

IVD指数微跌，二代测序应用或将提速

2014年11月09日

看好/维持

IVD

事件点评

——医药行业 事件点评

宋凯	分析师	执业证书编号: S1489512040001
	songkai@dxzq.net.cn	010-66554087
邱旻	联系人	
	qiumin@dxzq.net.cn	010-66554128

1、本期核心观点：IVD指数微跌，二代测序应用或将提速

上周关注点有两个，一是 IVD 指数抗跌能力初显；二是达安基因取得高通量测序证书，坚定看好行业发展空间。

上周受大盘和医药生物板块拖累，IVD 指数处于微调整阶段，但跌幅不及医药生物及其二级子行业，显示了 IVD 指数的抗跌能力。随着本期内关于二代测序相关信息的公开，我们预计二代测序产业化进程将有望加快，以二代测序为代表的 IVD 行业将继续成为明年医药行业的投资热点。我们之所以判断二代测序发展或将提速，是基于这样的考虑，达安基因继华大之后取得了无创产筛二代测序证书，未来贝瑞和康和博奥生物等公司可能将陆续取得证书。一方面这些公司的产品正式进入商业化环节，推动市场扩容；另一方面，随着二代测序技术在产前筛查领域应用的发展，可能也将对其在遗传学领域的其他项目开发，以及在肿瘤和心血管领域的应用起到间接的促进作用。所以我们做出这样的判断。

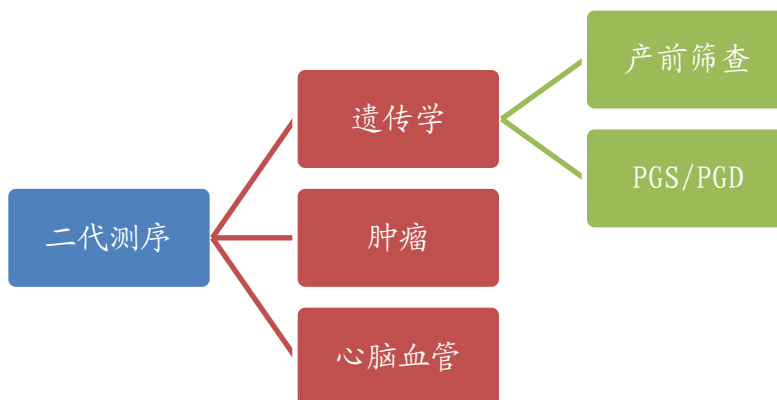
在公司方面，我们重点推荐的达安基因于 11 月 6 日发布公告称，公司申请的胎儿染色体非整倍体 21 三体、18 三体和 13 三体检测试剂盒（半导体测序法）和基因测序仪两个产品获得了医疗器械注册证，成为继华大基因之后国内第二个取得产品证书的企业，拿证速度超过我们预期。我们注意到：一是上市公司为本次申报的主体，公司旗下子公司众多，其中一些是项目公司，他们是上市公司技术平台有机组成部分，上市公司取得了高通量测序产品证书，就已经体现了子公司的价值；二是二代测序将是医药行业长期热点领域，我们基于对国内体外诊断市场的深入研究，认为 IVD 行业整体将保持长期快速增长趋势，我们最看好分子诊断的前景，特别是以高通量测序技术为代表的新型分子诊断技术在临床的应用，而华大基因和达安基因已经取得了证书，我们估计未来贝瑞和康和博奥生物等公司也将陆续取得证书，产业化速度进程加快，所以我们判断明年二代测序将依然是医药行业投资的热点；三是遗传学领域将是未来高通量测序技术主要用武之地之一，我们认为未来高通量测序的主要应用将集中在遗传学、肿瘤和心脑血管领域，而 21 三体综合征是遗传学领域的一个检测项目，未来在这一领域的应用拓展空间还有很大，我们大胆推测，下一个类似唐筛的二代测序项目可能也会出现在遗传学检测领域，同时，二代测序在肿瘤和心脑血管领域产业化进程可能也会提速。

