

2021年07月26日

医药
行业周报

骨科联盟集采结束，降价幅度超预期

投资要点

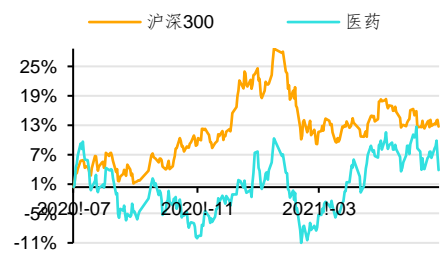
- ◆ 骨科耗材联盟集采报价结束，降幅超预期：**7月20日，十二省骨科创伤类医用耗材联盟采购信息公开大会在洛阳举行，公布了前3个采购包产品的拟中选结果和价格。71家企业20751个产品拟中选，最高降幅95.8%，平均降幅88.7%。其中普通接骨板、锁定加压接骨板、髓内钉平均降幅分别为87.1%、89.5%、89.1%，降价幅度较大。国产企业凭借成本优势，中标率较高，大博医疗、迈瑞医疗、三友医疗、科惠医疗等龙头均在中标行列。此外，此次报价明确了产品本体加伴随服务的形式，把伴随服务进行剥离报价。
- ◆ 南京疫情出现向外扩散情况，疫苗可有效降低重症率：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者284例，本土确诊57例，其中云南17例，江苏37例，四川、广东、辽宁各1例。南京疫情与南京禄口国际机场产生了高度关联，为境外输入型疫情，且发生聚集性疫情，且在江苏省外发现相关联患者。从南京和广州的情况来看，由于Delta毒株具有免疫逃脱的特点，突破性感染的情况大量发生，但可以有效预防重症的发生。防控方面，江苏省实施重点区域实施分级分类管控，离宁需持48小时核酸阴性证明等措施。南京全市从7月21日开展全员核酸检测，并于23日完成采样工作；从7月25日上午开始，南京将启动第二轮全员核酸检测。**疫苗接种方面，**截至7月24日，疫苗接种量达到15.25亿剂，周接种量达到0.87亿剂。多地区已经开始对14-17岁未成年人的疫苗接种计划。**海外方面，**印度尼西亚、美国和欧洲多国疫情出现明显反弹。**全球疫苗方面，**全球疫苗接种量超过38.3亿剂次（+6.1%），周接种量达到2.2亿剂。
- ◆ 原料药板块领涨：**本周生物医药指数上涨0.42%，跑输沪深300指数0.70pct。本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第17位，2021年涨跌幅排在所有行业第9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2.4%、0.1%、1.0%、1.0%、-1.0%、-0.1%、-0.1%。截止2021年7月23日，医药板块PE约为55.81倍（整体法、TTM），相对A股（剔除金融）的估值溢价率为66%，高于历史中位区间（2010年以来溢价率均值为51%，中位数为54%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为博雅生物（25.58%）、ST冠福（24.14%）、百奥泰-U（15.13%）、键凯科技（14.15%）、灵康药业（11.56%）；跌幅前五名分别为九典制药（-32.10%）、三鑫医疗（-14.88%）、*ST百花（-14.60%）、健民集团（-13.58%）、哈三联（-13.25%）。
- ◆ 投资建议：**高估值状态暂时可持续，可能出现短期波动变化，建议关注阶段性配置机会。高估值是对业绩确定性板块的抱团效应，也是对业绩高增长的提前反映。下半年一方面需要关注业绩的实现程度，也需要关注相对低估子板块中的龙头个股。建议关注：1）受益于国内创新药高热度和海外订单转移的高景气CXO赛道中的全产业链平台化企业；2）在医药器械行业2.0大背景下具备平台型以及在单一或多赛道有集成创新能力的龙头企业；3）优质的医院型医疗服务商，以及受益于消费医疗市场兴起的医美、植发、正畸等高成长性服务企业；4）有新

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票	评级
300760	迈瑞医疗 买入-A
600276	恒瑞医药 买入-A
300122	智飞生物 买入-A
603259	药明康德 买入-B
002821	凯莱英 买入-A
300759	康龙化成 增持-A
300015	爱尔眼科 增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	12.24	-2.05	-8.90
绝对收益	14.84	8.89	3.48

分析师

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

报告联系人

 徐梓煜
 xuziyou@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

- 医药：业绩预告批量公布，板块总体业绩较好 2021-07-19
- 医药：肿瘤药临床研发指导原则发布，看好具备创新能力的药企和龙头 CXO 企业 2021-07-12
- 医药：把握创新与成长，穿越高估值结构性迷雾 2021-07-05
- 医药：大型医疗设备审批放开，利好国产设备和配套制剂 2021-07-04
- 医药：第五批国家集采报价结束，看好不受集采影响的高壁垒创新和服务赛道

冠疫苗和新产品持续布局的疫苗企业。个股方面，我们建议关注药明康德、凯莱英、迈瑞医疗、新产业、爱尔眼科、智飞生物。

- ◆ **风险提示：**医药相关政策变动的风险；集采降价导致相关公司业绩下降的风险；板块估值整体偏高的风险；药物研发进展不达预期风险；疫情变化的风险。

2021-06-28

内容目录

一、行业热点.....	4
二、公司公告.....	6
三、南京疫情出现向外扩散情况，疫苗可有效降低重症率.....	7
四、市场回顾：原料药板块领涨.....	14
五、投资建议.....	16
六、风险提示.....	17

图表目录

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数.....	7
图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次）.....	8
图 3：国内现有病例分布情况.....	8
图 4：美国单日确诊 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：法国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	9
图 7：英国确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	10
图 8：西班牙单日确诊和累计确诊情况.....	10
图 9：Casirivimab 和 imdevimab 对 Delta 等新冠病毒变种仍然保持中和能力.....	11
图 10：Delta 变种导致受到感染者出现 PCR 阳性结果所需时间更短（b, d），口咽拭子样本中病毒载量更高（c, Ct 值更低）.....	12
图 11：Delta 变种在多种人类气道体外模型中的复制速度超过 Alpha 变种.....	13
图 12：只有 8 种分子能抑制关键靶点 3CLpro，其中 masitinib 的抑制能力最强.....	14
图 13：动物实验结果表明 masitinib 能降低病毒滴度，改善肺部病理.....	14
图 14：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	15
图 15：本周 28 个行业涨跌幅对比.....	15
图 16：今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	15
图 17：本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	15
图 18：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	15
图 19：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）.....	16
表 1：固定加压接骨板系统 A 组拟中标情况.....	4
表 2：固定加压接骨板系统 A 组拟中标情况.....	5
表 3：髓内钉 A 组拟中标情况.....	5
表 4：重点国家疫情汇总表.....	10
表 5：本周涨跌幅前十名公司.....	16

一、行业热点

骨科创伤耗材联盟集采报价结束，降幅超预期

事件：7月20日，十二省骨科创伤类医用耗材联盟采购信息公开大会在洛阳举行，联盟采购办公室随后发布《豫晋赣鄂渝黔滇桂宁青湘冀骨科创伤类医用耗材联盟采购公告（九）》，公布了前3个采购包产品的拟中选结果和价格。

联盟集采覆盖三分之一需求，有较强的样本意义，为国采提供根据。本次集采的12个省覆盖人口约5.5亿人，约占全国总人口的40%，占创伤骨科耗材市场份额的三分之一。报量的医疗机构近3500家，需求量达97万套，涉及终端金额约84亿元。

