

2021年09月22日

医药
行业周报

关节集采降价温和 板块情绪开始回暖

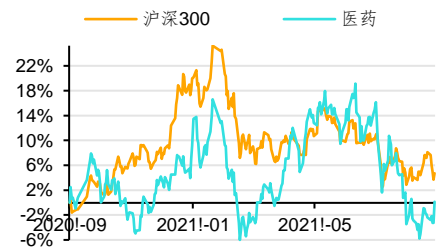
投资要点

- 人工关节集采开标，降级幅度温和：**9月14日，人工关节国家集中带量采购于天津开标。首年意向采购量共54万套，占全国医疗机构总需求量的90%。本次集采价格降幅总体较此前温和，共有48家企业参与，44家企业中选，中选率为92%，明显高于此前支架集采。其次，骨科人工关节集采根据医疗机构采购需求，形成A、B两组，平均降价80%，降价幅度比市场预期缓和，降价后中标价格接近此前的出厂价，对骨科生产厂商的利润影响较小，主要压缩了渠道利润。
- 集采续约征求意见稿流出，续标有涨价可能：**近日，业内传出一份《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后后续工作的通知（征求意见稿）》，对于集采续约做出规划。征求意见稿表示，同一通用名药品可由多家企业中选，并适当控制不同中选企业之间的价差。采购量还将进一步细化，随着中选厂家增加，采购期也随之一并延长。征求意见稿将根据竞争不充分品种、竞争较为充分品种、已形成一定竞争格局的品种三个分类决定新价格，竞争较为充分品种上一轮集采中选价格偏低，且因成本上涨等因素导致企业确实无法继续按原中选价供应的，可允许中选价格适当上浮。
- 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。**疫苗接种方面，**截至9月18日，疫苗接种量达到21.74亿剂，周接种量达到0.31亿剂。**国家层面的加强接种有望在9月开始启动。****海外方面，**本周全球新增确诊达382万例；全球总体周确诊环比持平。**全球疫苗方面，**接种量超过59.5亿剂次（+5.1%），周接种量达到2.9亿剂。
- 成长板块估值提升，骨科受益于集采缓和：**本周生物医药指数上涨2.63%，跑赢沪深300指数5.77pct。本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第2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7.5%、-0.5%、-0.6%、-2.3%、-1.9%、3.3%、10.3%。医疗服务、CXO等高估值成长板块受到青睐，器械板块受益于骨科关节集采政策缓和。截止2021年9月17日，医药板块PE约为45.42倍（整体法、TTM），相对A股（剔除金融）的估值溢价率为52.34%，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大博医疗（21.52%）、昭衍新药（20.91%）、天宇股份（20.80%）、欧普康视（20.66%）、圣达生物（19.99%）；跌幅前五名分别为金城医药（-21.09%）、圣湘生物（-11.79%）、新华医疗（-11.27%）、人福医药（-10.73%）、博瑞医药（-9.53%）。
- 投资建议：**短期内，1）由于集采续标政策及关节集采结果趋于缓和，板块情绪开始回暖，这一趋势有望维持，推动CXO、医疗服务等政策免疫及业绩确定板块继续有所表现。2）补种加强针有望于近期展开，疫苗仍是疫情重要解决方案，

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	6.85	-6.53	-4.59
绝对收益	4.75	-0.68	0.15

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：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
- 医药：研发创新持续繁荣 肿瘤靶点聚集度高 2021-08-23

针对变异毒株的疫苗研发正在开展。建议关注疫苗及相关产业链机会，例如智飞生物、沃森生物、威尔药业等。3) 目前疫情仍在反复，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。4) 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.....	7

三、福建疫情处于胶着阶段，存在较大不确定性。	8
四、市场回顾：成长板块估值回归，骨科受益于集采缓和	12
五、投资建议	14
六、风险提示	15

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）	9
图 3：国内现有病例分布情况	9
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）	11
图 8：英国单日确诊和累计确诊情况	11
图 9：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比	12
图 10：本周 28 个行业涨跌幅对比	12
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比	12
图 12：本周医药生物子行业涨跌幅情况	13
图 13：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况	13
图 14：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）	13
表 1：《消除丙型肝炎公共卫生危害行动方案（2021-2030 年）》主要内容	4
表 2：重点国家疫情汇总表	11
表 3：本周涨跌幅前十名公司	13

一、行业热点

1、人工关节集采开标，政策总体趋于缓和

事件：9月14日中午，人工关节国家集中带量采购于天津开标。此次人工关节招采的产品为初次置换人工全髌关节、初次置换人工全膝关节，按材质不同，这两种产品分为四个产品系统类别开展采购：陶瓷-陶瓷类髌关节产品系统、陶瓷-聚乙烯类髌关节产品系统、合金-聚乙烯类髌关节产品系统、膝关节产品系统。首年意向采购量共54万套，占全国医疗机构总需求量的90%。按照2020年采购价计算，本次采购所涉及的产品市场规模达200亿元，占高值医用耗材市场的10%以上。

本次集采总体较此前温和。温和首先体现在中选率上面，本次集采共有48家企业参与，44家企业中选，中选率为92%，明显高于此前支架集采。其次，骨科人工关节集采根据医疗机构采购需求，形成A、B两组，其中A组为用量大组，B组为用量小组。分组设置是对用量大企业的保护，防止部分小用量企业用低价干扰招标。分组招标使中标价格较为缓和。

