

新冠疫苗专题：复盘Delta变异株，看Omicron 对医药板块影响几何？

西南证券研究发展中心
2021年11月

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

- ❑ **Omicron变异株可能的传播性和毒性更强，从而引发市场恐慌。**在南非发现的变异株B.1.1.529因为变异位点结合了之前的主流变异株，在**刺突蛋白区域有超过30个突变，在RBD区域（中和抗体起作用的关键区域）有10多个突变**，显著多于Delta株。目前Omicron的流行率较高，已经在南非部分地区取代Delta株成为新一轮感染的主要突变株。
- ❑ **Delta突变株对医药复盘总结：从医药板块整体来看，** Delta变异株在美国发现和爆发的时候，情绪比较恐慌，医药板块跑输沪深300；Delta变异株达峰，市场悲观情绪逐步脱敏，板块跑赢沪深300。**从细分板块来看，** CXO、医疗服务、医疗器械、疫苗等表现较好。CXO板块在Delta突变株发现、爆发、达峰阶段，都实现正收益，明显跑赢医药生物指数；医疗器械板块呈现CXO板块的趋势，但内部分化，主要是由迈瑞医疗及设备领域等贡献，医疗服务板块在首次出现和达峰阶段是明显跑赢医药指数；疫苗板块分化较大，仅在爆发阶段相对小幅跑赢医药指数。其他子板块如中药、化学制剂、医药商业等跑输医药指数。
- ❑ **投资建议：**短期来看，Omicron株对CXO、医疗服务、医疗器械、疫苗、检测、手套、口罩等新冠相关板块表现有一定正向刺激。长期来看，由于Omicron株尚有不确定性，比如Omicron株传播强度、免疫逃逸能力、现有疫苗是否对其有效等有待验证，对医药二级市场影响有待观察。

◆ **Omicron变异株为什么引起市场恐慌？**

◆ **复盘Delta新冠变异株的医药行情**

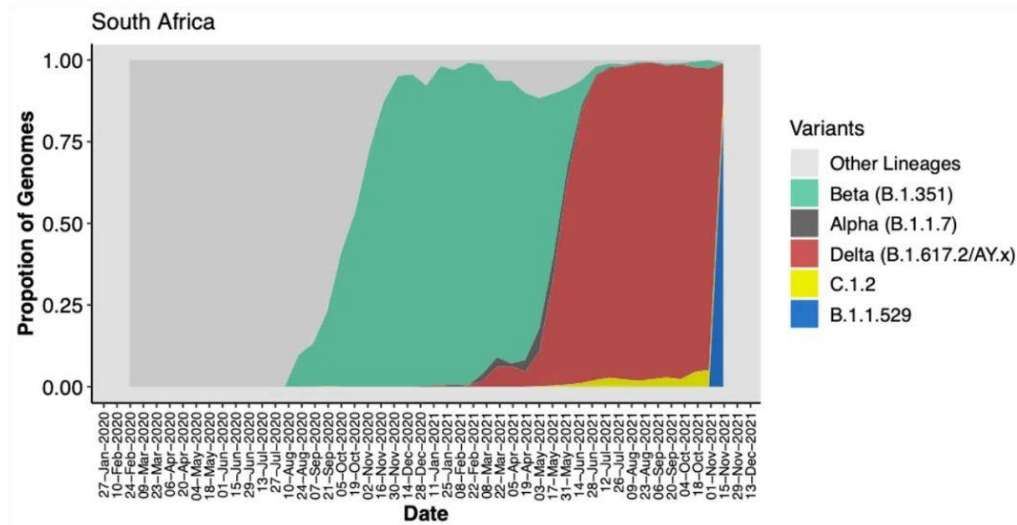
◆ **如何看Omicron对医药板块影响？**

1 Omicron变异株为什么引起市场恐慌？

1.1 新毒株Omicron在南非有爆发趋势

南非地区日新增抬头趋势明显

- 2021年11月9日B.1.1.529变体首次从南非发现报告给WHO，26日命名为Omicron。目前南非地区日新增数量激增，以豪登省为主的多个省已经开始新一轮的疫情爆发。
- 根据南非卫生部国家实验室（NHSL）数据显示，目前Omicron的流行率较高，已经在南非部分地区取代Delta株成为新一轮感染的主要突变株。



目前主流突变株流行情况

变异株类型	最早发现地	最早样本日期	流行国家（个）	感染人数（万人）	感染占比较高的国家	接种疫苗种类
B.1.617.2 (Delta)	印度	2020/09/07	158	82.6	美国（34万）	AZ；辉瑞 /BioNTech/Moderna
B.1.1.7(Alpha)	英国	2020/09/14	174	104.3	英国（25.6万）	AZ；辉瑞/BioNTech
B.1.351 (Beta)	南非	2020/09/01	114	2.9	南非（5236例）	AZ；辉瑞 /BioNTech/Moderna
P.1 (Gamma)	巴西	2020/10/01	72	4.7	巴西（2.1万）	AZ；科兴
B.1.1.529 (Omicron)	南非	2021/11/09	4（不完全统计）	-	-	AZ；辉瑞 /BioNTech/Moderna

1 Omicron变异株为什么引起市场恐慌？

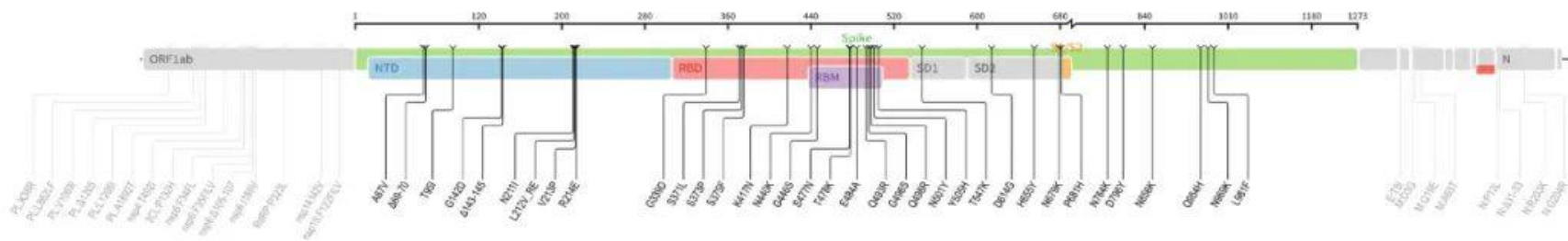
1.2 Omicron可能传播性、毒性更强

- 与上一代流行株Delta株对比，Omicron的突变位点更多，在刺突蛋白区域有超过30个突变，在RBD区域（中和抗体起作用的关键区域）有10多个突变，显著多于Delta株。
- 目前Omicron株除了拥有之前病毒株传染性、毒性的关键突变之外，还存在许多尚未明确机理的首次突变位点。虽然Omicron株的突变位点更多，但是其传播能力和免疫逃逸能力的流行病学数据还没有发现，所以该毒株是否会成为下一个超级毒株还有待验证。