降价幅度高于市场预期，中标企业利润将被大幅压缩。71家企业20751个产品拟中选，最高降幅95.78%，平均降幅88.65%。其中，普通接骨板系统最高降幅95.5%，平均降幅87.1%，价格从4683元降至606元；锁定（万向）加压接骨板系统最高降幅95.8%，平均降幅89.5%，价格从9360元降至987元；髓内钉系统最高降幅95.5%，平均降幅89.1%，价格从11687元降至1271元。

国产企业凭借成本优势，中标率较高，龙头均在中标行列。此次带量采购共有86家企业参与：普通接骨板系统58家、锁定加压接骨板系统77家、髓内钉系统70家。大博医疗、迈瑞医疗、三友医疗、科惠医疗等国产龙头企业均成功中标三个采购包；威高骨科在普通接骨板系统和锁定加压接骨板系统中均成功中标，在髓内钉系统落标。凯利泰旗下艾迪尔中标2个采购包。海外企业中，强生在锁定加压接骨板系统和髓内钉系统中均落标；史塞克旗下创生医疗通过A组复活机制成功中标全部3个产品；施乐辉、捷迈等均在中标行列。

此外，此次报价明确了产品本体加伴随服务的形式，把伴随服务进行剥离报价。

表 1：固定加压接骨板系统 A 组拟中标情况

中标企业	对应上市公司	需求量 (套)	占比	拟中标价 格(元)	平均降幅
北京贝思达生物技术		2511	2.3%	280.5	94.0%
北京中安泰华科技		832	0.8%	297.0	93.7%
山东威高骨科材料	威高骨科	8911	8.2%	343.0	92.7%
常州华森医疗器械		3453	3.2%	436.0	90.7%
江苏百易得医疗科技		2320	2.1%	443.4	90.5%
苏州欣荣博尔特医疗器械		2785	2.6%	468.1	90.0%
天津市威曼生物材料	乐普医疗	2205	2.0%	476.0	89.8%
苏州市康力骨科器械		2952	2.7%	539.5	88.5%
苏州吉美瑞医疗器械	尚荣医疗	717	0.7%	539.5	88.5%
武汉迈瑞科技	迈瑞医疗	9749	8.9%	558.0	88.1%
山东康盛医疗器械		3051	2.8%	599.0	87.2%
大博医疗科技	大博医疗	11363	10.4%	688.0	85.3%
重庆富沃思医疗器械		339	0.3%	697.0	85.1%
浙江科惠医疗器械	科惠医疗（拟上市）	2315	2.1%	765.0	83.7%
江苏安格尔医疗器械		3723	3.4%	775.0	83.5%
苏州优贝特医疗器械		5081	4.7%	787.0	83.2%

中标企业	对应上市公司	需求量 (套)	占比	拟中标价 格(元)	平均降幅
上海三友医疗器械	三友医疗	782	0.7%	808.6	82.7%
创生医疗器械(中国)	史赛克(美股)	5331	4.9%	821.9	82.5%

资料来源: 医保局, 华金证券研究所

表 2: 固定加压接骨板系统 A 组拟中标情况

中标企业	对应上市公司	需求量 (套)	占比	拟中标价 格(元)	平均降 幅
创生医疗器械(中国)	史赛克(美股)	24584	3.6%	481.6	90.7%
苏州欣荣博尔特医疗器械		12768	1.9%	481.6	90.7%
北京中安泰华科技		13634	2.0%	636.0	87.7%
北京贝思达生物技术		16109	2.4%	645.8	87.5%
山东康盛医疗器械		25157	3.7%	789.0	84.8%
武汉迈瑞科技	迈瑞医疗	39094	5.8%	798.0	84.6%
重庆富沃思医疗器械		4507	0.7%	841.0	83.8%
浙江科惠医疗器械	科惠医疗(拟上市)	15844	2.3%	863.2	83.3%
常州华森医疗器械		24205	3.6%	870.0	83.2%
常州市康辉医疗器械	美敦力(美股)	8802	1.3%	887.9	82.9%
大博医疗科技	大博医疗	94296	13.9%	898.0	82.7%
常州集硕医疗器械		4002	0.6%	930.0	82.1%
山东威高骨科材料	威高骨科	60624	9.0%	943.0	81.8%
常州鼎健医疗器械		10733	1.6%	949.1	81.7%
天津正天医疗器械		70702	10.4%	971.8	81.2%
江苏百易得医疗科技		12683	1.9%	1093.4	78.9%
河北瑞鹤医疗器械		6806	1.0%	1098.2	78.8%
上海三友医疗器械	三友医疗	5064	0.8%	1099.9	78.8%
无锡市闻泰百得医疗器械		8217	1.2%	1117.0	78.4%
江苏艾迪尔医疗科技	凯利泰	19594	2.9%	1160.0	77.6%
天津市金兴达实业		15394	2.3%	1161.6	77.6%

资料来源: 医保局, 华金证券研究所

表 3: 髓内钉 A 组拟中标情况

中标企业	对应上市公司	需求量 (套)	占比	拟中标价 格(元)	平均降 幅
苏州欣荣博尔特医疗器械		3329	1.8%	583.68	95.0%
北京贝思达生物技术		4175	2.3%	757.33	93.5%
北京中安泰华科技		3083	1.7%	836	92.9%
重庆富沃思医疗器械		1013	0.6%	986.9	91.6%
常州华森医疗器械		8371	4.6%	1133	90.3%
天津正天医疗器械		14112	7.8%	1171.8	90.0%
常州集硕医疗器械		1657	0.9%	1179.98	89.9%
河北瑞鹤医疗器械		1558	0.9%	1180	89.9%
浙江科惠医疗器械	科惠医疗(拟上市)	4023	2.2%	1187.11	89.8%

中标企业	对应上市公司	需求量 (套)	占比	拟中标价 格(元)	平均降幅
山东康盛医疗器械		4112	2.3%	1199	89.7%
武汉迈瑞科技	迈瑞医疗	10966	6.1%	1269	89.1%
大博医疗科技	大博医疗	29938	16.5%	1288	89.0%
博益宁(厦门)医疗器械	大博医疗	3167	1.8%	1288	89.0%
上海三友医疗器械	三友医疗	680	0.4%	1293.26	88.9%
天津市金兴达实业		3762	2.1%	1359.6	88.4%
江苏艾迪尔医疗科技	凯利泰	5158	2.9%	1430	87.8%
创生医疗器械(中国)	史赛克(美股)	7924	4.4%	1435.86	87.7%
常州奥斯迈医疗器械	史赛克(美股)	2567	1.4%	1435.86	87.7%
江苏百易得医疗科技		3674	2.0%	1495.33	87.2%
Smith & Nephew Inc		3054	1.7%	1494.28	87.2%

资料来源: 医保局, 华金证券研究所

二、公司公告

1、心脉医疗: 公司公布半年业绩预告, 2021 年上半年预计实现归母净利润 1.83-1.88 亿元(+51.4-55.5%), 扣非归母净利润 1.78-1.83 亿元(+62.2-66.8%)。

2、九州药业: 公司公布半年业绩预告, 2021 年上半年预计实现归母净利润 2.65-2.85 亿元(+105-120%), 扣非归母净利润 2.36-2.54 亿元(+95-105%)。