平均降价80%，降价幅度比市场预期缓和。合理分组后，拟中选髌关节平均价格从3.5万元下降至7000元左右，膝关节平均价格从3.2万元下降至5000元左右，平均降价82%。降价后中标价格接近此前的出厂价。所以本次集采优先压缩渠道和“灰色收入”的利润，对骨科生产厂商的利润影响较小。反而中标集采后，销售量将有明显的提升。

2、消除丙型肝炎行动方案公布，全面推广丙肝核酸检测

事件：9月15日，国家卫健委发布《消除丙型肝炎公共卫生危害行动方案（2021-2030年）》，提出深化医疗、医保、医药“三医”联动，完善创新工作机制，充分利用新技术新方法，全面开展丙肝防治工作，加快补齐短板弱项，巩固当前防治成果，推进消除丙肝公共卫生危害。

方案提出以下几条目标：1）到2021年，二级及以上综合医院、传染病专科医院、各级疾控机构100%具备丙肝抗体和核酸检测能力。全国临床用血丙肝病毒核酸检测率达100%。2）到2025年，新报告抗体阳性者的核酸检测率达90%以上，到2030年，新报告抗体阳性者的核酸检测率达95%以上。3）实施大众人群“愿检尽检”策略。医疗卫生机构探索动员40岁以上人群进行检测，鼓励将丙肝抗体检测纳入健康体检、婚前医学检查。4）实施抗体阳性者“核酸检测全覆盖”策略。

表1：《消除丙型肝炎公共卫生危害行动方案（2021-2030年）》主要内容

重点任务	细则	主要内容
(一) 加强宣传教育，普及防治知识	提高公众防治意识	积极宣传丙肝防治知识、治疗效果和国家医保政策等内容
	开展形式多样的宣传教育活动	充分利用互联网、移动客户端等新媒体和传统媒体，全方位、多层次开展宣传教育
(二) 加强综合干预，阻断疾病传播	加强重点人群综合干预	医疗卫生机构、公安和司法机关要结合艾滋病、性病和病毒性肝炎防治工作，将丙肝防治知识纳入日常宣传教育内容
	强化院内感染防控	医疗机构要进一步强化院内感染预防控制措施和职业暴露防护意识，切实落实预防医源性传播工作制度和技术规范，严格防控血液透析、口腔诊疗及有创和侵入性诊疗等重点科室医源性传播
	强化血液安全	血站要进一步加强血液安全管理，在当地政府领导下会同相关部门做好无

		偿献血宣传教育动员工作巩固临床用血丙肝病毒核酸检测全覆盖成果，降低窗口期对血液安全的影响
	开展流行病学调查	疾控机构要重点加强对聚集性疫情、新报告急性丙肝病例和 5 岁以下儿童病例的流行病学调查，及时分析感染原因并采取措
	实施医疗机构“应检尽检”策略	施，有效遏制传播风险对准备接受手术、输血、内镜检查、血液透析等特殊或侵入性医疗操作人群，肝脏生化检测不明原因异常者，有静脉药瘾史者、既往有有偿供浆者、多性伴或男性同性性行为者等丙肝病毒感染高风险人群，及时开展丙肝抗体检测
(三) 加大检测力度，提高检测发现率	实施重点人群“应检尽检”策略	公安、司法行政机关做好监管场所被监管人员中艾滋病病毒感染者和易感染艾滋病病毒高风险人群的丙肝抗体检测工作
	实施大众人群“愿检尽检”策略	医疗卫生机构探索动员 40 岁以上人群进行检测，鼓励将丙肝抗体检测纳入健康体检、婚前医学检查
	实施抗体阳性者“核酸检测全覆盖”策略	医疗卫生机构对检测发现的抗体阳性者要及时进行核酸检测，不具备核酸检测条件的，要及时将抗体阳性者转介至定点医疗机构
	建立定点医疗服务模式	建立定点医疗机构、非定点医疗机构和疾控机构协同参与的转诊工作机制和归口管理流程
(四) 加强转介和规范治疗，提高治疗覆盖率和治愈率	动员患者“应治尽治”	定点医疗机构按照丙肝临床路径和行业标准，对丙肝确诊患者进行必要的基因型检测和辅助检查，动员符合治疗条件的患者接受规范抗病毒治疗
	规范诊疗服务	定点医疗机构开展治疗前评估，确定治疗方案，科学规范使用抗病毒治疗药物，提供医学随访等服务
	推动国家医保谈判药品政策落地	不得以医保总额控制、医疗机构用药目录数量限制、药占比等为影响丙肝抗病毒治疗药品的配备与使用
(五) 落实医保政策，提高诊疗可负担性	减轻患者诊疗经济负担	医疗保障、卫生健康、民政等部门加强协同，完善相关政策措施，探索按病种付费等支付方式改革
	配备抗病毒治疗药品	定点医疗机构加强用药管理，确保药品合理、规范使用
(六) 加强药品供给，提高治疗可及性	推动建立药品“双通道”机制	各地卫生健康、医疗保障、药品监督管理等部门推进医疗机构处方外配，支持患者持外配处方在相应医保定点零售药店结算和配药，加强对零售药店的监管
	加强药品可持续供应	药品监督管理等部门继续将符合条件的丙肝抗病毒治疗药品纳入药品优先审批通道，加快新药注册审批上市
	提高疫情报告质量	疾控机构及时完成报告病例的审核，定期对疫情数据进行质量核查并通报核查结果卫生监督机构依法对疫情报告情况进行监督检查
(七) 加强信息管理，提高监测评估科学性	建立和完善信息管理系统	信息收集和使用过程中严格落实保密和信息安全工作制度和措施
	加强数据分析与利用	疾控机构要利用全民健康信息化疾病预防控制信息系统、死因监测、艾滋病和丙肝哨点监测等数据
	建立和完善丙肝聚集性疫情预警机制	医疗卫生机构进一步加强聚集性丙肝疫情监测和预警，积极稳妥做好现场调查、应急处置和宣传引导等工作

