、泰格医药等。

（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）；国产替代空间大的电生理赛道，推荐惠泰医学；具备创新和国际化的标的可以持续关注，例如耗材板块的（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)、贝达药业 (肺癌国内管线最齐全)、慢病赛道 (特宝生物、艾迪药业)。建议关注恒瑞医药、百济神州、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 公司深度艾迪药业 (688488): 拨云见月, HIV 抗病毒药物迭代推出

我们 2022 年 8 月 28 日发布【36 页】公司深度艾迪药业 (688488):《拨云见月, HIV 抗病毒药物迭代推出》, 主要内容如下:

#### ● I 布局并聚焦 HIV, 公司业务需重新认知

研发和销售搭配得当, 战略聚焦抗病毒和人源蛋白产品。公司创始人傅和亮先生为国家高级工程师, 指导核心研发团队开发了抗艾滋病国家一类新药以及推动了人源蛋白的产业化和商业化, 在生物医药行业具备三十多年的新药开发和企业管理经验。公司高级副总裁张静女士曾在艾伯维中国担任要职, 并负责艾伯维中国抗艾滋病产品克力芝相关事务, HIV 领域沉淀多年。其余董事会及高级管理人也均在药物研发及企业管理领域拥有丰富的经验, 为公司的发展提供稳定动力。公司目前主要在研项目 17 项, 2022 年上半年研发投入占营业收入占比近 60%。公司管线布局抗病毒 (HIV 为主, 艾诺韦林为首家获批国产 HIV 口服创新药, 复方三联药物 ACC008 在 2022 年 5 月向 CDE 提交补充材料)、抗炎及脑卒中两大方向, 瞄准重大疾病领域。过去市场只认知到公司仅仅在人源蛋白方面的竞争力显著, 而完全忽视公司在 HIV 领域的广布局, 实际公司已经有产品 ACC007 在销售、ACC008 即将获批。

#### ● I HIV 药物潜力巨大, 大单品频出, 公司产品艾诺韦林为首个口服 HIV 国产创新药, 三联单片制剂 ACC008 获批在即, 产品线梯队得当

HIV 产品为大品种。从 2021 年全球前十大 HIV 药品来看, 销售额都在 6 亿美元以上, 最高销售额的为 2018 年获批的吉利德的必妥维 (Biktarvy), 2021 年销售额为 86 亿美元。目前国内在 HIV 领域尚无大公司, 大部分都处于研发阶段, 而艾迪药业抗 HIV 药物艾诺韦林片 (ACC007) 已批准上市销售并完成了 2021 年的医保谈判, 2022 年为艾诺韦林 (ACC007) 商业化元年。

艾诺韦林属于第三代 NNRTIs 类药物, 副作用低、抑制病毒快速强效、适应人群广, 三期临床试验参与单位包括北京佑安医院、北京地坛医院、广州八院、南京二院等传染病知名医院, ACC007 的疗效非劣于 EFV (第一代 NNRTIs 类药物依非韦伦), 体现了卓越的安全性。总结特点包括: (1) 强效的病毒抑制作用; (2) 显著减轻治疗副作用, 特别对于血脂及 CNS 的安全性特征显著; (3) 对 10 万以上高病载患者依然有效。

艾诺韦林片改良品种 ACC008 (三联单片复方制剂) 采用符合国际趋势的复方成分, 与艾诺韦林片同适应症上市申请已经受理 (2022 年 5 月向 CDE 提交补充材料), 有望 2022 年年内获批, 而 ACC008 经治患者 III 期临床试验也在有序推进。ACC008 的组合方案及药物选择符合国际趋势, HIV 患者每天仅需服用 1 片, 无需再服用其它抗艾滋病药物, 有助于减轻患者服药负担, 增加依从性, 减少耐药发生, 可为国内患者提供与国际同步的新选择

公司 HIV 产品线在 2022 年是商业化元年。完成医保谈判的 ACC007 在 2022 年率先商业化, ACC008 预计 2022 年年底获批, 2023 年完成医保谈判。两个品类形成梯队递进, 预示公司在抗 HIV 领域领先。此外公司同时积极深度参与国家艾滋

病防控事业发展,与中国性病艾滋病防治协会达成战略合作,紧抓国内艾滋病药物、诊疗体系不完善不成熟机遇。截至 2022 年上半年,艾德邦(艾诺韦林)已覆盖全国 29 个省、自治区、直辖市, HIV 定点治疗重点医院覆盖率超 75%; 2022 年上半年实现销售收入 785.89 万元,其中一季度实现收入 154.90 万元、二季度实现收入 630.99 万元、二季度取得环比增长超 300%的成绩。

● **I 人源蛋白为主要收入来源,预计能保持稳定收入,并且围绕核心竞争力拓展业务布局**

公司在人源蛋白领域核心竞争力在于人源蛋白在线吸附技术“树脂吸附工艺”,能够降低环境污染、有效规模化收集纯化,并通过生产能力提高、专利方式保护,形成了在人源蛋白生产领域的核心竞争力。公司积极推动人源蛋白业务布局调整:积极发展尿激酶业务;制剂乌司他丁新适应症 I 期临床试验已完成;尤瑞克林制剂临床前研究稳步推进。同时公司通过投资进一步拓展市场:持股南大药业、深入合作巩固产业领先地位和订单;增资香港优瑞,开拓印度市场。公司在研发上延伸人源蛋白产业链,向下游制剂品种拓展,围绕抗炎和脑卒中领域打造人源蛋白产品研发管线。诚然,公司 2022 年中报依旧艰难,公司实现营业收入 7,377.88 万元,较上年同期减少 53.01%;其中,人源蛋白业务收入较上年同期减少 69.30%、HIV 诊断设备及试剂经销业务收入较上年同期减少 75.40%,但是可喜的是 2022 年上半年艾邦德®实现销售收入 785.89 万元;公司实现归属于上市公司股东的净利润为-6819.16 万元,较上年同期相比下降 630.22%。公司在人源蛋白业务由于大客户依赖暂时遇到困难,目前公司通过战略投资南大制药获得南大制药在人源蛋白的部分订单,保证公司在人源蛋白业务板块的业务稳定和持续。

● **I 投资建议,首次覆盖,给予“增持”评级**

我们预计,公司 2022~2024 年收入分别为 3.1/5.0/7.5 亿元,分别同比增长 22.5%/58.6%/51.1%,归母净利润分别为-1.1/-0.4/0.7 亿元,2024 年对应估值为 71X。公司在 HIV 领域产品的布局(国首个口服药 ACC007 已经商业化,国内首家口服复方三联药物 ACC008 即将获批带来的广阔市场),并且公司的销售团队在 HIV 领域经验丰富, HIV 赛道公司产品优势突出为大赛道,我们首次覆盖,给予“增持”的评级。

● **I 风险提示**

ACC008 获批不达预期, ACC007 销售不达预期,人源蛋白订单持续性不达预期,医保政策不确定性等。

### 3.2 公司点评贵州三力(603439):核心品种持续增长,多途径拓展值得期待

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评贵州三力(603439):《核心品种持续增长,多途径拓展值得期待》,主要内容如下:

● **事件**

公司半年度实现营业收入 4.3 亿元,同比增长 14.01%。归属于上市公司股东的净利润 6399.19 万元,同比下降 7.78%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6107.95 万元,同比增长 8.39%。

● **事件点评**

**扣非归母利润稳健增长**

单季度来看,公司 2022Q2 收入为 2.71 亿元,同比+9.39%;归母净利润为 0.40 亿元,同比-12.37%,归属于上市公司股东的净利润同比下降主要因去年同期处置绿太阳股权及收到政府补助;扣非归母净利润为 0.40 亿元,同比+16.76%。

公司整体毛利率为 69.81%，同比-0.40 个百分点；期间费用率 53.78%，同比+1.34 个百分点；其中销售费用率 47.60%，同比-0.05 个百分点；管理费用率 7.00%，同比+2.26 个百分点，因本年度股权激励股份支付费用导致大幅上涨所致；财务费用率-0.82%，同比-0.87 个百分点；经营性现金流净额为 0.77 亿元，同比-8.35%。

#### 核心品种持续增长，华东西南地区增长动力强

公司主要产品为开喉剑喷雾剂（儿童型）、开喉剑喷雾剂和强力天麻杜仲胶囊，2022 年上半年开喉剑喷雾剂（含儿童型）收入为 3.84 亿元，同比增长 9%；强力天麻杜仲胶囊收入为 1673 万元，同比增长 94%。

地域上，公司核心区域华东、西南依旧保持高速增长，2022 年上半年华东地区收入 1.16 亿元，同比增长 32%；西南地区收入 0.97 亿元，同比增长 28%。

#### 多途径拓展新品，前瞻性布局互联网医药

并购德昌祥：2022 年 5 月初，完成了破产重整工作并进行了工商登记变更，正式将德昌祥纳入合并范围。报告期内德昌祥收入 1804 万元，利润 224 万元。“德昌祥”品牌作为贵州百年老字号，目前共有药品批准文号 69 个，其中独家品种 9 个，医保品种 41 个，其“龙凤至宝丹传统中药制作技艺”妇科再造丸和杜仲补天素丸更是省级非物质文化遗产。

并购无敌药业：2022 年 7 月 26 日，公司签署《上市公司资产收购框架协议》，拟通过现金方式收购好司特 51% 股权的事项达成初步意向。本次股权收购总金额预计为 7000 万-9000 万元。好司特主要为上述股东持股平台，持有云南无敌制药有限责任公司 82.80% 的股权。云南是国内专业从事研究、生产治疗骨病药品的重点骨干生产型企业，也是中华老字号企业，主要产品有“无敌丹胶囊、无敌止痛搽剂、外用无敌膏、无敌药酒”等产品，与云南白药并称“黑”、“白”二圣。

互联网医疗：2021 年成立了小芄医药科技公司及湖南九小二连锁大药房，以线上诊疗+院边药房的结合，开始探索向下游零售端进行布局。其中 2021 年 7 月投资成立的小芄医药科技（成都）有限公司（持股 53%），主要与医院合作，开展互联网医院、线上诊疗、慢病管理等业务。目前小芄医药科技还处于早期亏损状态，2022 年上半年亏损为 883 万元，影响公司表现利润。

