行业观点

- 医药

国元证券行业研究-医药生物行业双周报：关注早筛“蓝海市场”，从肠癌和肝癌窥见未来

报告要点：

？ 双周行业观点-关注早筛“蓝海市场”，从肠癌和肝癌窥见未来

2021 年 2 月 18 日，国内“癌症早筛第一股”诺辉健康正式于港交所挂牌上市，上市首日涨幅超 200%，市值达到 351 亿港元。受到资本热捧背后，癌症早筛“蓝海市场”已站上风口。

相比“拥挤”的肿瘤个体化治疗领域，癌症早筛尚处于“蓝海”市场，潜在空间巨大。癌症早筛面向庞大的“表面健康”人群或潜在高危人群，具有一定的“复购性”，市场规模要数倍于肿瘤伴随诊断市场。根据测算，2030 年国内肠癌、肝癌和泛癌种早筛市场空间有望达到 96 亿元、106.5 亿元和 494.06 亿元。

癌症早筛商业化品种稀缺，肠癌和肝癌是市场上研发进度领先、商业化已开始兑现的两大癌种，泛癌种值得期待。(1) 肠癌：筛查空窗期长，属于最能“防”和最好“治”的癌种之一。国内主要企业包括诺辉健康、康立明、艾德生物等，早筛产品检测性能优异，均已获批上市，目前价格、渠道推广是商业化的主要制约因素。未来在质量、成本、渠道推广上有优势的产品有望“脱颖而出”，实现快速放量；(2) 肝癌：国内和瑞基因和泛生子前瞻性研究进度领先，预计未来 2-3 年迎来首个合规化产品，已有研究数据表明敏感性和特异性均超过 90%，优于传统手段，但价格仍然较高，未来市场教育、成本控制、渠道推广将成为竞争的关键；(3) 泛癌种：临床研究投入大、门槛高，市场空间广阔，目前处于早期研发阶段，未来或更多用于高端消费人群的健康管理。国内外领先企业包括 Grail 和燃石医学。

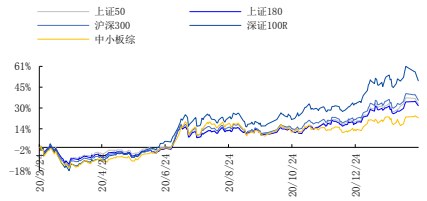
？ 市场行情回顾

2021 年 2 月 1 日至 2 月 19 日，申万医药生物指数上涨 7.18%，跑输沪深 300 指数 0.79pct，在 28 个申万一级行业指数中排名第 11。七个子板块均实现正收益，涨幅排名前三的中药 II、医疗服务 II、生物制品 II 分别上涨 11.80%、9.60%和 8.64%。截至 1 月 29 日，医药板块估值为 48.55 倍，比 2010 年以来均值（39.43X）高 9.12 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 178.85%。

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5778.84	0.18	-	10.89
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	15336.95	-	-	5.99
中小板综	13454.28	-	-	5.71
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
邦讯技	4.61	31.71	66.43	-16.03
神农科	5.57	27.75	56.46	-10.02
电工合	17.46	23.65	33.18	18.37
宝色股	16.34	22.58	36.74	-2.68
青岛中	11.90	21.06	50.25	-11.39

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
阳光电	89.05	-20.62	-26.86	19.87
华夏幸	6.81	-19.98	-27.94	-47.58
石头科	956.00	-13.87	-16.58	-7.23
传音控	193.42	-13.65	-21.35	25.48
成都先	33.99	-13.34	-16.55	12.85

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

? 投资建议

癌症早筛市场空间广阔，目前仍处于早期探索阶段，中外企业同台竞技，在政策推动早筛行业发展、早筛技术逐渐成熟、成本不断降低、大众对早筛认知度逐步提升等驱动力下，具有高成长性。建议关注结直肠癌早筛领域的诺辉健康、艾德生物，肝癌早筛领域领跑者和瑞基因和泛生子，泛癌种早筛领先企业燃石医学。

? 风险提示

外部市场风险；医药政策风险；研发不及预期；市场竞争风险；销售不及预期；疫情恢复不及预期。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：朱琪璋，张俊

● 宏观

国元宏观-节后资金面缓和，市场关注通胀预期-宏观流动性周报(第 17 期)-20210221

报告摘要：市场回顾

截至 2 月 20 日，过去两周内央行公开市场净回笼 3800 亿元，其中逆回购投放 2800 亿元，逆回购到期 6600 亿元，MLF 投放 2000 亿元，回笼 2000 亿元。央行延续缩量续作风格，节后资金面缓和。国债期限利差小幅回升，同业存单及利率债发行量因春节假日因素影响边际减少。相较于两周前，10 年期国债收益率上升 4BP 至 3.26% ；10 年期国开债收益率上升 6BP 至 3.74%。央行继续强调应重点关注政策利率指标，而不应当过度关注公开市场操作数量。当前市场焦点集中在海外复苏与通胀预期，十年期美债收益率一路上行超 1.3%，欧日债券收益率也普遍上行，原油铜等大宗商品价格大涨。建议后续进一步关注海内外经济数据、央行政策信号及疫苗接种情况。