3、德琪医药: 7 月 20 日, 澳大利亚 Bellberry 人类研究伦理委员会(HREC) 批准了德琪医药 ATG-101 用于治疗转移性或晚期实体瘤及 B 细胞非霍奇金淋巴瘤(B-NHL) 的 I 期临床试验申请。这是澳大利亚第一款进入临床的 PD-L1/4-1BB 双抗产品, 旨在评估 ATG-101 单药治疗晚期实体瘤和非霍奇金淋巴瘤患者的安全性及耐受性。

4、腾盛博药: 7 月 20 日腾盛博药宣布在国内启动新冠中和抗体 B11-196 以及 B11-198 的 II 期临床试验, 该研究将由钟南山院士牵头, 在北京地坛医院、广州市第八人民医院和深圳市第三人民医院等临床中心进行。临床前研究显示, B11-196+B11-198 鸡尾酒疗法对 Alpha、Beta 等多种新冠主要突变株都保持了高度的中和活性。

5、沃森生物: 2021 年 7 月 21 日, 沃森生物在中国临床试验中心(ChiCTR) 登记了 mRNA 新冠疫苗国内三期临床研究信息。这款疫苗由艾博生物研发, 为一种具有高热稳定性的 mRNA 疫苗, 同时剂量显著低于 Moderna 的 100ug 和 BioNtech 的 30ug。此次国内三期临床计划入组 2000 例, 其中 1500 例接种 mRNA 疫苗, 剂量为 15ug, 另外 500 例接种安慰剂。该三期临床主要在广西和云南边境地区进行。艾博生物 mRNA 新冠疫苗海外三期临床已经与 5 月份启动, 计划入组 28000 例, 剂量同样为 15ug。

6、君实生物: 7 月 19 日君实生物宣布与嘉晨西海达成合作协议成立合资公司, 研发肿瘤、传染病、罕见病与其他领域的 mRNA 新药或疫苗。君实生物将出资 7.99 亿元, 其中第一期出资 2 亿元, 后续里程碑出资不超过 5.99 亿元。第一期出资的 2 亿元中 5000 万元用于认购合资公司注册资本 1 亿元的 50%。

7、先声药业：7月20日，药监局批准先声药业、正大天晴的甲磺酸仑伐替尼胶囊。仑伐替尼在联合治疗尤其是免疫联合治疗将发挥重要作用；仑伐替尼+Keytruda 已经在肾癌和子宫内膜癌获得成功，一线肝癌的 III 期临床正在进行中。国产仿制药的获批，一方面降低治疗成本，另一方面为国内研发肿瘤免疫药物的公司提供了联合治疗的更多合作机会。

8、博雅生物：7月19日，公司发布公告称深交所同意公司 2020 年向特定对象发行 A 股股票。华润医药将通过“股份转让+表决权委托+定向增发”的组合方案，拟耗资 50 亿元收购博雅生物，成为控股股东。

三、南京疫情出现向外扩散情况，疫苗可有效降低重症率

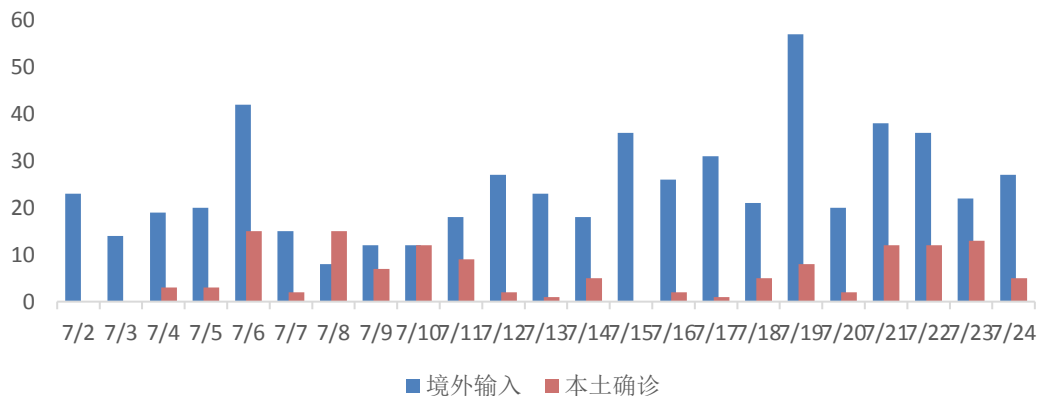
根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 284 例，本土确诊 57 例，其中云南 16 例，江苏 37 例。

本次江苏疫情发现于 20 日南京禄口国际机场工作人员定期核酸检测样品中。南京疫情与南京禄口国际机场产生了高度关联，截止 7 月 24 日已经发现 37 名确诊患者。南京市卫健委表示，此次疫情与境外输入病例关联可能性较大；并已基本确定为小型聚集性疫情。目前疫情已出现向外扩散的情况，广东、辽宁、安徽等省已检获从南京溢出的无症状感染者。

本轮南京疫情有两个特点：1) 无症状感染者较多，确诊病例以轻型和普通型为主，目前尚无重症及危重症。2) 多数病例都接种过疫苗，只有一例不满 18 岁的患者未接种。从南京和广州的情况来看，由于 Delta 毒株具有免疫逃脱的特点，突破性感染的情况大量发生，但可以有效预防重症的发生。

防控方面，江苏省连续召开多次会议，对疫情防控作出最严部署。南京疫情防控指挥部发布通告，实施重点区域实施分级分类管控，离宁需持 48 小时核酸阴性证明等措施。南京全市从 7 月 21 日开展全员核酸检测，并于 23 日完成采样工作；从 7 月 25 日上午开始，南京将启动第二轮全员核酸检测。

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数

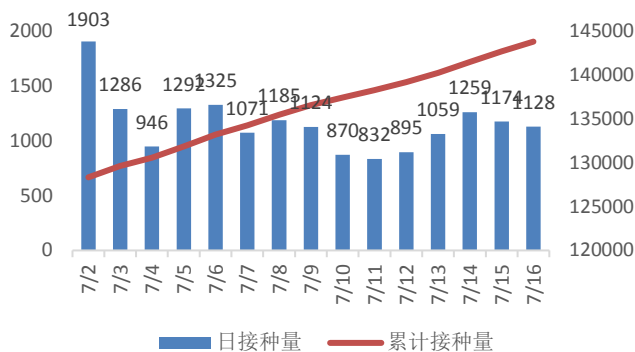


资料来源：卫健委，华金证券研究所

疫苗接种方面，截至 7 月 24 日，疫苗接种量达到 15.25 亿剂，周接种量达到 0.87 亿剂。我国适合接种人群接种率已较高，达到接种速度下降的阈值，总体处于稳定推进阶段；未来增量

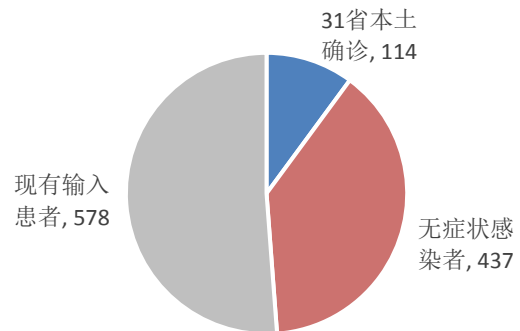
在儿童疫苗接种，多地区已经开始对 14-17 岁未成年人的疫苗接种计划。产能方面，全国疫苗年产量接近 60 亿剂，供应充足。