#### I 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 12.2/15.3/18.6 亿元，分别同比增长 29.9%/25.4%/21.6%，归母净利润分别为 1.8/2.5/3.4 亿元，分别同比增长 19.8%/38.7%/34.2%，对应估值为 27X/20X/15X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

#### I 风险提示

营销拓展不及预期；大品种依赖风险；收购战略推行不及预期风险；新公司亏损超出预期等。

### 3.3 公司点评泰坦科技（688133）：疫情下短期承压，双轮驱动持续推进

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评泰坦科技（688133）：《疫情下短期承压，双轮驱动持续推进》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司公布 2022 年半年度报告，报告期营业收入 11.79 亿元，同比增长 27.77%；归属于上市公司股东的净利润 4053.47 万元，同比下降 11.30%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3380.96 万元，同比下降 19.26%。

#### ● 事件点评

### 上海疫情导致利润端短期承压，毛利率费用率保持稳定

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 5.98 亿元，同比+16.50%；归母净利润为 0.21 亿元，同比-30.17%；扣非归母净利润为 0.18 亿元，同比-40.56%。公司作为平台型企业，费用具有边际效应，收入离计划的差距对净利润的影响较大。

公司整体毛利率为 19.97%，同比-0.09 个百分点；期间费用率 15.33%，同比+1.08 个百分点；其中销售费用率 6.09%，同比+0.02 个百分点；管理费用率 8.30%，同比+0.46 个百分点；财务费用率 0.94%，同比+0.60 个百分点。

### 疫情下华东依旧保持 20%以上增长，企业客户确保业务增长

地域上，2022 年上半年，华东地区实现销售收入 8.39 亿元，仍保持了 21.59% 的增长，华北、华南、西南地区分别实现销售增长 44.98%、44.91%、32.19%，公司的全国范围经营能力持续提升。

客户上，上半年高校受疫情影响较大，高校及科研院所实现销售收入 1.14 亿元，占比 9.70%，企业实现销售收入 10.58 亿元，占比 89.72%，有效确保了公司的业务增长。其中生物医药、新材料分别占比 35.86%、39.93%，仍是公司企业类客户的收入主体。

### 双核驱动，产品技术研发+行业基础设施建设持续推进

产品端：上半年公司销售的产品 SKU 超过 420 万（年初为超过 350 万），是行业内产品最丰富的公司之一。公司通过对下游客户需求的判断，将采购的第三方品牌产品与公司自主品牌产品相结合，共同向下游客户进行销售。

服务端：公司累计服务超过 3.6 万家客户，超过 100 万科研人员。其中世界 500 强客户超过 150 家；国内 985、211 工科高校全覆盖；基本覆盖了中国科学院、中国农业科学院、中国医药工业研究院等下属的各个研究所；全国以研发创新为核心的生物医药企业覆盖率达到 80% 以上。

### I 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 29.3/39.6/53.8 亿元，分别同比增长 35.2%/35.3%/35.9%，归母净利润分别为 2.0/2.8/3.8 亿元，分别同比增长 39.7%/39.7%/35.1%，对应估值为 54X/39X/29X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

### I 风险提示

竞争风险；区域拓展风险；自研项目风险。

## 3.4 太极集团点评报告：深化改革成效显著，核心品种带动增长未来可期

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评太极集团（600129）：《深化改革成效显著，核心品种带动增长未来可期》，主要内容如下：

### ● 事件

2022 年上半年公司实现营收 71.85 亿元，同比增长 11.52%；归母净利润 1.24 亿元，同比增长 61.4%；扣非净利润 1.79 亿元，同比增长 112.48%。基本每股收益 0.22 元。

### ● 事件点评

#### 毛利率持续提升，现金流优秀

公司整体毛利率为 44.88%，同比+3.17 个百分点；期间费用率 40.31%，同比+1.71 个百分点；其中销售费用率 34.02%，同比+2.78 个百分点；管理费用率 5.11%，同比-0.70 个百分点；财务费用率 1.18%，同比-0.37 个百分点；经营性现金流净额为 3.25 亿元，同比+1325.17%，主要原因是销售的增长和收款的加速。

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 36.81 亿元，同比+17.00%；归母净利润为 1.04 亿元，同比+100.42%；扣非归母净利润为 1.07 亿元，同比+118.03%。

#### 聚焦主业工商业稳健增长，重点品种高速增长凸显

公司医药工业实现销售收入 45.49 亿元，比上年同期 40.44 亿元增长 12.50%。公司医药商业实现销售收入 40.75 亿元，比上年同期 37.96 亿元增长 7.34%。

其中：现代中药同比增长 25.1%，化药同比增长 4.84%，前十大重点产品同比增长 36.11%。

两大单品：藿香正气口服液实现销售收入 9.98 亿元，同比增长 79%；急支糖浆实现销售收入 2.12 亿元，同比增长 63%；

益保世灵实现销售收入 8.11 亿元，同比增长 18%；

洛芬待因缓释片（思为普）实现销售收入 2.36 亿元，同比增长 20%；

小金片实现销售收入 1.87 亿元，同比增长 20%；

通天口服液实现销售收入 1.21 亿元，同比增长 44%；

鼻窦炎口服液实现销售收入 1.02 亿元，同比增长 49%；

盐酸吗啡缓释片（美菲康）实现销售收入 1.16 亿元，同比增长 11%。

#### 多维度产业布局优化，下半年升级持续推进

在“十四五”总体战略规划基础上，公司致力于多维度的产业布局优化升级，下半年在产能上、中药材资源、营销、商业整合、科研创新、内部管理、数字化等全面推进。

产能：将积极推进“3143”产能战略规划落地实施，升级打造 3 个中药和 1 个化药智能制造产能中心，提质增效 4 个产能协同厂，专业聚焦 3 个特色药品生产厂。

中药材资源：谋定“1+3+N”（即以种植基地与加工中心基地为根本，实施分级加工、战略储备、特殊品种经营 3 种经营模式，打造 N 个全国有影响力的千吨级中药材大品种）发展方向推动整合营销。

营销：围绕“6+1”（消化及代谢、呼吸系统、心血管、抗肿瘤和免疫调节、神经系统、抗感染、大健康）重点领域，整合公司产品优势资源。

商业整合：围绕“整体做活、区域领先、赋能工业”的目标，有序推动商业组织改革及数字化转型。

科研创新：2022 年上半年申请专利 34 件，其中申请发明专利 5 件；授权专利 22 件，其中授权发明专利 5 件。

内部管理：打好国企改革三年行动收官之战，加速并高质完成国企改革三年行动剩余工作任务。

数字化：积极推进数字化转型“44N2 工程”规划落地实施。

#### 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 142.0/165.0/192.0 亿元，分别同比增长 16.8%/16.2%/16.4%，归母净利润分别为 3.3/5.3/7.7 亿元，分别同比增长 163.8%/58.7%/44.5%，对应估值为 44X/28X/19X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

#### 风险提示

政策监管风险；公司治理改革不及预期；核心品种销售不及预期。

### 3.5 广誉远点评报告：业绩基本符合预期，应收款持续改善，中药品类稳定增长

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评广誉远（600771）：《业绩基本符合预期，应收款持续改善，中药品类稳定增长》，主要内容如下：

## ● 事件

2022 年上半年公司主营收入 4.79 亿元，同比上升 27.71%；归母净利润 782.54 万元，同比上升 116.27%；扣非净利润 434.12 万元，同比上升 106.69%。

## ● 事件点评

### 二季度受疫情影响收入增长 30%，毛利率持续提升中

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 2.42 亿元，同比+30.33%；归母净利润为 6.8 万元，同比+100.13%；扣非归母净利润为-0.03 亿元，同比+95.29%。

公司整体毛利率为 68.31%，同比+2.17 个百分点；期间费用率 67.04%，同比-14.15 个百分点；其中销售费用率 53.25%，同比-9.57 个百分点，销售费用逐步恢复常态；管理费用率 11.03%，同比-3.55 个百分点；财务费用率 2.76%，同比-1.03 个百分点。

围绕“降库存，清应收，增纯销”的工作指导方向，上半年各业务板块颇有亮点

分产品看，公司传统中药收入 3.4 亿元，同比增长 50.72%，毛利率 69.73%，同比增加 2.35 个百分点；精品中药收入 8409 万元，同比下滑 14.38%，预计和公司价格调整控货有关，毛利率 80.72%，同比增加 4.21 个百分点；养生酒收入 1728 万元，同比增长 73.63%，毛利率 57.44%，同比增加 21.30 个百分点。

分区域看，公司积极拓展市场，扩大区域布局，通过与区域龙头经销商开展战略合作，积极拓展终端渠道，提升动销率，使得华东、华中区域营业收入较上年同期分别增加 102.22%和 107.68%。

### 经营性现金流持续向好，应收账款结构进一步优化

公司经营性现金流净额为 0.54 亿元，同比+88.20%，比上年同期增加 2,517.05 万元。主要因为报告期内公司加强终端动销管理，应收账款清收力度加大，收到货款增加。

应收账款结构进一步优化，2022 年上半年公司应收账款为 11.71 亿元，相比一季度的 12.78 亿元减少 1.07 亿元。其中，经典国药回款同比增长 28%；精品中药实现回款同比增长 27%，回款指标连续三年稳定增长；养生酒积极开展与定制酒合作商、合作连锁商、铺货门店业务合作，实现回款同比增长 117%。

### 战略规划清晰，国企管理成效不断显现

围绕“全产业链打造高品质中药”的总体战略，以成为“高品质中药领导者”为使命愿景，提出“精品牵引、经典夯基、龟酒重塑、双线并重”的运营策略，着力构建“一基一链一圈”的发展格局（以高品质中药为基，打造立足山西、辐射全国的中药产业链，打造国内高品质中药大健康生态圈）。

按照年初定下的 2022 年全年规划，公司也确定了明确的经营目标，收入为 12 亿元，净利润为 0.2 亿元。公司目标设定稳健，上半年在困难中显现改革成效，未来将助力国药老字号行稳致远。

### 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 12.6/16.4/21.3 亿元，分别同比增长 48.0%/29.8%/30.0%，归母净利润分别为 0.4/1.7/2.8 亿元，分别同比增长 114.1%/287.3%/61.7%，对应估值为 322X/83X/51X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

