



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 中成药及中药配方颗粒集采推进 价高、量大品种优先

### 增持（维持）

行业： 医药制造业  
日期： 2021年08月13日

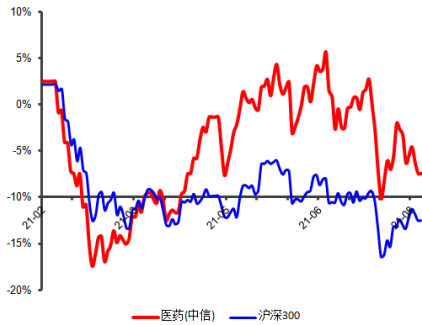
分析师： 冀丽俊  
Tel: 021-53686156  
E-mail: jilijun@shzq.com  
SAC 编号: S0870510120017

研究助理： 张林晚  
Tel: 021-53686155  
E-mail: zhanglinwan@shzq.com  
SAC 编号: S0870121010008

#### 行业经济数据跟踪（Y21M6）

销售收入（亿元）	14,046.90
累计同比增长	28.00%
利润（亿元）	3,000.40
累计同比增长	88.80%

#### 近6个月行业指数与沪深300比较



#### 主要观点

##### 行业要闻：

1) 国家卫健委发布《长期处方管理规范（试行）》；2) 国家医保局会同财政部发布《关于建立医疗保障待遇清单制度的意见》；3) 国家医保局将推进中成药及中药配方颗粒集采工作；4) 国家卫健委发布推荐性卫生行业标准《单采血浆信息系统基本功能标准》；5) 国药集团中国生物新冠灭活疫苗第三针数据公布。

##### 上市公司公告：

1) 贝达药业：认购美国生物科技公司股份；2) 博腾股份：与丹诺医药围绕原料药及制剂的研发达成战略合作；3) 荣昌生物以最高26亿美元与Seagen签订独家全球许可协议。

#### 最新观点：

本周中信医药生物行业指数下跌1.56%，跑输沪深300指数2.05个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医药流通+3.90%、跌幅最大的板块为医疗服务-4.55%。本周医药生物绝对估值为51.71倍（历史TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深300的估值溢价率为271.01%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

《长期处方管理规范（试行）》的发布，鼓励优先选择国家基本药物、国家组织集中采购中选药品以及国家医保目录药品，规范长期处方管理，推进分级诊疗，有利于长期处方的开展工作，有助于推动慢病管理、“互联网+医疗”等相关产业的健康发展。科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革是国家层面制度性要求，将对中药企业带来一定的挑战，中药企业创新转型、对已有传统产品进行二次开发的举措有望形成差异化竞争机遇。短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

#### 风险提示

政策风险；药品质量风险；疫情加剧风险；高估值风险；集采降价风险；商誉减值风险；业绩不及预期风险等。

## 一、行业观点

本周中信医药生物行业指数下跌 1.56%，跑输沪深 300 指数 2.05 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医药流通+3.90%、跌幅最大的板块为医疗服务-4.55%。本周医药生物绝对估值为 51.71 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深 300 的估值溢价率为 271.01%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

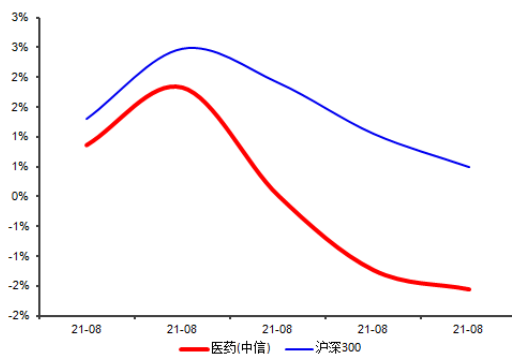
《长期处方管理规范（试行）》的发布，鼓励优先选择国家基本药物、国家组织集中采购中选药品以及国家医保目录药品，规范长期处方管理，推进分级诊疗，有利于长期处方的开展工作，有助于推动慢病管理、“互联网+医疗”等相关产业的健康发展。科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革是国家层面制度性要求，将对中药企业带来一定的挑战，中药企业创新转型、对已有传统产品进行二次开发的举措有望形成差异化竞争机遇。短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

