

国内多地防疫政策调整，医药复苏投资机遇凸显

2022 年 12 月 05 日

► **广州疫情情况总体可控，Omicron 毒株毒性较低。**广州本轮疫情合计病例数量达十余万人，其中九成成为无症状感染者。广州本轮疫情新增病例爬坡速度较快，近九成患者为无症状感染者，仅 4 例重症患者，未出现病死情况，参考香港数据，对于接种两针及以上新冠疫苗的病例，病死率情况接近流感，反映出当前新冠病毒流行株低毒性特征。

► **防疫政策边际优化，海外经验显示 Omicron 对医疗资源持续挤兑压力较小。**近期国内多个大中型城市防疫政策出现明显调整，核酸检测要求弱化，多个城市明确无社会面活动的人员不再参加社区核酸筛查、乘坐公共交通无需出示核酸结果，相关尝试或将为其他城市提供经验基础，有望驱动更大范围的防疫措施优化，参考海外经验，Omicron 病毒分型对 ICU 资源持续挤兑压力较小。

► **从供需两侧来看，防疫措施优化，医疗消费需求有望逐渐恢复，制造端成本需求双边际改善，周期底部重心上移。**相比疫情前，2022 年需求端的大幅萎缩，直接导致医院诊疗人次、医疗服务数量、终端零售药店、医疗可选消费的业绩受损。最近全国防疫政策的优化，有望直接解除终端对医疗刚需和可选消费的压制，利好需求端的快速恢复，我们看好 1) 医院门诊和择期手术有望快速恢复；2) 终端实体药店及 OTC 有望继续放量；3) 医疗可选消费或进入疫情后增长阶段。2022 年以产品制造为主的医药制造业，在生产、原料、成本方面承压。

► **防疫包相关产品将有旺盛需求，看好在研 Rdmp 类药物向流感适应症拓展。**当前时点，我国在检测、疫苗加强针、特效药三个方面都有充足储备，防疫措施优化将促进疫情后时代医药行业的快速恢复。未来国内有望进一步调整疫情管控政策，也将持续重视新冠药物和特异性疫苗研发，以及新冠疫苗加强针接种，消炎类药物和口服新冠药将成为未来常态化需求。另外由于 Rdmp 类药物可同时用于新冠以及流感病毒治疗，因此我们看好 Rdmp 类药物向除新冠适应症以外，流感等其他抗病毒适应症拓展，拓展市场规模，如长江健康的 CH2101。

► **本周重点关注组合：**1) 成长组合：药石科技，金斯瑞生物科技，聚光科技；2) 稳健标的：国际医学，普洛药业，一心堂；3) 弹性标的：长江健康，普瑞眼科，健之佳。

► **投资建议：**本次各地疫情防控政策出现显著调整，我们认为将极大利好国内医药行业的复苏，对医疗服务、医药消费、院内制剂、择期手术等多领域都是利好，对医药行业维持“推荐”评级。

► **风险提示：**消费恢复不及预期，产品生产和销售不及预期，政策变动的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300725.SZ	药石科技	79.13	2.44	1.76	2.54	32	45	31	推荐
1548.HK	金斯瑞生物科技	18.50	-0.17	-0.11	-0.04	/	/	/	推荐
300203.SZ	聚光科技	33.09	-0.51	0.52	0.76	/	64	44	-
000516.SZ	国际医学	12.74	-0.37	-0.35	0.01	/	/	1745	-
000739.SZ	普洛药业	21.15	0.81	0.83	1.07	26	25	20	推荐
301239.SZ	普瑞眼科	68.25	0.84	0.71	0.88	81	96	78	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2022 年 12 月 5 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期，金斯瑞生物科技港币计价，港币兑人民币汇率为 0.90)

推荐

维持评级



分析师 周超泽

执业证书：S0100521110005

邮箱：zhouchaoze@mszq.com

分析师 许睿

执业证书：S0100521110007

电话：021-80508867

邮箱：xurui@mszq.com

研究助理 孙怡

执业证书：S0100121120052

邮箱：sunyi@mszq.com

相关研究

1. 医药行业事件点评：加强老年人新冠疫苗接种，关注产业链投资机遇-2022/11/30
2. 一周谈：关注防疫政策优化下抗感染药物的投资机遇-2022/11/22
3. 2022 年国谈初审目录研究：明星产品涌现，有望带动创新药板块行情-2022/11/17
4. 民生医药一周谈：防控二十条显著优化，全面看多医药行业复苏-2022/11/14
5. 创新药行业 9 月月报：国谈明星产品涌现，BIC FIC 类药企有望直接获益-2022/11/12