资料来源：卫健委，华金证券研究所

3、广东联盟中成药集采在即，近 3000 亿终端市场迎来政策压制

事件：9 月 14 日，广东省药交中心发布关于征求《广东联盟清开灵等 58 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》的通知，这是首个公开的围绕中成药集采的带量采购联盟。参与本次集采品种报量的联盟地区包括广东、山西、河南、海南、宁夏、青海、新疆。

中成药联盟集采范围大，金额高：本次广东联盟采购的品种范围包括基本医保药品目录中用量大、采购金额高的 58 个通用名药品的全部剂型及规格；涉及艾迪、肾康、莲花清瘟、小儿豉翘清热等。并对清开灵、抗病毒、百令、血塞通等非独家产品进行了合并分组，组别达 26 个。

集采将采用 AB 分组模式：独家产品按 4 个组别仅划分 A 采购单，不设 B 采购单；其他的产品以同企业同通用名药品每个规格的首年预采购量和对应规格的平均日治疗量为基础，折算同组内同企业的服用总天数，并计算同组内每家企业服用总天数占联盟地区所有企业合计服用天数的比例作为划分依据，按占比从高到低累计达 80% 的企业产品列入 A 采购单，剩余的则列入 B 采购单；若 A 采购单企业数不足 3 家时，按占比从高到低补足 3 家企业列入 A 采购单。

我国公立医院中成药销售接近 3000 亿：根据米内网的样本数据，我国公立医院中成药终端销售在 2019 年约为 2830 亿元（2020 年数据受到疫情影响）。近年受到医保限制、修订说明书等政策端的影响，中成药市场规模开始缩小，尤其是重要注射剂。本次联盟集采将用量大的品种均纳入到集采范围，将给中成药市场带来较大的影响。

国采可能极大：在青海省、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后，预计试点工作将逐渐展开。在试点模式成熟后，同一至国家层面集采的可能性极大。

4、集采续约征求意见稿流出，续标有涨价可能

事件：近日，业内传出一份《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知（征求意见稿）》，对于集采续约做出规划。

征求意见稿显示，带量采购续约将由省或者省际联盟来进行。广东省带量采购做了率先尝试，组成联盟将带量采购到期的 45 个品种统一进行带量采购，由此产生新的供应企业。在国家带量采购中，中选企业按照价格高低顺序选择供应省份，这使得各省在一定程度上相当于独家中选，而征求意见稿表示，同一通用名药品可由多家企业中选，并适当控制不同中选企业之间的价差。

采购量还将进一步细化，随着中选厂家增加，采购期也随之一并延长。应将约定采购量明确到每个中选产品、每家医疗机构，根据中选企业数量合理确定采购协议期，中选企业不超过 2 家的品种，下一轮采购周期原则上为 2 家；中选企业为 3 家及以上的品种，下一轮采购周期原则上为 3 年。鼓励适当调整采购周期，以使不同集采批次执行时间相对统一。原则上约定采购量不低于上一年度，约定采购比例维持稳定。

征求意见稿显示，续约时有三种价格产生方式：**1）竞争不充分品种。**上一轮集采时等额产生中选结果且市场竞争格局发生变化的品种，主要以竞价方式产生新的中选企业和中选价格。**2）竞争较为充分品种。**上一轮集采时，如参与竞价企业达 6 家及以上或触发过“熔断”机制的品种，在稳定价格水平和临床用药的基础上，综合考虑药品质量、供应能力、企业信用等因素，产生中选企业。上一轮集采中选价格偏低，且因成本上涨等因素导致企业确实无法继续按原中选价供应的，可允许中选价格适当上浮。**3）已形成一定竞争格局的品种。**上一轮集采时参与竞价企业为 5 家及以下且差额中选的品种，在综合评估市场竞争格局变化和价格水平的基础上确定竞争规则。如有新过评产品且当前市场有产品实际销售价已低于上一轮集采中选价的，可通过竞

价方式产生中选企业和中选价格；如上一轮集采中选价已处于较低水平的，可在稳定中选价基础上，通过综合评定方式产生中选企业。

二、公司公告

1、翰森制药：9月13日，公司宣布已向中国国家药品监督管理局(NMPA)递交 ibrexafungerp 的 III 期临床试验申请，用于治疗霉菌性阴道炎 (VVC)。Ibrexafungerp 是一种葡聚糖合成酶抑制剂，属于 first in class 的三萜类抗真菌剂，能够开发为口服和注射两种剂型，被认为是全新类别的广谱口服/注射抗真菌药物。翰森制药在今年 2 月 11 日宣布与 Scynexis 签订独家许可及合作协议，从后者获得在中华人民共和国(包括香港、澳门及台湾)研究、开发及商业化 ibrexafungerp 的独家权利。翰森制药同意向 Scynexis 支付 1000 万美元的首付款加潜在的里程碑付款及提成。

