

2023年04月03日

超配

中成药集采规则温和，第八批集采降价符合预期

——医药生物行业周报（2023/03/27-2023/04/02）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wxk@longone.com.cn


相关研究

- 1.公司简评：丽珠集团（000513）：各项业务稳步发展，业绩表现良好
- 2.公司简评：华兰生物（002007）：血制品企稳回升，流感疫苗短期放缓
- 3.大型医用设备许可放宽，市场空间扩大——医药生物行业周报（2023/03/20-2023/03/26）

投资要点：
市场表现：

上周（3月27日至3月31日）医药生物板块整体上涨1.24%，在申万31个行业中排第11位，跑赢沪深300指数0.65个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨1.86%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数2.77个百分点。当前，医药生物板块PE估值为24.8倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为119%。子板块中，上周中药涨幅最高，达到5.08%。个股方面，上周上涨的个股为232只（占比50.0%），涨幅前五的个股分别为太极集团（23.6%），达仁堂（18.6%），成都先导（17.8%），康缘药业（17.0%），东阿阿胶（17.0%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为7.48万亿，在全部A股市值占比为7.89%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3171亿元，占全部A股成交额的6.73%，板块单周成交额环比上涨3.64%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为51.62亿元；净流出前五为沃森生物、博腾股份、智飞生物、康龙化成、华大基因。

行业要闻：

3月27日全国中成药联合采购办公室发布《全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）》。此次全国中成药集中采购共涉及16类、42种中成药，包括复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁、华蟾素、接骨七厘、乐脉、脉管复康等产品。价格申报方面，基准价格为申报企业“供应清单”内所有产品截至《全国中成药联盟采购公告（2022年第1号）》发布日在全国省级采购平台的最低中标/挂网价格。同采购组内，分为A、B两个竞争单元分别竞争，以申报企业为单位，将同采购组内联盟地区医药机构填报的所有产品2021年采购金额合并，按采购金额从高到低依次排序，累计采购金额达到同采购组总金额80%/排名前三的申报企业进入A竞争单元，如进入B竞争单元申报企业不足3家，则将同采购组内所有申报企业合并到A竞争单元。根据报价代表品降幅以及医疗机构认可度、综合排名、创新能力、药材品质、供应保障、信用评价、质量安全等因素综合得分，产生入围企业。综合得分=价格竞争得分×60%+技术评价得分×40%。在拟中选企业确定中设置了报价代表品报价降幅大于40%这一兜底条件。

此次是首次全国范围中成药集采，从规则上看，竞价部分占比60%，其余40%为技术评价得分，技术评价中包含医疗机构认可度、综合排名、创新能力、药材品质、供应保障、信用评价、质量安全等多方面综合因素，中药领域头部企业有望在技术评价中凭借综合排名、创新能力、医疗机构认可度等多个方面获得更高评分。从竞价规则上看，新增了降幅大于40%直接获得拟中选资格这一兜底条件，显示出竞价规则设置较为温和。总体来看，中成药集采下，具备强劲综合实力的头部中药企业有望实现以价换量，占据更大市场份额。

投资建议：

上周，大盘呈震荡走势，医药生物指数跑赢大盘，中药板块涨幅居前。政策方面，全国中成药集采正式开始，涉及42个品种，竞价规则较为温和；第八批药品集采工作结束，39个品种中标，平均降幅56%，基本符合市场预期；总体来看，集采降价持续温和改善，对市场影响进一步式微。CDE发布加快创新药上市许可申请审评工作规范，儿童专用创新

药、用于治疗罕见病的创新药以及纳入突破性治疗药物程序的创新药的审批和上市进度有望进一步加快，国家对于市场紧缺创新药的研发上市支持力度持续加大。当前为年报和一季报的密集披露期，建议关注上市公司基本面的边际变化趋势，结合政策、产业的发展方向发掘细分板块及个股的投资机会。建议重点关注创新药、品牌中药、特色器械、连锁药店、二类疫苗、医疗服务、研发外包、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合：丽珠集团、贝达药业、益丰药房、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：华润三九、联影医疗、荣昌生物、康泰生物、老百姓等。