目录

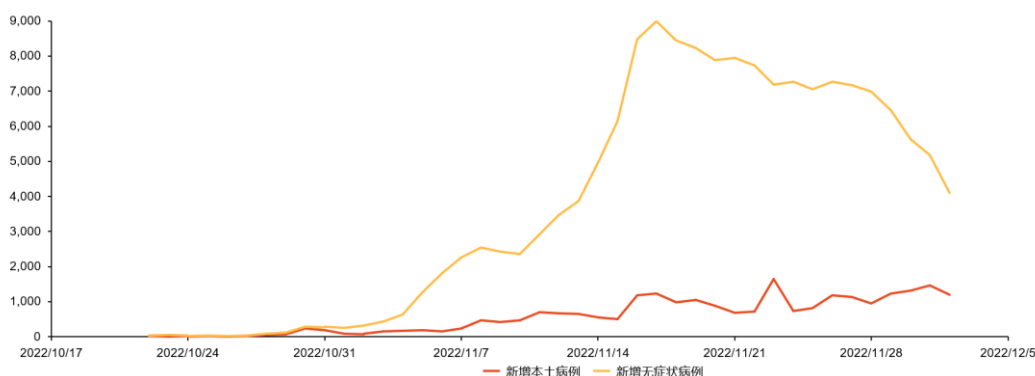
1 从广州疫情情况看本轮新冠毒性较低	3
2 防疫政策边际优化，海外经验显示 Omicron 未对医疗资源形成持续挤兑	4
3 各地防控政策逐渐优化，全面看多医药行业复苏	7
3.1 防疫措施优化，促进医疗消费需求有效恢复	7
3.2 制造端成本需求双边际改善，周期底部重心上移	9
3.3 防疫包相关需求将有旺盛需求，看好在研 Rdrp 类药物向流感适应症拓展	11
4 投资建议	17
5 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

1 从广州疫情情况看本轮新冠毒性较低

广州本轮疫情合计病例数量达十余万人，其中九成成为无症状感染者。统计今年10月22日到12月2日广州新发病例情况，广州本轮疫情新增病例爬坡速度较快，11月17日新增确诊病例和无症状感染者合计数量达到峰值，为10,230人。统计期内无症状感染者数量合计为158,782人，确诊病例数量为24,587人，近九成患者为无症状感染者。

广州疫情重症率极低，未出现病死情况。根据12月2日广州新闻发布会情况，广州本轮疫情重症及危重症病例合计数量4例，无死亡病例，反映出当前新冠病毒流行株低毒性特征。

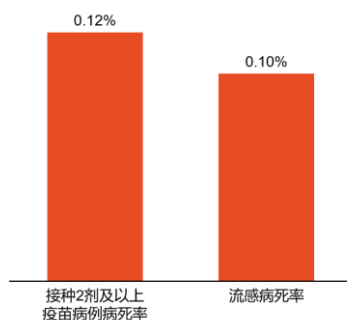
图1：广州疫情本轮每日新增患者情况（例）



资料来源：百度疫情实时大数据报告，民生证券研究院

对于接种两剂疫苗的病例，新冠流行株致死率情况接近流感。根据香港卫生署卫生防护中心提供的统计数据，由传染性较强的 Omicron 毒株驱动下的香港第五波疫情情况进行分析，针对接种2剂及以上疫苗的病例，病死率水平仅0.12%，已经接近流感的病死率水平0.1%，当前流行株毒力较低。

图2：香港第五轮疫情病死率情况对比



资料来源：香港卫生署卫生防护中心，香港经济导报，民生证券研究院

2 防疫政策边际优化，海外经验显示 Omicron 未对医疗资源形成持续挤兑

近期国内多个大中型城市防疫政策出现明显调整，核酸检测要求弱化。包括北京、广州、天津、重庆、成都在内的多个大中型城市近期对防疫政策进行了明显调整，多个城市明确无社会面活动的人员不再参加社区核酸筛查、乘坐公共交通无需出示核酸结果，部分城市明确特定密接群体可以进行居家隔离，进入公共场所仅需要出示绿码不再需要核酸检测结果，相关尝试或将为其他城市提供经验基础，有望驱动更大范围的防疫措施优化。

表1：各地防疫政策近期变化

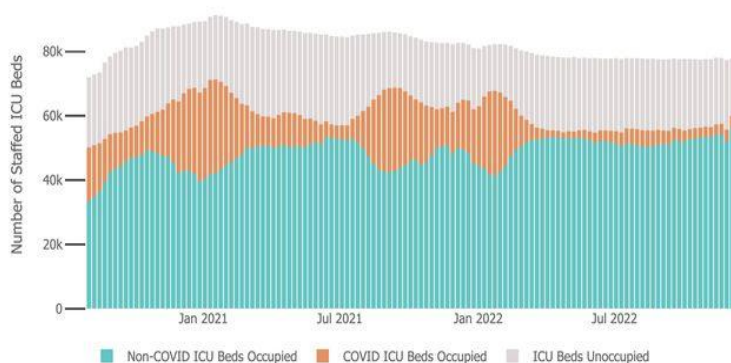
城市	近期防疫政策变化
北京	<p>各级各类医疗卫生机构不得拒绝无 48 小时核酸阴性结果的患者进入，对于无 48 小时核酸阴性结果的患者在分诊期间补测抗原，根据检测结果进行分诊。</p> <p>对于 3 岁以下的婴幼儿可免于核酸查验，仅查验陪诊人员核酸。</p> <p>对于急危重症患者，医疗机构不得因无核酸结果拒诊或延误救治，可在进行紧急救治同时进行新冠抗原及核酸采样检测。</p> <p>12 月 5 日起，北京公交地铁不得拒绝无 48 小时核酸阴性乘客。</p> <p>长期居家老人、居家办公和学习人员、婴幼儿等无社会面活动的人员，如果无外出需求，可以不参加社区核酸筛查。</p>
广州	<p>市、区各级各类医疗机构普通门、急诊就诊人员凭健康码绿码通行。</p> <p>12 月 1 日起，到药店购买感冒、发热等药品不再查验 48 小时核酸阴性证明。</p> <p>广州多区：长期居家老人、每日网课学生、居家办公者等无社会面活动人员，如果没有外出需求，可以不参加全员核酸筛查</p>
天津	<p>12 月 2 日起乘坐天津轨道交通，取消 72 小时核酸证明查验</p>
成都	<p>进入医疗机构，需按医疗机构出示核酸阴性证明。</p> <p>主动出示健康码绿码，测体温、扫场所码，即可进入其他公共场所及乘坐公交、地铁等室内公共交通工具。</p> <p>密切接触者应落实集中隔离观察，但符合居家隔离条件的，可实施居家隔离</p> <p>乘坐公共交通工具只需要查验渝康码，进公共场所需要 72 小时核酸阴性证明。</p>
重庆	<p>有特殊情况的密接人员，比如有严重的基础性疾病，部分老年人、孕产妇或者还在哺乳期的妇女等特别的情况，家里又具备条件，可以居家进行隔离。</p> <p>市民进出本人居住小区、院落，只需要出示渝康码绿码即可。</p>
呼和浩特	<p>低风险区由过去的 24 小时一检调整为 48 小时一检，长期居家老人、居家办公和学习人员、婴幼儿等无社会面活动人员，如果无外出需求，可以不参加社区核酸筛查。</p> <p>各级各类医疗机构不得以“青城码”弹窗为由拒绝患者就医，但就医时要做好核酸补采工作。</p>
太原	<p>长期居家的老人、幼儿和每日上网课的学生等无社会面活动的特殊人群，如果没有外出需求，可以不参加每日的核酸检测。 线上教学期间，学生不再要求学生提供每日核酸证明，学生核检纳入常态化核酸检测</p>

资料来源：人民日报，民生证券研究院

美国近期新冠患者 ICU 占用数进入历史低位，未出现持续的 ICU 资源挤兑。

基于约翰霍普金斯大学统计数据，2021 年 12 月美国出现第一例 Omicron 病例后，由于其传染能力较强短期驱动 ICU 使用率激增，随着疫情发展美国新冠患者 ICU 占用量进入历史低位。

图3：美国 ICU 占用情况



资料来源：香港卫生署卫生防护中心，香港经济导报，民生证券研究院

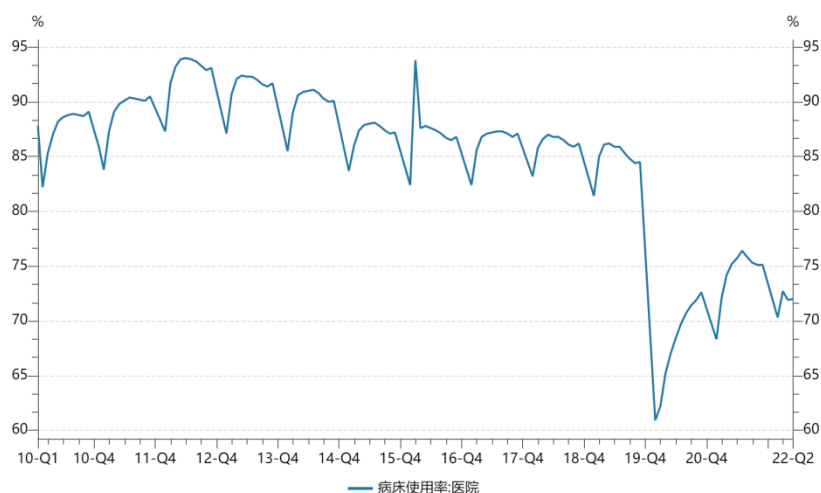
3 各地防控政策逐渐优化，全面看多医药行业复苏

3.1 防疫措施优化，促进医疗消费需求有效恢复

需求侧来看，防疫措施的优化，医院诊疗、零售药店、可选消费需求有望快速恢复。相比疫情前，2022 年需求端的大幅萎缩，直接导致医院诊疗人次、医疗服务数量、终端零售药店、医疗可选消费的业绩受损。本次全国防疫政策的优化，有望直接解除终端对医疗刚需和可选消费的压制，利好需求端的快速恢复。

1) 医院门诊和择期手术有望快速恢复。国家卫计委统计的医院病床使用率数据显示，相比疫情前，2020 年以来医院病床使用率下降约 10%。本次疫情防控的优化有望直接增加医院门诊、住院、择期手术的数量，从而带动手术耗材和器械使用量的提升，以及院内慢病、精麻、儿童用药的恢复性增长。

图4：医院病床使用率（%）

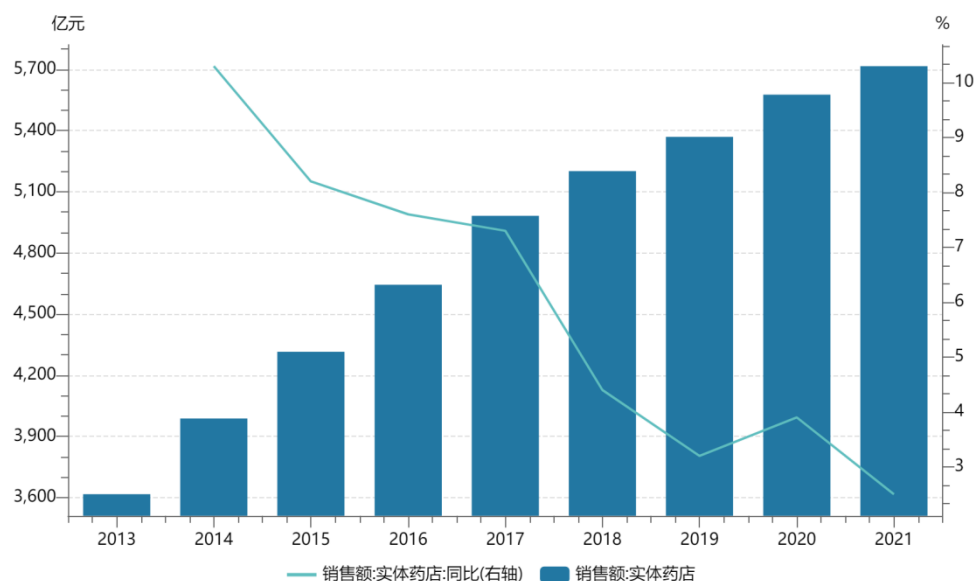


资料来源：wind，国家卫计委，民生证券研究院

2) 终端实体药店及 OTC 有望继续放量。2019 年中国实体药店销售额约为 5369 亿元，同比增速 3.2%。2020 年年初和下半年，以及 2021 年，疫情管控相对放松，实体药店销售额实现较快增长。中康 CMH 数据显示，2022 年 1 月-8 月中国零售药店总销售额为 3308 亿元，同比增长 3.7%。其中，药品销售额占比 78.9%，同比增长 4.1%，快于非药品增速。

防疫政策上，2022 年 6 月第九版新冠防控方案正式调整对四类药的管控，“家中常备药”重新受到国内消费者的重视。在当前疫情防控优化和国内医疗资源相对不足的情况下，终端实体药店及 OTC 有望保持恢复性增长。

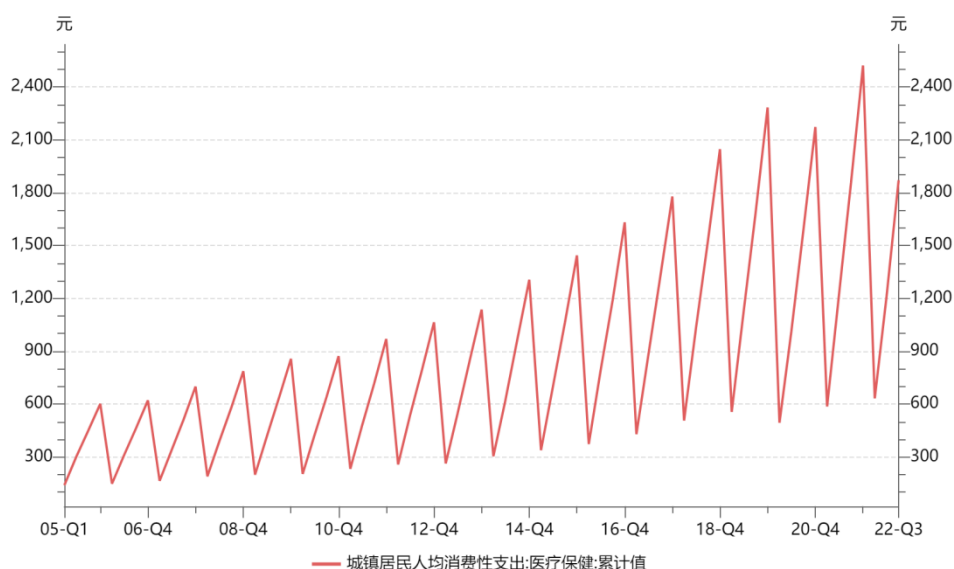
图5：中国实体药店销售额



YTD：表示年至今，目标年份的1月至当月指标的总和。

资料来源：wind，中康 CMH，民生证券研究院

3) 医疗可选消费或进入疫情后增长阶段。除2020年以外，城镇居民的医疗保健人均消费性支出呈现逐年增长态势。2021年国内疫情相对稳定，相关支出呈现出明显的恢复性增长，并超过2019年同期水平。当前终端的医疗保健需求仍旺盛，2022Q3该支出已达到1870元，略超2021Q3的1855元。防控政策优化有望直接带来医疗可选消费的消费频次上升。

图6：截至 2022 年 9 月 30 日城镇居民人均消费性支出：医疗保健（累计值）


资料来源：wind，国家统计局，民生证券研究院

3.2 制造端成本需求双边际改善，周期底部重心上移

供给侧来看，制造端成本需求双边际改善，周期底部重心上移。从医疗产业链供给侧来看，2022 年以产品制造为主的医药制造业，在生产、原料、成本方面承压。当下我们认为随着国内防疫的更加科学化、上游成本的不断下降，医药制造业或将迎来成本需求双双边际改善，周期底部重心逐步上移，企业利润将会逐步恢复。

1) 消费端需求的提升，直接向上游传导至制造业。回顾 2020 年医药制造业产能利用率情况，伴随着疫情的好转、人员逐步复工复产，下游需求量逐步走强，对制造业的需求逐步提升，表现为产能利用率恢复至疫情前水平。与 2019-2021 年相比，当前医药制造业产能利用率处于相对低位的水平，随着下游消费端需求的提升，医药制造业需求量和订单量有望增长。

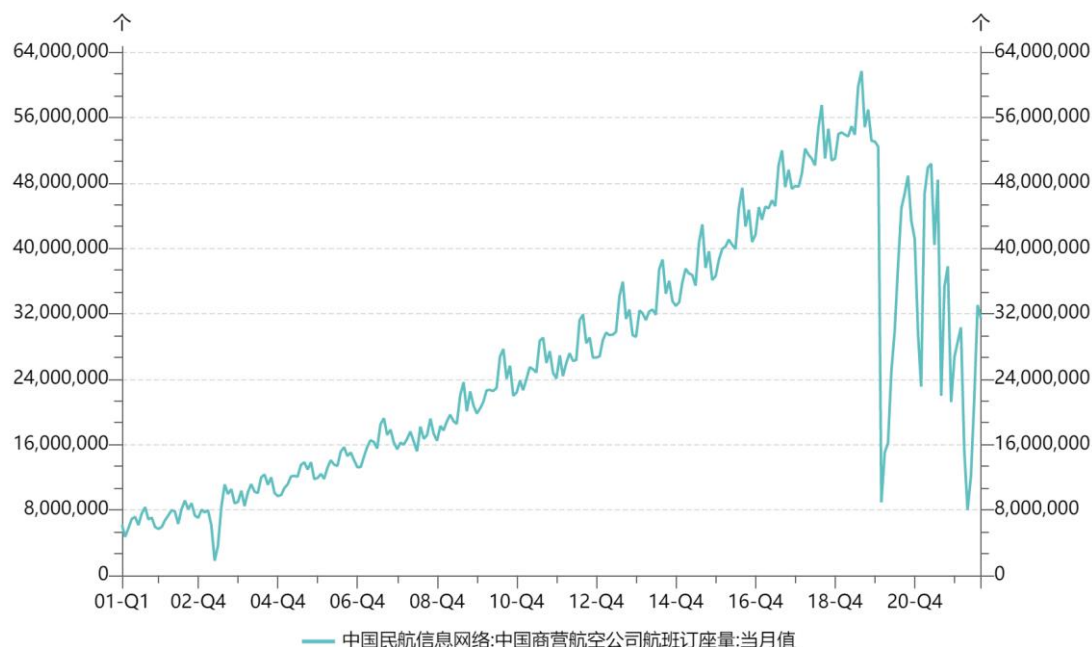
图7：医药制造业产能利用率



资料来源：wind，国家统计局，民生证券研究院

2) 企业海内外经营活动逐步增加。国内入境熔断机制取消，公司海内外经营活动将提升，逐步增强商贸活动和订单洽谈。

图8：中国商营航空公司月度订座量（个）



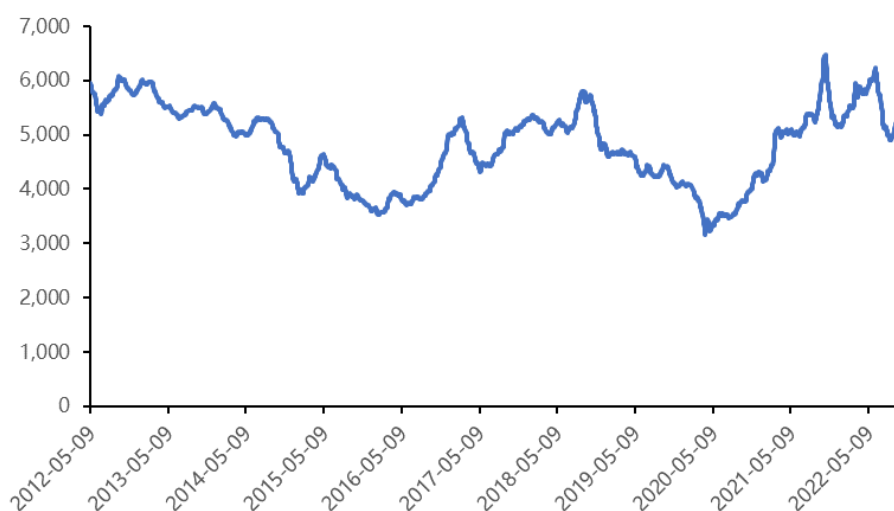
资料来源：wind，民生证券研究院

3) 原材料成本等压力逐渐缓解。今年 Q3，医药制造端诸多公司处于历史业绩的底部，需求端萎缩、成本端的大幅上行、叠加国际货运费用的增加，众多不利因素对业绩端的打击均在 Q3 财报中体现。从上游综合成本的概括性指标——中

国化工产品价格指数来看，当前上游成本已经 2022Q2 见顶，后面将逐步下滑，部分医药中游制造业的原料成本已经开始逐步下降，将有效促进企业的利润恢复。

当下我们认为随着国内防疫的逐步科学化、上游成本的不断下降，医药制造业迎来成本需求双双边际改善，周期底部重心逐步上移，企业利润将会逐步恢复。

图9：中国化工产品价格指数



资料来源：wind，民生证券研究院

3.3 防疫包相关需求将有旺盛需求, 看好在研 Rdmp 类药物 向流感适应症拓展

疫情管控持续优化已成定局，防疫工具包将迎来需求增长。当前时点，全球在抗原及核酸诊断、疫苗加强针、特效药三个方面都有较为充分的产品，防疫措施优化意味着更为精细化的管理，促进疫情后时代生产和经营的快速恢复。参考海外经验，未来国内有望进一步调整疫情管控政策，也将持续重视加强药物和特异性疫苗的研发，以及加强针的接种，抗感类药物和口服新冠药将成为未来常态化需求。

