

进入中报期，关注业绩超预期个股

投资要点

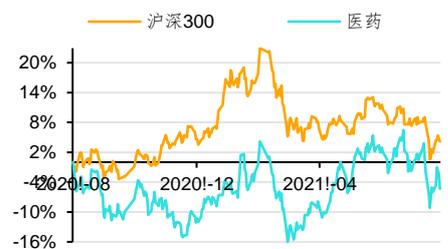
- ◆ **市场逐渐进入中报业绩披露期，建议关注业绩超预期个股。** 上周欧普康视、康华生物、健友股份等公布中报，业绩保持高增速。本周通策医疗、药明康德、博腾股份等公司将公布中报。目前医药板块总体处于较高估值水平，业绩符合预期及超预期个股将受到关注。
- ◆ **安徽医保局主导的设备集采在即，有望加快大型设备国产化，暂不影响中小型设备：**安徽省医保局发布通知，开展 2021 年度全省乙类大型医用设备集中采购工作，引发市场对医疗设备集采的恐慌，导致迈瑞医疗等企业股价受到较大影响。此前国内多地区发布鼓励国产化文件，例如广东卫健委印发的《广东省 2018-2020 年乙类大型医用设备配置规划和技术评估标准（试行）的通知》，鼓励公立医疗器械使用单位优先配置国产自主品牌乙类大型医用设备。云南一份总预算为 2.7 亿的招标文件显示，招标设备要求全国产。虽然本次集采以价换量会对厂商利润水平造成影响，但进口替代有望加速，利好国产设备厂商。
- ◆ **扬州疫情在爆发期，严格防控可有效防止疫情扩散：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 675 例，本土确诊 485 例，其中江苏 312 例、湖南 61 例、河南 37 例。扬州疫情正处于集中爆发期，防控形势严峻复杂。卫健委巡视员贺青华表示，Delta 变异株未导致新冠病毒根本上的变化，现有的疫情防控措施仍有效。本次疫情爆发主要因为发现不及时和对疫情的松懈，国内仍需做好严格防控。兰州大学研究人员预计在当前二级响应措施下，江苏省本轮疫情预计将于 8 月 20 日左右得到控制。**疫苗接种方面，**疫苗接种方面，截至 8 月 7 日，疫苗接种量达到 17.58 亿剂，周接种量达到 1.20 亿剂。随着多个地区开始 14-17 岁未成年人的疫苗接种计划，我国疫苗接种速度开始回升。**海外方面，**本周全球新增确诊达 414 万例，对比上周增加 8 万，增幅放缓；在 WHO 于全球所在的六个工作区域内，有五个区域过去四周的病例增幅超过 80%，有的将近翻倍。**全球疫苗方面，**全球疫苗接种量超过 44.0 亿剂次（+7.1%），周接种量达到 2.9 亿剂。
- ◆ **建议关注疫苗、ICL、新冠试剂盒相关标的：**目前针对 Delta 毒株的疫苗正在研发中，且补种加强针也将大幅度提升中和抗体滴度，降低感染风险，未来疫苗仍是疫情重要解决方案。**建议关注疫苗股的阶段性机会，推荐关注智飞生物、沃森生物、复星医药，尤其推荐 mRNA 疫苗标的。**此外，目前国内出现疫情就会进行全民核酸检测，在当地公立单位检测饱和后，ICL 将参与到核酸检测工作中，为公司带来增量的新冠业务收入，**尤其建议关注 ICL 两大龙头金城医学和迪安诊断。**此外，因为海外疫情仍处于爆发阶段，建议关注新冠相关试剂盒出口企业。
- ◆ **原料药和制剂板块领涨：**本周生物医药指数上涨 0.90%，跑赢沪深 300 指数 2.29pct。本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 24 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 4.7%、2.0%、0.7%、0.7%、

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	11.68	-2.14	-9.47
绝对收益	10.90	5.15	-5.31

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
 xuziyu@huajinsec.cn
 02120377063

相关报告

- 医药：政策担忧不改医药高景气，疫情爆发带来疫苗阶段性机会 2021-08-01
- 医药：机构持仓维持抱团，个股继续分化 2021-07-28
- 医药：研发创新持续繁荣 肿瘤靶点聚集度高 - 生物医药行业专题报告 2021-07-28
- 医药：骨科联盟集采结束，降价幅度超预期 2021-07-25
- 医药：业绩预告批量公布，板块总体业绩较好 2021-07-19

-1.1%、-1.0%、0.9%。截止 2021 年 8 月 6 日，医药板块 PE 约为 51.60 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 62%，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天宇股份（46.73%）、莱美药业（35.16%）、奕瑞科技（31.20%）、楚天科技（24.38%）、药石科技（20.48%），跌幅前五名分别为健帆生物（-19.62%）、同和药业（-11.80%）、拱东医疗（-10.08%）、万东医疗（-9.96%）、安科生物（-9.68%）。

- ◆ **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）在医疗器械创新升级 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）优质医疗服务提供商，包括严肃医疗和医美、植发、正畸等高成长性消费医疗领域；4）有新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、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。

内容目录

一、行业热点.....	4
二、公司公告.....	4
三、扬州疫情在爆发期，严格防控可有效防止疫情扩散.....	5
四、市场回顾：原料药和制剂板块领涨.....	15
五、投资建议.....	17
六、风险提示.....	18

图表目录

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数.....	6
图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次）.....	6
图 3：国内现有病例分布情况.....	6
图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据.....	7
图 5：美国新冠感染热力图.....	8
图 6：意大利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：英国确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	9
图 9：西班牙单日确诊和累计确诊情况.....	9
图 10：mRNA-1273 疫苗在接种后不同时间段的保护效力.....	11
图 11：接种第三剂增强疫苗显著提高对新冠变种的中和能力.....	11
图 12：接种第二剂疫苗与核酸检测之间相隔超过 146 天的群体中获得阳性结果的比例显著升高.....	12
图 13：根据接种第二剂疫苗与核酸检测之间相隔时间是否超过 146 天计算出的核酸检测阳性风险数据.....	12
图 14：在 18-64 岁人群中预防感染的疫苗效力，Round 13 为 6 月 24 日至 7 月 12 日之间的疫苗效力数据.....	13
图 15：Casirivimab 和 imdevimab 对 Delta 等新冠病毒变种仍然保持中和能力.....	13
图 16：经鼻腔接种的疫苗（左）在鼻腔和上呼吸道产生 IgA 和驻留记忆细胞.....	14
图 17：进入临床阶段的几款鼻内滴入式新冠候选疫苗.....	14
图 18：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	15
图 19：本周 28 个行业涨跌幅对比.....	15
图 20：今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	15
图 21：本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
图 22：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
图 23：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）.....	16
表 1：重点国家疫情汇总表.....	9
表 2：本周涨跌幅前十名公司.....	16

一、行业热点

1、内蒙古八省二区冠脉导引导丝集中带量采购中选结果出炉

8月3日，内蒙古自治区医保局公布“八省二区”冠脉导引导丝集中带量采购中选结果。冠脉导引导丝首年意向采购总量为362422根，由内蒙古等八省二区各医疗机构报送采购总需求量的80%累加得出。本次集采报价按照意向采购量分为两组，大于重采购量的进入第一组。结果显示第一组中有雅培、第二组中有乐普医疗、美敦力。