➤ **风险提示：**政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

1. 市场表现	5
2. 行业要闻	10
3. 投资建议	12
4. 风险提示	13

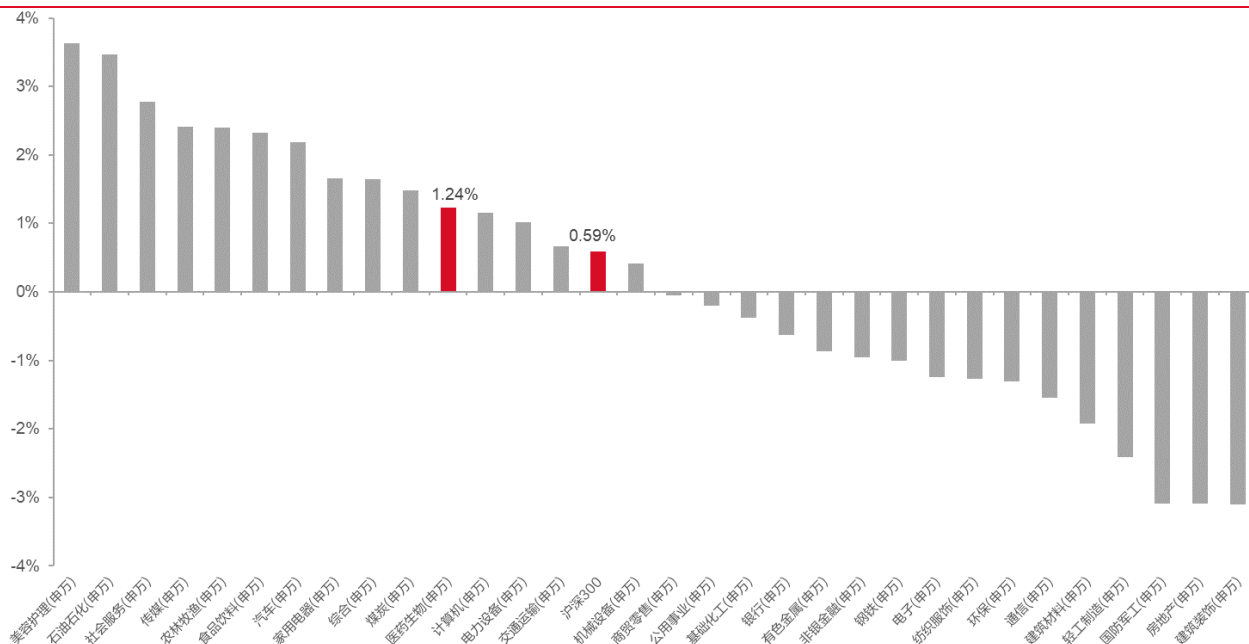
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	7
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	10
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	8
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	10
表 3 历次全国药品集采结果一览	11

1.市场表现

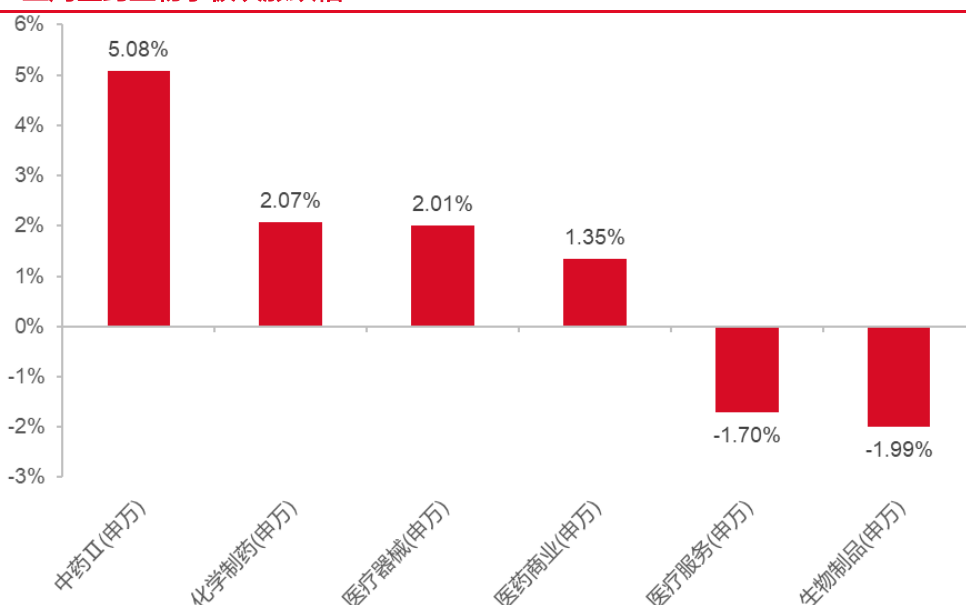
上周（3月27日至3月31日）医药生物板块整体上涨1.24%，在申万31个行业中排第11位，跑赢沪深300指数0.65个百分点。子板块中，中药涨幅最高，达到5.08%；医疗服务和生物制品分别下跌1.70%和1.99%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