### 风险提示

原材料供给及价格波动风险；治理改善不及预期风险等。

### 3.6 诺唯赞点评报告：疫情不改常规业务高速增长，三大事业部前沿稳步推进

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评诺唯赞 (688105)：《疫情不改常规业务高速增长，三大事业部前沿稳步推进》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司公布 2022 年半年度报告，报告期营业收入 16.197 亿元，同比增长 96.20%；归属于上市公司股东的净利润 6.14 亿元，同比增长 56.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.77 亿元，同比增长 52.71%。

#### ● 事件点评

##### 新冠检测相关推动二季度爆发性增长

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 6.44 亿元，同比+126.96%；归母净利润为 1.83 亿元，同比+229.90%。主要系我国境内对新冠检测相关生物试剂原料与终端检测试剂需求大幅增加，以及公司新冠病毒抗原检测试剂盒及相关生物试剂原料的销售促进二季度增长。

公司整体毛利率为 74.13%，同比-12.69 个百分点；期间费用率 28.86%，同比-2.58 个百分点；其中销售费用率 12.57%，同比+0.02 个百分点；管理费用率 16.62%，同比-2.03 个百分点；财务费用率-0.33%，同比-0.57 个百分点；经营性现金流净额为 1.31 亿元，同比-57.46%，主要系公司购买原材料的现金支出大幅增加所导致。

##### 常规业务快速增长，新冠业务爆发

公司常规业务涵盖基础科研试剂、测序试剂、医药研发与疫苗评价试剂、诊断原料、诊断试剂及仪器、CRO 技术服务等，报告期内实现销售收入 4.48 亿元，相对 2021 年度同期增长 50.73%；

新冠相关业务（包括诊断原料及终端检测试剂），报告期内销售收入实现 11.72 亿元，相对 2021 年度同期增长约 121.79%。

##### 三大业务紧跟创新前沿稳步推进，海外业务增长迅速

2022 年半年度研发费用投入为 1.57 亿元，同比增加 0.72 亿元、增长 85.72%。基础科学上完成 37 个创新酶筛选与进化，完成 14 个酶的质量与产能提升相关工艺开发；完成 8 个 mRNA 疫苗原料酶的 GMP 验证生产；完成 28 个抗原开发，15 个抗体开发；完成升级新冠检测高敏抗体，并持续跟踪新冠突变体，第一时间制备出 N、RBD 与 S 蛋白变体 16 个；开发猴痘病毒相关蛋白 12 个；完成化学原料开发 4 个；完成生化材料开发 2 个；完成合成生物原料开发 3 个；新技术开发 4 个。

Ⅰ 生命科学业务：主要涉及基础科研试剂、测序试剂、诊断原料试剂三大细分领域，实现销售收入 8.05 亿元，其中常规业务收入 3.17 亿元，同比增长 36.52%，新冠业务收入 4.88 亿元，同比增长 33.16%。2022 年上半年度，公司基础科研试剂业务新增 50 余个新产品。健康科技子公司已完成市场部与研发部等核心部门的组织建设，储备多肽产品线及人源化胶原蛋白系列产品线数十个终端产品，预计四季度将交付约 2,500 平方米的合成生物学配置车间用于多条产品线的生产。

Ⅰ 体外诊断业务：2022 年半年度实现销售收入 7.33 亿元，其中常规业务收入 0.50 亿元，同比增长 37.86%，新冠相关业务收入 6.83 亿元，同比增长 323.82%。截至报告期末，公司体外诊断试剂终端客户覆盖了 2,200 多家医院、第三方检验中心和体检机构等医疗机构。诺唯赞医疗已获取 108 项医疗器械注册证及备案（其中三类与二类医疗器械注册证 79 项），公司产品在海外完成近 200 项准入，覆盖 40 余个国家，自主研发生产 6 款仪器。

Ⅰ 生物医药业务：新药研发试剂/疫苗评价试剂、疫苗临床 CRO 服务、疫苗原

料三大产品线与服务。报告期内实现销售收入 0.82 亿元人民币, 同比增长 178.40%。

海外市场布局: 公司国际业务部员工近 150 名, 其中外派销售与技术支持人员 30 名, 本地化员工 100 余名。公司境外销售收入金额为 1.95 亿元, 相对 2021 年度同期增长 144.26%, 占总销售收入的 12.05%, 在东南亚、欧洲、北美等多个国家与地区实现销售。

#### 投资建议

我们维持此前预测, 我们预计, 公司 2022~2024 年收入分别 26.5/26.6/32.5 亿元, 分别同比增长 41.8%/0.3%/22.1%, 归母净利润分别为 9.2/9.8/11.4 亿元, 分别同比增长 35.6%/6.5%/16.8%, 对应估值为 30X/28X/24X。我们看好公司未来长期发展, 维持“买入”评级。

#### 风险提示

进口替代不及预期; 行业政策变化不及预期; 新冠业务持续性不及预期。

### 3.7 公司点评智飞生物(300122): 代理业务保持高增长, 常规自主产品放量可期

我们 2022 年 8 月 30 日发布公司点评智飞生物(300122): 《代理业务保持高增长, 常规自主产品放量可期》, 主要内容如下:

#### ● 事件

8 月 29 日, 公司发布 2022 年半年度报告。公告显示, 公司 2022 年上半年实现营业收入 183.54 亿元, 同比增加 39.34%; 实现扣非归母净利润 37.09 亿元, 同比减少 32.6%。

#### ● 事件点评

##### 代理业务保持高增长, 新冠疫苗销售占比大幅减少拉低净利润水平

公司营业收入同比增长, 但净利润同比下降。营业收入同比增长系代理业务销售收入达 166.8 亿元, 同比增长 134.44%; 净利润同比下降主要受三方面因素影响:

1) 2021 年上半年, 毛利率高于代理业务的新冠疫苗销售收入占比高, 2022 年上半年国内外新冠疫苗接种量大幅下降, 相应新冠疫苗的销量及其销售收入在总营收中的占比锐减; 2) 代理业务成本增速超过收入增速、毛利率下降; 3) 研发费用 3.88 亿元, 同比增长 138.26%。

公告披露公司上半年毛利率 33.45%, 净利率 20.32%, 低于未销售新冠疫苗的 2020 年的毛利率及净利率水平。推测主要系代理成本增速超过收入增速所致。

分季度看, Q2 公司营业收入 95.13 亿元, 同比-46%, 净利润 18.06 亿元, 同比-62%。Q2 公司营业收入与净利润与去年同时期相比均下降; 且由于 2021 年上半年新冠疫苗的销售集中于二季度, 因此与 Q1 相比, 下降的幅度扩大。

##### 代理产品批签发及销售收入均表现出超高增速

上半年, 批签发量较去年同期均实现较好地增长, 主要品种增幅显著。四价 HPV 疫苗批签发 487 万支, 同比增长 60%; 九价 HPV 疫苗批签发 929 万支, 同比增长 380%; 五价轮状疫苗批签发 486 万支, 同比增长 29%; 23 价肺炎疫苗批签发 102 万支, 同比增长 108%; 灭活甲肝疫苗批签发 12.7 万支, 同比增长 100%。

相应的, 代理业务销售收入达 166.8 亿元, 同比增长 134.44%, 毛利率 28.28% (同比下降 5.71pct)。上半年代理产品推广顺利, 体现出公司强大的销售能力。下半年, 公司与默沙东代理协议的续签情况值得关注, 若续签工作进展顺利, 未来三年代理产品推广业务将继续为公司贡献高增长的现金流。

##### 自研常规产品收入稳步增长, 下半年期待微卡产品放量

上半年, 公司自研产品销售收入 16.67 亿元, 毛利率 85.22% (同比+24.85pct,

系毛利率高于新冠疫苗的自研常规产品占比增加), 估算扣除新冠疫苗销售收入, 自研常规产品销售收入同比增速超过 20%。公司在售的自研产品包含微卡、流脑疫苗系列产品。其中, 流脑疫苗系列产品整体批签发同比下滑: 4 价流脑多糖疫苗批签发 176 万支, 同比下降 56%; 2 价流脑结合疫苗批签发 290 万支, 同比下降 8%; 2 价流脑多糖疫苗批签发 61 万支, 同比增长 100%。推测除新冠疫苗加强针外, 微卡的销售收入在上半年自主产品营收中也有所贡献。公司的注射用母牛分枝杆菌(微卡)用于预防结核分枝杆菌潜伏感染人群发生肺结核疾病, 也可作为联合用药, 用于结核病化疗的辅助治疗, 与结合检测产品宜卡共同构建了结核感染“筛查-预防-治疗”体系。截至半年报, 微卡和宜卡在我国大陆地区 87% 以上的省级单位中标挂网, 下半年微卡产品有望放量, 拉动常规自主产品营收增长。

#### 研发工作持续推进, 多款产品进入申报流程

上半年, 公司多款在研产品取得临床阶段进展: 重组新型冠状病毒蛋白疫苗(CHO 细胞) 获批附条件上市并作为序贯加强针; 23 价肺炎球菌多糖疫苗申请生产注册获得受理; 冻干人用狂犬病疫苗(MRC-5 细胞)、四价流感病毒裂解疫苗获得了 III 期临床试验总结报告。

此外, 公司流感病毒裂解疫苗完成临床试验, 15 价肺炎结合疫苗、4 价流脑结合疫苗等重磅产品 III 期临床进行中, 未来公司在研管线将逐渐进入收获期。

#### 投资建议

我们上调对公司的盈利预测, 预计公司 2022~2024 年营业收入分别为 343/ 429/ 499 亿元, 同比增长 11.9%/ 25%/ 16.5% (调整前 2022~2023 年营业收入分别为 299/ 330 亿元, 同比增长-2.3%/ 10.2%); 归母净利润分别为 74/ 93/ 109 亿元, 同比增长-27.8%/ 25.8%/ 17.4% (调整前 2022~2023 年归母净利润分别为 92/ 93 亿元, 同比增长-9.9%/ 1.7%); PE 分别为 20X/ 16X/ 13X。考虑到疫苗行业的持续快速发展、公司营销团队的优势以及研发管线中接下来几年重磅产品接连上市带来的长期成长性, 我们维持“买入”评级。

#### 风险提示

市场推广不及预期的风险; 疫情变化影响公司正常经营的风险; 临床获批进展不及预期的风险; 代理业务续签失败的风险等。

### 3.8 公司点评新天药业(002873): 多疾病领域全面发力, 力克疫情稳步增长

我们 2022 年 8 月 30 日发布公司点评新天药业(002873):《多疾病领域全面发力, 力克疫情稳步增长》, 主要内容如下:

#### ● 事件

公司披露 2022 年半年度报告。公司 2022 年上半年实现营业收入 5.25 亿元, 同比增长 15.53%, 归属于上市公司股东的净利润 0.57 亿元, 同比增长 22.65%。归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润 0.55 亿元, 同比增长 19.06%。基本每股收益为 0.35 元/股。公司 2022 年 Q2 单季度实现营业收入 2.75 亿元, 同比增长 15.02%, 归属于上市公司股东的净利润 0.27 亿元, 同比增长 23.74%。归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润 0.26 亿元, 同比增长 18.51%。

#### ● 事件点评

##### 1 产品梯队布局合理, 多疾病领域共同发力

目前, 公司拥有药品生产批件 32 个, 其中国家医保目录品种 10 个、国家基本药物目录品种 1 个、非处方药(OTC)品种 12 个、独家品种 12 个; 在产产品主要妇科类、泌尿系统类、清热解毒类、其他类。2022H1 妇科类营收 3.70 亿元(+14.39%),

毛利率 78.03%；泌尿系统类营收 1.09 亿元（+15.50%），毛利率 85.86%；清热解毒类营收 0.38 亿元（+19.11%）；其他类营收 0.08 亿元（+74.42%）。主导产品均为国内独家专利品种，是经过多年临床验证且疗效独特的独家优质中成药。坤泰胶囊属于唯一改善卵巢功能的中成药；宁泌泰胶囊属于泌尿系全面镇痛、直击尿频的基础中成药；苦参凝胶属于唯一三步恢复阴道微生态平衡的高纯度植物凝胶；夏枯草口服液属于降抗散结的优选中成药。第二梯队品种丰富，包括调经活血胶囊、当归益血口服液、欣力康胶囊、龙掌口含液、消瘀降脂胶囊等，多为独家品种和 OTC 品种。

### 1 持续推进产品研发储备，创新中药成果丰硕

公司重视中药行业未来发展布局，按照“生产一代、储备一代、开发一代”的研发要求，持续进行中药新药、中药配方颗粒和经典名方等产品研发储备。截至 2022 年上半年，公司拥有 3 个中药新药产品（龙岑盆腔舒颗粒、苦莪洁阴凝胶、术愈通颗粒）且已完成临床三期试验；拥有中药配方颗粒品种 445 个，完成国备案 133 个；经典名方产品的研发初见成效。公司以自主研发为主，取得丰硕成果。截至 2022 年上半年，拥有发明专利 36 项，实用新型专利 2 项，外观专利 13 项，获得国家新药证书 11 个，药品批准文号 32 个。

### 1 以临床疗效为抓手，持续推动高品质的产品推广策略

截至 2022 年上半年，公司拥有近 300 人的自有专业营销队伍和近 90 家长期合作的产品销售推广服务公司，在全国 30 个省、自治区、直辖市进行学术推广活动，处方药产品覆盖 11500 余家县（区）级以上医院，其中三级医院 1400 余家，与国内 1400 余家医疗商业单位建立了长期稳定的业务关系；OTC 产品覆盖 800 余家药品连锁公司、85000 余家门店，与国内近 500 家药品连锁公司总部建立了长期稳定的业务关系。公司坚持以“临床疗效”为基本抓手，拉动 OTC 渠道市场，公司主要品种在临床用药方面已经具备了相应规模市场，领先品种年销售规模已经达到 2-5 亿元不等，在临床疗效的基础上拓展 OTC 渠道的“院外”零售市场销售，具备丰实的临床市场基础与患者人群的“粘合强度”。公司加强医药商业品牌建设，持续提高产品在消费者中的品牌影响力。公司女性青春与生殖健康管理的中药商业品牌——“和颜”品牌推广正在四个省份进行试点，目前，和颜坤泰胶囊“卵巢安康和颜坤泰”品牌广告已登录多个省市相关媒体平台。

### 1 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年收入分别为 13.22/16.90/20.95 亿元，分别同比增长 36.3%/27.8%/24.0%。归母净利润分别为 1.35/1.87/2.43 亿元，分别同比增长 34.6%/37.7%/30.3%，对应 PE 为 19.30/14.02/10.76X。考虑到公司产品结构稳定、竞争格局好、研发管线丰富、OTC 渠道的不断渗透，我们维持业绩预测不变，维持“买入”投资评级。

### 1 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。

## 3.9 公司点评百普赛斯(301080)：常规业务保持快速增长，核心竞争力进一步凸显

我们 2022 年 8 月 29 日发布公司点评百普赛斯(301080)：《常规业务保持快速增长，核心竞争力进一步凸显》，主要内容如下：

### ● 事件

2022 年上半年公司实现营业收入 2.29 亿元，同比增长 30.55%，归属于上市公司股东的净利润 1.09 亿元，同比增长 50.99%，归属于上市公司股东的扣除非经常

性损益后的净利润 1.09 亿元，同比增长 51.46%。

### ● 事件点评

#### 业绩符合预期，经营规模扩大费用正常提升

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 1.14 亿元，同比+33.49%；归母净利润为 0.55 亿元，同比+75.95%。

公司整体毛利率为 92.57%，同比+0.66 个百分点；期间费用率 45.01%，同比+8.67 个百分点；其中销售费用率 18.53%，同比+4.02 个百分点；管理费用率 27.02%，同比+6.43 个百分点；财务费用率-0.54%，同比-1.78 个百分点；经营性现金流净额为 1.38 亿元，同比+43.02%，主要系随着经营规模扩大，当期回款规模增加所致。

#### 新冠影响逐步减弱，海外拓展因地制宜

新冠影响上，公司非新冠业务收入 1.80 亿元，同比增长 41.95%。新冠产品收入 4,899.57 万元，同比增长 0.86%，占营业收入的 21.43%，较 2021 年（27.74%）有所下降。

产品上，重组蛋白收入 1.89 亿元，同比增长 29.75%；剔除新冠病毒防疫产品后，公司重组蛋白实现收入人民币 1.55 亿元，较 2021 年同期增长 39.23%。检测服务收入 787.41 万元，同比增长 46.75%；检测服务收入 787.41 万元，同比增长 46.75%；抗体、试剂盒及其他试剂收入 2,819.13 万元，同比增长 22.85%，剔除新冠病毒防疫产品后，公司抗体、试剂盒及其他试剂实现收入人民币 1,251.21 万元，较 2021 年同期增长 63.08%。

地域上，公司积极拓展海外业务，例如在瑞士新设子公司 AcroAG，上线日文和韩文的网站，招揽海外优秀人才扩大海外团队，通过多种本土化的策略，公司海外非新冠病毒防疫产品收入实现 50%以上的增长。

#### 紧跟行业前沿，多线拓展值得期待

公司紧跟当前全球市场生物工艺界最新趋势，结合自身技术积累，加强产品研发投入，不断提升重组蛋白生产工艺技术水平，报告期内公司研发投入为 50,36 万元，同比提升 92.24%。公司研发人员达到 170 人，占比 33%，其中近 50%研发人员具有硕士、博士学位。报告期内，公司有近 2700 种产品（其中重组蛋白 2400 多种）实现了销售及应用，同比增长 40%，积累了丰富的研究、生产、分析经验，能迅速地运用到后续新产品开发中。

Ⅰ 重组蛋白：公司上半年加大产品开发力度，成功开发了一系列高质量的重组蛋白产品。公司凭借 StarStaining 新一代定点标记技术平台，成功开发了一系列荧光标记类型的 CAR 靶点相关蛋白产品，全方位满足 CAR-T 阳性率检测的不同需求，StarStaining 新一代定点标记技术平台成为开发高质量荧光标记蛋白产品的有力武器。

Ⅰ 检测服务：公司基于 Biacore 平台与 ForteBioOctet 平台为生物医药研发客户提供相应的分子互作分析测试服务。报告期内，公司检测分析中心分子间亲和力（SPR 平台）顺利通过中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认可。

Ⅰ 抗体、试剂盒及其他试剂：公司开发了多种靶点酶，可以作为药物作用的目标物，用于寻找、确定和制备药物筛选靶，为药企提供机理研究，以加速抗体药开发进程。

Ⅰ 布局 CGT 领域：目前公司的产品已经涉及细胞与基因治疗（CGT）研发和生产的全过程，从早期的药物靶点发现及验证阶段到临床试验、商业化生产均有相关产品予以覆盖，以加速下游的研发进程。公司深入拓展细胞治疗相关的产品和技术服务，开发出一系列可支持 CAR-T 细胞疗法开发的产品和技术平台。针对细胞与基因

治疗领域，公司推出包括 CAS9、CAS12a 等 CAS 系列蛋白，主要用于定点基因编辑等，以提供高编辑效率。

#### 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 5.0/6.6/8.8 亿元，分别同比增长 30.8%/31.1%/32.7%，归母净利润分别为 2.3/3.0/3.9 亿元，分别同比增长 30.7%/31.1%/31.6%，对应估值为 51X/39X/29X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

#### 风险提示

进口替代不及预期；行业政策变化不及预期；行业竞争加剧超于预期等。

### 3.10 公司点评佐力药业(300181)：业绩持续亮眼，核心品种市场广阔大有可为

我们 2022 年 8 月 30 日发布公司点评佐力药业（300181）：《业绩持续亮眼，核心品种市场广阔大有可为》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司上半年实现营业收入为 8.95 亿元，同比增长 28.28%；归母净利润 1.35 亿元，同比增长 55.83%。

公司发布前三季度业绩预告，预计 2022 年前三季度归母净利 2 亿元-2.1 亿元，同比增长 52.07%-59.67%。

#### ● 事件点评

##### 业绩增长亮眼，经营指标持续向好

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 4.56 亿元，同比+27.42%；归母净利润为 0.66 亿元，同比+54.66%；扣非归母净利润为 0.63 亿元，同比+62.15%。

公司整体毛利率为 70.92%，同比-1.17 个百分点；期间费用率 55.40%，同比-3.00 个百分点；其中销售费用率 46.27%，同比-2.87 个百分点；管理费用率 8.78%，同比+0.31 个百分点；财务费用率 0.35%，同比-0.43 个百分点；经营性现金流净额为 1.32 亿元，同比+41.29%。