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



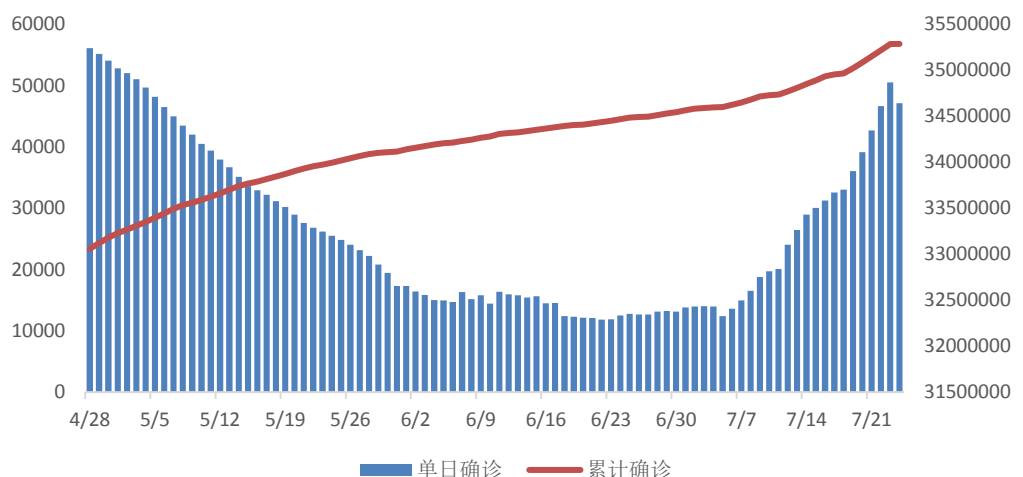
资料来源: 卫健委, wind, 华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 1.94 亿人；本周全球新增确诊达 352 万例，对比上周增加 35 万。印度尼西亚、美国和欧洲多国疫情出现明显反弹。**疫苗方面，**全球疫苗接种量超过 38.3 亿剂次 (+6.1%)，周接种量达到 2.2 亿剂。

分地区来看：

美国：截至 7 月 24 日，美国单日确诊 6.95 万人，周确诊达 33.0 万人，环比上周增加 44.6%。因为德尔塔毒株已经成为美国传染性最高的新冠病毒毒株，疫情开始出现新一轮的爆发。**疫苗方面，**根据 CDC 数据，截至 7 月 23 日，全美疫苗接种量约 3.40 亿剂疫苗，周接种 386 万剂，疫苗接种速率处于低位。辉瑞副总裁预计 FDA 在 9 月或 10 月对新冠疫苗 5 至 11 岁年龄组进行紧急使用授权。

图 4: 美国单日确诊 7 日滚动数据



资料来源: Wind, 华金证券研究所

巴西：截至 7 月 24 日，巴西单日确诊 10.8 万人，周确诊 29.0 万人，巴西确诊数据对比上周增加 6.2%。由于巴西疫情在高位徘徊，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 54.8 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 1.32 亿剂，周接种 972 万。

印度：截至 7 月 24 日，印度单日确诊人数达 3.9 万人，周确诊 26.6 万人，环比下降 1.1%；从数据上看印度疫情出现好转，但是农村地区疫情高发是未来隐患。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。**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 4.28 亿剂，周接种 2818 万，印度疫苗接种速度保持中位水平。印度第三波疫情可能在 10 月份到来。

欧洲：截至 7 月 24 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 13.9 万；累计确诊 5074 万例，周确诊 95 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 6.17 亿剂，周接种 3028 万。法国和意大利的德尔塔毒株占比都在上升；英国、法国、西班牙、德国等多个国家疫情数据均呈现上升趋势。

意大利单日确诊 5142 人，周确诊 2.83 万，环比增加 96.2%。**疫苗方面**，截至 7 月 23 日，意大利已有 6448 万人接种了新冠疫苗，环比增长 6.5%。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 1730 人，周确诊 0.91 万，环比增加 10.9%。**疫苗方面**，截至 7 月 23 日，德国已有 8847 万人接种了新冠疫苗，环比增长 3.3%。德国将西班牙列为新冠疫情高发区，对未接种疫苗的旅客提出隔离要求。

法国单日确诊 19561 人，周确诊 10.88 万，环比增加 132.5%。**疫苗方面**，截至 7 月 23 日，法国已有 6806 万人接种了新冠疫苗，环比增长 7.7%。法国卫生部长预计，夏末可能出现第四波疫情高峰，如果不采取任何措施，德尔塔变异新冠病毒的传播可能会使医院再次饱和，使医疗服务受到影响。

英国单日确诊 36100 人，周确诊 25.56 万，环比下降 14.7%。**疫苗方面**，截至 7 月 23 日，英国已有 8324 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.9%。

西班牙单日确诊 31171 人，周确诊 18.02 万，环比增加 10.5%。**疫苗方面**，截至 7 月 23 日，西班牙已有 5345 万人接种了新冠疫苗，环比增长 6.4%。西班牙多地正在恢复部分新冠防疫限制措施，以遏制因变异新冠病毒德尔塔毒株蔓延导致的疫情反弹。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）

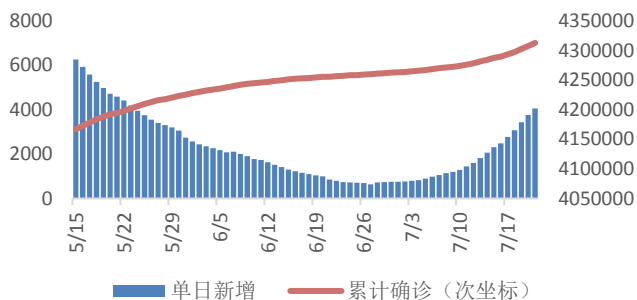
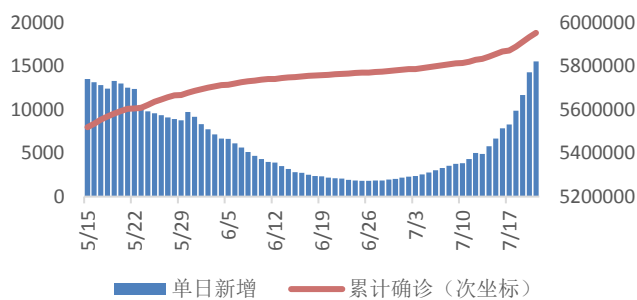
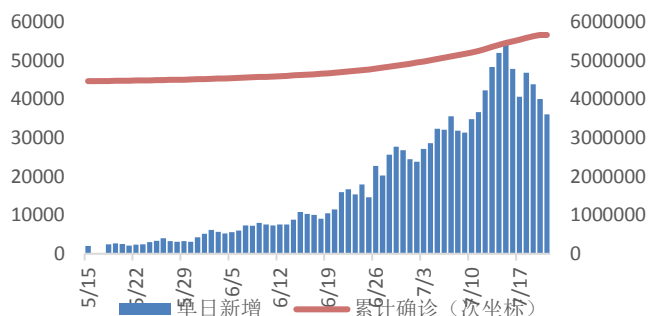


图 6：法国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 英国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