1) 更高效特异性新冠疫苗或将成为长期需求。疫苗加强针的接种有助于预防重症新冠肺炎，更高效特异性新冠疫苗将增加个体和人群的防护，未来有望成为常态化预防手段。当前国内获批加强针主要为灭活疫苗、腺病毒疫苗（注射和吸入式）、重组蛋白疫苗，另有多款新冠疫苗处于研发过程中。

图10：国内可接种新冠疫苗种类

疫苗品种	新型冠状病毒灭活疫苗	肌注式重组新型冠状病毒疫苗（5型腺病毒载体）	重组新冠病毒蛋白疫苗（CHO细胞）	吸入用重组新冠病毒疫苗（5型腺病毒载体）
接种程序	推荐基础免疫程序为2剂次，接种间隔建议≥3周，第2剂在8周内尽早完成。加强针需在完成基础免疫至少6个月后接种。	基础免疫1剂次。加强针需在完成基础免疫至少6个月后接种。	接种3剂；相邻2剂之间的接种间隔建议≥4周。第2剂尽量在接种第1剂次后8周内完成，第3剂尽量在接种第1剂次后6个月内完成。	符合条件者中开展1剂次加强免疫接种。
接种部位和途径	上臂三角肌，肌内注射			吸入
每次剂量	0.5ml			0.1ml

资料来源：健康云 pro，民生证券研究院

老年人感染新冠后症状更严重，加快推进老年人新冠疫苗接种工作。相比年轻人，老年人感染新冠后住院、重症比例更高，症状更为严重。结合国内疫情形势，《方案》特别针对高危的老年人群的接种方案，坚持“应接尽接”原则，落实属地管理责任，目的是加快提升 80 岁以上人群接种率，继续提高 60-79 岁人群接种率。建议关注已上市新冠疫苗标的康希诺、智飞生物、丽珠集团、康泰生物，拥有在研新冠疫苗标的万泰生物、沃森生物等。

2) 消炎类药物将成为未来常态化需求。针对咳嗽、发热、咽喉不适等症状，消炎类产品能有效缓解相关症状。同时，相关药物品类多，口服给药便捷，获取途径便利，看好未来终端对抗感类药物的常态化需求。按目前广州流动的情况来看，现在奥密克戎感染者绝大部分是无症状和轻型，症状以上呼吸道感染为主，储备药物的话按缓解普通感冒症状来准备就可以。

表2：抗感类药物梳理

产品	退烧	咳嗽	咽炎	流感	其他感冒症状（如乏力）	公司
布洛芬	√				缓解轻度、中度的疼痛	亨迪药业、新华制药
复方氨酚烷胺胶囊	√		√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	仁和药业、金石亚药、科伦药业、葫芦娃、葵花药业等
酚麻美敏片/混悬液	√	√	√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	康德药业、恒瑞药业、泰华药业、仁和药业、拜尔
氨麻美敏片	√	√	√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	强生、赤峰蒙欣药业、黑龙江福和制药
氨酚伪麻美芬片II/氨麻苯美片	√	√	√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	拜尔等
小儿氨酚黄那敏	√		√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	仁和药业、华润三九、金石亚药、葫芦娃、哈药集团、葵花药业、康恩贝、扬子江等
复方氨酚美沙糖浆	√	√	√	√	头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞	史达德药业
金花清感颗粒	√	√	√		乏力、周身酸痛、气短	北京御生堂
抗病毒口服液	√		√		乏力	丽珠医药、华润三九、香雪制药等
疏风解毒胶囊	√		√		乏力	济人药业
双清合剂	√		√		乏力	力生制药
柴银颗粒	√		√		乏力	鲁南制药
克感利咽口服液	√		√		乏力	白云山
连花清瘟	√	√	√		乏力、便秘、周身酸痛、气短	以岭药业
柴石退热颗粒	√				乏力、便秘	国药集团
防风通圣丸	√				乏力、便秘	佛慈制药、同仁堂、白云山、太极集团等
荆防颗粒	√				周身酸痛、恶寒、乏力、无汗	鲁南制药、九寨沟天然药业、修正药业等
九味羌活颗粒	√				周身酸痛、恶寒、乏力、无汗	通化金马、希尔安药业、九寨沟天然药业等
甘露消毒丸	√	√	√		周身酸痛、气短	同仁堂
清肺消炎丸		√	√		口苦、便秘、胸闷气短	中新药业
清肺宁嗽丸		√			胸闷、咯吐黄脓痰	广盛原中医药
痰热清胶囊		√			胸闷、咯吐黄脓痰	上海凯宝
热毒宁注射液	√	√			喘憋气促、有黄痰	康缘药业
喜炎平注射液	√	√			喘憋气促、有黄痰	青峰药业
痰热清注射液	√	√			喘憋气促、有黄痰	上海凯宝
养阴清肺颗粒		√	√		口渴、乏力、舌红少苔	康恩贝、石药集团、同仁堂等
百合固金丸		√	√		口渴、乏力、舌红少苔	同仁堂、佛慈制药、白云山等
补肺活血胶囊		√			气短、胸闷、腰膝酸软	开开实业
苏黄止咳胶囊		√	√		少痰	扬子江、康而福药业
杏贝止咳颗粒		√	√		少痰	康缘药业
鲜竹沥口服液					痰多粘稠、咯痰不爽	华东医药、康恩贝、广生堂等
橘红痰咳液					痰多粘稠、咯痰不爽	香雪制药
蓝芩口服液/颗粒			√		-	康恩贝、扬子江、赛灵药业、华邦健康
蒲地蓝消炎口服液			√		-	济川药业
感冒灵颗粒	√		√		-	华润三九、仁和、葵花药业
复方感冒灵	√	√	√		痰黄粘稠	华润三九
小柴胡颗粒			√		食欲不振、口苦	白云山、华润三九
夏桑菊颗粒			√		头晕耳鸣、目赤头痛	白云山、李时珍
感冒清热颗粒	√	√	√		鼻流清涕	华润三九、北京同仁堂、葵花药业