##### 核心产品借助优势增长动能足

乌灵系列收入 5.23 亿元，同比增长 24.86%，毛利率 87.62%，与同期持平。基于核心产品进入国家基本药物目录的优势，持续加强市场拓展，其中乌灵胶囊、灵泽片的销售延续了较好的增长。

百令片收入 1.33 亿元，同比增长 3.09%，毛利率 77.85%，同比下降 1.73 个百分点，预计与成本增长有关。

中药饮片及配方颗粒收入 2.17 亿元，同比增长 50.49%，毛利率 27.35%，同比增长 5.88 个百分点。佐力百草中药现有中药饮片系列 1500 多个品规，带来中药饮片和中药配方颗粒较快的增长。

##### 核心产品乌灵胶囊市占率稳步提升，临床研究为导向下仍有大空间

乌灵胶囊上市二十多年来，在临床上广泛应用于精神科、神经内科、中医科、耳鼻喉科、皮肤科、消化科、心内科、肿瘤科、内分泌科等科室。

公司行业地位显著，根据米内网的数据，2021 年公司主导产品乌灵胶囊作为神经系统疾病用药在各级市场市占率都有显著提升。

Ⅰ 城市公立医院：排名第一（2020 年为第二），市占率提升至 11.88%（2020 年为 9.80%）；

Ⅱ 县级公立医院：排名第一（2020 年为第三），市占率提升至 8.27%（2020 年

为 6.74%);

| 城市社区卫生服务中心(站): 排名第四(2020 年为第四), 市占率提升至 6.41%(2020 年为 6.71%);

| 乡镇卫生院市场份额: 排名第八(2020 年为第八), 市占率提升至 3.98%(2020 年为 3.50%);

公司致力于研究核心产品临床研究, 为推广打下扎实的基础。2022 年 4 月 20 日发表在《医药导报》的《3004 例乌灵胶囊上市后安全性医院集中监测研究》, 12 家临床研究中心共纳入 3004 例患者, 观察乌灵胶囊的安全性。研究证实乌灵胶囊的不良反应发生率低, 偶见口干等症状, 临床应用安全性高。并且报告期内, 乌灵胶囊新增列入《糖尿病合并男性性功能障碍多学科中国专家共识》、《中国心身相关障碍规范化诊疗指南》、《中成药治疗慢性前列腺炎临床应用指南(2021 年)》、《中国帕金森病睡眠障碍管理专家共识》等临床指南、专家共识的推荐。

### 三季度持续高增长, 乌灵+中药饮片配方颗粒带来持续向上

公司发布前三季度业绩预告, 预计 2022 年前三季度归母净利 2 亿元-2.1 亿元, 同比增长 52.07%-59.67%; 扣非净利润为 1.94-2.05 亿元。预计第三季度归母利润为 6,511.28 万元-7,511.28 万元, 比上年同期增长: 44.83%-67.08%; 扣非净利润为 6,335.66 万元-7,455.66 万元, 比上年同期增长: 42.57%-67.77%。

公司分析, 主要是公司核心产品乌灵胶囊、灵泽片销售收入比去年同期有较大增长; 同时中药饮片及配方颗粒继续加强业务拓展, 销售收入比去年同期有较好增长。不过受湖北联盟集采影响, 三季度百令片销售有所影响。费用端公司贷款规模有所降低导致利息费用减少, 同时利息收入也有所增加, 财务费用较去年同期降低。

### 投资建议

我们维持此前预测, 我们预计, 公司 2022~2024 年收入分别 19.1/24.9/32.6 亿元, 分别同比增长 31.2%/30.1%/30.8%, 归母净利润分别为 2.6/3.4/4.4 亿元, 分别同比增长 43.6%/31.2%/31.3%, 对应估值为 21X/16X/12X。我们看好公司未来长期发展, 维持“买入”评级。

### 风险提示

营销拓展不及预期; 大品种依赖风险; 集采影响超出预期等。

## 3.11 公司点评朝聚眼科(2219.HK): 利润亮眼, 区域眼科龙头未来可期

我们 2022 年 8 月 31 日发布公司点评朝聚眼科(2219.HK):《利润亮眼, 区域眼科龙头未来可期》, 主要内容如下:

### ● 事件

2022 年 8 月 29 日公司发布中报, 报告期内公司实现营业收入 532.7 百万元, 同比增长 6.5%; 实现毛利 244.3 百万元, 同比增长 7.4%; 实现纯利 101.8 百万元, 同比增长 29.4%; 净利率 19.1%。期末现金净增加额 157.3 百万元。

### ● 事件点评

#### 净利润增速亮眼, 消费眼科持续深耕, 连锁布局可期

上半年在疫情多地散发的影响下公司依旧实现强劲的业绩韧性, 截至目前, 公司共有 18 家眼科医院和 25 家视光中心, 覆盖 5 个省及自治区, 持续扩大版图。公司通过优化营销活动、拓展线上媒体渠道、强化客户管理以提高用户粘性等多种

手段保持业绩增长，实现纯利 101.8 百万元（同比+29.4%）、经调整净利润 103.3 百万元（同比+4.8%），盈利能力持续增强。拆分收入结构，2022 年上半年公司消费眼科服务收入 291.05 百万元（占比 54.6%），毛利率 50.4%；基础眼科服务 241.69 百万元（占比 45.4%），毛利率 40.4%。公司持续深耕消费眼科服务（屈光、近视、视光等）领域，业绩受医保相关政策小，增长确定性高。

#### 科教研一体化发展，雄厚医师团队吸引患者

截至 2022 年上半年，公司共有全职医护人员 1015 名，其中医师 207 名（其中全职医师共 178 名）、护士 449 名、其他专业人员 359 名，医师资源丰富。此外公司与内蒙古科技大学包头医学院合作设立视光学本科，为公司医师资源提供长期储备。

#### · 投资建议

公司为华北地区民营眼科医疗行业龙头，眼科医疗服务市场的蓬勃需求和优质医疗资源的紧缺为公司提供广阔发展空间。我们看好公司布局消费眼科带来的业务高速增长的可能，旗下医院的集群化运作进一步提高公司运营及扩张效率。我们预计公司 2022~2024 年将实现营业收入 1251/1560/193 百万元，同比 +25.15%/24.65%/23.98%；实现净利润 217/275/345 百万元，同比 +33.88%/26.86%/25.52%；对应 PE 11.01/8.68/6.92x。维持“买入”评级。

#### · 风险提示

政策变化风险；医师及雇员留存风险；区域运营风险；行业竞争加剧风险。

### 3.12 公司点评同仁堂（600085）：疫情影响不改利润增长，营销改革效果显著

我们 2022 年 8 月 18 日发布公司点评同仁堂（600085）：《疫情影响不改利润增长，营销改革效果显著》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司发布 2022 年半年度报告，实现营业收入 75.07 亿元，同比增长 2.01%。归属于上市公司股东的净利润 7.43 亿元，同比增长 19.12%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.35 亿元，同比增长 19.20%。

#### ● 事件点评

##### 疫情影响收入增长，降本增效带来毛利率提升

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 35.53 亿元，同比-2.72%；归母净利润为 3.44 亿元，同比+12.37%；扣非归母净利润为 3.39 亿元，同比+12.94%。受新冠肺炎疫情等因素影响，同仁堂国药业绩同比下滑，同仁堂商业业绩增速放缓，同时，公司大力推进营销改革、调整部分产品售价、努力克服不利因素影响，营业收入同比略有增长。

公司整体毛利率为 49.74%，同比+1.77 个百分点；期间费用率 29.55%，同比+0.14 个百分点；其中销售费用率 19.45%，同比+0.12 个百分点；管理费用率 10.01%，同比+0.18 个百分点；财务费用率 0.08%，同比-0.16 个百分点；经营性现金流净额为 18.83 亿元，同比持平。

##### 母公司增长亮眼，三大子公司疫情影响较大

母公司营业收入及利润实现双位数增长，母公司报表来看，收入为 19.61 亿元，同比增长 13.03%，归母净利润为 6.74 亿元，同比增长 28.12%。

子公司同仁堂科技、同仁堂国药及同仁堂商业的净利润均有所下降。

I 同仁堂科技：公司实现营业收入 30.15 亿元，同比增长 8.99%，利润 4.52 亿元，同比下降 4.54%。

**同仁堂国药：**受新冠疫情影响，其位于香港大埔的生产研发基地自 2022 年 2 月停工，直到 4 月下旬才得以复产，其核心产品在内地和港澳地区的供应出现短缺，生产经营一度遭受重挫。报告期内，同仁堂国药实现营业收入 5.21 亿元，同比下降 11.22%，利润 1.98 亿元，同比下降 18.32%。积极布局全球免税贸易渠道，在 4 月成功中标参与中免集团全球最大免税城的海口新海港项目，计划开设同仁堂品牌门店，开拓免税渠道布局。

**同仁堂商业：**实现营业收入 43.65 亿元，同比增长 0.11%，利润 1.84 亿元，同比下降 0.39%。上半年同仁堂商业新开门店 13 家，截止报告期末已有门店 933 家，其中配备医疗诊所数量 583 家。

#### 核心产品增长稳健，积极探索科研创新与品种开发

着眼精准营销，落实精品战略。前五名系列（安宫牛黄系列、同仁牛黄清心系列、同仁大活络系列、六味地黄系列及金匱肾气系列）收入 24.60 亿元，同比增长 9.94%，毛利率为 60.72%，同比提升 2.59 个百分点。并且稳步推进五子衍宗丸、同仁乌鸡白凤丸、国公酒、坤宝丸、锁阳固精丸五大核心 OTC 重点品种五年广告项目，打造名品精品。

积极探索科研创新与品种开发，筛选经典名方目录先期开发部分品种。持续开展清脑宣窍滴丸三期临床研究，完成 91 例病例入组。持续开展同仁牛黄清心丸、安宫牛黄丸等部分品种二次开发，探索贵细原料替代研究。上半年研发费用为 7190 万元，比上年同期增加 41.53%。

#### 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 170.9/197.4/227.5 亿元，分别同比增长 17.0%/15.5%/15.3%，归母净利润分别为 15.7/17.7/20.2 亿元，分别同比增长 27.5%/12.9%/14.5%，对应估值为 42X/37X/32X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

