

# 医药生物

证券研究报告

2019年01月23日

## 流感疫情持续高发，主题投资下精选受益标的

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘海洋

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517080006  
panhaiyang@tfzq.com

王金成

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518070002  
wangjincheng@tfzq.com

郑薇

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517110003  
zhengwei@tfzq.com

李扬

联系人

lyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《医药生物-行业研究周报：“带量采购试点”正式落地，情绪修复有望带动反弹行情持续》 2019-01-21

2 《医药生物-行业点评：“国家集采试点方案”正式公布，同步推进“三医”联动》 2019-01-18

3 《医药生物-行业研究周报：至暗时刻或已过去，关注板块配置性价比》 2019-01-13

### 流感持续爆发，2018年12月患病人数较去年同期有所提升

根据国家卫健委公布的2018年12月流感数据显示，流感发病人数达到13.04万人，同比增长7.10%，环比增长383.84%，流感疫情较去年有进一步深化的趋势。根据2019年前两周的最新数据显示，流感疫情依然严峻，第二周较第一周暴发疫情数量更多，南方省份流感样病例ILI%较第一周有所提升，达到5.5%。

### 新版流感诊疗方案发布，重点关注相关预防及治疗措施

2018年11月19日，国家卫健委对《流行性感冒诊疗方案（2018年版）》进行了调整完善，形成了《流行性感冒诊疗方案（2018年版修订版）》。建议关注：1. 预防阶段可采取疫苗接种、药物预防、一般预防等措施，其中接种疫苗被认为是预防流感最有效的手段；2. 临床诊断需结合流行病学史、临床表现和病原学检查，其中通过实验室检验的方法是进行确诊的强证据之一；3. 早期轻症治疗方案包括西医抗病毒治疗、中医治疗（成人和儿童）等。

### 主题投资下筛选受益标的

我们认为此次流感行情将对部分公司一季报产生较为明显影响，带动相关产品快速放量，对公司业绩产生积极影响。

1. 疫苗：全球范围上来看，三价流感疫苗仍是主流，四价流感疫苗是未来的方向之一，华兰生物四价流感疫苗2018年中旬已经获批上市，有望实现弯道超车，**建议关注：华兰生物**；
2. 检测：疾病诊断，检测先行，目前国内已有多家公司获得相关流感病毒检测批文，**建议关注：万孚生物等标的**；
3. 对症下药，建议关注四大类药物：
  - i. 根据临床，神经氨酸酶抑制剂（NAI）被认为对甲型、乙型流感均有效，相关药物包括奥司他韦、扎那米韦、帕拉米韦。**建议关注：东阳光药（奥司他韦）**
  - ii. 中医治疗：轻症辨证治疗常用中成药包括金花清感颗粒、莲花清瘟胶囊（颗粒）、清开灵颗粒（胶囊、软胶囊、片）、疏风解毒胶囊、银翘解毒类、桑菊感冒类、银黄类制剂、莲花清热类制剂等。**建议关注：以岭药业（莲花清瘟系列）**
  - iii. 儿童药：儿童是流感易感人群，新版指南轻症辨证治疗中，儿童用药包括儿童抗感颗粒、小儿豉翘清热颗粒、小儿肺热咳喘颗粒（口服液）、小儿咳喘灵颗粒（口服液）、羚羊角粉冲服等。**建议关注：济川药业、葵花药业、以岭药业（莲花清瘟系列）**
  - iv. OTC 感冒类药：受流感疫情影响，因疾病预防、药物储备、心理因素等需求，OTC感冒类药物普遍畅销。**建议关注：康恩贝、华润三九**

**风险提示：**流感行情迅速回落、业绩增长不达预期、主题投资风险等



## 内容目录

1. 流感持续爆发，2018 年 12 月患病人数较去年同期有所提升 .....	4
2. 疾病肆虐，预防先行 .....	5
2.1. 指南首推疫苗接种，流感疫苗市场空间巨大 .....	6
2.2. 药物预防推荐奥司他韦，东阳光药占领高地 .....	7
2.3. 中药、儿童药成指南亮点，带动相关产品业绩放量 .....	8
3. 重点关注标的 .....	8
3.1. 华兰生物四价流感疫苗上市，有望实现弯道超车 .....	8
3.2. 疾病诊断，检测先行 .....	9
3.3. 对症下药，建议关注四大类药物 .....	9
3.3.1. 济川药业：感冒药类大品种-蒲地蓝消炎口服液、小儿豉翘清热颗粒 .....	9
3.3.2. 华润三九：感冒药龙头品牌企业 .....	10
3.3.3. 葵花药业：业绩重振带来戴维斯双击 .....	11
3.3.4. 以岭药业：连花清瘟引领业绩高速增长 .....	11
附录：流感背景知识 .....	11

## 图表目录

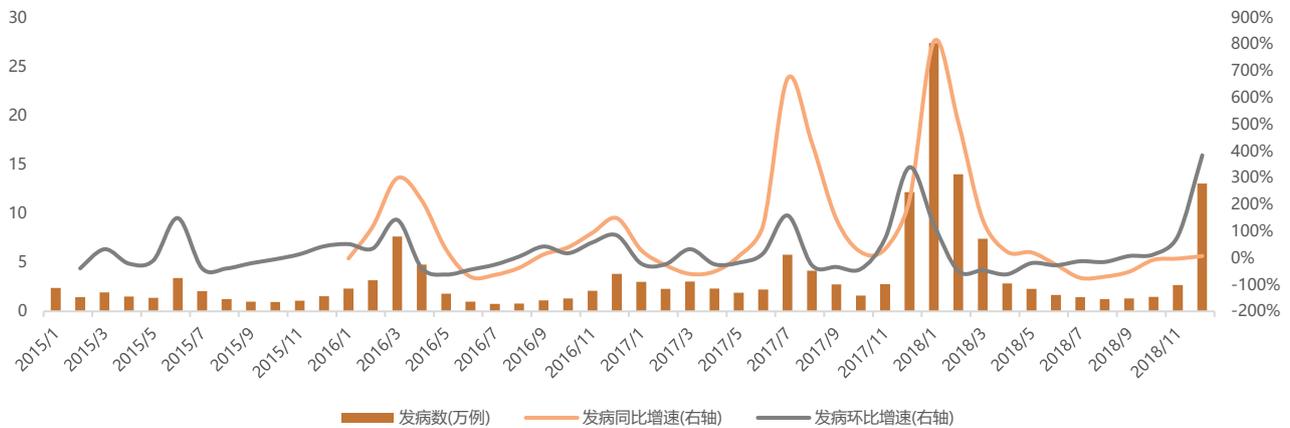
图 1：2015 年 1 月-2018 年 12 月每月流感发病人数统计（单位：万例） .....	4
图 2：2015-2020E 全球流感疫苗市场规模 .....	6
图 3：2017 年全球成人预防类疫苗市场份额 .....	6
图 4：2013-2018 流感批签发量 .....	6
图 5：2012-2017 年中国流感疫苗批签发数量（单位：万支） .....	6
图 6：2018 年流感批签发比例 .....	7
图 7：2012-2018Q3 抗流感药物销售额对比情况（百万元） .....	7
图 8：2012-2018Q3 奥司他韦销售额对比情况（百万元） .....	8
图 9：2014-2017 年蒲地蓝消炎口服液销售额及销售量 .....	10
图 10：2014-2017 年蒲地蓝消炎口服液销售额及销售量 .....	10
图 11：华润三九受益流感行情的产品 .....	11
表 1：2019 年前两周最新流感数据 .....	4
表 2：2019 年第二周南北省份流感样病例监测实验室检测结果 .....	5
表 3：流感预防方案总结 .....	5
表 4：抗流感病毒常用药物 .....	7
表 5：轻症辨证治疗方案 .....	8
表 6：济川药业感冒类药物 .....	9
表 7：2017 年度中成药感冒用药销售收入 TOP10 .....	11
表 8：流感和普通感冒的主要区别与特点 .....	12
表 9：流感可能带来的并发症 .....	12
表 10：流感病毒常见分类的异同总结 .....	12

表 11：重症和危症病例可能症状 .....13

## 1. 流感持续爆发，2018 年 12 月患病人数较去年同期有所提升

根据国家卫健委公布的 2018 年 12 月流感数据显示，流感发病人数达到 13.04 万人，同比增长 7.10%，环比增长 383.84%，流感疫情较去年有进一步深化的趋势。

图 1：2015 年 1 月-2018 年 12 月每月流感发病人数统计（单位：万例）



资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

根据 2019 年前两周的最新数据显示，流感疫情依然严峻，第二周较第一周暴发疫情数量更多，南方省份流感样病例 ILI% 较第一周有所提升。根据深圳市疾控中心公布的一周流感指数，截止至 2019 年 1 月 15 日，已经连续 3 周升至 II 级（易发生），整体流感疫情仍然处于高发期。

表 1：2019 年前两周最新流感数据

	2019 年第一周（2018 年 12 月 31 日 - 2019 年 1 月 6 日）	2019 年第二周（2019 年 1 月 7 日 - 2019 年 1 月 13 日）
暴发疫情（10 例及以上）	54 起（去年同期 182 起）	255 起（去年同期 119 起）
暴发疫情报告病例	1371 例（去年同期 4936 例）	6698 例（去年同期 3369 例）
南方省份哨点医院 ILI%	4.8%	5.5%
北方省份哨点医院 ILI%	5.3%	5.3%
流感样病例监测标本阳性率	29.3%	37.6%
A 型流感比例	99.4%	99.4%
B 型流感比例	0.6%	0.6%

资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

备注：ILI%，流感样病例 influenza-like illness，指发热（体温大于等于 38℃），伴咳嗽或咽痛之一者，同时缺乏其他实验室诊断依据

在流感预防的方式中，疫苗预防被认为是最有效的预防方案。目前国内市面上主要为三价流感疫苗，疫苗组分会根据 WHO 每年推荐来进行生产，2018 年初 WHO 发布 2018-2019 年度北半球季节性流感疫苗推荐组分，三价流感疫苗推荐组分为 A(H3N2)、甲型 H1N1 和 B 型 Victoria，从 2019 年最新的流感病毒监测数据，今年流行病株为 A 型，占比为 99.4%，属于流感疫苗覆盖范围。

表 2：2019 年第二周南北省份流感样病例监测实验室检测结果

	南方省份	北方省份	合计
<b>检测数</b>	<b>4379</b>	<b>4779</b>	<b>9158</b>
阳性数 (%)	1562(35.7%)	1879(39.3%)	3441(37.6%)
<b>A 型</b>	<b>1548(99.1%)</b>	<b>1872(99.6%)</b>	<b>3420(99.4%)</b>
A(H3N2)	344(22.2%)	132(7.1%)	476(13.9%)
甲型 H1N1	1204(77.8%)	1739(92.9%)	2943(86.1%)
A(unsubtyped)	0(0)	1(0.1%)	1(0.0%)
<b>B 型</b>	<b>14(0.9%)</b>	<b>7(0.4%)</b>	<b>21(0.6%)</b>
B 未分系	2(14.3%)	0(0)	2(9.5%)
Victoria	12(85.7%)	6(85.7%)	18(85.7%)
Yamagata	0(0)	1(14.3%)	1(4.8%)

资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

尽管今年疫苗组分与实际情况相符，但是流感疫苗在我国为自费疫苗，疫苗覆盖度依然不足，因此我们还需要依赖药物等预防方式。根据深圳市各流感监测哨点医院的报告，2019 年前两周的门诊病例中，流感样病例分别占了 5.33%和 5.74%，患者人群数量大，对于易感人群需要有一定针对性的预防措施。

## 2. 疾病肆虐，预防先行

我们认为预防包含前期预防和疾病初期的医学介入。目前主要的预防手段包括疫苗接种、药物预防和一般预防措施，其中疫苗接种被认为是最有效的预防方案，对于老年人、儿童、孕妇、慢性病患者和医务人员等，建议采取疫苗接种方式。而药物预防则可考虑使用奥司他韦、扎那米韦等。

表 3：流感预防方案总结

	疫苗接种	药物预防	一般预防措施
有效程度	最有效	紧急临时预防措施	重要辅助手段
预防指南	推荐老年人、儿童、孕妇、慢性病患者和医务人员等流感高危人群，应该每年优先接种流感疫苗	使用奥司他韦、扎那米韦等	增强体质和免疫力；勤洗手；保持环境清洁和通风；尽量减少到人群密集场所活动，避免接触呼吸道感染患者等手段

资料来源：《流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，天风证券研究所

## 2.1. 指南首推疫苗接种，流感疫苗市场空间大

接种流感疫苗是预防流感最有效的手段，可以显著降低接种者罹患流感和发生严重并发症的风险。常见的季节性流感病毒包含四种亚型，分别为甲型的两个亚型（H1N1 和 H3N2），和乙型的两个系（Victoria 和 Yamagata 系）。

目前市面上主要为三价流感疫苗，可以包括 3 个毒株，分别是甲型 H1N1、甲型 H3N2 和乙型的一个系，WHO 每年会根据全球流感流行的监测数据，包括毒株流行情况、病毒抗原性等基因特征，来推荐流感疫苗的生产，中国使用的疫苗是 WHO 推荐的北半球流感疫苗组分。

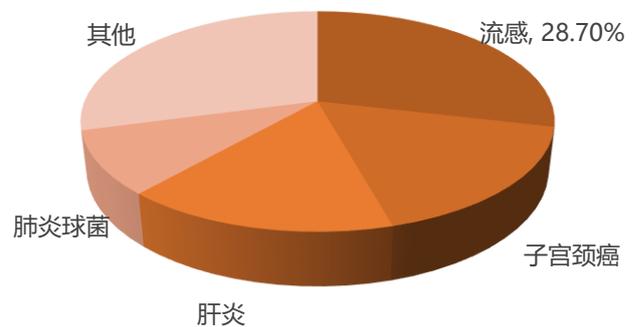
根据 Kalorama Information 的数据，2017 年全球流感疫苗销售额为 42 亿美元，同比增长 7.2%，排全球成人预防类疫苗首位，占据超过 1/4 的疫苗市场。

图 2：2015-2020E 全球流感疫苗市场规模



资料来源：Kalorama Information，天风证券研究所

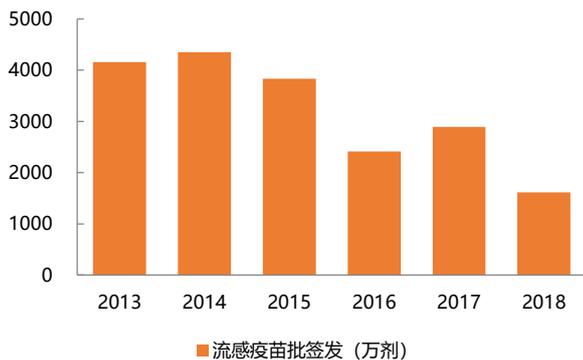
图 3：2017 年全球成人预防类疫苗市场份额



资料来源：Kalorama Information，天风证券研究所

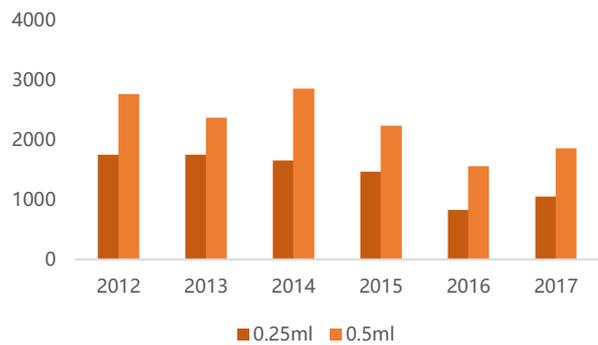
我国是一个人口大国，人群集聚易发生流感等传染性疾病，疫苗预防是重要方式。2017 年我国流感疫苗批签发总数量接近 2900 万支，2018 年受长生生物事件影响，疫苗批签发量有所收紧，统计约为 1600 余万支。从剂型上看，0.5ml 较 0.25ml 多，满足不同的需求。