风寒感冒颗粒	√	√	√	鼻塞、多痰	贵州百灵
葛根汤颗粒	√	√		肢节酸痛、鼻塞流涕	瑞阳制药
荆防颗粒		√		鼻塞青提、白痰	鲁南制药
正柴胡饮颗粒		√	√	鼻塞、四肢酸痛	精华制药
羚羊感冒口服液	√	√	√	畏寒、流涕、四肢酸软	南京同仁堂
伤风停胶囊	√	√	√	头痛、鼻流清涕、肢体酸重	云南白药
板蓝根颗粒			√	病毒性感冒	华润三九、江中制药
小儿感冒颗粒	√	√		鼻塞、口渴	华润三九、葵花药业
通宣理肺丸	√	√		鼻塞流涕	达仁堂、太极
川贝枇杷膏		√	√	胸闷胀满	峨眉山、泰康、雷允上
急支糖浆	√	√		胸膈满闷	太极集团
双黄连口服液	√	√	√	-	同仁堂、上海医药
桑菊感冒	√	√	√	头晕	南京厚生
四季感冒片	√	√	√	恶心厌食	云南白药、葵花药业
四季抗病毒合剂	√	√	√	流涕	陕西海天
维C银翘片	√	√	√	口干	康缘药业、贵州百灵
金莲清热颗粒	√	√	√	痰稠	宁夏启元、中盛海天
感冒清热胶囊	√	√	√	鼻塞流涕	以岭药业
金振口服液		√		痰热咳嗽	康缘药业
小儿鼓翘清热颗粒	√		√	鼻塞、咽喉红肿、发热	济川药业

资料来源：医药魔方，民生证券研究院整理

3) 国内新冠药物“井喷式”发展，rdp可同时用于新冠&流感适应症。抗新冠小分子药物可作用的靶点较多，如3CLPro、RdRp、AR拮抗剂等，而抗流感病毒药物主要包括M2离子通道阻滞剂、神经氨酸酶(NA)抑制剂、血凝素(HA)抑制剂、RNA依赖RNA聚合酶(RdRp)抑制剂等。其中RNA聚合酶抑制剂(RdRp)可以同时用于治疗新冠和流感，其主要作用机制是与RdRp结合，最终阻止病毒基因组RNA的转录和复制。目前常见的RdRp抑制剂主要包括法匹拉韦、吡莫地韦和巴洛沙韦，三者对甲型流感病毒均有抗病毒作用，包括引起流感大流行的流行株及对目前批准的抗病毒药物耐药的病毒，同时法匹拉韦和巴洛沙韦也抑制乙型流感病毒。

表3：全球主要抗新冠药物研发进展

中文通用名	英文通用名	开发企业	临床阶段	靶点	治疗阶段	最新进展
奈玛特韦/利托那韦	Nirmatrelvir/Ritonavir	辉瑞	上市	3CLpro	轻、中症	22H2 启动免疫低下和住院患者临床
	Ensitrrelvir(S-217622)	盐野义	日本获批	3CLPro	轻症、中症	2022.11.22 日本紧急批准, 将于 12 月开始供应, 于 7.4 向中国递交了新药上市许可申请
普克鲁胺	Pruxelutamide	开拓药业	临床 III 期	AR 拮抗剂	轻、中、重症	
阿兹夫定	Azvudine	真实生物/拓新药业	国内已上市	RNA 聚合酶	中、重症	截至 10.30, 已在全国 31 个省、自治区、直辖市完成医保挂网, 医保挂网价格为 270 元/瓶(每瓶 35 片, 每片 1mg)
	Remindevir (VV116/JT001)	君实生物	临床 III 期	RNA 聚合酶	轻、中、重症	22.10.18 启动轻中症 III 期临床
	RAY1216	众生药业	临床 III 期	3CLpro		11.3 公告三期临床获批, 预计 23 年 Q1 将完成入组
	SIM-0417 (SSD8432)	先声药业	临床 III 期	3CLpro	轻、中症	9.29 公告正开展三期临床期临床试验
	FB2001	前沿生物	临床 II/III 期	3CLpro		2022.11.23 获批临床 II/III 期试验
	SHEN26	科兴制药	临床 II 期	RNA 聚合酶	轻、中症	2022.11.24, II 期临床研究方案获得伦理审查批件
	PF-07304814	辉瑞	临床 I 期	3CLpro	住院患者	
	PBI-0451	Pardes Biosciences	临床 I 期	3CLpro	轻、中症	
	QLS1128	齐鲁制药	临床 I 期			2022.7.3 启动临床 I 期试验
	ASC-11	歌礼制药	临床 I 期	3CLpro		2022.11.29 国内 IND 受理
	SYHX1901	石药集团	临床 I 期	JAK/TYK2 抑制剂	重症	2022.11.23, 获得批准可进行成人患者的临床试验
	CH2101	长江健康	临床 I 期	RNA 聚合酶		已取得部分研究数据, 尚需完整临床研究并经国家药品审评部门审批通过后方可上市
	ASC-10	歌礼制药	临床前	RNA 聚合酶		22.8.22 国内临床试验获批
	VV993	君实生物	临床前	3CLpro		
	EDDC-2214	云顶新耀	临床前	3CLpro		22H2 IND

