行业观点

● 机械

国元证券公司研究——晶盛机电(300316)2020 业绩快报&2021Q1 业绩预告点评——长晶设备龙头迎下游扩产，一季度业绩大幅增长

事件：

公司发布 2020 年业绩快报与 2021 年一季度业绩预告，2020 年实现营业收入 38.19 亿元，同比增长 22.81%，实现归母净利润 8.54 亿元，同比增长 34%；预计 2021 年一季度实现归母净利润 2.42 至 2.82 亿元，同比增长 80%至 110%。

报告要点：

？2020 年实现业绩接近业绩预告中位值，光伏行业大单不断

公司 2020 年业绩预告预计实现归母净利润 7.97 至 9.56 亿元，同比增长 25%至 50%，根据业绩快报实际实现归母净利润 8.54 亿元，接近业绩预告中位值 8.77 亿元，同比增长 34%。2020 年截至前三季度公司光伏行业取得订单 45 亿元，在手订单达到 55.9 亿元。2021 年 3 月 13 日公司与中环股份新签合同共 20.79 亿元，占公司 2020 年营业收入 54.43%，充分展示公司晶体生长与加工设备市场竞争优势，未来业绩增长确定性较强。

？受益光伏行业扩产业绩快速增长，单晶正处扩产热潮后续需求旺盛

伴随着光伏行业持续发展公司业绩快速增长，根据公司业绩快报计算，公司 2020 年四季度归母净利润为 3.3 亿元，同比增长 98.8%，2021 年一季度也延续了高增长态势。主要是由于单晶硅片市场需求大幅增长，国内硅片厂商加大投资扩产。根据我们不完全统计，2021 与 2022 年单晶硅扩产规模约为 260GW，假设单 GW 投资 1.5 亿元，预计为市场带来约 390 亿元晶体生长、加工设备需求，公司在高端市场市占率较高，后续设备需求旺盛，假设公司市占率维持在 50%至 60%，对应潜在订单规模超 200 亿元。

？光伏扩产项目持续落地，实际进展或超预期

当前中环股份“中环六期”项目蓄势待发，投资约 120 亿元规划 50GW 以上单晶硅产能，达产后中环股份单晶产能将达到 135GW 以上。高景太阳能投资 170 亿元建设 50GW 大硅片项目，其中 1 期 15GW 已启动建设，并与特变电工子公司签订长单协议，采购多晶硅料 15.25 万吨，测算金额 149.7 亿元（不含税）。结合当前光伏硅片企业扩产进展，我们认为实际进展或超预期，向市场释放大量光伏设备订单。

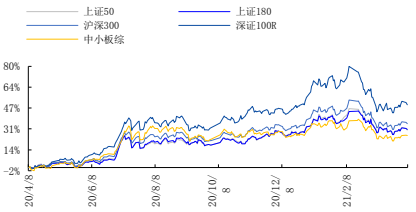
？投资建议与盈利预测

我们预计公司 2020 至 2022 年有望实现归母净利润 8.54、13.91、17.79 亿元，对应当前 PE 分别为 52X、32X、25X。综合考虑公司光伏

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5140.34	-	0.90	-1.36
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	14083.34	-	1.40	-2.68
中小板综	12428.77	0.28	1.38	-2.35
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
昀冢科	50.90	428.56	0.00	0.00
华亚智	32.49	64.01	0.00	0.00
中农联	35.36	64.01	0.00	0.00
真爱美	29.52	64.00	0.00	0.00
通用电	19.14	34.69	54.98	-31.86

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
退市秋	0.29	-21.62	-34.09	-69.47
众应互	2.69	-20.18	-17.99	-21.11
利通电	22.41	-19.99	-35.60	-32.46
C 恒宇	104.09	-18.92	0.00	-48.64
新疆火	15.16	-17.56	-5.49	17.52

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

单晶硅设备龙头地位、半导体业务高成长性、碳化硅业务潜在高增长价值，维持“买入”评级。

？风险提示

疫情造成全球光伏装机量不及预期，半导体下游需求不及预期，光伏硅片扩产不及预期。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：李嘉伦