图表 1：IVD 行业指数样本情况

序号	公司代码	公司名称	所在领域
IVD指数样本			
1	002030.SZ	达安基因	分子诊断, ICL
2	002022.SZ	科华生物	全产品线
3	300244.SZ	迪安诊断	ICL, 罗氏代理商
4	300289.SZ	利德曼	生化
5	300318.SZ	博晖创新	微量元素
6	300030.SZ	阳普医疗	采血管, 代理
7	300298.SZ	三诺生物	血糖 (POCT)
8	600587.SH	新华医疗	生化, 代理
9	002432.SZ	九安医疗	血糖, 可穿戴
10	002223.SZ	鱼跃医疗	血糖 (POCT)
11	002584.SZ	西陇化工	生化
拟加入IVD指数			
12	300396.SZ	迪瑞医疗	生化诊断, 尿检
13	300406.SZ	九强生物	生化诊断
部分拟上市IVD公司			
14		安图生物	免疫诊断、生化诊断
15		万孚生物	POCT
部分非IVD指数公司			
16	600056.SH	中国医药	贝克曼代理商
17	600079.SH	人福医药	罗氏代理商
18	600196.SH	复星医药	通过控股参股公司覆盖诊断业务
19	000513.SZ	丽珠集团	免疫诊断等
20	300206.SZ	理邦仪器	POCT
21	002370.SZ	亚太药业	生化诊断
22	600645.SZ	中源协和	生化诊断 (代理商, 自产)
23	300216.SZ	千山药机	高通量基因芯片
24	002118.SZ	紫鑫药业	二代测序仪器
25	300016.SZ	北陆药业	二代测序应用
26	300018.SZ	中元华电	生化诊断
27	300151.SZ	昌红科技	真空采血管、基因存储板
28	300012.SZ	华测检测	医学检测

数据来源：WIND，东兴证券研究所

图表 2：二代测序主要应用领域预测



数据来源：WIND，东兴证券研究所

2、IVD 指数和行业指数运行情况

截至上周收盘，IVD 行业指数报收于 3012.30 点，周涨跌幅为-1.00%。同期沪深 300 周涨跌幅-0.25%，中小板指数周涨跌幅为-1.11%，创业板指数周涨跌幅为 0.62%，SW 医药周涨跌幅为-1.84%。IVD 指数虽然上周报跌，但跌幅小于医药生物及其二级行业板块。

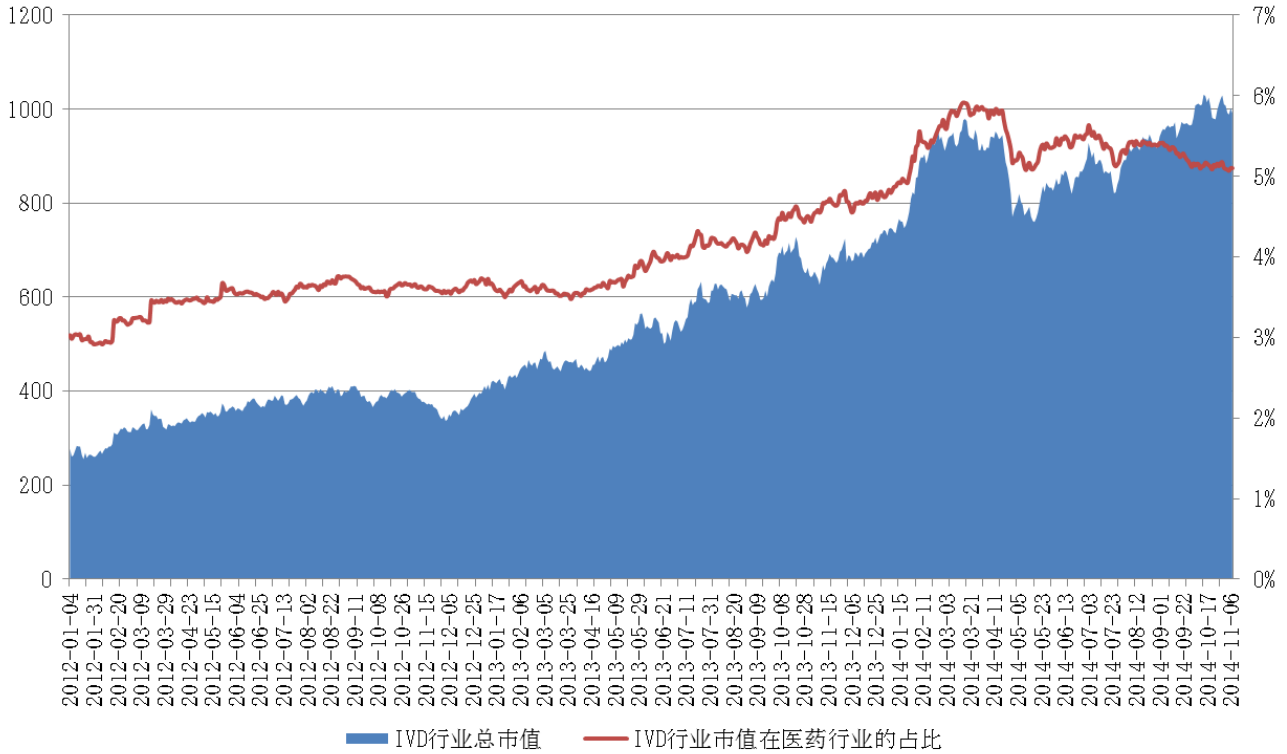
图表 3：IVD 行业指数走势



数据来源：WIND，东兴证券研究所

同时，上周 IVD 行业市值较上周略有回落最后报收于 991.21 亿元，因为医药生物上周也处于回调整整阶段，IVD 行业市值占医药行业总市值的比率依然维持在 5.10% 的水平。

