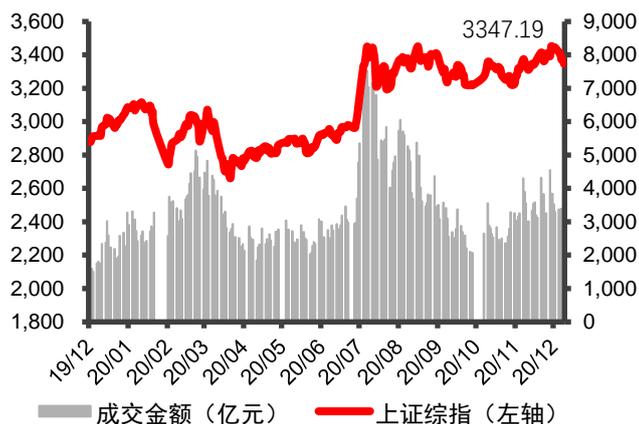


2021年1月18日

2021年第3期（总第829期）

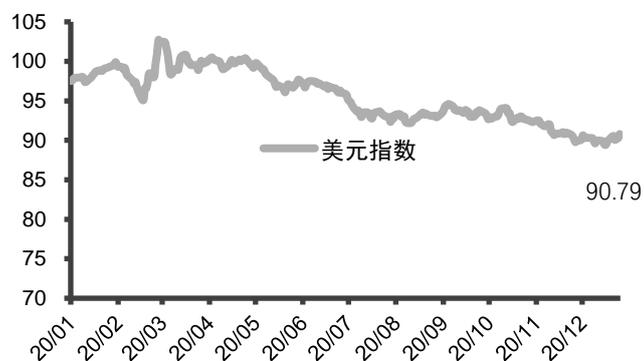
## 基金视窗

### 上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.1.15

### 美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.1.15

### 国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.1.15

## 基金经理论市： 美国公布刺激计划，国内进出口保持强势

上周 A 股表现相对一般，上证综指下跌 0.10%，深证成指下跌 1.88%，创业板指数下跌 1.93%。分板块看，银行、电子、建筑、通信和地产等板块表现较好；农业、军工、电力设备、有色金属和食品饮料等板块表现较差。

海外经济方面，拜登公开疫情援助方案。拜登在美国当地时间 1 月 14 日晚间公布了总规模约为 1.9 万亿美元的新冠疫情救济计划，美国救济计划主要的投向包括：1) 向遭受危机冲击的工薪家庭提供救济（约 1 万亿）；2) 支持正在抗击 COVID-19 疫情的社群（约 4400 亿）；3) 启动全国疫苗接种计划、遏制新冠疫情、让学校安全开学（约 1600 亿）。拜登的救济计划更加侧重于对居民部门的支持。

国内经济方面，进出口保持强势。根据海关总署公布数据，2020 年 12 月我国进出口总值为 4856.8 亿美元，同比增长 12.9%，位于年内高位。其中出口 2819.3 亿美元，同比增长 18.1%，较前值 21.1% 回落 3 个百分点，高于市场预期；进口 2037.5 亿美元，同比增长 6.5%，高于预期增速，较上月上升 2 个百分点；贸易差额为 781.7 亿元，较上月小幅上升。

总体上，近期国内部分地区复发新冠疫情，但中国政府在将近一年的抗疫斗争中积累了丰富的经验，预计新冠疫情大幅蔓延的概率不大，预计未来国内的经济复苏将有序进行，部分优秀的国内企业有望提升在全球的市场份额。从市场层面，去年机构重仓的核心资产有所调整，短期市场的关注点转向低估值板块，但从长期看，科技和消费仍然具有良好的投资前景。

## 专栏：国内化学发光企业面临较好发展机遇

在体外诊断行业（IVD, In vitro diagnostic）发展早期，生化诊断类项目占据最主流检验市场份额。随着免疫诊断产品品种越来越多，技术更新快、检验精确度越来越高，免疫诊断类产品市场份额已超过生化诊断类产品，成为国内市场规模最大的 IVD 细分类别。

在免疫诊断领域，化学发光免疫分析技术凭借高通量快速检验性能、极高的灵敏性，在世界范围内迅速增长，成为免疫诊断领域发展的主要驱动力。在欧美发达国家，化学发光已经基本完成对酶联免疫的替代，占免疫诊断 90% 以上市场份额。

据行业调研沟通，2020 年中国化学发光国内市场规模约 300-400 亿，增速约 10%-20%。从中美行业市场空间对比看，中国化学发光人均检测数量还有明显增长空间。其增长驱动力包括：1) 对酶联免疫的替代：化学发光的检测精确度更高，对医务人员的操作体验更友好。2) 临床病人持续增加：现在化学发光的主要检测病人集中在住院病人，而中国的百万人手术量跟国外发达国家相比还有较大差距。3) 诊断时点前移：现在化学发光项目覆盖了越来越多门诊病人和体检人群，有利于疾病早期发现和控制。4) 化学发光成本降低：现在中国企业的部分原材料还依赖于进口，如果技术进步完成进口替代，将有利于行业整体成本下降。

化学发光行业具备较高的技术壁垒、规模壁垒和营销壁垒。其产品技术横跨微电子、高端机械、生物医学等学科，开发周期长，流程工艺复杂，对具备核心技术的复合型科研人才储备要求较高。规模壁垒主要体现在其试剂需要在临床大样本中不断改善，所以先发优势很重要；其次，生产规模大的企业试剂成本能有更好控制。营销壁垒主要体现在化学发光需要器械进院、检验科和临床科室对品牌认可，后期需要提供专业化跟踪服务。

化学发光行业的重要看点在国产企业能否进一步完成进口替代。目前以罗氏/雅培/西门子/贝克曼为代表的进口企业占据中国化学发光市场大部分市场份额，他们较早进入中国市场，并在各地有较完善经营网络，推动了国内化学发光行业的发展，也显著提升了国内临床检验的技术水平。

目前国内企业在化学发光中低端市场有一定份额，近年发展迅速，正逐渐向高端市场迈入。国内企业在研发投入较大，国内学科发展较快，为企业提供了较好的复合型人才储备。同时，国内企业在成本费用管理方面更有效率，在医院服务沟通方面更加及时，有望在仪器和试剂端实现一定程度的持续替代。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 赵伟捷）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资者的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管理有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。