重点报告

《早筛春天将至，商业化蓄势待发》

——癌症早筛行业跟踪报告

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：朱琪璋

报告要点：

在政策、资本和市场等外部因素的助推下，癌症早筛赛道已成为热点。技术路径方面，聚焦于肠癌和肝癌的早筛产品已达到临床应用要求，优于传统早筛手段；商业化方面，仍处于盈利模式的探索阶段；应用场景方面，早筛商业化场景丰富，若早筛产品能下到基层，将会是市场蓝海。

参考 Cologuard 商业化成功的因素看国内重磅早筛产品商业化潜力：检测性能优异，“常卫清”已纳入权威指南，头部企业通过精准合作 big pharma、商保等加速渠道推广，成本预计将随技术不断成熟、规模化提升而逐步下降，同时或在部分医保基金盈余地区率先推进医保支付。整体来看，国内早筛产品的商业化驱动因素正逐步推进，近期早筛市场在合规化进展、商业化布局上不断取得新的突破，商业化潜力蓄势待发。

？ 诺辉健康：手握“早筛第一证”，联手阿斯利康加速院内渠道推广

从“癌症早筛第一证”到纳入国内首部肠癌筛查指南，再到联手阿斯利康加速院内渠道推广，商业化稳步推进，公司或成为肠癌早筛领域的“标杆”。2020 年在疫情影响下实现营收 0.71 亿元（+21.09%），下半年两大核心产品出货量迅速攀升，业绩成长性强。常卫清敏感性和阴性预测值分别为 95.5%和 99.6%，显著优于传统手段和其他同类早筛产品，得获得监管部门和权威指南的“背书”，有望构建肠癌早筛护城河，享受先发优势。商业化层面，公司在医院、体检、保险等渠道多点布局，在院内市场和阿斯利康开展合作，借助后者强大的渠道资源（尤其是消化科）和县域市场的专业销售团队，有望打开商业化的闸门，实现快速放量。

？ 泛生子：肝癌早筛领头羊，前瞻性研究和商业化布局齐头并进

2020 年业绩表现亮眼：营收 4.25 亿元（+31.3%），亏损逐步收窄；毛利率高达 61.3%（+16.5pct），盈利能力显著提升。HCCscreen 成为 20Q4 季度 LDT 业务营收增长的主要因素之一，早筛业务逐渐步入收获期。

HCCscreen 研发进展顺利，技术和检测性能领先：敏感性 88%，特异性 93%，显著优于传统超声+甲胎蛋白的手段，预计 21Q2 启动注册临床试验，有望成为国内首个获批的肝癌早筛产品，同时已获得 FDA“突破性医疗器械认定”，待获批后或直接纳入医保，打开美国肝癌早筛市场。

联手正大天晴加速布局院内渠道，三大商业化路径齐发力：布局医院、体检和民生项目三大商业化渠道，凭借正大天晴覆盖全国的肝病药物医院资源，有望快速切入院内市场。

？ 燃石医学：国内泛癌早筛龙头，6 癌种或率先商业化落地

业绩增长稳健，院内模式发展迅猛。2020 年毛利率为 73%（+1.4pct），连续三年稳步提升。业绩指引：预计 2021 年实现营收 6.1 亿元（+41.9%）。

6 癌种即将启动前瞻性研究，预计 2022 年实现商业化，9 癌种产品前瞻性研究预计 2023 年完成。商业化方面，公司精准定位泛癌种早筛产品需求，将聚焦商保和三甲医院体检渠道，一方面可以帮助商业保险公司监测被保人健康状况以达到控制赔付率的目标，同时提高其获客和留客能力；而三甲医院在集采、药品零加成等因素影响下收入和利润端有所承压，泛癌种产品作为潜在癌症患者的流量入口，有望增加体检科、肿瘤科等科室的收入，同时借创新早筛产品提升医院品牌形象。

