

重点行业观察

电力设备与新能源行业：光伏行业点评

国家能源局新政策引爆光伏圈。近日，国家能源局综合司下发关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知。《通知》要求7月15日之前报送试点方案，试点县党政机关建筑屋顶总面积光伏可安装比例不低于50%，学校、医院等不低于40%，工商业分布式不低于30%，农村居民屋顶不低于20%。《通知》的发布有利于各地以县市为单位，成规模、有组织有规划的大面积推进分布式光伏的开发，成为分布式光伏最强利好，引爆光伏圈。

分布式光伏渐成光伏新增装机主力两点原因。一是地面电站和分布式电站补贴政策的差异。2017年以前，国内新增光伏装机均以大型地面电站装机为主，随着地面标杆电价的下降和分布式补贴政策的明确，2017年起我国分布式装机显著增长。目前地面电站已经全面实现平价上网，而分布式补贴仍在延续，2021年户用分布式每度电补贴仍有0.03元。

二是地面电站的消纳指标和土地资源限制。由于土地资源与人口的分配不均，我国光伏电站主要集中在土地资源丰富的西北地区，而用电需求主要集中在人口集中的东南地区，受到电网消纳限制，常常会出现“弃光”现象。而分布式屋顶电站，距离用户侧较近，不存在土地资源和消纳限制问题，有效解决弃光问题，因此具有较大的发展空间。预计2021年国内户用装机将超15GW。

BIPV成为光伏行业蓝海市场。光伏建筑一体化是未来光伏行业重要的增量市场，根据中国建筑科学院数据，我国既有建筑面积600亿平方米，粗略估算可安装BIPV产品100亿平方米，约1500GW，每年新增建筑面积约20亿平方米，估算可安装BIPV产品约1.4亿平方米，约18GW，在“双碳目标”和大力发展绿色建筑的政策背景下，BIPV可为光伏行业开辟大量的增量市场，成为光伏行业蓝海市场。

投资建议：分布式系统供应商（天合），分布式逆变器供应商（锦浪、固德威），组件供应商（隆基、天合、晶澳），BIPV领导者（隆基）

（分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004，研究助理：孙墨续）

医药行业：爱美客收购韩国 Huons BioPharma Co., Ltd. 部分股权，深入布局肉毒素市场

事件：6月24日，爱美客发布公告，拟使用超募资金约8.86亿元人民币对Huons Bio进行增资，本次收购完成后，爱美客将持有Huons Bio 1,220,000股股份，持股比例25.4%。

点评：Huons Bio分拆前是Huons Global的肉毒素业务部门，2021年4月，Huons Bio从Huons Global分拆设立，本次收购前是Huons Global全资子公司。Huons Bio肉毒素产品Hutox于2019年4月在韩国取得产品注册证，在韩国市场的品牌名为Liztox，同时在全球多个国家开展临床试验并于不久问世。

根据《新氧医美行业白皮书》数据，在最受消费者欢迎的非手术类医美项目中，肉毒素仅次于玻尿酸排名第二。2019年肉毒素占比32.67%，增速高达90.56%，对比玻尿酸占比66.59%，增速为53.11%。根据弗若斯特沙利文数据，2019年我国肉毒素市场规模为36亿元（按照生产商出厂价口径计算），而我国肉毒素市场相比美国、韩国等成熟市场有5倍以上提升空间，预计未来我国肉毒素市场规模将超过180亿元。国内肉毒素注册审批严格（申报审批流程大概6-7年），目前只有4款肉毒获得我国药监局认证，长期以来只有两家二分天下，一家是美国Allergan生产的A型肉毒素（保妥适）（2019年市占率56%），另一家是国内兰州生物制品研究所生产的注射用A型肉毒素（衡力）（2019年市占率44%）。2020年6月英国IPSEN生产的“吉适”成为国内获批的第三款A型肉毒素；2020年10月韩国Hugel生产的“Letybo”成为国内获批的第四款A型肉毒素。爱美客此前和Huons Global合作的A型肉毒素产品在国内已经进入临床试验阶段，预计2024年前后获批上市。在此

基础上，公司投资 Huons Bio 有利于双方进一步深度合作，使肉毒毒素产品作为公司新的增长点，丰富了公司的产品品类，拓展公司国内市场，提升公司产品未来市场空间，同时通过全球医美前沿阵地的韩国市场，向美国、欧洲乃至南美、东亚、非洲、澳洲等地区拓展全球市场。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001，研究助理：刘慧彬）

环保行业：碧水源：定增获审核通过，迈入新的发展阶段

公司于近日收到深圳证券交易所(“深交所”)上市审核中心出具的《关于北京碧水源科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》。

深交所发行上市审核机构对公司向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证监会履行相关注册程序。

碧水源是膜法污水处理技术龙头，技术创新优势明显，近期水处理领域的支持政策加快落地，污水资源化市场未来发展空间广阔。战略规划层面，公司也主动压缩投资规模，着力发展运营业务。