政策关注

2 月 8 日，央行发布《2020 年四季度货币政策执行报告》，着重强调货币政策要“灵活精准、合理适度”，引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利利率波动。

2 月 18 日，美国财长耶伦：美国将维持对中国加征关税。

2 月 19 日，外管局：研究允许境内投资者 5 万美元额度内开展境外证券、保险投资的可行性。

2 月 19 日，中央全面深化改革委员会第十八次会议：推动改革向更深层次挺进，发挥全面深化改革在构建新发展格局中的关键作用。

经济数据

1 月 M2 当月同比增速 9.4%，增速较上月回落 0.7 个百分点；社融余额同比增速 13%，较上月小幅回落 0.3 个百分点。

1 月居民消费价格指数(CPI)同比下降 0.3%，1 月工业生产者出厂价格指数(PPI)则同比上涨 0.3%，创 2019 年 5 月以来最高水平。

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

重点报告

《盛新锂能（002240）首次覆盖报告：持续布局锂业产业链，向一线锂业厂商进军》

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

报告要点：

？ 公司剥离人造板业务，现向一线锂业厂商进军

公司前身威华股份成立于 2001 年，成立之初的主要业务为中（高）密度纤维板和林木的生产和销售，随着 2016 年公司增资控股致远锂业和万宏高新，其将业务布局延伸至锂盐和稀土产品等新能源材料业务，2020 年 9 月公司出售人造板业务相关资产，聚焦于锂盐业务。2020 年公司锂盐产能规划已达到 4.3 万吨，与天齐锂业接近，仅次于赣锋锂业，向一线锂业厂商进军。

？ 锂价开启中长期上涨，阶段高价或能突破 10 万元/吨

2020 年下半年以来，受益于国内和欧洲新能车消费回暖，锂盐需求持续增长，在澳洲锂矿产能不断出清的背景下，锂价周期性拐点显现，上行周期已开启，我们判断锂价将开启中长期上涨行情，预计 2021 年电池级碳酸锂均价回升至 8 万元/吨，阶段高价或能突破 10 万元/吨。

？ 公司产能快速扩张，锂矿资源布局加强，成本进入下行通道

公司产能高速扩张，预计到 2021 年底公司将拥有碳酸锂产能 2.5 万吨，氢氧化锂 4.5 万吨，氯化锂产能 0.2 万吨，金属锂产能 0.1 万吨，锂盐总产能合计 7.3 万吨。公司于 2019 年实现对奥伊诺矿业 75%股权的控制，从而拥有业隆沟锂辉石矿的采矿权，该矿规划产能 40.5 万吨/年，预计可供应 1 万吨碳酸锂，相比西澳锂矿，本土锂矿更具有显著的成本优势。

？ 公司绑定龙头客户，海外出口有望增强

2018 年公司与国际锂业巨头 ALB 签订合同为其进行锂盐代加工。2020 年 7 月和 8 月，公司先后公告了与宁德时代和 LG 化学签订供货协议，成为国内锂盐企业中继天齐锂业和赣锋锂业之后第三家实现对海外龙头客户大批量供货的企业。2019 年 7 月以来，随着国内氢氧化锂价格快速下跌，海外价格与国内售价的价差持续拉大，目前仍存在 0.85 万元/吨的价差，预计未来出口业务将带动公司业绩提升。

？ 投资建议与盈利预测

预计公司 2020-2022 年营业收入为 18.59/26.16/32.63 亿元，同比增长-18.44%/40.73%/24.75%；归母净利润 0.37/2.18/4.23 亿元，同比增长 163%/485%/94%，EPS0.05/0.29/0.56 元/股，对应 PE 562.83/96.27/49.64 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

？ 风险提示

新能车销量不及预期；锂原材料采购的风险；锂价大幅下跌的风险；公司产能扩建进度不及预期等。

重要新闻

- 市场监管总局：严守外卖餐饮安全底线，多次约谈美团、饿了么等平台，要求落实审查责任，确保入网商家具有实体经营门店；落实监督责任，确保线上线下餐饮服务同标同质；落实配送责任，确保配送环节餐食不受污染。
- 农业农村部：目前全社会粮食库存非常充裕，中国粮食安全是完全有保障的，有能力端牢自己饭碗；下一步将采取“长牙齿”硬措施，牢牢守住 18 亿亩耕地红线，同时还要确保 15.5 亿亩永久基本农田主要种植粮食及瓜菜等一年生的作物。
- 工信部：2020 年轻工行业工业增加值同比下降 0.8%，降幅逐月收窄，全年规模以上企业累计实现营业收入 19.47 万亿元，下降 1.7%，降幅逐月收窄、经营继续改善；实现利润 13341.6 亿元，增长 3.6%，盈利水平逐月回升。

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