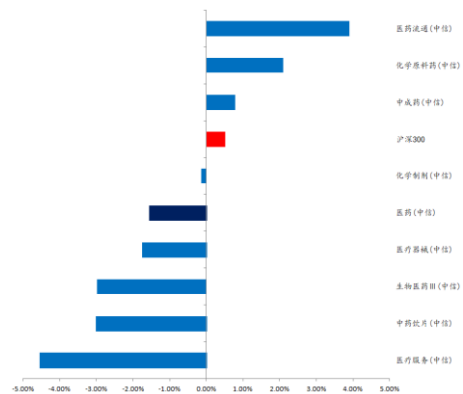
本周中信医药生物行业指数下跌 1.56%，跑输沪深 300 指数 2.05 个百分点。各子行业中，医药流通+3.90%，化学原料药+2.09%，中成药+0.77%，化学制剂-0.14%，医疗器械-1.75%，生物制品-2.98%，中药饮片-3.01%，医疗服务-4.55%。

图 1 医药生物指数周涨跌幅



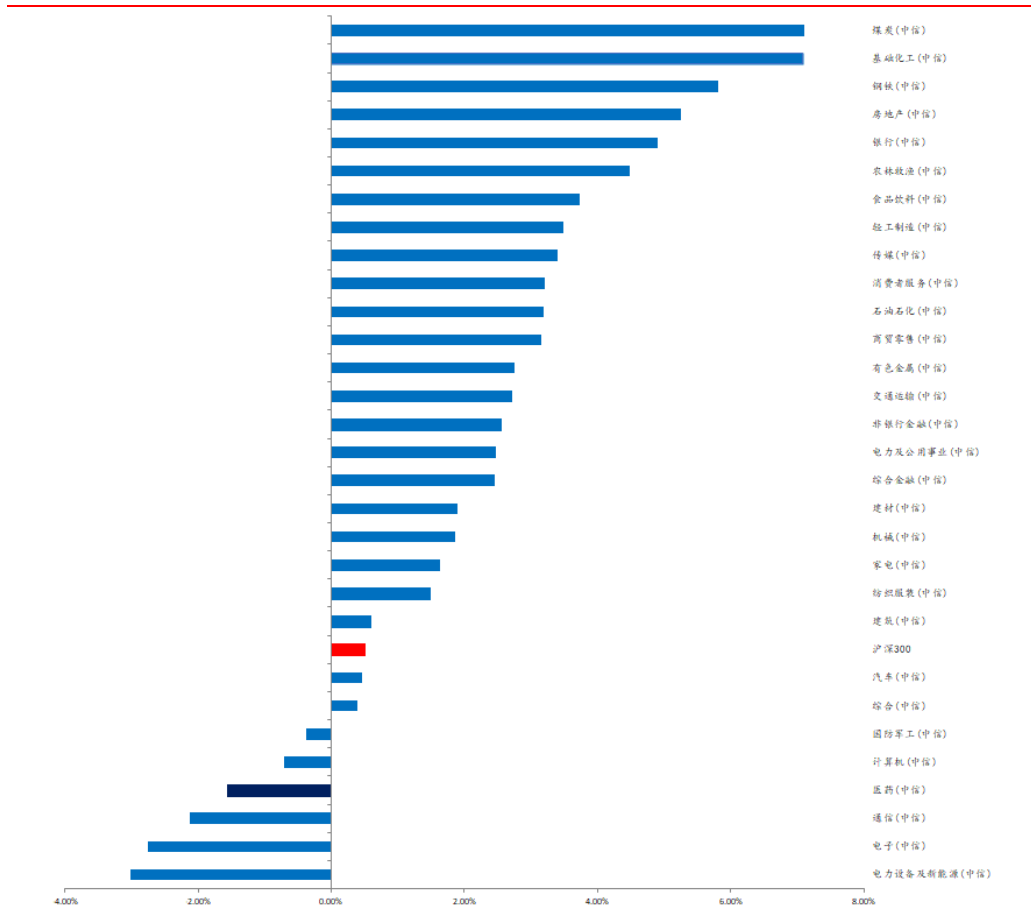
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

