

IVD 集采等引起过度反应，回调带来配置机会

投资要点

◆ **安徽 IVD 集采规则公布，有望加速国产企业进口替代：**8月19日，安徽省医药联合采购办发布公告，将对部分临床用量较大的 IVD 试剂展开集采工作；本次主要针对免疫检测，包括肿瘤标志物、传染病、心肌标志物、激素类、PCT 等五类。采购量为上年的 80%，采购周期 2 年。本次省集采可能带来试剂价格较大降幅，但暂时不会对国产企业产生根本性影响，主要有以下考虑：1) 对比海外企业，国产企业生产成本优势明显，对集采降价接受度更高；且跨国企业受到国际定价等因素影响，在集采中占据劣势；集采的推进有望加速国产替代的节奏。拿化学发光举例，目前国内市场约有 70-80% 的空间被罗雅贝西四巨头占据，进口替代空间仍然很大。2) 渠道商的利润会起到缓冲作用，对 IVD 企业暂时不会有像心脏介入集采般巨大影响。3) 发光试剂高毛利，降价影响相对小。4) 检测试剂为医保间接支付，影响能力相对药品弱。在整体板块的回调中，我们继续看好拥有成本优势的龙头企业，包括迈瑞医疗、亚辉龙等。

◆ **市场进入中报披露期，建议关注业绩超预期个股。**上周九洲药业、金域医学、恒瑞医药、爱博医疗等公司公布中报，其中 CXO 和消费领域企业业绩较好。本周迈瑞医疗、爱尔眼科、华海药业、泰格医疗等公司将公布中报。本周受到情绪面的影响，业绩不及预期的企业出现超跌的情况，建议在整体板块回调中，积极关注预计符合或超预期的优质个股。

◆ **国内疫情总体可控，FDA 批准部分人群增强接种：**本周全国本土确诊 42 例（江苏 22 例、河南 6 例、上海 6 例、湖北 4 例）。本土确诊数量从 16 日开始保持低位，且本周周确诊诊断崖式下降。疫情较为严重的扬州经过多轮的严格排查和管控，得到良好的控制；多个区域下调风险等级。**疫苗接种方面，**截至 8 月 21 日，疫苗接种量达到 19.24 亿剂，周接种量达到 0.80 亿剂。**海外方面，**本周全球新增确诊达 439 万例（-4 万）；由于美国、东南亚等多个地区疫情持续爆发，全球疫情周确诊数据保持高位。**全球疫苗方面，**接种量超过 49.1 亿剂次（+5.4%），周接种量达到 2.5 亿剂。

◆ **建议关注疫苗、新冠检测出口和药品相关标的：**1) 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。**2) 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。3) 未来新冠疫情长期存续，在毒株变异后可能增加致病性，国家层面有望加大新冠治疗用药物的采购，建议关注中和抗体疗法等新冠药品及原料药的市场机会。推荐关注开拓药业（普克鲁胺多国 III 期临床）、腾盛博药（完成 III 期入组）、君实生物（2 月 FDA 获批，在研针对变异毒株的中和抗体）等、天宇股份（默沙东新冠药物 API 供应商）等。

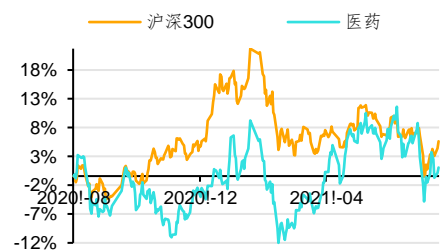
◆ **受到情绪影响，高估值板块出现较大回调：**本周生物医药指数下降 7.28%，跌幅大于沪深 300 指数 3.57pct。本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 27

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	11.26	-2.86	-4.53
绝对收益	12.93	7.08	1.51

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：热门板块业绩高增速，持续关注业绩超预期公司 2021-08-16

医药：进入中报期，关注业绩超预期个股 2021-08-08

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 肿瘤靶点聚焦度高 - 生物医药行业专题报告 2021-07-28

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-5.3%、-6.6%、-5.5%、-4.6%、-0.5%、-9.6%、-11.8%。受到安徽IVD集采等情绪影响，医药板块总体出现较大回调，尤其是相关的器械板块。此外，高估值的医疗服务、CXO等板块也出现明显回调。截止2021年8月20日，医药板块PE约为46.22倍（整体法、TTM），相对A股（剔除金融）的估值溢价率为51.5%，略高于历史中位区间（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楚天科技（24.67%）、新华医疗（20.10%）、*ST百花（17.50%）、*ST恒康（13.09%）、海尔生物（11.17%）；跌幅前五名分别为南微医学（-24.11%）、迈瑞医疗（-23.79%）、万孚生物（-19.47%）、广誉远（-18.90%）、凯莱英（-18.26%）。

◆ **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.....	5
三、国内疫情得到良好控制，疫苗接种平稳推进.....	7
四、市场回顾：受到情绪影响，高估值板块出现较大回调.....	13
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	16

图表目录

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数.....	8
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.....	9
图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	10
图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	10
图 7：法国确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	10
图 8：英国单日确诊和累计确诊情况.....	10
图 9：AT-527 抗病毒药物的介绍.....	11
图 10：AT-527（绿色）与安慰剂（红色）相比，让患者更早达到病毒检测阴性标准.....	12
图 11：AT-527 的活性代谢物在肺内衬液中的水平达到目标抗病毒水平.....	12
图 12：血清中和病毒能力以及结合刺突蛋白的能力在接种两剂疫苗后 6 个月内持续存在.....	13
图 13：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	14
图 14：本周 28 个行业涨跌幅对比.....	14
图 15：今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	14
图 16：本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	14
图 17：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	14
图 18：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）.....	15
表 1：湖北省中成药集采 17 产品组具体名单.....	4
表 2：重点国家疫情汇总表.....	10
表 3：本周涨跌幅前十名公司.....	15

一、行业热点

1、安徽 IVD 集采规则公布，有望加速国产企业进口替代

事件：8月19日，安徽省医药联合采购办发布公告，将对部分临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分的临床检验试剂的展开集采工作。采购量为上年的80%，采购周期2年。

集采范围：集采的试剂类型包括肿瘤标志物、传染病、心肌标志物、激素类、PCT等五类，均为临床上用量较大的品种，均为免疫类IVD项目；且将对未纳入谈判议价范围的同类产品（与谈判成功产品属同一目录）进行联动降价。

