

药品耗材集采政策集中出台，常态化趋势持续

投资要点

◆ **八部门发布高值耗材集采意见**：6月4日，国家医保局等8部门公布《关于开展国家组织高值医用耗材集中带量采购和使用的指导意见》，重点将部分临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分、同质化水平较高的高值医用耗材纳入采购范围。《指导意见》明确，国家组织高值医用耗材集中带量采购按照国家组织、联盟采购、平台操作的总体思路，由国家拟定基本政策和要求，组织各地区形成联盟，以公立医疗机构为执行主体。坚持需求导向、确保质量，招采合一、量价挂钩，因材施教、公平竞争，部门协同、上下联动的基本原则。目前市场对于高值耗材的集采已有较充分预期，预计未来从成熟大品种开始逐步铺开，建议持续关注高值耗材集采进度及中标降价情况。预计未来集采常态化情况下，创新能力突出，产品线布局较广阔行业龙头将在行业洗牌中脱颖而出。技术壁垒较高，国产企业渗透率较低的细分领域优势更加突出。

◆ **广州确认传染源为 B.1.617 毒株，多区加强严格防控**：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 176 例，其中本土确诊 83 例，均来自广东地区。广州本轮疫情确认为印度发现的 B.1.617 变异病毒，是首次在国内出现社区传播，该病毒潜伏期短、传播速度快、病毒载量高，防控难度增加。广州疫情以轻症患者为主，重症率 6.2%，较过去下降明显。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 1.74 亿人；本周全球新增确诊达 264 万例，对比上周减少 43 万。印度疫情数据上看有所缓解，但农村地区仍疫情严重。疫苗接种方面，截至 6 月 5 日，境内疫苗接种量突破 7 亿剂，达到 7.63 亿剂，周接种量达到 1.42 亿剂，疫苗接种明显加速。截至 5 月 31 日，中国累计向国外提供超过 3.5 亿剂疫苗。通过 COVAX 计划等路径，下半年有望出口更多疫苗。全球疫苗接种量超过 20.9 亿剂次（+15.5%），周接种量达到 2.8 亿剂。

◆ **本周医疗服务最佳，生物制品最差**：本周生物医药指数 0.69%，跑赢沪深 300 指数 1.42pct，在所有一级行业中排名第 13 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 8 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 2.14%、-1.29%、2.36%、-1.76%、-1.68%、-0.84%、5.16%。截止 2021 年 6 月 4 日，医药板块 PE 约为 56.54 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 83%，高于历史中位区间（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 53%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为赛诺医疗（32.82%）、延安必康（29.98%）、昂利康（29.42%）、美诺华（26.75%）、广誉远（24.84%），跌幅前五名分别为英科医疗（-23.61%）、舒泰神（-17.58%）、正川股份（-15.41%）、永安药业（-15.18%）、景峰医药（-13.21%）。

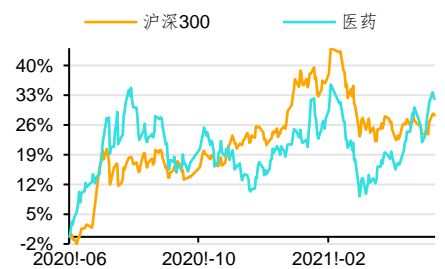
◆ **投资建议**：医药板块本周小幅上涨，板块回归均衡态势。医药板块核心资产龙头企业逐步回暖，中长期逻辑扎实，建议持续关注。近期部分优质细分赛道具有估值性价比优势的中小市值个股表现亮眼，建议继续关注。此外板块新股表现强

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票
评级

300760	迈瑞医疗	买入-A
688016	心脉医疗	增持-A
300601	康泰生物	增持-A
600276	恒瑞医药	买入-A
300725	药石科技	增持-A
603520	司太立	买入-B
300122	智飞生物	买入-A

一年行业表现


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.71	13.69	2.01
绝对收益	4.91	11.97	31.27

分析师

 魏贇
 SAC 执业证书编号：S0910521040001
 weiyun@huajinsec.cn
 02120377191

分析师

 王睿
 SAC 执业证书编号：S0910519080003
 wangrui@huajinsec.cn
 021-20377036

报告联系人

 徐梓煜
 xuziyu@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

医药：板块继续分化，关注细分赛道优质中小公司 2021-05-31

医药：医药板块出现分化，持续关注细分赛道优质公司 2021-05-24

医药：医药板块表现突出，建议关注优质细分赛道 2021-05-17

医药：关注人口结构变化带来的医药行业投资机会 2021-05-12

势，开盘估值均较高，建议重点关注优质赛道新股。我们建议关注迈瑞医疗、恒瑞医药、智飞生物、药石科技、司太立、心脉医疗、康泰生物。

◆ **风险提示：**疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

医药：2020 年年报&2021Q1 季报小结及前瞻：
业绩恢复强劲，高景气赛道表现亮眼
2021-05-11

内容目录

一、行业热点.....	4
二、公司公告.....	5

三、广州确认传染源为 B.1.617 毒株，多区加强严格防控.....	6
四、市场回顾：本周医疗服务最佳，生物制品最差	11
五、投资建议.....	13
六、风险提示.....	14

图表目录

图 1：广东省单日新冠确诊人数	6
图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次）	7
图 3：国内现有病例分布情况.....	7
图 4：印度单日确诊 7 日滚动数据	8
图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）	9
图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）	9
图 7：法国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）	9
图 8：西班牙单日确诊和累计确诊情况	9
图 9：首次感染（和二次感染的病例积累曲线.....	11
图 10：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	12
图 11：本周 28 个行业涨跌幅对比.....	12
图 12：今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	12
图 13：本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	12
图 14：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	12
图 15：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）	13
表 1：重点国家疫情汇总表	9
表 2：本周涨跌幅前十名公司	13