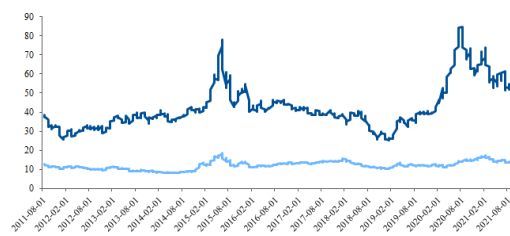
图 3 行业指数周涨跌幅排行



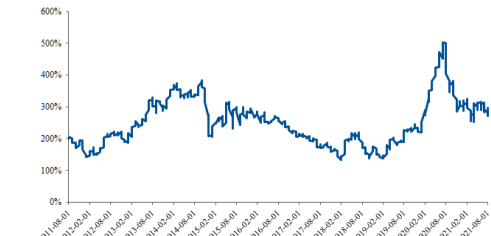
数据来源: Wind 上海证券研究所

本周医药生物绝对估值为 51.71 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年中高位水平; 相对于沪深 300 的估值溢价率为 271.01%, 处历史中高位水平。均较上周有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值 (历史 TTM\_整体法) 图 5 医药生物板块近期估值溢价率 (历史 TTM\_整体法)



数据来源: Wind 上海证券研究所



数据来源: Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 197 只股票上涨, 182 只股票下跌。涨幅较大的有大参林、益丰药房、美迪西等, 跌幅较大的有键凯科技、运盛医疗、万泰生物等。

请务必阅读尾页重要声明

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5日跌幅 (%)	涨幅榜	5日涨幅 (%)
键凯科技	-20.04	大参林	19.21
运盛医疗	-16.08	益丰药房	17.30
万泰生物	-12.53	美迪西	16.91
沃森生物	-11.51	凯普生物	16.07
太极集团	-11.22	拱东医疗	15.97
博晖创新	-10.47	济民医疗	15.19
复星医药	-10.12	中新药业	14.13
康泰生物	-9.33	金石亚药	13.78
未名医药	-8.89	海尔生物	13.20
成都先导	-8.33	浙江医药	12.80

数据来源: Wind 上海证券研究所

\*剔除部分新股和次新股

### 三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

#### 行业要闻:

#### 国家卫健委发布《长期处方管理规范（试行）》

8月12日,国家卫生健康委发布《长期处方管理规范（试行）》(以下简称《规范》),以规范长期处方管理,推进分级诊疗,满足慢性病患者长期用药需求。

《规范》共分为7章43条,主要明确了长期处方的适用对象、开具长期处方的医疗机构等实施主体以及开具的主要流程等。规范指出,治疗慢性病的一般常用药品可用于长期处方。医疗用毒性药品、放射性药品、易制毒药品、麻醉药品、第一类和第二类精神药品、抗微生物药物(治疗结核等慢性细菌真菌感染性疾病的药物除外),以及对储存条件有特殊要求的药品不得用于长期处方。

《规范》指出,根据患者诊疗需要,长期处方的处方量一般在4周内;根据慢性病特点,病情稳定的患者适当延长,最长不超过12周。超过4周的长期处方,医师应当严格评估,强化患者教育,并在病历中记录,患者通过签字等方式确认。

医疗机构开具长期处方,鼓励优先选择国家基本药物、国家组织集中采购中选药品以及国家医保目录药品。地方卫生健康部门和医疗机构不得以费用控制、药占比、绩效考核等为由影响长期处方的开具。

此外,《规范》还提及,医师开具长期处方后,患者可以自主选择在医疗机构或者社会零售药店进行调剂取药。各地医保部门支付长期处方开具的符合规定的药品费用,不对单张处方的数量、金

