2022 年 12 月 17 日
证券研究报告|行业研究|行业点评

医药生物

中航证券医药生物行业周报：复盘 2022 年以来的四次新冠产业链主题的投资机会

投资评级 增持
维持评级

行业走势图



作者
沈文文 分析师
SAC 执业证书：S0640513070003
联系电话：010-59219558
邮箱：shenww@avicsec.com

相关研究报告
中航证券医药生物行业周报：关注新冠居家治疗产业链的供需演绎 —2022-12-11
中航证券医药行业深度报告—肿瘤治疗,黄金赛道 —2022-11-27
中航证券医药生物行业周报：全球新冠疫情进展及产业链跟踪 —2022-11-20

报告摘要

◆ **投资要点：**

本期（12.10－12.17）上证综指收于 3167.86，下跌 1.22%；沪深 300 指数收于 3954.23，下跌 1.10%；中小 100 收于 7527.50，下跌 1.91%；本期申万医药生物行业指数收于 9473.69，上涨 0.36%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 5 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药板块跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

◆ **重要资讯：**

“第四针”再燃新冠疫苗江湖

2022 年 12 月 13 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组印发《新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案》（下简称“方案”）称，现阶段，可在第一剂次加强免疫接种基础上，在感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病人群和免疫力低下人群中开展第二剂次加强免疫接种。

方案指出，第二剂次加强免疫接种相关组合共 9 种：

1、3 剂灭活疫苗+1 剂康希诺肌注式重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

2、3 剂灭活疫苗+1 剂智飞龙科马重组新冠病毒疫苗(CHO 细胞)；

3、3 剂灭活疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

4、3 剂灭活疫苗+1 剂珠海丽珠重组新冠病毒融合蛋白（CHO 细胞）疫苗；

5、2 剂康希诺肌注式腺病毒载体疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

6、3 剂灭活疫苗+1 剂成都威斯克重组新冠病毒疫苗（sf9 细胞）；

股市有风险 入市需谨慎

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

7、3 剂灭活疫苗+1 剂北京万泰鼻喷流感病毒载体新冠病毒疫苗；

8、3 剂灭活疫苗+1 剂浙江三叶草重组新冠病毒蛋白亚单位疫苗（CHO 细胞）；

9、3 剂灭活疫苗+1 剂神州细胞重组新冠病毒 2 价 S 三聚体蛋白疫苗。

9 种组合中，8 种采用“3 剂灭活疫苗+1 剂腺病毒载体疫苗/重组蛋白疫苗”的方式，只有“2 剂康希诺肌注式腺病毒载体疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）”组合，第一、二剂次加强免疫接种均使用腺病毒载体疫苗。

◆ 中国医药与辉瑞公司签订协议 负责辉瑞新冠药物在中国大陆市场的进口和经销

12 月 14 日晚，中国医药公告称，中国医药与辉瑞公司签订协议，将负责辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片(Paxlovid)在中国大陆市场的进口和经销。

辉瑞在一份声明中表示，截至 11 月 30 日，辉瑞已向全球 52 个国家运送了近 3700 万疗程的 Paxlovid。这包括美国政府先前订购的所有 2000 万个疗程。

辉瑞周二表示，美国政府同意向该公司支付近 20 亿美元，购买其新冠病毒抗病毒药物 Paxlovid 额外 370 万个疗程。辉瑞表示，新疗程的药物补充了辉瑞之前签订的 2000 万疗程合同，计划在 2023 年初交付。

拜登政府此前同意为首批订购的 2000 万个疗程支付约 106 亿美元，大约每个疗程 530 美元。根据新合同，政府每个疗程支付的费用大致相同。根据 Refinitiv 的数据，在签订新合同之前，分析师预测 Paxlovid 新冠药物销售额将在 2022 年超过 220 亿美元，明年将接近 120 亿美元。这家美国制药商去年表示，今年可能生产多达 1.2 亿个疗程的 Paxlovid。

◆ 当前防疫重心从防控感染转到医疗救治

12 月 15 日，国务院联防联控机制举行新闻发布会，介绍基层医疗服务保障有关情况。

国家卫生健康委新闻发言人、宣传司副司长米锋介绍，当前，疫情防控的工作重心从防控感染转到医疗救治。社区、农村是医疗卫生服务的最后一公里，家庭医生、乡村医生是群众健康的守门人。基层医疗卫生机构在推进感染者分级分类收治、风险人群健康监测管理、老人和孩

子等重点人群医疗服务保障中发挥着重要作用。

要根据疫情形势、病情轻重缓急程度等合理分配医疗资源，进一步提高服务效率和质量；强化重点人群的健康监测和服务保障，及时提供咨询指导；加强基层医疗卫生机构发热门诊设置，筑牢基层首诊的第一道防线。

◆ 核心观点：

复盘 2022 年以来的四次新冠产业链主题的行情，包括 2022 年的 1 月、3 月、8 月和 10 月中旬以来的行情，与我国疫情流行的严重程度及新冠治疗产业链发展呈现出高度的相关性。分开来看：1）1 月的行情从年初到 1 月 20 日结束，持续 20 天；2）3 月行情，新冠治疗指数从 2 月 23 日左右开始上涨，到 3 月 21 日达到最高点，之后逐渐回落，于 4 月 20 日左右回落到 2 月 23 日的水平，整个行情历时两个月；3）2022 年 8 月，新冠治疗指数、检测指数从 8 月 3 日开始上涨，到 8 月 15 日左右达到高峰，而后缓慢回落，8 月 25 日左右，指数回归到 8 月 3 日水平；4）年末行情从 10 月 11 日开始，于 11 月 24 日达到高位后至今在高位震荡，持续近两个月。

本周以来，我国新冠疫情进一步蔓延，对症治疗西药产业链已迎来需求驱动的一波业绩增长，中药产业链投资机会也在持续兑现，建议关注以岭药业等。除了对大多数人群进行对症治疗外，在目前的政策背景下，对于高风险人群，如何降低重症、死亡风险成为重中之重。由于已上市新冠小分子口服药在降低重症率、死亡率方面具有确定证据，在人群大规模感染的背景下，新冠小分子治疗药物仍是未来新冠产业链投资机会中的重要一环，我们建议继续关注相关研发项目进展顺利、创新能力突出的企业，如君实生物-U 等。此外，随着重点人群第二剂次加强新冠疫苗接种的推进，以及未接种人群随着政策改变导致的接种意愿提升，雾化吸入式新冠疫苗在全国各地陆续开启接种工作，新冠疫苗的序贯接种可能迎来增量需求的释放机会，建议持续关注康希诺等。此外，零售连锁药店除了受益行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策，新冠相关的消费需求有望助推业绩增长，建议重点关注行业龙头，包括老百姓、益丰药房、一心堂等。**总体来看，我们认为随着各类治疗药物产能的提升、供需缺口的改善和管理优化，新冠主题产业链的投资机会的性价比在下降，预计震荡加剧。**

市场的重心或逐步向复苏主题转移，目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置，行业基本面整体依旧稳健，短期内低估值的板块及其

前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时，业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1）创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO产业，建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等；

2）进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗和乐普医疗等；

3）受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金域医学和迪安诊断等；

4）具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物和康希诺等；

5）中药创新药和品牌中药生产企业：以岭药业、红日药业、华润三九、同仁堂和达仁堂等。

Ø 风险提示：新冠疫情波动风险、市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：复盘 2022 年以来的四次新冠产业链主题的投资机会 1
一、 市场行情回顾（2022.12.10-2022.12.17） 7
（一） 医药行业本期表现排名居前 7
（二） 本期个股表现 7
（三） 本期科创板个股表现 8
二、 复盘 2022 年四次新冠产业链主题的投资机会 9
（一） 新冠产业链主题投资机会的边际变化 9
（二） 复盘 2022 年四次新冠产业链主题的投资机会 10
（三） 政策持续放开，催化更广泛的新冠治疗需求 15
三、 行业重要新闻 16
（一） “第四针”再燃新冠疫苗江湖：9 大接种方案，国产 mRNA 疫苗仍在途 16
（二） 中国医药与辉瑞公司签订协议 负责辉瑞新冠药物在中国大陆市场的进口和经销 17
（三） 当前防疫重心从防控感染转到医疗救治 17
四、 重要公告 18
五、 核心观点 19

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现 7
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%） 7
图 3 全国当日新增、累计确诊病例数量（人） 11
图 4 新冠特效药、新冠肺炎检测指数、新冠抗原检测指数 2022 年走势 11

表 1 医药生物本期涨幅前五.....8
表 2 医药生物本期跌幅前五.....8
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五.....9
表 4 科创板医药公司本期跌幅前五.....9
表 5 我国新冠产业链.....10
表 6 默沙东 MMP 公布全球 27 家企业.....12
表 7 辉瑞 MMP 公布全球 35 家企业.....13
表 8 疫情放开以来医药行业涨跌幅情况.....15
表 9 医药行业本周重要公告.....18

一、市场行情回顾（2022.12.10-2022.12.17）

（一）医药行业本期表现排名居前

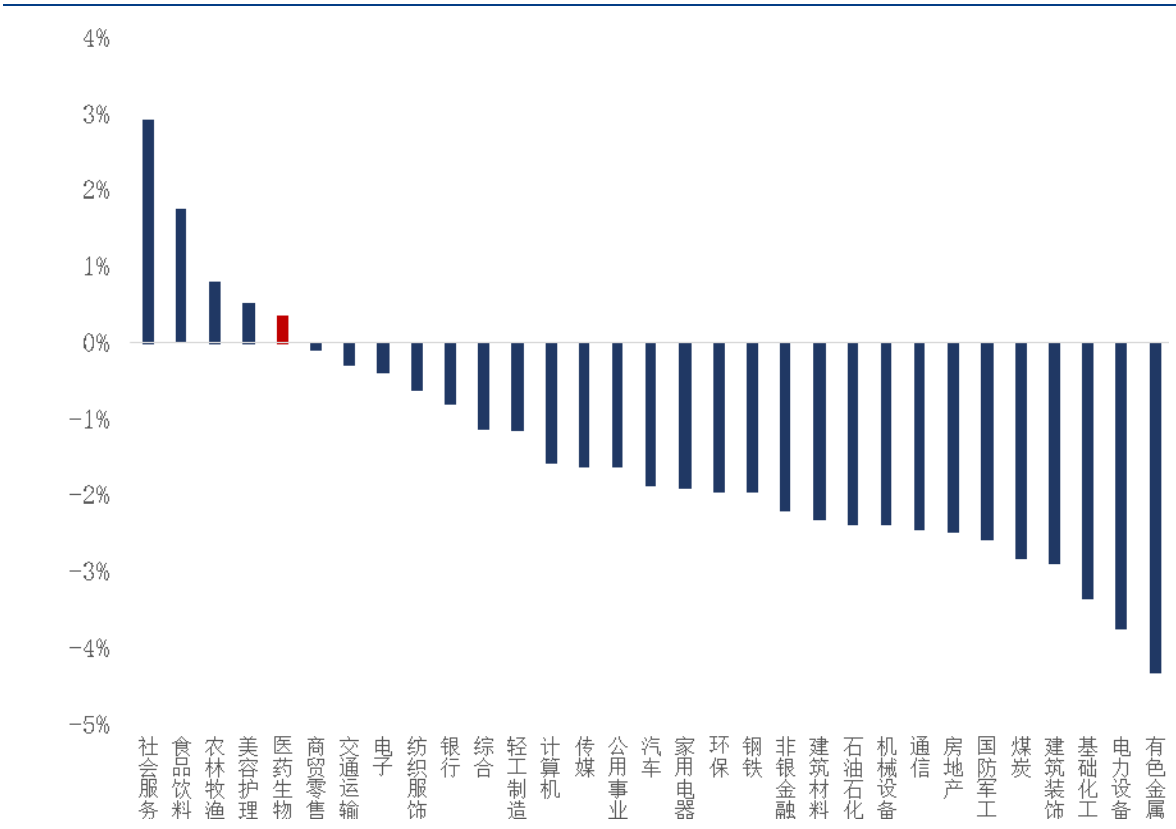
本期（12.10－12.17）上证综指收于 3167.86，下跌 1.22%；沪深 300 指数收于 3954.23，下跌 1.10%；中小 100 收于 7527.50，下跌 1.91%；本期申万医药生物行业指数收于 9473.69，上涨 0.36%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 5 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.84%，-0.40%，2.63%，-0.01%，-0.94%，4.76%，-2.34%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药Ⅱ	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	0.84%	-0.40%	2.63%	-0.01%	-0.94%	4.76%	-2.34%	0.36%	-1.10%	-1.22%	-1.91%
月涨跌	2.08%	2.61%	4.45%	-0.84%	2.21%	8.32%	-2.42%	1.76%	2.63%	0.52%	1.48%
年涨跌	-5.79%	8.13%	-7.99%	-26.89%	-30.07%	-14.92%	-18.62%	-16.79%	-19.96%	-12.97%	-24.62%
收盘价	8067.97	6970.84	7473.35	8977.73	8239.03	11364.10	8105.56	9473.69	3954.23	3167.86	7527.50

资料来源：WIND、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：WIND、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为:多瑞医药(85.61%)、亨迪药业(55.00%)、上海凯宝(45.83%)、新华制药(41.28%)、赛隆药业(32.23%)。市场跌幅前五的个股分别为:热景生物(-16.84%)、英诺特(-14.51%)、华康医疗(-14.39%)、亚辉龙(-13.70%)、兴齐眼药(-13.03%)。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)	市盈率	市净率
301075.SZ	多瑞医药	49.78	85.61	30.91	95.61	5.28
301211.SZ	亨迪药业	55.63	55.00	49.92	132.39	5.99
300039.SZ	上海凯宝	12.76	45.83	108.88	93.19	3.61
000756.SZ	新华制药	46.10	41.28	315.17	86.55	7.77
002898.SZ	赛隆药业	16.00	32.23	53.11	-84.20	4.98

资料来源:WIND、中航证券研究所　　截至 2022 年 12 月 17 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)	市盈率	市净率
688068.SH	热景生物	78.83	-16.84	4.47	4.01	2.05
688253.SH	英诺特	31.70	-14.51	-3.94	30.15	2.59
301235.SZ	华康医疗	39.08	-14.39	-15.97	39.10	2.59
688575.SH	亚辉龙	24.12	-13.70	-0.94	14.82	6.03
300573.SZ	兴齐眼药	126.00	-13.03	-7.04	46.21	7.30

资料来源:WIND、中航证券研究所　　截至 2022 年 12 月 17 日

(三)本期科创板个股表现

截至 12 月 17 日,科创板共有医药行业上市公司 104 家,科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为:宣泰医药(28.51%)、安必平(15.73%)、前沿生物-U(12.92%)、南新制药(9.71%)、诺泰生物(9.40%)。市场涨跌幅后五的个股分别为:热景生物(-

16.84%）、英诺特（-14.51%）、亚辉龙（-13.70%）、奥泰生物（-10.94%）、东方生物（-10.28%）。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
688247.SH	宣泰医药	25.51	28.51	87.57	82.00	10.06
688393.SH	安必平	26.70	15.73	-11.26	50.96	2.03
688221.SH	前沿生物-U	21.15	12.92	13.77	-25.62	4.40
688189.SH	南新制药	18.30	9.71	-27.25	-17.80	2.55
688076.SH	诺泰生物	25.73	9.40	-37.39	57.56	2.99

资料来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2022 年 12 月 17 日

表4 科创板医药公司本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
688068.SH	热景生物	78.83	-16.84	4.47	4.01	2.05
688253.SH	英诺特	31.70	-14.51	-3.94	30.15	2.59
688575.SH	亚辉龙	24.12	-13.70	-0.94	14.82	6.03
688606.SH	奥泰生物	124.44	-10.94	4.24	4.08	1.55
688298.SH	东方生物	101.44	-10.28	-36.30	4.21	1.84

资料来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2022 年 12 月 17 日

二、复盘 2022 年四次新冠产业链主题的投资机会

（一）新冠产业链主题投资机会的边际变化

我们曾在《中航证券新冠治疗专题报告：百花齐放，研以治“疫”》中指出，新冠产业链将成为医疗总需求的重要一环。回顾 2022 年全年，新冠疫情的不确定性催化

了新冠产业链的市场高景气和需求，并且新冠产业链的关注重心也从疫情初期的新冠防护和检测，逐步过渡到后期的新冠预防和治疗。作为防治的主要手段，新冠疫苗的接种构筑疫情防控的第一道防线，中和抗体在治疗重症方面提供了有效补充，辉瑞和默沙东等小分子新冠治疗药物陆续成功上市，连同其他方式一起构成了新冠产业链的完整闭环。

表5 我国新冠产业链

新冠防护阶段	产业链
初期	防护产业链
	检测产业链
后期	疫苗产业链
	抗体治疗产业链
	口服药产业链



资料来源：中航证券研究所

（二）复盘 2022 年四次新冠产业链主题的投资机会

回顾 2022 年全年，新冠产业链主要经历了四波较为明显的行情，分别出现在 2022 年的 1 月、3 月、8 月以及 10 月中旬以来的市场行情，与我国疫情流行的严重程度及新冠治疗产业链发展呈现出高度的相关性。

具体来看， 2021 年 12 月底，随着国内部分厂商抗原检测产品在美国陆续获得 FDA 批准，叠加当期检测需求旺盛，1 月份以检测为主的新冠产业链市场关注度得到提升。2022 年 1 月 20 日，27 家仿制药生产商也与药品专利池签订协议，将生产低成本版的默沙东新冠口服药物 Molnupiravir，在全球 105 个低收入国家地区进行供应。在 27 家签订协议的企业中有 5 家为中国企业，包括博瑞医药、上海迪赛诺、复星医药、朗华制药以及龙泽制药。1 月末，新冠产业链热度产生了由检测向特效药产业链的转化。

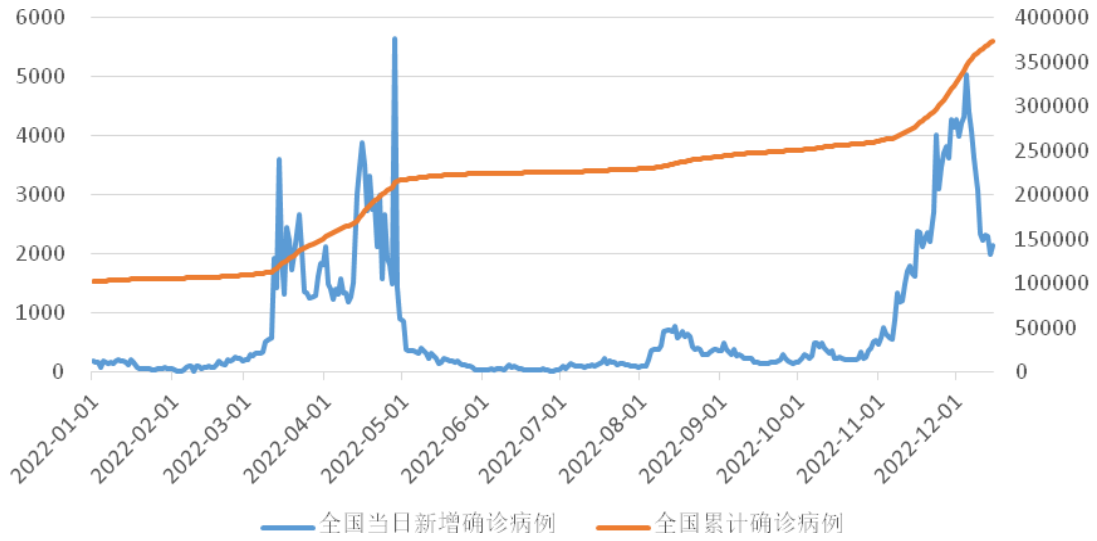
2022 年 3 月的行情一方面与上海奥密克戎疫情的爆发有关，另一方面受到海内外新冠口服药研发、制造以及商业化进展的催化。2 月 11 日，国家药监局根据《药品管理法》相关规定，按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，附条件批准辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片组合包装（即 Paxlovid）进口注册。3 月 17 日日内瓦药品专利池（Medicines PatentPool, MPP）宣布包括普洛药业、复星医药、九洲药业、上海迪赛诺及华海药业等 5 家中国企业在内的 35 家企业签署了允许生产辉瑞新冠口服药 Paxlovid 成分之一奈玛特韦的原料药或制剂的协议，以向以中低收入国家为主、覆盖约 53%的全球人口的全球 95 个国家提供 Paxlovid 新冠疗法，新冠治疗产业链受到市场关注，产业链相关企业迎来股价上涨。

2022 年 8 月，我国海南等地有一波较为严重的疫情，在当时我国动态清零的政策下日均新增感染者数量阶段性达到 500 人以上，需求的小幅增加和新冠疫情不确定性的变化引发新冠检测、治疗特效药指数小幅上涨。

2022 年 11 月以来，国内的新冠大流行达呈现显著上升趋势，其中 11 月 29 日每日新增病例 71000 例。病例激增很大程度上由奥密克戎 BF.7 亚型的传播力驱动，叠加 12 月以来我国防疫政策不断优化，从防控到放松，各地新冠感染率预计在近期将进一步上升。

从 2022 年 12 月以来的新冠指数走势上看， 随着检测手段由原来的核酸检测向抗原检测过渡，抗原检测指数开始明显上涨；随着新冠对症治疗药物需求激增，对症治疗相关产业链有较大涨幅。

图3 全国当日新增、累计确诊病例数量（人）



资料来源：Wind、中航证券研究所

图4 新冠特效药、新冠肺炎检测指数、新冠抗原检测指数 2022 年走势



资料来源：Wind、中航证券研究所

表6 默沙东 MMP 公布全球 27 家企业

生产种类	国家	公司
原料药/制剂	中国	复星医药
原料药/制剂	中国	上海迪赛诺
原料药/制剂	中国	龙泽制药
原料药/制剂	中国	博瑞医药
原料药	中国	朗华制药
制剂	巴基斯坦	Remington Pharmaceuticals
制剂	约旦	Hikma 制药
制剂	肯尼亚	Universal Corporation
制剂	南非	Aspen Pharmacare
原料药	南非	CPT Pharma
制剂	韩国	Celltrion 生物制药公司
原料药	韩国	DONGBANG FTL

原料药/制剂	韩国	韩美药品株式会社
制剂	孟加拉	Beximco Pharma
制剂	孟加拉	伊思达制药
制剂	越南	Stella Pharm
原料药/制剂	印度尼西亚	PT. Kimia Farma Tbk
原料药/制剂	印度	Hyderabad's Biophore 公司
原料药/制剂	印度	BDR Pharmaceuticals
原料药/制剂	印度	LAURUS Labs 制药
原料药/制剂	印度	鲁宾制药公司
原料药/制剂	印度	MSN 公司
原料药/制剂	印度	Optimus Pharma
原料药/制剂	印度	Strides Pharma Science
原料药	印度	Arene Lifesciences Limited
原料药	印度	SMS 公司
制剂	印度	Natco 制药

资料来源：Medicines PatentPool、中航证券研究所

表7 辉瑞 MMP 公布全球 35 家企业

生产种类	国家	公司
原料药/制剂	**中国**	**普洛药业**
原料药/制剂	**中国**	**华海制药**
原料药/制剂	**中国**	**复星医药**
原料药/制剂	**中国**	**上海迪赛诺**
原料药	**中国**	**九州药业**

原料药/制剂	以色列	梯瓦制药工业有限公司
制剂	约旦	Hikma 制药
制剂	墨西哥	Neolpharma Group
制剂	多米尼加共和国	Megchem 制药
原料药	巴西	Nortec Química
制剂	塞尔维亚	Zdravlje 公司
制剂	巴基斯坦	Remington Pharmaceuticals
制剂	韩国	Celltrion 生物制药公司
原料药	韩国	DONGBANG FTL
制剂	孟加拉	Beximco Pharma
制剂	越南	Stella Pharm
原料药/制剂	印度	Amneal 制药
原料药/制剂	印度	奥罗宾多制药公司
原料药/制剂	印度	Biocon Biologics
原料药/制剂	印度	卡迪拉制药公司
原料药/制剂	印度	西普拉制药公司
原料药/制剂	印度	埃默尔制药公司
原料药/制剂	印度	格伦马克制药公司
原料药/制剂	印度	Granules India
原料药/制剂	印度	熙德隆制药公司
原料药/制剂	印度	Laurus Labs
原料药/制剂	印度	Macleods 制药
原料药/制剂	印度	MSN 公司

原料药/制剂	印度	太阳药业有限公司
原料药/制剂	印度	晖致公司
原料药/制剂	印度	托伦特制药
原料药	印度	Arene Lifesciences Limited
原料药	印度	Divis Laboratories
原料药	印度	SMS Pharmaceuticals
制剂	印度	Strides Pharma Science

资料来源：Medicines PatentPool、中航证券研究所

（三）政策持续放开，催化更广泛的新冠治疗需求

以 12 月 7 日国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》为起点，观察我国疫情防控政策陆续放开后，行业涨幅排名靠前公司的情况。12 月 7 日以来，在行业涨幅排名前 50 的公司中，有 24 家为化学制剂公司、8 家为原料药公司、7 家为中药公司。整体来看，随着我国新冠防控政策的持续放开，除新冠用药需求激增外，各类相关的抗病毒、抗感染、儿童药等领域的中、西药用药需求也正在被逐步唤醒。

表8 疫情放开以来医药行业涨跌幅情况

证券代码	证券简称	所属申万行业名称	12月7日以来涨幅（%）	证券代码	证券简称	所属申万行业名称	12月7日以来涨幅（%）
688247.SH	宣泰医药	化学制剂	120.87	002923.SZ	润都股份	化学制剂	20.46
301075.SZ	多瑞医药	化学制剂	103.93	600664.SH	哈药股份	化学制剂	20.45
301211.SZ	亨迪药业	原料药	100.98	300254.SZ	仟源医药	化学制剂	20.14
300039.SZ	上海凯宝	中药	89.60	002349.SZ	精华制药	中药	19.94
000756.SZ	新华制药	原料药	88.09	000813.SZ	德展健康	化学制剂	19.83
300434.SZ	金石亚药	化学制剂	79.77	688253.SH	英诺特	体外诊断	18.59
300158.SZ	振东制药	化学制剂	55.81	300204.SZ	舒泰神	化学制剂	18.41
300584.SZ	海辰药业	化学制剂	40.51	900904.SH	神奇 B 股	化学制剂	18.39
002898.SZ	赛隆药业	化学制剂	39.98	603538.SH	美诺华	原料药	18.39
300966.SZ	共同药业	原料药	38.54	603880.SH	南卫股份	医疗耗材	18.25
002550.SZ	千红制药	化学制剂	29.65	300110.SZ	华仁药业	化学制剂	18.22
300199.SZ	翰宇药业	化学制剂	29.63	688221.SH	前沿生物-	化学制剂	17.96

					U		
300436.SZ	广生堂	化学制剂	27.83	300086.SZ	康芝药业	化学制剂	17.68
600056.SH	中国医药	医药流通	26.24	688393.SH	安必平	体外诊断	17.47
300878.SZ	维康药业	中药	26.07	600812.SH	华北制药	化学制剂	17.47
301089.SZ	拓新药业	原料药	25.78	000411.SZ	英特集团	医药流通	17.16
000403.SZ	派林生物	血液制品	25.00	688180.SH	君实生物-U	其他生物制品	17.10
300485.SZ	赛升药业	其他生物制品	23.54	600062.SH	华润双鹤	化学制剂	16.61
000597.SZ	东北制药	化学制剂	23.47	002932.SZ	明德生物	体外诊断	16.32
002317.SZ	众生药业	中药	23.14	300452.SZ	山河药辅	原料药	16.03
688189.SH	南新制药	化学制剂	22.82	600196.SH	复星医药	化学制剂	15.02
830946.BJ	森萱医药	原料药	22.57	301331.SZ	恩威医药	中药	14.89
300869.SZ	康泰医学	医疗设备	21.10	002864.SZ	盘龙药业	中药	14.65
002424.SZ	贵州百灵	中药	20.86	603669.SH	灵康药业	化学制剂	14.47
603229.SH	奥翔药业	原料药	20.60	688076.SH	诺泰生物	医疗研发外包	14.41

资料来源：Wind、中航证券研究所

本周以来，我国新冠疫情进一步蔓延，对症治疗西药产业链已迎来需求驱动的一波业绩增长，中药产业链投资机会也在持续兑现。除了对大多数人群进行对症治疗外，在目前的政策背景下，对于高风险人群，如何降低重症、死亡风险成为重中之重。由于已上市新冠小分子口服药在降低重症率、死亡率方面具有确定证据，在人群大规模感染的背景下，新冠小分子治疗药物仍是未来新冠产业链投资机会中的重要一环，我们建议继续关注相关研发项目进展顺利、创新能力突出的企业，如君实生物-U 等。此外，随着重点人群第二剂次加强新冠疫苗接种的推进，以及未接种人群随着政策改变导致的接种意愿提升，雾化吸入式新冠疫苗在全国各地陆续开启接种工作，新冠疫苗的序贯接种可能迎来增量需求的释放机会，建议持续关注康希诺等。

此外，零售连锁药店除了受益行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策，新冠相关的消费需求有望助推业绩增长，建议重点关注行业龙头，包括老百姓、益丰药房、一心堂等。

三、行业重要新闻

（一）“第四针”再燃新冠疫苗江湖：9 大接种方案，国产 mRNA 疫苗仍在途

2022 年 12 月 13 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组印发《新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案》（下简称“方案”）称，现阶段，可在第一剂次加强免疫接种基础上，在感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较

严重基础性疾病人群和免疫力低下人群中开展第二剂次加强免疫接种。

方案指出，第二剂次加强免疫接种相关组合共 9 种：

1、3 剂灭活疫苗+1 剂康希诺肌注式重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

2、3 剂灭活疫苗+1 剂智飞龙科马重组新冠病毒疫苗（CHO 细胞）；

3、3 剂灭活疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

4、3 剂灭活疫苗+1 剂珠海丽珠重组新冠病毒融合蛋白（CHO 细胞）疫苗；

5、2 剂康希诺肌注式腺病毒载体疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）；

6、3 剂灭活疫苗+1 剂成都威斯克重组新冠病毒疫苗（sf9 细胞）；

7、3 剂灭活疫苗+1 剂北京万泰鼻喷流感病毒载体新冠病毒疫苗；

8、3 剂灭活疫苗+1 剂浙江三叶草重组新冠病毒蛋白亚单位疫苗（CHO 细胞）；

9、3 剂灭活疫苗+1 剂神州细胞重组新冠病毒 2 价 S 三聚体蛋白疫苗。

9 种组合中，8 种采用“3 剂灭活疫苗+1 剂腺病毒载体疫苗/重组蛋白疫苗”的方式，只有“2 剂康希诺肌注式腺病毒载体疫苗+1 剂康希诺吸入用重组新冠病毒疫苗（5 型腺病毒载体）”组合，第一、二剂次加强免疫接种均使用腺病毒载体疫苗。

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21178188

（二）中国医药与辉瑞公司签订协议 负责辉瑞新冠药物在中国大陆市场的进口和经销

12 月 14 日晚，中国医药公告称，中国医药与辉瑞公司签订协议，将负责辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片(Paxlovid)在中国大陆市场的进口和经销。

辉瑞在一份声明中表示，截至 11 月 30 日，辉瑞已向全球 52 个国家运送了近 3700 万疗程的 Paxlovid。这包括美国政府先前订购的所有 2000 万个疗程。

辉瑞周二表示，美国政府同意向该公司支付近 20 亿美元，购买其新冠病毒抗病毒药物 Paxlovid 额外 370 万个疗程。辉瑞表示，新疗程的药物补充了辉瑞之前签订的 2000 万疗程合同，计划在 2023 年初交付。

拜登政府此前同意为首批订购的 2000 万个疗程支付约 106 亿美元，大约每个疗程 530 美元。根据新合同，政府每个疗程支付的费用大致相同。根据 Refinitiv 的数据，在签订新合同之前，分析师预测 Paxlovid 新冠药物销售额将在 2022 年超过 220 亿美元，明年将接近 120 亿美元。这家美国制药商去年表示，今年可能生产多达 1.2 亿个疗程的 Paxlovid。

http://www.chinairn.com/news/20221215/125003257.shtml

（三）当前防疫重心从防控感染转到医疗救治

12 月 15 日，国务院联防联控机制举行新闻发布会，介绍基层医疗服务保障有关情况。

国家卫生健康委新闻发言人、宣传司副司长米锋介绍，当前，疫情防控的工作重心从防控感染转到医疗救治。社区、农村是医疗卫生服务的最后一公里，家庭医生、乡村医生是群众健康的守门人。基层医疗卫生机构在推进感染者分级分类收治、风险人群健康监测管理、老人和孩子等重点人群医疗服务保障中发挥着重要作用。

要根据疫情形势、病情轻重缓急程度等合理分配医疗资源，进一步提高服务效率和质量；强化重点人群的健康监测和服务保障，及时提供咨询指导；加强基层医疗卫生机构发热门诊设置，筑牢基层首诊的第一道防线。

https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-12-16/doc-imxwuzcf9799929.shtml

四、重要公告

表9 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2022-12-14	威高骨科	关于股权收购暨关联交易、开展新业务的公告
2022-12-14	新天药业	关于对参股公司增资暨关联交易的进展公告
2022-12-14	蓝帆医疗	关于投资建设科创总部及产业化基地项目的公告
2022-12-14	药易购	关于与特定对象签署附条件生效的股份认购合同的公告
2022-12-14	智飞生物	关于重组 B 群脑膜炎球菌疫苗(大肠杆菌)获得临床试验批准通知书的公告
2022-12-15	柳药集团	关于以集中竞价交易方式首次回购股份的公告
2022-12-15	健康元	关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
2022-12-15	圣湘生物	关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
2022-12-15	惠泰医疗	关于公司放弃优先购买权、向参股公司增资构成与关联方共同投资暨关联交易的公告
2022-12-15	广济药业	关于公司拟签订项目投资合作协议暨关联交易的公告
2022-12-16	天宇股份	关于回购公司股份实施完成的公告
2022-12-16	瑞康医药	关于拟收购股权暨关联交易的公告
2022-12-17	信邦制药	关于为控股子公司提供担保的公告

2022-12-17	普洛药业	关于股东完成吸收合并的公告
2022-12-17	金花股份	关于公开拍卖转让全资子公司金花国际大酒店有限公司 100%股权的进展公告

资料来源：WIND、中航证券研究所

五、核心观点

本期（12.10－12.17）上证综指收于 3167.86，下跌 1.22%；沪深 300 指数收于 3954.23，下跌 1.10%；中小 100 收于 7527.50，下跌 1.91%；本期申万医药生物行业指数收于 9473.69，上涨 0.36%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 5 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药板块跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

复盘 2022 年以来的四次新冠产业链主题的行情，包括 2022 年的 1 月、3 月、8 月和 10 月中旬以来的行情，与我国疫情流行的严重程度及新冠治疗产业链发展呈现出高度的相关性。分开来看：1）1 月的行情从年初到 1 月 20 日结束，持续 20 天；2）3 月行情，新冠治疗指数从 2 月 23 日左右开始上涨，到 3 月 21 日达到最高点，之后逐渐回落，于 4 月 20 日左右回落到 2 月 23 日的水平，整个行情历时两个月；3）2022 年 8 月，新冠治疗指数、检测指数从 8 月 3 日开始上涨，到 8 月 15 日左右达到高峰，而后缓慢回落，8 月 25 日左右，指数回归到 8 月 3 日水平；4）年末行情从 10 月 11 日开始，于 11 月 24 日达到高位后至今在高位震荡，持续近两个月。

本周以来，我国新冠疫情进一步蔓延，对症治疗西药产业链已迎来需求驱动的一波业绩增长，中药产业链投资机会也在持续兑现，建议关注以岭药业等。除了对大多数人群进行对症治疗外，在目前的政策背景下，对于高风险人群，如何降低重症、死亡风险成为重中之重。由于已上市新冠小分子口服药在降低重症率、死亡率方面具有确定证据，在人群大规模感染的背景下，新冠小分子治疗药物仍是未来新冠产业链投资机会中的重要一环，我们建议继续关注相关研发项目进展顺利、创新能力突出的企业，如君实生物-U 等。此外，随着重点人群第二剂次加强新冠疫苗接种的推进，以及未接种人群随着政策改变导致的接种意愿提升，雾化吸入式新冠疫苗在全国各地陆续开启接种工作，新冠疫苗的序贯接种可能迎来增量需求的释放机会，建议持续关注康希诺等。此外，零售连锁药店除了受益行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策，新冠相关的消费需求有望助推业绩增长，建议重点关注行业龙头，包括老百姓、益丰药房、一心堂等。**总体来看，我们认为随着各类治疗药物产能的提升、供需缺口的改善和管理优化，新冠主题产业链的投资机会的性价比在显著下降，预计震荡加剧。**

市场的重心或逐步向复苏主题转移，目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置，行业基本面整体依旧稳健，短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时，业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上

市公司有望持续得到市场关注。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1） 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等；

2）进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗和乐普医疗等；

3）受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金域医学和迪安诊断等；

4）具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物和康希诺等；

5）中药创新药和品牌中药生产企业：以岭药业、红日药业、华润三九、同仁堂和达仁堂等。

Ø 风险提示：新冠疫情波动风险、市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队：全面覆盖整个医药板块，经过多年的沉淀，建立了比较完善的研究分析体系，形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点，同时与多家医药公司建立了密切的联系，产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选， 2015 年，被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年，获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
曾佳辉，13764019163，zengjh@avicsec.com，S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558
传　　真: 010-59562637