一、行业热点

1、三胎政策放开，新生儿相关产业链直接受益

5月31日，中共中央政治局会议指出，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，三胎政策正式落地。近年我国新生人口率持续下降，未来鼓励生育政策力度预计将继续加大，直接利好相关产业链标的。

相关受益板块：

辅助生殖：三胎孕妇多为高龄产妇，辅助生殖需求将增加。建议关注：1) 锦欣生殖，国际化 IVF 服务龙头，短期国内业绩快速恢复，长期直接受益于生育鼓励政策。2) 麦迪科技，逐渐布局 IVF 赛道，结合主业实现 IT 赋能。

产前和婴儿检测：随着健康意识提升和新生儿数量提升，相关检测市场直接受益。建议关注：1) 拥有国内唯一全生殖周期基因检测平台和唯一国产三代试管婴儿基因检测产品 (PGT-A) 的贝康医疗。PGT 是试管婴儿伴随检测重要技术，且进入门槛高。2) NIPT 市场规模增速快，双寡头为华大基因和贝瑞基因，将直接受益于新生儿增加。3) 晚育直接扩大抗缪勒管激素 (AMH) 产前筛查的需求，国内亚辉龙、新产业技术实力强。

新生儿相关产业：受益于新生儿增加带来的直接需求。建议关注：1) 月子服务龙头长江健康和爱帝宫。2) 国产育儿箱及保育设备龙头戴维医疗。3) 婴儿维生素 AD 营养补充剂龙头山大华特。4) 出生率增加将推动新生儿疫苗市场，建议关注康泰生物和智飞生物。

2、第五批国采目录发布

国家组织药品集中采购办公室发布《全国药品集中采购文件 (GY-YD2021-2)》，明确相关品种、规则、报量等情况，第五批国家组织药品集中采购工作正式开展，并于 2021 年 6 月 23 日开标。此次集采共涉及 58 个化学仿制药品种，与前期报量品种相比少了米非司酮口服常释及和卡贝缩宫素注射剂。

从具体剂型看，58 个品种共包括 20 个口服常释制剂、29 个注射剂、4 个缓释控释制剂、3 个吸入溶液、1 个滴眼剂和 1 个颗粒剂；注射剂品种已成为集采的主要品种。本次集采延续之前的整体规则，只在注射剂采购周期上略有变化，前期集采注射剂品种采购周期均为一年；此次集采仅与中选企业数有关：中选 1 或 2 家的采购周期为 1 年，中选 3 家的采购周期为 2 年，中选 4 家及以上的采购周期为 3 年。

目前国家集采已经逐渐常态化，对于市场整体冲击较小。带量采购深入注射剂后，预计未来将继续推进。

3、八部门发布关于开展高值医用耗材集中带量采购和使用的指导意见

6月4日，国家医保局等8部门公布《关于开展国家组织高值医用耗材集中带量采购和使用的指导意见》，重点将部分临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分、同质化水平较高的高值医用耗材纳入采购范围。

《指导意见》明确，国家组织高值医用耗材集中带量采购按照国家组织、联盟采购、平台操作的总体思路，由国家拟定基本政策和要求，组织各地区形成联盟，以公立医疗机构为执行主体。坚持需求导向、确保质量，招采合一、量价挂钩，因材施教、公平竞争，部门协同、上下联动的基本原则。

目前市场对于高值耗材的集采已有较充分预期，预计未来从成熟大品种开始逐步铺开，建议持续关注高值耗材集采进度及中标降价情况；预计未来集采常态化情况下，创新能力突出，产品线布局较广阔行业龙头将在行业洗牌中脱颖而出。

4、国务院办公厅印发《关于推动公立医院高质量发展的意见》

国务院办公厅印发《关于推动公立医院高质量发展的意见》，从六个方面部署了推动公立医院高质量发展的重点任务。一是构建公立医院高质量发展新体系；二是引领公立医院高质量发展新趋势；三是提升公立医院高质量发展新效能；四是激活公立医院高质量发展新动力；五是建设公立医院高质量发展新文化；六是坚持和加强党对公立医院的全面领导。

二、公司公告

- 1、**万孚生物**：新冠抗原自测产品完成欧盟 CE 认证
- 2、**普利制药**：注射用泮托拉唑钠获得加拿大卫生部批准
- 3、**人福医药**：与四川大学华西医院就新型骨骼肌松弛药物 YJJS-71 进行研发合作
- 4、**安科生物**：完成注射用重组人 HER2 单克隆抗体治疗 HER2 阳性转移性乳腺癌的临床疗效及安全性评价的 III 期临床试验
- 5、**华大基因**：中标罕见病患者全基因组测序项目
- 6、**华东医药**：获得降糖减肥在研药 SCO-094 的独家许可
- 7、**海思科**：HSK16149 胶囊新适应症 IND 申请
- 8、**微芯生物**：西格列他钠片治疗非酒精性脂肪性肝炎获批临床
- 9、**我武生物**：拟以超募资金投建变应原点刺液原液技术改造项目
- 10、**复星医药**：控股子公司复星医药产业用于治疗 I 型神经纤维瘤病新药获美 FDA 药品临床试验批准
- 11、**恒瑞医药**：1) 注射用醋酸卡泊芬净通过仿制药一致性评价；2) 马来酸吡咯替尼片联合曲妥珠单抗加多西他赛术前治疗早期或局部晚期 HER2 阳性乳腺癌的随机、双盲、平行对照、多中心的 III 期到达终点
- 12、**健友股份**：注射用盐酸美法仑获得美国 FDA 药品注册批件