表 4: 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	69481	486	3,528.4	0.9%	62.7	2,949.8	1.8%	83.6%
意大利	5142	17	431.3	0.7%	12.8	412.2	3.0%	95.6%
德国	1730	22	376.0	0.2%	9.2	365.0	2.4%	97.1%
法国	19561	26	595.3	1.7%	11.2	569.3	1.9%	95.6%
英国	36100	64	566.3	4.7%	12.9	445.3	2.3%	78.6%
西班牙	31171	27	432.8	4.3%	8.1	19.7	1.9%	4.6%
加拿大	605	13	142.6	0.2%	2.7	139.5	1.9%	97.8%
日本	4222	8	86.3	2.8%	1.5	80.9	1.8%	93.8%
伊朗	21814	210	366.4	4.7%	8.9	323.9	2.4%	88.4%
巴西	108351	1286	1,963.2	1.5%	54.8	1,833.1	2.8%	93.4%
澳大利亚	162	1	3.3	3.1%	0.1	3.0	2.8%	90.8%
新西兰	20	0	0.3	1.9%	0.0	0.3	0.9%	96.3%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	302.2	7.9%	3.9	262.4	1.3%	86.9%
印度	39498	541	3,137.1	0.9%	42.1	3,053.5	1.3%	97.3%
非洲	31988		171.8	-72.2%	3.2	153.6	1.9%	89.4%
俄罗斯	23811	152296	610.2	2.9%	15.3	547.2	2.5%	89.7%

资料来源: 华金证券研究所整理

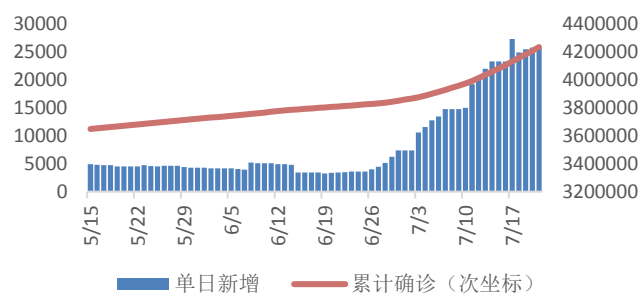
新冠病毒药品、疫苗研发方面:

罗氏和再生元中和抗体疗法在日本获批。7 月 21 日, 罗氏和再生元联合宣布, 日本厚生劳动省 (MHLW) 已经批准由 casirivimab 和 imdevimab 构成的中和抗体组合疗法治疗轻度或中度 COVID-19 患者。这一组合在美国的商品名为 REGEN-COV, 在其它国家和地区为 Ronapreve。它同时已经在世界上 20 多个国家和地区获得紧急使用授权或者暂时大流行使用授权; 在日本是首次完全授权。

治疗方面, 与安慰剂相比, 接受静脉注射 1200 mg 或 2400 mg 中和抗体组合疗法的患者的住院或死亡风险分别降低了 70%和 71%。这一组合同时患者的症状持续时间缩短 4 天。预防

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

方面，接受一剂皮下注射中和疗法的志愿者，患上出现症状的 COVID-19 的风险降低 81%日前在《自然》杂志上发表的一项研究显示，casirivimab/imdevimab 组合对 Delta 等新冠病毒变种保持良好的中和能力。

图 9: Casirivimab 和 imdevimab 对 Delta 等新冠病毒变种仍然保持中和能力

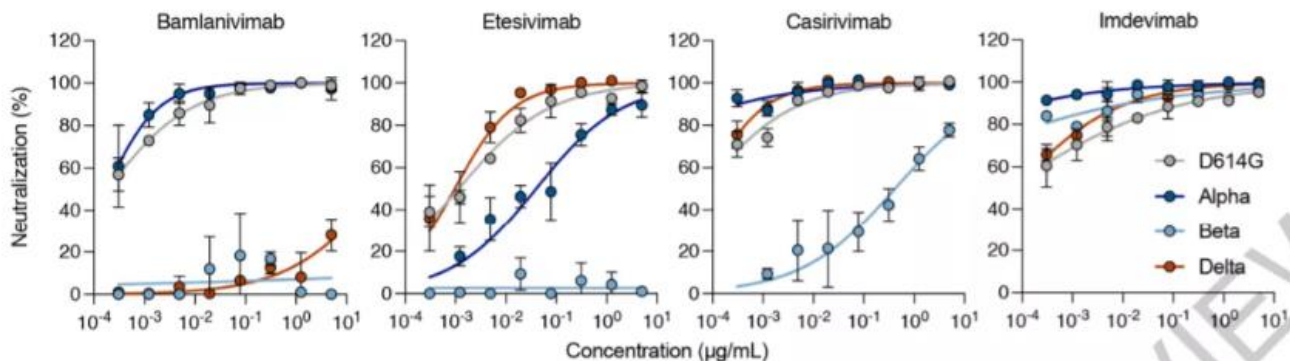


Fig. 1 | Neutralization of SARS-CoV-2 variants D614G, Alpha, Beta and Delta by therapeutic mAbs. Neutralization curves of mAbs. Dose response analysis of the neutralization by four therapeutic mAbs (Bamlanivimab, Etesivimab, Casirivimab and Imdevimab) on D614G strain and variants Alpha, Beta and Delta. Data are mean \pm SD of four independent experiments.

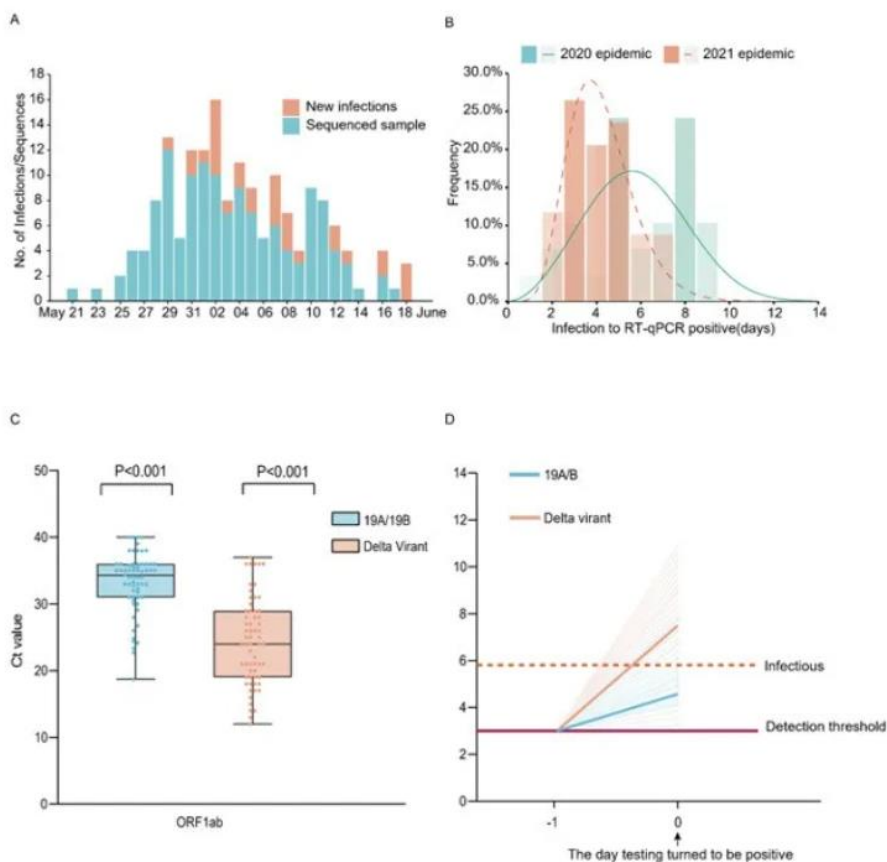
资料来源:《Nature》，华金证券研究所

研究发现 Delta 变种在复制方面的优势导致高传染性。多项研究显示，Delta 变种传染性强的一个重要原因，在于它在受到感染的患者体内增殖速度更快，导致患者更早释放病毒颗粒，并且释放的病毒颗粒数目更多。