#### 风险提示

原材料的价格波动；核心品种提价销售不及预期；营销改革不及预期。

### 3.13 公司点评健康信息（605186）：疫情影响短期业绩承压，期待下半年加速改善

我们 2022 年 8 月 31 日发布公司点评健康信息（605186）：《疫情影响短期业绩承压，期待下半年加速改善》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司半年度实现营业收入 1.62 亿元，同比增长 6.74%。归属于上市公司股东的净利润 5436.02 万元，同比增长 5.02%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5161.01 万元，同比增长 11.20%。

#### ● 事件点评

##### 二季度受上海疫情影响较大，第一时间已经复工复产

单季度来看，公司 2022Q2 收入为 1.17 亿元，同比+5.10%；归母净利润为 0.47 亿元，同比+4.23%；扣非归母净利润为 0.45 亿元，同比+10.55%。由于部分医院项目因上海疫情影响而延期、同时受供应商延期复工、人员流动、物流运输不畅等的影响，公司营业收入、归属于上市公司股东净利润增速放缓、经营性现金流减少。

公司总部设于上海，受二季度上海疫情影响较大。但 2022 年 4 月中旬，公司作为“松江区第二批白名单企业”，在严格遵守疫情防控政策的基础上允许闭环复工复产，并于 2022 年 6 月全面复工复产。

##### 疫情干扰下财务指标有所波动

公司整体毛利率为 57.19%，同比-2.47 个百分点；期间费用率 15.61%，同比-2.35 个百分点，主要是由于疫情期间部分员工未返岗复产，造成出勤工资及相关差旅费下降。其中销售费用率 5.19%，同比-0.77 个百分点；管理费用率 11.50%，同比-2.31 个百分点；财务费用率-1.08%，同比+0.72 个百分点；经营性现金流净额为 0.09 亿元，同比-65.81%，主要是购买商品、接受劳务支出的现金增加。

#### 抓住行业性机遇，期待下半年加速改善

积极抓住疫情催化和中国医疗新基建带来的行业扩容机遇，重点围绕渠道拓展和“To-G”批量模式探索，持续优化渠道结构，通过加快重要市场和优势市场渠道下沉。公司上半年以 533 万元人民币收购博科医疗 100% 的股权，博科医疗主要负责为湖北省的 To-G 业务开拓，为健麾信息旗下主要产品在全省进行销售和推广，为湖北省“To-G”业务的开拓充实了人员队伍。

另外，为更好地把握医疗新基建带来的多场景业务机会，公司制定了构建产业生态，扩展业务领域的战略，合资设立健麾南格，布局病房自动化领域；参股南京终极，探索手术室自动化领域，取得了初步进展。

#### 投资建议

我们维持此前预测，我们预计，公司 2022~2024 年收入分别 6.1/7.8/10.2 亿元，分别同比增长 25.2%/27.8%/30.3%，归母净利润分别为 2.0/2.6/3.5 亿元，分别同比增长 66.3%/31.5%/35.1%，对应估值为 23X/17X/13X。我们看好公司未来长期发展，维持“买入”评级。

#### 风险提示

应收账款坏账损失风险；客户、供应商集中的风险；新型冠状病毒肺炎疫情影响风险等。

### 3.14 公司点评君实生物（688180.SH）：核心肿瘤产品放量进入正循环，研发生产持续创新升级

我们 2022 年 8 月 31 日发布公司点评君实生物（688180.SH）：《核心肿瘤产品放量进入正循环，研发生产持续创新升级》，主要内容如下：

#### ● 事件

君实生物(688180.SH)发布 2022 年半年度报告，公司实现营业收入 9.46 亿元，同比下降 55.26%，归属于上市公司股东的净亏损 9.12 亿元，去年同期净利润为 934.7 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 9.46 亿元，基本每股收益-1.00 元/股。

#### ● 事件点评

##### 1 肿瘤 PD-1 正向放量，临床研究携手出海稳步推进

目前公司商业化团队超过 1,100 人，2022 年上半年国内市场实现特瑞普利单抗销售收入约 2.98 亿元。其中，特瑞普利单抗 2022 年一季度销售收入较 2021 年四季度环比提升约 212%。虽然在 4 至 5 月受到了上海、吉林等地区疫情影响，2022 年第二季度销售收入仍然环比一季度提升约 70%，特瑞普利单抗在国内的销售情况已逐步恢复并开始进入正向循环。

同时，特瑞普利单抗已在中、美等多国开展了覆盖超过 15 个适应症的 30 多项临床研究。在目前开展的所有特瑞普利单抗关键注册临床研究中，公司除了广泛布局多瘤种的一线治疗外，也在肺癌、肝癌、胃癌及食管癌等适应症上积极布局围手术期治疗/术后辅助治疗，推进肿瘤免疫治疗在肿瘤患者病程早期的应用。2022 年 4 月，特瑞普利单抗用于治疗小细胞肺癌获得 FDA 颁发孤儿药资格认定，这是特瑞普利单抗获得的第五个 FDA 孤儿药资格认定，此前特瑞普利单抗治疗黏膜黑色素瘤、

鼻咽癌、软组织肉瘤及食管癌已分别获得 FDA 孤儿药资格认定。2022 年 7 月，特瑞普利单抗用于治疗鼻咽癌获得 EC 授予的孤儿药资格认定。2022 年 7 月，FDA 受理了公司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 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

#### I 阿达木单抗获批 3 个适应症，5 个新增受理，多个在研产品进入开发后期

2022 年 3 月，公司与迈威生物合作的君迈康®（阿达木单抗）用于治疗类风湿关节炎、强直性脊柱炎及银屑病获得 NMPA 批准上市，并于 2022 年 5 月开出首张处方。2022 年 8 月，君迈康®增加用于治疗克罗恩病、葡萄膜炎、多关节型幼年特发性关节炎、儿童斑块状银屑病、儿童克罗恩病适应症的补充申请获得 NMPA 受理。

截至中报披露日，公司自主研发的重组人源化抗 PCSK9 单克隆抗体昂戈瑞西单抗（JS002）正在更广泛的患者人群（包括非家族性及杂合子型家族性高胆固醇血症）中开展 III 期临床研究进一步验证疗效和安全性。此外，公司还在纯合子型家族性高胆固醇血症（罕见病）患者中开展了一项 II 期临床研究，该研究将为 PCSK9 单抗在中国纯合子型家族性高胆固醇血症患者人群中的临床应用提供宝贵的临床研究数据。公司与英派药业合作开发的 PARP 抑制剂 senaparib（JS109）作为一线维持治疗铂类药物敏感性晚期卵巢癌患者的 III 期临床研究已完成患者入组，正在等待临床数据评估；VEGF 抑制剂贝伐珠单抗（JS501）的 III 期临床研究正在进行中。

#### I 新冠药物研究取得积极成果，多项 III 期临床顺利推进

VV116（JT001）作为新型口服核苷类抗新冠病毒药物，已在中国健康受试者中完成了 3 项 I 期临床研究，研究结果在药学领域知名期刊 Acta Pharmacologica Sinica 发表，VV116 显示出令人满意的安全性及耐受性。同时 2022 年 5 月 18 日，VV116（JT001）在中国奥密克戎感染者中首个临床研究结果发表于 Emerging Microbes & Infections 杂志，结果显示从开始用药到核酸转阴平均时间为 3.52 天。除此之外，VV116（JT001）对比 PAXLOVID 早期治疗轻中度 COVID-19 高风险患者的 III 期临床研究达到主要终点（VV116 具有统计学优效）和次要有效性终点，VV116 总体安全性良好，总体不良事件发生率低于 PAXLOVID。

公司与旺山旺水还开展了一项针对中重度 COVID-19 的 VV116（JT001）对比标准治疗的有效性和安全性的国际多中心、随机、双盲 III 期临床研究，以及一项针对轻中度 COVID-19 的国际多中心、双盲、随机、安慰剂对照的 III 期临床研究（NCT05242042），截至中报披露日，上述两项临床试验均在进行中。

#### I 生产基地产能升级，数字化推动现代化制造

在产能扩充方面，公司上海临港生产基地于 2022 年 5 月获得 NMPA 批准，可与苏州吴江生产基地同时负责生产商业化批次的拓益®。上海临港生产基地按照 CGMP 标准建设，其中一期项目产能 30,000 升。由于规模效应，上海临港生产基地带来的产能扩充将使公司获得更具竞争力的生产成本，并支持更多临床试验加速推出新药物。配合目前在研产品管线的研发进度，公司计划进一步提升生产设施，以提供可与公司日益增长及渐趋成熟的在研药物相匹配的充足产能，支持公司的业务在未来的持续扩张。

#### 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/182.43X/89.77X，

我们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。

### 3.15 公司点评荣昌生物（688331.SH）：业绩兑现，核心产品多适应症有望持续放量

我们 2022 年 8 月 31 日发布公司点评荣昌生物（688331.SH）：《业绩兑现，核心产品多适应症有望持续放量》，主要内容如下：

#### ● 事件

公司披露 2022 年半年度报告。公司 2022 年上半年实现营业收入 3.50 亿元，同比增长 1033.35%。归属于上市公司股东的净利润-4.89 亿元，同比下降-10.15%。归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润-4.95 亿元，同比下降-9.28%。基本每股收益为-0.96 元/股。公司 2022 年 Q2 单季度实现营业收入 2.00 亿元，同比增长 651.83%。归属于上市公司股东的净利润-2.02 亿元，同比增长 22.06%。归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润-2.05 亿元。

#### ● 事件点评

##### I “自免新星”泰它西普稳步推进 7 大适应症开发

泰它西普是全球首款、同类首创的 BlyS/APRIL 双靶点新型重组 TACI-Fc 融合蛋白产品，对于 B 细胞介导自身免疫疾病具有令人瞩目的疗效。2022 年上半年，泰它西普的 7 项适应症正在不断推进：（1）系统性红斑狼疮（SLE）：SLE III 期验证性临床试验随访结束，相关临床研究结果预计将于 2022 年年底前获得。儿童活动性系统性红斑狼疮（cSLE）IND 获得临床试验默示许可，并在美国启动国际多中心的 III 期临床研究；（2）IgA 肾病：递交治疗 IgA 肾病的 III 期临床试验方案沟通交流申请，美国 IgA 肾病适应症进行 II 期临床试验，在美国已招募 10 名患者；（3）原发性干燥综合征（pSS）：治疗 pss 的 II 期临床试验获得积极结果，III 期临床方案与 CDE 开展沟通交流会议；（4）视神经脊髓炎频谱系疾病：正在中国开展 III 期临床试验，已招募了 133 名患者。（5）类风湿性关节炎：III 期临床试验已完成患者招募工作，预计 2022 年年底随访结束。（6）重症肌无力：完成 II 期临床试验，并已取得积极结果。（7）多发性硬化症：II 期临床试验已招募了 6 名患者。