谈判规则方面：肿瘤抗原测定、心肌疾病、PCT三类按注册证产品进行谈判；传染病、激素类谈判需要企业拥有五项产品证书，并接受每一个产品入围价，同企业该类别五个项目产品同时谈判成功或失败。

集采影响：本次省集采可能带来试剂价格较大降幅，但暂时不会对国产企业产生根本性影响，主要有以下考虑：1) 对比海外企业，国产企业生产成本优势明显，对集采降价接受度更高；且跨国企业受到国际定价等因素影响，在集采中占据劣势；集采的推进有望加速国产替代的节奏。拿化学发光举例，目前国内空间约有70-80%的空间被罗雅贝西四巨头占据，进口替代空间仍然很大。2) 渠道商的利润会起到缓冲作用，对IVD企业暂时不会有像心脏介入集采般巨大影响。3) 发光试剂高毛利，降价影响相对小。4) 检测试剂为医保间接支付，影响能力相对药品弱。

本次安徽省集采是IVD集采的第一个试点，总体处于探索阶段，短时间内拓展到国家层面的概率小。集采对公司短期可能造成一定影响，但长期看将从外企手中争夺蛋糕。在整体板块的回调中，我们看好拥有成本优势的龙头企业，包括迈瑞医疗、亚辉龙等。

2、湖北公布中成药跨区域联盟集采函，国采将近

8月16日，华招医药网流出一份《湖北省医疗保障局关于邀请参加中成药省级跨区域联盟集中带量采购的函》，文号为鄂医保函【2021】106号。本次公布的品种目录包括17产品组、74个通用名产品，其中口服制剂最多达11个产品组，另包括6个注射剂产品组，或涉及百余家企业。产品的分组采购方式参照了此前福建第二轮集采中对生物制品的分组采购方式。

集采目录不乏大品种中成药。产品中包括血栓通、血塞通、参麦注射液等大品种，根据米内网数据，2019年血塞通和血栓通销售额分别为66.83亿元和65.3亿元；参麦注射液销售规模30亿元以上的大品种。血塞通注射液的生产厂商包括珍宝岛、云南白药、康缘药业等15家企业。

国采将近，节奏加快。在上周，医保局就明确称，医保局下一步将会同有关部门在完善中成药及配方颗粒质量评价标准的基础上，坚持质量优先，以临床需求为导向，从价高量大的品种入手，科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革。此外，除了本次湖北省外，青海省、浙江金华、河南濮阳等地，已针对部分需求大、金额高的中成药品种开展了集采探索。可以看出国家层面的集采有望加速落地，推进的节奏明显加快。

表 1：湖北省中成药集采 17 产品组具体名单

序号	品类	给药方式	产品
----	----	------	----

序号	品类	给药方式	产品
1	血塞通、血栓通	注射	血栓通注射液、注射用血栓通、注射用血塞通
2	百令、至灵、金水宝	口服	金水宝片、百令片、金水宝胶囊、至灵胶囊、百令颗粒
3	参麦	注射	参麦注射液
4	血塞通	口服	血塞通滴丸、血塞通胶囊、血塞通软胶囊、血塞通片、血塞通颗粒、血塞通分散片、血塞通泡腾片
5	银杏叶	口服	银杏叶滴丸、银杏叶片、银杏叶胶囊、银杏叶软胶囊、银杏叶分散片、银杏叶滴剂、银杏叶酊、银杏叶颗粒、银杏叶丸
6	舒血宁	注射	舒血宁注射液
7	康复新	口服	康复新液
8	活血止痛	口服	活血止痛胶囊、活血止痛软胶囊、活血止痛片
9	灯盏花素	注射	注射用灯盏花素、灯盏花素注射液、灯盏花素氧化钠注射液
10	小金	口服	小金胶囊、小金丸、小金片
11	血府逐瘀	口服	血府逐瘀胶囊、血府逐瘀片、血府逐瘀软胶囊、血府逐瘀丸、血府逐瘀口服液、血府逐瘀颗粒
12	银杏酮酯、杏灵	口服	银杏酮酯滴丸、银杏酮酯分散片、杏灵分散片、杏灵滴丸、银杏酮酯片、银杏酮酯颗粒、银杏酮酯胶囊
13	丹参	注射	丹参注射液、注射用丹参
14	生脉	注射	生脉注射液
15	益心舒	口服	益心舒胶囊、益心舒片、益心舒颗粒、益心舒丸
16	黄连素	口服	双黄连片、双黄连胶囊、双黄连软胶囊、双黄连颗粒、双黄连滴剂、双黄连滴丸、双黄连分散片、双黄连含片、双黄连咀嚼片、双黄连泡腾片、双黄连糖浆
17	肾衰宁	口服	肾衰宁片、肾衰宁胶囊、肾衰宁颗粒

资料来源：湖北省医疗保障局，华金证券研究所

二、公司公告

1、诺诚健华：8月17日，诺诚健华与 Incyte 达成合作协议，引进后者 CD19 抗体 Tafasitamab 的大中华区权益，诺诚健华支付 3500 万美元预付款，8250 万美元里程碑金额，以及销售分成。在今年 8 月 1 日，FDA 加速批准 Morphosys/Incyte 的 CD19 抗体 Tafasitamab 上市，用于与来那度胺联用二线治疗复发难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤（DLBCL），商品名为 Monjuvi。该批准基于 L-MIND 二期临床研究数据，总响应率（ORR）为 55%，其中完全缓解率高达 37%，中位持续缓解时间为 21.7 个月。

2、开拓药业：8月16日，开拓药业 PD-L1/TGFβ 双抗 GT90008 的临床实验申请获得 NMPA 受理。GT90008 由泽璟制药子公司 Gensun 研发，2020 年 8 月，开拓药业以 2300 万美元引进该药物的大中华区权益，其中预付款为 400 万美元。

3、恒瑞医药：8月16日，恒瑞医药 SHR-A1921 的临床试验申请获得 NMPA 受理，为恒瑞医药第 5 款 ADC 新药。恒瑞医药累计申报 6 款 ADC 药物，其中 SHR-A1201 为 Kadcylya 类似药，其他

均为 ADC 新药，包括 cMET ADC 新药 SHR-A1403、HER2 ADC 新药 SHR-A1811 和 Claudin 18.2 ADC 新药 SHR-A1904。SHR-A1912 和 SHR-A1921 的靶点尚未公开。

4、义翘神州：8月13日，义翘神州登陆创业板，发行价292.92元，发行市值199.19亿元，当日收盘市值达到336。公司是一家从事生物试剂研发、生产、销售并提供技术服务的生物科技公司，主要业务包括重组蛋白、抗体、基因和培养基等产品，以及重组蛋白、抗体的开发和生物分析检测等服务。目前生产和销售的现货产品种类超过4.6万种，其中重组蛋白约6,000种，公司还能提供约抗体12,000种。2020年受益于新冠海外收入，营收和净利润同比增长783%和2997%。

5、万泰生物：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入19.64亿元，同比增长132.78%；归母净利润7.22亿元，同比增长195.92%；扣非后归母净利润6.92亿元，同比增长202.45%；经营性现金流净额3.77亿元，同比增长213.44%。

6、老百姓：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入74.61亿元，同比增长11.58%；归母净利润4.06亿元，同比增长20.79%；扣非后归母净利润3.63亿元，同比增长18.38%；经营性现金流净额10.63亿元，同比增长134.86%。

7、基蛋生物：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入6.00亿元，同比增长58.02%；归母净利润1.71亿元，同比增长78.08%；扣非后归母净利润1.56亿元，同比增长82.32%；经营性现金流净额1.22亿元，同比增长1207.62%。

8、振东制药：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入26.47亿元，同比增长34.03%；归母净利润2.21亿元，同比增长87.44%；扣非后归母净利润1.70亿元，同比增长91.95%；经营性现金流净额-0.36亿元，同比增长-124.86%。

9、金城医学：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入54.55亿元，同比增长57.01%；归母净利润10.59亿元，同比增长90.55%；扣非后归母净利润10.29亿元，同比增长91.43%；经营性现金流净额6.16亿元，同比增长157.18%。

10、爱博医疗：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入2.06亿元，同比增长99.16%；归母净利润0.91亿元，同比增长143.61%；扣非后归母净利润0.82亿元，同比增长127.48%；经营性现金流净额0.95亿元，同比增长439.44%。

11、开立医疗：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入6.43亿元，同比增长0.32%；归母净利润1.09亿元，同比增长3.3262%；扣非后归母净利润0.91亿元，同比增长32.1565%；经营性现金流净额0.78亿元，同比增长4.1198%。

12、安图生物：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入16.78亿元，同比增长39.13%；归母净利润4.13亿元，同比增长50.63%；扣非后归母净利润4.03亿元，同比增长71.56%；经营性现金流净额5.22亿元，同比增长192.6%。

13、贵州三力：公司发布2021半年报，上半年实现营业收入3.77亿元，同比增长33.72%；归母净利润0.69亿元，同比增长49.29%；扣非后归母净利润0.56亿元，同比增长16.71%；经营性现金流净额0.84亿元，同比增长90.62%。

14、九州药业：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 18.68 亿元，同比增长 85.34%；归母净利润 2.75 亿元，同比增长 112.32%；扣非后归母净利润 2.46 亿元，同比增长 103.49%；经营性现金流净额 1.38 亿元，同比增长 210.62%。

15、新产业：公司公布 2021 半年报，上半年实现营收 12.26 亿元，同比增长 26.35%；归母净利润 4.29 亿元，同比下降 9.90%；扣非归母净利润 3.83 亿元，同比下降 12.28%。剔除股权支付和汇兑损益影响后，公司税后经营性利润同比增长 22.26%。

16、诚意药业：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 3.58 亿元，同比增长 8.41%；归母净利润 0.78 亿元，同比增长 23.87%；扣非后归母净利润 0.79 亿元，同比增长 37.11%；经营性现金流净额 0.54 亿元，同比增长-13.14%。

17、上海莱士：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 17.56 亿元，同比增长 0.34%；归母净利润 9.10 亿元，同比增长 0.3067%；扣非后归母净利润 9.24 亿元，同比增长 0.3009%；经营性现金流净额 5.71 亿元，同比增长 0.0439%。

18、恒瑞药业：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 132.98 亿元，同比增长 17.58%；归母净利润 26.68 亿元，同比增长 0.21%；扣非后归母净利润 26.47 亿元，同比增长 3.31%；经营性现金流净额 14.98 亿元，同比增长-55.63%。

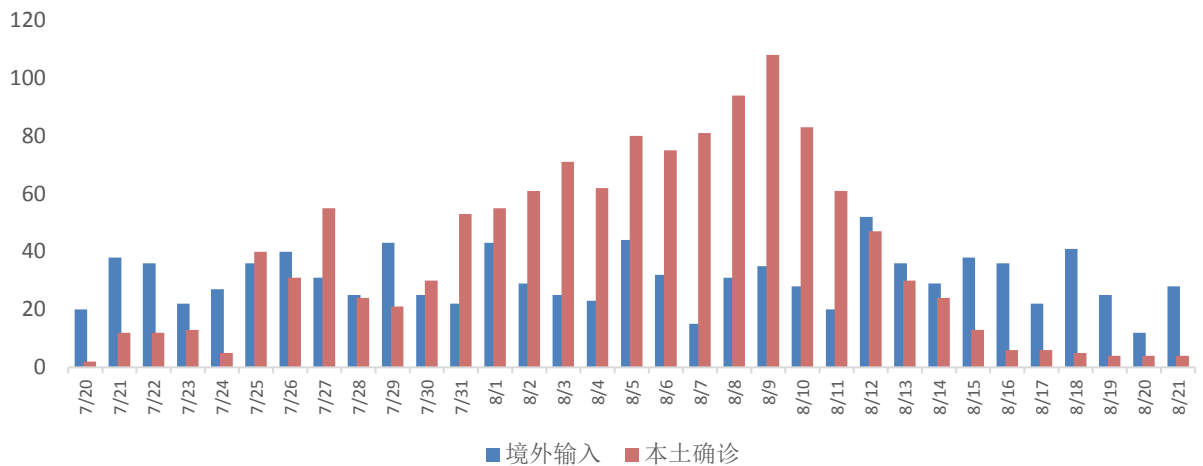
19、新和成：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 72.54 亿元，同比增长 5303165502.25%；归母净利润 24.08 亿元，同比增长 2208930277%；扣非后归母净利润 22.79 亿元，同比增长 2114837105%；经营性现金流净额 22.71 亿元，同比增长 1127560220%。

20、片仔癀：公司发布 2021 半年报，上半年实现营业收入 38.49 亿元，同比增长 18.56%；归母净利润 11.15 亿元，同比增长 28.96%；扣非后归母净利润 11.15 亿元，同比增长 29.92%；经营性现金流净额 2.83 亿元，同比增长-48.23%。

三、国内疫情得到良好控制，疫苗接种平稳推进

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 273 例，其中本土确诊 42 例（江苏 22 例、河南 6 例、上海 6 例、湖北 4 例、云南 3 例、湖南 1 例）；从下图可以看出，本土确诊数量从 16 日开始保持低位，且本周周确诊崖式下降。疫情较为严重的扬州经过多轮的严格排查和管控，得到良好的控制；多个区域下调风险等级。

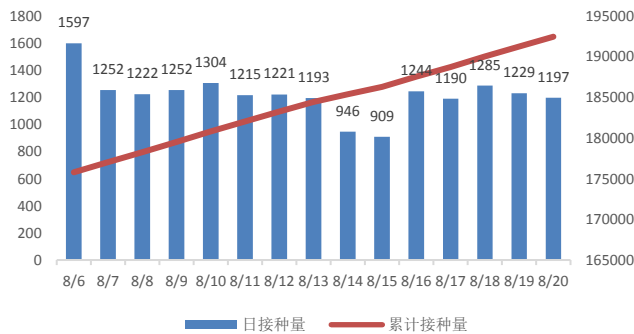
图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数



资料来源：卫健委，华金证券研究所

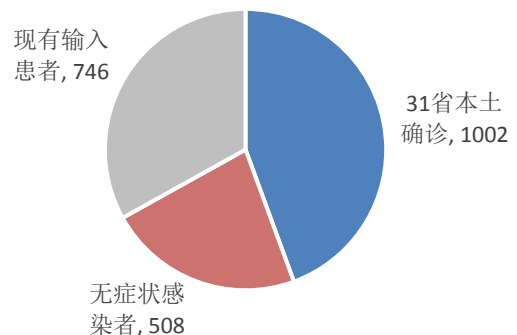
疫苗接种方面，截至 8 月 21 日，疫苗接种量达到 19.24 亿剂，周接种量达到 0.80 亿剂。随着多个地区开始未成年人的疫苗接种计划，我国疫苗接种保持较快速度。产能方面，全国疫苗年产量接近 60 亿剂，供应充足。

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



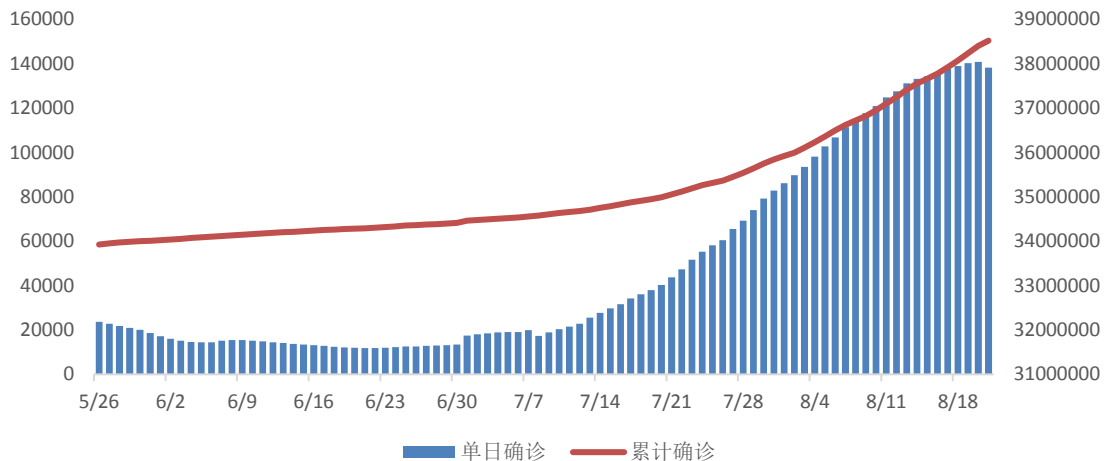
资料来源：卫健委，wind，华金证券研究所

全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 2.12 亿人；本周全球新增确诊达 439 万例，对比上周下降 4 万。由于美国、东南亚等多个地区疫情持续爆发，全球疫情周确诊数据维持在高位。**疫苗方面**，全球疫苗接种量超过 49.1 亿剂次（+5.4%），周接种量达到 2.5 亿剂。

分地区来看：

美国：截至 8 月 21 日，美国单日确诊 12.07 万人，周确诊达 96.8 万人，环比上周增加 5.5%。自 7 月以来，美国疫情出现快速反弹，新增确诊病例数、住院病例数和死亡病例数都再度出现激增。苗接种率低于美国全国平均水平的亚拉巴马州、佛罗里达州、路易斯安那州等地，新冠肺炎住院病例数增长显著，并且多州住院患者人数创新高。美国南部地区病床等医疗资源可能出现挤兑。**疫苗方面**，根据 CDC 数据，截至 8 月 20 日，全美疫苗接种量约 3.61 亿剂疫苗，周接种 585 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

巴西: 截至 8 月 21 日, 巴西单日确诊 2.8 万人, 周确诊 20.6 万人, 巴西确诊数据对比上周增加 4.2%。**疫苗方面,** 根据牛津大学数据, 巴西新冠疫苗接种量约为 1.74 亿剂, 周接种 1359 万。

印度: 截至 8 月 21 日, 印度单日确诊人数达 3.1 万人, 周确诊 23.2 万人, 环比减少 10.2%; 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 5.73 亿剂, 周接种 3702 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 21 日, 欧洲 (包括俄罗斯) 每日新增冠状病毒感染病例为 12.98 万; 累计确诊 5413 万例, 周确诊 85 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 7.17 亿剂, 周接种 2089 万。欧洲主要传染的是 Delta 毒株, 存在继续爆发的可能。

意大利 单日确诊 7466 人, 周确诊 4.37 万, 环比减少 1.4%。**疫苗方面,** 截至 8 月 20 日, 意大利已有 7504 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 5.6%。意大利政府目标在今年 9 月内对至少 80% 人口完成接种。

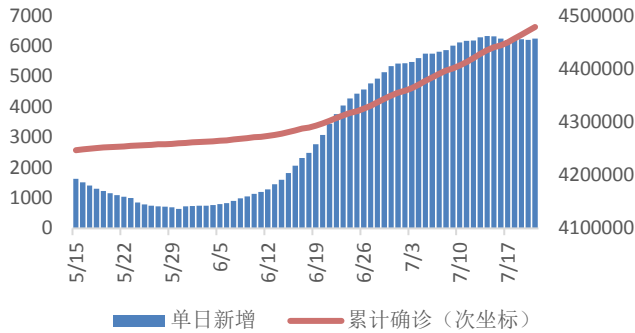
德国 单日确诊 2256 人, 周确诊 4.49 万, 环比增加 49.3%。**疫苗方面,** 截至 8 月 20 日, 德国已有 9904 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 2.3%。德国用于监测疫情严峻程度的新冠发病率指数 (平均每十万人七日新增确诊数) 重回警戒值 50 上方, 达到 51.6。这是该指数自今年 5 月以来首度突破德国官方设立的这一警戒值。

法国 单日确诊 22636 人, 周确诊 15.42 万, 环比减少 -6.6%。**疫苗方面,** 截至 8 月 20 日, 法国已有 8292 万人接种了新冠疫苗, 环比增长 3.9%。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 31881 人，周确诊 22.09 万，环比增加 10.5%。疫苗方面，截至 8 月 20 日，英国已有 8885 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.6%。

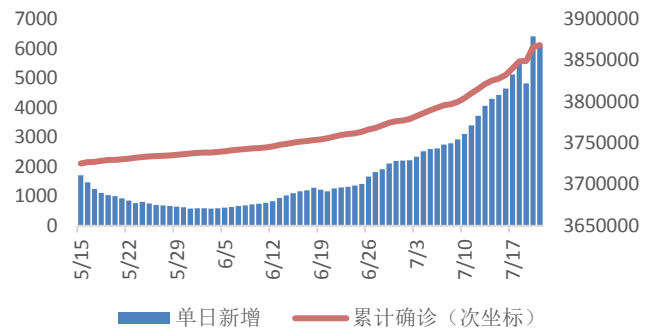
西班牙单日确诊 12450 人，周确诊 7.69 万，环比减少 27.0%。疫苗方面，截至 8 月 20 日，西班牙已有 6309 万人接种了新冠疫苗，环比增长 3.6%。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



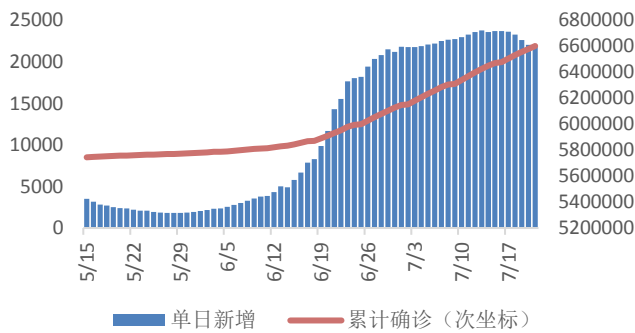
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



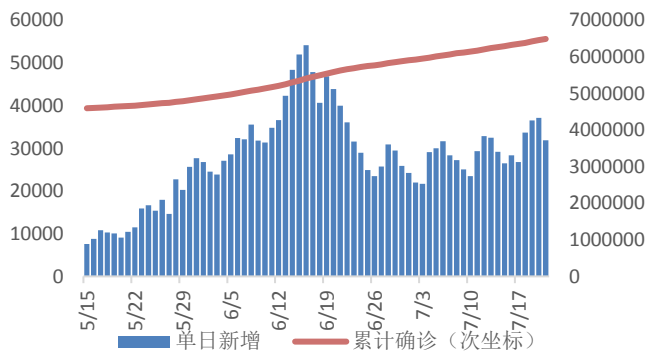
资料来源：Wind，华金证券研究所

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：英国单日确诊和累计确诊情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 2：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	120698	559	3,851.9	2.6%	64.5	3,046.3	1.7%	79.1%
意大利	7466	45	447.9	1.0%	12.9	421.7	2.9%	94.1%
德国	2256	3	386.8	1.1%	9.2	369.9	2.4%	95.6%
法国	22636	81	660.2	2.4%	11.4	606.5	1.7%	91.9%
英国	31881	104	649.2	3.5%	13.2	505.0	2.0%	77.8%
西班牙	12450	132	481.8	1.6%	8.3	19.7	1.7%	4.1%
加拿大	1442	1	146.7	1.2%	2.7	141.7	1.8%	96.6%
日本	25486	34	128.4	13.5%	1.6	103.8	1.2%	80.9%
伊朗	24179	544	464.1	5.7%	10.1	390.3	2.2%	84.1%
巴西	28388	585	2,055.6	1.0%	57.4	1,943.1	2.8%	94.5%
澳大利亚	894	2	4.3	11.6%	0.1	3.2	2.3%	73.3%
新西兰	14	0	0.3	2.7%	0.0	0.3	0.9%	96.0%

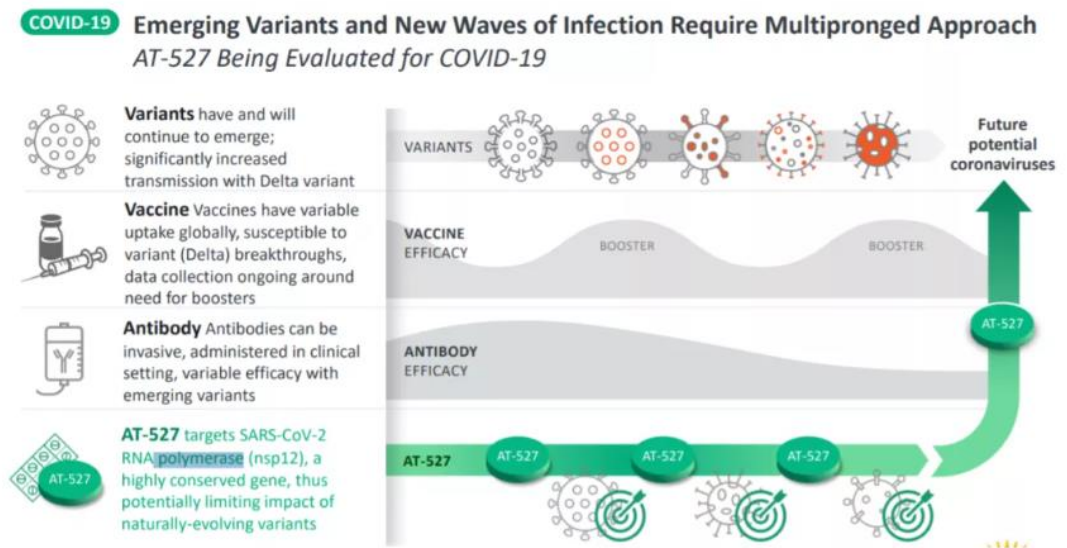
重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊 (万)	环比上周增速	累计死亡 (万)	累计治愈 (万)	死亡率	治愈率
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	439.0	9.8%	5.5	374.8	1.2%	85.4%
印度	31043	401	3,242.4	0.7%	43.4	3,162.9	1.3%	97.5%
非洲	31359		745.7	3.4%	18.8	658.8	2.5%	88.3%
俄罗斯	21000	175282	651.3	-1.0%	16.7	580.9	2.6%	89.2%

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：

Atea 口服抗病毒疗法最新结果发布，对所有新冠变种有效并有预防潜力。 Atea Pharmaceuticals 在 2021 中报中公布了和罗氏联合开发的口服抗病毒疗法 AT-527 的最新临床试验结果。AT-527 是一种靶向新冠病毒 RNA 聚合酶 (nsp12) 的抗病毒疗法。这是一个高度保守的基因，因此可以潜在限制新冠变体的影响。

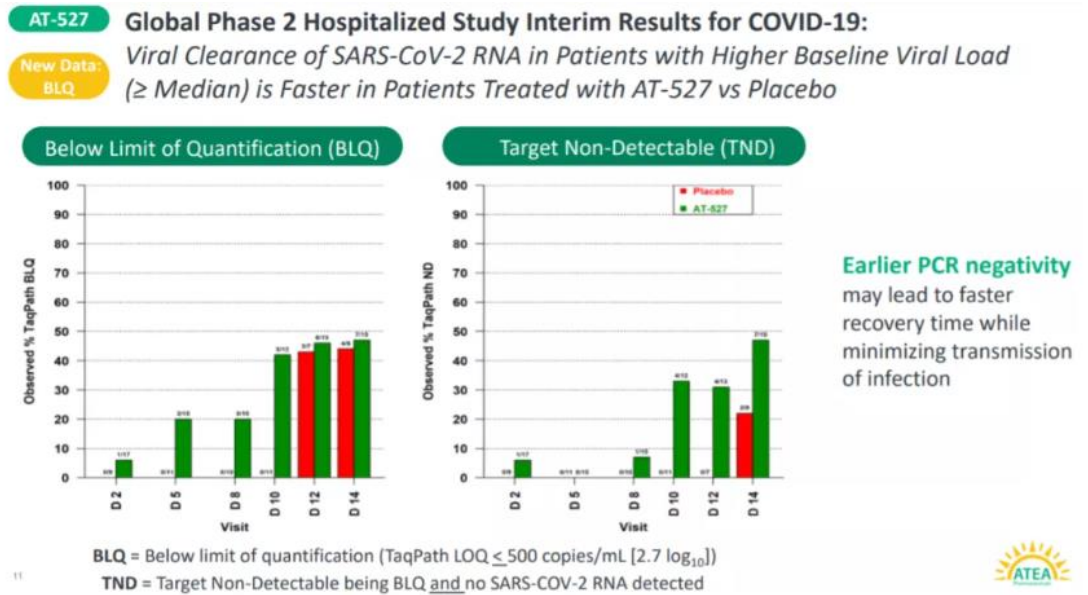
图 9: AT-527 抗病毒药物的介绍



资料来源：Atea Pharmaceuticals, 华金证券研究所

正在进行的全球性 II 期临床试验结果显示，在基线具有高病毒载量的住院 COVID-19 患者中，使用 AT-527 与安慰剂相比，更为迅速地降低患者体内的病毒水平，让更多患者更早达到病毒检测阴性状态。这可能有助于加快他们的恢复速度。

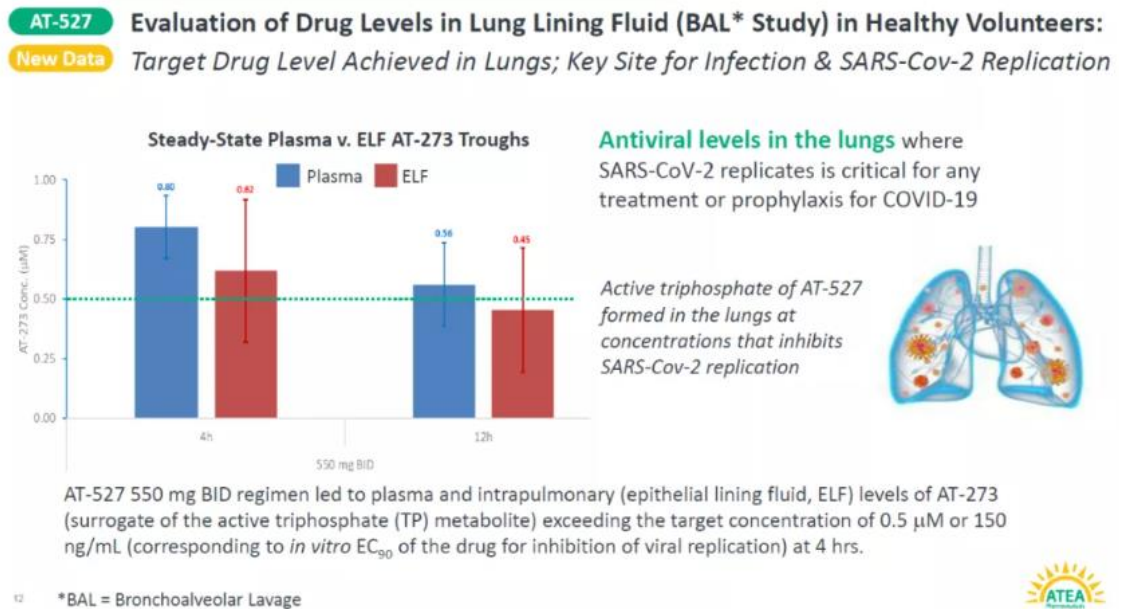
图 10: AT-527 (绿色) 与安慰剂 (红色) 相比, 让患者更早达到病毒检测阴性标准



资料来源: Atea Pharmaceuticals, 华金证券研究所

在健康志愿者中进行的研究表明, AT-527 的活性代谢物在肺内衬液中的水平达到目标抗病毒水平。因为肺部是新冠病毒感染和增殖的关键位置。这一证据支持 AT-527 作为治疗手段和预防疗法的开发。

图 11: AT-527 的活性代谢物在肺内衬液中的水平达到目标抗病毒水平

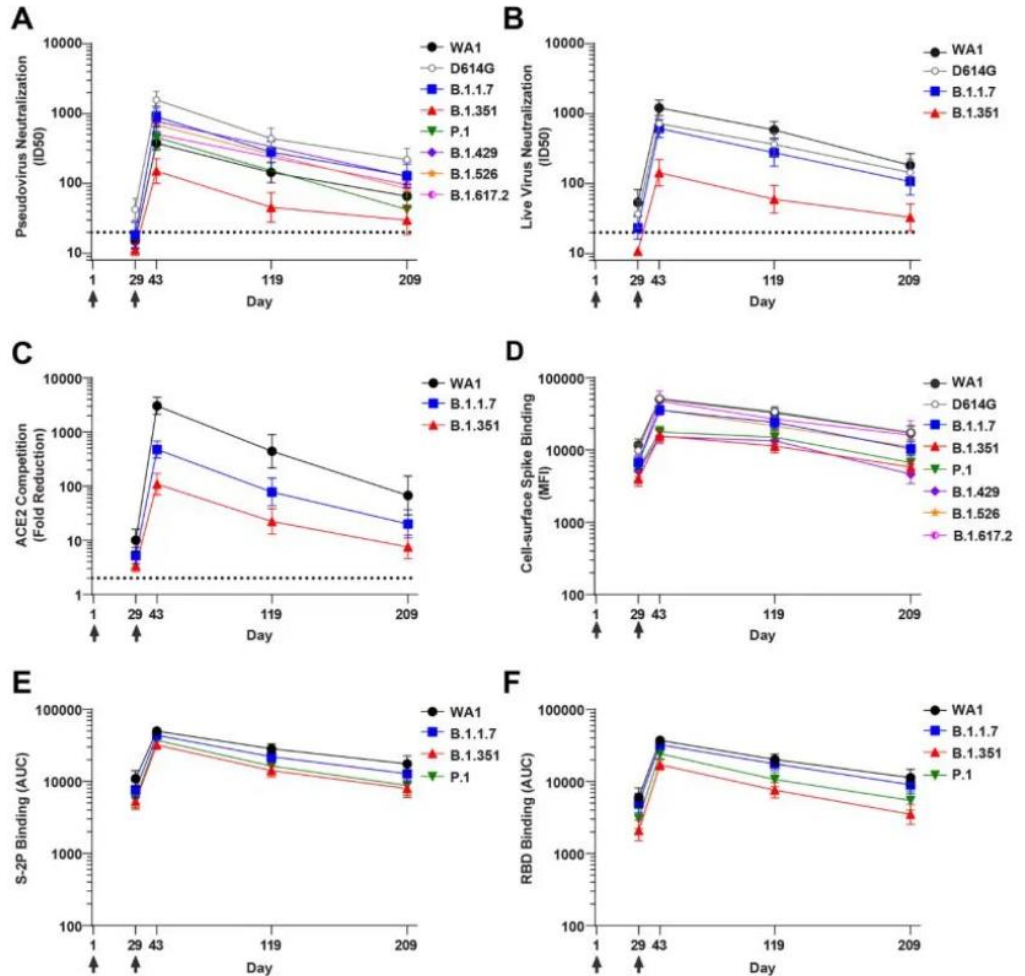


资料来源: Atea Pharmaceuticals, 华金证券研究所

mRNA 疫苗接种半年后对 6 种变异新冠病毒仍有保护效果。由美国国立卫生研究院 (NIH) 等多家机构合作开展的一项新冠疫苗研究, 在顶尖学术期刊《科学》在线发表。基于多项分析检测结果, 研究人员指出, 接种两剂 Moderna mRNA-1273 疫苗后, 经过六个月, 其诱导的抗体对包括 Delta 变种在内的 6 种新冠病毒变异株仍有结合能力与功能性。

研究显示，第一针后，很少产生具有交叉反应的广谱血清中和反应，但接种第二针后，所有接种者都产生了针对所有病毒变种的中和反应。并且，针对各个变种的结合能力与功能性抗体在长达六个月的时间内持续存在。针对近期导致感染病例增多的 **Delta** 变种，**96%** 的测试样本表现出中和反应。然而，针对 **Beta** 变种，也就是最先在南非发现的变异毒株，只有半数测试样本有中和反应，血清中针对 **Beta** 变种的抗体滴度最低。

图 12: 血清中和病毒能力以及结合刺突蛋白的能力在接种两剂疫苗后 6 个月内持续存在

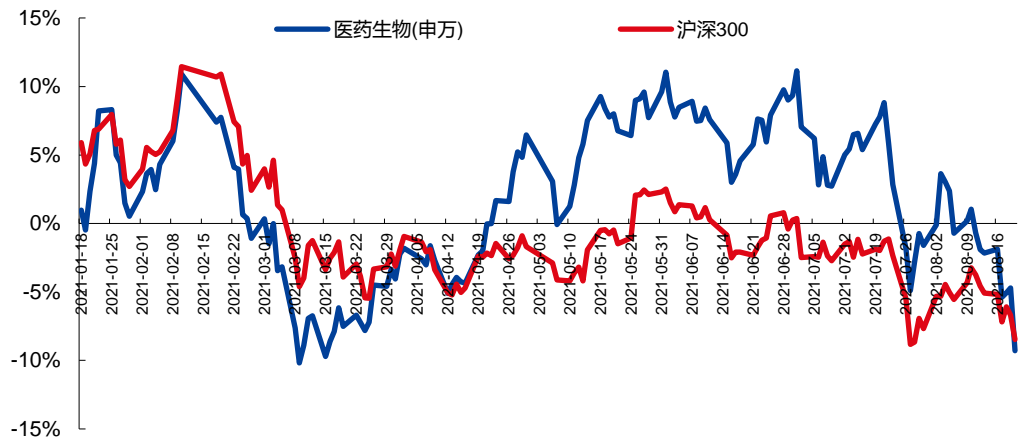


资料来源: 《Science》, 华金证券研究所

四、市场回顾：受到情绪影响，高估值板块出现较大回调

本周生物医药指数下降 7.28%，跌幅大于沪深 300 指数 3.57pct。

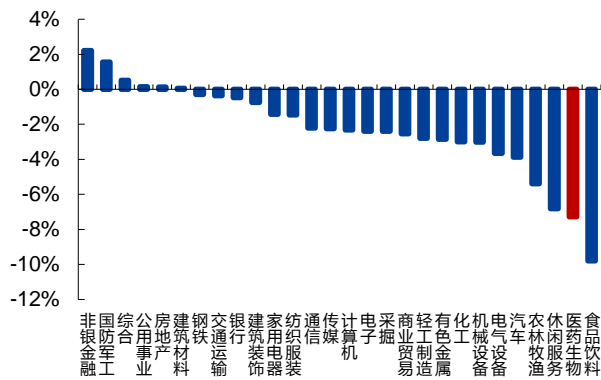
图 13：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

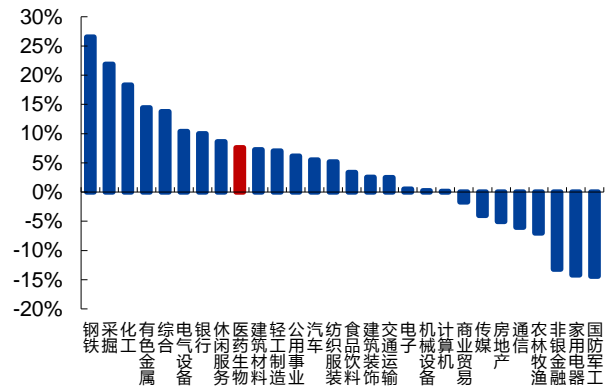
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 27 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

图 14：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

图 15：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-5.3%、-6.6%、-5.5%、-4.6%、-0.5%、-9.6%、-11.8%。受到安徽 IVD 集采等情绪影响，医药板块总体出现较大回调，尤其是相关的器械板块。此外，高估值的医疗服务、CXO 等板块也出现明显回调。

图 16：本周医药生物子行业涨跌幅情况

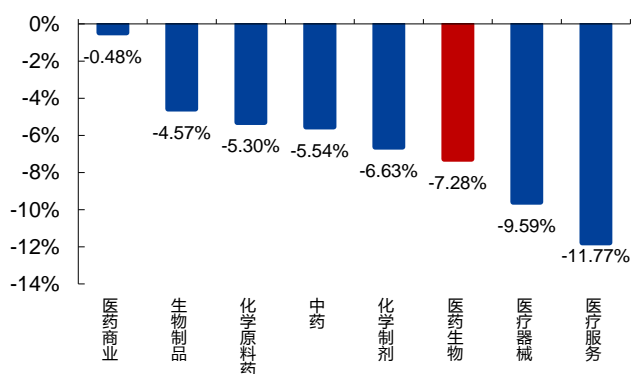
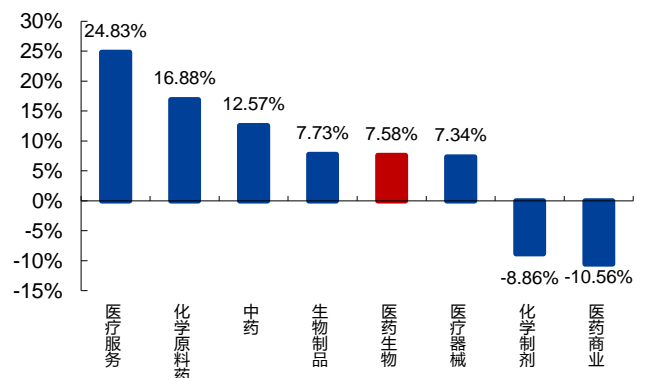


图 17：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况

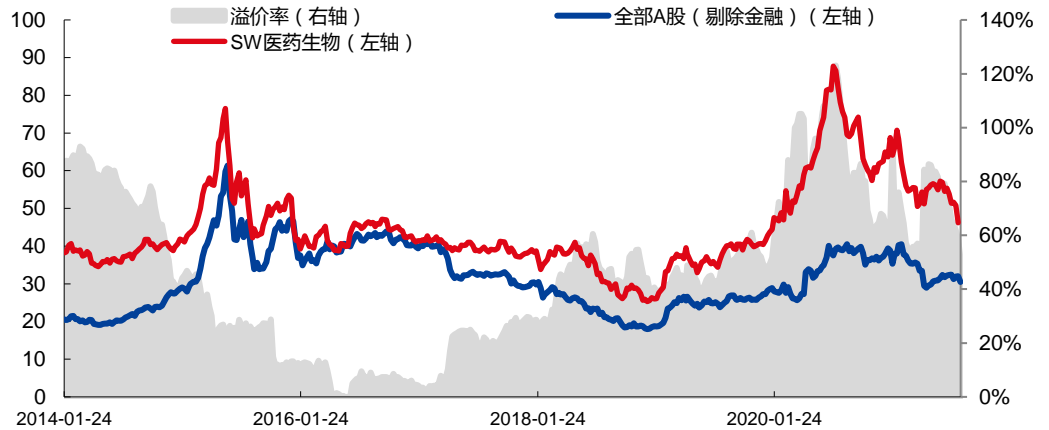


资料来源: wind, 华金证券研究所

资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 8 月 20 日, 医药板块 PE 约为 46.22 倍 (整体法、TTM), 相对 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 51.5%, 略高于历史中位区间 (2010 年以来溢价率均值为 51%, 中位数为 54%)。

图 18: 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楚天科技 (24.67%)、新华医疗 (20.10%)、*ST 百花 (17.50%)、*ST 恒康 (13.09%)、海尔生物 (11.17%); 跌幅前五名分别为南微医学 (-24.11%)、迈瑞医疗 (-23.79%)、万孚生物 (-19.47%)、广誉远 (-18.90%)、凯莱英 (-18.26%)。

表 3: 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	300358.SZ	楚天科技	24.67%	1	300294.SZ	南微医学	-24.11%
2	600587.SH	新华医疗	20.10%	2	000516.SZ	迈瑞医疗	-23.79%
3	600721.SH	*ST 百花	17.50%	3	300832.SZ	万孚生物	-19.47%
4	002219.SZ	*ST 恒康	13.09%	4	603658.SH	广誉远	-18.90%
5	688139.SH	海尔生物	11.17%	5	688185.SH	凯莱英	-18.26%
6	600538.SH	国发股份	11.07%	6	002821.SZ	康希诺-U	-18.14%
7	688198.SH	佰仁医疗	10.97%	7	600771.SH	安图生物	-17.90%
8	000813.SZ	德展健康	10.20%	8	300482.SZ	新产业	-15.98%
9	600781.SH	ST 辅仁	9.04%	9	300760.SZ	国际医学	-14.94%
10	603676.SH	卫信康	8.29%	10	688029.SH	博雅生物	-14.89%

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。

建议关注疫苗、新冠检测出口和药品相关标的。1) 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)。2) 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。3) 未来新冠疫情长期存续,在毒株变异后可能增加致病性,国家层面有望加大新冠治疗用药物的采购,建议关注中和抗体疗法等新冠药品及原料药的市场机会。推荐关注开拓药业(普克鲁胺多国 III 期临床)、腾盛博药(完成 III 期入组)、君实生物(2 月 FDA 获批,在研针对变异毒株的中和抗体)、天宇股份(默沙东新冠药物 API 供应商)等。

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,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.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。