资料来源: PharmSnap, 民生证券研究院整理

RNA 聚合酶为新冠病毒及流感病毒的重要靶点, 看好新冠相关研发药物未来向流感适应症拓展。

目前新冠药中的口服 RdRp 抑制剂主要以默沙东的 Molnupiravir 为代表, 另外真实生物的阿兹夫定国内已上市, 君实生物的 VV116 目前在国内外进行 III 期临床研究, 此外还有长江健康的 CH2001 也是 RdRp 抑制剂, 目前正处于 I 期临床, 随着新冠疫情逐步消退, 未来我们看好相关药物向流感适应症的拓展。

近日长江健康公告全资子公司长江医药投资拟以自有资金 3944 万元收购苏

州江和药业 58%股权。目前江和药业正在进行抗新冠口服小分子创新药 CH2101 的自主研发, CH2101 针对 RdRp 靶点, 其活性代谢产物被 SARS-CoV-2 的 RNA 复制酶 (RdRp) 用作底物发挥抗病毒作用, 是一类药效学明确, 安全性良好, 使用方便, 价格低廉且易于生产的抗新冠病毒口服药物, 目前 CH2101 正处于临床 I 期阶段, 进展顺利, 由于 CH2101 属于 RNA 聚合酶抑制剂, 其在抗新冠适应症之外, 我们认为未来可以将其拓展至流感等其他抗病毒适应症, 市场前景广阔。

图11: 长江健康收购口服新冠药 CH2001 公告

长江润发健康产业股份有限公司

关于全资子公司收购资产的公告

本公司及全体董事保证公告内容真实、准确和完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

特别提示:

- 1、本次收购资产, 主要系标的公司正在进行口服小分子创新药CH2101的自主研发, 但新药研发具有周期长、风险大、投入高的特点。
- 2、新药已取得部分研究数据, 但尚需完整临床研究并经国家药品审评部门审批通过后方可上市, 临床进度、研究结果和审评审批结果具有不确定性。公司将根据相关法律法规的要求, 严格履行批准程序及信息披露义务, 敬请投资者注意投资风险。

资料来源: 长江健康公告, 民生证券研究院

全球主要抗流感药的全球年销售额逐年增长并保持较快的增长速度, Evaluate Pharma 预测到 2024 年, 全球销售额相比 2018 年基本可以翻一倍, 其中销售额主要来源于排名前两位的奥司他韦 (NA 抑制剂) 和巴洛沙韦。巴洛沙韦为流感药物中主要的 RdRp 抑制剂, 2018-2024 年预计复合增速为 23.2%, 奥司他韦 2018-2024 年预计复合增速为 5.39%, **未来 RdRp 抑制剂将在抗流感药物中占据较大份额并且发挥更强的作用。**

表4: 抗流感药全球销售额 (亿美元)

药名	2018	2019	2024E
巴洛沙韦	2.46	3.21	8.6
奥司他韦	8	10.68	10.96
帕拉米韦	0.18	0.24	0.22
拉尼米韦	1.64	1.88	1.54
扎那米韦	0.08	0.08	0.06
金刚乙胺	0.36		
金刚烷胺	0.35	0.64	3.47
法匹拉韦			
阿比朵尔	0.57	0.58	0.75
合计	13.64	17.31	25.6

资料来源: Evaluate Pharma, 民生证券研究院

4 投资建议

本次各地疫情防控政策出现显著调整，我们认为将极大利好国内医药行业的复苏，对医疗服务、医药消费、院内制剂、择期手术等多领域都是利好，对医药行业维持“推荐”评级。

5 风险提示

1) 消费恢复不及预期。终端消费需求和消费意愿恢复较慢，导致产业链业绩不及预期。

2) 产品生产和销售不及预期。终端需求、原材料成本、订单数量改善不及预期，其他突发性事件导致生产和销售恢复较慢的风险。

3) 政策变动的风险。疫情加重、管控力度趋严的风险。

插图目录

图 1: 广州疫情本轮每日新增患者情况 (例)	3
图 2: 香港第五轮疫情病死率情况对比	3
图 3: 美国 ICU 占用情况	6
图 4: 医院病床使用率 (%)	7
图 5: 中国实体药店销售额	8
图 6: 截至 2022 年 9 月 30 日城镇居民人均消费性支出: 医疗保健 (累计值)	9
图 7: 医药制造业产能利用率	10
图 8: 中国商营航空公司月度订座量 (个)	10
图 9: 中国化工产品价格指数	11
图 10: 国内可接种新冠疫苗种类	12
图 11: 长江健康收购口服新冠药 CH2001 公告	16

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 各地防疫政策近期变化	5
表 2: 抗感类药物梳理	13
表 3: 全球主要抗新冠药物研发进展	15
表 4: 抗流感药全球销售额 (亿美元)	16

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026