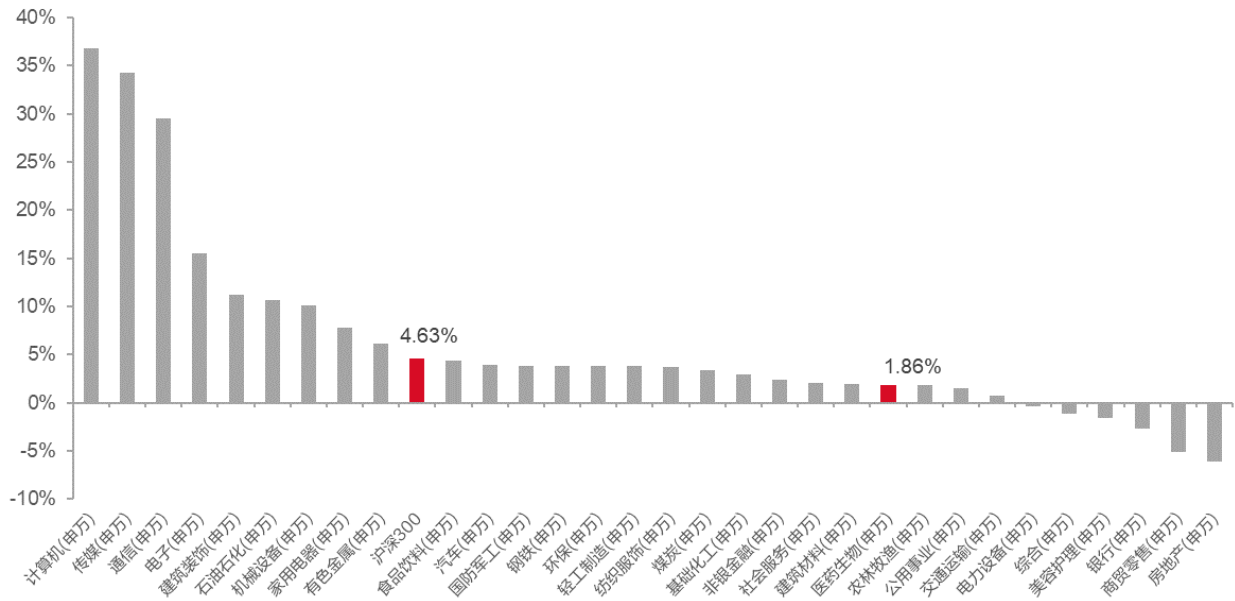
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

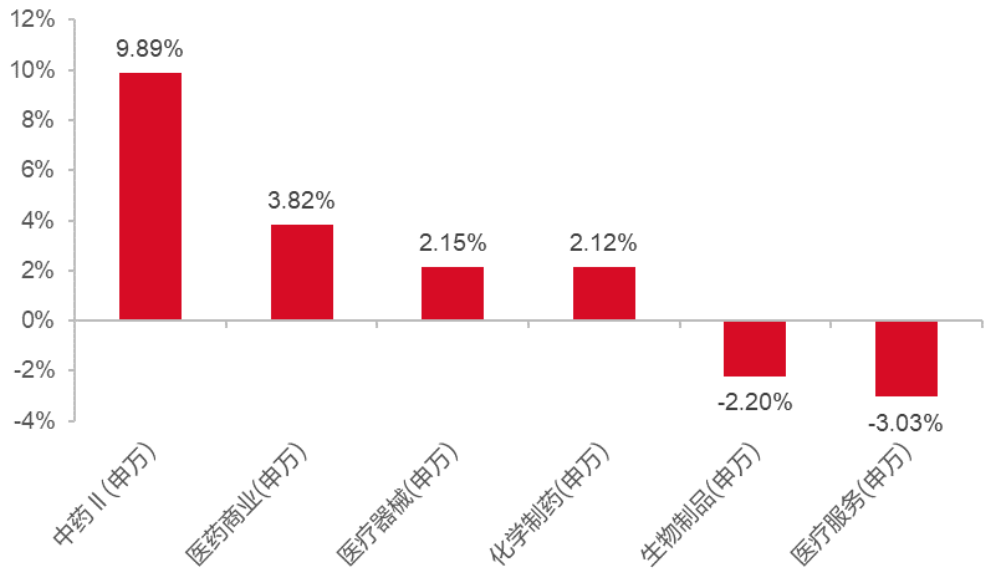
年初至今，医药生物板块整体上涨1.86%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数2.77个百分点。子板块中，中药涨幅最高，达到9.89%；生物制品和医疗服务分别下跌2.20%和3.03%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

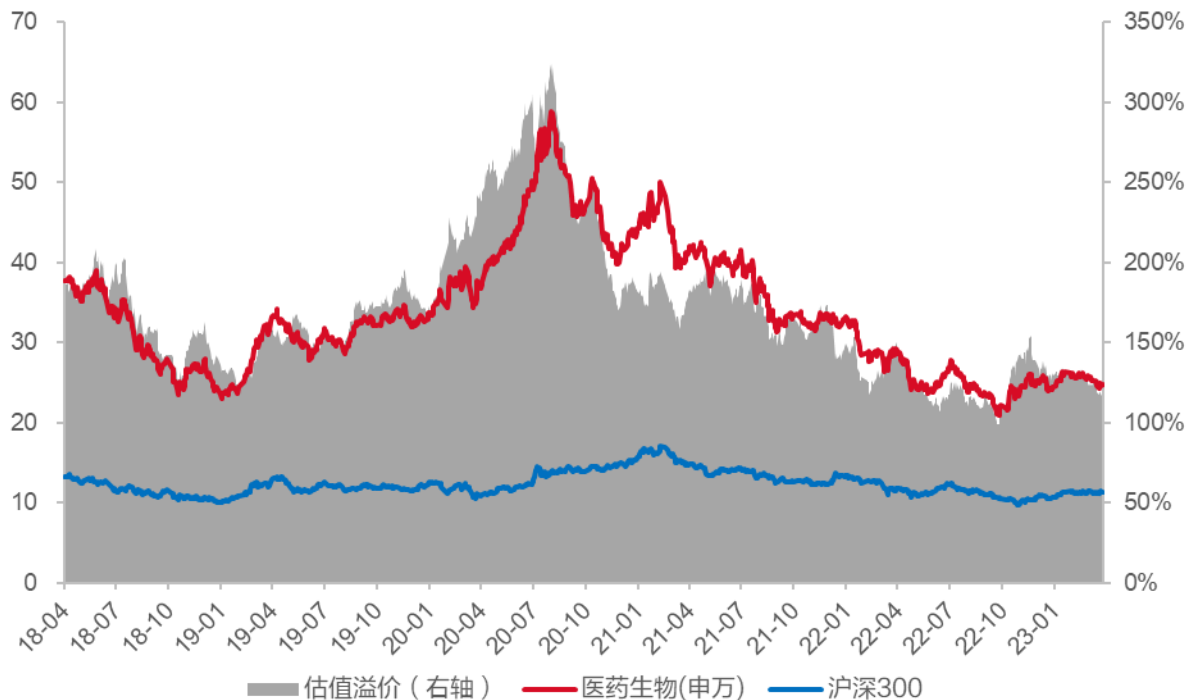
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

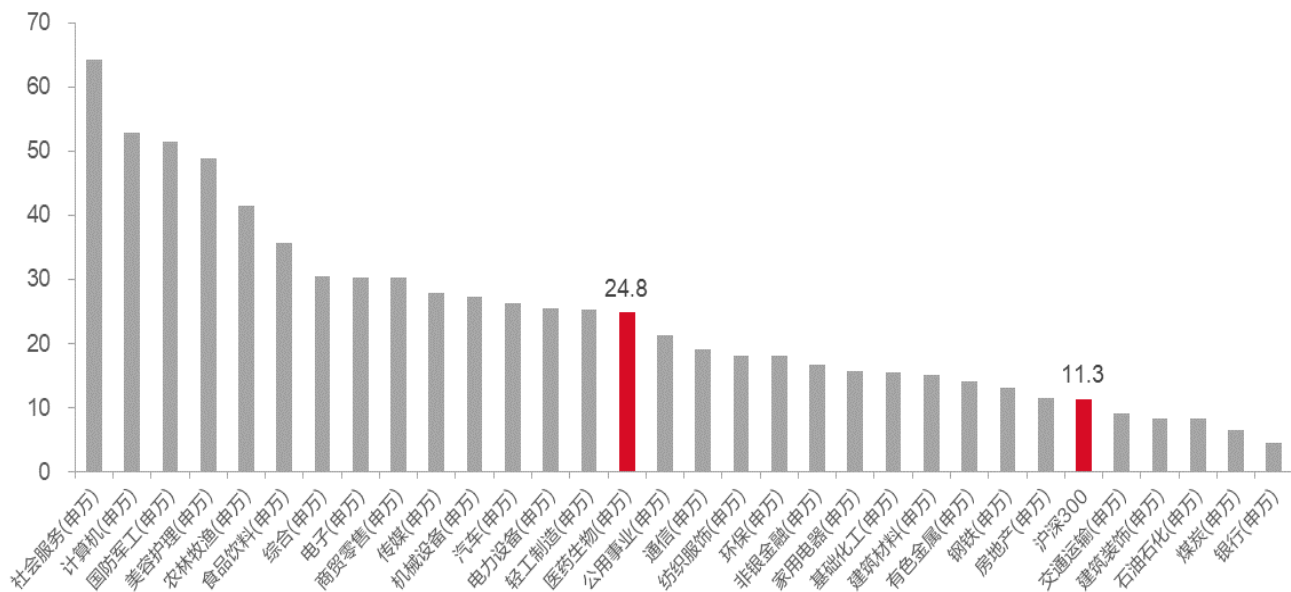
截止 2023 年 3 月 31 日，医药生物板块 PE 估值为 24.8 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 119%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 30.9 倍、30.5 倍、25.4 倍、25.3 倍、20.1 倍和 18.0 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



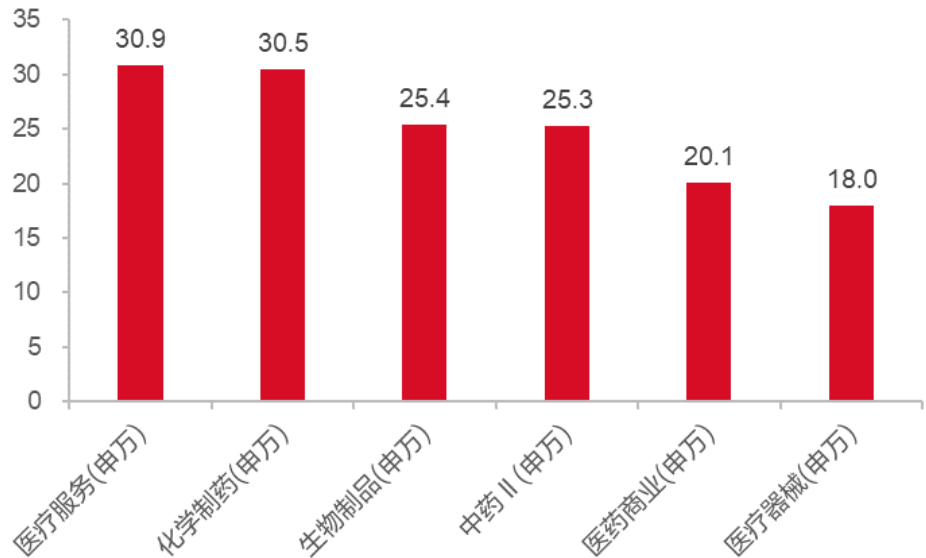
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 232 只(占比 50.0%),下跌的个股 226 只(占比 48.7%)。涨幅前五的个股分别为太极集团(23.6%),达仁堂(18.6%),成都先导(17.8%),康缘药业(17.0%),东阿阿胶(17.0%);跌幅前五的个股分别为*ST 和佳(-16.0%),康龙化成(-15.2%),博腾股份(-10.6%),*ST 辅仁(-10.2%),泰格医药(-9.9%)。

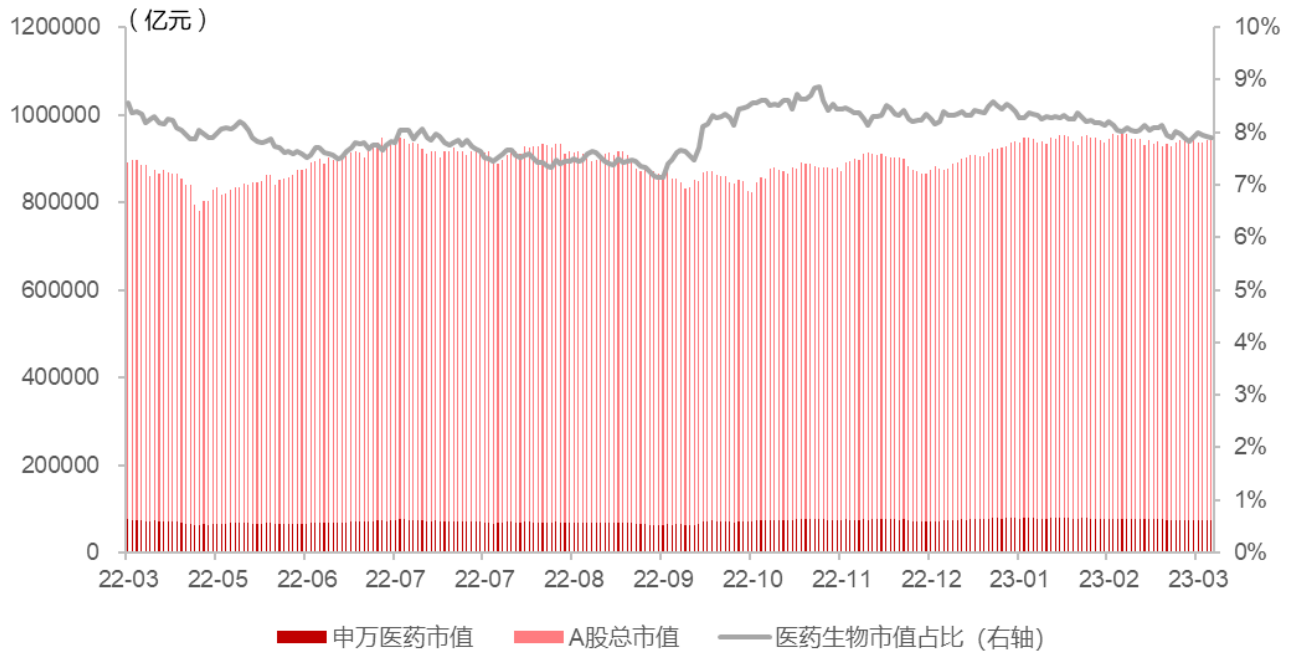
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
600129.SH	太极集团	23.6%	中药 III	300273.SZ	*ST 和佳	-16.0%	医疗设备
600329.SH	达仁堂	18.6%	中药 III	300759.SZ	康龙化成	-15.2%	医疗研发外包
688222.SH	成都先导	17.8%	医疗研发外包	300363.SZ	博腾股份	-10.6%	医疗研发外包
600557.SH	康缘药业	17.0%	中药 III	600781.SH	*ST 辅仁	-10.2%	化学制剂
000423.SZ	东阿阿胶	17.0%	中药 III	300347.SZ	泰格医药	-9.9%	医疗研发外包
688626.SH	翔宇医疗	17.0%	医疗设备	603456.SH	九洲药业	-9.8%	原料药
600422.SH	昆药集团	15.1%	中药 III	688331.SH	荣昌生物	-9.5%	其他生物制品
600055.SH	万东医疗	14.4%	医疗设备	688426.SH	康为世纪	-9.4%	其他生物制品
301239.SZ	普瑞眼科	13.9%	医院	000150.SZ	*ST 宜康	-8.7%	医院
300633.SZ	开立医疗	13.9%	医疗设备	688192.SH	迪哲医药-U	-8.6%	化学制剂

资料来源: Wind, 东海证券研究所

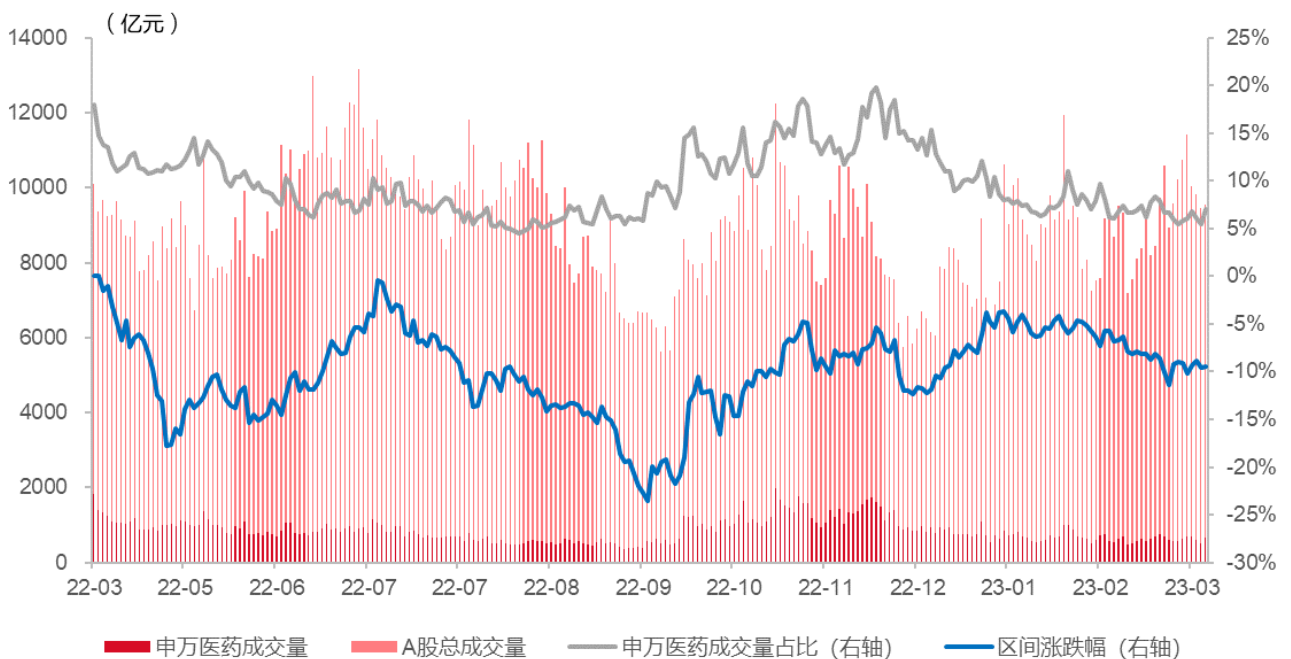
3月31日,A股申万医药生物板块总市值为7.48万亿,在全部A股市值占比为7.89%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3171亿元,占全部A股成交额的6.73%,申万医药生物板块单周成交额环比上涨3.64%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