图 4：2013-2018 流感批签发量



资料来源：PDB 数据库，天风证券研究所

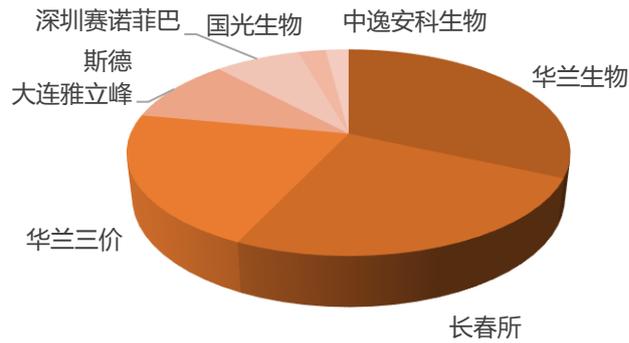
图 5：2012-2017 年中国流感疫苗批签发数量（单位：万支）



资料来源：PDB 数据库，天风证券研究所

从竞争格局上来看，华兰生物占据中国流感疫苗市场主要的市场份额，自华兰生物四价流感疫苗获批上市后，2018 年共签发 510 余万支，占 2018 年流感疫苗批签发总量比例超过三成。

图 6：2018 年流感批签发比例



资料来源：PDB 数据库，天风证券研究所

从全国范围来看，流感疫苗属于二类疫苗，需要自费接种，尽管在一部分地区可以免费接种，但是仅针对易感人群，目前流感疫苗接种渗透率较低，一方面是由于科普宣传不到位，另一方面费用也是重要的考量之一。

## 2.2. 药物预防推荐奥司他韦，东阳光药占领高地

特定药物可用于疾病预防和患病前期。在患者发病 48 小时内进行抗流感病毒药物治疗可减少流感并发症、降低住院患者的病死率、缩短住院周期，神经氨酸酶抑制剂（NAI）对甲型、乙型流感均有效，通过选择性抑制病毒表面神经氨酸酶的活性，阻止子代病毒在人体细胞的复制和释放，在患病初期有效缓解症状。

表 4：抗流感病毒常用药物

神经氨酸酶抑制剂 (NAI)	离子通道 M2 阻滞剂
1. 奥司他韦：流感首选用药，对用药过程中无效或病情加重的患者，要注意是否出现耐药	金刚烷胺和金刚乙胺仅对甲型流感病毒有效，但目前监测资料显示甲型流感病毒对其耐药，不建议使用
2. 扎那米韦：吸入剂不建议用于重症或有并发症的患者	
3. 帕拉米韦：目前临床应用数据有限，应严密观察不良反应	

资料来源：《流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，天风证券研究所

神经氨酸酶抑制剂中，奥司他韦是流感的首选用药，占据主要的市场份额。除了成人，奥司他韦也可用于儿童，2005 年，FDA 已同意奥司他韦作为儿童预防流感用药。2018Q1-Q3 样本医院奥司他韦在抗流感药的销售额占比达到 87.7%。

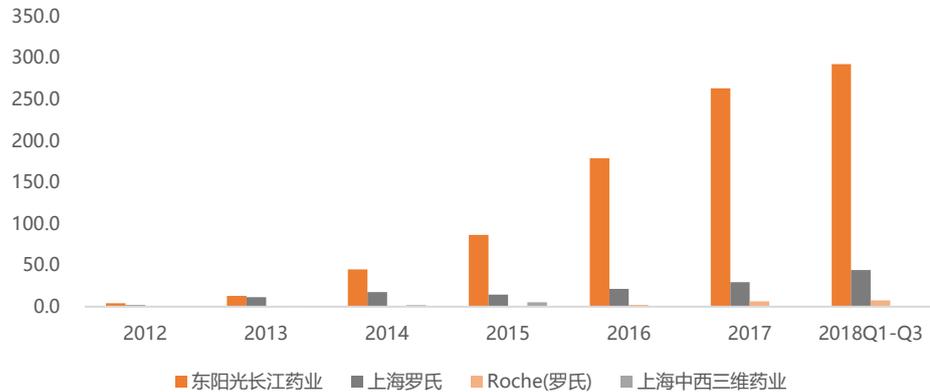
图 7：2012-2018Q3 抗流感药物销售额对比情况（百万元）



资料来源：PDB 数据库，天风证券研究所

奥司他韦是由罗氏开发生产的产品，商品名为 Tamiflu (达菲)。2016 年达菲全球销售额接近 8 亿法郎，折合人名币约为 9.2 亿。根据 CFDA，仅有罗氏、宜昌东阳光长江药业和上海中西三维药业 3 家持有奥司他韦生产注册批文，两家国内公司是由罗氏授权生产。近年来，东阳光药业通过扩大用药人群、学术推广、自建销售团队、价格优势等方式，逐步占领国内市场，2017 年东阳光药可威（奥司他韦）销售额达到 14 亿元，同比增长 91%。2018Q1-Q3，根据样本医院数据，东阳光药占奥司他韦销售额的 85%，占据主要的市场地位。

图 8：2012-2018Q3 样本医院奥司他韦销售额对比情况（百万元）



资料来源：PDB 数据库，天风证券研究所

### 2.3. 中药、儿童药成指南亮点，带动相关产品业绩放量

中医治疗是首次加入到流行性感冒诊疗方案当中，对于轻症患者，医生可以通过辩证选择治疗方案，并且加入儿童用中医治疗方案，进一步拓展适用人群。

表 5：轻症辩证治疗方案

症状	风热犯卫	热毒袭肺
常用中成药	疏风解表、清热解毒类，如金花清感颗粒、连花清瘟胶囊（颗粒）、清开灵颗粒（胶囊、软胶囊、片）、疏风解毒胶囊、银翘解毒类、桑菊感冒类等	清热解毒、宣肺止咳类，如连花清瘟胶囊（颗粒）、银黄类制剂、莲花清热类制剂等
儿童用药	儿童抗感颗粒、小儿豉翘清热颗粒等	小儿肺热咳喘颗粒（口服液）、小儿咳喘灵颗粒（口服液）、羚羊角粉冲服

资料来源：《流行性感感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，天风证券研究所

疫苗和药品是预防流感的重要方式，相较于疫苗，药品甚至可以延伸至治疗端，对抗流感需要多重手段相互协作，相互配合。无论是患者还是健康人，都会在短期内产生医药医疗消费需求，由此催生流感行情，带动相关产品快速放量，对公司业绩产生积极影响。

## 3. 重点关注标的

### 3.1. 华兰生物四价流感疫苗上市，有望实现弯道超车

全球范围上来看，三价流感疫苗仍是主流，有多方面的原因，除了受疫苗生产能力所限，三价疫苗价格较四价疫苗的低也是一个重要原因。2012 年 WHO 开始推荐四价流感疫苗，为疫苗接种者提供更为全面的防护，2014 年起才开始在一些国家上市和使用。

2018 年 6 月 8 日，华兰生物四价流感病毒裂解疫苗生产注册申请获得国家药品监督管理局批准，并于 6 月 12 日取得四价流感病毒裂解疫苗的生产文号、新药证书及 GMP 证书，正

式开始生产和销售四价流感疫苗。截止至 2018 年 11 月，华兰生物的四价流感疫苗累计获批签发 510 余万支，占 2018 年流感疫苗批签发总量比例超过三成。**建议关注：华兰生物。**

### 3.2. 疾病诊断，检测先行

由于流感具备传染性，面对疑似患者，通过快速体外诊断的方式提高诊断的准确性，避免患者回流，体外诊断包括流感抗原检测、流感病毒核酸检测、流感病毒分离培养、流感病毒特异性 IgG 抗体等。**建议关注：安图生物（代理 VIRCELL 九项呼吸道感染病原体 IgM 抗体检测）、博晖创新（病毒核酸检测）、达安基因（病毒核酸检测）、华大基因（病毒核酸检测）、科华生物（抗原检测、病毒核酸检测）、迈克生物（抗原检测）、万孚生物（抗原检测）**

万孚生物是国内 POCT 领域的龙头之一，长期从事 POCT 快速检测产品的研发、生产、销售，具备丰富的产业积累。截至 2018 年 6 月 30 日，万孚共取得 70 项二类产品注册证书、49 项三类注册证书，覆盖妊娠检测、传染病检测、毒品（药物滥用）检测、慢性病检测等领域。

2017 年 POCT（不含血糖）市场约为 70 亿，行业增速超过 25%，行业的国产龙头公司增速都超出行业增速，目前国产占比约为 30-40%，基层+科室+五大中心持续扩容，POCT 行业迎来高景气度态势。

在呼吸道疾病领域，万孚拥有甲型/乙型流感病毒抗原检测试剂盒，使用胶体金的方式进行检测，最快 15 分钟出结果，十分适合医院及防控单位现场即时筛查，受流感疫情带动，万孚的流感检测试剂盒有望实现销量同比快速上升。

### 3.3. 对症下药，建议关注四大类药物

自 2018 年流感大爆发以来，国家卫健委高度重视，适时更新发布新版流行性感冒诊疗方案，全面应对流感爆发，严控发展态势，我们认为以下标的（排名不分先后）有望在此轮流感行情中受益，建议关注：

1. 根据临床，神经氨酸酶抑制剂（NAI）被认为对甲型、乙型流感均有效，相关药品包括奥司他韦、扎那米韦、帕拉米韦。**建议关注：东阳光药（奥司他韦）**
2. 中医治疗：轻症辨证治疗常用中成药包括金花清感颗粒、连花清瘟胶囊（颗粒）、清开灵颗粒（胶囊、软胶囊、片）、疏风解毒胶囊、银翘解毒类、桑菊感冒类、银黄类制剂、莲花清热类制剂等。**建议关注：以岭药业（连花清瘟系列）**
3. 儿童药：儿童是流感易感人群，新版指南轻症辨证治疗中，儿童用药包括儿童抗感颗粒、小儿豉翘清热颗粒、小儿肺热咳喘颗粒（口服液）、小儿咳喘灵颗粒（口服液）、羚羊角粉冲服等。**建议关注：济川药业、葵花药业、以岭药业（连花清瘟系列）**
4. OTC 感冒类药：受流感疫情影响，因疾病预防、药物储备、心理因素等需求，OTC 感冒类药物普遍畅销。**建议关注：康恩贝、华润三九**

#### 3.3.1. 济川药业：感冒药类大品种-蒲地蓝消炎口服液、小儿豉翘清热颗粒

济川药业主要感冒类品种为蒲地蓝消炎口服液和小儿豉翘清热颗粒。

表 6：济川药业感冒类药物

品种	上市时间	治疗领域	适应症	竞争格局	医保情况
蒲地蓝消炎口服液	2003	清热解毒	抗炎消肿，于疖肿、腮腺炎、咽炎、扁桃体炎等	剂型独家	13 个省份增补医保
小儿豉翘清热颗粒	2005	小儿感冒	小儿风热感冒挟滞证	独家品种	全国医保

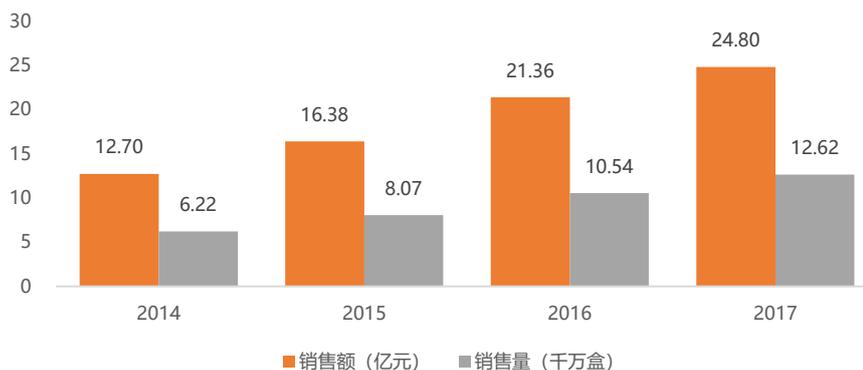
资料来源：公司 2017 半年报推算，公司网站，天风证券研究所

蒲地蓝消炎口服液是以蒲公英为主药，辅以苦地丁、板蓝根、黄芩等 4 味中药配伍组合而

成的纯中药制剂，主要作用为清热解毒，抗炎消肿，其中蒲公英、苦地丁可解毒、利尿散结，板蓝根可清热解毒、凉血、利咽，黄芩可清热燥湿、解毒。产品主要用于治疗疖肿、腮腺炎、咽炎、扁桃腺炎等，与传统的抗生素和抗病毒治疗比较，蒲地蓝具有吸收快、无毒副作用、成本低、不产生耐药性等优点，为常见急性传染性疾病预防提供了良好的治疗途径。

**蒲地蓝消炎口服液 2017 年实现销售收入 24.80 亿元，我们预计 2017-2020 年复合增速仍将超过 20%。**医院端，公司将继续开拓新的医院市场，在“限抗”的政策环境下，蒲地蓝具备逐步替代抗生素等药品的潜力；OTC 领域，公司加强市场开拓，药店覆盖率未来仍有提升空间。

图 9：2014-2017 年蒲地蓝消炎口服液销售额及销售量

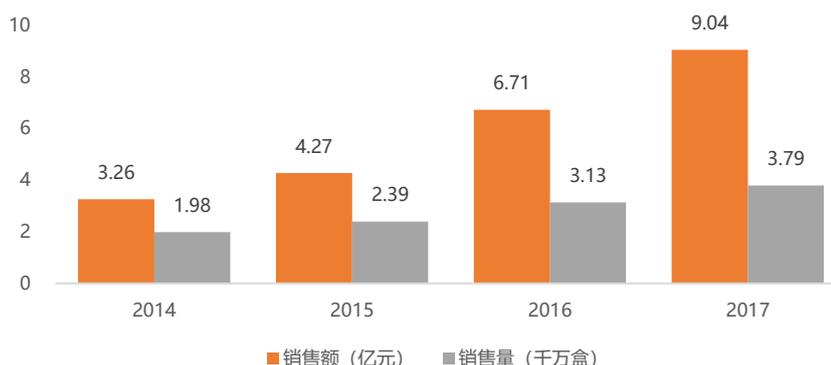


资料来源：公司公告，天风证券研究所

小儿豉翘清热颗粒由连翘等十四味中药配方而成，具有疏风解表，清热导滞的作用，主要用于小儿风热感冒挟滞证，为儿科感冒常用药。公司 2005 年推出该产品，2009 年进入全国医保。

2017 年冬季流感横行，儿童领域成为重灾区，国家卫计委 2018 年 11 月 19 日发布《流行性感 冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，其中针对儿童流感诊断和用药做出了明确建议，公司独家品种小儿豉翘清热颗粒被选中中医治疗方案，被推荐为预防和治疗流感常用药。