？ 投资建议

建议关注手握“肠癌早筛第一证”的诺辉健康、肝癌早筛领跑者泛生子以及泛癌种早筛企业燃石医学。

？ 风险提示

研发不及预期；产品获批不及预期；市场竞争风险；销售不及预期；疫情恢复不及预期；行业政策变动风险。

《带量持续推进，消费器械仍有高成长》

——医药生物行业双周报

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：徐雨涵

报告要点：

？ 双周行业新观察-带量持续推进，消费器械仍有高成长

器械带量采购持续推进，尤其在高值耗材板块，具有市场规模大、医保占比高、国产化率高的部分品种首当其冲。尽管在国家集采层面，仅有冠脉支架、骨科、吻合器等 6-7 项产品正在进行中，各地联盟推进集采已如火如荼进行，探索对冠脉球囊、骨钉骨板、人工晶体以及部分低值耗材的带量采购。受到首轮药品和冠脉支架带量采购对市场的影响冲击，投资者们对具有带量采购可能性品种保持高度审慎以及规避。带量采购推进有利于在高渠道壁垒、品牌壁垒的器械领域进一步突破国产替代，加速竞争，鼓励创新，类似药品板块中一样，在未来 3-5 年走出越来越多创新性器械企业，而在中短期市场或将面临阵痛。

？ 市场行情回顾

2021 年 3 月 22 日至 4 月 2 日，申万医药生物指数小幅上涨 6.16%，跑赢沪深 300 指数 3.07pct，在 28 个申万一级行业指数中排名第 4。医药生物七个子板块中，医疗服务 II、生物制品 II、医疗器械 II、化学原料药、中药 II、医药商业 II、化学制剂均实现正收益，涨幅分别为 15.24%、6.99%、6.27%、3.27%、3.19%、1.90%、1.67%。

截至 2021 年 4 月 2 日，医药板块估值为 43.09 倍，比 2010 年以来均值（39.47X）高 3.62 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 的估值溢价率为 180.56%，溢价率较 2010 年以来均值（217.07%）低 36.52 个百分点。

？ 投资建议

消费医疗器械选择面不弱，满足人们在可支配收入提升、疫情带动健康意识提升下的需求升级。规避集采，迭代性创新医疗器械仍大有可为，口腔、眼科、医美乃至更为新兴的板块早筛，都伴随人们对于美好生活的需求提升而迎来高成长性发展。

建议重点关注：

口腔领域：由于青少年牙保健意识提升+年轻爱美消费升级的中国“隐适美”—时代天使（港股 ipo 进行中）；种植和牙齿美白贴面需求带来附加需求正海生物、国瓷材料。

眼科领域：人工晶体带量放量+OK 镜高速成长+ICL 研发推进的眼科龙头爱博医疗；OK 镜国产小龙头欧普康视；眼科消费集合型平台昊海生科。
医美领域：全球透明质酸龙头、全面布局上下游产业链的华熙生物；医美注射透明质酸赛道领跑者爱美客。
早筛领域：手握“肠癌早筛第一证”的诺辉健康、肝癌早筛领跑者泛生子以及泛癌种早筛企业燃石医学等标的。

? 风险提示

新冠疫情风险；外部市场风险；医药政策风险；市场竞争风险；销售不及预期。

重要新闻

- 深市主板与中小板正式合并，新主板运行首日开局平稳，全天成交金额超 2467 亿元，3 只上市新股涨停。深交所表示，两板合并不会改变投资者门槛和交易机制，二级市场交易、一级市场申赎等方面照常运作。目前科创板、创业板试点注册制已全面铺开，但全市场注册制推出还需时日。
- 任泽平在回归资本市场首场宏观策略报告会上表示，未来最好的投资机会就在中国，我们正站在新周期的起点上。2021 年短期宏观经济形势的主题词是“通胀预期”，我们迎来了通胀预期，包括全球经济复苏的共振，拜登推出 3 万亿美元的基建刺激计划以及美元流动性泛滥。
- “妖股”顺控发展今起停牌核查。公司股票已连续 21 个交易日涨停，刷新 A 股年内最长连板纪录，再有一个涨停即可成为 A 股市场今年第二只十倍股。此前，深交所曾于 3 月 29 日下发关注函，要求公司说明股价涨幅较大是否与公司基本面相匹配，并充分提示相关风险。4 月 2 日深交所又向公司董事长陈海燕下发监管函，因其女儿短线交易公司股票。
- 中国 3 月财新服务业 PMI 为 54.3，连续 11 个月位于扩张区间，并且结束此前三个月的下降趋势，前值 51.5。财新中国综合 PMI 录得 53.1，较上月上升 1.4 个百分点，显示中国整体生产经营活动稳健增长。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188