额等作限制，参保人按规定享受待遇。

《规范》的发布，有利于长期处方的开展工作，有助于推动慢病管理、“互联网+医疗”等相关产业的健康发展。

### 国家医保局会同财政部发布《关于建立医疗保障待遇清单制度的意见》

8月10日，国家医保局会同财政部发布《关于建立医疗保障待遇清单制度的意见》（以下简称《意见》），将以全面建成权责清晰、保障适度、可持续的多层次医疗保障体系为目标，逐步建立健全医疗保障待遇清单制度，公平适度保障人民群众基本医疗保障权益。医疗保障待遇清单包含基本制度、基本政策以及医保基金支付的项目和标准、不予支付的范围。

在基本制度方面，《意见》明确，保障群众基本医疗需求的制度安排，包括基本医疗保险、补充医疗保险和医疗救助。各地在基本制度框架之外不得新设制度，地方现有的其他形式制度安排要逐步清理过渡到基本制度框架中。

基本政策主要包括参保政策、筹资政策、待遇支付政策等。其中，参保政策主要包括参保人群范围、资助参保政策等；筹资政策主要包括筹资渠道、缴费基数、基准费率（标准）等；待遇支付政策包括基本医疗保险、纳入清单管理的补充医疗保险和医疗救助待遇支付政策。

在基本医疗保障制度基础上，《意见》强调，将统一制定特殊人群保障政策。地方不得根据职业、年龄、身份等自行新出台特殊待遇政策。意见指出，各地原则上不得再出台超出清单授权范围的政策。对以往出台的与清单不相符的政策措施，由政策出台部门具体牵头，原则上3年内完成清理规范，同国家政策衔接。

### 国家医保局将推进中成药及中药配方颗粒集采工作

8月9日，国家医保局在答复十三届全国人大四次会议第4126号建议时明确表示：目前，青海省、浙江金华、河南濮阳等地已针对部分需求大、金额高的中成药品种开展了集采探索，取得了积极成效。国家医保局下一步将会同有关部门在完善中成药及配方颗粒质量评价标准的基础上，坚持质量优先，以临床需求为导向，从价高量大的品种入手，科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革。

2021年1月，国务院印发《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》明确指出未过评品种、中成药以及生物类似药将被纳入药品集采。国家医保局副局长陈金甫也明确表示“生

物类似药和中成药纳入集采是制度性的要求，纳入集采是毫无疑问的”。

中成药集采的显著难点在于难以有产品的统一标准，而中药配方颗粒的标准几乎是统一的，因此中药配方颗粒的集采步伐可能快于中成药。2021年2月，国家药监局已颁布首批160个药品配方颗粒的统一标准，国家医保局将依据标准完成产品赋码。这一举措有利于快速推进中药配方颗粒的集采工作。

### 国家卫健委发布推荐性卫生行业标准《单采血浆信息系统基本功能标准》

8月9日，国家卫生健康委正式发布推荐性卫生行业标准《单采血浆信息系统基本功能标准》，并于发布之日起施行。该标准由浙江省血液中心作为承担单位组织起草编制，为全国输血医学行业第一个信息化相关的行业标准，成为单采血浆站业务建设标准化、规范化、信息化的基础和质量管理的重要手段，标志着全国采供血行业在业务管理信息化转型方面成功迈出了坚实的一步。

实施单采血浆信息化建设是保障献血浆者和原料血浆安全的重要手段，也是我国输血医学行业、卫生健康事业数字化转型的重要组成部分。根据国家规定，单采血浆站是由血液制品生产企业设置，采集供应血液制品生产用原料血浆的单位。

目前，国内共约30家血液制品公司下属300多家单采血浆站，他们所使用的单采血浆信息系统均为各自聘请软件公司自主开发，标准不一，导致单采血浆行业的业务管理缺少统一标准的信息化抓手，单采血浆站、血液制品公司以及卫生健康行政部门等其他相关系统之间均不能进行信息交换和共享，影响原料血浆质量和献血浆者安全。建立全国统一标准的单采血浆信息系统，加快推进我国单采血浆信息化建设已迫在眉睫。

