



Steven Slaughter  
首席投資組合經理

生物醫藥生產商輝瑞(Pfizer)/BioNTech 及莫德納(Moderna)最近公布 2019 新型冠狀病毒候選疫苗的中期數據，其有效率超出預期地達 90%以上，消息令人鼓舞。<sup>1</sup>在今期投資通訊，投資組合經理 Steven Slaughter 剖析這項最新發展帶來的短期和長期影響，以及在拜登當選總統及國會分治的基本預測情況下，將如何影響疫情和未來醫療改革。

## 2019 新型冠狀病毒疫苗：期待 終於結束？

輝瑞/BioNTech 及莫德納的公布使市場鬆一口氣，但隨即引來一連串問題：疫苗的功效、安全性與持久性如何、將於何時面世，以及可供多少國家使用。

雖然目前慶祝戰勝疫情無疑是言之過早，但有關數據確實非常亮眼。輝瑞/BioNTech 及莫德納研製疫苗的有效率分別達 95%和 94.5%，兩項結果均超出市場預期，足可媲美數十年來獲准用作預防麻疹和流行性腮腺炎等現有疫苗。

我們可以合理假設，目前處於較後期研發階段的其他 2019 新型冠狀病毒疫苗(牛津大學/阿斯利康 AstraZeneca、強生 Johnson & Johnson、賽諾菲 Sanofi 及默克藥廠)或可達到相若的有效水平，因為這些疫苗都是針對病毒的不同部份 — 惡名昭彰的傳

染性棘突蛋白。預料上述其他疫苗的數據或於未來數周陸續公布。

當然，目前要全面評估疫苗的安全性、持久性及長期效力是言之尚早。上述各種疫苗的初步短期安全性，並無引起太大疑慮。然而，在藥廠向美國食品及藥物管理局(FDA)提出緊急使用授權申請，將數據呈交美國預防接種諮詢委員會(ACIP)/FDA 諮詢委員會就各種疫苗舉行的會議前，我們對疫苗難有充分了解。

同樣重要的是，我們還需要了解疫苗的持久性(接種所有建議劑量後疫苗的抗病毒期限)。兩種候選疫苗均使用信使核糖核酸(mRNA)。一旦獲當局批准，將會是首批獲准用作預防人類傳染病的同類疫苗。信使核糖核酸(mRNA)並非注入小量或不活躍的感染原體，而是透過刺激人體製造針對病毒棘突蛋白基因物質某個小部份的抗體，從而激發反應。過去，信使核糖核酸(mRNA)疫苗未引起強烈的 T 細胞反應，這可能是影響藥效持久性的關鍵。

<sup>1</sup> 彭博資訊：「初步分析顯示莫德納 2019 新型冠狀病毒疫苗的有效率達 94.5%」，2020 年 11 月 16 日。金融時報：「輝瑞和 BioNTech 2019 新型冠狀病毒疫苗的有效率達 90%」，2020 年 11 月 12 日。

## 2019 新型冠狀病毒疫苗的其他考慮因素

輝瑞/BioNTech及莫德納研製的疫苗面對一項內在挑戰。正如上文所述，這是一種使用信使核糖核酸的新型疫苗。

信使核糖核酸(mRNA)疫苗的挑戰在於它們相當脆弱，需要在低溫下儲存才能運送(輝瑞/BioNTech疫苗為攝氏零下70度，莫德納疫苗為攝氏零下20度)。分別位於美國密歇根州及比利時的兩個大型冷凍庫中心將會處理物流工序<sup>2</sup>，但對於已發展國家以外的地區，冷凍鏈配送過程可能帶來重大挑戰。

就輝瑞/BioNTech及莫德納研製的疫苗而言，每人需要接種兩針。預期今年最多可生產7,000萬劑疫苗(輝瑞/BioNTech生產5,000萬劑，莫德納生產2,000萬劑)，2021年可增加至18億至23億劑(輝瑞/BioNTech生產11億劑，莫德納生產10億劑)。這相當於有3,500萬人在今年年底前可接種疫苗，到了明年年底前有望增至9億至11.5億人。

不過要注意的是，過往從未有藥廠嘗試把信使核糖核酸(mRNA)由小量臨床生產，擴充至大量商業生產。率先生產疫苗的藥廠，將須克服未知的挑戰，以提供充足的產能來實現相關分發目標。

我們期望諮詢委員會在即將舉行的會議公布兩種候選疫苗的全部數據，並預計在年底前獲准作緊急使用。

## 美國醫改將可能被延後

事實上，即將上台的拜登政府，可能比其前任政府更重視2019新型冠狀病毒的抗疫工作。

整體來說，預料拜登政府將較集中從聯邦層面對抗疫情大流行。措施可能包括推出全國檢測指引、強制全民佩戴口罩，及可能發出控制疫苗分發和分配的指令。

我們認為曲速行動(Operation Warp Speed)很可能繼續以現有形式進行，但或會增加購買個人防護裝備及新興療法等方面的撥款。視乎疫情發展而定，醫院亦可能獲得額外的針對性財政支持。

基於最近美國大選很可能出現的結果(民主黨出任總統，共和黨和民主黨分別在參眾兩院擁有輕微領先優勢)，預期美國在未來至少兩年將會陷於立法僵局。鑑於落實重大醫改立法的機會減少，這應利好康健護理業的投資者。更具體來說，我們認為這個立法僵局將使美國藥物定價改革，以至藥物配送/支付制度出現重大轉變的可能性降低。此外，立法僵局使企業稅制改革的機會下降。

總括而言，新任政府可能會在2021年專注處理疫情，因而限制了對美國醫療市場作出任何其他重大變革的空間。其後，我們預計拜登政府將致力擴大醫保的保障範圍，並透過立法和行政手段支持平價醫療法案(Affordable Care Act)。

藥物定價改革的任何重大措施可能推遲至2021年後才會落實。兩個政黨似乎意識到必須依賴生物醫藥公

<sup>2</sup> The Guardian: "Pfizer and BioNTech's vaccine poses global logistics challenge", 10 November 2020.

司對研製療法和疫苗的成果，才可跨過疫境。因此，預期這情況將紓緩醫療行業面對的重大改革壓力。

## 總結

全球都一直在期待這次公布，但我們還需耐心等待一段時間，2019新型冠狀病毒疫情才會受控。相關候選疫苗和其他正研發中疫苗的初步臨床結果均非常正面，而且明年下半年全球分發疫苗的前景顯得樂觀。

當各政府忙於處理疫情之際，醫療改革可能會遭延後。至少在2021年下半年之前，候任政府的短期重點看來會偏重疫情危機管理，多於制定長期政策目標，因此應特別有利美國康健護理業的投資者。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。