2、诺诚健华：9月16日，公司和康诺亚联合宣布已经收到国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，同意双方合资公司天诺健成研发的 CD3/CD20 双特异性抗体 CM355 开展 CD20+ B 细胞血液瘤的临床试验。CM355 特异性结合 CD20 阳性靶细胞和 CD3 阳性 T 细胞，将免疫 T 细胞招募至靶细胞周围，激活 T 细胞，诱导 T 细胞介导的肿瘤细胞杀伤 (TDCC) 作用杀伤靶细胞，用于治疗 CD20+B 细胞血液瘤。

3、信达生物：9月14日，公司 Claudin 18.2/CD3 双抗 IBI389 的临床试验申请获得 NPA 的默示许可。IBI389 为信达生物申报的第 7 款双抗新药，也是其首个 CD3 双抗。信达生物此前申报的 6 款双抗中，包括 3 个 PD-1 双抗、2 个 PD-L1 双抗和 PD-1/PD-L1 双抗，均围绕 PD-(L)1 构建。

4、百济神州：9月13日，公司 BGB-A445 的临床试验申请获得 NMPA 受理。BGB-A445 为目前唯一不阻断 OX40L 结合的 OX40 抗体。OX40L 主要结合 OX40 的 CRD1、CRD2 及部分 CRD3，BGB-A445 则结合 OX40 的 CRD4。

5、诺诚健华：9月13日，诺诚健华科创板 IPO 招股书公开。诺诚健华计划发行不超过 2.6465 亿股，不超过发行后总股本的 15%，计划募资 40 亿元人民币，其中 21.5 亿元用于新药研发。

6、云顶新耀：9月13日，公司宣布与加拿大生物技术公司 Providence 达成合作协议，引进后者的 mRNA 新冠疫苗等产品，并对后者进行股权投资。Providence 的 mRNA 新冠候选疫苗 PTX-COVID19-B 目前处于 2 期临床阶段。接种 PTX-COVID19-B 受试者的血清对 SARS-CoV-2 (G614) 毒株具有高水平的中和抗体滴度。云顶新耀和 Providence 还将开展权益对等 (50:50) 的全球合作。云顶新耀支付 5000 万美元预付款，1 亿美元销售里程碑金额，达到 1 亿美元里程碑上限后，按中高个位数支付销售分成。另外两种 mRNA 产品，云顶新耀支付 5000 万美元预付款，3 亿美元里程碑金额，以云顶新耀的股权形式支付。

7、云顶新耀：9月17日，中国抗体、信诺维宣布与云顶新耀达成合作协议，两家公司将 BTK 抑制剂 SN1011 的肾脏病全球权益授权给云顶新耀，后者支付 1200 万美元预付款 (中国抗体 400 万美元、信诺维 800 万美元)，以及 5.49 亿美元里程碑金额 (中国抗体 1.83 亿美元、信诺维 3.66 亿美元)，合作总金额高达 5.61 亿美元。

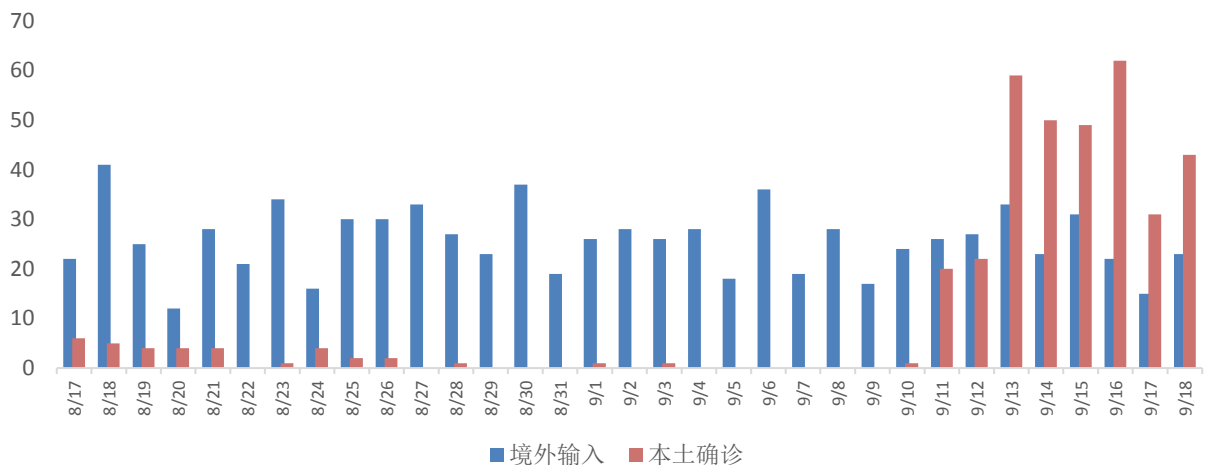
三、福建疫情处于胶着阶段，存在较大不确定性。

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 490 例，其中福建本土确诊 314 例（莆田市 163 例，厦门市 131 例，泉州市 17 例，漳州市 3 例），云南本土确诊 2 例。自 9 月 10 日以来，福建省累计报告本土确诊病例 405 例，目前住院 405 例，无死亡病例。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。

厦门本次疫情集中在同安区，截止 20 日，同安区累计确诊 164 例，占到厦门确诊人数的 90%。通过流调溯源，经专家组研判分析，厦门本次疫情起源是外市输入病例，在工厂等人群密集场所暴发和扩散，在首次报告病例前已经传播 2~3 代，导致疫情严峻和复杂。目前，厦门市第二轮全员核酸检测采样工作已基本完成，同安区完成第三轮全员核酸检测。