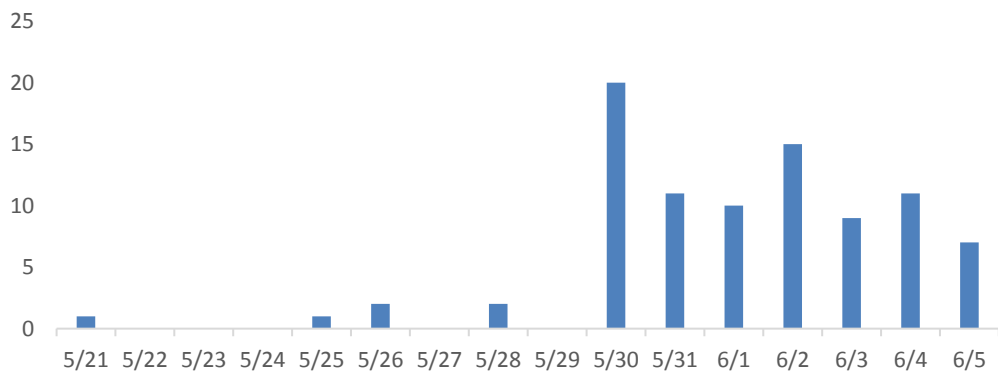
13、上海莱士：郑州莱士各项设施改造完成，已通过药品监管部门现场检查，获得了药品生产许可证

14、一心堂：拟以不超 3000 万元收购开心人药房 16 家门店资产

三、广州确认传染源为 B.1.617 毒株，多区加强严格防控

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 176 例，其中本土确诊 83 例，均来自广东地区。广州本轮疫情确认为印度发现的 B.1.617 变异病毒，是首次在国内出现社区传播，该病毒潜伏期短、传播速度快、病毒载量高，防控难度增加。广州疫情以轻症患者为主，重症率 6.2%，较过去下降明显。广州已经基本圈定了此轮疫情的病毒传播轨迹，目前溯源工作仍然在进行。防控措施方面，广州收紧防控，暂时封锁非必要出入，必要出入须出示 48 小时内核酸证明。中高风险地区或封锁地区严格实行居家政策。截至 6 月 5 日晚，广州 11 个区累计完成核酸检测 1609 万人次，检出阳性 33 人。

图 1：广东省单日新冠确诊人数

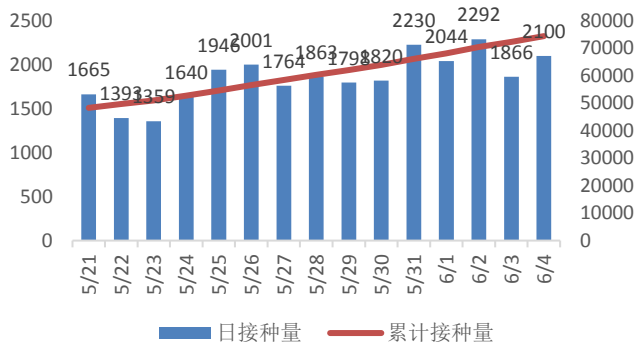


资料来源：卫健委，华金证券研究所

疫苗接种方面，截至 6 月 5 日，疫苗接种量突破 7 亿剂，达到 7.63 亿剂，周接种量达到 1.42 亿剂，疫苗接种明显加速。**产能方面**，因为疫苗接种推广迅速，目前部分地区疫苗暂时短缺，在确保第二针数量充足的情况下有序安排第一针。随着康希诺和智飞生物疫苗开始放量，目前全年新冠产能达到 50 亿剂，疫苗供应量总体充足。钟南山院士指出，按目前接种速度分析，我国新冠疫苗覆盖率到年底前有望达到 80%。截至 5 月 31 日，中国累计向国外提供超过 3.5 亿剂疫苗。通过 COVAX 计划等路径，下半年有望出口更多疫苗。

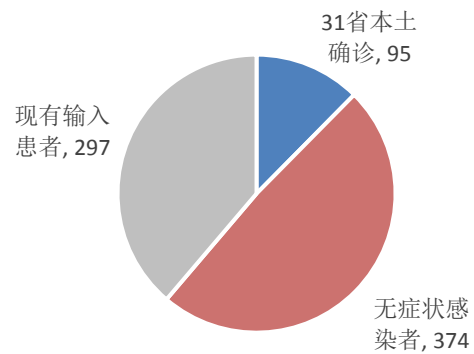
目前中国已有 20 个新冠疫苗进入临床实验，4 款在国内附条件上市，3 款获批国内紧急使用，8 款在国外开展三期临床实验，实现了灭活、重组蛋白、腺病毒载体、mRNA 各条技术路线的全覆盖。

图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次）



资料来源：卫健委，华金证券研究所

图 3：国内现有病例分布情况



资料来源：卫健委，wind，华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 1.74 亿人；本周全球新增确诊达 264 万例，对比上周减少 43 万。印度疫情数据上看有所缓解，但农村地区仍疫情严重。**疫苗方面**，全球疫苗接种量超过 20.9 亿剂次 (+15.5%)，周接种量达到 2.8 亿剂。

全球多国家发现变异毒株踪迹。根据世卫组织的信息，截至 6 月 1 日，有 160 个国家或地区发现英国 B.1.1.7 变异毒株，113 个国家或地区发现南非 B.1.351 变异毒株，62 个国家或地区发现印度 B.1.617.2 变异毒株，12 个国家或地区发现印度 B.1.617 变异毒株。