图 10：2014-2017 年小儿豉翘清热颗粒销售额及销售量



资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 3.3.2. 华润三九：感冒药龙头品牌企业

华润三九是国内感冒药领域龙头企业之一，感冒药家族是公司最大的销售品类。感冒品类受 2018 年年初流感疫情带动，终端销售快速提升，但受到产能限制，感冒品类最终实现约 30% 的增长。

感冒药类品种主要有“999”感冒灵、小儿感冒颗粒等品种。另外，2016 年底华润三九与赛诺菲合作推出“好娃娃”儿童药品牌，依托华润三九渠道优势，好娃娃品牌有望继续保持销售增长，强化儿童药领域布局。

图 11：华润三九受益流感情行的产品



资料来源：公司官网，公司公告，天风证券研究所

### 3.3.3. 葵花药业：业绩重振带来戴维斯双击

小儿肺热咳喘口服液（颗粒）为代表的“小葵花”儿童抗感冒产品数量、销售规模、品牌影响力行业领跑，市场份额长期占据第一。

公司早在 98 年渠道铺设已经遍及国内 70%的人口并持续游击壮大营销网络，渠道管理业内颇受称道；强势主流广告、POP、辅媒、传媒与话题炒作结合，产品形象深入人心。

“小葵花”品类在 2018 年 1 月流感期间营收达到 2.38 亿元，同比增长 115.4%，小儿肺热咳喘口服液（颗粒）2017 年进入国家医保，并被列入 2018 流感防治推荐药物，17 年销售额突破 6 亿元，未来有望持续放量。

### 3.3.4. 以岭药业：连花清瘟引领业绩高增长

受 17 年底和 18 年初流感情形推动，连花清瘟胶囊入选原国家卫计委《流行性感冒诊疗方案（2018 年版）》，成为了流感治疗的关键用药，进一步提升了连花清瘟的市场覆盖率和知名度，为未来销量持续增长奠定了良好的基础，根据米内网数据，公司连花清瘟颗粒和胶囊分别位列 2017 年中成药感冒药收入第二、第四位，优势明显。

表 7：2017 年度中成药感冒用药销售收入 TOP10

排名	产品名称	企业简称	市场份额
1	疏风解毒胶囊	安徽济人药业	6.54%
2	连花清瘟颗粒	北京以岭药业	6.24%
3	祖卡木颗粒	新疆维吾尔药业	4.74%
4	连花清瘟胶囊	石家庄以岭药业	4.21%
5	双黄连颗粒	哈尔滨儿童制药	3.75%
6	抗病毒颗粒	四川光大制药	3.18%
7	注射用双黄连(冻干)	哈药中药二厂	3.02%
8	金莲清热泡腾片	天津中盛海天制药	2.81%
9	感冒清热颗粒	北京同仁堂科技制药	2.68%
10	双黄连口服液	河南福森药业	2.53%

资料来源：以岭药业 2018 半年报，天风证券研究所

2018 年 11 月 19 日，国家卫健委对《流行性感冒诊疗方案（2018 年版）》进行了调整完善，形成了《流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，中药部分新增连花清瘟颗粒，满足不同人群需求，扩大连花清瘟适用人群，有望对公司业绩产生积极影响。

## 附录：流感背景知识

### 辨普通感冒、流感“类双胞胎”

普通感冒和流感经常被人们所混淆，同等看待，没有意识到感冒和流感其实有很大的不同，不管是从发病原因还是治疗方式还是传染程度等方面。如果不能对症下药，很容易造成流感患者病情加重，引发其他并发症。

流行性感冒（简称流感）是流感病毒引起的急性呼吸道感染，潜伏期一般为 1-7 天，多为 2-4 天。由于它存在潜伏期，并且在患病初期和普通感冒症状很相似，都有发烧现象，与重感冒有时更容易混淆，连续发烧几天，全身无力，因此人们很容易忽视自己患病的真实病因。轻微发烧不舒服误以为是普通感冒，连续发烧几天被误以为是重感冒，殊不知还有其他细微症状可以区别，比如流感经常是伴随着高烧并有寒颤，全身容易感觉乏力等，病情加重并发症接踵而来，最常见的是肺炎，还有神经系统损伤、心脏损害、肌炎、横纹肌溶解综合征和脓毒性休克等。

表 8：流感和普通感冒的主要区别与特点

	流感	感冒
病原体	流感病毒（甲乙丙丁）	多种病原体引起，如鼻病毒、腺病毒、细菌及支原体等
传染性	强	弱
季节性	有明显季节性(我国北方为 11 月至次年 3 月多发)	季节性不明显
症状	多高热（39-40° C）、伴寒颤、全身症状较重、有时可以导致人死亡	打喷嚏、流鼻涕、不发热或仅有低热、全身症状较轻、无寒颤，一般 3-5 天痊愈
发热持续时间	3-5 天	1-2 天
病程	5-10 天	5-7 天
并发症	可合并中耳炎、肺炎、心肌炎、脑膜炎或脑炎	少见
流行情况	容易出现大爆发	一般不会大流行
治疗方式	抗流感病毒药物治疗	以支持疗法为主，注意休息、多饮水、饮食清淡；若细菌感染用抗生素治疗