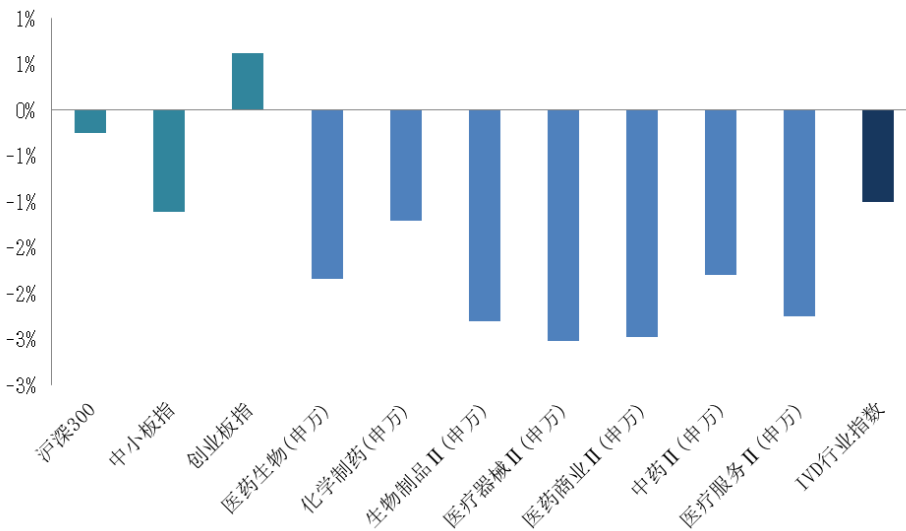
图表 4：IVD 行业市值，以及在医药行业的占比



数据来源：WIND，东兴证券研究所

二级子行业方面，IVD 跌幅最小，化学制药紧跟其后，而其他行业跌幅都接近或超过 2%。

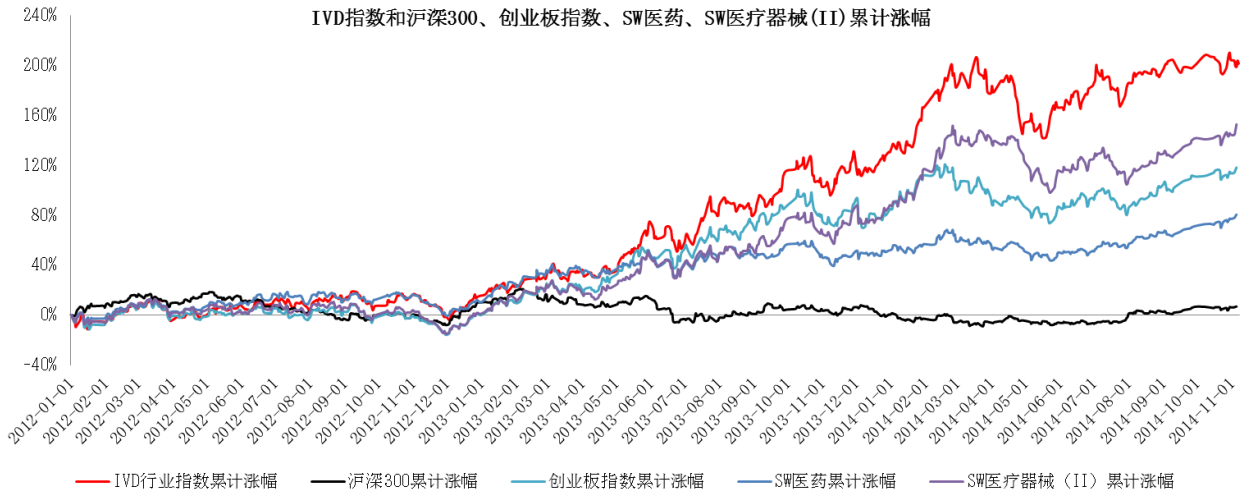
图表 5：二级子行业周涨幅情况



数据来源：WIND，东兴证券研究所

截至报告期收盘，IVD 行业指数相对于原点的累计涨幅依然维持在 200% 以上，为 201.23%，同期沪深 300 指数累计上涨 8.85%，创业板指数同期累计上涨 115.33%；SW 医药生物指数累计上涨 82.10%，医疗器械板块累计涨幅为 154.06%。

图表 6：IVD 指数累计涨幅

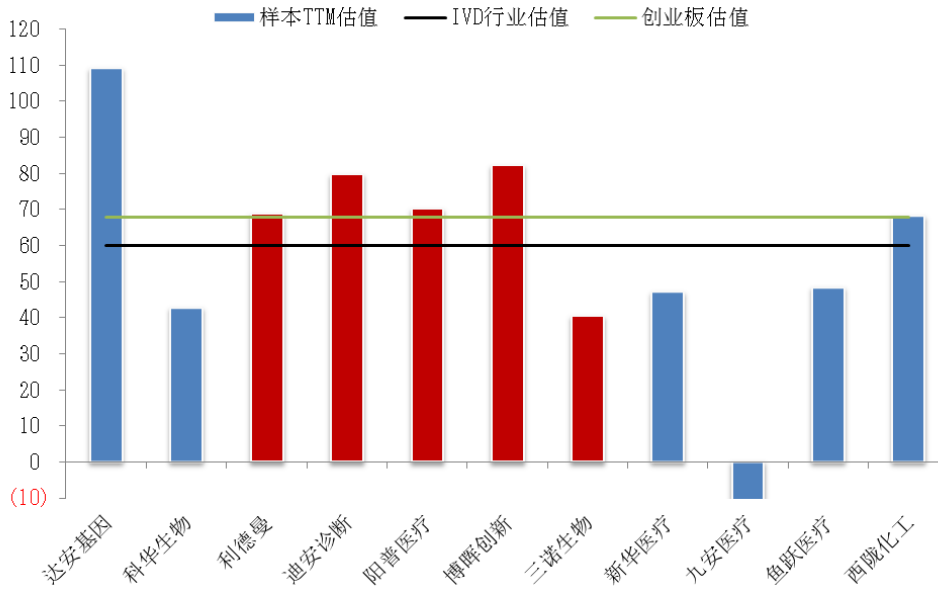


数据来源：WIND，东兴证券研究所

3、行业估值溢价率情况

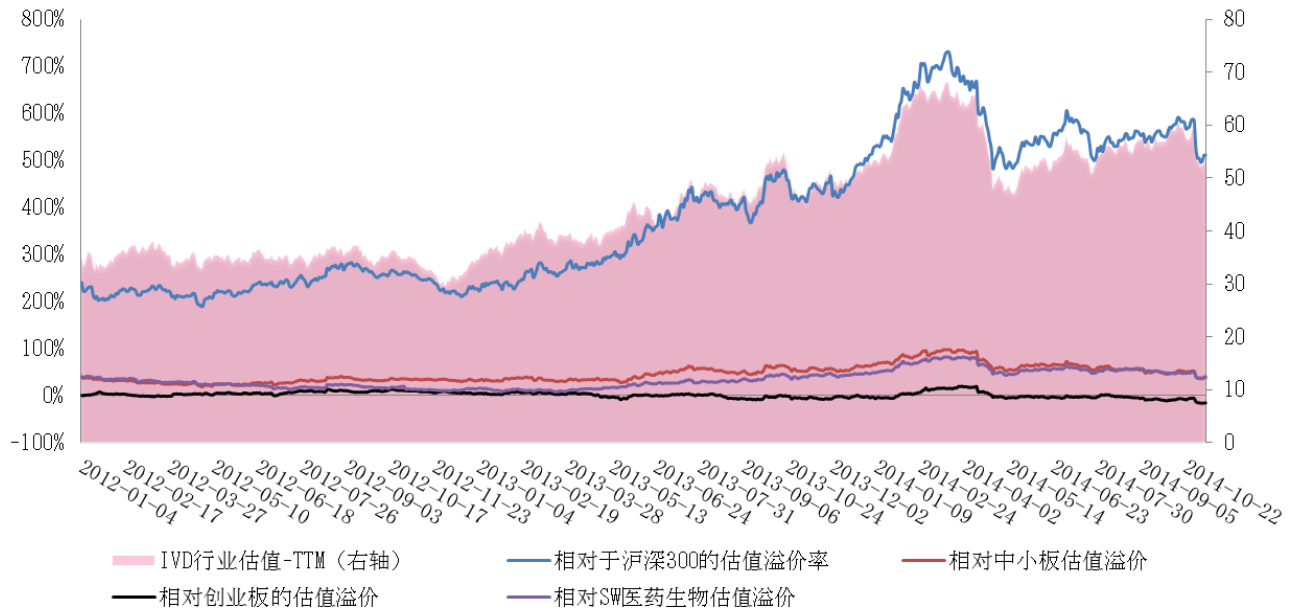
截至报告期收盘，IVD 行业指数的估值（历史 TTM-整体法）为 59.91 倍，相对于沪深 300 指数的估值溢价率为 511.48%，相对于中小板指数的估值溢价率为 38.70%，相对于创业板指数估值溢价率为 -15.30%，相对于 SW 医药生物指数的估值溢价率为 40.75%。

