

2021年09月27日

医药

行业周报

福建疫情防控良好，黑龙江再起疫情，建议关注疫情相关标的

投资要点

◆ **15省落实第五批国采，部分省份针对省采国采重叠做出划分：**近日，山东、甘肃发文明确 10 月 15 日起执行第五批国采中选结果。对于国家集采和联盟集采重叠的问题，各省份也做出明确划分。1) 山东，对于省采和国采同时中标品种，按国采中选结果执行。省采中标国采未中标品种，属省集采第一评审组或第二评审组新过评品种，暂按省集采中选结果挂网，属省集采第二评审组且未过评的，如挂网价调整至国采中选价格以下，可维持挂网 1 年。2) 甘肃，法舒地尔注射剂与陕西 11 省联盟集采结果重叠，待协议期满后执行国家集采结果。3) 辽宁，注射用兰索拉唑(剂型:冻干粉针剂，规格: 30mg)继续执行“六省二区”集中带量采购中选结果，直至采购周期结束。2022 年 5 月 1 日零时开始执行国家集采中选结果。

◆ **浙江 DRGs 点数法落地后，评价办法出台：**9 月 23 日，浙江省医疗保障局发布关于印发《浙江省基本医疗保险 DRGs 点数付费评价办法（试行）》的通知并作出了解读，该办法从 2021 年 10 月 1 日起实施，试行期一年。该文件首次制定的全省统一的 DRGs 点数付费评价暂行办法。浙江在 DRGs 改革上速度较快，此前在 2020 年 5 月 11 日浙江就发布了 DRGs 点数付费细则。

◆ **福建疫情处于胶着阶段，存在较大不确定性：**本周全国（内地）确诊新冠患者 490 例，其中福建本土确诊 314 例（莆田 163 例，厦门 131 例），云南 2 例。目前福建疫情仍处于胶着阶段，不确定因素较多，目前已经取得部分阶段性成果，但是不排除继续扩散的可能。黑龙江疫情开始呈现多点散发态势，存在较大不确定性，且防控形势严峻。**疫苗接种方面，**截至 9 月 25 日，疫苗接种量达到 21.94 亿剂，周接种量达到 0.24 亿剂。**三省启动加强接种，全国接种有望近期展开。**海外方面，本周全球新增确诊达 331 万例（-51 万）；全球总体周确诊开始下降。**全球疫苗方面，**接种量超过 61.1 亿剂次（+2.7%），周接种量达到 1.6 亿剂。

◆ **板块间总体稳定，成长板块有回归迹象：**本周生物医药指数下降 0.21%，跑输沪深 300 指数 0.08pct。本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 21 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 -0.1%、1.5%、-0.3%、-1.4%、0.2%、0.3%、-0.9%。截止 2021 年 9 月 24 日，医药板块 PE 约为 45.71 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 53.22%，处于历史中位区间（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富祥药业（28.22%）、奕瑞科技（17.53%）、宜华健康（16.15%）、*ST 百花（14.53%）、万泰生物（12.78%）；跌幅前五名分别为太龙药业（-17.14%）、南华生物（-12.95%）、沃森生物（-9.59%）、三友医疗（-9.41%）、振东制药（-8.83%）。

◆ **投资建议：**短期来看，1) 疫苗仍是疫情重要解决方案，未来加强接种和序贯接种是两大方向。目前已有浙江等 3 省份开始接种加强针，全国接种加强针有望于近期展开。此外，国药 mRNA 疫苗产业化基地开工，该疫苗带有自主产权；国药和沃森 mRNA 疫苗上市后，有望带动序贯接种计划加速。建议关注疫苗及相关产业链的机会，例如智飞生物、沃森生物、威尔药业等。2) 目前疫

投资评级

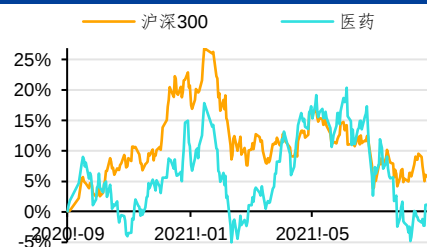
领先大市-A 维持

首选股票

评级

300760	迈瑞医疗	买入-A
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	7.42	-5.98	-4.36
绝对收益	5.19	-0.27	1.48

分析师

 魏赞
 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：关节集采降价温和 板块情绪开始回暖 2021-09-22

医药：福建再发疫情，建议关注疫苗股及相关产业链投资机会 2021-09-12

医药：2021 半年报小结及前瞻：总体业绩表现亮眼，板块分化持续 2021-09-09

医药：抱团效应减弱，高估值板块出现一定回调 2021-09-05

医药：中报业绩披露期结束，市场偏好高增速个股 2021-08-30

情仍在反复，新冠治疗用药物的开发正在进行，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（和礼来合作的中和抗体，美国恢复发放）等、天宇股份（默沙东新冠药物 API 供应商）等。3）高精特新赛道优质业绩个股，例如抗体原料、工具蛋白、纳米微球、磁性微球等研发上游的科研服务行业，建议关注纳微科技、义翘神州、皓元医药等。

中期来看，到年底之前板块大概率仍然是震荡格局，大幅下跌的可能性较小，需要关注 11 月份药品国采的价格情况。中期建议战略性关注：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、智飞生物等。

- ◆ 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.....	8
三、福建疫情控制良好，黑龙江疫情存在较强不确定性.....	9
四、市场回顾：板块间总体稳定，成长板块有回归迹象.....	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.....	10
图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次）.....	10
图 3：国内现有病例分布情况.....	10
图 4：美国单日确诊 7 日滚动数据.....	11
图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	12
图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	12
图 7：法国确诊和累计确诊情况（7 日滚动）.....	12
图 8：英国单日确诊和累计确诊情况.....	12
图 9：三叶草重组蛋白新冠疫苗感染者情况.....	13
图 10：SCB-2019 整体保护率为 67.2%，对 Delta 保护率为 78.7%.....	14
图 11：SCB-2019 I 期临床安全性数据.....	14
图 12：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比.....	15
图 13：本周 28 个行业涨跌幅对比.....	16
图 14：今年以来 28 个行业涨跌幅对比.....	16
图 15：本周医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
图 16：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况.....	16
图 17：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）.....	16
表 1：浙江新增 54 项医疗服务项目.....	4
表 2：重点国家疫情汇总表.....	12
表 3：三叶草生物新冠疫苗研发历程.....	15
表 4：本周涨跌幅前十名公司.....	17

一、行业热点

1、15省落实第五批国采，部分省份针对省采国采重叠做出划分

近日，山东、甘肃发文明确 2021 年 10 月 15 日起执行第五批国采中选结果。辽宁也发文明确于 2021 年 10 月 20 日零时开始执行第五批国采和“八省二区”省际联盟药品集中带量采购中选结果。

对于国家集采和联盟集采重叠的问题，各省份也做出明确划分。**1) 山东**，对于省采和国采同时中标品种，按国采中选结果执行。省采中标国采未中标品种，属省集采第一评审组或第二评审组新过评品种，暂按省集采中选结果挂网，属省集采第二评审组且未过评的，如挂网价调整至国采中选价格以下，可维持挂网 1 年。**2) 甘肃**，法舒地尔注射剂与陕西 11 省联盟集采结果重叠，待协议期满后执行国家集采结果。**3) 辽宁**，注射用兰索拉唑(剂型:冻干粉针剂，规格: 30mg)继续执行“六省二区”集中带量采购中选结果，直至采购周期结束。2022 年 5 月 1 日零时开始执行国家集采中选结果。