对外省外溢方面，截至 9 月 19 日，福建省共排查出本省疫情发生地流出人员 19.5 万人，均依法落实集中隔离、居家隔离以及健康监测、核酸检测等健康管理措施。

图 1：我国单日新冠输入和本土确诊人数

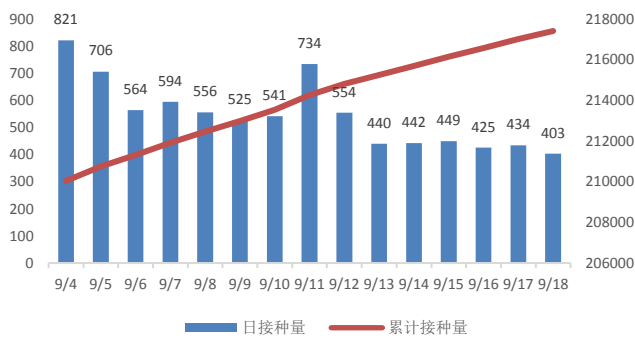


资料来源：卫健委，华金证券研究所

疫苗接种方面，截至 9 月 18 日，疫苗接种量达到 21.35 亿剂，周接种量达到 0.43 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。产能方面，全国疫苗年产量接近 60 亿剂，供应充足。

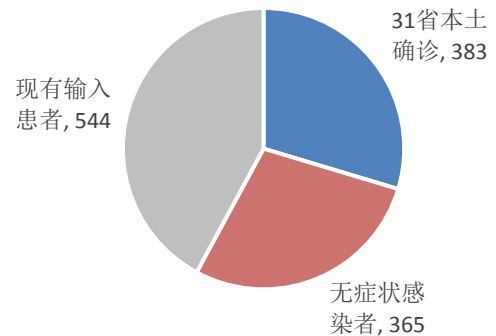
国家层面的加强接种有望在 9 月开始启动。9 月 17 日，浙江省卫健委副主任夏时畅在新闻发布会上表示，近期将按国家统一安排、有序开展重点人群加强免疫工作。国家拟从 9 月下旬开始，按照间隔 6 个月的时间要求，9 月、10 月、11 月依次对 3 月 1 日之前、4 月 1 日之前、5 月 1 日之前完成两剂次灭活疫苗接种的 18-59 岁重点人群进行加强免疫。

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

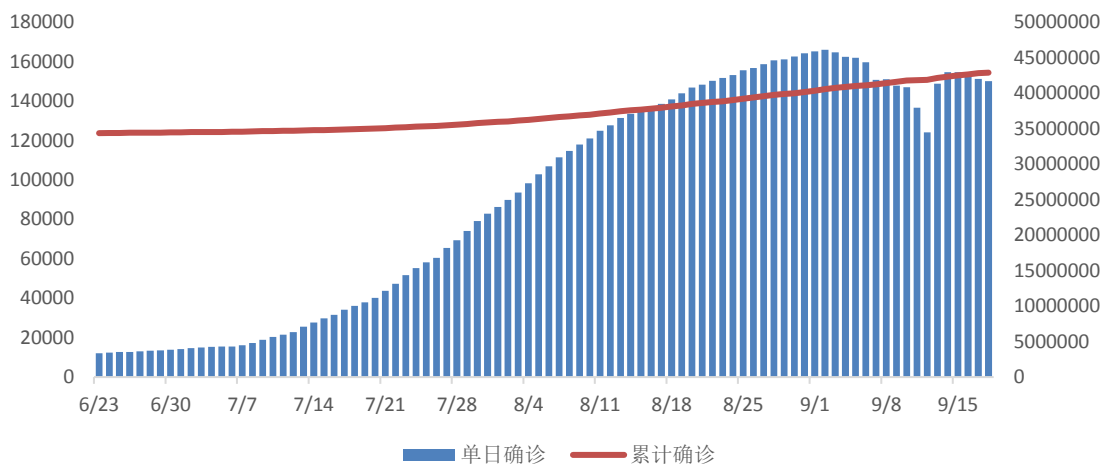
全球疫情方面。截止本周末, 全球累计确诊人数达 2.29 亿人; 本周全球新增确诊达 382 万例, 环比持平。全球总体周确诊开始下降。**疫苗方面,**全球疫苗接种量超过 59.5 亿剂次(+ 5.1%), 周接种量达到 2.9 亿剂。

分地区来看:

美国:截至 9 月 18 日, 美国单日确诊 6.7 万人 (7 日滚动数据为 15.0 万), 周确诊达 105.0 万人, 环比上周增加 9.9%。美国疫情图形回落后再次攀升。最新统计显示, 美国因感染新冠而死亡的人数 20 日已超过 1918 年大流感在美国造成的死亡人数。**疫苗方面,**根据 CDC 数据, 截至 9 月 18 日, 全美疫苗接种量约 3.86 亿剂疫苗, 周接种 730 万剂。

美国政府计划从 11 月初开始对“完全接种新冠疫苗”的外国旅客放宽入境限制。白宫新冠疫情应对协调员杰弗里·津茨表示, 新规定适用于所有抵美国国际航班, 所有外国旅客入境美国时须出示“完全接种新冠疫苗”证明, 以及出发前 72 小时内新冠检测阴性证明, 已完全接种疫苗的国际旅客入境美国后不需隔离。