Omicron株主要突变位点对比分析

突变名称	以往突变株是否出现一样突变	可能的危害性
T478K	Delta	加强免疫逃逸
E484K (E484A)	Beta (Omicron)	加强免疫逃逸
N501Y	Alpha、Beta、Gamma	传播性加强
P681H	Delta、Alpha	传播性加强
G339D/S371L/S373P/S375F等	尚未出现过的新突变	尚未明确

Omicron突变位点分布图



◆ **Omicron变异株为什么引起市场恐慌？**

◆ **复盘Delta新冠变异株的医药行情**

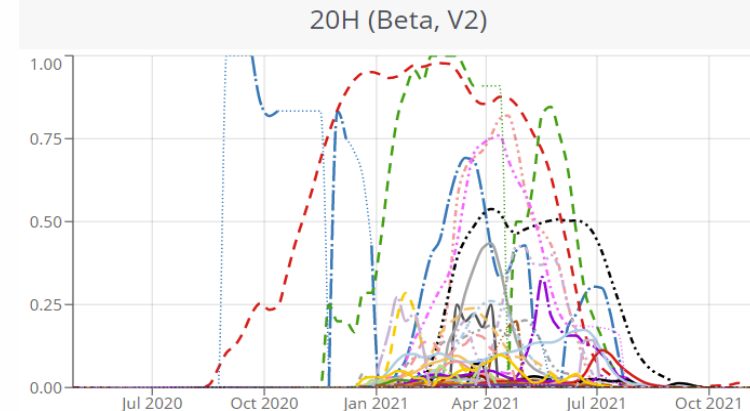
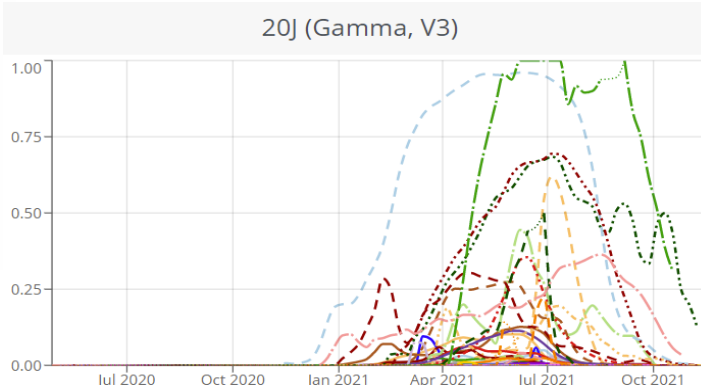
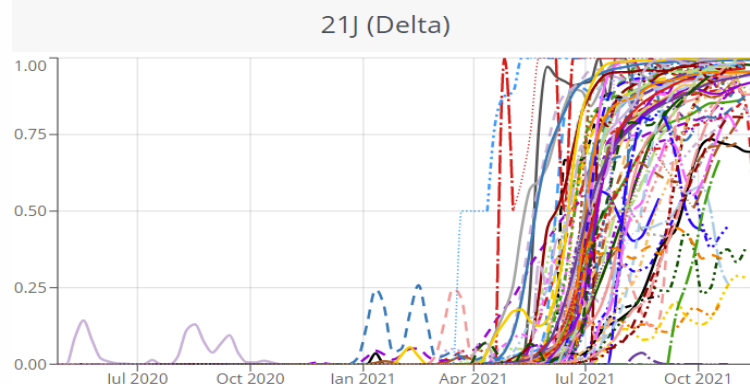
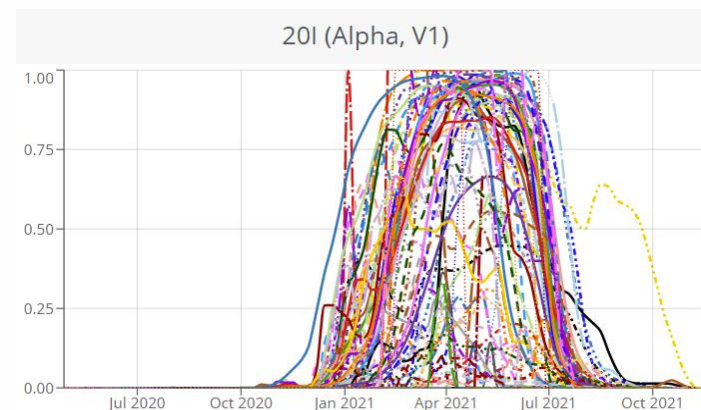
◆ **如何看Omicron对医药板块影响？**

2 复盘新冠变异株的医药行情

2.1 全球主流毒株流行区间

- Alpha株：2020.12-2021.07（其中2021.04全球达峰）；Gamma株：2021.04-2021.10；Beta株：2021.01-2021.07；Delta株：2021.06爆发至今；Omicron株有可能成为下一代主流流行株。
- 主要国家如英国、美国、印度、以色列经历了从**Alpha到Delta**毒株的更迭。