资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

表 9：流感可能带来的并发症

并发症	症状
肺炎	原发性流感病毒性肺炎、继发性细菌性肺炎或混合性肺炎
神经系统损伤	脑炎、脑膜炎、急性坏死性脑病、脊髓炎、吉兰-巴雷综合征等。
心脏损伤	心肌炎、心包炎、可见肌酸激酶升高、心电图异常，重症病例可出现心力衰竭
肌炎和横纹肌溶解	肌痛、肌无力、肾功能衰竭，血清肌酸激酶、肌红蛋白升高、急性肾损伤等
脓毒性休克	高热、休克及多脏器功能障碍等

资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

## 流感杀伤力何在？

流感病毒是 RNA 病毒，根据核蛋白和基质蛋白分为甲、乙、丙、丁四型。目前感染人的主要是甲型流感病毒中的 H1N1、H3N2 亚型及乙型流感病毒中的 Victoria 和 Yamagata 系。

2017 年 4 月至 2017 年底，我国流行的主要是甲型 H1N1、甲型 H3N2、B 型流感病毒均未发生明显变异，流行毒株与北半球推荐的 2017~2018 年疫苗株匹配性较好。但从 2017 年底到 2018 年初，国内流感的主要流行毒株是乙型的 Yamagata 型，并不包含在目前接种的流感疫苗中，人群对这一新病毒亚型缺乏免疫力，所以发病数翻倍。

表 10：流感病毒常见分类的异同总结

	甲	乙	丙	丁
分类	根据病毒包膜表面 H 和 N 抗原的不同，可分为许多亚型。H 已有 18 种亚型，N 有 11 种，仅有 H1N1、H2N2、H3N2 三种亚型会引起传染病	根据血凝素糖蛋白不同分为不同谱系	仅有一种糖蛋白（HEF）	研究很少，目前认为其与丙型流感有关
宿主	人、动物（猪、马、鸟、鲸鱼、海豹等）	人	人、猪等	猪和羊
目前感染人类的主要病毒类型	H1N1、H3N2 亚型	Victor、Yamagata 系	--	--
流行性	强	弱	一般不流行	不感染人
高危人群	各年龄层均可以，但老年人以及慢性病患者更容易引发严重疾病	正常人群中，儿童极易感染	可感染各年龄层，但症状轻微	未有引起人类疾病的报道

资料来源：国家卫健委，天风证券研究所

流感的发病机制为甲、乙型流感病毒通过 HA 结合呼吸道上皮细胞含有唾液酸受体的细胞表面启动感染。流感病毒通过细胞内吞作用进入细胞，病毒基因组在细胞核内进行转录和复制。复制出大量新的子代病毒颗粒，这些病毒颗粒通过呼吸道粘膜扩散并感染其他细胞。流感病毒感染人体后，可以诱发细胞因子风暴，导致全身炎症反应，出现 ARDS、休克及多脏器功能衰竭。流感一旦出现并发症，容易出现重症或者危症，难以控制。

表 11：重症和危症病例可能症状

重症	危症
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 持续高热 &gt; 3 天，伴有剧烈咳嗽，咳脓痰、血痰，或胸痛；</li> <li>2. 呼吸频率快，呼吸困难，口唇紫绀；</li> <li>3. 神志改变：反应迟钝、嗜睡、躁动、惊厥等；</li> <li>4. 严重呕吐、腹泻，出现脱水表现；</li> <li>5. 合并肺炎；</li> <li>6. 原有基础疾病明显加重。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 呼吸衰竭；</li> <li>2. 急性坏死性脑病；</li> <li>3. 脓毒性休克；</li> <li>4. 多脏器功能不全；</li> <li>5. 出现其他需进行监护治疗的严重临床情况</li> </ol>

资料来源：《流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》，天风证券研究所

再者流感也是一种传染性强、传播速度快的疾病。主要通过打喷嚏和咳嗽等飞沫传播，也可经口腔、鼻腔、眼睛等黏膜直接或间接接触传播。接触被病毒污染的物品也可引起感染。人感染禽流感主要是通过直接接触受感染的动物或受污染的环境而获得。如不加以控制，很容易造成大范围感染。

2018 年 11 月 19 日，国家卫健委结合近期国内外研究成果及我国既往流感诊疗经验，适应当前流行病学预防及治疗水平，对《流行性感冒诊疗方案（2018 年版）》进行了调整完善，形成了《流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）》。

预防阶段可采取疫苗接种、药物预防、一般预防等措施，其中接种疫苗被认为是预防流感最有效的手段，可以显著降低患病风险和发生严重并发症的情况，对于高危人群建议每年都应接种流感疫苗。药物预防的目的是查漏补缺，是对于未及时接种疫苗或接种疫苗后尚未获得免疫能力人群的临时补救措施，可使用奥司他韦、扎那米韦等。

临床诊断需结合流行病学史、临床表现和病原学检查，其中通过实验室检验的方法（包括流感抗原检测、流感病毒核酸检测、流感病毒分离培养、流感病毒特异性 IgG 抗体等）是进行确诊的强证据之一。

治疗方案包括对症治疗、抗病毒治疗、重症病例的治疗、中医治疗等，对临床诊断病例和确诊病例应尽早隔离治疗。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com