广州疾病控制和预防中心的研究团队线上发布的一项研究对在今年 5 月 21 日之后，在中国发现的一系列 Delta 感染病例的病毒载量进行了研究。这项研究包含 167 名 Delta 变种感染者。研究人员发现，在这些被隔离的人群中，从首次病毒暴露到 PCR 检测呈阳性的平均时间为 4 天，而在 2020 年新冠流行时，被当时的病毒株感染的人群这一数值为 6 天。

使用 PCR 检测的 Ct 数值来评估患者样本的新冠病毒载量时发现，受到 Delta 变种感染的患者初次 PCR 检测为阳性时的病毒载量与 2020 年的病毒株相比提高了 1260 倍。对于 Delta 变种感染者，80.65%的口咽拭子样本在最初 PCR 检测阳性时携带超过 6×10^5 拷贝/毫升病毒 RNA。而 2020 年新冠流行时的患者这一数值为 19.05%。

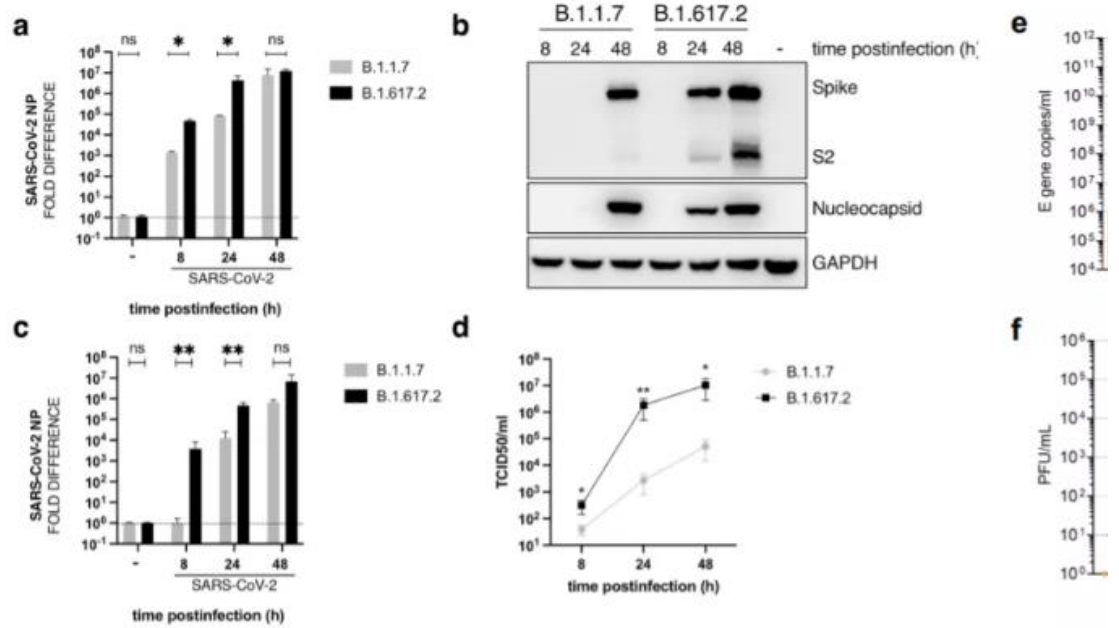
图 10: Delta 变种导致受到感染者出现 PCR 阳性结果所需时间更短 (b, d), 口咽拭子样本中病毒载量更高 (c, Ct 值更低)



资料来源:《Viral infection and transmission in a large well-traced outbreak caused by the Delta SARS-CoV-2 variant》, 华金证券研究所

Gupta 教授团队使用了三种不同的人体气道模型来检验 Delta 变种和 Alpha 变种的复制能力, 包括肺上皮细胞系和 3D 人类气道类器官培养。在所有的模型中, Delta 变种的复制速度都要超过 Alpha 变种的复制速度。

图 11: Delta 变种在多种人类气道体外模型中的复制速度超过 Alpha 变种



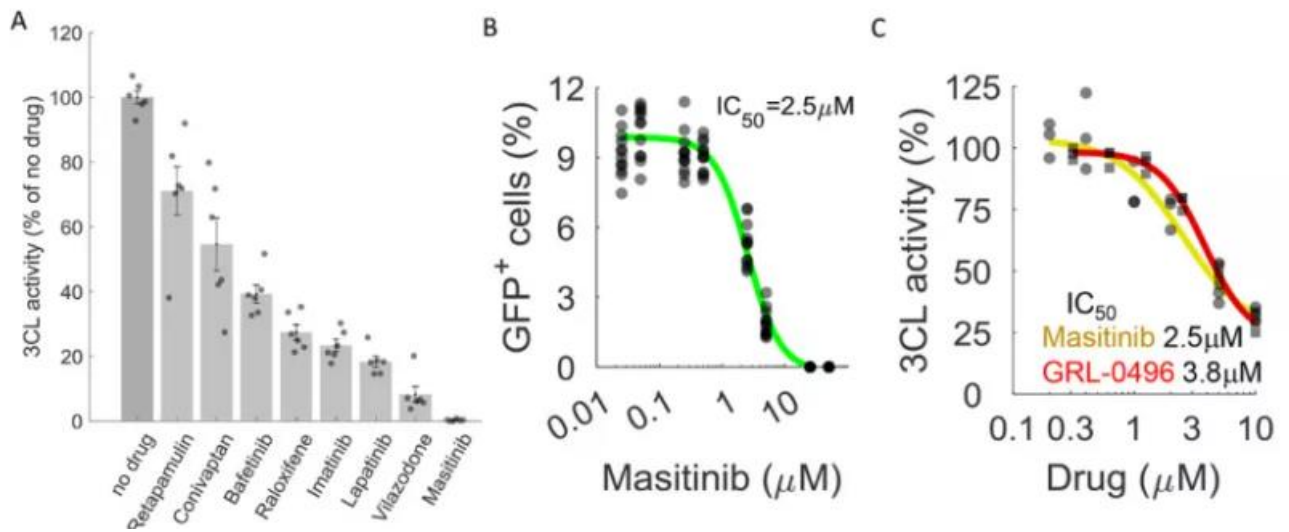
资料来源:《bioRxiv》, 华金证券研究所

科学研究发现新的药物分子 **masitinib**, 可减少 **99%** 新冠病毒载量。《科学》杂志报道了一款创新新冠疗法的进展。由于其针对的是冠状病毒感染与复制的保守靶点, 有望将突变带来的影响降至最低。在小鼠模型中, 它能让肺部和鼻部的病毒滴度降低幅度超过 **200 倍**; **6 日后** 能减少 **99%** 的新冠病毒载量。

此前的研究发现, 新冠病毒在进入宿主的细胞后, 其病毒基因组会生产大约 **30 种** 不同的蛋白, 其中 **16 种** 蛋白以“多聚蛋白”的形式存在, 必须被“切断”后才能继续发挥效果, 让病毒继续感染细胞。这一过程需要两种蛋白酶的参与, 它们分别叫做 **3CLpro** 和 **PLpro**。这两个蛋白酶不太可能在疫苗带来的免疫压力下产生突变, 进一步减少了其耐药的可能。

科学家们首先在 **1900 种** 已在临床使用的药物里进行筛选, 最后筛选出 **8 种** 分子, 其中抑制能力最强的一种叫做 **masitinib** 的分子。它能无视新冠变种病毒在 **S 蛋白** 上出现的突变——无论是野生型的新冠病毒, 还是 **Alpha**、**Beta**、**Gamma** 变种病毒, 它都展现出了很强的抑制能力。

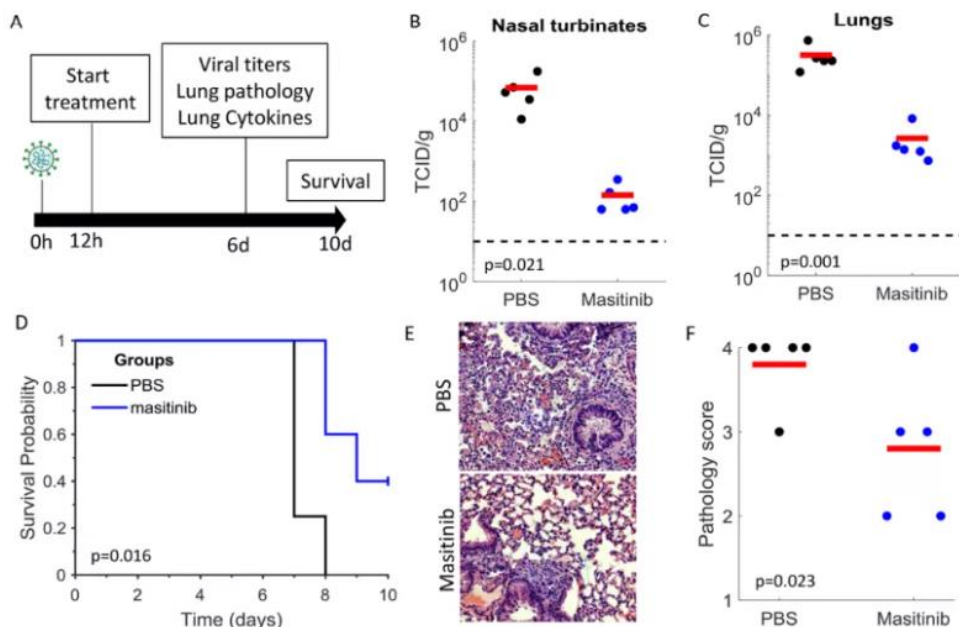
图 12: 只有 8 种分子能抑制关键靶点 3CLpro, 其中 masitinib 的抑制能力最强



资料来源: 《Science》, 华金证券研究所

本研究进一步评估了 3CLpro 的催化活性随着底物/抑制剂浓度变化所产生的变化。masitinib 表现出了经典的竞争性抑制特性, 且抑制常数 K_i 仅为 2.6 μM 。即在如此低的浓度下, 就能占据酶的一半活性位点。此外, 研究发现 masitinib 对 PLpro 无抑制性, 表明 masitinib 的作用机制具有特异性。但对于多种具有 3CLpro 的病毒, masitinib 均能抑制其复制, 也证明了它能针对广谱的病毒类型。

图 13: 动物实验结果表明 masitinib 能降低病毒滴度, 改善肺部病理

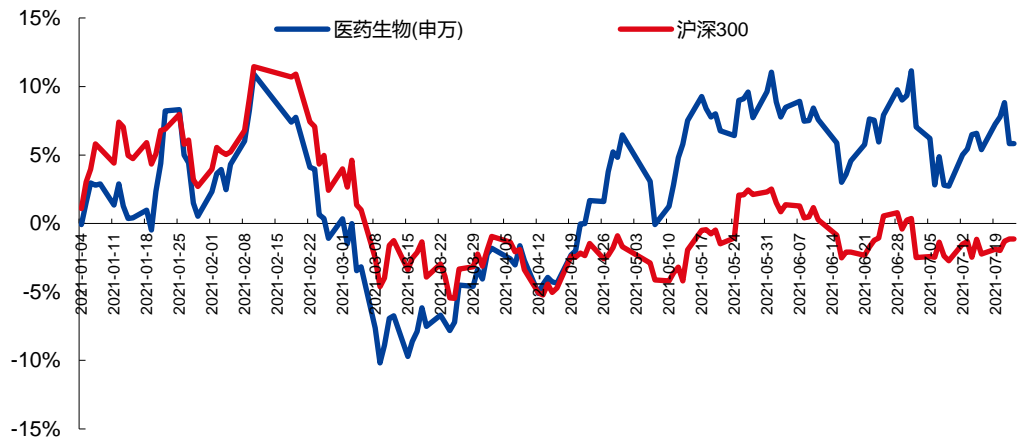


资料来源: 《Science》, 华金证券研究所

四、市场回顾: 原料药板块领涨

本周生物医药指数上涨 0.42%, 跑输沪深 300 指数 0.70pct。

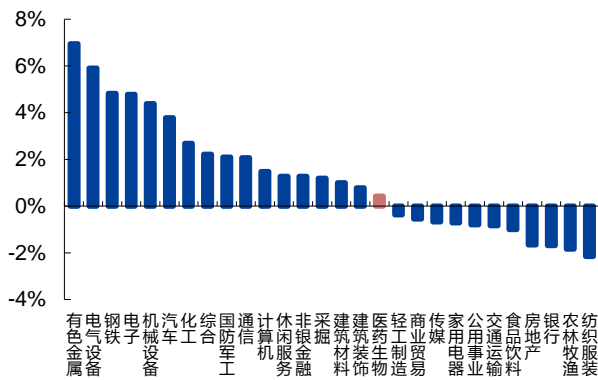
图 14：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind, 华金证券研究所

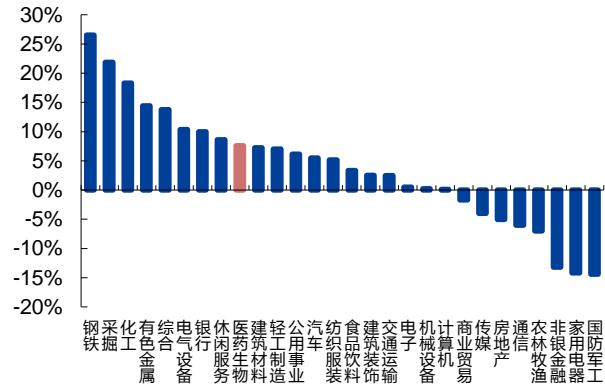
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 17 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

图 15：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind, 华金证券研究所

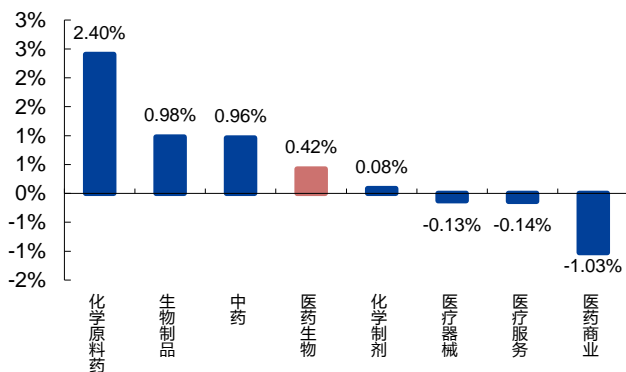
图 16：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind, 华金证券研究所

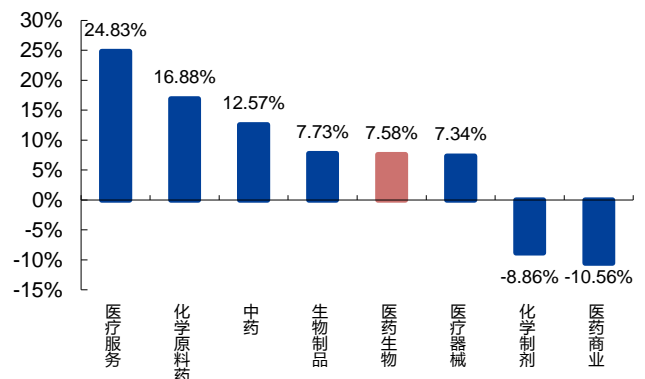
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 2.4%、0.1%、1.0%、1.0%、-1.0%、-0.1%、-0.1%。

图 17：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

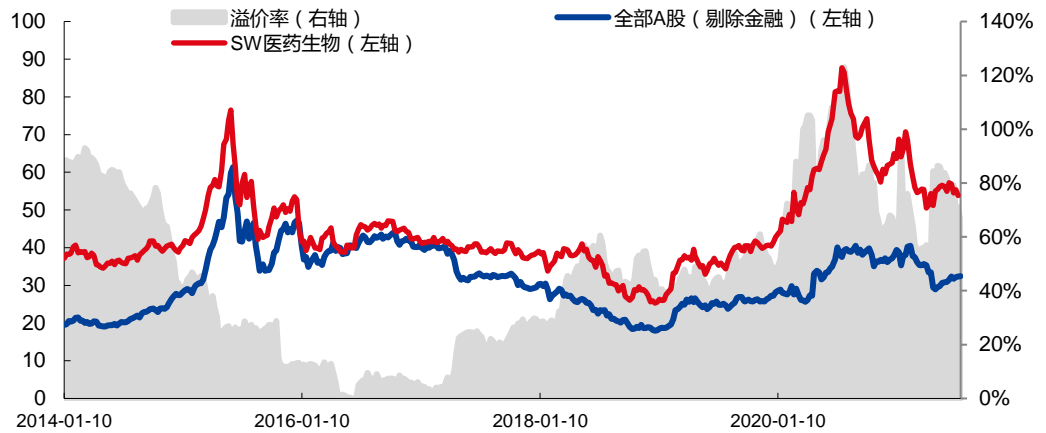
图 18：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 7 月 23 日，医药板块 PE 约为 55.81 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 66%，高于历史中位区间（2010 年以来溢价率均值为 51%，中位数为 54%）。

图 19：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博雅生物（25.58%）、ST 冠福（24.14%）、百奥泰-U（15.13%）、键凯科技（14.15%）、灵康药业（11.56%）；跌幅前五名分别为九典制药（-32.10%）、三鑫医疗（-14.88%）、*ST 百花（-14.60%）、健民集团（-13.58%）、哈三联（-13.25%）。

表 5：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	300294.SZ	博雅生物	25.58%	1	300233.SZ	九典制药	-32.10%
2	002102.SZ	ST 冠福	24.14%	2	300601.SZ	三鑫医疗	-14.88%
3	688177.SH	百奥泰-U	15.13%	3	603987.SH	*ST 百花	-14.60%
4	688356.SH	键凯科技	14.15%	4	688366.SH	健民集团	-13.58%
5	603669.SH	灵康药业	11.56%	5	300677.SZ	哈三联	-13.25%
6	600216.SH	浙江医药	11.07%	6	002900.SZ	英科医疗	-11.96%
7	300049.SZ	福瑞股份	10.78%	7	600976.SH	昊海生科	-11.11%
8	688617.SH	惠泰医疗	9.43%	8	600721.SH	康德莱	-10.66%
9	002433.SZ	太安堂	8.98%	9	300453.SZ	康泰生物	-10.33%
10	688266.SH	泽璟制药-U	8.71%	10	300705.SZ	金城医药	-10.20%

资料来源：wind，华金证券研究所

五、投资建议

国内老龄化趋势明显，并且医药消费具有刚需性质及高端化取向，因此医药领域具有长期景气度。鼓励创新的产业政策进入稳态，医保紧平衡背景下对支出结构的调整将在中长期影响产业结构。疫情控制良好、产业链完善的优势使国内企业在国际市场中获得订单向国内转移和市场扩张的良好机会。

高估值状态目前没有迹象会被打破,但可能出现短期波动变化,并因此带来阶段性配置机会。高估值一方面是资金对业绩确定性板块的抱团效应,另外也是对业绩高增长的提前反映。下半年一方面需要关注业绩的实现程度,也需要关注相对低估子板块中的龙头个股。

中长期我们看好以下几个领域:

1) CXO: 在创新药研发收益率下降和对效率要求更高的大背景下, CXO 凭借成本优势和效率优势, 外包率不断提升; 并且疫情催化加上国内工程师红利带来的效率和成本优势, 导致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, 国家对创新药行业的整顿将加速创新药的转型。根据 Frost & Sullivan 数据, 到 2023 年国内 CRO 市场规模将达到 192 亿美元, 未来有望保持 20-25% 的高增速。其中, CDMO/CMO 加速向亚太转移, 预计未来增速 30%。部分企业 A+H 进一步扩宽融资渠道, 为产能扩张提供有力支撑。从上市公司资本性支出及在建工程情况来看, 产业链完备的大型 CXO 公司药明康德、凯莱英等未来高增长有望持续。

2) 医疗器械: 我国药品和医疗器械人均消费额的比例仅为 1:0.35, 远低于 1:0.7 的全球平均水平, 仍有较大突破的空间。高值耗材集采倒逼企业通过不断的产品迭代、创新获得新的发展, 器械行业正步入创新升级 2.0 阶段, 平台型以及在单一或多赛道有集成创新能力的龙头企业有望首先受益, 看好平台型公司迈瑞医疗及化学发光赛道的新产业等, 同时我们认为康复医疗赛道是新的结构性机会, 值得重点关注。

3) 医疗服务: 由于医疗服务的刚需性质及高端化取向, 优质医疗服务将是长期供不应求的局面。同时医疗资源供给数量有限, 增长缓慢, 医生生产力的解放外部有赖于诊疗辅助手段的发展, 内部则依靠医生内在动力的激发和释放。我们相信市场化的环境和机制将是最优选择, 建议关注爱尔眼科、通策医疗等医疗服务类公司。此外由于消费医疗市场的兴起, 医美、植发发生发、隐形正畸等高成长性板块的优质个股以及相关板块, 值得择机介入。

4) 疫苗: 新冠疫苗逐步开始兑现业绩, 在疫情常态化的概率下, 新冠疫苗有望带来长期的利润增量, 此外需要重点关注有新产品持续布局的企业, 例如智飞生物等, 疫情背景下建议关注秋冬季有肺炎疫苗、流感疫苗等呼吸道疾病疫苗的上市公司。

六、风险提示

医药相关政策变动的风险; 集采降价导致相关公司业绩下降的风险; 板块估值整体偏高的风险; 药物研发进展不达预期风险; 疫情变化的风险。

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com

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。