目前4种主流突变株全球爆发时间段

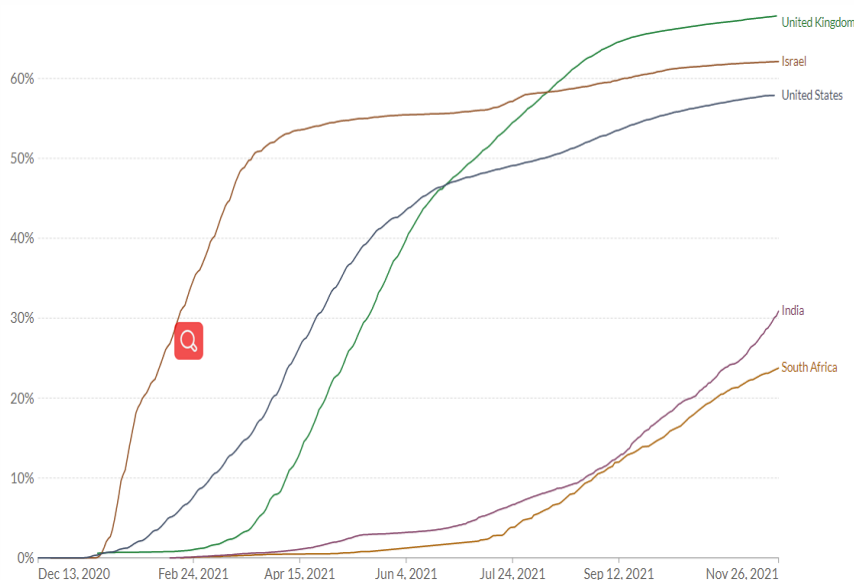


2 复盘新冠变异株的医药行情

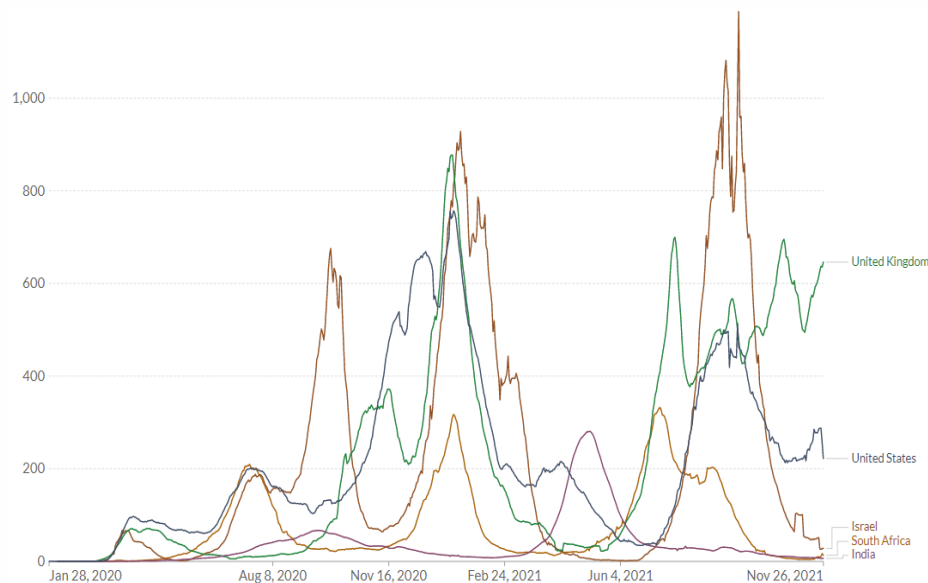
2.2 疫苗仍然是降低变异株感染率的最有效手段

- 从疫苗接种率以及每日新增人数来看，疫苗仍然是控制新冠疫情最有效的手段。从2020.12开始Alpha株逐渐在英美等国流行，但随着2021.01新冠疫苗大范围接种后，每日新增人数呈现明显下降趋势。
- Delta株从2021.06开始爆发，引发新一轮确诊人数激增，但随着加强针疫苗的接种开始，新增确诊人数在2021.09达峰后成明显下降趋势。

主要国家完全接种疫苗率



主要国家每日新增确诊人数

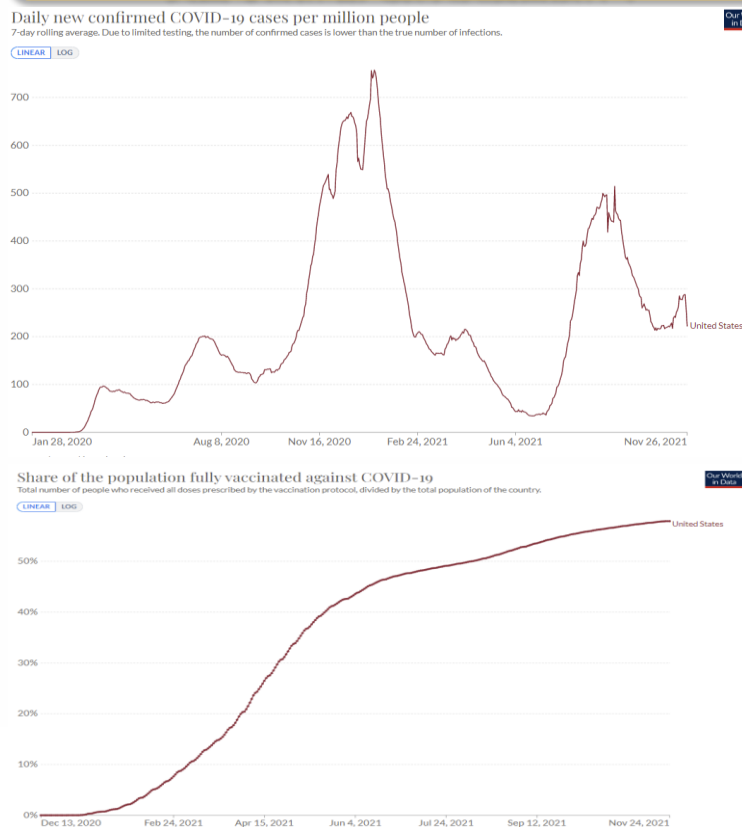


2 复盘新冠变异株的医药行情

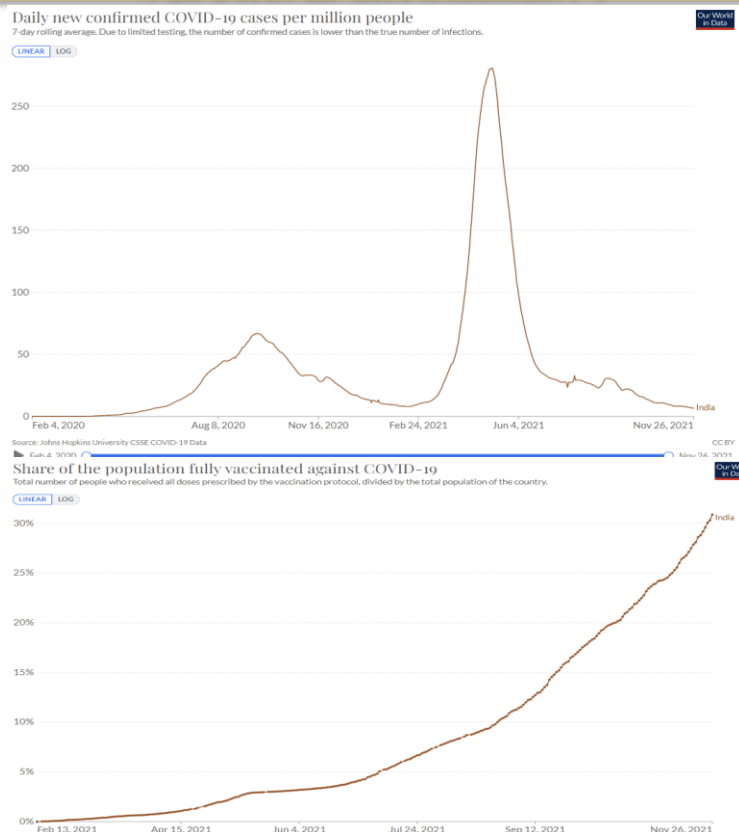
2.2 疫苗仍然是降低变异株感染率的最有效手段

- 从疫苗接种率以及每日新增人数来看，疫苗仍然是控制新冠疫情最有效的手段。美国疫情从2021.06开始第二次爆发，于2021.09下降至波谷。印度疫情从2021.03爆发到2021.06下降至波谷。

美国每日新增人数以及疫苗接种率



印度每日新增人数以及疫苗接种率

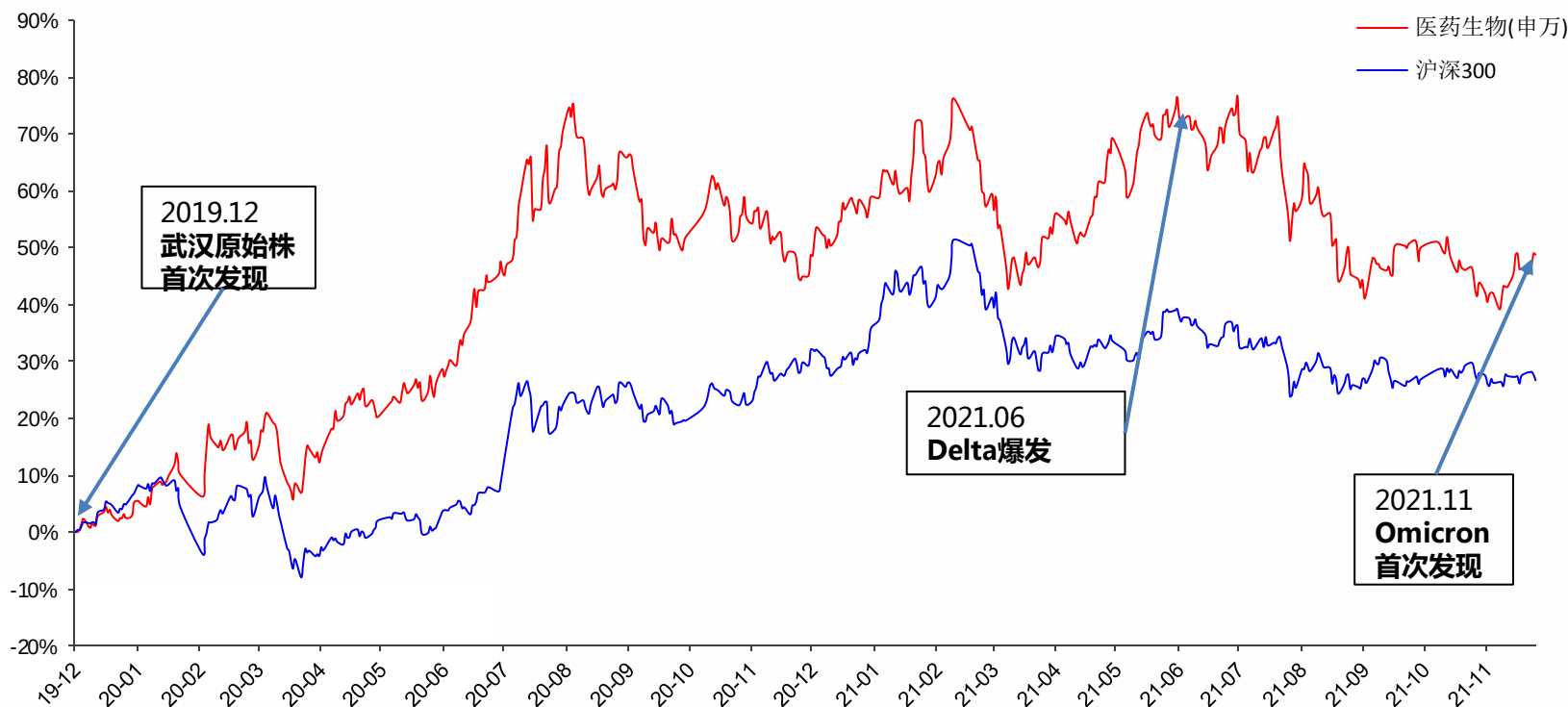


2 复盘新冠变异株的医药行情

2.3 变异株发现、爆发及达峰时间与医药指数表现

- Delta变异株在美国发现和爆发的时候，情绪比较恐慌，医药板块跑输沪深300；Delta变异株达峰的时候，市场悲观情绪逐步脱敏，板块跑赢沪深300。
- 2021.06-2021.08Delta株爆发到达峰。短期看，从Delta在美国首次出现、爆发再到达峰，医药生物（申万）涨跌幅分别为-2.6%/-1.1%/+2.9%；沪深300涨跌幅分别为-0.6%/+0.9%/-2.7%。

新冠病毒变异株与股价表现复盘



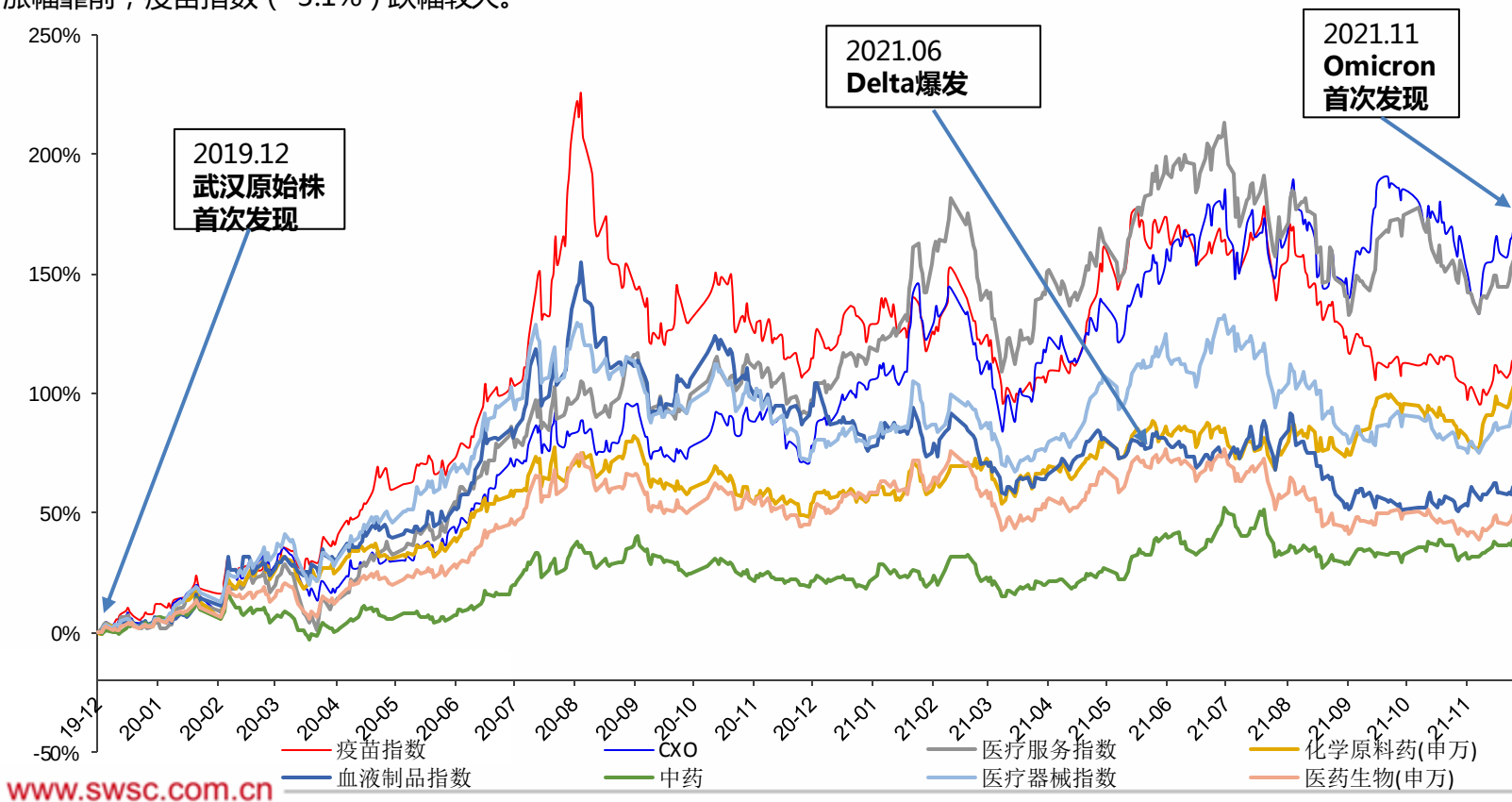
www.swsc.com.cn

数据来源：Wind，WHO，PANGO，西南证券整理；注：美国首次出现时间为2021.05.17，爆发时间为2021.07.05，达峰时间为2021.09.13；短期涨跌幅选取区间为1周，长期涨跌幅区间选择delta株从爆发到达峰的时间

2 复盘新冠变异株的医药行情

2.4 变异株发现、爆发及达峰时间与各板块表现

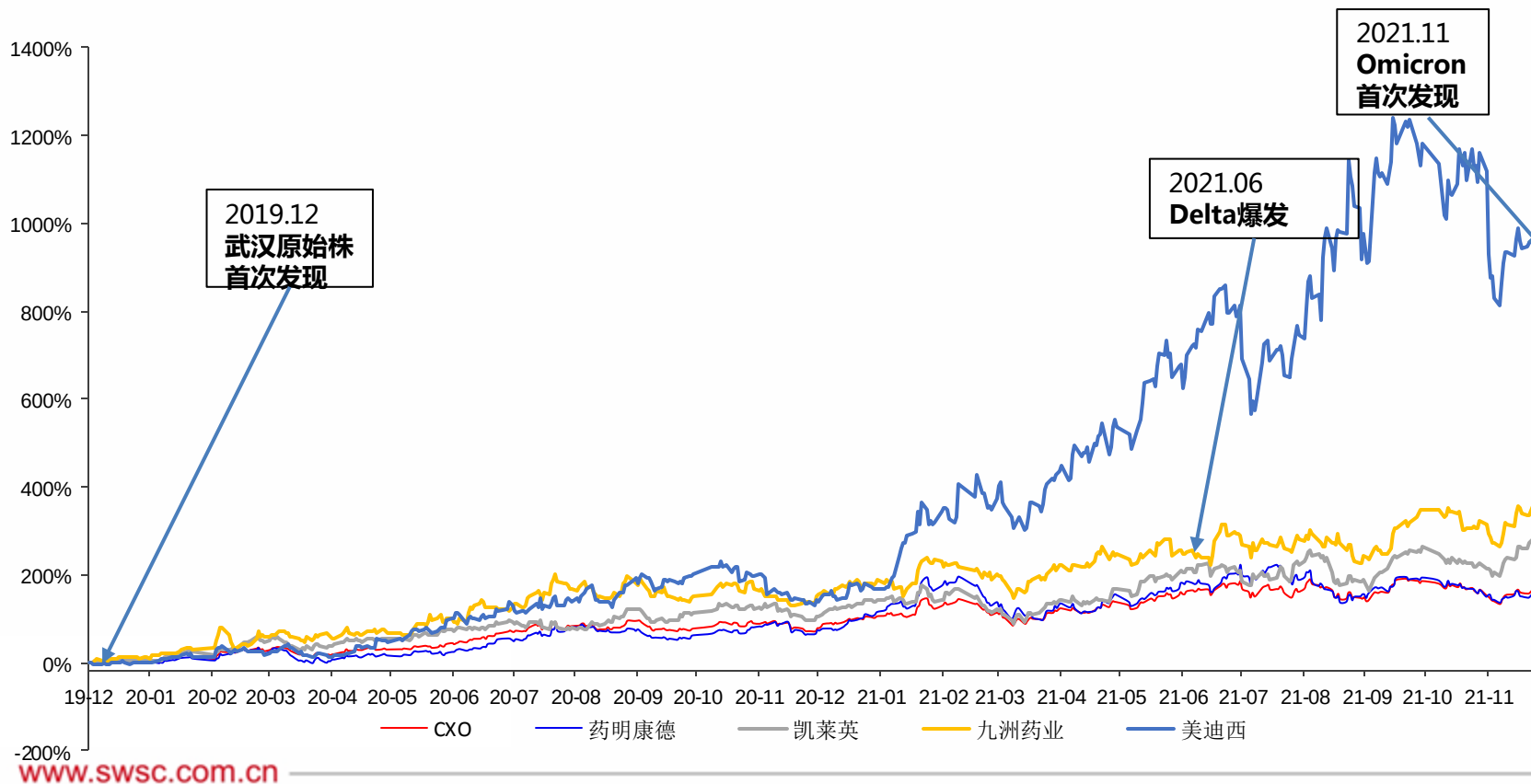
- CXO板块在Delta突变株发现、爆发、达峰阶段，都实现正收益，明显跑赢医药生物指数；医疗器械板块呈现CXO板块的趋势，但内部分化，主要是由迈瑞医疗及设备领域等贡献，医疗服务板块在首次出现和达峰阶段是明显跑赢医药指数；疫苗板块分化较大，仅在爆发阶段相对小幅跑赢医药指数。其他子板块如中药、化学制剂、医药商业等跑输医药指数。
- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。短期看，Delta在美国首次出现期间，CXO指数（+2.6%）、医疗服务指数（+2%）、医疗器械指数（-0.6%）跑赢医药申万指数（-2.6%）；在爆发期间，CXO指数（+3.5%），血液制品指数（+2%）涨幅靠前，中药指数（-5.9%）、医疗服务指数（-3.7%）跌幅较大；在达峰期间，CXO指数（+11.1%），医疗服务指数（+9%），医疗器械指数（+3.4%）涨幅靠前，疫苗指数（-3.1%）跌幅较大。



2 复盘新冠变异株的医药行情

2.5 变异株发现、爆发及达峰时间与CXO个股表现

- CXO板块在Delta突变株发现、爆发、达峰阶段，都实现正收益，明显跑赢医药生物指数；
- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。CXO板块整体涨幅较大。短期看，Delta在美国首次出现期间，CXO板块中，美迪西（+7.9%）、九洲药业（+7.9%）涨幅高于CXO指数（+2.6%）；在爆发期间，凯莱英（+10.2%）、美迪西（+5.1%）、九洲药业（+4.5%）、药明康德（+4.4%）涨幅均高于CXO指数（+3.5%）；在达峰期间，九洲药业（+17.8%）、药明康德（+11.8%）涨幅较大高于CXO指数（+11.1%）。

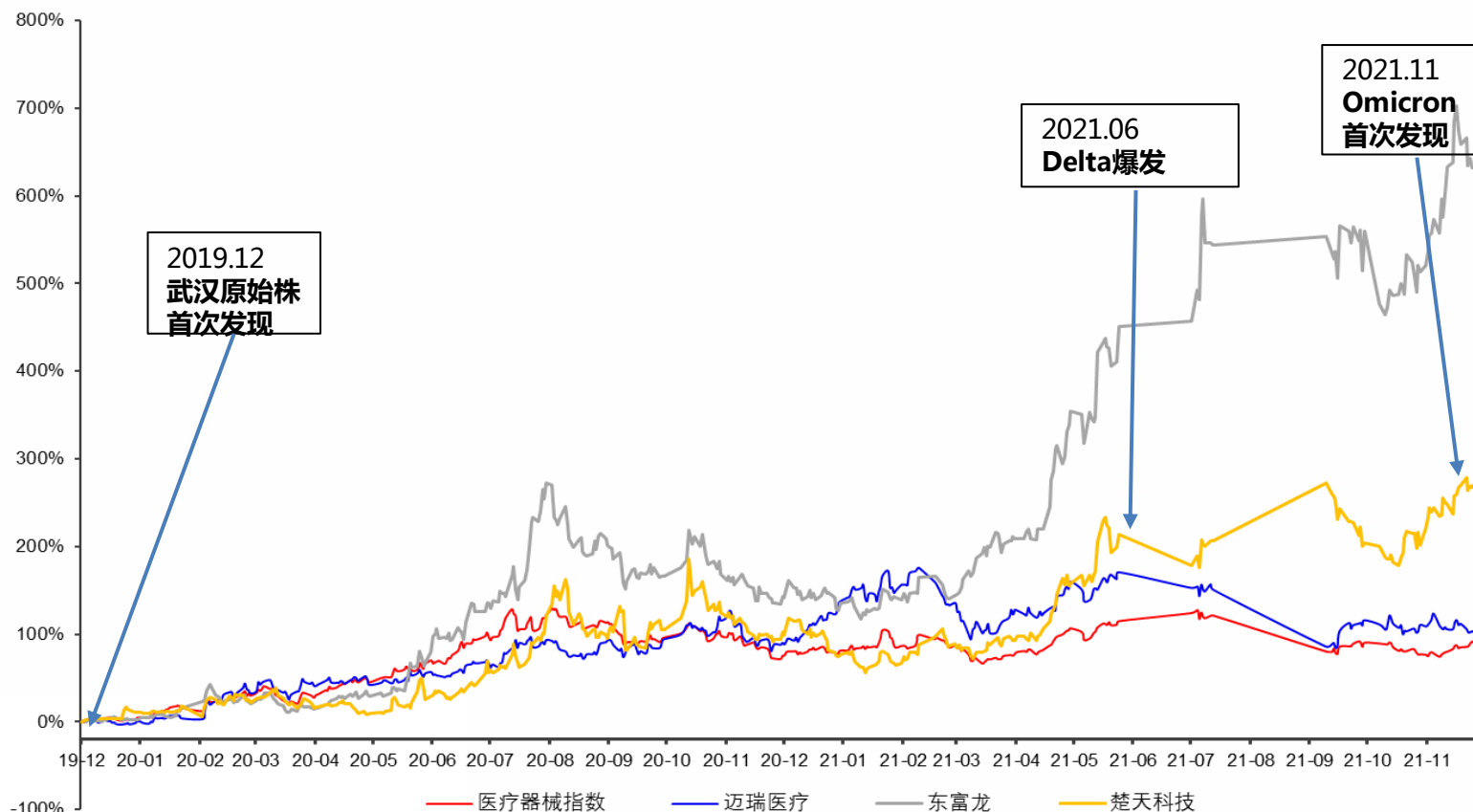


数据来源：Wind，WHO，PANGO，西南证券整理；注：美国首次出现时间为2021.05.17，爆发时间为2021.07.05，达峰时间为2021.09.13；短期涨跌幅选取区间为1周，长期涨跌幅区间选择delta株从爆发到达峰的时间

2 复盘新冠变异株的医药行情

2.6 变异株发现、爆发及达峰时间与医疗器械个股表现

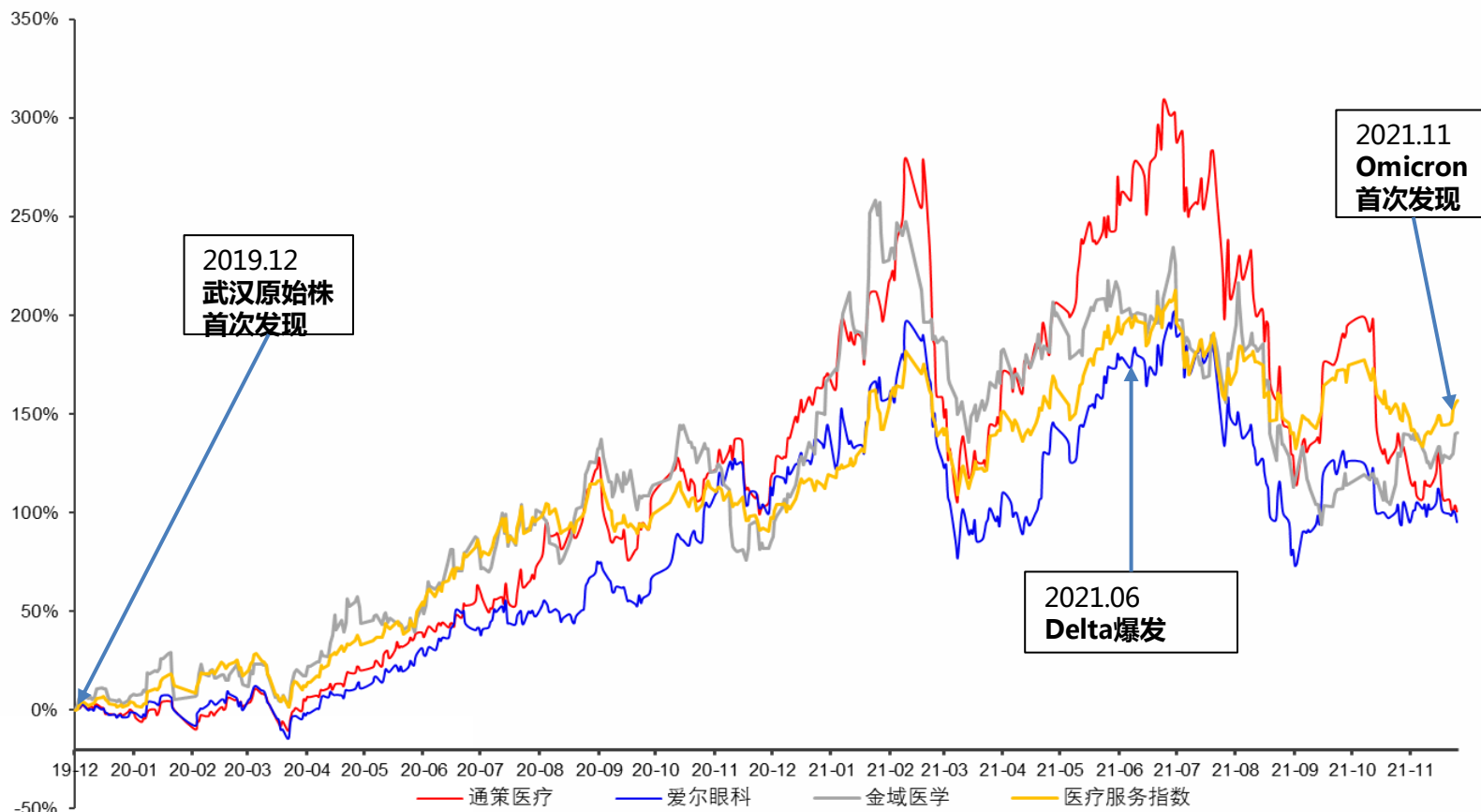
- 医疗器械板块呈现CXO板块的趋势，但内部分化，主要是由迈瑞医疗及设备领域等贡献。
- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。短期看，Delta在美国首次出现期间，医疗器械板块中，迈瑞医疗（-0.3%）跌幅小于医疗器械指数（-0.6%）；在爆发期间，迈瑞医疗（+1%）、东富龙（+9%）、楚天科技（+5.8%）涨幅均高于医疗器械指数（-2.8%）；在达峰期间，迈瑞医疗（+8%）、东富龙（+5%）涨幅较大高于医疗器械指数（+3.4%）。



2 复盘新冠变异株的医药行情

2.7 变异株发现、爆发及达峰时间与医疗服务个股表现

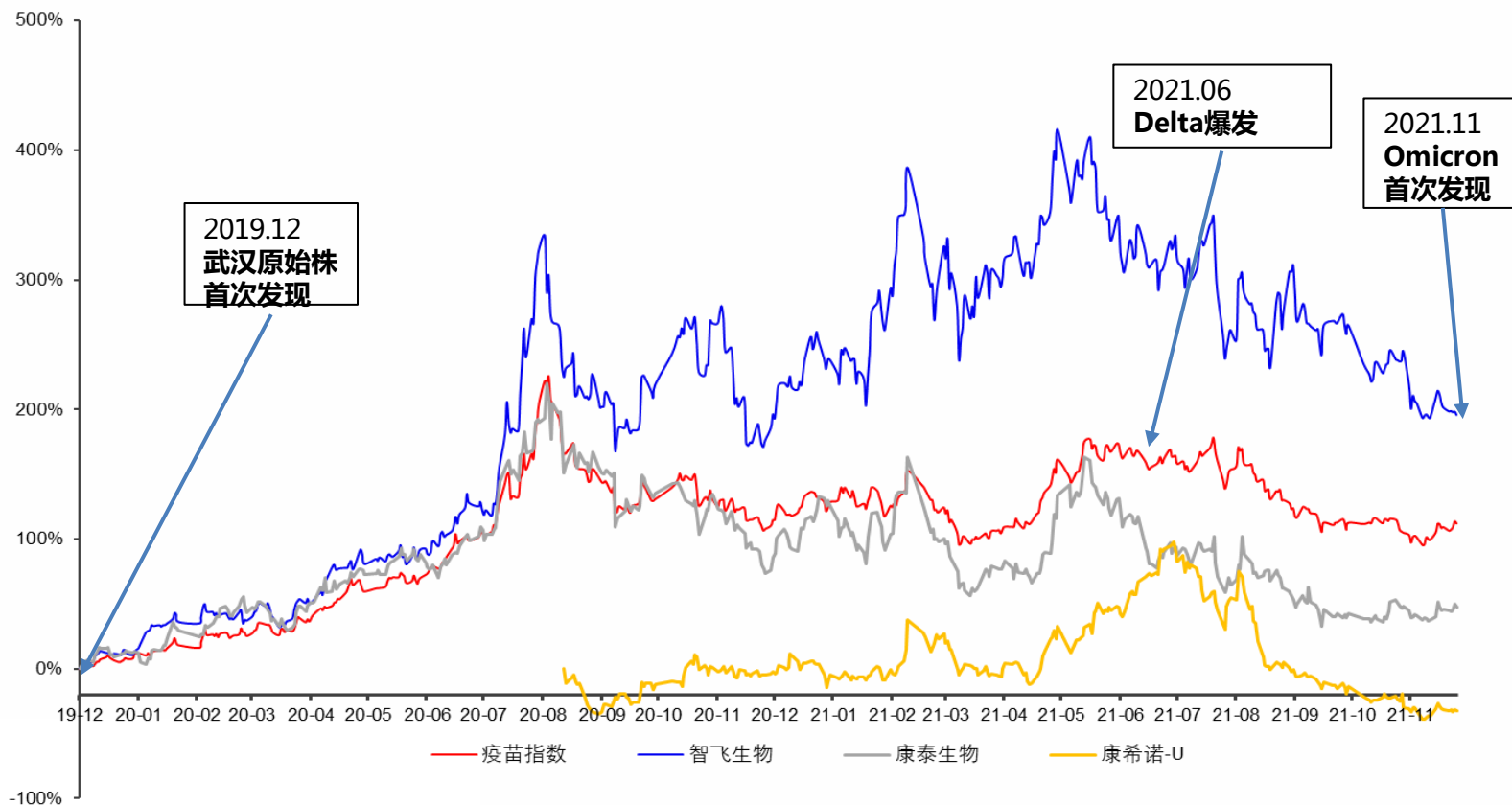
- 医疗服务板块在首次出现和达峰阶段是明显跑赢医药指数；
- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。短期看，Delta在美国首次出现期间，医疗服务板块涨幅较小，金域医学（+2.6%）涨幅高于医疗服务指数（+2%）；在爆发期间，医疗服务板块跌幅较大，爱尔眼科（-3.9%）跌幅低于医疗服务指数（-3.7%）；在达峰期间，医疗服务板块涨幅较大，通策医疗（+16.6%）、爱尔眼科（+13.7%）涨幅较大，高于医疗服务指数（+9%）。



2 复盘新冠变异株的医药行情

2.8 变异株发现、爆发及达峰时间与疫苗个股表现

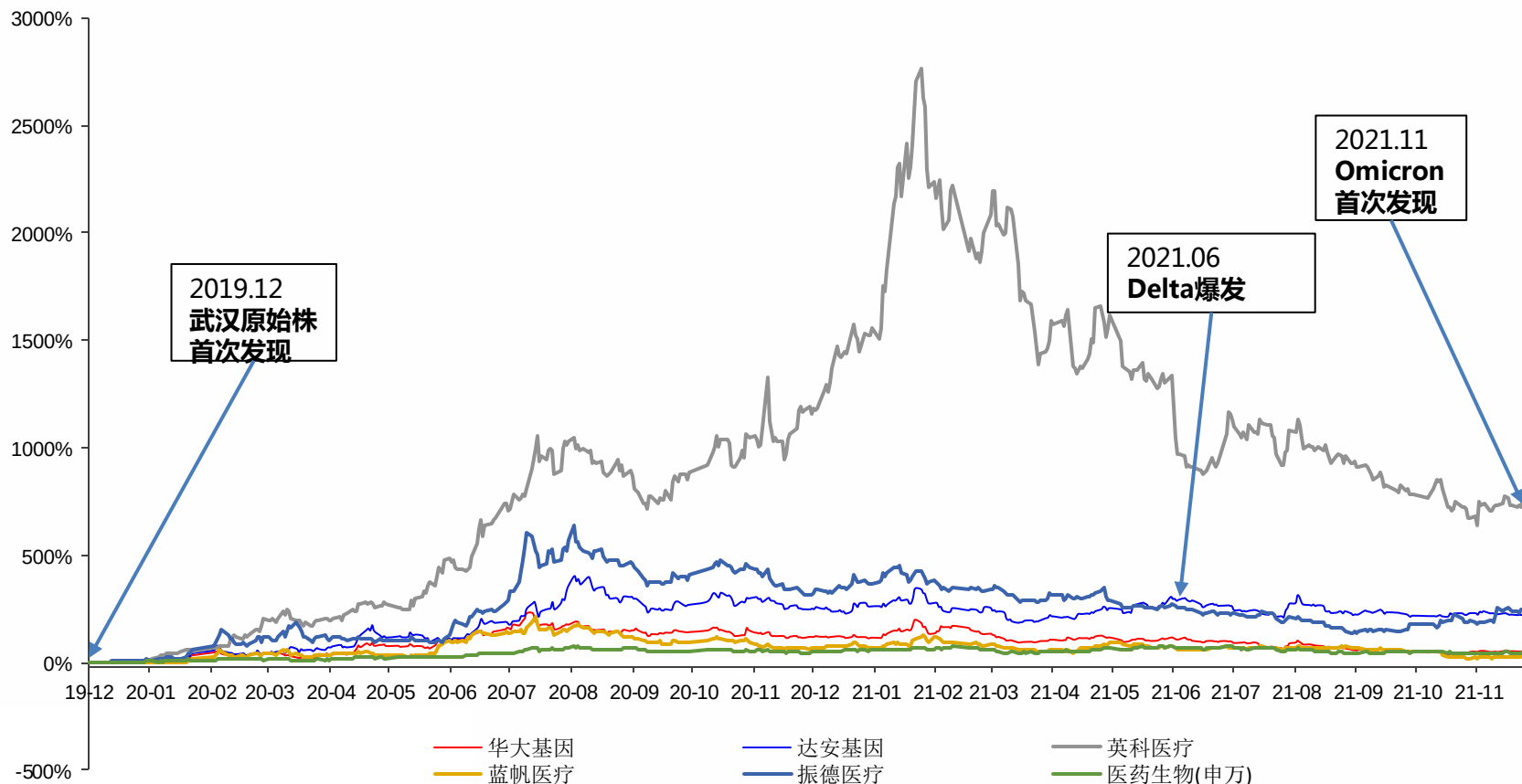
- 疫苗板块分化较大，仅在爆发阶段相对小幅跑赢医药指数。
- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。短期看，Delta在美国首次出现期间，疫苗板块中，康希诺（+6%）涨幅高于疫苗指数（-5.9%）；在爆发期间，智飞生物（-0.2%）、康泰生物（-0.4%）跌幅均低于疫苗指数（-0.4%）；在达峰期间，智飞生物（+1%）涨幅较大，高于疫苗指数（-3.1%）。



2 复盘新冠变异株的医药行情

2.9 变异株发现、爆发及达峰时间与检测、口罩、手套个股表现

- 2021.06-2021.08 Delta株爆发到达峰。短期看，Delta在美国首次出现期间，检测、口罩、手套板块中个股跌幅均超过医疗指数（申万）（-2.6%），跌幅较大的个股为英科医疗（-8%）、蓝帆医疗（-6%）；在爆发期间，检测、口罩、手套板块跌幅低于医疗指数（申万）（-1.1%），如华大基因（+0.7%）、英科医疗（+0.3%）；在达峰期间，检测、口罩、手套板块中个股均下跌，医疗指数（申万）（+2.9%）其中跌幅较小的为振德医疗（-1.8%）、蓝帆医疗（-2%）。



◆ **Omicron变异株为什么引起市场恐慌？**

◆ **复盘Delta新冠变异株的医药行情**

◆ **如何看Omicron对医药板块影响？**

3 如何看Omicron对医药板块影响？

- **投资建议。**短期来看，Omicron株对CXO、医疗服务、医疗器械、疫苗、检测、手套、口罩等新冠相关板块表现有一定正向刺激。长期来看，由于Omicron株尚有不不确定性，比如Omicron株传播强度、免疫逃逸能力、现有疫苗是否对其有效等有待验证，对医药二级市场影响有待观察。
- **风险提示：**Omicron株影响超预期；医药政策影响超预期。

西南证券投资评级说明

公司评级

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

分析师承诺

报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦20楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路66号建威大厦1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道6023号创建大厦4楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	黄青	销售经理	17521028523	17521028523	hq1@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	陈含月	销售经理	13021201616	13021201616	chhy@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
广深	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn