



医药专题：当 CXO 碰上 新冠研发



报告导读

短期承接新冠相关订单是本土 CDMO 企业长期发展过程中能力验证的体现。从更长维度来看，本土能力持续提升，在全球突发事件中更强的应变能力、更稳定的供应链体系和更高效的交付效率才是本土 CDMO 企业能够实现长远发展的核心变量。我们建议重点关注 CXO 企业在此次疫情中能力上的跃迁，这些跃迁会为企业带来更长久的发展。

投资要点

新突破：Paxlovid 降低新冠非住院 89%住院/死亡风险 2021 年 11 月 5 日，辉瑞公布其用于治疗新冠感染后高风险患者 3CL 蛋白酶抑制剂药物中期临床数据显示：该复方药物 Paxlovid (PF-07321332+ritonavir) 可以降低患者 89%住院/死亡风险。在出现症状后 3 天内服用 Paxlovid 治疗组患者有 0.8%患者转为重症 (3/389, 无死亡事件)，安慰剂组有 7.0%患者转为重症/死亡 (27/385, 其中 7 例死亡)。出现症状 5 天内服用，0.8%患者转为重症 (6/607, 无死亡事件)，安慰剂组有 6.7%患者转为重症/死亡 (41/612, 其中 10 例死亡)。安全性：副作用可控，严重不良事件较少。

意义：口服疗效最优，加速新冠流感化

辉瑞小分子疗效优于默沙东。虽然默沙东和辉瑞这两个披露数据的小分子特效药物机制完全不同，但是单纯从疗效来看，辉瑞的 Paxlovid 是目前轻中症相关治疗药物中临床效果最好的药物。考虑到相比中和抗体的静

脉注射使用方式，小分子口服药物更便捷的用药方式，预计在后续推广中将有较为明显的优势。

我们预计默沙东和辉瑞小分子特效药最快将于 2022 年底在美国上市，进一步加快新冠疫情流感化。

前景：怎么看待辉瑞 Paxlovid 市场前景和竞争？

我们预计全球销售峰值有望超过 200 亿美元。定价参考默沙东特效药的 700 美元一个疗程定价，我们假设辉瑞定价上略低于默沙东为 500-700 美元一个疗程。

据辉瑞预计 2022 年产能会达到 5000 万疗程，计算得到销售额可能会达到 250-350 亿美金，再考虑到部分低收入地区可能会价格低于发达国家定价，因为我们预计辉瑞 Paxlovid 全球销售额可能会达到 200 亿美金以上。

从竞争的角度看：辉瑞 Paxlovid 上市后有可能会对存量治疗药物市场造成扰动。目前仍有多家特效药物处于临床后期阶段，正式上市后也有望分享市场，核心变量来自于临床治疗效果以及成本考量下的定价策略。目前辉瑞 Paxlovid 的疗效和上市进度已经占据优势，后续重点关注竞品临床数据比较、上市后推广过程中定价策略。

CDMO：新冠订单是点缀，能力和话语权提升是核心我们认为从供给端角度来看，本土 CDMO 企业不管是合规产能、经营效率均已得到全球药

企的认可，作为典型的“卖方市场”，我们看好本土 CDMO 企业全球话语权持续提升带来更多的订单承接。短期承接新冠相关订单是本土 CDMO 企业长期发展过程中能力验证的体现。从更长维度来看，本土能力持续提升，在全球突发事件中更强的应变能力、更稳定的供应链体系和更高效的交付效率才是本土 CDMO 企业能够实现长远发展的核心变量。持续看好药明康德、凯莱英、博腾股份、普洛药业、九洲药业、天宇股份等本土 CDMO 龙头。

投资建议

CDMO：重点推荐能力不断提升，产能持续释放、以及全球话语权持续提升的本土 CDMO 龙头企业：药明康德、凯莱英、博腾股份、普洛药业、九洲药业、天宇股份等。

创新药：重点关注研发能力突出，新冠治疗药物研发处于全球领先阶段的创新药企业君实生物、开拓药业、腾盛博药等。

临床 CRO：泰格医药，受益疫情带来新冠疫苗等海外临床订单，加速国际化能力拓展。该龙头公司目前有望到全球范围内提供临床的发展机遇。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29022