《标准》的出台，对加快推进我国单采血浆信息化建设，提高血浆和献血浆者安全方面具有十分重要而深远的意义。一是提高了规范化管理水平。该标准符合《单采血浆站管理办法》等相关法律法规以及国家卫生健康委《关于进一步加强血液管理工作的意见》、《关于促进单采血浆站健康发展的意见》等文件要求，以信息化为抓手，业务管理更加合法合规。二是守住了安全底线。《标准》对守住献血浆者、原料血浆及信息安全底线，降低采集血浆风险提出了明确需求。加强了献血浆者身份核实、健康检查、不良反应跟踪、血浆检测、出入库等关键环节的控制与管理，实现了单采血浆全过程、全质量要素可追溯。三是打下了信息互联互通基础。《标准》明确了信息互联互通要求，为实现区域内献血、献浆关联，区域内



行政管理部门、献血管理机构、血站、单采血浆站的信息互联互通提供了前提和保障，推动单采血浆事业标准化、规范化、专业化和精细化发展。（浙江省血液中心）

### 国药集团中国生物新冠灭活疫苗第三针数据公布

8月11日，日前，国药集团中国生物新冠灭活疫苗已在国内完成18岁以上、3-17岁人群I/II期临床试验。结果显示，国药集团中国生物新冠灭活疫苗在3岁以上人群中接种3剂后，安全性与耐受性良好，并能够诱导较强的抗体反应。

临床试验为随机、双盲、安慰剂平行对照研究，按照0,28,56天程序接种加强剂。安全性结果显示，I/II期临床试验中，18-59岁、60岁以上人群接种第3剂后，总不良反应发生率2剂次和3剂次间无显著性差异。最常见的局部不良反应为疼痛，其次为红斑、肿胀、瘙痒；全身不良反应发生率较低，与安慰剂组无统计学差异，常见的全身不良反应以发热、疲乏和腹泻为主，不良反应严重程度较轻，主要为1级反应为主，未见3级及以上反应。18岁以上人群接种第3剂后安全性良好。

I/II期临床试验中共有252例3-17岁受试者接种3剂次新冠疫苗，接种后不良反应主要为发热和接种部位疼痛，不良反应多为1级，未见严重不良反应。3-17岁人群接种第3剂后安全性和耐受性良好。免疫原性研究数据显示，I/II期临床试验中18-59岁人群第2剂免后28天抗新冠中和抗体GMT为209.3；第3剂免后28天抗新冠中和抗体GMT为308.4。60岁以上人群第2剂免后28天中剂量组抗新冠中和抗体GMT为118.2；第3剂免后28天抗新冠中和抗体GMT为206.2。在18岁以上人群接种3剂新冠疫苗后免疫应答数据优于接种2剂数据。

根据已有试验结果显示，国药集团中国生物新冠疫苗在3岁以上人群中接种3剂后安全性和耐受性良好，接种3剂后与接种2剂次疫苗相比，GMT有显著提升。接种3剂可以大幅度提高疫苗保护效果。

### 上市公司公告：

#### 贝达药业：认购美国生物科技公司股份

8月6日，公司发布公告，将以不超过500万美元的自有资金认购美国双虹生物科技公司新发行的B优先股2552047股。同时，关联人杭州贝铭股权投资基金合伙企业以相同金额和价格认购双虹科技新发行B优先股2552047股。贝达药业认为，双虹科技商业模式清晰，产品管线价值明确，拥有“酶催化药物发现平台”和“天

然产物生物全合成平台”两大创新性技术平台，具有一定的开发潜力，有利于拓展公司在生物医药领域的探索和布局。

#### **博腾股份：与丹诺医药围绕原料药及制剂的研发达成战略合作**

8月11日，博腾股份与丹诺医药共同宣布签署战略合作协议，双方将围绕原料药及制剂的研发及供应开展长期合作，博腾将为丹诺医药在全球范围的新药研发和商业化提供 CDMO 服务。

博腾股份与丹诺医药自 2017 年正式开启商务合作，目前多个合作项目在执行中。丹诺医药成立 8 年来，凭借多靶点偶联分子技术和丰富的行业经验建立了一个具有全球专利保护的差异化新药研发管线，已经进入或完成 2 期临床试验的适应症包括人工关节感染、幽门螺杆菌感染、肝硬化肝性脑病、腹泻型肠易激综合症和急性细菌性皮肤和皮肤组织感染，其在研产品 TNP-2092 注射剂已经获得美国 FDA 合格抗感染产品、快速通道和孤儿药资格认定，用于治疗人工关节以及超级细菌感染。在运营模式上，丹诺医药采用高效的内部研发和外包服务相结合的全球临床开发策略，以期加速实现产品上市。

#### **荣昌生物以最高 26 亿美元与 Seagen 签订独家全球许可协议**

8月8日，荣昌生物与国际知名生物制药公司西雅图基因 (Seagen Inc.) 达成一项全球独家许可协议，以开发和商业化其 ADC 新药维迪西妥单抗。

据悉，荣昌生物从此次交易中获得的潜在收入总额将高达 26 亿美元，包括 2 亿美元首付款和最高可达 24 亿美元的里程碑付款，同时，荣昌生物将获得维迪西妥单抗在西雅图基因区域净销售额从高个位数到百分之十几的梯度销售提成。荣昌生物将保留在亚洲区（除日本、新加坡外）进行临床开发和商业化的权利，西雅图基因获得维迪西妥单抗在荣昌生物区域以外的全球开发和商业化权益。这一交易数额刷新了中国制药企业单品种海外授权交易的最高纪录。

维迪西妥单抗是一款靶向 HER2 的新型 ADC 新药，具有对 HER2 的高亲和力和细胞内吞效率。作为单药治疗，维迪西妥单抗在 HER2 表达的尿路上皮癌、胃癌和乳腺癌等多种肿瘤治疗中显示出了临床抗肿瘤活性，取得了全球领先的临床数据，尤其在 HER2 低表达的肿瘤患者中也取得了良好的治疗效果。此外，该药与 PD-1 药物的联合治疗效果也在尿路上皮癌的临床试验中得到证实。由于临床疗效显著，维迪西妥单抗治疗尿路上皮癌适应症先后获得美国 FDA 突破性治疗药物认定、被国家药品监管部门纳入突破性治疗药



物程序，治疗晚期乳腺癌适应症也被国家药品监管部门纳入突破性治疗药物程序，是迄今唯一一个获得美国 FDA 突破性疗法认定的国产 ADC 药物。该药已在中国获得用于治疗局部晚期转移性胃癌的附条件上市批准。7月14日，国家药监局受理了其治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌的新药上市申请。（《中国医药报》）

## 四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2) 医药供给侧改革政策已经进入稳态，医药行业存量市场的结构调整和创新增量发展会一直持续。带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3) 疫情使公卫应急系统的短板暴露，基于补短板的医疗新基建投资，将促进医疗软、硬件设备的增长。高端医疗设备的研发将加速。此外国内疫情控制良好、产业链相对完善，使国内企业借机实现海外市场拓展、扩张以及自身的成长，提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。

本周医药生物绝对估值为 51.71 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深 300 的估值溢价率为 271.01%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

《长期处方管理规范（试行）》的发布，鼓励优先选择国家基本药物、国家组织集中采购中选药品以及国家医保目录药品，规范长期处方管理，推进分级诊疗，有利于长期处方的开展工作，有助于推动慢病管理、“互联网+医疗”等相关产业的健康发展。科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革是国家层面制度性要求，将对中药企业带来一定的挑战，中药企业创新转型、对已有传统产品进行二次开发的举措有望形成差异化竞争机遇。短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

## 分析师声明

冀丽俊 张林晚

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。