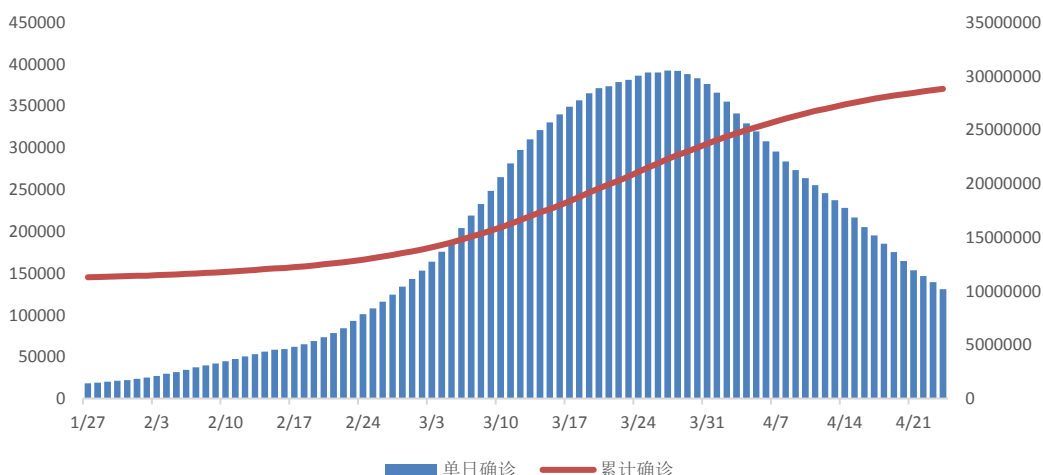
分地区来看：

美国：截至 6 月 5 日，美国单日确诊 1.2 万人，周确诊达 10.5 万人，环比上周下降 31.6%。从数据上看，美国疫情加速控制。**疫苗方面**，根据 CDC 数据，截至 6 月 4 日，全美疫苗接种量约 2.99 亿剂疫苗，周接种 700 万剂，接种速度放缓。拜登政府宣布在 7 月 4 日前确保 70% 美国成年人接种至少 1 剂新冠疫苗。目前接种率约为 43%。美国近日宣布了首批 2500 万剂疫苗对外援助计划，其中 75% 的疫苗将通过 COVAX 在 6 月底前向多国发送。约 600 万剂将提供给拉丁美洲和加勒比地区，约 700 万剂将提供给南亚和东南亚地区，约 500 万剂提供给非洲地区。疫苗储备方面，根据美国疾控中心的数据看，全美已经积压了超 2700 万剂 Moderna 疫苗、3500 万剂辉瑞疫苗。杜克大学的研究人员估计，到 7 月，美国将有至少 3 亿剂过剩疫苗。

巴西：截至 6 月 5 日，巴西单日确诊 6.6 万人，周确诊 43.6 万人，巴西确诊数据对比上周略微增加，巴西确诊量仍在高位浮动。巴西医疗系统压力大，新冠死亡率仍较高，因新冠死亡人数达到 47.3 万，仅次于美国。**疫苗方面**，根据牛津大学数据，巴西新冠疫苗接种量约为 7074 万剂，周接种 431 万，下降明显。

印度疫情仍在高危阶段：截至 6 月 5 日，印度单日确诊人数达 11.5 万人，周确诊 91.5 万人，环比下降 33.0%；从数据上看，印度疫情出现好转，但是农村地区疫情严重，目前超过 60% 的病例来自农村地区。印度农村地区检测能力较差，实际感染人数预计远超官方公布数字。并且农村地区人群对疫苗接受度低。**医疗方面**，印度多地区供氧系统、床位等物质出现严重短缺，尤其是农村地区，公立医疗体系建设差。**疫苗方面**，印度目前面临疫苗原料短缺的问题，疫苗供应出现不足的情况。根据牛津大学数据，印度新冠疫苗接种量约为 2.24 亿剂，周接种 2044 万。印度疫苗接种集中在中高收入人群，低收入人群接种率低。针对疫苗不足问题，印度和俄罗斯计划在 8 月开始合作生产 8.5 亿剂卫星-V 疫苗。

图 4: 印度单日确诊 7 日滚动数据



资料来源: Wind, 华金证券研究所

欧洲: 截至 6 月 5 日, 欧洲 (包括俄罗斯) 每日新增冠状病毒感染病例为 3.77 万, 新增感染人数明显下降; 累计确诊 4695 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 3.80 亿剂, 周接种 3200 万, 疫苗接种效率下降明显, 一方面因为英国等地疫苗接种率高, 一方面因为部分国家疫苗短缺。欧盟委员会主席冯德莱恩表示, 7 月底前欧盟将能取得足够数量的新冠疫苗, 为 70% 欧洲成年人接种。欧盟 6 月 1 日正式宣布, 7 个成员国开始发放“疫苗护照”, 分别是保加利亚、捷克、丹麦、德国、希腊、克罗地亚和波兰。

意大利 单日确诊 2434 人, 周确诊 1.7 万, 环比下降 31.2%。疫苗方面, 截至 6 月 4 日, 意大利已接种新冠疫苗 3707 万剂, 环比增长 10.5%。意大利政府目标在今年 9 月内对至少 80% 人口完成接种。

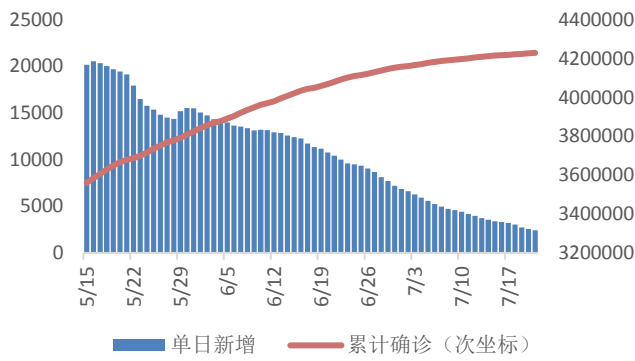
德国 单日确诊 2175 人, 周确诊 2.3 万, 环比下降 22.7%。疫苗方面, 截至截至 6 月 4 日, 德国已接种新冠疫苗 5424 万剂, 环比增长 10.1%。根据德国目前的接种计划, 在 6 月 7 日取消疫苗接种优先次序后, 12 岁以上的青少年也可以开始打新冠疫苗。

法国 单日确诊 6654 人, 周确诊 5.4 万例, 环比下降 14.9%。疫苗方面, 截至 6 月 4 日, 法国已接种新冠疫苗 3881 万剂, 环比增长 11.1%。

英国 单日确诊 5657 人, 周确诊 3.1 万, 环比增长 49.8%, 因为疫苗接种率的提升加上此前严格防控, 英国疫情保持稳定。疫苗方面, 截至 6 月 4 日, 英国已接种新冠疫苗 6675 万剂, 环比增长 0.6%。

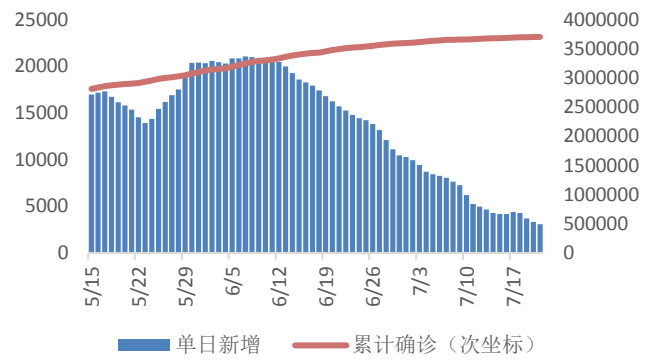
西班牙 单日确诊 4975 人, 周确诊 2.9 万, 环比下降 8.9%。疫苗方面, 截至 6 月 4 日, 西班牙累计接种 2875 万剂疫苗, 环比增长 10.0%。

图 5: 意大利单日确诊和累计确诊情况 (7 日滚动)



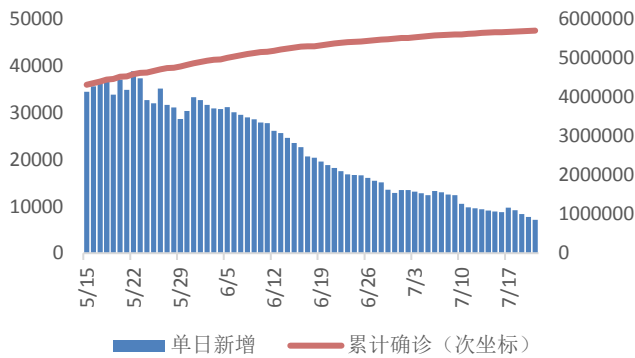
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 6: 德国单日确诊和累计确诊情况 (7 日滚动)



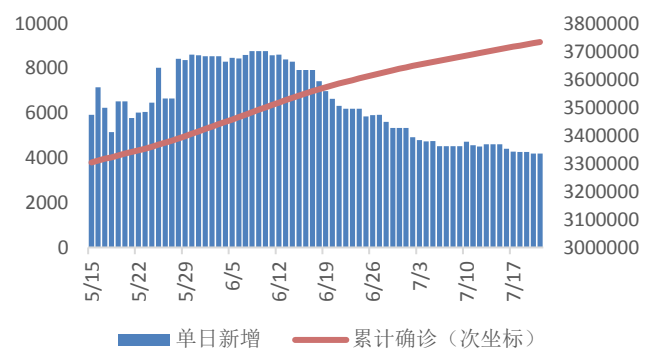
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 法国单日确诊和累计确诊情况 (7 日滚动)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 8: 西班牙单日确诊和累计确诊情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 1: 重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊(万)	环比上周增速	累计死亡(万)	累计治愈(万)	死亡率	治愈率
美国	12351	0	3,420.4	0.3%	61.2	2,810.3	1.8%	82.2%
意大利	2434	57	423.0	0.4%	12.6	390.8	3.0%	92.4%
德国	2175	67	370.7	0.6%	9.0	354.3	2.4%	95.6%
法国	6654	57	570.8	0.9%	11.0	542.7	1.9%	95.1%
英国	5657	13	452.8	0.7%	12.8	431.2	2.8%	95.2%
西班牙	4975	97	374.5	0.8%	8.0	19.7	2.1%	5.3%
加拿大	1666	33	139.1	1.0%	2.6	134.0	1.8%	96.3%
日本	2651	56	76.1	2.5%	1.4	70.0	1.8%	92.0%
伊朗	6442	128	296.1	2.3%	8.1	253.7	2.7%	85.7%
巴西	66017	1787	1,690.7	2.6%	47.3	1,529.1	2.8%	90.4%
澳大利亚	8	0	3.0	0.2%	0.1	2.9	3.0%	96.6%
新西兰	0	0	0.3	0.4%	0.0	0.3	1.0%	98.4%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	204.8	6.4%	2.6	182.7	1.3%	89.2%
印度	114537	2683	2,880.8	3.3%	34.7	2,697.7	1.2%	93.6%
非洲	12575		488.6	1.8%	13.2	441.6	2.7%	90.4%
俄罗斯	9145	123436	510.8	1.3%	12.3	472.1	2.4%	92.4%