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18日，巴西单日确诊12.8万人（7日平均1.85万人），周确诊24.1万人，巴西确诊数据对比上周增加116.7%。**疫苗方面，**根据牛津大学数据，巴西新冠疫苗接种量约为2.22亿剂，周接种1403万。

印度：截至9月18日，印度单日确诊人数达3.1万人，周确诊21.5万人，环比减少12.1%；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8.05亿剂，周接种8067万，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18日，欧洲（包括俄罗斯）每日新增冠状病毒感染病例为9.48万；累计确诊5733万例，周确诊99万例。欧洲地区疫苗接种量约为7.80亿剂，周接种1373万。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4576人，周确诊3.05万，环比减少14.3%。疫苗方面，截至9月18日，意大利已有8241万人接种了新冠疫苗，环比增长2.3%。

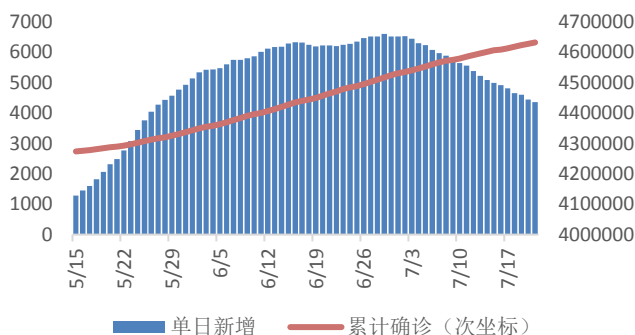
德国单日确诊7132人，周确诊6.59万，环比减少3.8%。疫苗方面，截至9月18日，德国已有10567万人接种了新冠疫苗，环比增长1.6%。德国著名病毒学家、柏林夏里特医学院病毒研究所所长德罗斯滕表示，德国疫情结束需要：18-59岁人群必须有85%已完全接种，60岁及以上的老年人群则必须有90%完全接种。

法国单日确诊7414人，周确诊5.43万，环比减少23.9%。疫苗方面，截至9月18日，法国已有9226万人接种了新冠疫苗，环比增长1.6%。

英国单日确诊29474人，周确诊20.44万，环比减少20.5%。疫苗方面，截至9月18日，英国已有9300万人接种了新冠疫苗，环比增长0.9%。

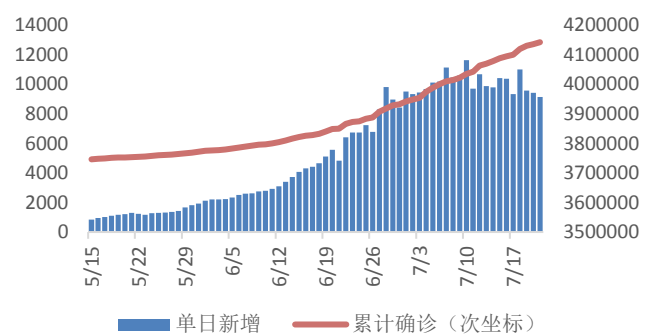
西班牙单日确诊3222人，周确诊2.21万，环比减少25.7%。疫苗方面，截至9月18日，西班牙已有6909万人接种了新冠疫苗，环比增长1.3%。

图 5：意大利单日确诊和累计确诊情况（7日滚动）



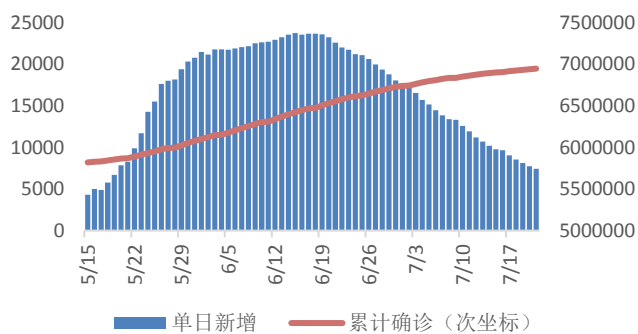
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：德国单日确诊和累计确诊情况（7日滚动）



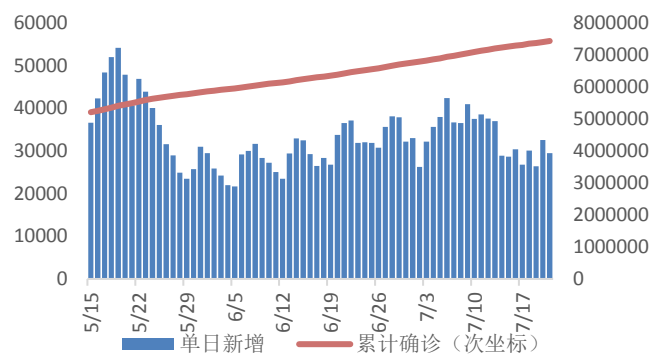
资料来源：Wind，华金证券研究所

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	66898	848	4,286.7	2.5%	69.2	3,248.3	1.6%	75.8%
意大利	4576	51	463.2	0.7%	13.0	438.9	2.8%	94.7%
德国	7132	35	414.2	1.6%	9.3	389.3	2.3%	94.0%
法国	7414	48	695.0	0.8%	11.7	666.2	1.7%	95.9%
英国	29474	164	743.5	2.8%	13.5	599.1	1.8%	80.6%
西班牙	3222	44	497.7	0.4%	8.6	19.7	1.7%	4.0%
加拿大	2141	14	157.1	2.0%	2.7	149.8	1.7%	95.4%
日本	4696	63	167.4	2.4%	1.7	156.5	1.0%	93.5%
伊朗	12847	355	540.9	2.5%	11.7	473.7	2.2%	87.6%
巴西	127789	803	2,123.0	1.1%	59.1	2,028.0	2.8%	95.5%
澳大利亚	1886	7	8.4	16.8%	0.1	6.2	1.4%	73.6%
新西兰	24	0	0.4	3.8%	0.0	0.4	0.7%	88.9%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	589.3	6.5%	7.5	528.5	1.3%	89.7%
印度	31121	306	3,344.7	0.6%	44.5	3,266.4	1.3%	97.7%
非洲	11408		812.3	1.5%	0.0	0.0	0.0%	0.0%
俄罗斯	20329	197425	725.5	1.9%	19.7	648.5	2.7%	89.4%

资料来源：华金证券研究所整理

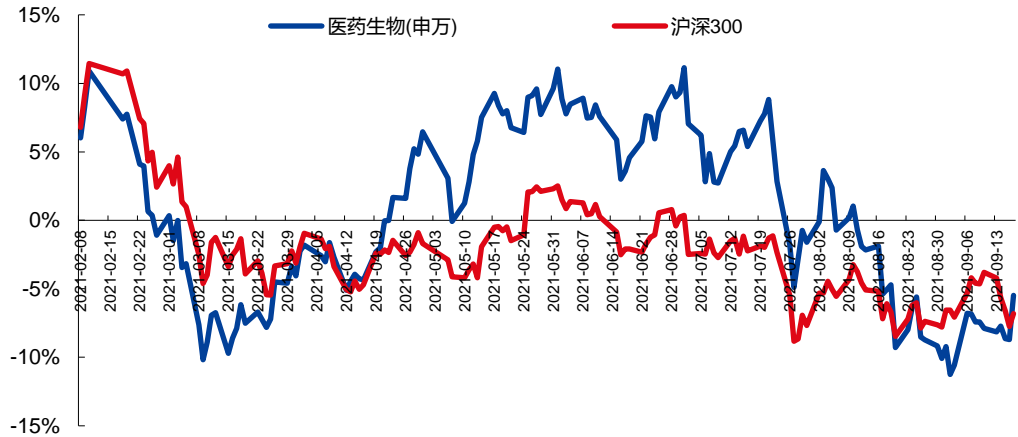
新冠病毒药品、疫苗研发方面：

埃格林医药新冠治疗注射药物 **EG-009A** 在印度进入临床 II 期。深圳埃格林医药于 9 月 14 日宣布，印度医药监管部门 DCGI 正式批准该公司用于治疗新冠病毒肺炎的注射药物 **EG-009A** 在印度开展的 II 期临床试验。**EG-009A** 将用于治疗由新冠病毒感染引起的细胞因子风暴（Cytokine Release Syndrome, CRS）。印度是新冠肺炎变异体德尔塔毒株肆虐的主要地区之一，此次获批开展的 II 期临床试验，主要是为了理解 **EG-009A** 在德尔塔变种病毒所致中重度新冠肺炎患者身上的疗效。这是全球第一个以德尔塔变种新冠病毒肺炎为主要研究目标的临床试验，因此具有重大的临床学意义。

四、市场回顾：成长板块估值回归，骨科受益于集采缓和

本周生物医药指数上涨 2.63%，跑赢沪深 300 指数 5.77pct。

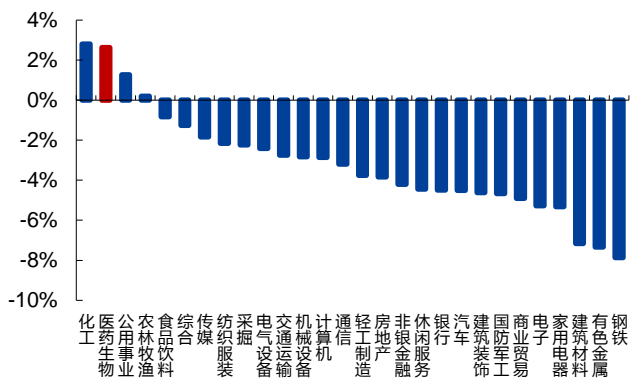
图 9：2021 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

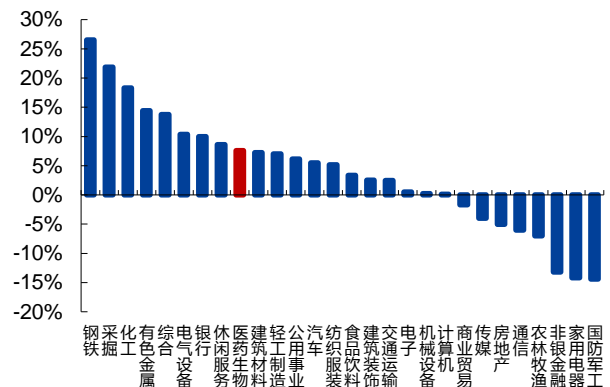
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 2 位，2021 年涨跌幅排在所有行业第 9 位。

图 10：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

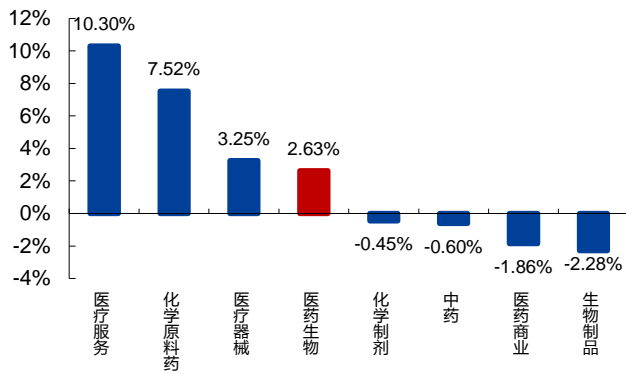
图 11：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

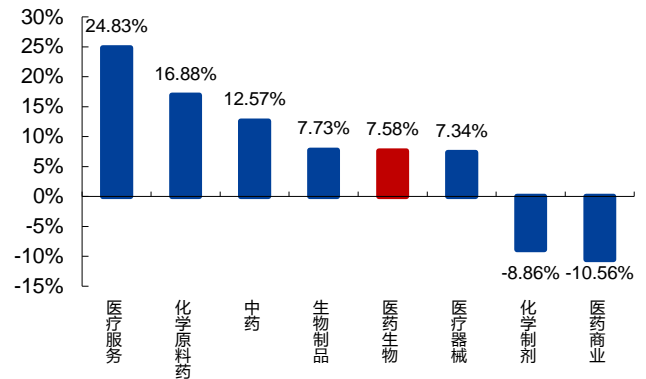
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 7.5%、-0.5%、-0.6%、-2.3%、-1.9%、3.3%、10.3%。医疗服务、CXO 等高估值成长板块受到青睐，器械板块受益于骨科关节集采政策缓和。

图 12: 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

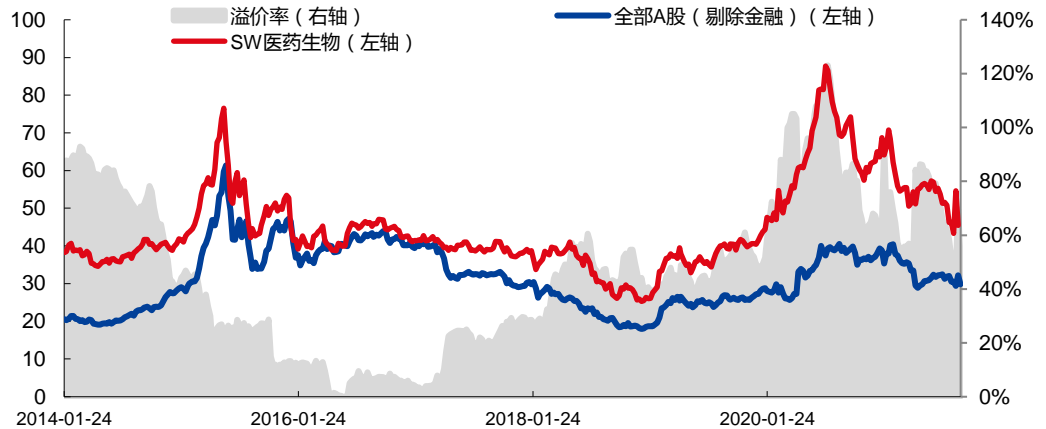
图 13: 今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源: wind, 华金证券研究所

截止 2021 年 9 月 17 日, 医药板块 PE 约为 45.42 倍 (整体法、TTM), 相对 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 52.34%, 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 14: 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大博医疗 (21.52%)、昭衍新药 (20.91%)、天宇股份 (20.80%)、欧普康视 (20.66%)、圣达生物 (19.99%); 跌幅前五名分别为金城医药 (-21.09%)、圣湘生物 (-11.79%)、新华医疗 (-11.27%)、人福医药 (-10.73%)、博瑞医药 (-9.53%)。

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	002901.SZ	大博医疗	21.52%	1	600993.SH	金城医药	-21.09%
2	603127.SH	昭衍新药	20.91%	2	300358.SZ	圣湘生物	-11.79%
3	300702.SZ	天宇股份	20.80%	3	600085.SH	新华医疗	-11.27%
4	300595.SZ	欧普康视	20.66%	4	688301.SH	人福医药	-10.73%
5	603079.SH	圣达生物	19.99%	5	600771.SH	博瑞医药	-9.53%
6	603811.SH	诚意药业	17.86%	6	688166.SH	广誉远	-9.44%
7	000739.SZ	普洛药业	17.81%	7	600079.SH	奕瑞科技	-9.16%
8	600763.SH	通策医疗	17.76%	8	600587.SH	同仁堂	-8.61%
9	603456.SH	九洲药业	17.24%	9	688289.SH	楚天科技	-8.05%
10	300630.SZ	普利制药	16.88%	10	300233.SZ	马应龙	-7.85%

资料来源: wind, 华金证券研究所

五、投资建议

短期来看, 1) 由于集采续标政策及关节集采结果趋于缓和, 板块情绪开始回暖, 这一趋势有望维持, 推动 CXO、医疗服务等政策免疫及业绩确定板块继续有所表现。2) 补种加强针有望于近期展开, 疫苗仍是疫情重要解决方案, 针对变异毒株的疫苗研发正在开展。建议关注疫苗及相关产业链机会, 例如智飞生物、沃森生物、威尔药业等。3) 目前疫情仍在反复, 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。4) 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, 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.huajinsec.com

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。