随着中交集团全资子公司中国城乡成为公司控股股东，中交集团成为公司的间接控股股东，双方在战略协同、市场开拓、体制机制等方面的协同效应都得到了进一步的释放。此次增发完成后，公司在资金实力、业务获取以及融资便利方面将进一步获得中交集团支持，助力公司未来发展。我们对公司维持“买入”的投资评级。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

主要报告推荐**人工关节国家集采文件公布，建议关注国产龙头****——医药行业简评报告**

6月21日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布人工关节国家集采公告《国家组织人工关节集中带量采购公告》(第1号)，就本次集采的产品类别、竞价分组、竞价规则、中选规则等进行全面说明。

我们的观点：

1、分组规则利好龙头，中标概率较高。根据本次人工关节国采规则，分组是合并同一企业同产品系统类别的所有不同产品计算意向采购量，有利于产品型号丰富的龙头企业。关节头部企业集中度较高，国产龙头企业大概率能进入A组。根据中选规则，假设A组企业数量为7-9家，则1家面临淘汰，中标概率较高。同时A组也有相应的复活规则，即使A组落选，如果报价不高于B组最高价也能中标，叠加利好龙头，加速行业整合。

2、根据不同材质，设置复活规则。髌关节产品系统根据股骨头和髌臼内衬材质组合，分为陶瓷-陶瓷类，陶瓷-聚乙烯类，合金-聚乙烯类（简称“陶-陶”、“陶-聚”、“金-聚”）三个产品系统类别开展采购。根据中选规则，若陶-陶产品价格低于陶-聚或合金-聚最高价，则陶-陶相应申报企业拟中选。若陶-聚价格低于金-聚最高价，则陶-聚相应申报企业拟中选。关节由于其“一次植入，终身使用”的特点，对产品材料的使用寿命和生物相容性有更多的要求。本次集采充分考虑了产品特色，并设置相应的分类及复活规则。

3、申报价格趋于精细化。本次集采申报价格包含产品系统内各部件价格（含产品系统配送费用、配套工具配送费用和配套工具使用费用）、伴随服务费用。文件要求，同一部件产品在髌关节或膝关节不同产品系统类别和产品系统中报价应保持一致，同一申报企业伴随服务报价应保持一致。所有申报产品系统均应参加报价，且仅允许一个申报价。未中选产品系统中含有中选产品系统的部件，则该部件价格执行中选价中确定的部件价格。报价更加精细化，一定程度上保护了企业合理服务费用支出的部分，也为企业平衡各部件报价及伴随服务报价增加了难度。

4、建议关注人工关节龙头及骨科平台型公司。随着人口老龄化加剧带来市场规模增长，集采后的产品渗透率持续提升，叠加国产替代进程不断加快，国产关节龙头有望快速成长。后续我们将持续跟进分组结果和最终中标情况。就目前公布的采购文件而言，我们看好之前受集采预期影响持续走低的国产关节龙头及骨科平台型公司，建议关注威高股份、爱康医疗、春立医疗、大博医疗。

风险提示：降价超预期的风险、未中标的风险

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001，研究助理：周贤珮)

第五轮国采结果出炉，平均降价幅度符合预期**——医药行业简评报告**

事件：第五批国家药品集采结果出炉，拟中选产品251个，药品品种61种，为历次国家药品集采品种数量最多的一次；拟中选药品平均降价56%。此次集采品种覆盖高血压、冠心病、糖尿病、抗过敏、抗感染、消化道疾病等常见病、慢性病用药。拟中选结果已于上海阳光医药采购网上公布。

点评：平均降价幅度56%，基本符合预期。本次集采药品最高降价幅度98%，整体平均降价幅度56%，与此前四次全国范围集采平均降幅相当（第一次52%，第二次53%，第三次53%，第四次52%），基本符合降价预期。

竞争结构决定降价幅度。从具体品种降价幅度来看，竞争激烈程度决定降价幅度。同一品种过评企业越多，集采面临降价压力越大。以多西他赛为例，包括原研赛诺菲在内共有8家报价企业（赛诺菲、恒瑞医药、齐鲁制药、四川汇宇、扬子江药业、正大天晴、四川美大和奥赛康），国内仿制药报价平均降价幅度都在91%以上；帕洛诺司琼注射液品种也由于参与报价企业数量较多（8家含原研），报价降价幅度普遍在90%左右；阿曲库铵等

品种参与报价企业较少（3家），降价幅度相对温和。

集采常态化，从国采到地方集采不断扩品。从2020年开始，每年两次国采成为新常态，叠加前四次国采中标品种，目前已经约有218个品种纳入国采，基本实现药品TOP200品种纳入国采。部分省也相继出台省级带量集采意见方案或政策，以医药第一大省广东为例，今年出台的广东省药品集团带量采购实施方案，计划将医保目录同通用名同剂型药品，按采购金额从高到低依次排序，重点将用量大、采购金额占年度总采购金额前80%的药品纳入省级药品带量采购范围，2025年实现应采尽采。未来集采常态化，集采扩品范围也将持续扩大。

我们的观点：短期集采政策压力释放后，即将迎来中报预告和披露期，受益国内社会、医疗秩序恢复和国外疫情不断，我们看好医药行业21H1业绩和后续市场表现。中长期看，集采大趋势不容改变，建议更加聚焦政策免疫的优势行业，看好创新产业链（CXO和创新药）、生物制品（疫苗和血制品）以及医疗器械等行业。

风险提示：行业政策风险；系统风险

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,566.7	0.01	1.18	-1.35	2.69
深证成指	14,784.8	-0.40	1.38	-1.41	2.17
沪深 300	5,156.0	0.17	1.05	-3.29	-1.06
恒生指数	28,882.5	0.23	0.28	-0.92	6.06
标普 500	4,241.8	0.00	1.81	0.90	12.93
道琼斯指数	33,874.2	0.00	1.75	-1.90	10.68
纳斯达克指数	14,271.7	0.00	1.72	3.80	10.73
英国富时 100	7,074.1	0.00	0.81	0.73	9.50
德国 DAX	15,456.4	0.00	0.05	0.23	12.67
法国 CAC40	6,551.1	0.00	-0.28	1.61	18.01
日经 225 指数	28,875.2	0.00	-0.31	0.05	5.21

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	74.71	0.00	1.63	8.72	44.23
NYMEX 原油	73.28	0.00	2.29	10.49	51.03
LME 铜	9,487.50	0.00	3.74	-7.51	22.17
LME 铝	2,434.00	0.00	2.05	-1.97	22.96
LME 锡	30,425.00	0.00	1.89	-1.02	49.69
LME 锌	2,896.00	0.00	2.60	-5.36	5.27
CBOT 大豆	1,298.50	0.00	-1.10	-15.16	-0.95
CBOT 小麦	664.50	0.00	0.26	0.15	3.75
CBOT 玉米	533.00	0.00	-5.87	-18.84	10.12
ICE2 号棉花	87.00	0.00	3.50	5.94	11.37
CZCE 棉花	15,920.00	1.40	2.51	3.18	5.54
CZCE 白糖	5,498.00	0.84	2.19	-1.10	4.70
波罗的海干散货指数	3,147.00	0.00	-2.21	21.22	130.38
DCE 铁矿石	1,164.50	0.87	-5.25	6.83	18.04

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	91.81	0.00	-0.55	2.19	2.06
美元兑人民币 (CFETS)	6.47	-0.12	0.50	1.77	-1.02
欧元兑人民币 (CFETS)	7.73	-0.12	0.63	-0.36	-3.86
日元兑人民币 (CFETS)	5.84	-0.12	-0.21	0.71	-7.92
英镑兑人民币 (CFETS)	9.04	-0.24	1.09	0.22	1.30
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.11	0.47	1.71	-1.10

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2021-06-24	沪股通	1	22.4117	9.2587	13.1529	-3.8942	2,068.05
601012.SH	隆基股份	2021-06-24	沪股通	2	14.8272	9.4967	5.3304	4.1663	84.15
601919.SH	中远海控	2021-06-24	沪股通	3	12.4992	7.2092	5.2900	1.9192	26.69
600276.SH	恒瑞医药	2021-06-24	沪股通	4	11.0649	3.0008	8.0641	-5.0634	68.00
600438.SH	通威股份	2021-06-24	沪股通	5	10.4819	6.0981	4.3838	1.7143	39.45
601318.SH	中国平安	2021-06-24	沪股通	6	10.4071	4.7830	5.6242	-0.8412	65.96
601888.SH	中国中免	2021-06-24	沪股通	7	9.4504	5.1245	4.3259	0.7986	294.18
600809.SH	山西汾酒	2021-06-24	沪股通	8	9.1397	5.1057	4.0340	1.0718	443.60
603259.SH	药明康德	2021-06-24	沪股通	9	8.3914	5.8871	2.5043	3.3828	151.60
600036.SH	招商银行	2021-06-24	沪股通	10	6.9685	4.3197	2.6489	1.6708	55.00

资料来源: Wind, 首創证券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
300750.SZ	宁德时代	2021-06-24	深股通	1	21.1607	13.9060	7.2548	6.6512	467.30
002475.SZ	立讯精密	2021-06-24	深股通	2	15.8376	9.2649	6.5727	2.6922	45.84
300274.SZ	阳光电源	2021-06-24	深股通	3	13.4728	6.7086	6.7641	-0.0555	106.91
000858.SZ	五粮液	2021-06-24	深股通	4	12.3153	7.3557	4.9596	2.3961	292.70
002812.SZ	恩捷股份	2021-06-24	深股通	5	10.4157	5.4876	4.9282	0.5594	207.98
000568.SZ	泸州老窖	2021-06-24	深股通	6	10.1480	4.0790	6.0690	-1.9899	231.00
000333.SZ	美的集团	2021-06-24	深股通	7	9.5386	4.4459	5.0926	-0.6467	73.20
002241.SZ	歌尔股份	2021-06-24	深股通	8	8.6450	4.4066	4.2384	0.1682	43.21
000625.SZ	长安汽车	2021-06-24	深股通	9	8.4306	4.4631	3.9675	0.4956	26.22
002304.SZ	洋河股份	2021-06-24	深股通	10	8.0986	3.7072	4.3913	-0.6841	203.07

资料来源: Wind, 首創证券

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现