医药

行业周报

大型医疗设备审批放开，利好国产设备和配套制剂

投资要点

◆ **大型医疗设备审批放开，民营医药大型设备配置速度有望提升：**6 月 30 日，国家卫健委发布了《社会办医疗机构大型医用设备配置“证照分离”改革实施方案》。在《国家卫生健康委 2021 年部门预算》中，公立医院卫生健康支出 2021 年比 2020 年直接下降 70.12%，大型医疗设备配置预算是首要压缩对象。而国家放开社会办医疗机构乙类大型医疗设备配置，同时还优化了甲类大型医用设备配置许可审批服务，未来民营医院大型设备配置将加速。同时将利好大型设备相关生产商和配套制剂生产商。

◆ **Delta 毒株肆虐，国内首要目标是建立群体免疫屏障：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 115 例，均为境外输入患者。广东地区疫情得到了良好的控制，多地区转为低风险。目前泰国、印度、孟加拉国等我国周边国家疫情严重，且主要传播 Delta 变异病毒，导致国内疫情防控压力较大。目前我国首要目标是建立起群体免疫屏障，人群免疫力的达到了一定的阈值，可以降低新冠肺炎的流行强度或阻断流行。**疫苗接种方面，**截至 7 月 3 日，疫苗接种量达到 12.96 亿剂，周接种量达到 1.31 亿剂。从 7 月开始，全国各地将陆续开放第一针预约。随着康希诺和智飞生物疫苗开始放量，目前全年新冠产能达到 50 亿剂，疫苗供应量总体充足。**海外方面，**英国、日本、孟加拉国等国因为 Delta 病毒导致疫情爆发。印度和美国从数据上看开始得到控制，但我们认为印度疫情向农村地区传播，未来存在新一轮疫情的隐患，预计在 8-10 月可能出现第三波疫情。印度的新冠病毒 Delta 变异株已传播至全球 98 个国家，正在成为全球主要流行的新冠病毒变异株。**全球疫苗方面，**全球疫苗接种量超过 31.6 亿剂次（+9.72%），周接种量达到 2.8 亿剂。

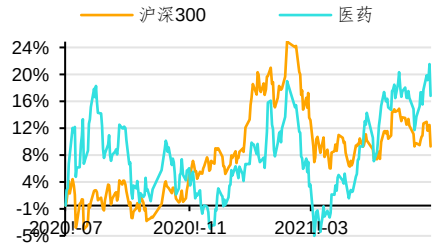
◆ **受到情绪影响，中药板块领涨：**本周生物医药指数下跌 0.8%，跑赢沪深 300 指数 2.23pct，板块涨跌幅在所有一级行业中排名第 5 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-0.8%、-3.6%、-2.0%、7.2%、-0.9%、-1.3%、-2.2%、-2.1%；中药板块受益于政策利好，涨幅明显。截止 2021 年 7 月 2 日，医药板块 PE 约为 56.91 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 79%，高于历史中位区间（2010 年以来溢价率均值为 51%，中位数为 54%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为吉药控股（47.63%）、广誉远（45.40%）、昊海生科（41.20%）、中恒集团（39.16%）、江中药业（34.83%），跌幅前五名分别为兴齐眼药（-20.04%）、盈康生命（-16.05%）、ST 运盛（-14.44%）、信邦制药（-13.60%）、宜华健康（-12.09%）。

◆ **投资建议：**医药板块本周涨幅良好，核心资产在上周回调后幅慰问，市场热度较高的 CXO 等服务板块出现较大增幅。总体来看，医药板块核心资产仍处于较高

投资评级　同步大市-A 维持

首选股票		评级
300760	迈瑞医疗	买入-A
688016	心脉医疗	增持-A
300601	康泰生物	增持-A
600276	恒瑞医药	买入-A
300725	药石科技	增持-A
603520	司太立	买入-B
300122	智飞生物	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	17.35	2.82	7.51
绝对收益	19.79	13.58	16.31

分析师　魏赟
SAC 执业证书编号：S0910521040001
weiyun@huajinsc.cn
02120377191

报告联系人　徐梓煜
xuziyu@huajinsc.cn
02120377063

相关报告

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 2021-06-28

医药：医保法征求意见稿和 2021 年医改重点工作发布，看好高壁垒创新赛道 2021-06-21

医药：医药核心资产回暖，持续关注细分赛道优质公司 2021-06-14

医药：药品耗材集采政策集中出台，常态化趋势持续 2021-06-07

医药：板块继续分化，关注细分赛道优质中小公司 2021-05-31

热度，中长期逻辑扎实，建议持续关注。近期部分优质细分赛道具有估值性价比优势的中小市值个股表现亮眼，建议继续关注。此外板块新股表现强势，开盘估值均较高，尤其是热门赛道中的时代天使和皓元医药，建议重点关注优质赛道新股。我们建议关注迈瑞医疗、恒瑞医药、智飞生物、药石科技、司太立、心脉医疗、康泰生物。

- **风险提示**：疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

内容目录

一、行业热点 4
二、公司公告 5

三、Delta 毒株肆虐，国内首要目标是建立群体免疫屏障 6
四、市场回顾：受益于政策利好，中药板块领涨 14
五、投资建议 16
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 6
图 2：全国每日疫苗接种数据（万剂次） 7
图 3：国内现有病例分布情况 7
图 4：印度单日确诊 7 日滚动数据 8
图 5：巴西单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动） 9
图 6：德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） 9
图 8：西班牙单日确诊和累计确诊情况 9
图 9：mRNA-1273 疫苗接种者血清对不同新冠突变株的中和滴度数据 11
图 10：老年人在一针疫苗接种后免疫力显著不如年轻群体，但第二针后效果趋同 11
图 11：Novavax 新冠疫苗保护率数据 13
图 12：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比 14
图 13：本周 28 个行业涨跌幅对比 14
图 14：今年以来 28 个行业涨跌幅对比 14
图 15：本周医药生物子行业涨跌幅情况 15
图 16：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况 15
图 17：医药板块市盈率溢价（2014 年至今） 15

表 1：非公医疗机构大型医用设备配置相关政策 4
表 2：过去 1 个月，部分国家 Delta 病毒率达 80%以上 7
表 3：重点国家疫情汇总表 9
表 4：本周涨跌幅前十名公司 15

一、行业热点

大型医疗设备审批放开

6 月 30 日，国家卫健委发布了《社会办医疗机构大型医用设备配置“证照分离”改革实施方案》。方案提出了：1）在全国范围内，社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可开始实行告知承诺制；2）在自由贸易试验区内，社会办医疗机构乙类大型医用设备配置将由审批改为备案管；3）在全国范围内，进一步优化社会办医疗机构甲类大型医用设备配置许可审批服务。