##### I 医保叠加指南助力 ADC 治疗，多瘤种临床全面推进

维迪西妥单抗已于 2021 年 6 月 9 日获上市批准，并于同年 7 月进入销售，同年 12 月份，该产品被纳入新版国家医保药品目录用于治疗 HER2 表达局部晚期或转移性胃癌（GC）。2022 年 4 月，维迪西妥单抗被正式纳入 2022 年中国临床肿瘤学会（CSCO）指南的 II 类推荐。维迪西妥单抗的 7 项适应症正在不断推进：（1）胃癌（GC）：用于 HER2 表达晚期转移性 GC 的三线治疗的 III 期验证性临床试验招募了 87 名患者；联合 RC98（PD-L1 抗体）治疗 HER2 表达局部晚期或转移性 GC（包括胃食管结合部腺癌）IND 获批。（2）尿路上皮癌（UC）：联合特瑞普利单抗治疗围手术期肌层浸润性膀胱癌（MIBC）II 期 IND 获批；联合特瑞普利单抗与吉西他滨联合顺铂/卡铂用于治疗既往未接受过系统性化疗的 HER2 表达局部晚期或转移性 UC 已招募 6 名患者；在美国开展治疗一线化疗失败后 HER2 表达 UC 的 II 期临床试验。

（3）乳腺癌（BC）：治疗既往接受过曲妥珠单抗和紫杉类药物治疗的 HER2 阳性存在肝转移的晚期乳腺癌患者获突破性治疗认证，在中国开展 III 期临床试验已招募 56 名患者；在 HER2 低表达（IHC 2+及 FISH-）BC 患者中启动 III 期临床试验已招募 212 名患者。（4）非小细胞肺癌（NSCLC）：单一疗法治疗 HER2 过表达

(IHC 2+或 IHC 3+)或 HER2 突变体 NSCLC 的 Ib 期临床试验已招募 37 名患者。

(5) 胆道癌 (BTC)、妇科恶性肿瘤、晚期黑色素瘤临床试验稳步推进。

### 1 商业化团队不断完善，驱动核心产品销售放量

截至 2022 年上半年，公司自身免疫商业化团队已组建 241 人的销售队伍，涵盖全国 31 个省级行政单位的 241 个地级市的 1021 家医院，已准入 337 家医院，及 717 家双通道药房；公司肿瘤科商业化团队已组建 291 人的销售队伍，涵盖全国 29 个省级行政单位的 185 个地级市的 887 家医院，准入 340 家医院。2022 年年内公司将继续扩大自身免疫和肿瘤的商业化队伍。在产品推广方面，公司主要通过进一步面向医生的营销战略推广产品，进一步与相关治疗领域内的主要意见领袖及医生直接互动交流，做好产品的差异化定位及推广工作。除此，公司将利用现有临床数据，在已获批适应症的科室继续扩大推广的同时，广泛开展其他适应症科室的推广工作。

### 投资建议

我们预计 2022-2024 年公司收入分别为 8.09 亿元、13.28 亿元、22.13 亿元，分别同比增长-43.3%、64.1%、66.7%；2022-2024 年归母净利润分别为-7.33 亿元、-5.82 亿元、-3.39 亿元，分别同比增长-365.48%、20.64%、41.78%。2022-2024 年 PE 对应为-3.87X、-4.88X、-8.38X。我们看好公司肿瘤和自免管线的商业化，以及后续里程碑付款及管线兑现带来的估值重修，我们维持“买入”评级。

### 风险提示

销售不及预期风险；研发和审批风险；医药政策变动风险。

## 3.16 公司点评锦欣生殖 (1951.HK)：中期业绩亮眼，海内外持续深耕

我们 2022 年 9 月 2 日发布公司点评锦欣生殖 (1951.HK)：《中期业绩亮眼，海内外持续深耕》，主要内容如下：

### ● 事件

公司 2022 年 8 月 31 日发布中报，报告期内公司实现营业收入 11.38 亿元人民币，同比增长 32.5%，实现归母净利润 1.90 亿元人民币，同比增长 22.17%；实现经调整净利润 2.61 亿元人民币，同比增长 13.2%；期末现金余额 11.79 亿元人民币。

### ● 事件点评

**疫情压力下依旧实现业绩增长，协同效应明显。**

在上半年各地疫情散发的背景下，公司依旧实现收入利润的同比增长，IVF 取卵周期数 12930，中国总部医院成功率 55.0%。

**1) 国内：疫情短期承压，经营依旧向好，科研驱动发展。**成都地区 2022H1 营业收入 7.02 亿元人民币，同比增长 71.3%，IVF 取卵周期数同比增长 12%。成都西囡医院通过 JCI 认证，西囡&锦江生殖中心成功率 55.6%，医疗质量和口碑持续提高。公司纵深布局妇儿产业链，锦欣妇女儿童医院收入同比增长 14%，消费医疗领域收入占比快速提升。未来，成都地区将进一步深化生殖&妇儿的一体化产业链协同，打通一体化服务流程。

大湾区 2022H1 受疫情冲击影响较大，实现营业收入 1.66 亿元人民币，同比下降 19.9%。公司针对疫情进行了各种措施以提高运营效率，对抗疫情冲击。深圳地区，22 年 8 月起深圳中山医院将由公司 99.90%控股，进一步加强公司对大湾区的影响力。此外深圳中山医院持续加强科研能力，报告期内累计发表 SCI 11 篇并有望落地临床。香港方面，香港生育康健中心及辅助生育中心 22H1 收入同比增长 10%，同时引入新医生增强医师团队。深圳医院的新物业也落地并预计于 24 年正式投入运

营，未来大湾区将以新物业大楼为依托，打造研究型辅助生殖专科标杆医院和科研转化平台，深化深港联动，实现量级增长。

武汉地区，武汉锦欣 22H1 实现营业收入 6.6 百万元人民币，同比下滑 73.7%，ARS 业务已经复牌，预计未来 12 个月打到盈亏平衡，业绩贡献可期；云南地区，云南九洲和昆明和万家将于年底完成科室更新，于 2023 年 3 月完成装修和改善，进一步打造西部地区业务协同。

**2)海外:美国地区业务韧性强,新增诊所落地,增厚业绩可期。**美国 HRC Fertility 虽然受疫情扰动，依旧实现增长，报告期内营业收入 2.38 亿元人民币，同比增长 9.3%、取卵周期数同比增长 16.0%。医师资源方面，美国地区新加入医师 2 名，目前自有医生共 15 名，持续吸引患者。此外公司在 San Diego 的诊所于今年 8 月正式开业，持续扩大美西地区业务版图，为长期发展保驾护航。

**互联网医疗持续拓展，数字化赋能医院管理；持续进行人才培养，提高医师留存率；共同打造患者增长良性循环。**

公司探索互联网与线下医疗业务的协同和整合，自主开发 CRM 客户管理系统，2022 年 1 月至今新增管理客户 5.17 万人，服务机构 24 家，通过数据平台打造差异化服务优势，进一步攫取患者心智。

公司持续加强医师资源培养，实施医师合伙人机制，给予优秀员工股权激励，以提高医师留存、培育优质自由医师，通过强大的医生团队进一步吸引患者，形成螺旋上升效应。

#### · 投资建议

我们持续看好公司运营扩张业务版图的能力，其中国内医院抗疫情压力表现较好，内生+外延均有发展；海外业务稳步扩张，未来有望持续扩大在美西甚至全美的影响力，维持“买入”评级。我们维持业绩预测不变，预计公司 2022-2024 年将实现营业总收入 24.7/30.7/37.7 亿元人民币，同比增加 33%/24%/23%，实现净利润 5.3/6.7/8.2 亿元人民币，同比增长 55%/27%/22%；分别实现经调整净利润 6.0/7.8/10.2 亿元人民币；对应 2022-2024 PE 分别为 18/14/12x。（汇率因素统一按照 0.81 处理）维持“买入”评级。

#### · 风险提示

辅助生殖政策风险；国内外疫情反复风险；并购整合风险；国内外各地区市场竞争加剧风险。

### 3.17 公司点评海吉亚医疗（6078.HK）：中报略超预期，肿瘤业务持续领跑行业

我们 2022 年 9 月 2 日发布公司点评海吉亚医疗（6078.HK）：《中报略超预期，肿瘤业务持续领跑行业》，主要内容如下：

#### ● 事件

2022 年 8 月 31 日公司发布 2022 年中报，报告期内公司实现营业收入 15.26 亿元（+63.8%），净利润 2.28 亿元（+11.2%），经调整净利润 3.01 亿元（+46.6%）；经调整每股收益 0.48 元（+50.0%）；期末经营性现金流 2.91 亿元人民币（+78.7%），2022 年上半年经营活动产生的现金净额为 2.91 亿元。

#### ● 事件点评

**收入利润略超预期，肿瘤医疗服务龙头迈上新台阶。**

公司 22H1 经营情况良好，经调整净利润实现 46.6%同比增速达 30.1 亿元（调整项目包括股份支付薪酬开支 1940 万元，汇兑亏损 4794 万元，收购医院资产评估增值产生的折旧与摊销 527 万元），营收实现 63.8%的同比增长，在疫情影响下依旧

实现强劲的业务韧性，彰显肿瘤医疗服务龙头的强大实力。

**1) 医院业务稳步发展，就诊人次持续提升。**公司持续优化住院&门诊结构以适应支付政策的变化，公司医院业务实现营收 14.5 亿元，其中住院收入 9.32 亿元 (+61.0%)，占总收入 61.1% (-1pct)；门诊收入 5.13 亿元 (+88.8%)，占总收入 33.6% (+4.4pct)。在医院业务的发展下，公司就诊人次同步增加，22H1 共计 161.8 万 (+115.8%) 就诊人次。

**2) 持续保持肿瘤核心业务经营优势，医师资源充沛。**公司持续保持肿瘤主业的经营优势，肿瘤 MDT 业务（多学科综合诊疗）22H1 营收 6.72 亿元 (+50.4%)，占总收入比例 44%。报告期内公司完成手术量 2.97 万例 (+102.2%)，同比高增长，公司肿瘤业务实力可见一斑。报告期内公司专业技术人员储备 4707 人 (+38.3%)、高级专业技术人员储备 679 人 (41.8%)，高级职称医师占比 34.6%，强大的医疗团队为公司的长期发展保驾护航。

**旗下医院持续布局，内生+外延同步扩展。**

**1) 存量&新建同步推进。**报告期内公司持续进行内生发展与外延扩张，疫情不改发展势头。分医院看，重庆海吉亚医院二期已经开启装修，预计 2022 年底投入使用，将为集团新增 1500 张床位产能；单县海吉亚医院二期封顶，将投入床位 500 张，预计 23 年上半年使用；聊城海吉亚医院已开业试运行；德州海吉亚医院预计于 2023 年开业，无锡海吉亚医院预计 2024 年交付使用。至 2024 年底，公司预计可开放床位有望超 12000 张。公司存量扩张与新建同步进行，持续触及肿瘤患者，塑造患者心智。

**2) 专科建设有所成果，科研能力持续增强。**从并购医院的整合效果看，报告期内苏州永鼎医院成立肿瘤外科，贺州广济医院也在积极推进肿瘤中心建设。此外，公司在研发上也加大投入，投入一系列高端设备为早筛服务提供硬件支持，报告期内持续开展两癌/五癌筛查等活动，龙岩博爱设立消化内科病区以推进胃肠早癌筛查，持续扩大公司品牌影响力。

#### · 投资建议

公司 2022H1 业绩表现良好，肿瘤服务商业模式具备可复制性，我们看好公司旗下已发展至成熟期的单体旗舰医院的长期发展潜力与新建医院的爬坡能力，未来有望将业务版图逐步覆盖至全国，维持“买入”评级。我们维持此前收入预测不变，预计 2022-2024 年将实现营业总收入 33.1/43.5/57.0 亿元人民币，同比增长 43%/31%/31%；2022-2024 年将实现净利润 5.6/8.4/10.5 亿元人民币，同比增长 27%/49%/26%。维持“买入”评级。

#### · 风险提示

疫情反复，对医院经营造成影响；新建医院爬坡不及预期；政策风险；行业竞争加剧。

## 4 本周个股表现：A 股多数个股上涨

### 4.1 A 股个股表现：六成个股上涨

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 446 支 A 股医药生物个股中，有 264 支上涨，占比 59%。

本周涨幅前十的医药股为：祥生医疗、特宝生物、惠泰医疗、立方制药、\*ST 和佳、万泽股份、乐普医疗、九安医疗、南京医药、南新制药。

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  | 688358.SH | 祥生医疗   | 10.41       | 41.65    | 37.19   | 15.93    |
| 2  | 688278.SH | 特宝生物   | 38.48       | 134.24   | 33.00   | 15.38    |
| 3  | 688617.SH | 惠泰医疗   | 62.59       | 129.99   | 194.97  | 15.03    |
| 4  | 003020.SZ | 立方制药   | 14.73       | 36.13    | 30      | 14.37    |
| 5  | 300273.SZ | *ST 和佳 | 16.04       | 20.76    | 2.62    | 13.91    |
| 6  | 000534.SZ | 万泽股份   | 44.9        | 76.24    | 15.23   | 12.15    |
| 7  | 300003.SZ | 乐普医疗   | 212.88      | 348.47   | 19.31   | 11.62    |
| 8  | 002432.SZ | 九安医疗   | 179.66      | 257.48   | 53.48   | 11.21    |
| 9  | 600713.SH | 南京医药   | 30.13       | 69.24    | 5.29    | 10.9     |
| 10 | 688189.SH | 南新制药   | 18.99       | 37.16    | 18.96   | 10.81    |

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：康希诺、昭衍新药、成都先导、富士莱、美迪西、东方生物、伟思医疗、中红医疗、福瑞股份、振德医疗。

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  | 688185.SH | 康希诺  | 86.73       | 206.14   | 128.85  | -16.22   |
| 2  | 603127.SH | 昭衍新药 | 157.51      | 342.7    | 69.68   | -12.9    |
| 3  | 688222.SH | 成都先导 | 25.52       | 60.3     | 15.05   | -12.3    |
| 4  | 301258.SZ | 富士莱  | 10.11       | 42.63    | 46.5    | -11.48   |
| 5  | 688202.SH | 美迪西  | 108.2       | 250.21   | 287.88  | -11.38   |
| 6  | 688298.SH | 东方生物 | 74.32       | 151.59   | 90.23   | -9.85    |
| 7  | 688580.SH | 伟思医疗 | 12.18       | 33.75    | 49.18   | -9.41    |
| 8  | 300981.SZ | 中红医疗 | 12.15       | 62.43    | 20.81   | -9.05    |
| 9  | 300049.SZ | 福瑞股份 | 34.95       | 46.93    | 17.84   | -8.75    |
| 10 | 603301.SH | 振德医疗 | 47.07       | 98.38    | 43.30   | -8.61    |

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、智飞生物、恒瑞医药、爱尔眼科、凯莱英、迈瑞医疗、长春高新、泰格医药、新和成。

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  | 002432.SZ | 九安医疗 | 179.66      | 257.48   | 53.48   | 115.73    |
| 2  | 603259.SH | 药明康德 | 1,582.42    | 2,501.82 | 86.25   | 93.03     |
| 3  | 300122.SZ | 智飞生物 | 707.83      | 1,552.80 | 97.05   | 64.13     |
| 4  | 600276.SH | 恒瑞医药 | 1,318.05    | 2,162.48 | 33.9    | 46.21     |
| 5  | 300015.SZ | 爱尔眼科 | 821.98      | 2,022.77 | 28.72   | 45.62     |
| 6  | 002821.SZ | 凯莱英  | 331.94      | 589.5    | 164.79  | 45.52     |
| 7  | 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 1,278.20    | 3,588.83 | 296     | 42.72     |
| 8  | 000661.SZ | 长春高新 | 507.59      | 712.15   | 175.96  | 41.72     |
| 9  | 300347.SZ | 泰格医药 | 531.65      | 866.49   | 104.83  | 35.55     |
| 10 | 002001.SZ | 新和成  | 337.97      | 682.47   | 22.08   | 33.98     |

资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 4.2 港股个股表现: 三成个股上涨

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 87 支个股中, 26 支上涨, 占比 30%。

本周上涨的港股医药股为: 爱康医疗、康宁杰瑞制药-B、华润医药、同仁堂国药、上海医药、先声药业、威高股份、同仁堂科技、加科思-B、三生制药。

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  | 1789.HK | 爱康医疗     | 35.41       | 83.01    | 7.44    | 13.41    |
| 2  | 9966.HK | 康宁杰瑞制药-B | 33.39       | 78.05    | 8.31    | 11.84    |
| 3  | 3320.HK | 华润医药     | 92.41       | 351.19   | 5.59    | 11.8     |
| 4  | 3613.HK | 同仁堂国药    | 24.09       | 85.05    | 10.16   | 9.25     |
| 5  | 2607.HK | 上海医药     | 41.84       | 659.56   | 11.54   | 6.26     |
| 6  | 2096.HK | 先声药业     | 50.3        | 226.05   | 8.54    | 5.96     |
| 7  | 1066.HK | 威高股份     | 255.34      | 481.74   | 10.54   | 5.4      |
| 8  | 1666.HK | 同仁堂科技    | 30.67       | 70.06    | 5.47    | 5.19     |
| 9  | 1167.HK | 加科思-B    | 14.60       | 42.43    | 5.5     | 4.76     |
| 10 | 1530.HK | 三生制药     | 71.85       | 131.21   | 5.38    | 4.47     |

资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周跌幅前 10 的港股医药股为：开拓药业-B、康希诺生物、翰森制药、微创医疗、微创机器人-B、医渡科技、永泰生物-B、科济药业-B、昭衍新药、诺辉健康-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  | 9939.HK | 开拓药业-B  | 27.92      | 51.32   | 13.24  | -31.33  |
| 2  | 6185.HK | 康希诺生物   | 41.24      | 234.76  | 50     | -18.7   |
| 3  | 3692.HK | 翰森制药    | 150.77     | 832.68  | 14.06  | -18.26  |
| 4  | 0853.HK | 微创医疗    | 99.97      | 280.75  | 15.38  | -16.68  |
| 5  | 2252.HK | 微创机器人-B | 53.60      | 228.15  | 23.8   | -16.34  |
| 6  | 2158.HK | 医渡科技    | 29.02      | 65.22   | 6.58   | -16.28  |
| 7  | 6978.HK | 永泰生物-B  | 9.33       | 17.86   | 3.47   | -15.16  |
| 8  | 2171.HK | 科济药业-B  | 50.34      | 100.17  | 17.56  | -14.34  |
| 9  | 6127.HK | 昭衍新药    | 17.24      | 390.27  | 39.8   | -12.62  |
| 10 | 6606.HK | 诺辉健康-B  | 51.54      | 82.77   | 19.26  | -12.45  |

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、开拓药业-B、石药集团、信达生物、药明康德、阿里健康、翰森制药、微创医疗、康方生物-B。

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   | 2,211.31   | 2,833.71 | 66.45  | 40.47    |
| 2  | 6618.HK | 京东健康   | 559.27     | 1,700.44 | 53.5   | 17.38    |
| 3  | 9939.HK | 开拓药业-B | 27.92      | 51.32    | 13.24  | 13.26    |
| 4  | 1093.HK | 石药集团   | 605.75     | 942.72   | 7.9    | 12.72    |
| 5  | 1801.HK | 信达生物   | 307.68     | 482.74   | 31.6   | 9.52     |
| 6  | 2359.HK | 药明康德   |            | 2,849.06 | 84.05  | 9.11     |
| 7  | 0241.HK | 阿里健康   | 185.21     | 604.35   | 4.47   | 9.06     |
| 8  | 3692.HK | 翰森制药   | 150.77     | 832.68   | 14.06  | 8.08     |
| 9  | 0853.HK | 微创医疗   | 99.97      | 280.75   | 15.38  | 7.46     |
| 10 | 9926.HK | 康方生物-B | 118.34     | 214.89   | 25.55  | 7.19     |

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。

**分析师：**李昌幸，分析师，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。