企业省份集采实施预期时间如下：新疆（9 月 15 日），天津（9 月 20 日），湖南（9 月底），河南（10 月 1 日），西藏（10 月 1 日），河北（10 月 1 日），重庆（10 月 1 日），云南（10 月 8 日），广东（10 月 9 日），海南（10 月 10 日），山东（10 月 15 日），甘肃（10 月 15 日），陕西（10 月 20 日），上海：预计 2021 年 10 月下旬辽宁（10 月 20 日）。

2、浙江新增 54 项医疗服务项目

近日，浙江省医疗保障局印发《关于公布新增基本医疗保险医疗服务项目的通知》。通知将于今年 10 月 1 日起执行，届时包括体部立体定向放疗（SBRT）、经外周静脉置入中心静脉导管术（PICC）等和肿瘤患者息息相关的项目都将被新列入医保报销项目。

为进一步保障群众医疗服务需求，强化医保基金支付管理，《通知》中除公布新增项目和医用材料外，对以下三个方面作了进一步明确：

1) 明确乙类项目自理比例：新增项目中所列的“乙类”项目，各设区市医疗保障行政部门根据基金支付水平、个人经济承受能力等合理确定个人自理比例，最高不能超过 30%。

2) 明确这些项目支付范围：对营养状况评估—营养筛查、体部立体定向放疗、经鼻高流量温湿化氧气治疗等治疗方案作了明确的支付范围划分。

3) 明确医用材料挂网采购：定点医疗机构使用新增医保项目所对应的医用材料全部在省招采平台上阳光挂网采购。

表 1：浙江新增 54 项医疗服务项目

序号	项目名称	项目内容	甲乙分类	自理比例	限定支付
1	营养状况评估-营养筛查	调查基本膳食状况、疾病状况、用药史等（含婴儿母乳喂养状况），计算每日膳食能量及营养素摄入量，测定能量消耗，测量人体身高、体重、腰围、臀围、上臂围、上臂肌围等，计算体重指数，进行综合营养评定	甲		限确需使用国家药品目录中西药部分第 249-261 号“胃肠外营养剂”和第 1192-1205 号“肠内营养剂”的重症住院病人。
2	静脉血栓风险评估与出血风险评估	评估内容包括基础疾病、合并用药、外科因素、内科因素、治疗相关因素等标准表单。评	甲		

序号	项目名称	项目内容	甲乙分类	自理比例	限定支付
	估	估结果必须录入信息系统。适用范围为住院时间大于 24 小时的患者			
3	多学科创伤团队抢救	创伤团队启动标准：1.TCA 需 CPR 者，GCS≤8 分或者 SBP<90mmHg 或 HR>120 次/min 或低体温者；2.创伤后呼吸障碍或需要气管插管者；3.头颈部或躯干贯穿伤者；4.血流动力学不稳定的骨盆骨折、肢体毁损或严重复合伤者	甲		
4	经外周静脉置入中心静脉导管术	取适当体位，选择穿刺部位，皮肤消毒（消毒范围直径>20cm 或整臂消毒），经外周静脉穿刺，测量导管插入长度，检查、预冲并修剪导管，送导管至上腔静脉下 1/3 与右心房上壁交界处连接处（成人置入导管长度为 31-49cm，平均长度 39±2cm），撤导丝，抽回血并冲管，连接输液接头并正压封管，无菌敷料固定	甲		
5	肺结节 CT 靶重建和结构化报告	基于胸部薄层高分辨 CT 图像；使用 CT 后处理工作站和专业软件；针对≥8mm 的可疑恶性肺结节；提供不少于两种方法的后处理重建（微小血管成像、细支气管成像、结节容积再现等）；提供符合质控规范的《肺结节结构化诊断报告》。CT 平扫、增强另行收费	乙	5%	
6	临床操作的螺旋 CT 引导加收		乙	5%	
7	负荷心肌灌注断层显像（SPECT）	含运动试验或药物注射；不含心电监护（测）	乙	10%	
8	体部立体定向放疗（SBRT，首次）	治疗摆位，体位固定，呼吸运动控制，放疗计划的调入，患者 DRR 影像重建，实时数字影像采集，计算和消除患者位置误差，每次图像引导，确认准确度，执行治疗。治疗中定期监控并调整位置。含跟踪定位和三维立体定向照射、剂量验证等	乙	30%	限无法耐受手术的早期肺癌；其他恶性肿瘤寡转移灶（≤5 个）的放射治疗。
9	B 型钠尿肽定量测定（BNP）		甲		限心衰、心梗和冠心病病人。
10	B 型钠尿肽定量测定（BNP）（急诊）		甲		
11	淋巴细胞亚群绝对计数	包括各类淋巴细胞亚群抗原。样本类型：血液。样本采集、签收、处理。单克隆荧光抗体标定抗凝血。孵育、固定、计数、质控、检测样本、审核结果、录入实验室信息系统或人工登记、发送报告；按规定处理废弃物，接受临床相关咨询	甲		
12	肝素结合蛋白（HBP）测定		甲		
13	结核分枝杆菌核酸快速检测		甲		
14	病理原位杂交检测		甲		
15	诊疗中使用腹腔镜加收		乙	10%	
16	诊疗中使用宫腔镜加收		乙	10%	
17	婴幼儿视网膜病变检查（ROP）	在药水散瞳后，施行眼球表面麻醉。眼压计测量眼压，裂隙灯下角膜、前房、虹膜、晶状体检查，再行眼底镜下初步检查。置开睑器，用广角数字化眼底照相机对两眼按照后极部视盘、黄斑、颞侧、上方、鼻侧和下方的顺序依次拍摄视网膜照片。冲洗结膜囊。分析检查结	甲		

序号	项目名称	项目内容	甲乙分类	自理比例	限定支付
		果, 并打印报告			
18	口腔活检术	含口腔软组织活检	甲		
19	呼气末二氧化碳分压测定	用于人工气道定位, 呼吸功能监测, 复苏效果和容量反应性监测, 病情严重程度评估; 反映肺通气, 也可反映肺血流; 利用红外光通过检测气样时, 其吸收率与二氧化碳浓度相关的原理, 监控严重创伤患者呼吸功能。适应症: 1. 呼吸机的安全应用; 2. 确定气管内插管的位置	甲		
20	经鼻高流量温湿化氧气治疗	气流量 $\geq 35\text{L/min}$; 氧浓度可调节范围: 21%-100%; 加温加湿可调节范围: 31-37℃。含氧气、湿化用水	甲		限以下适应症之一: 1. 轻、中度 I 型呼吸衰竭 ($100\text{mmHg} \leq \text{PaO}_2/\text{FiO}_2 < 300\text{mmHg}$); 2. 轻度呼吸窘迫 (呼吸频率 > 24 次/分); 3. 轻度通气功能障碍 ($\text{PH} \geq 7.3$)。
21	俯卧位通气治疗	指 180° 翻转病人处于俯卧状态, 维持期间定时改变头部方向和四肢体位, 必要时行气道内或口腔吸引, 持续俯卧位时间 ≥ 2 小时后, 180° 翻回仰卧位	甲		
22	导航气管镜下活检	利用计算机将肺部影像资料进行二次成像, 并匹配内镜术中患者实际镜下图像, 指导靶病灶精准活检。适用范围为肺外周病变、纵膈内淋巴结的精准诊断	甲		
23	导航气管镜下肺外周病灶定标	通过导航引导气管镜到达肺外周靶向病灶, 利用弹簧圈、免疫荧光或组织染料等方式对靶病灶进行定位标记。适用范围为肺小结节术前定标	甲		
24	骨髓或外周血干细胞体外净化	指严格无菌下体外细胞培养法	乙	20%	
25	经口电子胆(胰)管镜检查	电子十二指肠镜经口插至十二指肠乳头, 胆(胰)管镜从十二指肠镜活检通道并经乳头开口插入胆管(胰管), 通过胆(胰)管镜进行管腔内的直视检查	甲		
26	经小肠镜小肠治疗	清洁肠道, 麻醉, 消泡, 根据病变部位选择经口和(或)经肛插入小肠镜, 观察十二指肠球部及降部、空肠黏膜, 必要时启用双路小肠镜。用于小肠息肉或肿瘤切除、胆肠或胰肠吻合口狭窄扩张和(或)取石治疗	甲		
27	经鼻空肠营养管置管术		甲		
28	经皮穿刺腹部肿物活检术	含腹腔穿刺术	甲		
29	家庭腹膜透析治疗管理	对院外自行进行腹膜透析治疗的患者按照《腹膜透析标准操作规程》(SOP) 进行规范的培训、指导、随访, 以及患者定期回到医院, 由腹透医生或护士对患者临床状况进行评估(包括出口处及隧道评估、导管相关并发症评估、腹膜炎危险因素评估、生存质量、营养及心理状态评估、透析处方和药物调整等)	甲		
30	左心耳封堵术	行股静脉穿刺、房间隔穿刺, 进入左房。左房内完成封堵器的导引系统交换。在食道超声和 X 光造影提示下, 沿造影导管放置导引系统于左心耳内。沿导引系统递送封堵器, 在食道超声和 X 光下释放封堵器	乙	20%	
31	经导管二尖瓣钳夹成型术	行股静脉穿刺、房间隔穿刺, 食道超声引导下导丝进入左心房, 输送鞘到指定部位, 将夹子送至目标位置, 超声指导下调整夹子位置, 返流最严重部位预钳夹, 超声评估效果, 满意后钳夹及释放。含 DSA 操作	乙	20%	
32	无导线起搏器植入术	消毒铺巾, 局部麻醉, 监护仪监护下, 血管造影机 X 线引导下穿刺静脉, 数次扩张后, 沿超	乙	10%	

序号	项目名称	项目内容	甲乙分类	自理比例	限定支付
		硬导丝放置传送鞘管至右心房中部。经传送鞘管放置无导线起搏器递送系统，跨过三尖瓣；造影确认位置后释放无导线起搏器，牵拉试验确认勾齿固定良好，电学测试良好后剪断栓绳，撤出传送鞘管及递送系统。含起搏器功能分析和随访			
33	心内起搏电极拔出术	消毒铺巾，局部麻醉，监护仪监护下，切开起搏器囊袋，分离并拔除起搏导线，必要时应用抓捕器从下腔拔除起搏导线	乙	10%	
34	脑动脉腔内血栓取出术	含血管腔内溶栓术	乙	10%	
35	超声高频切凝辅助操作	指外科手术中在游离组织、器官及淋巴管清扫步骤中，达到最小热损伤的软组织切割和大血管（5mm<直径<7mm）凝闭操作	乙	10%	
36	联合或复合麻醉加收		甲		
37	牙再植术	含嵌入、移位、脱落等	甲		
38	植入式给药装置置入术	消毒铺巾，麻醉，选择合适穿刺部位（锁骨下静脉、颈内静脉或股静脉等）进行穿刺，置入导丝、扩张鞘，置入导管，确认导管留置位置；手术切开，扩张皮下，制作皮下囊袋，植入植入式给药装置（药盒），经皮下隧道，连接导管和药盒，回抽血液及冲封管，皮肤切口缝合	甲		
39	经胸腔镜二尖瓣成形术	胸腔镜辅助下，经右侧腋下小切口，通过修复瓣叶裂缺，置入人工瓣环、构建人工腱索等手段修复心脏二尖瓣	乙	20%	
40	恶性肿瘤浆膜腔内灌注治疗	指开胸、开腹或开颅后发现肿瘤广泛转移，无法切除时实行的灌注治疗。含手术费	甲		
41	美克尔憩室切除术		甲		
42	完全腹腔镜下绕肝带法肝脏分隔术	指在术前预估残肝不足的肝脏肿瘤患者中用绕肝带阻断左右肝之间的交通血流，为二期肝脏切除术创造条件	甲		
43	尿道下裂阴茎下弯矫治术		甲		
44	微创髂骨取骨术	通过使用一次性骨组织活检器，在成人前路髂骨嵴、后路髂骨嵴等部位进行松质骨微创钻取，实现微创髂骨取骨术	甲		
45	体外冲击波治疗	通过物理学机制由介质传导，将气动产生的脉冲声波转换成精确的冲击波，对疼痛部位的组织进行松解修复。不含超声引导、影像学引导。适应症：慢性软组织损伤性疾病和骨组织疾病	甲		
46	中药热奄包治疗		甲		
47	中药熏洗治疗		甲		
48	中药熏洗治疗（半身）		甲		
49	中医定向透药疗法	指使用激光微孔、电致孔、超声空化等技术手段进行的超声电导靶位透药治疗	甲		
50	督灸		甲		
51	铺灸	患者裸背俯卧，消毒皮肤，自大椎穴至腰俞穴撒上特制中药粉，铺上生姜泥或蒜泥呈上窄下宽的梯形状，梯形层上面均匀放置艾绒，点燃艾绒的头、身、尾三点，任其自然自灭，1壮灸	甲		

序号	项目名称	项目内容	甲乙分类	自理比例	限定支付
		完再换 1 壮，连续灸完 2 壮完成治疗			
52	小儿斜颈推拿治疗	含手法理筋治疗和手法调整关节	甲		
53	刮痧治疗		甲		
54	中医手法排乳	适用于乳痈（急性乳腺炎）治疗。患者取卧位，由专业培训考核后具有主治医师或主管护师及以上职称的人员，通过按、揉、推、梳、压等手法，在膻中、乳中、乳根、天池、天溪等穴位循经治疗，并行乳房推拿排除淤积乳汁，疏通乳络，通畅乳管	甲		

资料来源：浙江医保局，华金证券研究所

3、浙江 DRGs 点数法落地后，评价办法出台

9 月 23 日，浙江省医疗保障局发布关于印发《浙江省基本医疗保险 DRGs 点数付费评价办法（试行）》的通知并作出了解读，该办法从 2021 年 10 月 1 日起实施，试行期一年。该文件首次制定的全省统一的 DRGs 点数付费评价暂行办法。浙江在 DRGs 改革上速度较快，此前在 2020 年 5 月 11 日浙江就发布了 DRGs 点数付费细则。

国家局《疾病诊断相关分组（DRG）付费技术规范 and 分组方案》和《浙江省基本医疗保险 DRGs 点数付费暂行办法》都明确要求要制定 DRG 支付监管与评价指标体系，建立考核奖惩点数管理机制，对定点医疗机构进行考核评价。根据以上文件要求，浙江省制定了 DRGs 点数付费评价办法。

办法指出，DRGs 点数付费评价内容包括：

（一）组织管理和制度建设：DRGs 点数付费组织架构、保障措施等。制度建设包括病案管理、成本核算管理、内部绩效评价管理等。

（二）病案质量与目录管理：病案质量管理、编码管理、年度病例反馈率、目录管理。

（三）服务能力：医疗机构收治病例覆盖 DRG 组数、病例组合指数值（CMI 值）、住院服务人次数。

（四）行为规范：评判分解住院、推诿重病人、医疗服务提供不足、将住院费用分解至门诊结算等行为。

（五）质量管理：15 日内再入院率（恶性肿瘤放、化疗，纳入床日付费管理等符合诊疗技术规范情况除外）。

（六）资源使用效率：医疗机构 DRG 的时间消耗指数、费用消耗指数。

（七）DRG 费用控制：人次人头比、自费项目费用比例。

（八）指令性任务完成情况。

二、公司公告

1、康方生物：9月24日，公司宣布 NMPA 已经正式受理其 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体 Cadonilimab (AK104)用于治疗复发或转移性宫颈癌的新药上市申请，并获得优先审评。Cadonilimab 在注册性 II 期临床中表现出来的单药有效性和安全性数据令人鼓舞，不仅在 PD-L1 阳性人群中获得较高的响应率，在 PD-L1 阴性人群中也看到了不俗的效果。

2、信达生物：9月22日，公司 PD-1 抗体信迪利单抗新适应症申报上市，根据此前信息披露判断为一线治疗食管鳞状细胞癌 (ESCC)。此前，信迪利单抗已经获批四项适应症，分别为：经典霍奇金淋巴瘤、一线 nsqNSCLC、一线 sqNSCLC 和一线 HCC。此外，二线 sqNSCLC 处于审评状态。

3、恒瑞医药：9月24日，公司发布公告，Claudin 18.2 ADC 新药 SHR-A1904 的临床试验申请获得 FDA 批准。恒瑞医药在加速 ADC 新药的布局，建立了多个 ADC 技术平台。

4、中恒集团：公司9月25日公告称，拟向激励对象授予不超过 4990 万股限制性股票，约占股东大会前总股本的 1.44%。其中，首次拟向激励对象授予 4308 万股，预留 681 万股。本计划首次收益的激励对象为 250 人，包括公司董事、高级管理人员、核心业务骨干以及董事会认为需要激励的其他人员。

5、奇正藏药：公司9月25日公告称，拟向激励对象授予限制性股票 14.2 万股，约占股东大会前总股本的 0.0268%。本计划的激励对象为公司核心业务骨干，共 29 人。

6、奕瑞科技：公司9月24日公告称，拟向激励对象授予限制性股票 55.0 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.76%。其中，首次授予 49.78 万股，预留授予 5.22 万股。本激励计划首次授予的激励对象不超过 210 人，包括公司（含子公司）董事、高级管理人员，以及董事会认为应当激励的其他人员。

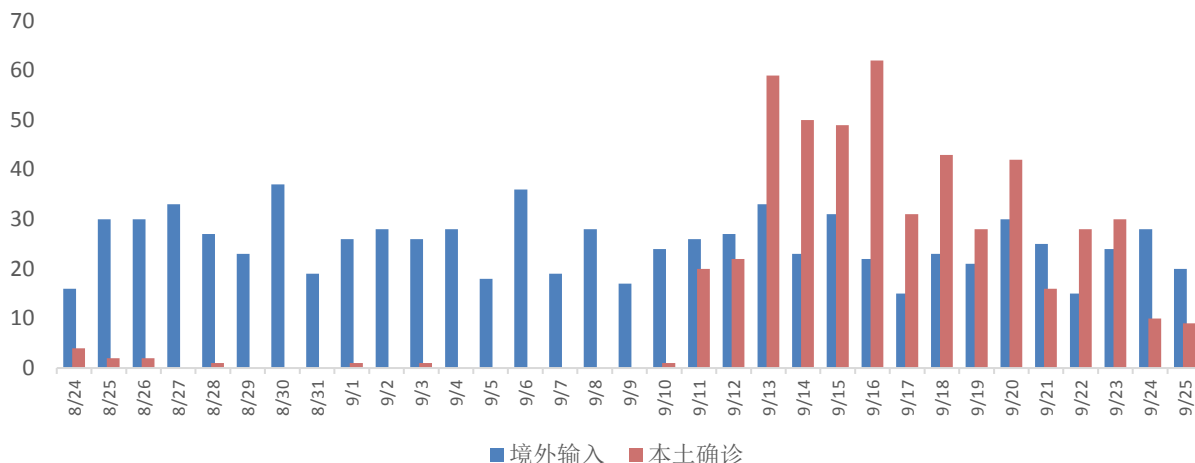
三、福建疫情控制良好，黑龙江疫情存在较强不确定性

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 326 例，其中本土确诊 163 例（厦门市 97 例，哈尔滨市 34 例，莆田市 22 例，泉州市 6 例，绥化市 1 例）。

福建省本轮疫情累计确诊 460 例，无死亡病例；从防控数据上看，防控效果较好，但依然存在不确定性。目前新增患者主要来自集中隔离的密切接触者和次要密接者；但是仍然发现少量社区感染患者。外溢方面，目前仍然处在疫情向外扩散的窗口期，暂时不能排除外溢未发现的情况。

黑龙江疫情开始呈现多点散发态势。截至 24 日，黑龙江疫情都集中在哈尔滨的郊区巴彦县（累计确诊 34 例中 33 例在巴彦县）。但是到 25 日，哈尔滨市的木兰县、松北区以及绥化市开始出现确诊病例。在目前的确诊病例中，有 10 余人近期曾去过绥化。此轮疫情的密接和次密接还涉及多场婚宴等人员密集区域。黑龙江本轮疫情不确定性强，防控形势严峻复杂。

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数

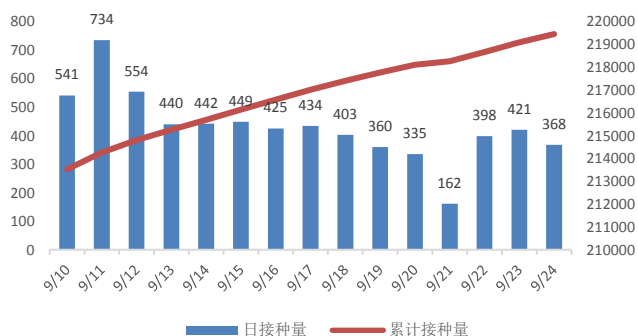


资料来源：卫健委，华金证券研究所

疫苗接种方面，截至 9 月 25 日，疫苗接种量达到 21.94 亿剂，周接种量达到 0.24 亿剂。随着未成年人（中学生）疫苗接种的逐渐饱和，疫苗接种速度略有下降。但是随着多地区开始第三针接种，预计到明年年初，接种量将大量提升。产能方面，全国疫苗年产量接近 60 亿剂，供应充足。

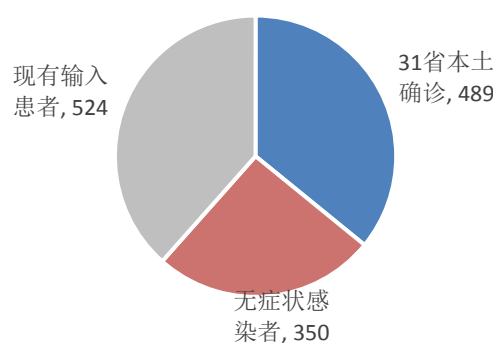
三省启动加强接种，全国接种有望近期展开。在上周浙江省确定开始加强针接种后，本周广东省和河南省陆续展开为已完成两剂次新冠灭活疫苗接种的人群接种第三针。接种人群为：1）输入风险高，如海关、边检、航空、隔离点、定点医疗机构等工作人员；2）免疫功能相对较低的人群以及 60 岁以上人群；3）由于工作、学习、交流需要，要到境外疫情高风险地区或国家的人群。

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 2.32 亿人；本周全球新增确诊达 331 万例，环比下降 51 万；全球总体周确诊开始下降。**疫苗方面**，全球疫苗接种量超过 61.1 亿剂次（+2.7%），周接种量达到 1.6 亿剂。

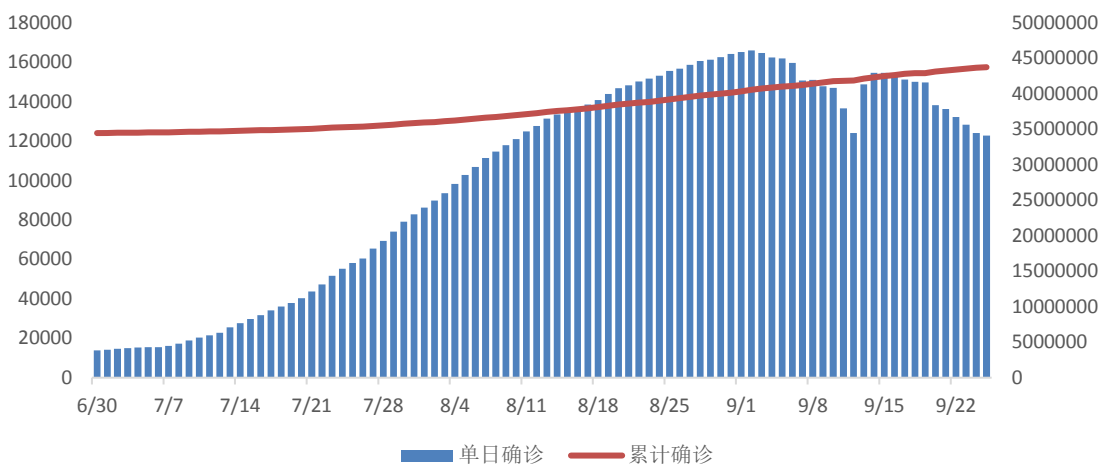
分地区来看：

美国：截至 9 月 25 日，美国单日确诊 5.7 万人（7 日滚动数据为 12.27 万），周确诊达 85.9 万人，环比上周减少 18.2%。美国疫情图形在高位震荡。**疫苗方面**，根据 CDC 数据，截

至 9 月 24 日，全美疫苗接种量约 3.89 亿剂疫苗，周接种 378 万剂，疫苗接种速率处于低位。美国正式批准辉瑞疫苗用于第三针加强针的接种，但介于美国民众对疫苗接种的积极性低，加上目前主要接种高危人群和低免疫功能人群，对疫苗接种数据的提升效果预计有效。

白宫宣布美国将从 11 月初开始取消对外国公民的旅行禁令。9 月 20 日，白宫宣布，美国将从 11 月初开始取消对外国公民的旅行禁令，重新开放边境，已完整接种新冠疫苗的外国人可入境美国。放松的区域包括中国、英国、欧盟、印度、巴西、南非等地。值得注意的是，美国暂时只承认接种强生疫苗，辉瑞疫苗，Moderna 疫苗的旅客。对于其他种类的疫苗，还需要 CDC 出台更详细的规则。

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 9 月 25 日，巴西单日确诊 1.6 万人，周确诊 11.3 万人，巴西确诊数据对比上周减少 53.1%。疫苗方面，根据牛津大学数据，巴西新冠疫苗接种量约为 2.30 亿剂，周接种 816 万。

印度：截至 9 月 25 日，印度单日确诊人数达 2.8 万人，周确诊 20.4 万人，环比减少 5.0%；从数据上看印度疫情稳定，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。疫苗方面，根据牛津大学数据，印度新冠疫苗接种量约为 8.52 亿剂，周接种 4738 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 9 月 25 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 11.53 万；累计确诊 5835 万例，周确诊 102 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 7.90 亿剂，周接种 1000 万，接种速度明显下降。目前欧洲多个国家疫情持续报告，且主要传染的是 Delta 毒株，存在继续爆发的可能。

意大利单日确诊 3519 人，周确诊 2.49 万，环比减少 18.3%。疫苗方面，截至 9 月 25 日，意大利已有 8386 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.8%。

德国单日确诊 3351 人，周确诊 5.90 万，环比减少 7.9%。疫苗方面，截至 9 月 25 日，德国已有 10686 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.1%。德国著名病毒学家、柏林夏里特医学院

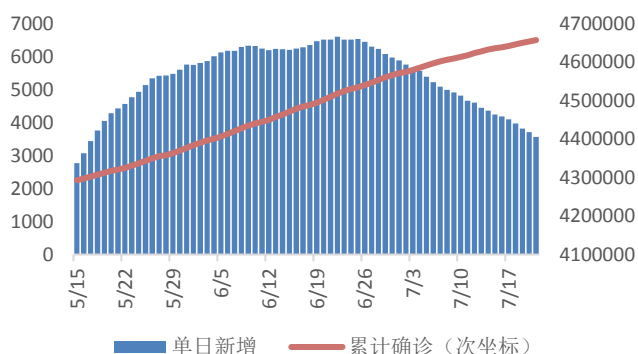
病毒研究所所长德罗斯滕表示，德国疫情结束需要：18-59 岁人群必须有 85% 已完全接种，60 岁及以上的老年人群则必须有 90% 完全接种。

法国单日确诊 6012 人，周确诊 4.15 万，环比减少 20.4%。疫苗方面，截至 9 月 25 日，法国已有 9382 万人接种了新冠疫苗，环比增长 1.7%。

英国单日确诊 29794 人，周确诊 23.18 万，环比增加 13.4%。疫苗方面，截至 9 月 25 日，英国已有 9339 万人接种了新冠疫苗，环比增长 0.4%。

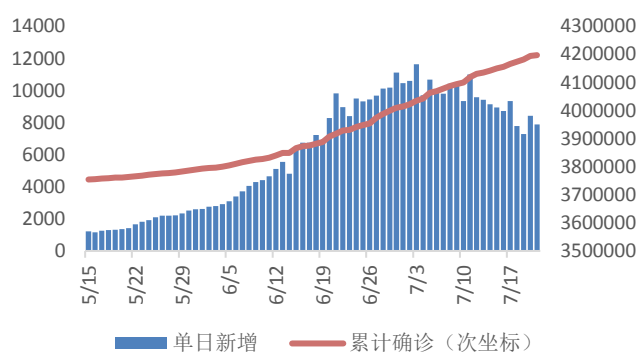
西班牙单日确诊 2746 人，周确诊 1.71 万，环比减少 22.8%。疫苗方面，截至 9 月 25 日，西班牙已有 6974 万人接种了新冠疫苗，环比增长 0.9%。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



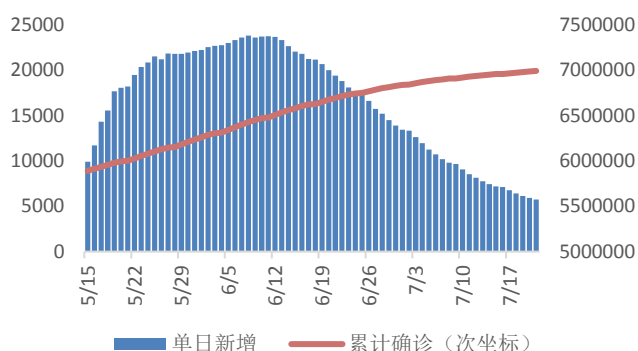
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



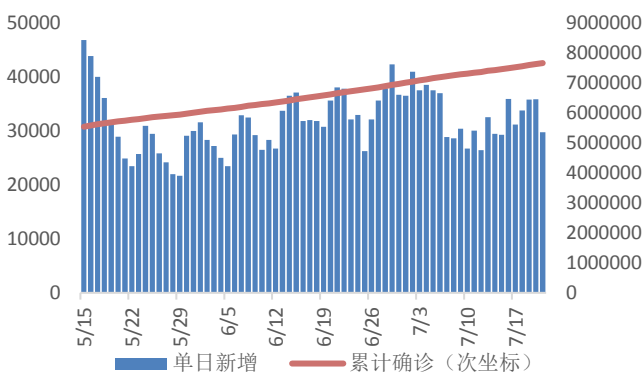
资料来源：Wind，华金证券研究所

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：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	56924	765	4,372.6	2.0%	70.6	3,316.2	1.6%	75.8%
意大利	3519	50	465.7	0.5%	13.1	442.4	2.8%	95.0%
德国	3351	11	419.7	1.3%	9.4	396.4	2.2%	94.4%
法国	6012	29	699.0	0.6%	11.7	675.6	1.7%	96.7%
英国	29794	122	766.7	3.1%	13.6	619.2	1.8%	80.8%
西班牙	2746	44	499.4	0.3%	8.6	19.7	1.7%	3.9%
加拿大	2101	20	160.1	1.9%	2.8	152.8	1.7%	95.4%
日本	2671	33	169.3	1.1%	1.7	162.8	1.0%	96.2%

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
伊朗	10843	290	552.0	2.0%	11.9	492.1	2.2%	89.2%
巴西	15688	548	2,134.3	0.5%	59.4	2,033.4	2.8%	95.3%
澳大利亚	1856	12	9.6	13.9%	0.1	7.2	1.3%	74.7%
新西兰	18	0	0.4	3.1%	0.0	0.4	0.6%	93.3%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	620.5	5.3%	7.9	564.5	1.3%	91.0%
印度	28149	258	3,365.1	0.6%	44.7	3,289.5	1.3%	97.8%
非洲	9610		820.8	1.0%	20.8	752.0	2.5%	91.6%
俄罗斯	22041	203095	739.8	2.0%	20.3	659.1	2.7%	89.1%

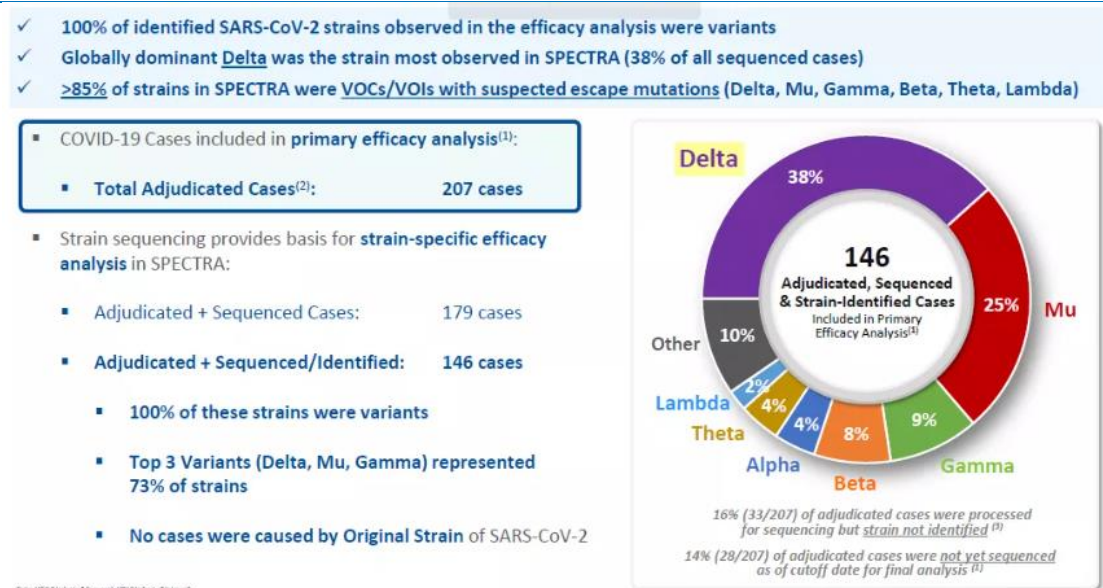
资料来源：华金证券研究所整理

新冠病毒药品、疫苗研发方面：

三叶草重组蛋白新冠疫苗 III 期数据公布，综合效率 67%，对 Delta 效率 79%。9 月 22 日，三叶草生物和流行病防范创新联盟(CEPI) 共同宣布，三叶草生物联合佐剂使用的重组蛋白新冠候选疫苗 SCB-2019 (CpG 1018/铝佐剂) 在全球关键性 2/3 期临床试验达到保护效力的主要和次要终点。三叶草生物预计四季度向中国、欧盟、世卫组织递交上市申请，并于年底前上市。

所有测序确认的 146 例感染者均为突变株，其中 Delta 突变株占到 38%，Mu 突变株占 25%。

图 9：三叶草重组蛋白新冠感染者情况



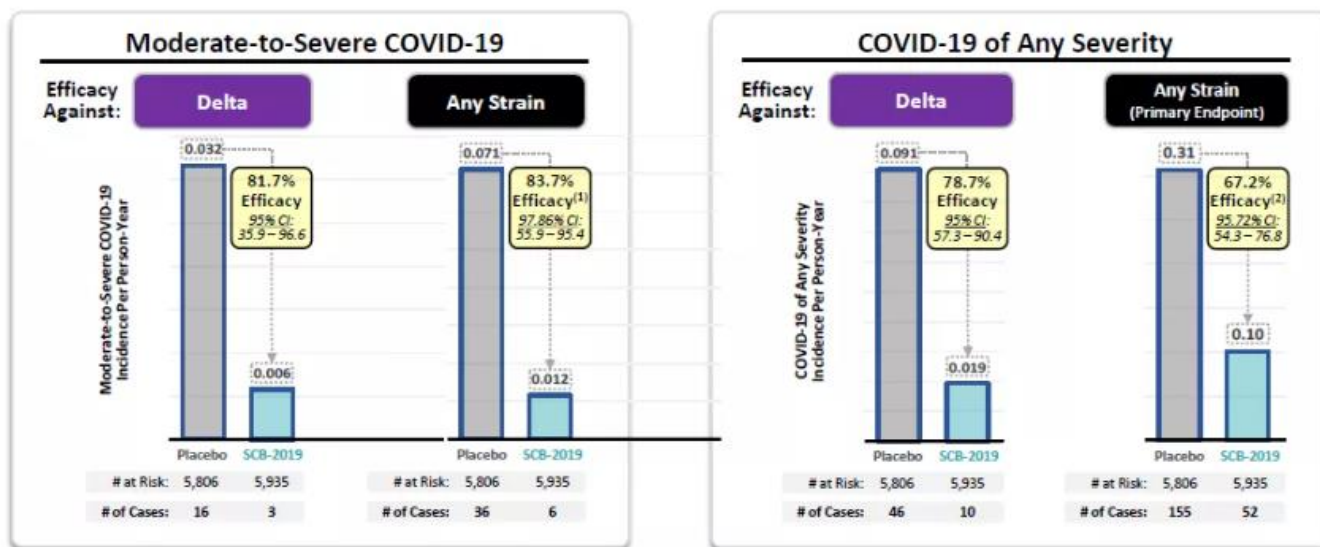
资料来源：三叶草生物，华金证券研究所

试验中观察到的新冠毒株全部为变异株，通过对超过 3 万人的 III 期临床试验显示，该疫苗对任何毒株引发的综合总体保护效力为 67%，成功达到了试验的主要终点。该疫苗对 Delta 变异株引起的新冠肺炎的保护效力为 79%；对 Gamma 变异株保护效力为 92%；对 Mu 变异株保护效力为 59%。

该疫苗在预防新冠肺炎引起需住院治疗的保护效力为 100%，预防重度 COVID-19 的保护效力为 100%，所有因新冠肺炎死亡的病例（3 例）均发生在安慰剂组。疫苗预防任何毒株引起

的中度至重度新冠肺炎的保护效力为 83.7%，预防 Delta 毒株引起的中度至重度 COVID-19 的保护效力为 81.7%

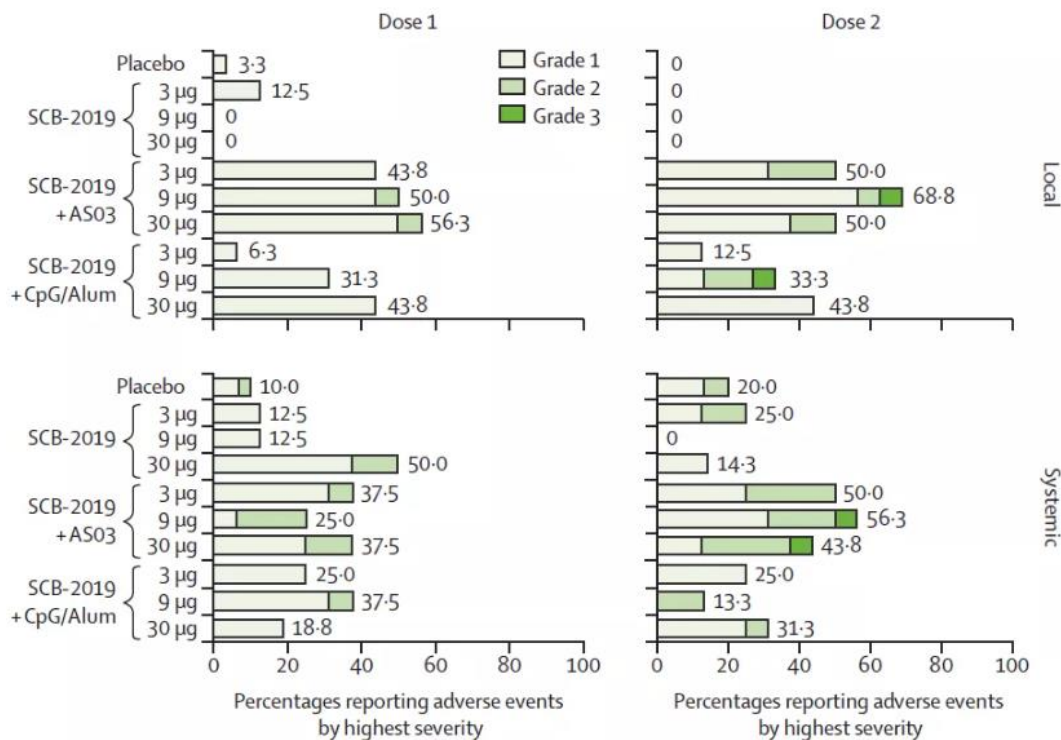
图 10: SCB-2019 整体保护率为 67.2%，对 Delta 保护率为 78.7%



资料来源：三叶草生物，华金证券研究所

三叶草生物在一期临床中，使用了葛兰素史克的 AS03 佐剂和 Dynavax 的 CpG1018 加铝佐剂，由于 AS03 佐剂副作用更强，2/3 期临床中三叶草采用了 CpG1018 加铝佐剂。

图 11: SCB-2019 I 期临床安全性数据



资料来源：三叶草生物，华金证券研究所

三叶草生物在新冠疫情背景下的疫苗研发表现亮眼，并获得投资机构和 CEPI（流行病防范创新联盟）的认可。

表 3: 三叶草生物新冠疫苗研发历程

时间	研发进度
2020 年 1 月 28 日	三叶草生物宣布启动新冠疫苗的研发;
2020 年 4 月 27 日	CEPI 向三叶草澳洲子公司提供 350 万美元, 支持一期临床研究;
2020 年 6 月 8 日	三叶草生物宣布完成 1.72 亿元 B2 轮融资, 高瓴资本独家投资;
2020 年 7 月 8 日	CEPI 向三叶草生物追加 6600 万美元资金支持;
2020 年 11 月 3 日	CEPI 追加 2.69 亿美元资金, 支持 2/3 期临床研究;
2021 年 2 月 23 日	三叶草生物宣布完成 2.3 亿美元 C 轮融资, 高瓴创投和淡马锡共同领投;
2021 年 5 月 18 日	三叶草生物公布二代新冠疫苗 (针对南非突变株) 对于突变株的临床前积极数据;
2021 年 6 月 30 日	三叶草生物与 Gavi 签订 4.14 亿剂疫苗预购订单。

资料来源: 三叶草生物, 华金证券研究所

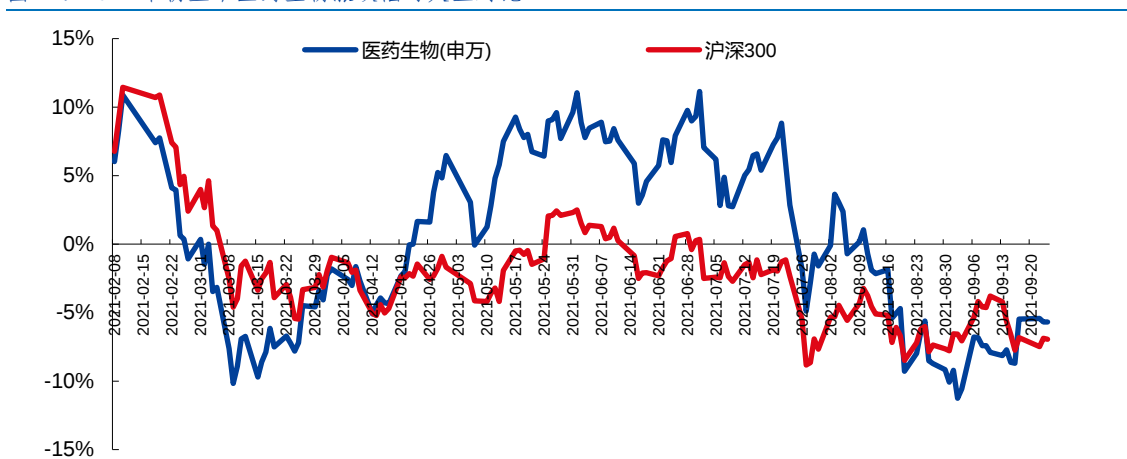
中国生物复诺健 mRNA 疫苗产业化基地开工建设。9 月 25 日, 国药集团中国生物复诺健 mRNA 疫苗产业化基地开工仪式在上海举行。该基地总建筑面积超过 3.25 万平方米, 生产车间将超过 1.6 万平方米, 竣工投产后将成为国内设计产能、技术方面领先的 mRNA 疫苗生产车间。中国生物复诺健 mRNA 变异株新冠疫苗, 在 9 月 2 日召开的中国国际服务贸易博览会上首次亮相, 拥有自主知识产权。

辉瑞 mRNA 疫苗加强针紧急使用授权人群扩大。9 月 22 日, 美国 FDA 宣布, 扩大辉瑞/BioNTech 新冠疫苗加强针紧急使用授权(EUA)人群范围。允许以下三类人群在完成前期两剂疫苗接种至少六个月后接种第 3 剂加强针: 1) 65 岁及以上人群; 2) 18 至 64 岁重症 COVID-19 高风险人群; 3) 18 岁至 64 岁之间, 在机构或职业上频繁接触 COVID-19 严重并发症的高风险人群。Moderna 的新冠疫苗尚未得到相同的授权。

四、市场回顾: 板块间总体稳定, 成长板块有回归迹象

本周生物医药指数下降 0.21%, 跑输沪深 300 指数 0.08pct。

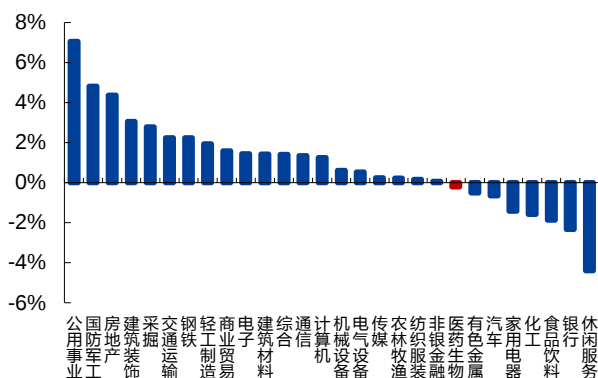
图 12: 2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

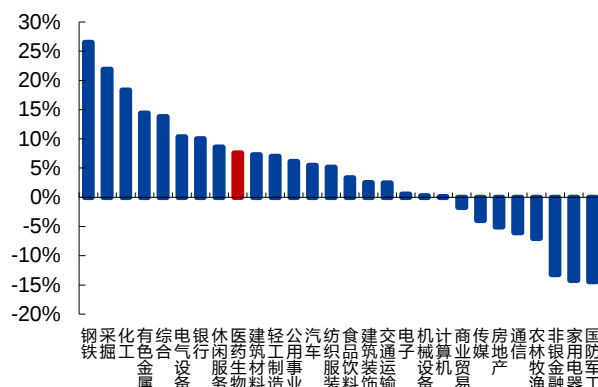
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 21 位, 2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

图 13：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

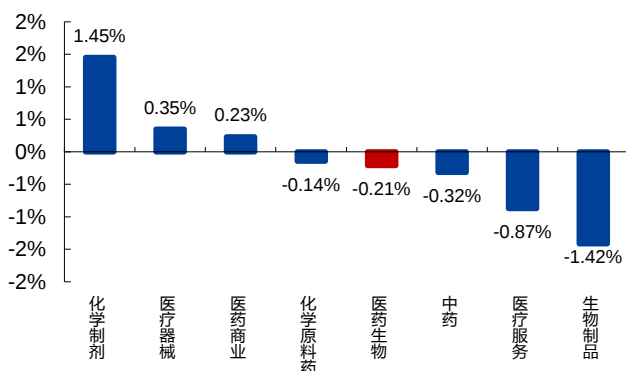
图 14：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源: wind, 华金证券研究所

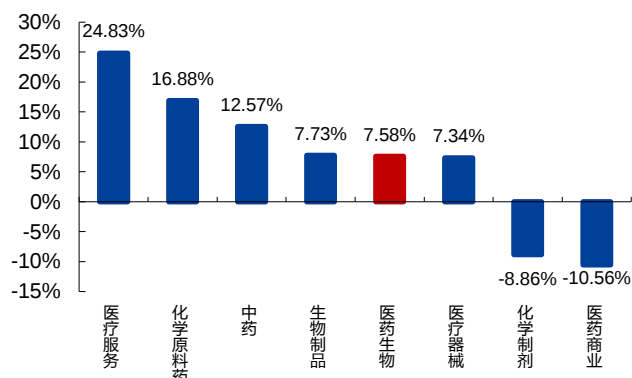
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-0.1%、1.5%、-0.3%、-1.4%、0.2%、0.3%、-0.9%。

图 15：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

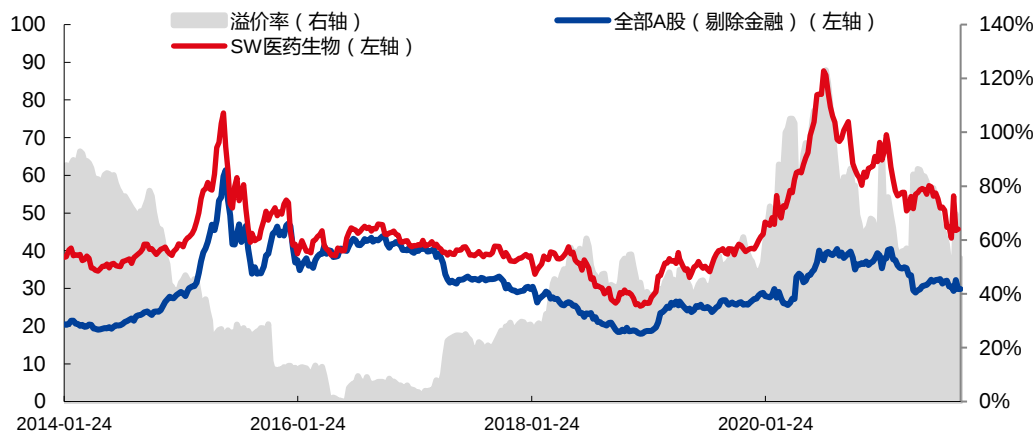
图 16：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 9 月 24 日，医药板块 PE 约为 45.71 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 53.22%，处于历史中位区间（2010 年以来溢价率均值为 51%，中位数为 54%）。

图 17：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富祥药业（28.22%）、奕瑞科技（17.53%）、宜华健康（16.15%）、*ST 百花（14.53%）、万泰生物（12.78%）；跌幅前五名分别为太龙药业（-17.14%）、南华生物（-12.95%）、沃森生物（-9.59%）、三友医疗（-9.41%）、振东制药（-8.83%）。

表 4：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	300497.SZ	富祥药业	28.22%	1	002675.SZ	太龙药业	-17.14%
2	688301.SH	奕瑞科技	17.53%	2	000534.SZ	南华生物	-12.95%
3	000150.SZ	宜华健康	16.15%	3	300289.SZ	沃森生物	-9.59%
4	600721.SH	*ST 百花	14.53%	4	603079.SH	三友医疗	-9.41%
5	603392.SH	万泰生物	12.78%	5	002001.SZ	振东制药	-8.83%
6	002728.SZ	特一药业	10.65%	6	300158.SZ	新和成	-8.72%
7	688363.SH	华熙生物	10.64%	7	688085.SH	圣达生物	-7.74%
8	300633.SZ	开立医疗	10.29%	8	300142.SZ	利德曼	-7.59%
9	300642.SZ	透景生命	10.27%	9	000504.SZ	万泽股份	-7.44%
10	688016.SH	心脉医疗	9.11%	10	600222.SH	东诚药业	-7.25%

资料来源：wind，华金证券研究所

五、投资建议

短期来看，1）疫苗仍是疫情重要解决方案，未来加强接种和序贯接种是两大方向。目前已有浙江等 3 省份开始接种加强针，全国接种加强针有望于近期展开。此外，国药 mRNA 疫苗产业化基地开工，该疫苗带有自主产权；国药和沃森 mRNA 疫苗上市后，有望带动序贯接种计划加速。建议关注疫苗及相关产业链的机会，例如智飞生物、沃森生物、威尔药业等。2）目前疫情仍在反复，新冠治疗药物的开发正在进行，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（和礼来合作的中和抗体，美国恢复发放）等、天宇股份（默沙东新冠药物 API 供应商）等。3）高精特新赛道优质业绩个股，例如抗体原料、工具蛋白、纳米微球、磁性微球等研发上游的科研服务行业，建议关注纳微科技、义翘神州、皓元医药等。

中长期我们看好以下几个领域：

到年底之前板块大概率仍然是震荡格局，大幅下跌的可能性较小，需要关注 11 月份药品国采的价格情况。

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，医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、植发、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全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。