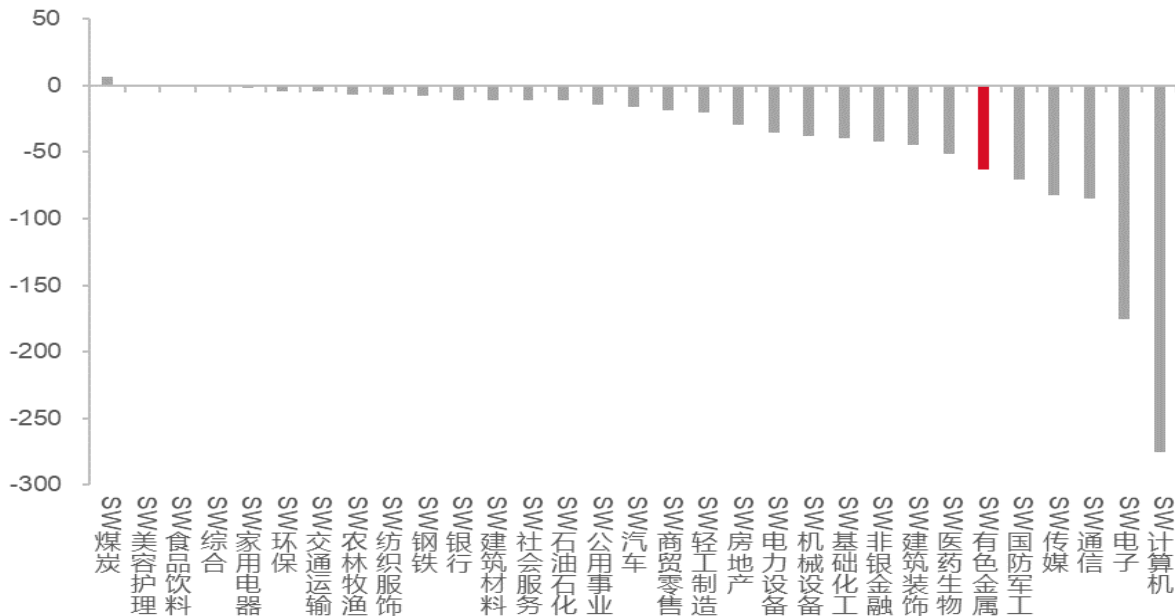
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为51.62亿元，在申万一级行业中排名第25位。个股方面，主力净流入的前五为恒瑞医药、迈瑞医疗、东阿阿胶、海南海药、金域医学；净流出前五为沃森生物、博腾股份、智飞生物、康龙化成、华大基因。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
600276.SH	恒瑞医药	19488	化学制剂	300142.SZ	沃森生物	-43736	疫苗
300760.SZ	迈瑞医疗	12745	医疗设备	300363.SZ	博腾股份	-37743	医疗研发外包
000423.SZ	东阿阿胶	12056	中药 III	300122.SZ	智飞生物	-33833	疫苗
000566.SZ	海南海药	9484	化学制剂	300759.SZ	康龙化成	-27126	医疗研发外包
603882.SH	金域医学	8275	诊断服务	300676.SZ	华大基因	-16452	诊断服务
600055.SH	万东医疗	7921	医疗设备	000661.SZ	长春高新	-15262	其他生物制品
000963.SZ	华东医药	6788	化学制剂	000756.SZ	新华制药	-14811	原料药
002603.SZ	以岭药业	6568	中药 III	603896.SH	寿仙谷	-12263	中药 III
000538.SZ	云南白药	6497	中药 III	300677.SZ	英科医疗	-12164	医疗耗材
002422.SZ	科伦药业	5779	化学制剂	002432.SZ	九安医疗	-11403	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

中成药联合采购办公室发布《全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）》

3月27日，全国中成药联合采购办公室发布《全国中成药采购联盟集中采购文件（征求意见稿）》。此次全国中成药集中采购共涉及16类、42种中成药，包括复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁、华蟾素、接骨七厘、乐脉、脉管复康等产品。价格申报方面，基准价格为申报企业“供应清单”内所有产品截至《全国中成药联盟采购公告（2022年第1号）》发布日在全国省级采购平台的最低中标/挂网价格。同采购组内，分为A、B两个竞争单元分别竞争，

以申报企业为单位,将同采购组内联盟地区医药机构填报的所有产品 2021 年采购金额合并,按采购金额从高到低依次排序,累计采购金额达到同采购组总金额 80%/排名前三的申报企业进入 A 竞争单元,如进入 B 竞争单元申报企业不足 3 家,则将同采购组内所有申报企业合并到 A 竞争单元。根据报价代表品降幅以及医疗机构认可度、综合排名、创新能力、药材品质、供应保障、信用评价、质量安全等因素综合得分,产生入围企业。综合得分=价格竞争得分×60%+技术评价得分×40%。在拟中选企业确定中设置了报价代表品报价降幅大于 40% 这一兜底条件。(资料来源:湖北省医保局)

此次是首次全国范围中成药集采,从规则上看,竞价部分占比 60%,其余 40%为技术评价得分,技术评价中包含医疗机构认可度、综合排名、创新能力、药材品质、供应保障、信用评价、质量安全等多方面综合因素,中药领域头部企业有望在技术评价中凭借综合排名、创新能力、医疗机构认可度等多个方面获得更高评分。从竞价规则上看,新增了降幅大于 40% 直接获得拟中选资格这一兜底条件,显示出竞价规则设置较为温和。总体来看,中成药集采下,具备强劲综合实力的头部中药企业有望实现以价换量,占据更大市场份额。

第八批国家组织药品集采开标: 39 种药品平均降价 56%

3 月 29 日,第八批国家集采正式开标,当晚上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购拟中选结果公示》。第八批国家药品集采共有 39 种药品采购成功,拟中选药品平均降价 56%,按约定采购量测算,预计每年可节省 167 亿元。据国家医保局介绍,此次集采共有 251 家企业的 366 个产品参与投标。174 家企业的 252 个产品获得拟中选资格,其中包括 5 家国际药企的 5 个产品,169 家国内药企的 247 个产品,投标企业中选比例约 70%,平均每个品种有 6.5 家企业中选,供应多元化和稳定性进一步增强。2018 年以来,国家医保局开展了八批国家组织药品集采,共纳入 333 种药品,平均降价超 50%。(资料来源:上海阳光医药采购网,新华网)

表3 历次全国药品集采结果一览

	4+7 试点	第二批	第三批	第四批	第五批	第六批 (胰岛素)	第七批	第八批
中选品种数量	25	32	55	45	61	16	60	39
平均降价幅度	52%	53%	53%	52%	56%	48%	48%	56%

资料来源: Wind, 东海证券研究所

国家医保局发布关于完善新冠治疗药品价格形成机制 实施分类管理的通知

3 月 28 日,国家医保局为完善新冠治疗药品价格形成机制,协同优化新冠患者医疗费用保障相关政策,对新冠治疗药品价格分类管理有关事项做出如下通知:一、价格分类管理:医保目录外的新冠治疗药品实施价格风险分类提示,分为 A、B、C 三类,A 类药品是指按照《指引》进行首发报价或评估调整,疗程治疗费用与医保药品目录内同类药品差异较小的新冠治疗药品。B 类药品是指按照《指引》进行首发报价或评估调整,疗程治疗费用与医保目录内同类药品差异较大的新冠治疗药品。C 类药品是指未按照《指引》完整进行首发报价或评估调整,以及评估结果明显不公平不合理的新冠治疗药品。自 2023 年 4 月 1 日起,对于 A 类药品,各省级医药采购平台将其名称字体成背景显示为绿色,引导采购单位优先采购;医保部门可结合疫情防控需要给予临时性医保支付政策,并在后续医保谈判中充分考虑首发报价公允性经济性优势、主动担当社会责任积极贡献等因素。对于 B 类药品,各省级医药采购平台将其名对字体或背景显示为黄色。对于 C 类药品,各省级医药采购平台将其名称

字体或背景显示为红色，并以弹窗等醒目方式向采购单位提示相应风险。（资料来源：国家医保局）

国家医保局等部门发布关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知

3月30日，国家医保局、财政部、国家卫生健康委、国家疾控局发布关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知。通知中表明：一、调整新冠患者医保报销政策：将住院费用全额保障、门诊专项保障等特殊保障政策转为常规医疗保障政策，参保患者符合规定的新冠医疗费用与其他乙类传染病实施相同的医保报销政策，各级医保部门对符合规定的新冠病毒感染患者医疗费用要及时进行结算。基本医保、大病保险按规定支付后，个人负担仍然较重、符合医疗救助条件的，按规定给予分类救助。二、将符合条件的诊疗方案内的医保目录外新冠治疗药品临时性纳入医保支付范围：国家新冠病毒感染诊疗方案内未纳入医保目录的新冠治疗药品，被列入《关于完善新冠治疗药品价格形成机制实施分类管理的通知》中“疗程治疗费用与医保目录内同类药品差异较小”类别的，可临时性纳入医保基金支付范围，支付水平可在目录内乙类药品的基础上适当下调。三、持续优化医保经办服务工作。四、加强政策调整的宣传解读。（资料来源：国家医保局）

CDE 发布《药审中心加快创新药上市许可申请审评工作规范（试行）》

3月31日，国家药品监督管理局药品审评中心发布《药审中心加快创新药上市许可申请审评工作规范（试行）》，此次工作规范旨在鼓励研究和创制新药，满足临床用药需求。该规范适用于儿童专用创新药、用于治疗罕见病的创新药以及纳入突破性治疗药物程序的创新药，特别审评审批品种除外。申请人在探索性临床试验完成后，已具备开展确证性临床试验条件至批准上市前，按照本工作规范开展后续沟通交流及审评审批工作；对于拟申请附条件批准的创新药，可以在探索性临床试验完成前适用本工作规范。早期介入方面：符合本工作规范要求的品种，申请人可基于各研发阶段的沟通需求，按I类会议（30日）提出沟通交流申请。受理及任务分配方面：药审中心受理人员及项目管理人员应提前介入，及时与申请人对接，在上市许可申请前沟通交流阶段参与指导申请人申报资料准备工作，争取受理问题在申报前得到解决，申请人按照上市许可申请前沟通交流会议上达成一致的首次递交的申报材料提交至药审中心后即能受理。对于通用名核定工作，参照优先审评处理。项目管理人员全程跟进品种情况，协调沟通各环节，品种受理后项目管理人员2日内分配任务，并在审评系统进行特殊标记，保证相关品种受理审评工作能够顺利推进。核查检验方面：针对此类品种的注册核查检验工作原则上按照优先审评及《药品注册核查检验启动工作程序（试行）》相关要求予以优先安排。（资料来源：CDE）

3.投资建议

上周，大盘呈震荡走势，医药生物指数跑赢大盘，中药板块涨幅居前。政策方面，全国中成药集采正式开始，涉及42个品种，竞价规则较为温和；第八批药品集采工作结束，39个品种中标，平均降幅56%，基本符合市场预期；总体来看，集采降价持续温和改善，对市场影响进一步式微。CDE发布加快创新药上市许可申请审评工作规范，儿童专用创新药、用于治疗罕见病的创新药以及纳入突破性治疗药物程序的创新药的审批和上市进度有望进一步加快，国家对于市场紧缺创新药的研发上市支持力度持续加大。当前为年报和一季报的密集披露期，建议关注上市公司基本面的边际变化趋势，结合政策、产业的发展方向发掘细

分板块及个股的投资机会。建议重点关注创新药、品牌中药、特色器械、连锁药店、二类疫苗、医疗服务、研发外包、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合：丽珠集团、贝达药业、益丰药房、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：华润三九、联影医疗、荣昌生物、康泰生物、老百姓等。

4.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089