资料来源: 华金证券研究所整理

新冠病毒药品、疫苗研发方面:

科兴生物新冠疫苗获得 WHO 紧急使用认证。6月1日世界卫生组织宣布，由中国科兴研发的新冠疫苗正式通过世卫组织紧急使用认证。世卫组织免疫战略咨询专家组根据现有数据建议，18岁以上的成年人可以接种两剂次科兴疫苗，疫苗接种间隔为2到4周。此前，国药新冠疫苗已获世卫组织紧急使用认证。

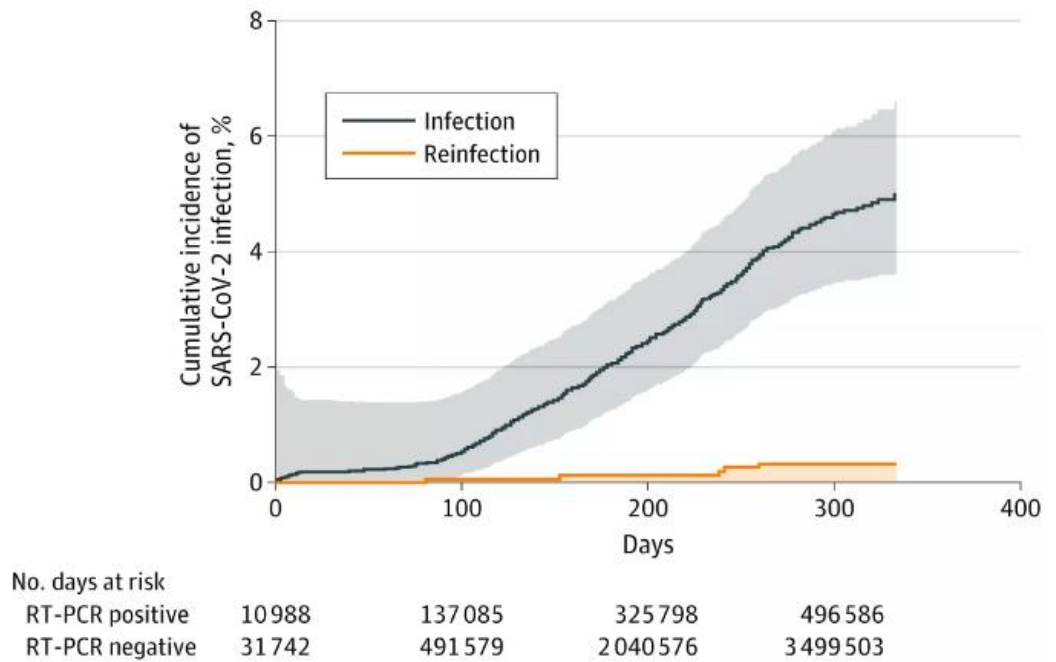
接种第3针疫苗抗体有望提升10倍，具体补种时间在研究。科兴生物董事长尹卫东表示，两针灭活疫苗接种后，一旦接种第三针灭活疫苗，抗体可迅速提升十倍。具体接种加强第三针的时间正在研究测试。科兴在做新冠灭活疫苗研究的时候已充分考虑病毒变异问题，目前已获得英国、南非、巴西发现的变异毒株，并且正在进行比对研究。

科兴生物已经开启儿童新冠疫苗临床试验，准备报批紧急使用。科兴正在进行未成年人人群的临床研究，已完成伦理 I/II 期，数百人临床研究表明，儿童组（3岁-17岁）接种疫苗之后安全性良好，抗体水平和成人组接近。目前安全有效性的数据已上报联防联控机制和国家药监局，争取申请紧急使用。

康希诺吸入式新冠疫苗准备申请紧急使用。6月3日陈薇院士于浦江创新论坛表示，正在申请雾化吸入式新冠疫苗紧急使用。相较于注射式新冠疫苗形成的体液免疫、细胞免疫，吸入式新冠疫苗还可形成黏膜免疫，这三重免疫是最理想的状态。

JAMA 杂志研究显示新冠免疫力可以维持一年以上。《美国医学会杂志》子刊 JAMA Internal Medicine 上发表的一项真实世界研究显示，感染新冠后体内产生的免疫力可能持续至少一年。疫苗接种或者新冠病毒感染激发的中和抗体水平能够维持几个月时间，然后逐渐下降。但是人体免疫反应还包括激发能够识别新冠病毒抗原的 B 细胞和 T 细胞的产生，其中一部分细胞会转变成记忆 B 细胞和 T 细胞，在病毒再次入侵时迅速激发免疫反应。研究数据显示，在 13496 名最初核酸检测为阴性的人群中，3.9%的人在随访期间受到新冠病毒的感染；0.31%的患者在新馆确诊后二次感染，且二次感染通常在首次感染结束后很久才会发生，两次感染之间的时间间隔平均在 230 天以上。

图 9: 首次感染（和二次感染的病例积累曲线



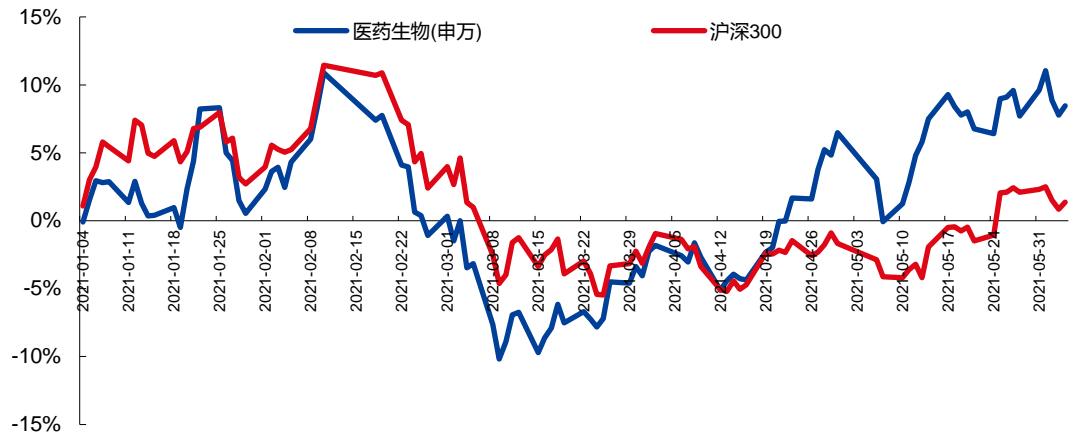
资料来源: 《JAMA Internal Medicine》, 华金证券研究所

《柳叶刀》刊登文章表示辉瑞疫苗对 B.1.617.2 变异毒株有效性低。6 月 3 日,《柳叶刀》刊登了来自英国 Francis Crick Institute 研究团队针对辉瑞疫苗的研究报告。文中指出,辉瑞疫苗在人体内对印度发现的 B.1.617.2 毒株产生的抗体水平较低。团队一共测试了原始毒株、英国 B.1.1.7 变异毒株、印度 B.1.617.2 变异毒株,以及南非 B.1.351 毒株。相比原始毒株产生的抗体,完全接种 2 剂辉瑞疫苗的成年人,对 B.1.617.2 变种产生的抗体降低了 6 倍,对 B.1.351 变种产生的抗体降低了 5 倍,对 B.1.1.7 变种产生的抗体降低了 2.6 倍。只接种了 1 剂辉瑞疫苗的人,体内产生的变种抗体浓度更低。其中,有 79% 的人会产生对原始毒株的抗体,50% 的人产生对 B.1.1.7 毒株的抗体,而分别只有 32% 的人,以及 25% 的人,会对 B.1.617.2 毒株和 B.1.351 产生抗体。

四、市场回顾: 本周医疗服务最佳, 生物制品最差

本周生物医药指数上涨 0.69%, 跑赢沪深 300 指数 1.42pct。

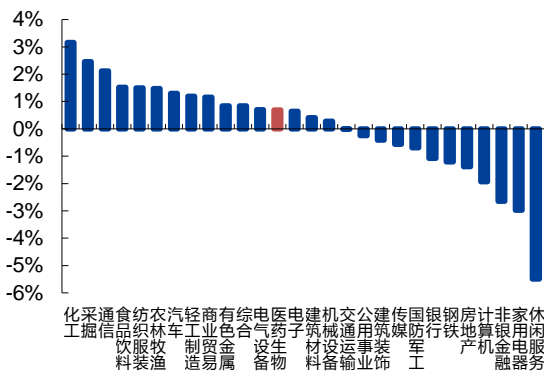
图 10: 2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

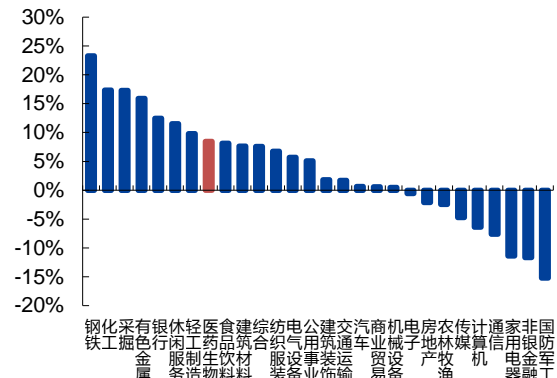
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 13 位, 2021 年涨跌幅排在所有行业第 8 位。

图 11: 本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

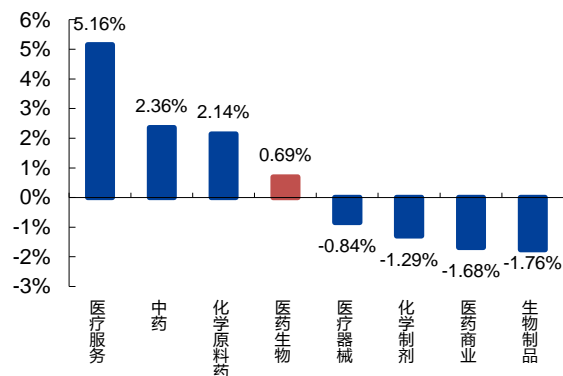
图 12: 今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

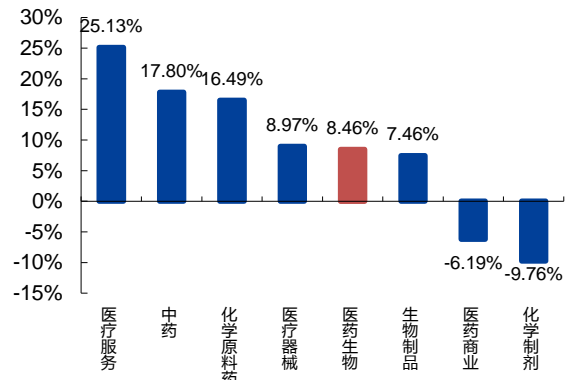
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 2.14%、-1.29%、2.36%、-1.76%、-1.68%、-0.84%、5.16%；医疗服务最佳，生物制品最差。

