

諾亞研究

2020年11月10日

主題 | 疫苗極好刺激，後市怎麼走？

鄭梅玫 諾亞國際高級研究員

核心觀點

輝瑞和 BioNTech 合作研發的疫苗公佈了超出預期的重大進展，重燃了市場和投資者對有效疫苗給予的眾望，全球市場風險偏好迅速回歸。

昨晚美股盤前一則疫苗研發的重磅利好消息將美國大選後大局已定的市場樂觀情緒，進一步推向高潮。就在美國疫情嚴重、單日新增突破 12 萬的時候，輝瑞和 BioNTech 合作研發的疫苗公佈了超出預期的重大進展，宣佈其正在三期臨床試驗的兩劑接種計畫的 mRNA 新冠疫苗，基於對 94 個試驗者的首個中期有效分析顯示，在接受第二劑注射後的 7 日內，疫苗有效率超過 90%，亦即首次注射後的 28 天內實現有效保護，效果遠好於預期。

輝瑞同時表示，目前自 7 月 27 號招募的 43,538 個三期臨床試驗者中並沒有出現嚴重的安全性問題，其中已有 38,955 個已經完成兩劑注射。如果未來一周進一步收集到關於安全性的試驗資料，預計可以在 11 月第三周向 FDA 提交緊急使用授權的申請，如獲批准，輝瑞計畫在年底前可生產 5,000 萬疫苗試劑及明年的 13 億產量。

這一利好消息使疫苗距離廣泛使用更近了一步。輝瑞股價盤前上漲超 15%，開盤後也維持了近 10% 的漲幅，BioNTech 盤前則上漲了 25%。

輝瑞的消息重燃了市場和投資者對有效疫苗給予的眾望，全球市場風險偏好迅速回歸，美股標普 500 指數創下新高；道指開盤拉升超 1,500 點，近 5% 漲幅，是 3 月市場大跌以來的首個盤中記錄；小型股的羅素 2,000 指數漲幅更超過 5%，盤前期指漲超 7%，觸及芝加哥交易所的上限。歐洲及環球股市也受到刺激普遍上漲。

昨晚美股表現明顯分化，疫苗消息尤其提振了疫情受創最嚴重行業的公司，包括航空股、旅遊股和銀行股等，達美、美聯航等航空股股價跳升 20%，嘉年華、挪威郵輪等油輪股更漲超 30%，AMC 院線漲超 50%，萬豪集團等酒店股也普遍漲幅超過 10%。

同時油價上漲超過 9%，突破 40 美元關口，帶動能源板塊大漲，埃克森美孚等石油龍頭股等漲 10% 到 20% 不等。

另一邊，早前受益於疫情宅家概念的科技股普遍下跌，龍頭股股價領跌，視頻媒體提供商 Netflix 和 Roku 分別跌超 5% 和 9%，遠端會議軟體 Zoom 等股價大跌近 15%，還有居家辦公概念的雲服務公司，以及宅家健身、電商股等也遭小幅拋售。

而避險資產更措手不及的應聲回落，美國十年期國債收益率迅速上行，從 0.82% 一路上漲突破 0.95% 關口，日元兌美元匯率下跌至 105，而金價跌幅更接近 5%，重回 1,850 美元。

不過促使股票上漲的不僅僅是突發的疫苗消息，也反映出圍繞美國大選的不確定性降低，美聯儲繼續讓市場安心，多重因素使全球市場重啟風險偏好快速回歸的模式。

我們在此前的分析中也提到，促使市場由成長股到價值股的風格切換在之前尚沒有出現明顯轉向，而安全有效的疫苗推廣可視為一個明確信號，不僅僅是股票市場的風格切換，整個市場的風險資產與避險資產、成熟市場與新興市場、大型股與小型股的關係都會隨著有效疫苗推廣而變得不同。

雖然不到 10 個月的整個研發過程已經是醫學史上的最快記錄，不過疫苗的投產使用可能沒有大家想像的那麼快，首先是該疫苗還未達到 FDA 要求的完成所有注射後，監測至少一半研究物件的副作用在八周內符合安全要求，但輝瑞認為本月內有望提交實驗資料，及遞交 FDA 的緊急授權申請，FDA 批准所需的時間並不確定。

稍作留意可以發現，這則消息披露的樣本容量非常小，並不是普通志願者，而是 94 位新冠確診志願者，由獨立協力廠商負責進行，此前研究人員原本預計在 32 位確診志願者開展試驗，在與 FDA 交流後，輝瑞也同意提升 62 人。輝瑞和 BioNtech 都沒有披露 94 例試驗資料的細節，包括對照組等資訊。

還有一點是，我們仍然會回到 mRNA 疫苗技術本身的問題，畢竟還沒有過成功投產上市的示範，能夠產生多久的有效保護需要被驗證和追蹤觀察，輝瑞也表示會進行兩年的持續追蹤。

由於大多數疫苗研發領跑者的三期臨床試驗大多在 7 月底左右招募志願者及正式開展，接下來本月很有可能會有密集的好消息陸續公佈，例如同樣基於 mRNA 技術的 Moderna 早前實驗中也顯示出較強的免疫應答，還有強生公司及阿斯利康等基於其他疫苗技術且被市場看好的強有力競爭者。

疫苗利好消息對於資本市場的刺激是毫無疑問的，但在民眾的普及率還不好說。假設安全性、有效性都能得以驗證，疫苗研發大批量生產出來後如何迅速運輸傳達至各地，以及民眾對於新疫苗的接受程度也需要考量，尤其是對疫苗抵觸情緒較大的美國民眾。

昨日拜登也公佈了其上台後計畫推行的抗疫政策，包括 250 億美元的資金支援，以提供全美的免費疫苗注射、核酸檢測計畫。而在全球範圍，中國已經加入了世衛組織牽頭發起的全球新冠疫苗保障計畫，但美國仍然沒有，如果拜登上台，我們可能看到事情向變好的方向轉變。

免責聲明: 本檔所有內容(包括但不限於觀點、結論、建議等)僅供參考, 不代表任何確定性的判斷, 亦不構成向任何人作出任何要約或要約邀請, 亦非投資建議。

您仍應根據您的獨立判斷做出您的投資決策, 投資涉及風險, 諾亞控股(香港)有限公司(以下簡稱「本公司」)及其關聯公司不對因使用本檔而產生的任何後果承擔法律責任。本檔包含前瞻性的預測, 任何非對過往歷史事實的陳述均為前瞻性的預測, 本公司並不保證完全準確或未來不發生變化。本報告的資訊來源於公開資料, 本公司對這些資訊的準確性和完整性不作任何保證, 也不保證所包含的資訊及建議不會發生任何變更, 本公司已力求報告內容的客觀、公正, 但文中的觀點、結論及建議僅供參考, 不代表任何確定性的判斷。

本報告相關知識產權歸本公司及其關聯公司所有, 未經本公司及其關聯公司許可, 任何個人或組織, 均不得將本報告內容以轉載、複製、編輯、上傳或發佈等任何形式使用於任何場合。如引用或刊發需註明出處為「諾亞香港研究部」, 且不得對本報告進行有悖原意的引用、刪節和修改。諾亞控股(香港)有限公司及其關聯公司保留追究侵權者法律責任之權利。任何機構或個人使用本檔均視為同意以上聲明。