我国大型医用设备施行严格的配置审批管理，医疗机构获得《大型医用设备配置许可证》后，方可购置大型医用设备。其中，甲类大型设备由国家卫计委审批，乙类大型设备由省级卫计部门审批。此前国务院曾批准在 11 个自由贸易试验区内对社会办医疗机构配置乙类大型医用设备实行告知承诺制，而此次国家方案则直接确认在全国范围内，社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可正式落地告知承诺制。

民营医药大型设备配置速度有望提升。在《国家卫生健康委 2021 年部门预算》中，公立医院卫生健康支出 2021 年比 2020 年直接下降 70.12%，大型医疗设备配置预算是首要压缩对象。而国家放开社会办医疗机构乙类大型医疗设备配置，同时还优化了甲类大型医用设备配置许可审批服务，未来民营医院大型设备配置将加速。同时将利好大型设备相关生产商和配套制剂生产商。

表 1：非公医疗机构大型医用设备配置相关政策

时间	发布机关	文件名称	主要内容
2010 年 10 月	国务院	《关于进一步鼓励和引导社会资本举办医疗机构意见的通知》	支持非公立医疗机构按照批准的执业范围、医院等级、服务人口数里等，台理配备大型医用设备。
2013 年 12 月	中医药管理局，卫计委	《关于加快发展社会办医的若干意见》	1）放宽大型医用设备配置，严格控制公立医疗机构配置，充分考虑非公立医疗机构的发展需要，并按照非公立医疗机构设备配置不低于 20%的比例，预留规划空间。2）对新建非公立医疗机构可按照建设方案拟定的科室、人员等条件予以配置评审。3）如符合配置要求，可予先行采购，经组织专家复审并确保相关专业人员落实到位后再正式下达配置规划。
2015 年 6 月	国务院	《国务院办公厅印发关于促进社会办医加快发展若干政策措施的通知》	1）将社会办医纳入相关规划，按照-定比例为社会办医预留床位和大型设备等资源配置空间;未公开公布规划的，不得以规划为由拒绝社会力里举办医疗机构或配置医疗设备。2）严控公立医院超常配置大型医用设备：社会办医疗机构配置大型医用设备，凡符合规划条件和准入资质的，不得以任何理由加以限制。
2017 年 5 月	国务院	《国务院办公厅关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》	对社会办医疗机构配置大型医用设备可合理放宽规划预留空间。
2017 年 8 月	中医药管理局，卫计委	《关于深化"放管服"改革激发医疗领域投资活力的通知	探索在国务院批准的自由贸易试验区内对社会办医疗机构配置乙类大型医用设备实行告知承诺制（-定程度上放开），省级卫生计生部门要制定相应的事中事后监管措施并加强监管。
2018 年 8 月	国务院	召开国务院常务会议，扩大"证照分离"改革试点事项探索	提出要在浦东新区进行改革试点，取消社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可证核发审批，社会办营利性医疗机构床位数逐步实行自主决定;上海市用一年时间形成更多可复制的经验，向上海全市和全国更大范围推广。

时间	发布机关	文件名称	主要内容
2018 年 8 月	国务院	《关于在上海市浦东新区暂时调整实施有关行政法规规定的决定》	取消社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可证核发审批的政策有望开始向上海市和全国逐步推广
2019 年 11 月	国务院	《国务院关于在自由贸易试验区开展"证照分离"改革全覆盖试点的通知》	社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可由审批改为备案。
2020 年 7 月	卫健委	《国家卫生健康委关于调整 2018—2020 年大型医用设备配置规划的通知》	1）支持社会办医规范健康发展。2）落实社会办医配置乙类大型医用设备实行告知承诺制。3）自由贸易试验区内社会办医配置乙类大型医用设备实行备案制等改革要求，支持社会办医配置大型医用设备。
2021 年 6 月	卫健委，国务院	《关于深化"证照分离"改革进一步激发市场主体发展活力的通知》	1）社会办医疗机构乙类大型医用设备配置许可由审批改为备案。2）由审批部门制作并公布告知承诺书格式文本，一次性告知申请人许可条件和所需材料 3）对申请人资源承诺符合许可条件并按要求提交材料的，当场作出许可决定。
2021 年 6 月	国务院	《社会办医疗机构大型医用设备配置"证照分离"改革实施方案》	1）进一步优化社会办医疗机构甲类大型医用设备配置许可审批服务。2）医疗机构申请配置甲类大型医用设备，通过大型医用设备配置与使用监督管理信息系统实现申请、审批全程网上办理并公开办理进度。3）甲类大型医用设备配置许可审批程序、受理条件、评审标准在网上公开发布。4）压减要件环节，申请人提交申请材料时可不再提供医疗机构执业许可证副本复印件。

资料来源：国务院，卫健委，华金证券研究所

二、公司公告

1、康方生物：2021 年 7 月 1 日，康方生物在药品临床试验登记与信息公示平台登记了 AK104 联合化疗一线治疗晚期胃癌的三期临床，计划入组 500 例胃癌患者。此前，在今年 1 月康方生物在 ASCO GI 会议上公布了 AK104 联合化疗一线治疗晚期胃癌 1/2 期临床最新数据，表现出优异的疗效数据。

2、锦波生物：6 月 29 日，国家药监局公告消息显示，锦波生物申请的“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”已正式获得 NMPA 批准上市。该产品用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹），是我国自主研制的首个采用重组人源化胶原蛋白技术工艺的 III 类植入器械，也是我国首个被认定为“创新医疗器械”的医疗美容产品。

3、微创医疗：6 月 30 日消息，上海证券交易所正式受理上海微创电生理医疗科技股份有限公司的上市申请，拟融资 10.12 亿元。微创电生理的主营业务为研发、生产、经营与心脏电生理介入诊疗有关的各类医疗器械和设备，包括消融导管、诊断导管、三维心脏电生理标测系统等系列产品，此类产品是用于治疗心律失常的导管消融治疗手术中。微创医疗现拥有微创电生理股份 38.49%股权。上市将有助于为其现有业务及未来扩展提供资金，加速其扩展、提高其营运及财务管理效率，也将进一步提升集团的品牌影响力。

4、威高骨科：6 月 30 日，威高骨科（688161.SH）成功登陆科创板，开盘价 119 元/股，涨幅约 230%，上市当天市值达到 424 亿元。这是威高集团第一家分拆上市的子公司。在集团八大子业务中，这块业务这些年一直保持着近 20%的增长速度，最为迅猛，2020 年报显示营收 18 亿

元，约占集团总营收的 15%。此次威高骨科公开发行股票 4141 万股，募集资金 15 亿元，主要用于骨科植入产品扩产项目、研发中心建设项目及提升产品覆盖率等。

5、和黄医药：2021 年 6 月 30 日，和黄医药正式登陆港交所，上市首日市值达到 500 亿港元。和黄医药是中国新药研发的一个标杆，在 20 年前国内普遍以仿制药为主的年代即专注于原创新药开发。和黄医药已经上市 3 款抗肿瘤新药，分别为 MET 抑制剂赛沃替尼、VEGFR1/2/3 抑制剂呋喹替尼、VEGFR/FGFR/CSF-1R 多靶点抑制剂索凡替尼。以赛沃替尼为例，是国内首个高首付款的 License-out 项目，上市时间比美国的 MET 抑制剂只晚一年，有更好的国际化市场空间。

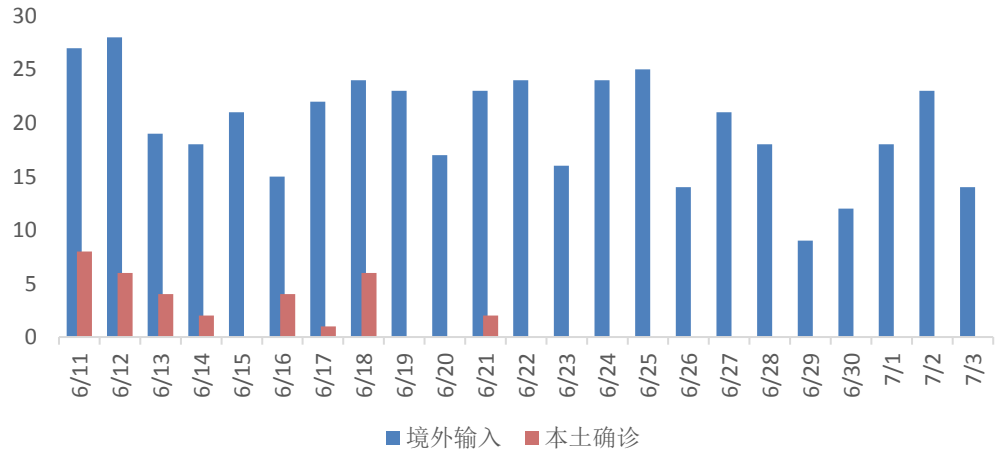
6、石药集团：2021 年 6 月 28 日，石药集团子公司新石生物 Claudin 18.2 单抗 NBL-015 的临床试验申请获得 NMPA 受理。NBL-015 是石药集团申报的第二款 Claudin 18.2 靶向药物，此前石药集团已经申报 Claudin 18.2 ADC 新药 SYSA1801。这两款药物此前都已经获得 FDA 批准临床。石药集团成为科济生物之后又一家同时布局 2 款 Claudin 18.2 靶向药物的药企。

7、君实生物：2021 年 6 月 28 日，君实生物 IL-21 融合蛋白 JS014 的临床试验申请获得 NMPA 受理，为国内首个申报临床的 IL-21 细胞因子。JS014 由 Anwita Biosciences 研发，2019 年 6 月，君实生物引进该药物的中国权益，支付对价为 200 万美元现金+6450 万美元里程碑金额。在国内，恒瑞医药、博际生物申报了 IL-15，恒瑞医药申报了首个 IL-2，君实生物申报了首个 IL-21，天境生物有首个 IL-7，丁孚靶点申报了 EGFR 抗体/IL-10 融合蛋白、先声药业有 PD-L1 抗体/IL-15 融合蛋白。

三、Delta 毒株肆虐，国内首要目标是建立群体免疫屏障

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 115 例，均为境外输入患者。广东地区疫情得到了良好的控制，多地区转为低风险。目前泰国、印度、孟加拉国等我国周边国家疫情严重，且主要传播 Delta 变异病毒，导致国内疫情防控压力较大。目前我国首要目标是建立起群体免疫屏障，人群免疫力的达到了一定的阈值，可以降低新冠肺炎的流行强度或阻断流行。

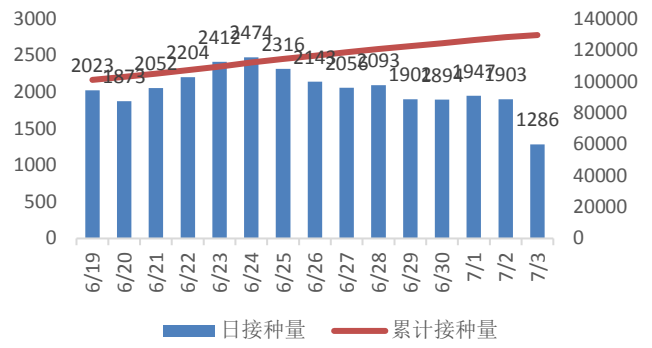
图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数



资料来源：卫健委，华金证券研究所

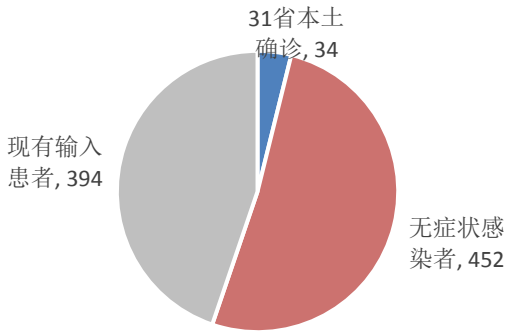
疫苗接种方面，截至 7 月 3 日，疫苗接种量达到 12.96 亿剂，周接种量达到 1.31 亿剂。从 7 月开始，全国各地将陆续开放第一针预约。随着康希诺和智飞生物疫苗开始放量，目前全年新冠产能达到 50 亿剂，疫苗供应量总体充足。

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 1.84 亿人；本周全球新增确诊达 248 万例，对比上周增加 17 万。**疫苗方面，**全球疫苗接种量超过 31.6 亿剂次（+9.72%），周接种量达到 2.8 亿剂。

新冠病毒 Delta 变异株已传播至全球 98 个国家，对比上周增加 6 个国家，其高传播力让专家们感到担忧。受变异株迅猛扩散的影响，印度、英国、日本等国或将面临新一轮疫情冲击。根据 GISAID 的数据，截至 6 月 14 日，感染 Delta 变异株的人数按国家排名前 3 分别为：英国（49,657 例）、印度（6685 例）、美国（3051 例）。其中英国和印度在过去 1 个月内 Delta 病毒感染率高达 86.9%和 95.7%。

表 2：过去 1 个月，部分国家 Delta 病毒率达 80%以上

	Delta 病毒感染总人数	过去 1 个月 Delta 病毒感染人数	过去 1 个月 Delta 病毒感染占比
英国	49657	35970	86.9%
印度	6685	67	95.7%
美国	3051	840	10.2%
德国	747	160	4.0%
新加坡	702	183	56.1%
加拿大	503	0	0.0%
俄罗斯	297	115	83.9%
比例是	285	115	5.3%
西班牙	279	133	8.8%
意大利	220	56	7.7%

资料来源：GISAID，华金证券研究所

分地区来看：

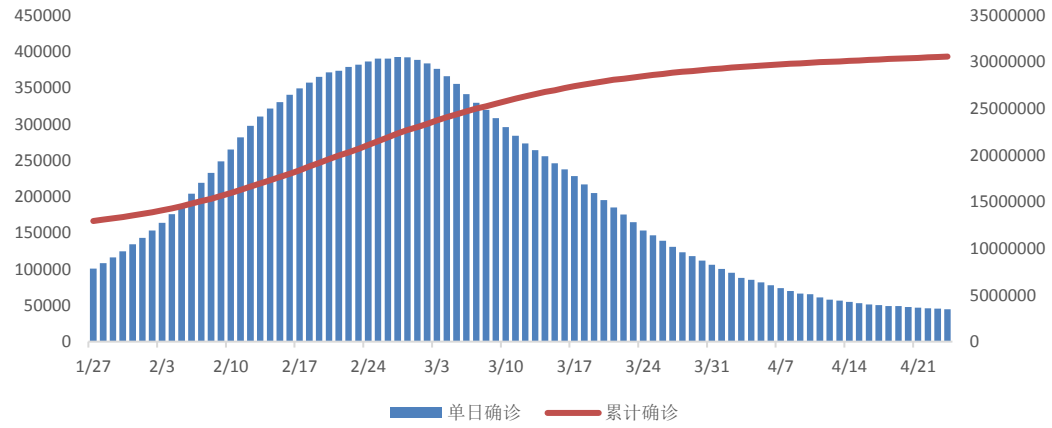
美国：截至 7 月 3 日，美国单日确诊 7978 人，周确诊达 9.8 万人，环比上周增加 11.4%，美国疫情基本得到控制。**疫苗方面，**根据 CDC 数据，截至 7 月 2 日，全美疫苗接种量约 3.29 亿剂疫苗，周接种 761 万剂。拜登政府宣布在 7 月 4 日前确保 70%美国成年人接种至少 1 剂新

冠疫苗。根据牛津大学的统计，目前约有 54.31%的美国人接种了至少一剂疫苗，目标未完成。截至 7 月 2 日报道，美国已经有 20 多个州不再每天进行疫情数据更新，缺乏及时的疫情监测数据将会造成防控盲点。

巴西：截至 7 月 3 日，巴西单日确诊 5.5 万人，周确诊 35.5 万人，巴西确诊数据对比上周减少 29.5%，本周确诊下降明显。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 52.4 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 1.03 亿剂，周接种 986 万.

印度：截至 7 月 3 日，印度单日确诊人数达 4.3 万人，周确诊 31.2 万人，环比下降 11.1%；从数据上看，印度疫情出现好转，但是农村地区疫情严重，目前超过一半的病例来自农村地区。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 3.35 亿剂，周接种 2901 万，印度疫苗接种速度缓慢，出现疫苗制假售假集团。且印度疫苗接种集中在中高收入人群，低收入人群接种率低。印度第三波疫情可能在 10 月份到来。

图 4：印度单日确诊 7 日滚动数据



资料来源：Wind，华金证券研究所

欧洲：截至 7 月 3 日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为 7.53 万；累计确诊 4832 万例。欧洲地区疫苗接种量约为 5.17 亿剂，周接种 3500 万。 法国和意大利的德尔塔毒株占比都在上升。法国卫生部长韦朗 2 日表示，法国目前的新增确诊病例中，德尔塔变异毒株感染病例约占三分之一。意大利 21 个大区和自治省中有 16 个地区发现了德尔塔变异毒株感染病例，在全意新增确诊病例中占比达 22.7%。

意大利单日确诊 929 人，周确诊 0.52 万，环比下降 0.5%。**疫苗方面，**截至 7 月 2 日，意大利已有 5268 万人接种了新冠疫苗，环比增长 7.7%。意大利政府目标在今年 9 月内对至少 80%人口完成接种。

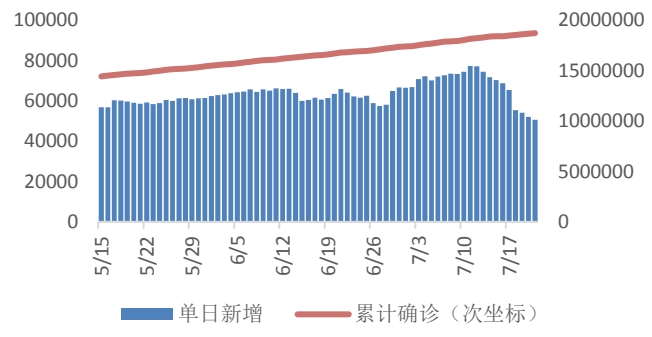
德国单日确诊 504 人，周确诊 0.41 万，环比下降-16.3%。**疫苗方面，**截至 7 月 2 日，德国已有 7578 万人接种了新冠疫苗，环比增长 6.1%。

法国单日确诊 3006 人，周确诊 1.43 万，环比下降 10.7%。**疫苗方面，**截至 7 月 2 日，法国已有 5448 万人接种了新冠疫苗，环比增长 6.8%。

英国单日确诊 24525 人，周确诊 16.23 万，环比增加 67.3%。**疫苗方面，**截至 7 月 2 日，英国已有 7825 万人接种了新冠疫苗，环比增长 3.0%。英国科学顾问认为英国目前处于第三波疫情的前期阶段，这次传播是由 Delta 变异株引起。

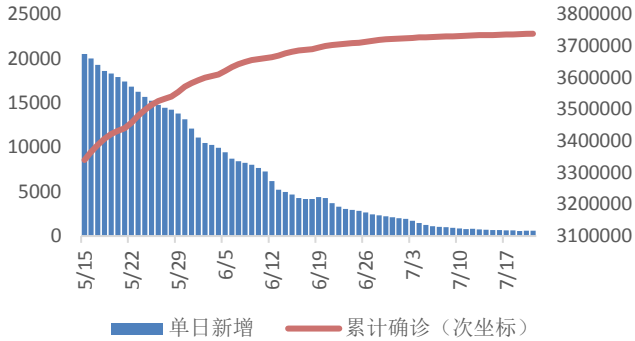
西班牙单日确诊 12563 人，周确诊 5.14 万，环比增加 105.4%。**疫苗方面，**截至 7 月 2 日，西班牙已有 4279 万人接种了新冠疫苗，环比增长 10.3%。

图 5：巴西单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



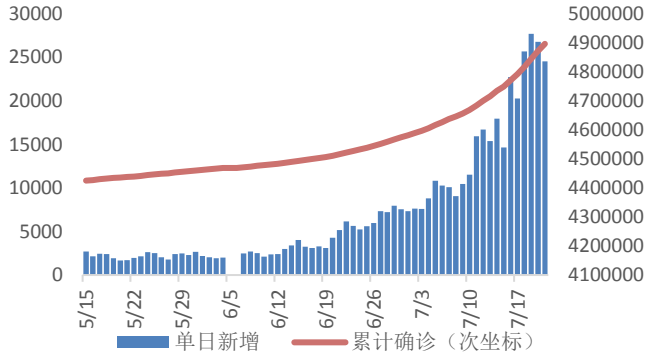
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7 日滚动）



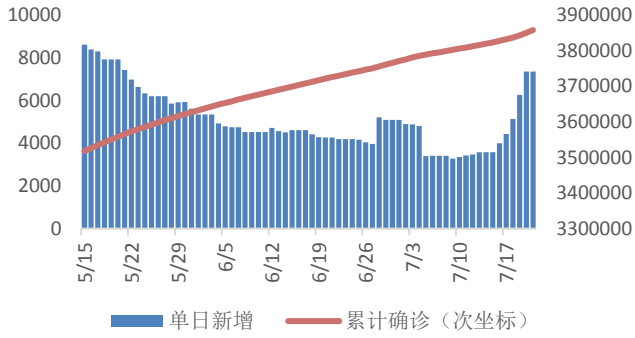
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：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 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

表 3：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	7978	94	3,458.8	0.3%	62.1	2,908.7	1.8%	84.1%
意大利	929	22	426.3	0.1%	12.8	408.9	3.0%	95.9%
德国	504	5	373.9	0.1%	9.2	363.5	2.5%	97.2%
法国	3006	42	578.4	0.3%	11.1	565.1	1.9%	97.7%
英国	24525	18	489.6	3.4%	12.8	434.8	2.6%	88.8%
西班牙	12563	28	388.1	1.3%	8.1	19.7	2.1%	5.1%
加拿大	344	10	141.7	0.3%	2.6	138.4	1.9%	97.7%
日本	1881	9	80.6	1.4%	1.5	77.2	1.8%	95.8%

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	8341	111	324.1	2.6%	8.5	291.5	2.6%	89.9%
巴西	54556	1631	1,874.2	1.9%	52.4	1,703.4	2.8%	90.9%
澳大利亚	50	0	3.1	0.9%	0.1	2.9	3.0%	95.7%
新西兰	0	0	0.3	0.5%	0.0	0.3	0.9%	98.1%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	248.0	5.1%	3.3	226.9	1.3%	91.5%
印度	43296	947	3,054.4	1.0%	40.2	2,965.0	1.3%	97.1%
非洲	42967		561.2	4.6%	14.4	487.5	2.6%	86.9%
俄罗斯	24439	137262	558.6	2.9%	13.7	505.3	2.5%	90.5%

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：

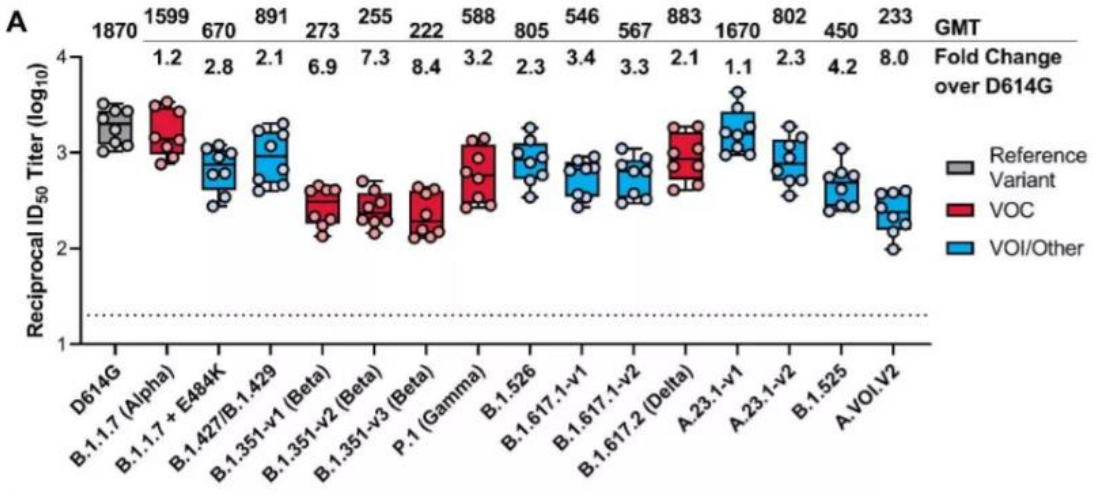
创新口服新冠疗法 2 期临床结果积极。2021 年 6 月 30 日，Atea Pharmaceuticals 宣布，其在研的口服抗病毒药物 AT-527，在治疗轻/中度 COVID-19 住院患者的 2 期临床试验中获得积极中期结果，对患者体内的新冠病毒表现出快速和持续的抗病毒活性。AT-527 是一款病毒 RNA 聚合酶小分子抑制剂，由罗氏（Roche）和 Atea 联合开发；它不但可以作为口服疗法治疗住院 COVID-19 患者，而且可能成为非住院患者的首个口服治疗选择，还具有作为暴露后预防性治疗的潜力。

Moderna 在 bioRxiv 上发表公布了其 mRNA 新冠疫苗，对包含 Delta 在内的多种新冠病毒突变株的中和能力研究结果。在这项研究中，研究人员使用基于水泡性口炎病毒（VSV）的假病毒载体表达了多种新冠病毒突变株的刺突蛋白。它们包括 Alpha（B.1.1.7）、Beta（B.1.351）、Gamma（P.1）、和 Delta（B.1.167.2）四种 VOC，以及最初在尼日利亚发现的 Eta 变体（B.1.525），在美国最初发现的 Iota 变体（B.1.526），在印度最初发现的 Kappa 变体（B.1.617.1）等突变株。

实验结果显示：1）针对 Alpha 和最初在乌干达发现的 A.23.1 突变株，疫苗接种者血清的中和滴度与对照新冠病毒株相比几乎没有减弱。2）**针对 Delta 病毒株，血清的中和滴度下降了 2.1 倍，针对 Gamma 病毒株，血清的中和滴度下降了 3.5 倍，下降幅度属于中等水平。**3）Beta（B.1.351）病毒株和在安哥拉发现的 A.VOI.V2 病毒株导致血清中和能力下降最大，与对照病毒株相比，中和滴度最多下降了 8.4 倍。4）Beta（B.1.351）病毒株导致血清中和能力降低幅度较大，这一数据与之前对 Beta 突变株的研究一致。

虽然多种接受检验的突变株导致接种者血清中和滴度不同程度的减弱，但是它们仍然对 mRNA-1273 激发的血清敏感。

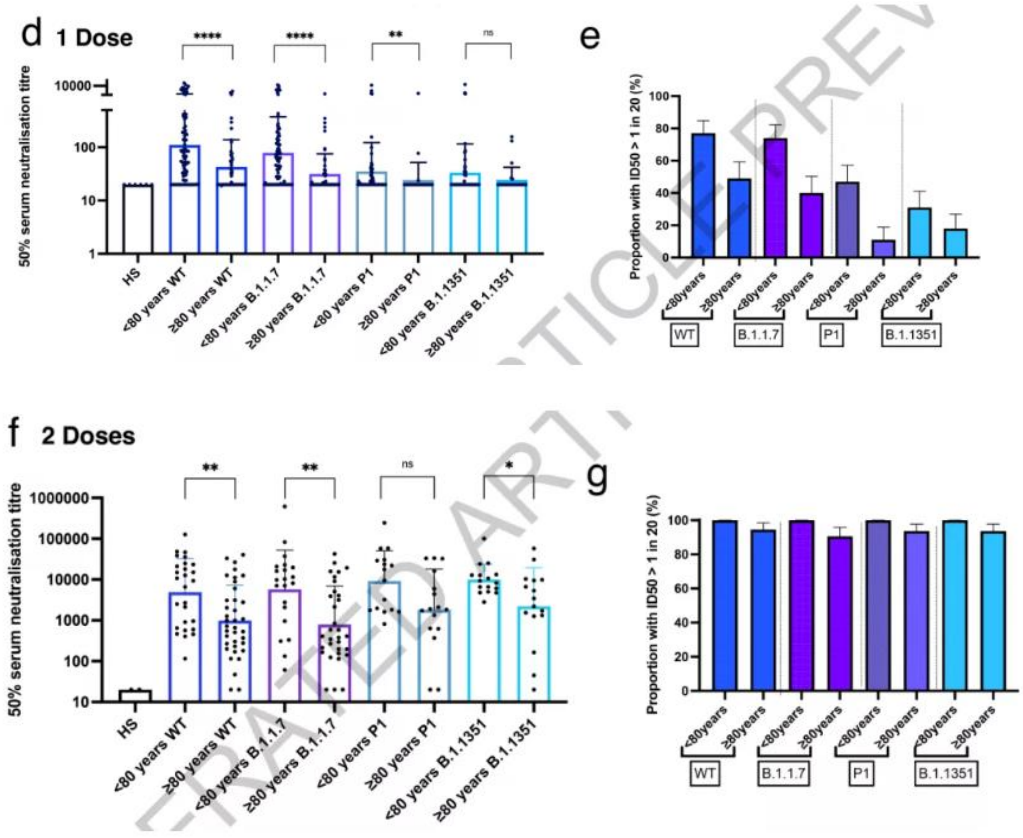
图 9：mRNA-1273 疫苗接种者血清对不同新冠突变株的中和滴度数据



资料来源：《Serum Neutralizing Activity of mRNA-1273 against SARS-CoV-2 Variants》，华金证券研究所

完成两针接种才能给高龄人群提供免疫保护。7 月 1 日，顶尖学术期刊《自然》在线发表的一篇论文描述了老龄人群疫苗接种后的保护效果评估。研究发现在接种一针 mRNA 疫苗 BNT162b2 后，有将近半数高龄老人的血清没有产生中和病毒的能力。研究发现：1）老年人体内产生抗体的 B 细胞克隆更少；2）老年人的 B 细胞产生体细胞超突变（SHM）的能力更差；3）老年人血清里的 IgG 水平更低。而在接种完第二针后，**高龄老人中和抗体的应答水平明显提升。即便是第一针接种后没有产生中和能力的群体，在第二针接种后，中和活性也有显著提升。**

图 10：老年人在一针疫苗接种后免疫力显著不如年轻群体，但第二针后效果趋同

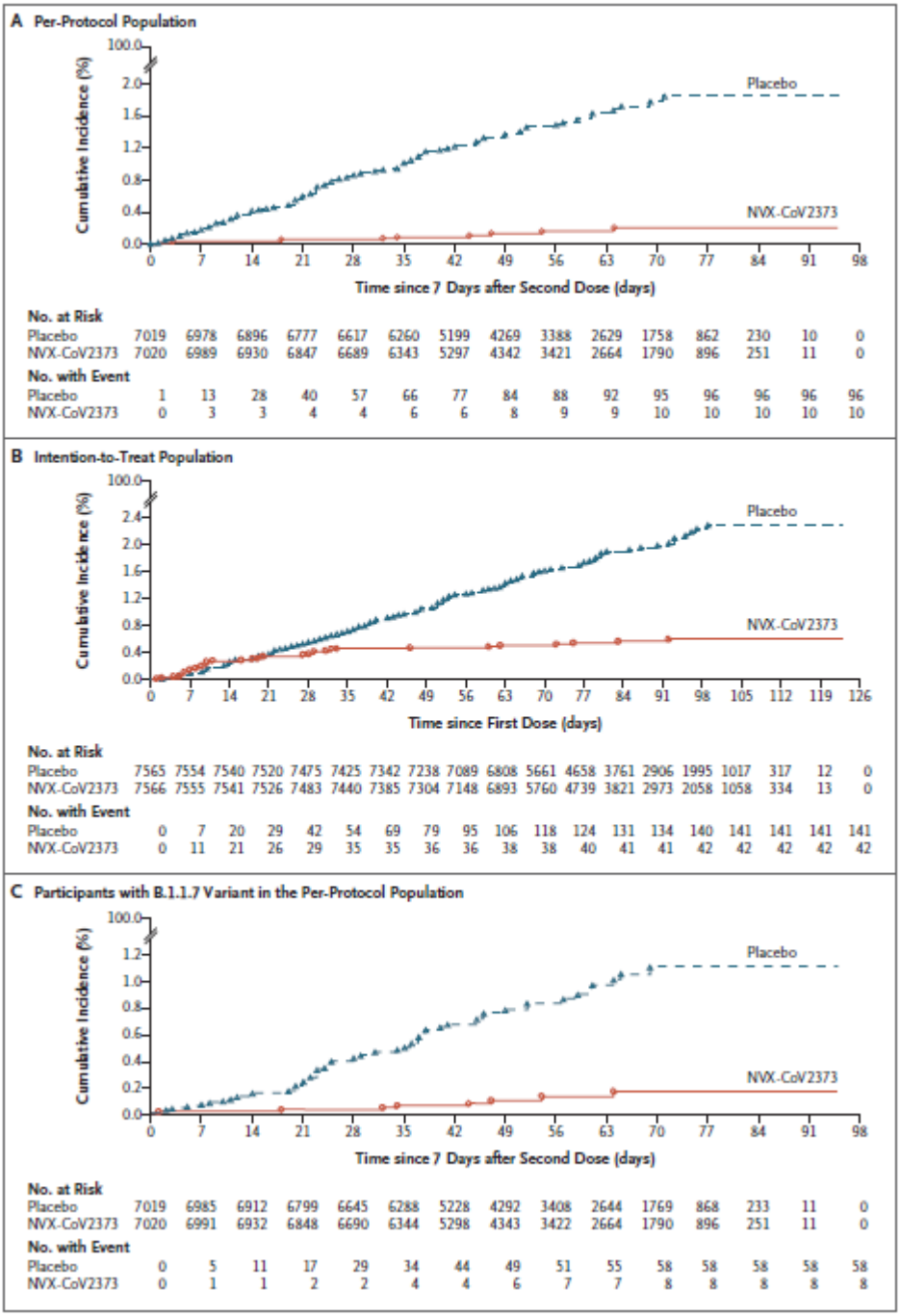


资料来源：《Nature》，华金证券研究所

赛诺菲计划 4 年内开发 6 款临床期候选产品。2021 年 6 月 29 日，赛诺菲（Sanofi）宣布将每年投资约 4 亿欧元，以建立首个 mRNA 疫苗卓越中心（Center of Excellence）。该中心将汇集约 400 名来自美国剑桥市或法国里昂市多个研究中心的员工，以建立专门的研发团队，用于加速新一代 mRNA 疫苗的端到端研发与交付。新闻稿指出，这一中心聚焦开发的 mRNA 疫苗不局限于大流行病，将针对具有高度未竟需求的疾病的常规预防。赛诺菲预计在 2025 年时将至少开发 6 款临床期候选疫苗。

Novavax 新冠疫苗保护率 89.7%。2021 年 7 月 1 日，新英格兰医学期刊（NEJM）发表了 Novavax 三聚体 S 蛋白新冠疫苗 NVX-CoV2373 的三期临床数据。NVX-CoV2373 的总体保护率为 89.7%，对于英国突变株 B.1.1.7 的保护率为 86.3%，对于非英国突变株的保护率为 96.3%，效果媲美辉瑞/BioNtech 和 Moderna 的 mRNA 疫苗。三叶草生物的三聚体蛋白疫苗也值得关注，期待不久即将公开的中期数据。

图 11：Novavax 新冠疫苗保护率数据



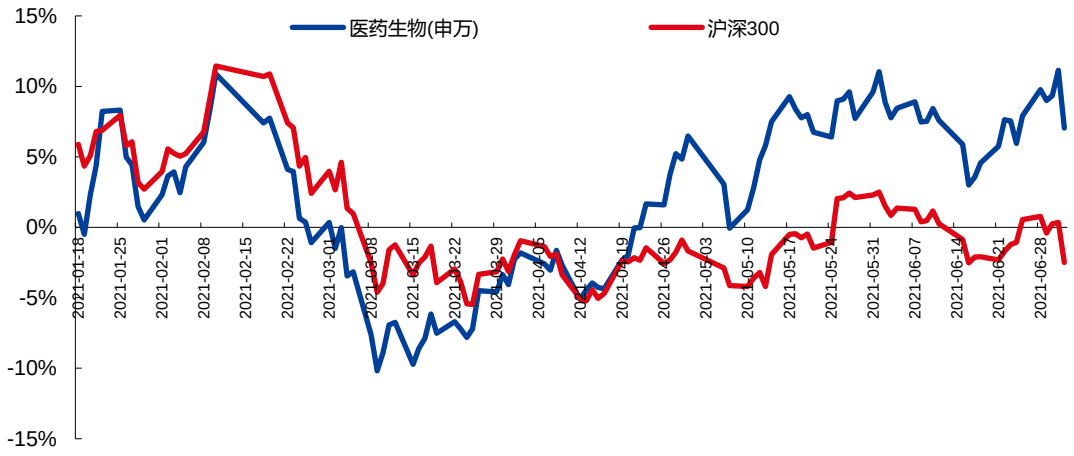
资料来源：Novavax，华金证券研究所

三叶草生物新冠疫苗获 4.14 亿剂大额订单。2021 年 6 月 30 日，三叶草生物宣布与全球疫苗免疫联盟（Gavi）签订预购协议，一旦 SCB-2019 获得世卫组织（WHO）的紧急使用授权，三叶草生物将在 2021 年底前向 COVAX 提供 6400 万剂疫苗，Gavi 有权在 2022 年追加采购 3.5 亿剂疫苗。协议约定三叶草生物将获得一笔大额预付款，并在 II/III 期临床试验数据呈现积极结果之后再获得一笔预付款。如全球疫苗免疫联盟(Gavi)选择追加采购更多疫苗时，三叶草生物将在确认追加时获得更多预付款，并在疫苗交付时，基于疫苗阶梯定价法获得其它疫苗款项。三叶草生物预计在 2020 年中公布 2/3 期临床中期结果，若获得积极中期结果，三叶草生物将在 2021 年下半年向欧洲药品管理局 (EMA)、中国国家药品监督管理局(NMPA)以及世界卫生组织（WHO）提交附条件批准申请，并计划于 2021 年年底前上市该新冠疫苗。

四、市场回顾：受益于政策利好，中药板块领涨

本周生物医药指数下跌 0.8%，跑赢沪深 300 指数 2.23pct。

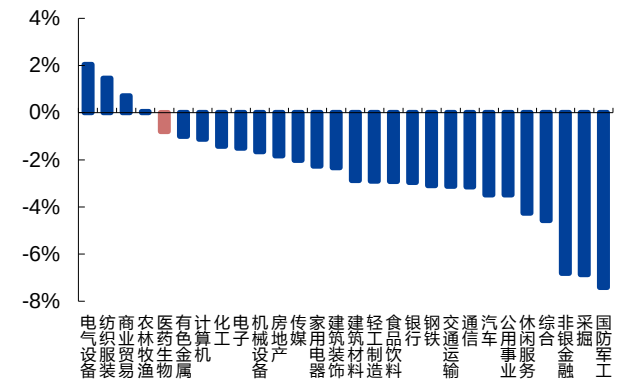
图 12：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

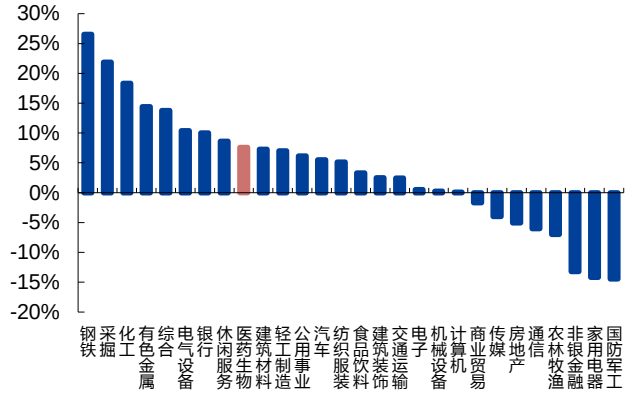
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 5 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

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

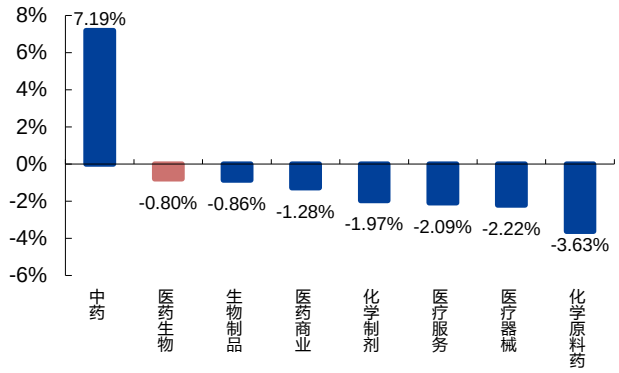
图 14：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

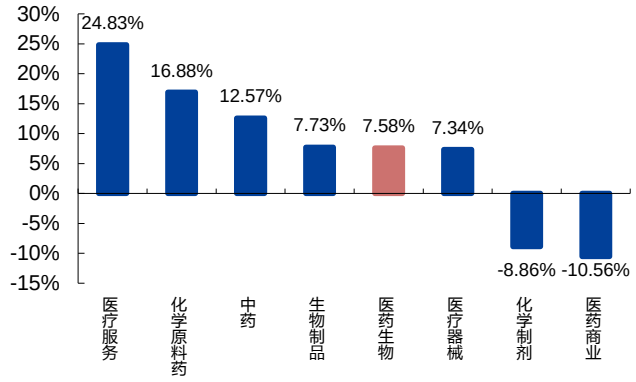
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-0.8%、-3.6%、-2.0%、7.2%、-0.9%、-1.3%、-2.2%、-2.1%；中药板块因为 6 月 30 日《关于进一步加强综合医院中医药工作推动中西医协同发展的意见》政策利好，涨幅明显。

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

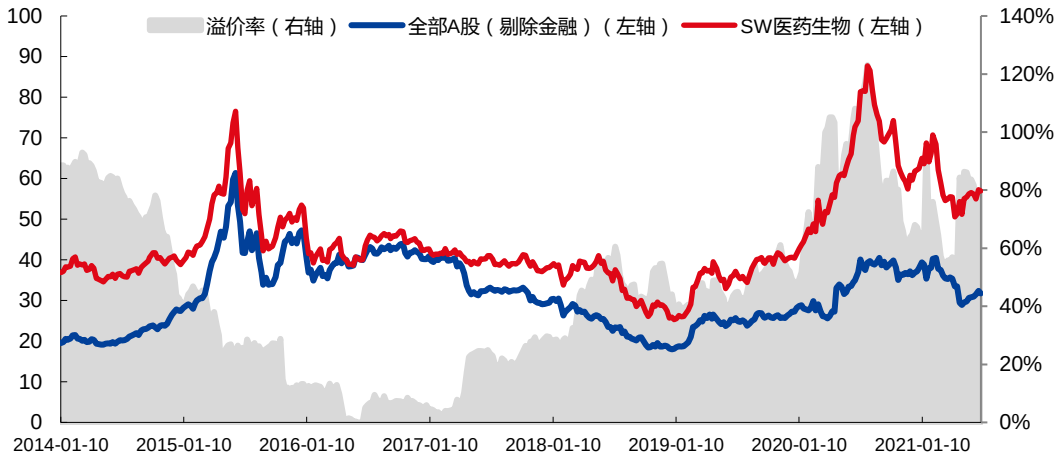
图 16：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

截止 2021 年 7 月 2 日，医药板块 PE 约为 56.91 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 79%，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 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吉药控股(47.63%)、广誉远(45.40%)、昊海生科(41.20%)、中恒集团（39.16%）、江中药业（34.83%），跌幅前五名分别为兴齐眼药（-20.04%）、盈康生命（-16.05%）、ST 运盛（-14.44%）、信邦制药（-13.60%）、宜华健康（-12.09%）。

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	300108.SZ	吉药控股	47.63%	1	300573.SZ	兴齐眼药	-20.04%
2	600771.SH	广誉远	45.40%	2	300143.SZ	盈康生命	-16.05%
3	688366.SH	昊海生科	41.20%	3	600767.SH	ST 运盛	-14.44%
4	600252.SH	中恒集团	39.16%	4	002390.SZ	信邦制药	-13.60%
5	600750.SH	江中药业	34.83%	5	000150.SZ	宜华健康	-12.09%
6	300534.SZ	陇神戎发	29.06%	6	688202.SH	美迪西	-11.72%
7	000989.SZ	九芝堂	24.53%	7	688298.SH	东方生物	-11.02%
8	688488.SH	艾迪药业	24.00%	8	000516.SZ	国际医学	-10.84%
9	300204.SZ	舒泰神	23.27%	9	688277.SH	天智航-U	-9.69%

10	600993.SH	马应龙	23.15%	10	300832.SZ	新产业	-9.69%

资料来源：wind，华金证券研究所

五、投资建议

医药板块本周涨幅明显。医药板块核心资产龙头企业逐步回暖，中长期逻辑扎实，建议持续关注。近期部分优质细分赛道具有估值性价比优势的中小市值个股表现亮眼，建议继续关注。此外板块新股表现强势，开盘估值均较高，建议重点关注优质赛道新股。

中长期我们持续看好医药“创新”+“消费”两个主题：

1）创新药：政策端鼓励创新，全周期扶持。药企研发的积极性明显提高，创新药 IND 申报和临床数量保持较高水平。根据国内政策导向，传统药企转型成为势不可挡的大趋势。我们认为在管线中能够做到速度最快或质量最优的产品在竞争中有望顺利脱颖而出。因此我们建议关注研发速度和销售布局均处于领先状态的强执行力行业龙头，重点关注恒瑞医药。

2）CXO： CXO 因成本优势和效率优势成为首选，疫情催化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。我们看好产业链完备的大型 CRO、CDMO 公司以及细分领域具备专业特长的特色 CRO 企业，建议重点关注药明康德、泰格医药、凯莱英

3）医疗器械：短期疫情复苏叠加医疗新基建，长期进口替代长逻辑不改。我们主要看好化学发光和医疗设备两个领域：化学发光是 IVD 行业中增速最快的细分领域之一，国产技术进步叠加政策支持，进口替代仍有 20%以上的替代空间。疫情不减装机热情，奠定市场长期增长基础。医疗设备：医疗新基建推动医疗设备补短板，奠定板块长期增长基石，重点关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、心脉医疗、南微医学。

4）疫苗：创新疫苗陆续上市，驱动国内疫苗市场高速扩容；叠加新冠疫苗国内研发上市全球领先，有望在二季度以后做出业绩贡献。重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

5）医疗服务：老龄化趋势加快+医疗保健支付能力的提升持续催生医疗服务领域需求；我国存在医生资源不均的问题，政策持续鼓励民营机构办医；医疗服务疫情后恢复速度较快，今年预计业绩表现突出，重点关注爱尔眼科、通策医疗。

六、风险提示

疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

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

魏赟声明，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。