从价格上看，拟中选产品均价从均价1510.16元下降到590.58元，平均降幅60.89%，最大降幅77.29%。从平均每台手术2根的使用量来看，可为每台手术节约约2000元。

2、安徽医保局主导的设备集采在即，有望加快大型设备国产化，暂不影响中小型设备

安徽省医保局发布通知，开展2021年度全省乙类大型医用设备集中采购工作，引发市场对医疗设备集采的恐慌，导致迈瑞医疗等企业股价受到较大影响。

从以往的经验看，根据2016年度安徽省公立医疗机构医用设备集中采购的情况，共采购75台大型医疗设备，其中CT43台、MRI16台、DSA8台、LA8台，预估采购总金额达数亿元。按中标厂家来看，以海外巨头为主；其中GE中标最多，中得29台CT、5台MRI、2台DSA；其它产品主要被西门子、飞利浦、医科达3家中得；国产厂商中联影、东软亦在其中分别中得3台、2台16排CT。

此前国内多地区发布鼓励国产化文件，例如广东卫健委印发的《广东省2018-2020年乙类大型医用设备配置规划和技术评估标准（试行）的通知》，鼓励公立医疗器械使用单位优先配置国产自主品牌乙类大型医用设备。云南一份总预算为2.7亿的招标文件显示，招标设备要求全国产。虽然本次集采以价换量会对厂商利润水平造成影响，但进口替代有望加速，利好国产设备厂商。

二、公司公告

1、乐普生物：2021年8月5日，乐普生物TF靶向ADC新药MRG004A的临床试验申请获得NMPA的默示许可；是首个国产TF ADC获批临床。此前4月，乐普生物子公司美雅珂在Clinicaltrials.gov网站登记了MRG004A的美国1/2期临床，用于治疗晚期实体瘤。

2、康泰生物：8月4日康泰生物针对新冠病毒变异株的研发项目取得进展，已成功分离出多株Delta变异株单克隆毒株。公司后续将严格按照人用疫苗质量要求进行毒株评价，筛选疫苗用毒种，为其新冠灭活疫苗的大规模产业化打下良好基础。此外，公司已获批紧急使用的康泰生物新冠灭活疫苗对多种新冠变异株均能产生良好的中和反应，中和抗体比值为2.7，仍具有保护性。

3、普门科技：公司公布2021年半年报，2021上半年实现营收3.56亿元，同比增长37.31%；归母净利润0.82亿元，同比增长18.47%；扣非后归母净利润0.69亿元，同比增长18.57%；经营性现金流0.65亿元，同比增长43.33%。

4、同和药业：公司公布 2021 年半年报，2021 上半年实现营收 2.78 亿元，同比增长 17.03%；归母净利润 0.43 亿元，同比增长 1.89%；扣非后归母净利润 0.69 亿元，同比增长 18.57%；经营性现金流 0.49 亿元，同比减少 12.32%。

5、康华生物：公司公布 2021 年半年报，2021 上半年实现营收 5.60 亿元，同比增长 23.19%；归母净利润 2.52 亿元，同比增长 38.03%；扣非后归母净利润 2.43 亿元，同比增长 33.58%。

6、华海药业：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份用于实施员工持股计划或股权激励，回购金额不低于人民币 10,000 万元且不超过人民币 20,000 万元，回购价格不超过 24.80 元/股。回购期限为自公司 2020 年年度股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。2021 年 8 月 5 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 575,051 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.0385%，购买的价格为 18.90 元/股，已支付 1087 万元。

7、健友股份：公司公布 2021 年半年报，2021 上半年实现营收 17.51 亿元，同比增长 25.47%；归母净利润 5.55 亿元，同比增长 36.00%；扣非后归母净利润 5.37 亿元，同比增长 32.92%；经营性现金流 1.47 亿元，同比增长 146.0%。

8、欧普康视：公司公布 2021 年半年报，公司 2021 上半年实现营业收入 5.70 亿元，同比增长 91.94%；归母净利润 2.56 亿元，同比增长 100.09%；扣非净利润 2.11 亿元，同比增长 89.60%；经营性现金流 2.76 亿元，同比增长 154.80%。剔除疫情来看，公司 2021 上半年营收和归母净利润对比 2019 年年复合增长率分别达到 47.4%和 48.2%，保持高增速。分季度看，2021Q2 实现营收 2.83 亿元，同比增长 46.7%；归母净利润 1.18 亿元，同比增长 31.0%，延续一季度高增速。

三、扬州疫情在爆发期，严格防控可有效防止疫情扩散

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 675 例，本土确诊 485 例，其中江苏 312 例、湖南 61 例、河南 37 例、湖北 36 例、云南 17 例、山东 10 例、北京 6 例、福建 2 例、海南 2 例、上海 1 例、内蒙古 1 例。

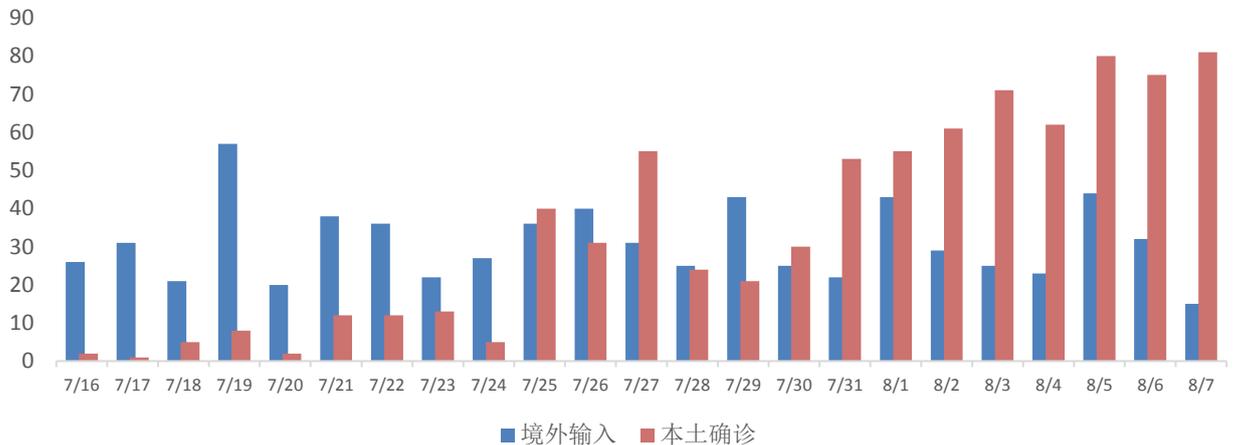
扬州疫情正处于集中暴发期，防控形势严峻复杂。截至 8 月 7 日，扬州市累计报告本土确诊病例突破 300 例。因为扬州疫情存在发生早、发现晚，在人员聚集的密闭场所，老年人居多等特点，目前疫情仍在爆发阶段。8 月 5 日，国务院联防联控机制新闻发布会上，卫生健康委疾控局一级巡视员贺青华表示，Delta 变异株并没有导致新冠病毒生物学特性发生颠覆性改变，现有的疫情防控措施对 Delta 变异株仍然有效。本次疫情爆发主要因为发现不及时和对疫情的松懈，国内仍需做好严格防控。

8 月 7 日，兰州大学《新冠肺炎疫情全球预测系统》网站发布了对全国、湖北、湖南、江苏本轮突发新冠肺炎疫情的预测。研究人员预计在当前二级响应措施下，江苏省本轮疫情预计将于 8 月 20 日左右得到控制，累计感染人数预计约 485-692 人；若采取三级响应措施，本轮疫情预计在 8 月 25 日左右得到控制，累计感染人数或将达到 1095 人左右。

建议关注疫苗、ICL、新冠试剂盒相关标的。介于全国多地疫情散点爆发，未来有望引起市场对疫苗股的关注。虽然目前疫苗有效率下降明显，但是针对 Delta 毒株的疫苗正在研发中，且第三针补针也将大幅度提升中和抗体滴度，降低感染风险，所以未来国家大概率将继续推进第三

针补针的计划。目前科兴生物已经公布初步实验数据，针对混打的试验也在推进中，未来有望推广混打方案。建议关注疫苗股的阶段性机会，推荐关注智飞生物、沃森生物、复星医药。此外，目前国内出现疫情就会进行全民核酸检测，在当地公立单位检测饱和后，ICL 将参与到核酸检测工作中，为公司带来增量的新冠业务收入，尤其建议关注 ICL 两大龙头金域医学和迪安诊断。此外，因为海外疫情仍处于爆发阶段，建议关注新冠相关试剂盒出口企业。

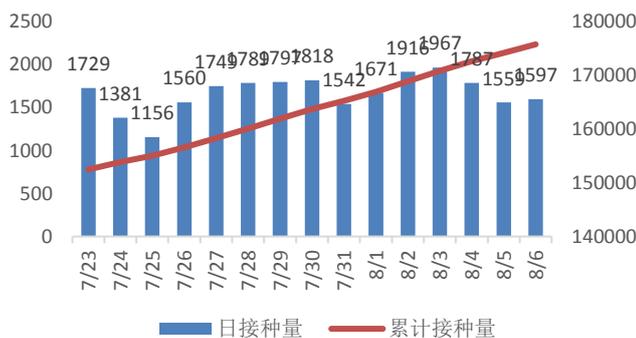
图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数



资料来源：卫健委，华金证券研究所

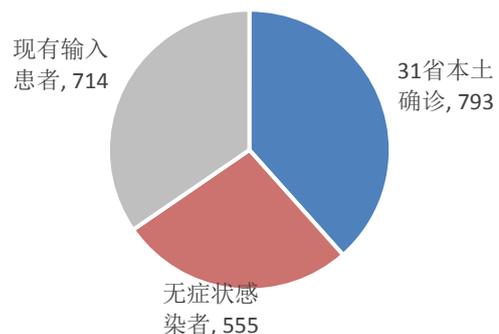
疫苗接种方面，截至 8 月 7 日，疫苗接种量达到 17.58 亿剂，周接种量达到 1.20 亿剂。随着多个地区开始 14-17 岁未成年人的疫苗接种计划，我国疫苗接种速度开始回升。产能方面，全国疫苗年产量接近 60 亿剂，供应充足。

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

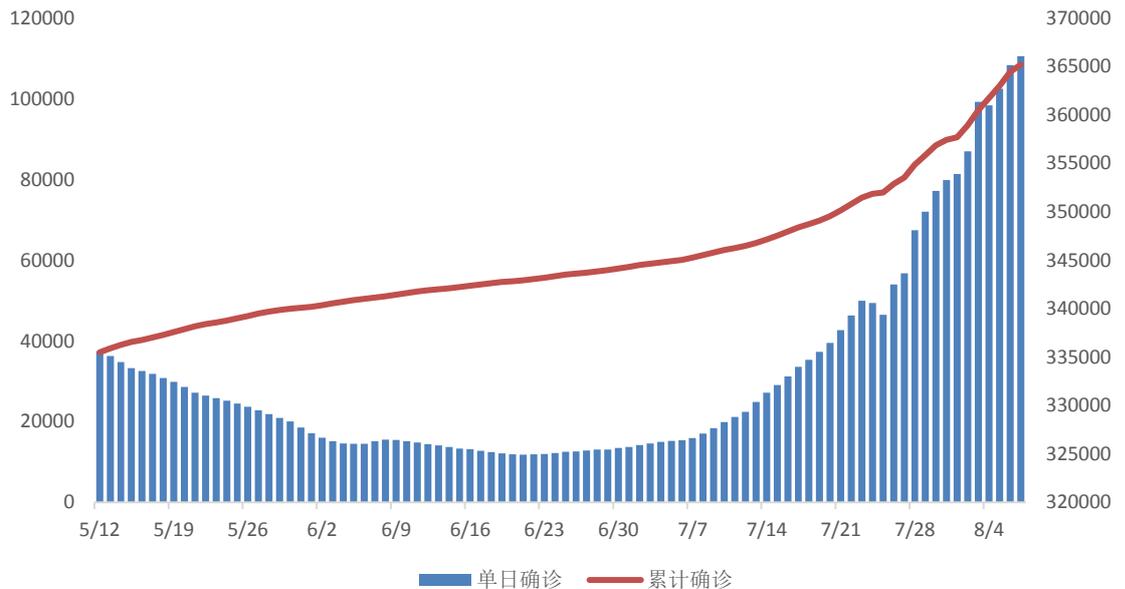
全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数突破 2 亿，达 2.03 亿人；本周全球新增确诊达 414 万例，对比上周增加 8 万，增幅放缓。印度尼西亚、美国和欧洲多国疫情出现明显反弹。疫苗方面，全球疫苗接种量超过 44.0 亿剂次（+ 7.1%），周接种量达到 2.9 亿剂。

世界卫生组织（WHO）公布了一组数据。在过去一周，WHO 就收到超过 400 万例新冠报告；在 WHO 于全球所在的工作区域内，有五个区域过去四周的病例增幅超过 80%，有的将近翻倍。

分地区来看：

美国：截至 8 月 7 日，美国单日确诊 7.18 万人，周确诊达 77.4 万人，环比上周增加 38.4%；周确诊数超过印度。根据美国 CDC 的最新数据，在 7 月的最后两周，美国 80%至 87%的新冠病例都是由 Delta 变异株导致；使得美国新冠病例从 6 月初的 7 天平均每日 1.35 万例增至日前的 9.8 万例。**疫苗方面**，根据 CDC 数据，截至 8 月 6 日，全美疫苗接种量约 3.50 亿剂疫苗，周接种 486 万剂，疫苗接种速率处于低位。

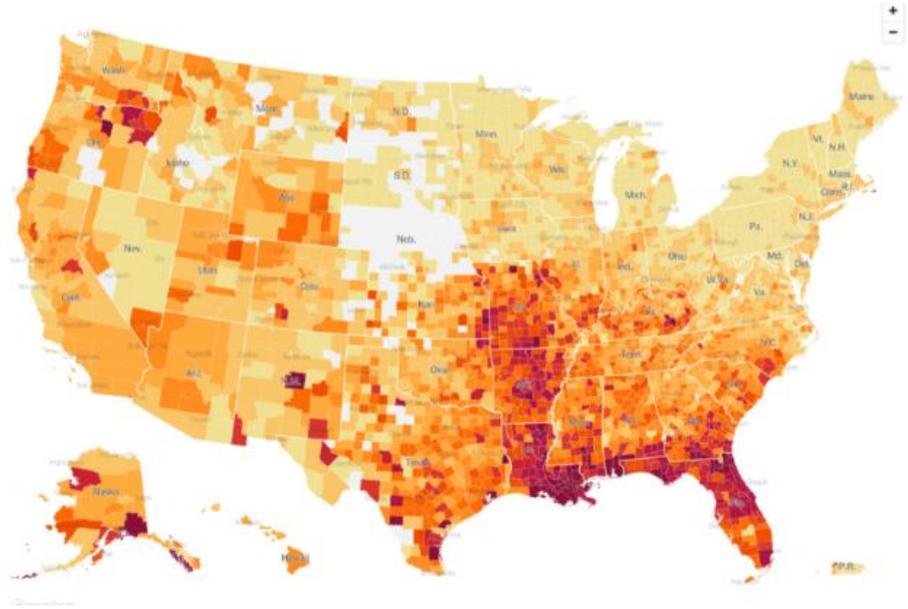
图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据



资料来源：Wind, 华金证券研究所

《纽约时报》热力图显示疫情于全美传开。美国 90%以上州和地区的病例数都在增加。其中，佛罗里达州、密苏里州等增长显著。而在前 3 波疫情中屡遭重创的纽约州及数个中部州等，病例数增势明显。纽约州已提出，机场、港口、大众运输系统等工作人员在 9 月 6 日前未接种疫苗，就需进行常规病毒检测。

图 5: 美国新冠感染热力图



资料来源:《纽约时报》, 华金证券研究所

巴西:截至 8 月 7 日, 巴西单日确诊 4.3 万人, 周确诊 23.4 万人, 巴西确诊数据对比上周减少 5.3%, 巴西确诊人数逐渐减少。**疫苗方面,**根据牛津大学数据, 巴西新冠疫苗接种量约为 1.50 亿剂, 周接种 962 万。

印度:截至 8 月 7 日, 印度单日确诊人数达 3.9 万人, 周确诊 27.9 万人, 环比减少 1.4%; 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,**根据牛津大学数据, 印度新冠疫苗接种量约为 5.01 亿剂, 周接种 3949 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 8 月 7 日, 欧洲 (包括俄罗斯) 每日新增冠状病毒感染病例为 10.4 万; 累计确诊 5238 万例, 周确诊 78 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 6.70 亿剂, 周接种 2385 万。欧洲地区周确诊总体略微下降, 但因为目前主要传染的是 Delta 毒株, 存在继续爆发的可能。

意大利单日确诊 6897 人, 周确诊 4.07 万, 环比增加 8.8%。**疫苗方面,**截至 8 月 6 日, 意大利已有 7107 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 4.2%。意大利政府目标在今年 9 月内对至少 80% 人口完成接种。

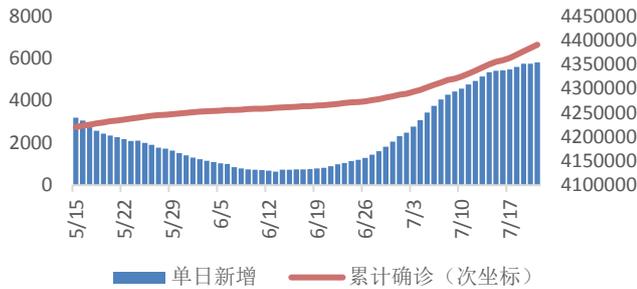
德国单日确诊 1096 人, 周确诊 1.83 万, 环比增加 19.4%。**疫苗方面,**截至 8 月 6 日, 德国已有 9427 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 2.4%。

法国单日确诊 25755 人, 周确诊 15.54 万, 环比增加 4.8%。**疫苗方面,**截至 8 月 6 日, 法国已有 7647 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 5.2%。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, Delta 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 28339 人，周确诊 18.70 万，环比减少-1.3%。疫苗方面，截至 8 月 6 日，英国已有 8601 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.5%。

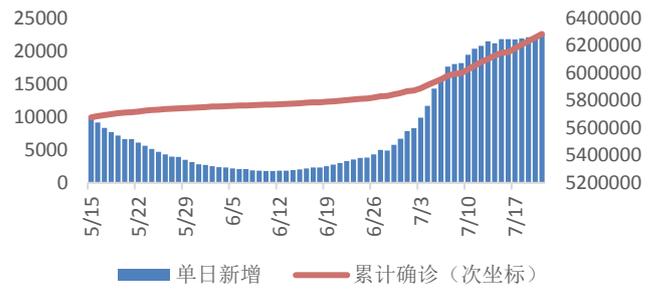
西班牙单日确诊 21561 人，周确诊 14.11 万，环比减少-15.3%。疫苗方面，截至 8 月 6 日，西班牙已有 5854 万人接种了新冠疫苗，环比增长 4.2%。西班牙多地正在恢复部分新冠防疫限制措施，以遏制因变异新冠病毒 Delta 毒株蔓延导致的疫情反弹。

图 6：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



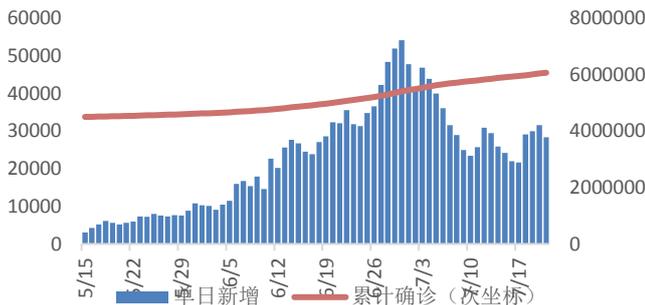
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：法国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



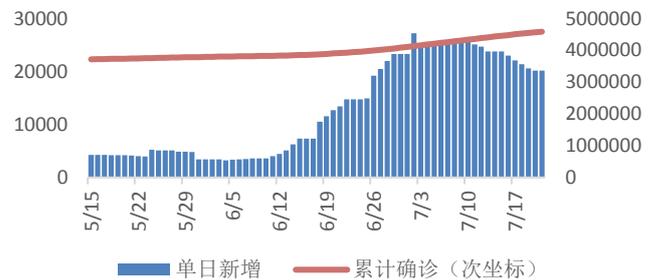
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：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

图 9：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	71825	346	3,651.9	2.2%	63.3	2,985.2	1.7%	81.7%
意大利	6897	22	439.1	0.9%	12.8	415.4	2.9%	94.6%
德国	1096	3	379.4	0.5%	9.2	366.7	2.4%	96.7%
法国	25755	32	628.5	2.6%	11.2	577.8	1.8%	91.9%
英国	28339	103	607.1	3.2%	13.1	464.8	2.2%	76.6%
西班牙	21561	75	463.5	3.1%	8.2	19.7	1.8%	4.2%
加拿大	518	9	143.8	0.5%	2.7	140.1	1.9%	97.4%
日本	15749	14	101.9	9.9%	1.5	87.4	1.5%	85.8%
伊朗	26439	387	411.9	6.4%	9.3	351.5	2.3%	85.3%
巴西	43033	1275	2,015.2	1.2%	56.3	1,889.5	2.8%	93.8%
澳大利亚	353	6	3.6	5.6%	0.1	3.0	2.6%	84.5%

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
新西兰	0	0	0.3	0.3%	0.0	0.3	0.9%	98.2%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	363.0	10.0%	4.5	307.1	1.2%	84.6%
印度	39070	491	3,193.4	0.9%	42.8	3,109.2	1.3%	97.4%
非洲	36727		695.8	4.1%	17.6	608.5	2.5%	87.5%
俄罗斯	22320	164094	642.5	2.5%	16.4	574.0	2.6%	89.3%

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：

国药发现针对 Delta 变异株有效的单克隆抗体。8月4日，国药集团中国生物官微发文称，近日中国生物杨晓明研究员团队最新发现针对 Delta 变异株有效的单克隆抗体，中和活性 IC50 高达 5ng/ml。目前该 2B11 抗体的临床申报工作正有序推进。该研究利用噬菌体展示技术，以 8 名 SARS-CoV-2 感染康复患者外周血单个核细胞（PBMC）为基因原材料，建立免疫文库，成功筛选出多株对 SARS-CoV-2 具有高中和活性的单克隆抗体。晶体结构解析数据显示，活性最强的抗体 2B11 所识别的 RBD 表位与 ACE2 的结合位点高度重叠，可有效阻断新冠病毒与细胞表面的 ACE-2 结合，进而阻止其感染细胞。近期补充研究结果显示，2B11 对该变异株具有与野生株高度一致的中和活性，预示 2B11 在由 Delta 变异株引起的新冠肺炎的短期预防与早期治疗上具有较大的应用价值。除国药集团外，君实生物、绿叶制药、复宏汉霖、济民可信、神州细胞、腾盛博药等药企都在加速布局这一领域市场。

康泰生物成功分离 Delta 单克隆毒株。8月4日康泰生物针对新冠病毒变异株的研发项目取得进展，已成功分离出多株 Delta 变异株单克隆毒株。公司后续将严格按照人用疫苗质量要求进行毒株评价，筛选疫苗用毒种，为其新冠灭活疫苗的大规模产业化打下良好基础。此外，公司已获批紧急使用的康泰生物新冠灭活疫苗对多种新冠变异株均能产生良好的中和反应，中和抗体比值为 2.7，仍具有保护性。

Moderna 公布中报，显示第三针针对 Delta 的 GMT 提高 42.3 倍。Moderna 2021Q1 分发了 1 亿剂，Q2 分发了 2 亿剂，上半年销售额 42 亿美元。2022 年已经签订了 120 亿美元订单，另有 80 亿美元可选订单。2022 年订单集中供应 COVAX 计划；因为美国今年基本完成全接种，2022 年订单仅有 9000 万剂量。

Moderna 公布了 mRNA-1273 疫苗在名为 COVE 的 3 期临床试验中的最新随访结果。试验数据显示，在接种第二剂疫苗后 6 个月内，预防出现症状的 COVID-19 的效力一直维持在 90% 以上，在接种第二剂疫苗后 4-6 个月中，疫苗效力为 92.4%。

图 10: mRNA-1273 疫苗在接种后不同时间段的保护效力

First COVID-19 Occurrence ²	VE (%) (95% CI) ³
≥14 days after dose 2*	93.1% (90.9, 94.9)
≥14 days after dose 2 to <2 months after dose 2*	91.8% (86.9, 95.1)
≥ 2 months after dose 2 to <4 months after dose 2*	94.0% (91.2, 96.1)
≥4 months after dose 2**	92.4% (84.3, 96.8)

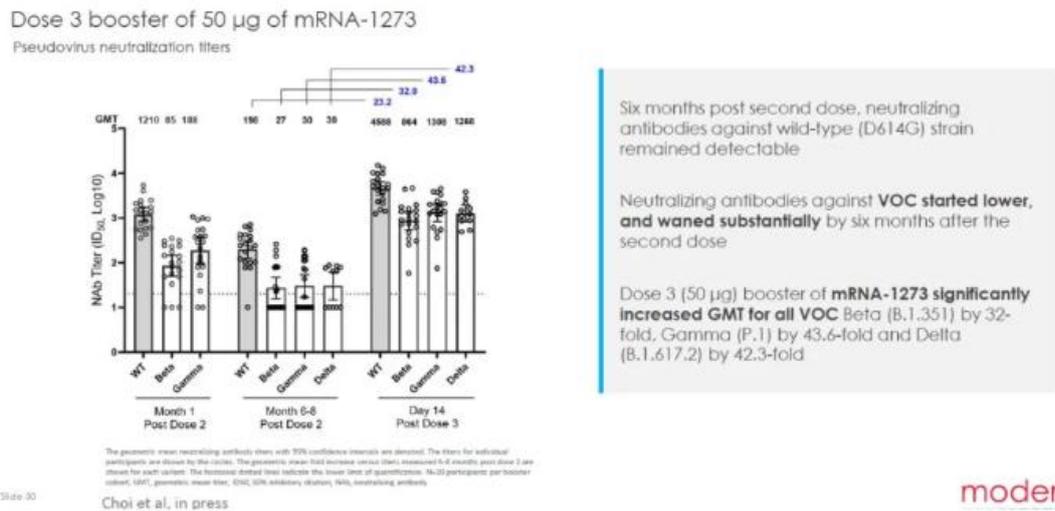
(1) Analysis per protocol set, median follow-up of 5.3 months
 (2) COVID-19 cases based on adjudication committee assessments; 1 month = 28 days
 (3) VE and 95% confidence interval (CI) are based on the exact method conditional on the total number of cases adjusting for person-years using the Poisson distribution for the time period.
 * Subjects who were not at risk (cases or censored at prior time period(s)) are excluded from the analysis of this time period
 ** To earliest of study discontinuation, PDV/unblinding, or data cutoff date of 3/26/2021, longest follow up to 241 days

moderna

资料来源: Moderna, 华金证券研究所

在接种第二剂疫苗后 6 个月后, 针对野生型新冠病毒的中和抗体水平仍然维持在较高水平, 然而, 针对 Beta (B.1.351)、Gamma (P.1)、和 Delta (B.1.617.2) 新冠变种的中和抗体水平显著降低。在接种一剂剂量为 50 μg 的 mRNA-1273 增强疫苗后, 针对多种受到关注的主要新冠变种的中和抗体水平都显著提高。针对 Beta 的几何平均滴度(GMT)提高 32 倍, 针对 Gamma 的 GMT 提高 43.6 倍, 针对 Delta 的 GMT 提高 42.3 倍。在未来几周, Moderna 将获得剂量为 100 μg 的 mRNA-1273 作为增强疫苗的临床试验结果。

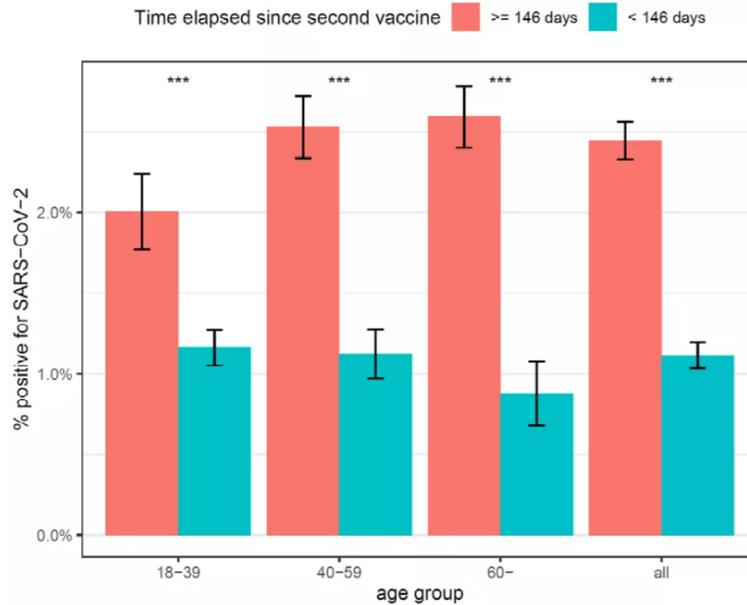
图 11: 接种第三剂增强疫苗显著提高对新冠变种的中和能力



资料来源: Moderna, 华金证券研究所

以色列三万人研究提供加强针根据。以色列的研究人员收集今年 5 月 15 日~7 月 26 日期间 (期间大部分新确诊的新冠病毒感染是 Delta 变种造成) 的核酸检测数据, 因此这一研究体现了疫苗针对 Delta 变种的效力。核酸检测发现 608 (1.8%) 例阳性结果。对核酸检测阳性和阴性的人群之间的比较发现, 两组人群都是间隔 21 天, 接种两剂新冠疫苗, 但是他们最大的差别是在什么时间完成了第二剂新冠疫苗。在进行核酸检测 146 天前完成第二剂疫苗接种的群体中核酸检测阳性的比例显著提高, 不管是哪个年龄段都是如此。

图 12: 接种第二剂疫苗与核酸检测之间相隔超过 146 天的群体中获得阳性结果的比例显著升高



资料来源: 《medRxiv》, 华金证券研究所

即使调整过性别、社会经济状况、种族、以及合并症的影响之后, 研究人员发现, 核酸检测 146 天前完成疫苗接种的群体获得阳性核酸检测结果的风险仍然显著增高, 尤其是对 60 岁以上的人群。在 Delta 病毒成为主要流行变种的情况下, 这项研究在疫苗接种 5 个月后的人群里也只发现了 2.4% 的阳性病例, 从一个侧面也显示了以色列大规模接种疫苗的效果。

图 13: 根据接种第二剂疫苗与核酸检测之间相隔时间是否超过 146 天计算出的核酸检测阳性风险数据

age group (years)	PCR test performed						Odds Ratio [CI]	P value	Adjusted odds Ratio [CI] *
	≥ 146 days since vaccine			< 146 days since vaccine					
	nb patients positive	nb patients tested	% positive	nb patients positive	nb patients tested	% positive			
age 18-39	72	3,590	2.0%	113	9,720	1.2%	1.740 [1.273,2.365]	<0.001	1.67 [1.21,2.29]
age 40-59	167	6,600	2.5%	55	4,898	1.1%	2.286 [1.672,3.167]	<0.001	2.22 [1.62,3.08]
age ≥ 60	182	7,021	2.6%	19	2,164	0.9%	3.004 [1.863,5.118]	<0.001	2.76 [1.62-3.08]
all	421	17,211	2.4%	187	16,782	1.1%	2.225 [1.866,2.661]	<0.001	2.06 [1.69,2.51]

资料来源: 《medRxiv》, 华金证券研究所

完全接种疫苗后 Delta 变种感染率下降三分之二。8 月 5 日, 英国的全国性大型新冠病毒感染追踪研究 REACT-1 公布了在今年 6 月 24 日-7 月 12 日之间的最新数据, 共收集到 98233 名参与者寄回的样本。通过测序确认新冠变种的 254 个样本中, 100% 为 Delta 变种。数据显示, 完全接种疫苗人群的新冠感染流行率, 是未接种疫苗人群的三分之一; 与未接种疫苗的人群相比, 完全接种疫苗的人群更不容易将新冠病毒传染给其它人。

核酸检测结果显示, 在这一时间段, 参与者中新冠病毒感染的流行率为 0.63%, 是上一个测试周期(5 月 20 日~6 月 7 日)的 4 倍。在未接种疫苗的人群中, 新冠病毒感染的流行率为 1.21%, 是完全接种疫苗人群(0.40%)的 3 倍。在 18-64 岁的人群中, 疫苗防止新冠病毒感染的效力(VE)

为 49%~62%。此外，英国卫生部（PHE）的数据显示，接种两剂疫苗对因 COVID-19 住院的保护效力仍然在 90% 以上。

图 14: 在 18-64 岁人群中预防感染的疫苗效力, Round 13 为 6 月 24 日至 7 月 12 日之间的疫苗效力数据

Table 5. Unadjusted and adjusted estimates of vaccine effectiveness against infection for self-reported vaccine status and linked vaccine status for rounds 12 and 13 of REACT-1 for participants aged 18 to 64 years.

Vaccination data source (n)	Adjustment	Vaccine effectiveness (2 doses)	
		Round 12	Round 13
Self-report, All positives, 18 to 64 years	Age, Sex	61% (2% , 84%)	47% (18% , 65%)
	Age, sex, IMD, region, ethnicity	64% (11% , 85%)	49% (22% , 67%)
Self-report, Symptomatic only, 18 to 64 years	Age, Sex	81% (5% , 96%)	56% (19% , 77%)
	Age, sex, IMD, region, ethnicity	83% (19% , 97%)	59% (23% , 78%)
Linked, All positives, 18 to 64 years	Age, Sex	75% (33% , 90%)	61% (36% , 76%)
	Age, sex, IMD, region, ethnicity	75% (35% , 90%)	62% (38% , 77%)

资料来源: 《REACT study shows fully vaccinated are three times less likely to be infected》, 华金证券研究所

再生元中和抗体疗法获 FDA 更新 EUA, 降低新冠风险 81%。日前, 再生元公司宣布, 美国 FDA 更新了其在研 COVID-19 中和抗体组合疗法 REGEN-COV(casirivimab 和 imdevimab) 的紧急使用授权(EUA)。允许它用于有高风险进展为严重 COVID-19 的人群的暴露后预防治疗。这些人尚未完全接种新冠疫苗, 或者预计不能对疫苗接种产生足够的应答。他们已经与新冠病毒感染的个体产生接触, 或者有高风险接触到受到感染的个体。

这一 EUA 的范围扩展得到关键性 3 期临床的支持, 3 期临床试验数据显示, 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%。《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 15: Casirivimab 和 imdevimab 对 Delta 等新冠病毒变种仍然保持中和能力

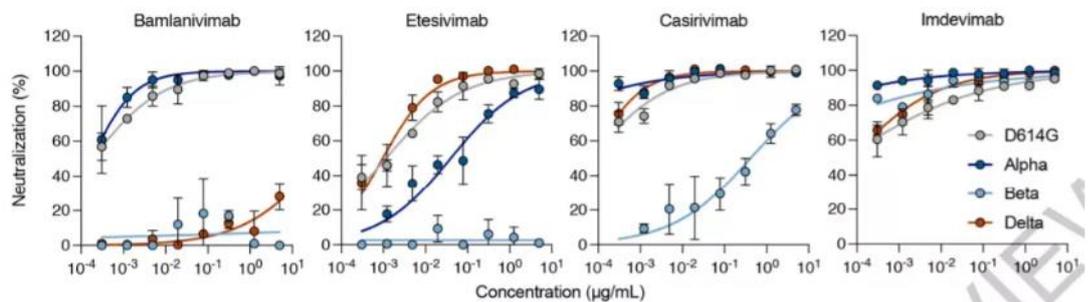


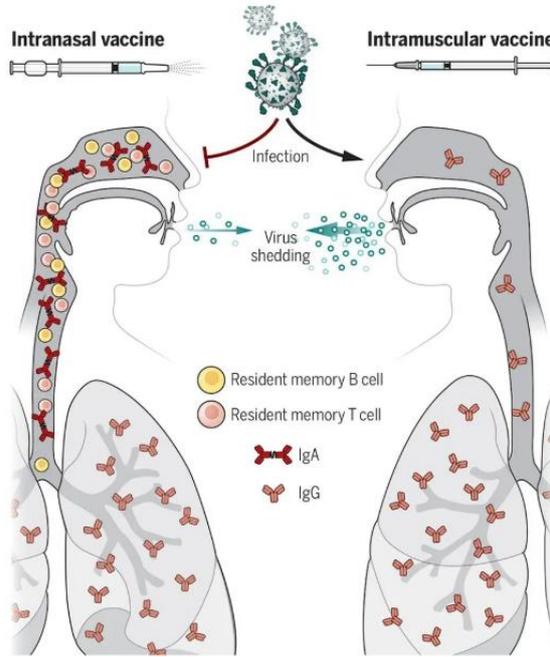
Fig. 1 | Neutralization of SARS-CoV-2 variants D614G, Alpha, Beta and Delta by therapeutic mAbs. Neutralization curves of mAbs. Dose response analysis of the neutralization by four therapeutic mAbs (Bamlanivimab, Etesivimab, Casirivimab and Imdevimab) on D614G strain and variants Alpha, Beta and Delta.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

资料来源: 《Nature》, 华金证券研究所

鼻滴疫苗有望形成粘膜免疫, 减少感染后病毒排出。与我们目前接种的注射型新冠疫苗相比, 鼻腔滴入的疫苗有一个显而易见的优势是不需要打针, 适合给儿童和青少年使用。鼻内接种新冠疫苗可以提供两层额外的保护, 优先保护最容易被新冠病毒感染的部位——呼吸道。这种接种法

可以产生特殊的黏膜免疫反应，包括呼吸道黏膜组织产生名为 IgA 的抗体，并诱导产生驻留在呼吸道黏膜组织的记忆 B 细胞和 T 细胞。当新冠病毒试图从呼吸道进入人体，黏膜免疫反应提供了一道屏障，防止感染。此外，鼻内接种疫苗有助于在发生感染时减少呼吸道排出的病毒。

图 16: 经鼻腔接种的疫苗（左）在鼻腔和上呼吸道产生 IgA 和驻留记忆细胞



资料来源:《Science》, 华金证券研究所

目前已经进入临床试验阶段的 7 款鼻内滴入式候选新冠疫苗。其中 6 款为病毒载体，包括三种不同的腺病毒载体，一种减毒活流感病毒，一种减毒活呼吸道合胞病毒，一种减毒活新冠病毒；一种蛋白亚基疫苗。大多处于 1 期临床试验阶段，有望在近期提供初步安全性和免疫原性数据。

图 17: 进入临床阶段的几款鼻内滴入式新冠候选疫苗

Intranasal SARS-CoV-2 vaccines in clinical trials

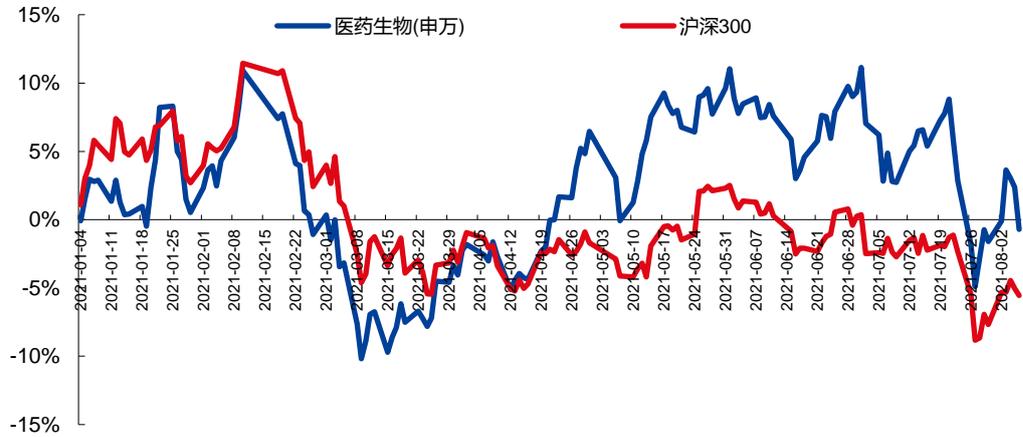
NAME	DEVELOPER	TYPE (ANTIGEN)	CLINICAL TRIAL
ChAdOx1-S	University of Oxford	Chimp adenovirus vector (spike)	NCT04816019
AdCOVID	Altimmune	Adenovirus 5 vector (RBD)	NCT0467990
BBV154	Bharat Biotech	Simian adenovirus vector (spike)	NCT04751682
DelNS1-nCoV-RBD LAIV	University of Hong Kong	Live attenuated influenza virus (RBD)	NCT0480938 (phase 1)
MV-014-212	Meissa Vaccines	Live attenuated RSV (spike)	NCT0479800
COVI-VAC	Codagenix	Live attenuated SARS-CoV-2	NCT04619621
CIBG-669	Center for Genetic Engineering and Biotechnology, Cuba	Protein subunit AgnHB (RBD)	RPCEC00000 (phase 1/2)

资料来源:《Science》, 华金证券研究所

四、市场回顾：原料药和制剂板块领涨

本周生物医药指数上涨 0.90%，跑赢沪深 300 指数 2.29pct。

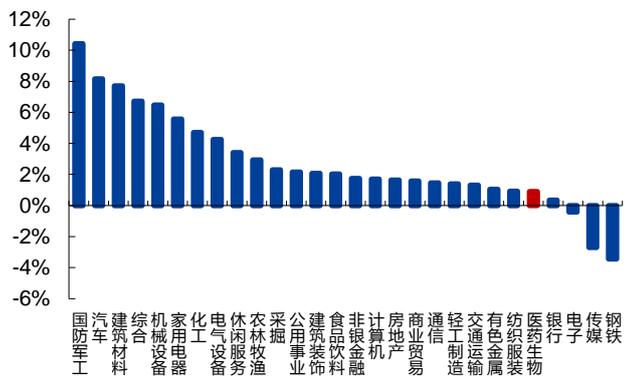
图 18：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

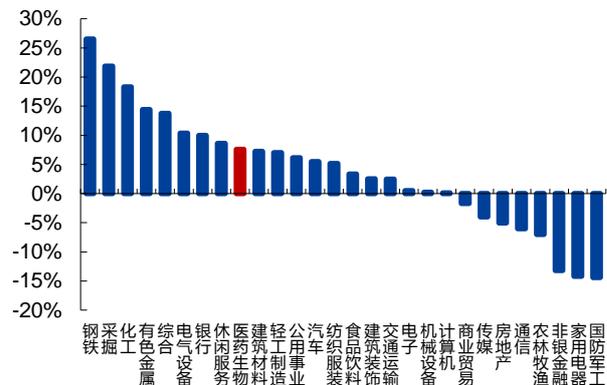
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 24 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

图 19：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

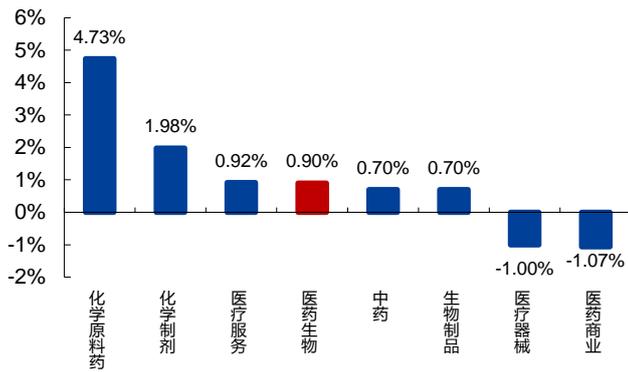
图 20：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

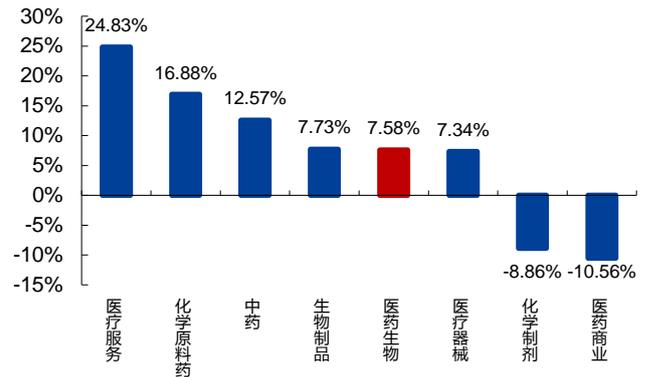
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 4.7%、2.0%、0.7%、0.7%、-1.1%、-1.0%、0.9%。

图 21: 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

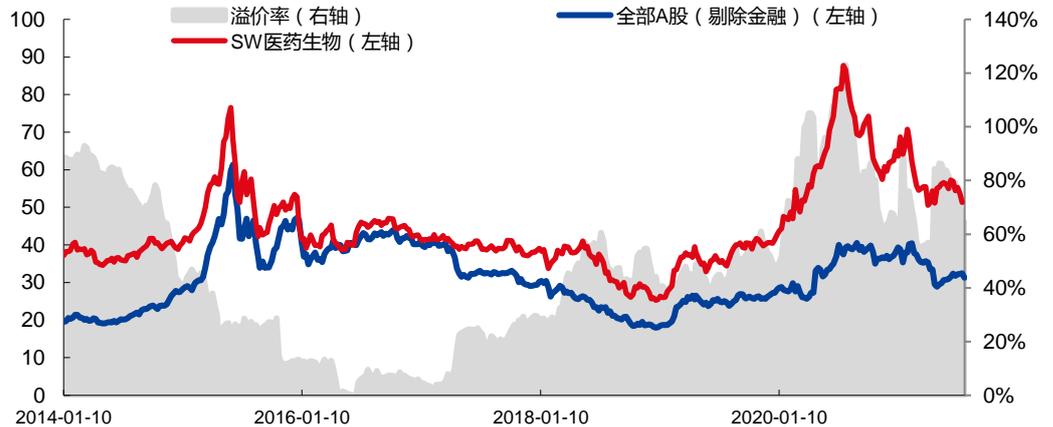
图 22: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 8 月 6 日, 医药板块 PE 约为 51.60 倍 (整体法、TTM), 相对 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 62%, 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 23: 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天宇股份 (46.73%)、莱美药业 (35.16%)、奕瑞科技 (31.20%)、楚天科技 (24.38%)、药石科技 (20.48%), 跌幅前五名分别为健帆生物 (-19.62%)、同和药业 (-11.80%)、拱东医疗 (-10.08%)、万东医疗 (-9.96%)、安科生物 (-9.68%)。

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	300702.SZ	天宇股份	46.73%	1	688278.SH	健帆生物	-19.62%
2	300006.SZ	莱美药业	35.16%	2	688166.SH	同和药业	-11.80%
3	688301.SH	奕瑞科技	31.20%	3	000661.SZ	拱东医疗	-10.08%
4	300358.SZ	楚天科技	24.38%	4	603939.SH	万东医疗	-9.96%
5	300725.SZ	药石科技	20.48%	5	002433.SZ	安科生物	-9.68%
6	600673.SH	东阳光	17.42%	6	300009.SZ	太安堂	-9.33%
7	600767.SH	ST 运盛	16.69%	7	600055.SH	益丰药房	-9.24%
8	603127.SH	昭衍新药	15.24%	8	605369.SH	长春高新	-9.07%
9	300601.SZ	康泰生物	14.42%	9	300636.SZ	博瑞医药	-7.86%
10	300255.SZ	常山药业	13.75%	10	300529.SZ	特宝生物	-7.58%

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。

疫苗股有望受到市场关注。南京禄口机场疫情引起的国内多点疫情爆发,且主要传播的是Delta毒株,导致市场对疫情发展存在一定担忧,疫情的散点爆发将引起市场对疫苗股的关注。此外,未来国家大概率将继续推进补种加强针的计划,目前科兴生物已经公布初步实验数据,针对混打的试验也在推进中,未来有望推广混打方案。目前我国新冠疫苗主要上市公司有智飞生物(CHO细胞疫苗上市);康希诺(腺病毒载体疫苗上市);复星医药(进口mRNA疫苗,有望近期上市),沃森生物(mRNA疫苗临床III期),康泰生物(灭活疫苗在研)。

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、隐形正畸等高增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.huajinsc.cn

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。