

2023年03月06日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

甲流病例激增，关注流感免疫及抗病毒治疗需求

—医药生物行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn
联系人：俞家宁 S1050122040006
yujn@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
医药生物(申万)	-0.8	2.7	-5.8
沪深300	1.1	4.1	-8.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《众生药业(002317)：新冠口服药入组完成，加固防疫堡垒》2022-01-03
- 2、《医药生物行业策略报告：疫后复苏与创新回归》2022-12-31
- 3、《医药生物行业策略报告：疫情管控放下，感冒用药需求释放弹性》2022-12-15
- 4、《众生药业(002317)：新冠流感双推进，抗病毒产线迎来突破》2022-11-06
- 5、《产业需求新生与供给自主化》2022-11-01

流感样病例暴发初现

国家流感中心 2023 年第 8 周 (2023.2.20-2023.2.26) 监测数据显示，全国共报告 390 起流感样病例暴发疫情，277 起为 A (H1N1) pdm09，54 起为 H3N2。2023 年第 6 周首次报告了甲型流感病例，其中 6 起为 A (H1N1) pdm09，3 起为 H3N2，短短两周增速分别达到了 4516% 和 1700%，甲型流感感染病例激增，主要系学校开学等人群聚集性活动增多以及受新冠疫情暴发、新冠疫苗接种影响人群流感疫苗接种率总体偏低有关。此次春季流感甲型流感样病例显著高于去年同期 (甲型流感 0 病例)，有望带动高危人群进行流感疫苗接种的主观能动性及抗病毒药物的销量。区别于普通感冒，流感常伴随全身肌肉酸痛、乏力、食欲减退等全身症状，体温可达 39~40℃，儿童发热程度更甚，对人体的健康威胁较大。同时甲流感染常伴随并发症，常见于肺炎、喉炎、中耳炎、神经系统损伤、心脏损伤、心肌炎和横纹肌溶解、休克等症状，与新冠肺炎感染临床症状相似。

春季疫苗接种率有望升高

接种流感疫苗是预防流感最有效的手段，可降低接种者罹患流感和发生严重并发症的风险，相关回顾性荟萃分析表明，2019~2020 流感季，我国流感疫苗保护效果达到 42.73% (95%CI: 21.47%~58.23%)。我国目前获批上市的流感疫苗主要为三价流感病毒裂解疫苗，三价流感灭活疫苗和四价流感灭活疫苗。三价疫苗组分含有 H3N2 和 H1N1 亚型甲流和乙流中的一种；四价疫苗组分含有 H3N2 和 H1N1 亚型甲流和乙流的 Victoria 谱系和 Yamagata 谱系，全面覆盖流行毒株亚型。截止 2023 年 2 月 26 日，2023 年流感疫苗合计批签发 6 批次，其中科兴四价 2 批次，国光生物四价 2 批次，浙江天元三价 2 批次；2022 年全年，流感疫苗合计批签发 516 批次，其中四价流感疫苗总批签发 335 批次：金迪克 (100 批次)、华兰生物 (91 批次)、国光生物 (40 批次)、武汉所 (38 批次)、长春所 (37 批次)、科兴生物 (29 批次)，百克生物冻干鼻喷流感疫苗批签发 12 批次。春季流感流行季甲流病例的增加，有望带动流感疫苗接种需求提升，助力消化 2022 年的流感疫苗库存 (因封控、新冠阳性率升高及新冠疫苗接种流感疫苗销售遇到阻力)，同时利于 2023 年针对接种流感疫苗的教育推广工

作的展开，2023 年流感疫苗接种率有望恢复至新冠疫情前水平。推荐华兰生物、百克生物、金迪克、三叶草生物等。

■ 抗流感新药 ZSP1273 片有望完成 III 期临床试验

ZSP1273 片自 2022 年 5 月开始 III 期临床首例入组。根据 CDC 检测数据，2022 年 6 月-7 月，南方省份哨点医院 ILI% 为 4.3%~7.5%，显著高于 2020 年和 2021 年同期水平（2.7%~3.3%和 3.3%~4.3%）。由于 2022 年夏季流感高发，病例入组迅速，入组病例已经过半。新冠疫情发生以来，长期戴口罩等行动在短期限制了流感病毒传播，同时也减少了人群对流感的预存免疫力，同时受新冠疫情影响人群流感疫苗接种率总体偏低，致使春季甲型流感发生率大幅回升，预计此次春季流感期间 III 期临床试验剩余病例将完成入组。【众生药业】有望形成新冠+流感口服小分子药物双布局态势。

■ 抗病毒治疗药物及时干预可有效降低并发症发生率

2022 年流感疫苗接种受到阻力，春季接种流感疫苗的部分人群在注射流感疫苗后可能存在尚未产生足量抗体但已暴露的情况，此时有重症流感高危因素的密切接触者需及时进行药物预防，暴露后 48h 内服用药物，可有效减少并发症发生率、降低死亡率、缩短住院时间。根据《流行性感胃诊疗方案（2020 版）》对于抗病毒治疗药物的推荐，建议服用奥司他韦（胶囊/颗粒）等抗神经氨酸酶抑制剂药物。奥司他韦胶囊剂、干混悬剂型均已纳入集采，受新冠+集采的影响，2020、2021 年奥司他韦销售额逐步低落，2023 年受流感病例增多影响，奥司他韦品种有望放量消化集采影响。东阳光药拥有原料药自我供给的优势，在集采大环境下成本控制具备优势，同时独家奥司他韦颗粒品种尚未纳入集采。推荐东阳光药、博瑞医药、南新制药。

我们认为甲流病例激增，行业将迎来流感检测、免疫和抗病毒药物的需求增加，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

流感疫情发展的不确定性，临床试验进展不及预期，疫苗接种受阻，抗病毒治疗药物销售不及预期等风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-03-03 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002007.SZ	华兰生物	22.11	0.88	0.71	0.79	47.77	40.93	28.03	买入
002317.SZ	众生药业	22.51	0.34	0.45	0.50	66.00	50.40	45.50	买入
688276.SH	百克生物	58.94	0.59	0.38	1.37	116.28	157.08	42.92	买入
688670.SH	金迪克	52.07	0.94	0.58	3.86	80.76	89.72	13.49	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：华兰生物、百克生物、金迪克盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、行业评级及投资策略.....	4
2、重点推荐个股.....	4
3、风险提示.....	5

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测	错误！ 未定义书签。
------------------------	---------------

1、行业评级及投资策略

我们认为甲流病例激增，医药生物行业将迎来流感检测、免疫和抗病毒药物的需求增加，给予“推荐”评级。

新冠疫情发生以来，长期戴口罩等行动在短期限制了流感病毒传播，同时也减少了人群对流感的预存免疫力，同时受新冠疫情影响人群流感疫苗接种率总体偏低，致使春季甲型流感发生率大幅回升。ZSP1273片 III 期临床试验入组病例已经过半，预计此次春季流感期间 III 期临床试验剩余病例将完成入组。届时有望形成新冠+流感口服小分子药物双布局态势，重点推荐【众生药业】。

接种流感疫苗是预防流感最有效的手段，春季流感流行季甲流病例的增加，有望带动流感疫苗接种需求提升，助力消化 2022 年的流感疫苗库存及 2023 年针对接种流感疫苗的教育推广工作的展开，2023 年流感疫苗接种率有望恢复至新冠疫情前水平。推荐华兰生物、百克生物、金迪克、三叶草生物等。

流感流行季甲型流感病例的增加带动抗病毒治疗药物——奥司他韦的销售。奥司他韦胶囊剂、干混悬剂型均已纳入集采，受新冠+集采的影响，2020、2021 年奥司他韦销售额逐步低落，2023 年受流感病例增多影响，奥司他韦品种有望放量消化集采影响。推荐东阳光药、博瑞医药、南新制药。

2、重点推荐个股

众生药业：新冠+流感双推进，加固防医堡垒。1) RAY1216 片在前期的剂量探索性研究（IIT 研究）证实可以做到单药使用，可有效避免利托那韦的副作用，与已经上市的同为 3CL 靶点的 Paxlovid 比较，RAY1216 片在相同给药剂量下的峰浓度或暴露量为同等剂量的 PF-07321332（Paxlovid 复方组分之一）片的 2-3 倍，在抗新冠病毒药物中具备绝对优势。2) 甲流病例的增多，推进 ZSP1273 片 III 期临床入组进度，2023 年有望完成 III 期临床试验，届时形成流感+新冠双布局态势。

百克生物：流感疫苗有望恢复放量态势，带状疱疹获批迎来放量期。1) 公司鼻喷流感疫苗适用 3-17 岁儿童，完美覆盖新冠疫苗儿童接种年龄范围，流感疫苗 2021 年接种推进工作受阻。公司独家鼻喷流感疫苗 2020 年上市，尚处于放量期，独特鼻喷方式儿童患者依从性更高，疫苗还可同时诱导粘膜免疫、体液免疫和细胞免疫，差异优势明显，2023 年有望恢复放量态势。2) 目前国内带状疱疹疫苗均为国外公司生产，国内百克生物研发进展处领先地位，瞄准 40-50 岁空白年龄段，以价格+一剂接种优势有望快速攻占市场份额。

华兰生物：血制品和流感疫苗业务有望稳步回升。1) 公司凭借产能优势高效推进流感疫苗的生产，于 2022 年 5 月下旬取得首批流感疫苗批签发，2022 年公司四价流感疫苗共获批签发 91 个批次，四价流感疫苗批签发批次数继续保持国内领先地位。甲型流感病例的增加，加强民众接种意愿，有望带动 2023 年流感疫苗接种渗透率的提升。2) 河南省十四五期间规划 7 家单采血浆站，新浆站的不断获批及原有浆站的浆源拓展为公司血液制品业务保持增长奠定了坚实基础，疫情于采浆量的影响也逐渐消退。为配合采浆量的增长，公司征地 350 亩新建医药研发及智能化生产基地，扩大和拓展公司现有生产规模和产业布局，以巩固公司在血液制品行业的领先地位。

金迪克：四价流感疫苗销售有望恢复疫前水平，在研品种稳步推进。1) 2021-2022 年流感季，美国流感疫苗成人接种率约 45.10%，2020 年度我国流感疫苗总体接种率不足 4.2%，国内流感疫苗接种率还处于较低水平，未来市场增长空间广阔。流感疫苗属于自愿接种非免疫规划疫苗，公众对疫苗的认知严重影响疫苗的渗透率，春季流感甲流病例的增加有望带动流感疫苗渗透率的提升。2) 公司专注于传统疫苗的升级换代和创新疫苗的研发，产品管线覆盖流感、狂犬病、水痘、带状疱疹和肺炎疾病，形成符合产业趋势且市场前景广阔的产品梯队。冻干人用狂犬病疫苗(Vero 细胞)已完成 III 期临床试验正在进行产品注册申请中，四价流感病毒裂解疫苗(儿童)完成了 I 期临床试验。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-03-03 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002007.SZ	华兰生物	22.11	0.88	0.71	0.79	47.77	40.93	28.03	买入
002317.SZ	众生药业	22.51	0.34	0.45	0.50	66.00	50.40	45.50	买入
688276.SH	百克生物	58.94	0.59	0.38	1.37	116.28	157.08	42.92	买入
688670.SH	金迪克	52.07	0.94	0.58	3.86	80.76	89.72	13.49	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：华兰生物、百克生物、金迪克盈利预测取自万得一致预期）

3、风险提示

流感疫情发展的不确定性，临床试验进展不及预期，疫苗接种受阻，抗病毒治疗药物销售不及预期等风险。

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业，10年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。