图表 7：IVD 指数样本估值（TTM）（蓝、红分别为中小板和创业板公司）



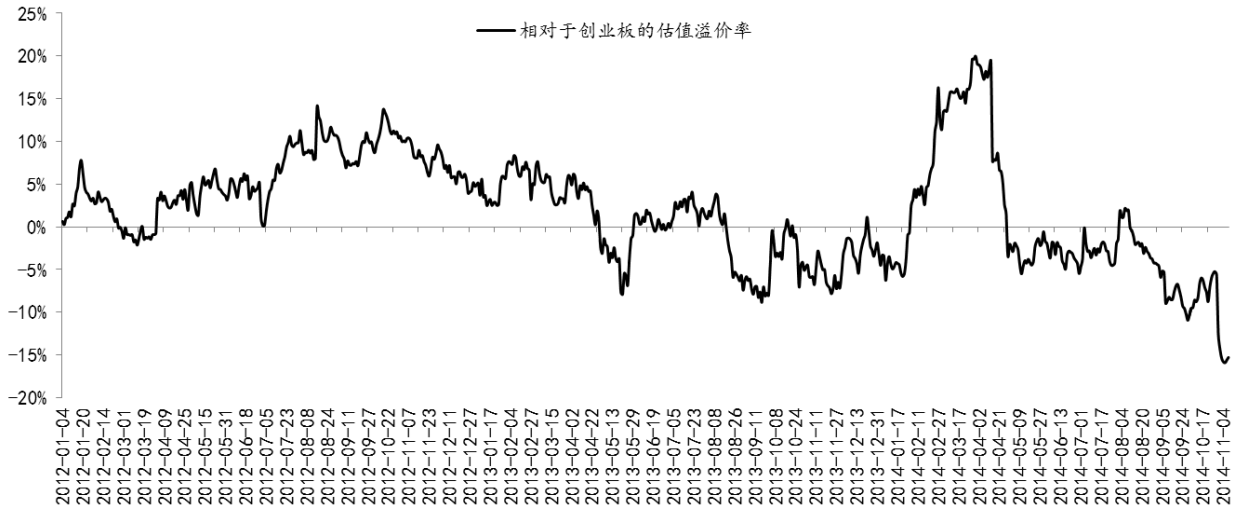
数据来源：WIND，东兴证券研究所

图表 8：IVD 指数估值溢价率



数据来源：WIND，东兴证券研究所

图表 9：IVD 行业指数相对于创业板指数的估值溢价率



数据来源：WIND，东兴证券研究所

4、报告期 IVD 指数样本运行情况

本月 IVD 行业指数样本中，西陇化工和利德曼分别以 5.55% 和 3.40% 的唯二的正增长排名涨幅榜前两位，而九安医疗、达安基因和鱼跃医疗则跌幅居前，分别下跌了 4.03%、4.01% 和 3.70%。基因诊断概念股千山药机和紫鑫药业上周的涨跌幅分别为 -1.09% 和 -0.18%。

图表 10：指数样上周涨幅情况

排名	公司	周涨跌幅	投资评级
1	西陇化工	5.55%	强烈推荐
2	利德曼	3.40%	推荐
3	迪安诊断	0.00%	推荐
4	博晖创新	0.00%	推荐
5	三诺生物	-0.67%	推荐
6	科华生物	-1.18%	推荐
7	新华医疗	-3.11%	推荐
8	阳普医疗	-3.31%	强烈推荐
9	鱼跃医疗	-3.70%	推荐
10	达安基因	-4.01%	强烈推荐
11	九安医疗	-4.03%	强烈推荐

数据来源：WIND，东兴证券研究所

分析师简介

宋凯

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。

联系人简介

邱旻

日本东京大学药学学士及技术经营战略学硕士，具有企业咨询、风险投资行业从业经历，2013年加盟东兴证券，任医药生物行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。