图 13: 本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

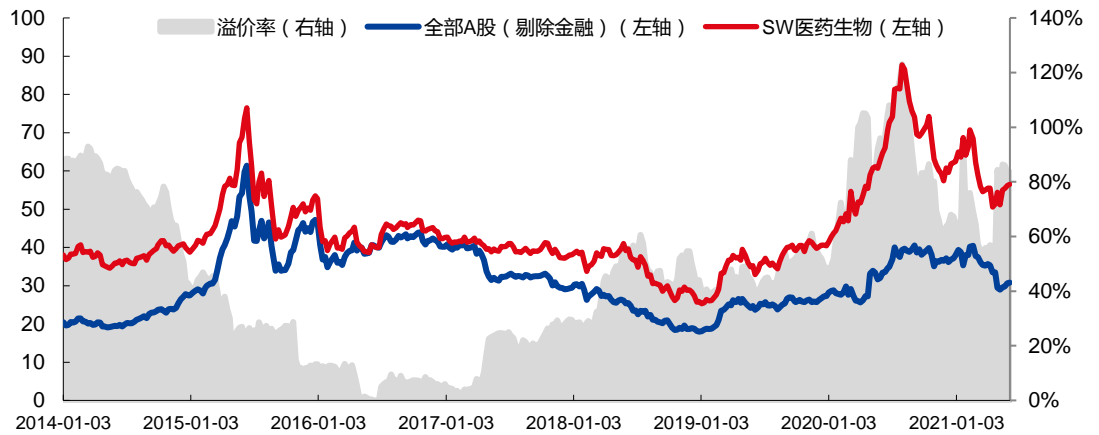
图 14: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 6 月 4 日，医药板块 PE 约为 56.54 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 83%，高于历史中位区间（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 53%）。

图 15：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）



资料来源：wind，华金证券研究所

个股方面，本周涨跌幅前五名分别为赛诺医疗(32.82%)、延安必康(29.98%)、昂利康(29.42%)、美诺华(26.75%)、广誉远(24.84%)，跌幅前五名分别为英科医疗(-23.61%)、舒泰神(-17.58%)、正川股份(-15.41%)、永安药业(-15.18%)、景峰医药(-13.21%)。

表 2：本周涨跌幅前十名公司

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	688108.SH	赛诺医疗	32.82%	1	300677.SZ	英科医疗	-23.61%
2	002411.SZ	延安必康	29.98%	2	300204.SZ	舒泰神	-17.58%
3	002940.SZ	昂利康	29.42%	3	603976.SH	正川股份	-15.41%
4	603538.SH	美诺华	26.75%	4	002365.SZ	永安药业	-15.18%
5	600771.SH	广誉远	24.84%	5	000908.SZ	景峰医药	-13.21%
6	688221.SH	前沿生物-U	22.19%	6	002099.SZ	海翔药业	-11.23%
7	600222.SH	太龙药业	21.35%	7	900904.SH	神奇B股	-10.54%
8	603168.SH	莎普爱思	20.28%	8	002728.SZ	特一药业	-10.17%
9	605369.SH	拱东医疗	20.17%	9	002435.SZ	长江健康	-10.03%
10	002198.SZ	嘉应制药	18.32%	10	600085.SH	同仁堂	-9.07%

资料来源：wind，华金证券研究所

五、投资建议

医药板块本周小幅上涨，板块回归均衡态势。医药板块核心资产龙头企业逐步回暖，中长期逻辑扎实，建议持续关注。近期部分优质细分赛道具有估值性价比优势的中小市值个股表现亮眼，建议继续关注。此外板块新股表现强势，开盘估值均较高，建议重点关注优质赛道新股。

中长期我们持续看好医药“创新”+“消费”两个主题：

1) 创新药：政策端鼓励创新，全周期扶持。药企研发的积极性明显提高，创新药 IND 申报和临床数量保持较高水平。根据国内政策导向，传统药企转型成为势不可挡的大趋势。我们认为在管线中能够做到速度最快或质量最优的产品在竞争中有望顺利脱颖而出。因此我们建议关注研发速度和销售布局均处于领先状态的强执行力行业龙头，重点关注恒瑞医药。

2) CXO：CXO 因成本优势和效率优势成为首选，疫情催化海外创新产业链向国内转移进程；此外国内创新药蓬勃也带动 CXO 高景气。我们看好产业链完备的大型 CRO、CDMO 公司以及细分领域具备专业特长的特色 CRO 企业，建议重点关注药明康德、泰格医药、凯莱英

3) 医疗器械：短期疫情复苏叠加医疗新基建，长期进口替代长逻辑不改。我们主要看好化学发光和医疗设备两个领域：化学发光是 IVD 行业中增速最快的细分领域之一，国产技术进步叠加政策支持，进口替代仍有 20%以上的替代空间。疫情不减装机热情，奠定市场长期增长基础。医疗设备：医疗新基建推动医疗设备补短板，奠定板块长期增长基石，重点关注迈瑞医疗、迈克生物、安图生物、心脉医疗、南微医学。

4) 疫苗：创新疫苗陆续上市，驱动国内疫苗市场高速扩容；叠加新冠疫苗国内研发上市全球领先，有望在二季度以后做出业绩贡献。重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

5) 医疗服务：老龄化趋势加快+医疗保健支付能力的提升持续催生医疗服务领域需求；我国存在医生资源不均的问题，政策持续鼓励民营机构办医；医疗服务疫情后恢复速度较快，今年预计业绩表现突出，重点关注爱尔眼科、通策医疗。

六、风险提示

疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

魏贇、王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司，以下简称“本公司”，的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号，陆家嘴世纪金融广场，31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn