

# 国家集采，给中硼硅药玻材带来何种影响

——药用玻璃行业报告

## 核心观点

- **带量集采是中硼硅市场扩容最关键的一环。**我们认为一致性评价，带量集采，关联审批三大政策对药用玻璃行业的影响重大。其中一致性评价要求通过的注射剂品种性能质量不低于参比制剂，意味着在大部分注射剂药品中，中硼硅玻璃的应用实现从0到1的突破。而带量集采（只采购通过一致性评价的品种）意味着中硼硅药玻材的应用实现从1到N的放量，是中硼硅药用玻璃市场扩容最关键的一环。关联审批提升了药企和药包企的客户粘性，有利于行业集中度的提升。政策推行总体对头部药包企业最有利。经我们统计，历史上各批次集采开标时间间隔在4-8个月，执行时间一般在开标3-6个月后。预计第8批集采明年上半年开标。
- **从第5批国家集采开始，注射剂成为中标大户。**第1-7批国家集采，注射剂中标品种分别为3/1/3/8/30/11/29，占当批集采中标品种比例分别为12%/3%/6%/18%/48%/100%/48%。第6批集采是胰岛素专项采购，注射剂中标占比参考意义有限。从注射剂中标品类看，自第5批集采后，所涉及的品种重心已经从口服化药向注射剂领域倾斜。由于注射剂仅限于医院内使用，没有零售等其他销售渠道，所以集采中标对注射剂的销售意义重大，理论上对中标注射剂的销量影响更明显。
- **国家集采中标后第2个季度，注射剂销售放量明显。**我们把注射剂中标所在季度与中标后第2个季度的销量做对比，增幅的中位数用来衡量集采作用。由于第6/7批国家集采结果于21Q4/22Q3公布，中标后第4/2个季度的销量数据不可得，我们仅统计前5批集采的销售变化。前5批中标国家集采的46个（有一个品种同时有粉针和水剂，我们视为两个品种）注射剂品种，38个（占83%）在中标后第2个季度实现销量增长。相比较中标所在季度的销量，注射剂中标后第2/4个季度销量的增幅中位数为240%/258%。中标2个季度以后，集采对注射剂销量作用相对有限。国家集采给中标注射剂销量带来的弹性在递减。第1/3/5(不含粉针)批国家集采注射剂，中标后第2个季度，销量增幅中位数为13316%/534%/228%，而中标后第4个季度，销量增幅中位数为20056%/848%/216%，后续批次集采的销量增幅有所放缓。
- **第7批国家集采预计在23Q1放量，对中硼硅药玻材的需求将在22Q4有所体现。**31省已确定在22年11月开始执行第7批集采。此外，参考前6批集采的历史数据，第7批中标的注射剂品种销量将在23Q1放量。所以，22Q4我们大概率能够看到集采对中硼硅药包材企业的订单增量。但由于集采对注射剂的销售放量主要集中在中标后第2个季度，对中硼硅药玻材的需求放量是集采中标后的2个季度，药玻材市场的持续放量依赖后续国家集采的中标情况。
- **后续注射剂中标集采空间依然较大。**在未纳入国采的已过评注射剂中，同一品类有4家过评或3家过评+1家原研的，共有42种共计261种规格。值得注意的是，已满足条件的药品可能因为专利期、产品属性等原因，并不一定会纳入集采。但考虑到符合中标注射剂品种基数的增加，中硼硅药玻材需求仍将产生明显的拉动作用。21年中国公立医疗机构终端注射剂销售（金额）前20，仅有7个品类进入国家集采，注射剂集采的空间依然较大。

## 投资建议与投资标的

随着国家带量集采的推进，以及注射剂进入带量集采品种显著增加，对应中硼硅玻璃需求将迎来快速增长，中硼硅药用玻璃龙头将充分受益，推荐**山东药玻(600529, 增持)**，**力诺特玻(301188, 买入)**

**风险提示：**中标品种销量不及预期，假设条件变化影响测算结果，国家集采销量并不代表全部药用玻璃销量

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			21	22E	23E	21	22E	23E	
600529	山东药玻	28.91	0.89	1.01	1.35	32.46	28.63	21.48	增持
301188	力诺特玻	15.36	0.54	0.47	0.76	28.44	32.68	20.21	买入

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

建材行业

报告发布日期

2022年12月07日



证券分析师

黄骥

021-63325888\*6074

huangji@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520030001

香港证监会牌照：BTB520

余斯杰

yusijie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521120002

刘恩阳

010-66218100\*828

liuenyang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519040001

香港证监会牌照：BSW684

相关报告

地产融资第三支箭放开，消费建材复苏再获加码：——建材行业周报	2022-12-05
央企低估值获关注，期待基建央企估值修复：——建材行业周报	2022-11-29
传统建材复苏可期，新型材料景气当时：——建材行业2023年度投资策略	2022-11-22

## 目录

药用玻璃集采相关政策梳理.....	4
注射剂开始成为中标大户 .....	6
第 1-5 批中标品种销量变化情况统计 .....	7
第七批带量集采放量在即 .....	10
后续带量集采增长空间的主要来源 .....	11
风险提示.....	15

## 图表目录

图 1：三大政策对药用玻璃行业的影响 .....	4
图 2：一致性评价通过数量情况 .....	6
图 3：带量集采中标数量情况 .....	6
图 4：各批次中标药品中标半年后相比中标当季销量变化情况 .....	7
图 5：中标半年后和一年后药品销量涨幅分布（单位：种） .....	7
图 6：中标半年后和一年后药品价格跌幅分布（单位：种） .....	7
图 7：全部批次集采中标后按季销量增长中位数（单位：%） .....	8
图 8：第一批集采中标后按季销量增长中位数（单位：%） .....	8
图 9：第二-五批集采中标后按季销量增长中位数（单位：%） .....	8
图 10：第一批集采中标后按季价格下调中位数（单位：%） .....	9
图 11：第二-五批集采中标后按季价格下调中位数（单位：%） .....	9
图 12：部分集采中标注射剂品种销售容量合计 .....	10
图 13：部分集采中标注射剂品种销售容量情况预测 .....	10
表 1：一致性评价与中硼硅玻璃相关政策列表 .....	4
表 2：带量集采时间以及中标品种数量情况 .....	5
表 3：各批次带量集采中注射剂中选品种数量情况 .....	6
表 4：满足第八批集采中选条件（0+4 或 1+3）注射剂情况梳理 .....	11
表 5：2021 年中国公立医疗机构终端注射剂（化药+生物药）销售金额前 20 名排行榜 .....	12

## 药用玻璃集采相关政策梳理

政策的出台框定了未来中硼硅玻璃扩容的方向。一致性评价，关联审批，带量集采是近年中硼硅药用玻璃市场扩容的三大关键政策。2019 年以来，政策发布频率和密度有所提升，其中 2020 年 5 月国家药监局正式要求注射剂药包材质量和性能必须保证和参比制剂一致。同时辅以相关鼓励政策，比如通过一致性评价的药品医疗机构优先采购，同类药品通过一致性评价达到 3 种以上的则其他品种无法进入集中采购，通过一致性评价的企业可以申请资金支持。鼓励政策的出台使得几大政策之间形成良性循环，加速了政策推进。政策的出台框定了未来中硼硅玻璃扩容的方向。

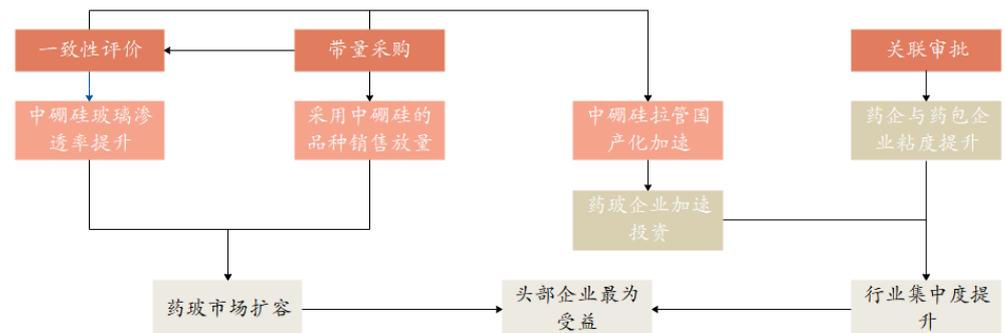
表 1：一致性评价与中硼硅玻璃相关政策列表

时间	部门	文件	相关表述
2019 年 7 月	国家药监局	《关于进一步完善关联药品审评审批和监管工作有关事宜的公告》	药包材监管体制正式步入关联审评审批
2020 年 5 月	国家药监局	关于开展化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作的公告	直接接触药品的包装材料和容器：注射剂使用的包装材料和容器的质量和性能不得低于参比制剂，以保证药品质量与参比制剂一致
2020 年 8 月	全国人大	《中华人民共和国药品管理法》	进一步明确规定国务院药品监管部门在审批药品时对原料药、辅料和药包材一并审批
相关鼓励政策	医保支持，优先采购		通过一致性评价的药品品种，在医保支付方面予以适当支持，医疗机构应优先采购并在临床中优选选用
	市场准入，排他采购		同品种药品通过一致性评价的厂家达到 3 家以上，在药品集中采购等方面不再选用未通过一致性评价的品种
	中央投资，基金支持		通过一致性评价药品生产企业的技改，在符合条件的情况下，可以申请中央基建投资、产业基金等资金支持

数据来源：全国人大，国家药监局，东方证券研究所

带量集采是中硼硅市场扩容最关键的一环。我们认为三大政策对药用玻璃行业的影响至关重要。其中一致性评价要求通过的注射剂品种性能质量不低于参比制剂，意味着在很多注射剂药品中，中硼硅玻璃的应用实现从零到一的突破。而带量采购优先采购通过一致性评价的品种则意味着中硼硅玻璃的影响实现从一到多的放量，而关联审批提升了药企和药包企的客户粘性，有利于行业集中度的提升。政策推行总体对头部药包企业最有利，而带量集采是中硼硅市场扩容最关键一环。

图 1：三大政策对药用玻璃行业的影响



数据来源：东方证券研究所整理

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

各批次时间间隔 4-8 个月，开标到执行时间 3-6 个月，各药品对应规格数量逐批增加。从开标时间来看，从 2020 年开始，基本上每隔 4-8 个月就会有新一轮带量集采开标，2021 年开标较为密集，共三批开标；2022 年至今有一批（第七批）开标，在 7 月份。按照各批次时间间隔，我们预计第八批带量集采名单将在 2023Q1 公布。从实际执行时间来看，第一批没有明确执行时间，第二-四批执行时间均在开标时间 3 个月后（一个季度），第五-七批执行时间延缓至开标时间 4-6 个月后（两个季度）。从中标品种来看，各批次中标数量逐批增加，同时每一品种对应规格数量也出现明显增加。第一-三批每种药品平均对应不超过 3 种规格，第四批开始每种药品平均对应规格数量均在 4 种以上（第六批胰岛素专项除外），不同规格之间的竞争越来越激烈。

表 2：带量集采时间以及中标品种数量情况

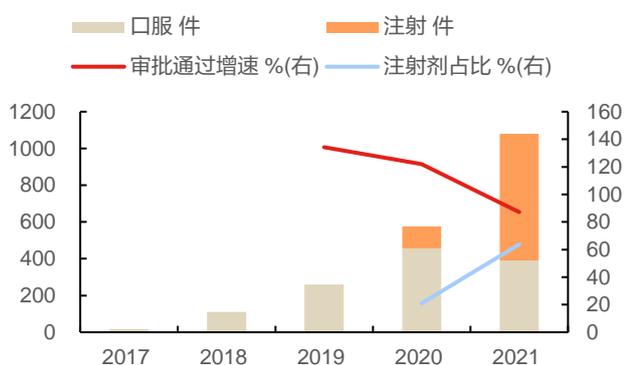
		第一批	第二批	第三批	第四批	第五批	第六批	第七批
开标时间		2018-12-06	2020-01-17	2020-08-20	2021-02-03	2021-06-23	2021-11-26	2022-07-12
执行时间			2020-04	2020-11	2021-05	2021-10	2022-05	2022-11
开标至执行间隔	月		3	3	3	4	6	4
距离上一批时间间隔	月		13	7	6	4	5	8
中选总品种数	种	25	32	55	45	62	11	61
中选总规格数	种	26	98	193	158	251	42	327
平均每种药品对应规格数	种	1.0	3.1	3.5	3.5	4.0	3.8	5.4

数据来源：上海阳光医药采购网，东方证券研究所

## 注射剂开始成为中标大户

2021 年以来注射剂开始加速通过一致性评价。近年来，一致性评价推进进入加速阶段。通过数量从 2017 年的 17 件增加到 2021 年的 1,080 件，CAGR 为 129.4%。其中 2021 年从 577 件增至 1,080 件，YoY+87.2%。其中注射剂数量的增长尤为可观，从 2020 年通过 121 件增长至 2021 年的 689 件，YoY+469.4%，占比 63.8%，YoY+42.8pct，是 2021 年一致性评价通过增长数量的主要来源。

图 2：一致性评价通过数量情况



数据来源：药审中心，东方证券研究所

图 3：带量集采中标数量情况



数据来源：上海阳光医药采购网，东方证券研究所

从第 5 批国家集采开始，注射剂成为中标大户。前 7 批国家集采，注射剂中标品种分别为 3/1/3/8/30/11/29，占当批集采的药品数量比例分别为 12%/3%/6%/18%/48%/100%/48%。第 6 批集采是胰岛素专项采购，中标数量参考意义有限。从注射剂中标品类看，自第 5 批集采后，所涉及品种重心已经从口服化药向注射剂领域倾斜。由于注射剂仅限于医院内使用，没有零售等其他销售渠道，所以集采中标对注射剂的销售意义重大，理论上对中标注射剂的销量影响更明显。

表 3：各批次带量集采中注射剂中选品种数量情况

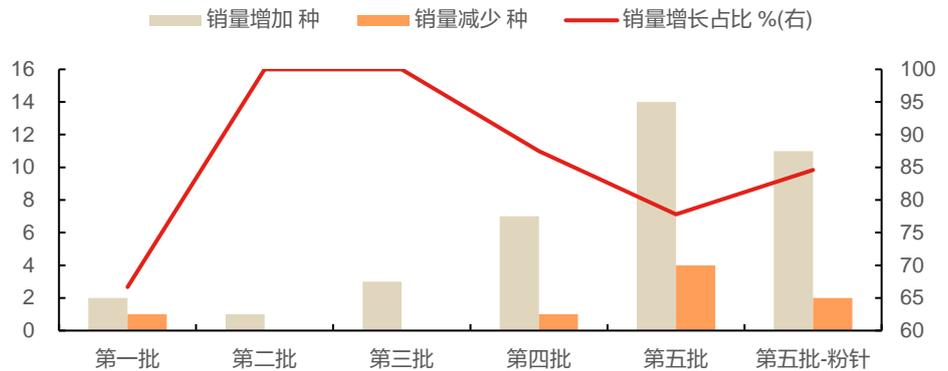
		第一批	第二批	第三批	第四批	第五批	第六批	第七批
中选注射剂品种数	种	3	1	3	8	30	11	29
中选注射剂规格数	种	4	3	8	45	137	42	168
平均每种注射剂对应规格数	种	1.3	3.0	2.7	5.6	4.6	3.8	5.8
中选注射剂品种占比	%	12.0	3.1	5.5	17.8	48.4	100.0	47.5
中选注射剂规格占比	%	15.4	3.1	4.1	28.5	54.6	100.0	51.4

数据来源：上海阳光医药采购网，东方证券研究所

## 第 1-5 批中标品种销量变化情况统计

多数集采中标注射剂品种在中标两个季度后实现销量增长。我们把注射剂中标所在季度与中标后第 2 个季度的销量做对比，增幅的中位数用来衡量集采作用。由于第 6/7 批国家集采结果于 21Q4/22Q3 公布，中标后第 4/2 个季度的销量数据不可得，我们仅统计了前 5 批集采的销售变化。前 5 批中标国家集采的 46 个（有一个品种同时有粉针和水剂，我们视为两个品种）注射剂品种，38 个（占 83%）在中标后第 2 个季度实现销量增长。

图 4：各批次中标药品中标半年后相比中标当季销量变化情况

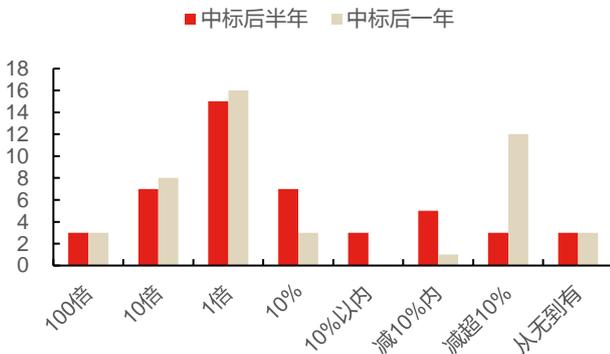


数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

注：销量增长占比是指销量增长的品类在该批次里面的占比

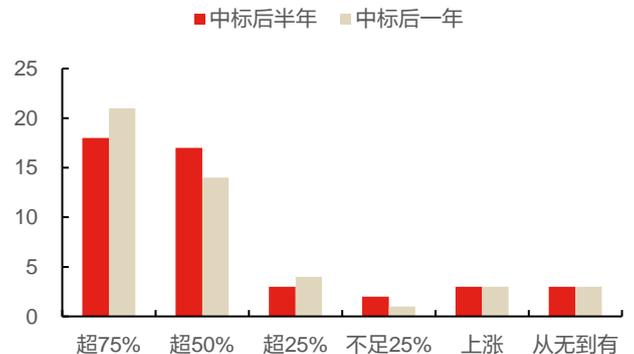
集采执行后销量会迎来集中上涨，后续增长弹性相对较小。我们分别统计中标一年后和中标半年后第一-五批(第六批中标不足一年，缺乏对比数据，暂时剔除出样本)中标注射剂销量相比中标当季销量增长的分布情况。可以发现中标一年后和中标半年后的销量增长分布较为接近，多数注射剂销量增幅在 1-10 倍的区间内。从价格的角度来辅助判断，中标品种在中标一年后和半年后相比中标当季价格跌幅的分布情况也较为接近。据此我们判断，药品中标集采并执行后，销量会迎来集中的上涨，价格会短时间调整到位，后续销量增长弹性相对较小。

图 5：中标半年后和一年后药品销量涨幅分布（单位：种）



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

图 6：中标半年后和一年后药品价格跌幅分布（单位：种）

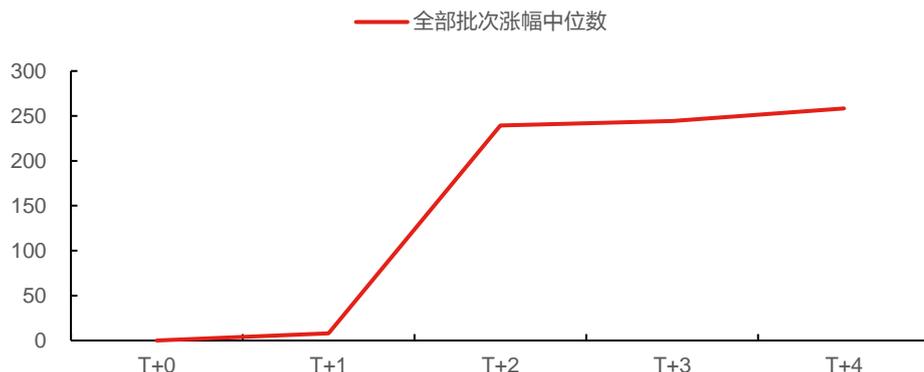


数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

注射剂中标后第 2/4 个季度销量的增幅中位数为 240%/258%。统计所有药品销量随时间变化情况，可发现带量集采药品销量增长集中在中标后两个季度内，之后销量增长速度开始放缓，主要原因就是集采实际执行时间一般在中标两个季度之内。第一-五批中标注射剂在中标后第 2、4 个季度销量增幅的中位数分别为 240%、258%。第 4 季度相比第 2 季度销量增长弹性明显减小。

图 7：全部批次集采中标后按季销量增长中位数（单位：%）



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所  
注：图中涨幅是指各个季度与中标当季销量相比的涨幅

随着各批次执行时间逐步明确，中标品种以及单品规格增加，集采放量节奏逐步明确弹性逐步减弱。分批次来看注射剂品种中标后销量增长节奏，可以发现存在明显的差异。第一批集采没有明确的执行时间，因此第一批集采中选注射剂在中标后销量迎来持续而长久的增长，中标后第 2/4 个季度，中选注射剂销量相比中选当季销量增长中位数分别为 133.1/200.6 倍；到中选两年后，销量增幅仍可持续增长到接近 400 倍。第二/三批相比第一批中选品种，虽然品种数量没有增加，但是单品规格数量有所增加，而且开始有明确的执行时间。以第三批为例（第二批只有一种参考性较差），中选品种中标后第 2/4 个季度销量相比中选当季销量增长中位数分别为 5.3/8.5 倍，增长幅度明显不如第一批。第四批开始，除了有明确的执行时间，中标品种明显增加，单品规格也进一步增加，因此可以发现第四批开始中标品种在中标后两个季度迎来销售放量之后，销量增长弹性便不甚明显，基本上放量至中标前销量 3 倍左右。

图 8：第一批集采中标后按季销量增长中位数（单位：%）

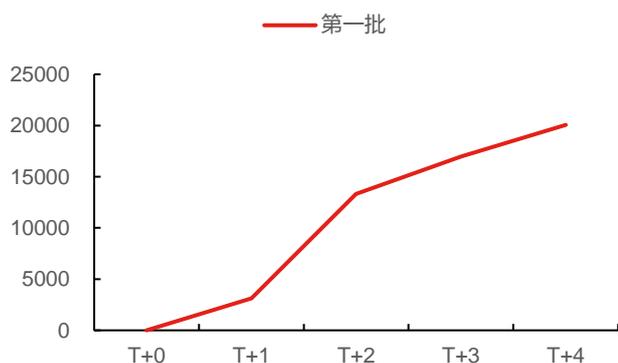
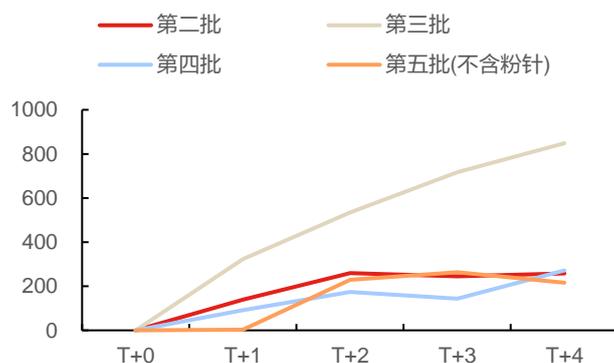


图 9：第二-五批集采中标后按季销量增长中位数（单位：%）



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

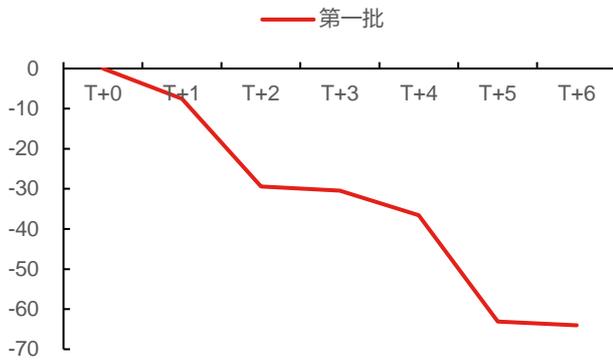
注：图中涨幅是指各个季度与中标当季销量相比的涨幅

数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

注：图中涨幅是指各个季度与中标当季销量相比的涨幅

从第二批开始，中标注射剂价格中位数均在中标后一至两个季度下调至中标前的 30%左右。从价格调整的角度来辅助判断，因为第一批没有明确的集采执行时间，中标药品平均价格呈持续缓慢的下降。一直到中标后第五个季度，产品价格中位数才下调至中标前的 36.9%（下调 63.1%）。而第二-四批中标执行时间均在开标后 3 个月，因此第二-四批中选注射剂品种价格中位数均在中标后一个季度便调整至中标签的 30%左右。第五-六批中标执行时间在开标后 4-6 个月不等，因此价格下调整节相比第二-四批有所放缓，调整时间延缓至中标后第二个季度，不过价格下调幅度仍稳定在 70%左右。

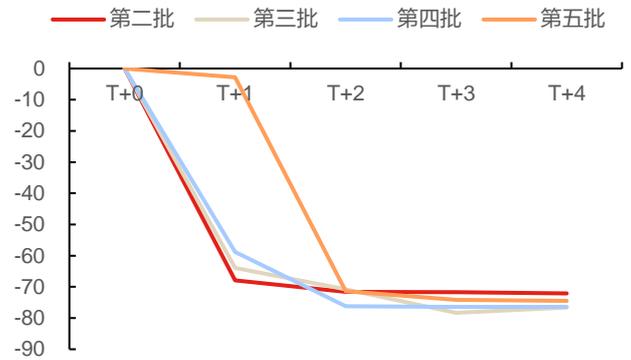
图 10：第一批集采中标后按季价格下调中位数（单位：%）



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

注：图中跌幅是指各个季度与中标当季价格相比的变化

图 11：第二-五批集采中标后按季价格下调中位数（单位：%）



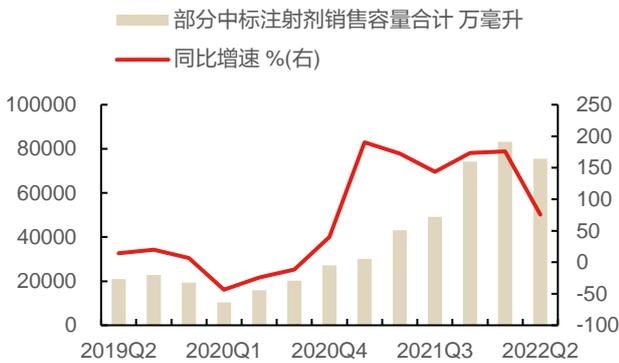
数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

注：图中跌幅是指各个季度与中标当季价格相比的变化

## 第七批带量集采放量在即

估计随着第一-六批集采放量，中硼硅药用玻璃在 2021-2022 年迎来 100%以上的持续增长。因为一致性评价和带量集采是中硼硅玻璃市场扩容的主要场景，其中中标的注射剂是中硼硅玻璃最主要的需求来源。我们收集第一-六批中选注射剂中明确标明单位容量的品种（占总品种约 70%），将其销量按照单位容量为权重进行加总，可以大致反映中硼硅药用玻璃的需求情况。按照合并容量来估算，我们估计 2021 年中硼硅玻璃市场容量相比 2020 年增长 167.3%，而 2022 年在 2021 年的基础上仍持续增长，估计 22H1 需求量同比 21H1 增长 116.9%，随着第一-六批中选注射剂集采放量，预计中硼硅药用玻璃市场空间迎来快速增长。但考虑集采执行放量后，后续进一步销量增长弹性有限，如果仍依靠第一-六批中标注射剂的销售来支撑，中硼硅药用玻璃市场规模高速增长将很快消失；中硼硅药用玻璃市场规模的持续增长，预计还需要第七批乃至第八批的集采放量。

图 12：部分集采中标注射剂品种销售容量合计



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

图 13：部分集采中标注射剂品种销售容量情况预测



数据来源：上海阳光医药采购网，PDB，东方证券研究所

第 7 批国家集采预计在 23Q1 放量，对中硼硅药玻材的需求将在 22Q4 有所体现。31 省已确定将在 22 年 11 月开始执行第 7 批集采。此外，参考前 6 批集采的历史数据，第 7 批中标的注射剂品种销量将在 23Q1 放量。所以，22Q4 我们大概率能够看到集采对中硼硅药包材企业的订单增量。但由于集采对注射剂的销售放量主要集中在中标后 2-3 个季度，中硼硅药玻材的持续放量依赖后续国家集采的中标情况。

可结合第七批中选注射剂以往销售情况对未来中硼硅药玻需求放量进行大致测算。如果要解决未来一年中硼硅药用玻璃市场增长空间的问题，我们认为必须先了解第七-八批中选（有望中选）注射剂品种当前和过往一段时间的销量情况，结合第一-六批的放量节奏进行大致预测。而如果要精确的测算药用玻璃未来市场空间，我们认为还要解决以下几个问题：1.有多少中硼硅药用玻璃应用在非注射剂，2.有多少未通过一致性评价的注射剂用了中硼硅玻璃，3.有多少通过一致性评价的注射剂未中标带量集采，4.不同药瓶容量和克重的转化关系。

## 后续带量集采增长空间的主要来源

满足第八批集采中选条件（0+4 或 1+3）注射剂共有 42 种 261 规格，预计第七/八批集采放量弹性将进一步减小但涉及品种将进一步增加。因根据最新资料，入选第八批集中采购的必要条件为单种药品必须有 4 种规格通过一致性评价（0+4）或者除原研药有 3 种规格通过一致性评价（1+3），中选门槛有所提升。根据米内网梳理结果，目前共有 42 种共计 261 种规格的注射剂符合要求，预计第八批中标注射剂品种将在此范围内产生。第七批共有 29 种共计 168 种规格的注射剂中标，平均每品种对应 5.8 种规格；第八批共有 42 种共计 261 种规格满足要求，平均每品种对应 6.2 种规格；相较以往批次，单品种对应规格数量提升。我们认为在此环境下，第七和第八批注射剂中标集采后，放量节奏将更稳定，放量弹性相比以往批次或将更小。但考虑中选的注射剂品种有望增加，对中硼硅玻璃需求仍将产生一定的拉动作用。

表 4：满足第八批集采中选条件（0+4 或 1+3）注射剂情况梳理

药品名称	符合条件企业数	2021 版全国医保	治疗大类
阿加曲班注射液	8	乙类	血液和造血系统
注射用阿莫西林钠克拉维酸钾	6	甲类	全身用抗感染药
醋酸阿托西班注射液	8	乙类	生殖泌尿系统和性激素类药
注射用阿昔洛韦	5	乙类	全身用抗感染药
酮咯酸氨丁三醇注射液	5	乙类	肌肉-骨骼系统
氨甲环酸注射液	10	甲类	血液和造血系统
注射用氨曲南	6	乙类	全身用抗感染药物
盐酸胺碘酮注射液	4	甲类	心脑血管系统
盐酸奥普力农注射液	5	乙类	心脑血管系统
奥硝唑注射液	12	乙类	全身用抗感染药物
注射用比阿培南	5	乙类	全身用抗感染药物
丙氨酰谷氨酰胺注射液	7	乙类	血液和造血系统
丙泊酚乳状注射液	4	甲类	神经系统药物
丙戊酸钠注射用浓溶液	8	乙类	神经系统药物
玻璃酸钠注射液	4	乙类	肌肉-骨骼系统
地塞米松磷酸钠注射液	7	甲类	全身用激素类制剂
呋塞米注射液	6	甲类	心脑血管系统
注射用伏立康唑	5	乙类	全身用抗感染药物
氟维司群注射液	4	乙类	抗肿瘤和免疫调节剂
注射用福沙匹坦双葡甲胺	4		消化系统及代谢药
甘油果糖氯化钠注射液	4	甲类	血液和造血系统
乳酸环丙沙星氯化钠注射液	4	乙类	全身用抗感染药物
甲钴胺注射液	7	乙类	血液和造血系统
甲硝唑注射液	8	甲类	全身用抗感染药物
注射用纳屈肝素钙	5	乙类	血液和造血系统
注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠	6	乙类	全身用抗感染药物
普勒沙福注射液	4		抗肿瘤和免疫调节剂
盐酸羟考酮注射液	4	乙类	神经系统药物
注射用生长抑素	8	乙类	全身用激素类制剂
舒更葡萄糖注射液	7		肌肉-骨骼系统
注射用特利加压素	4	乙类	全身用激素类制剂

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

注射用头孢地嗪钠	6		全身用抗感染药物
注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	8	乙类	全身用抗感染药物
注射用头孢噻肟钠	10	甲类	全身用抗感染药物
注射用盐酸头孢替安	4	乙类	全身用抗感染药物
注射用头孢西丁钠	10	乙类	全身用抗感染药物
托拉塞米注射液	8	乙类	心脑血管系统
依诺肝素钠注射液	9	乙类	血液和造血系统
中长链脂肪乳/氨基酸/葡萄糖注射液	4		血液和造血系统
盐酸左布比卡因注射液	5	乙类	神经系统药物
左卡尼汀注射液	7	乙类	消化系统及代谢药
羟乙基淀粉 130/0.4 氯化钠注射液	6		血液和造血系统

数据来源：米内网，东方证券研究所

**销售前 20 注射剂仍有多数未入选集采，后续注射剂中标集采空间依然较大。**值得注意的是，已满足条件的药品可能因为专利期、产品属性等原因，并不一定会纳入集采。但考虑到符合中标注射剂品种基数的增加，中硼硅药玻材需求仍将产生明显的拉动作用。其中最关键的是 2021 年中国公立医疗机构终端注射剂销售（金额）前 20，仅有 7 个品类进入国家集采，其中销售金额最大的 6 个品种均未进入集采。我们认为销路广泛的注射剂品种进入集采，后续仍将对中硼硅玻璃需求产生可观的带动能力。

**表 5：2021 年中国公立医疗机构终端注射剂（化药+生物药）销售金额前 20 名排行榜**

药品名称	2021 年增长率	治疗大类	集采入选情况
氯化钠注射液	7.67%	血液和造血系统	
静注人免疫球蛋白(pH14)	4.22%	血液和造血系统	
地佐辛注射液	10.87%	神经系统药物	
贝伐珠单抗注射液	51.44%	抗肿瘤和免疫调节剂	
葡萄糖注射液	4.08%	血液和造血系统	
注射用曲妥珠单抗	22.44%	抗肿瘤和免疫调节剂	
注射用美罗培南	11.28%	全身用抗感染药物	第七批
注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠(8:1)	25.82%	全身用抗感染药物	
门冬胰岛素 30 注射液	1.15%	消化系统及代谢药	第六批(胰岛素专项)
注射用头孢他啶	0.92%	全身用抗感染药物	第五批
盐酸多柔比星脂质体注射液	20.37%	抗肿瘤和免疫调节剂	
利妥昔单抗注射液	13.25%	抗肿瘤和免疫调节剂	
甘精胰岛素注射液	9.35%	消化系统及代谢药	第六批(胰岛素专项)
聚乙二醇化重组人粒细胞刺激因子注射液	20.04%	抗肿瘤和免疫调节剂	
碘克沙醇注射液	9.58%	杂类	第五批
注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠(2:1)	8.72%	全身用抗感染药物	
注射用培美曲赛二钠	8.23%	抗肿瘤和免疫调节剂	4+7 及扩围
注射用头孢呋辛钠	2.38%	全身用抗感染药物	第五批
重组人生长激素注射液	11.28%	全身用激素类制剂(不含性激素和胰岛素)	

数据来源：米内网，东方证券研究所

随着国家集采的逐批推出和实行，中硼硅药用玻璃市场空间仍有望迎来持续提升。目前我们暂时无法明确回答 2023 年及以后中硼硅药用玻璃还有多少增长空间，但我们认为随着国家集采的逐批推出和实行，特别是销量排行靠前的注射剂仍有多数未入选集采，未来中硼硅药用玻璃市场空间仍有望迎来持续提升。影响后续增长空间的两个关键变量是中选的注射剂品种数量（提升的基数），以及中选品种的规格数量（提升的弹性）。

## 投资建议

**带量集采对中硼硅市场扩容意义重大，中选品种将在两个季度内完成放量。**带量集采是中硼硅玻璃市场扩容最重要的一环，历史上各批次集采开标时间间隔在 4-8 个月，执行时间一般在开标 3-6 个月后。预计第 8 批集采明年上半年开标。第 5 批集采开始，注射剂成为主流中选品种，占比过半，中硼硅玻璃市场扩容加速。中选集采的注射剂品种，将在中标两个季度内随着集采执行完成销量放量以及价格下调。第 1/3/5(不含粉针)批国家集采注射剂，中标后第 2 个季度，销量增幅中位数为 13316%/534%/228%，而中标后第 4 个季度，销量增幅中位数为 20056%/848%/216%，后续批次集采的销量增幅有所放缓。

**第 7 批集采预计在 22Q4 对中硼硅玻璃形成需求带动，后续中硼硅玻璃市场增量仍可观。**31 省已确定在 22 年 11 月开始执行第 7 批集采，参考前 6 批集采的历史数据，第 7 批中标的注射剂品种销量将在 23Q1 放量。所以，22Q4 我们大概率能够看到集采对中硼硅药包材企业的订单增量。但考虑两个季度后销量进一步增长弹性有限，药玻材市场的持续放量依赖后续国家集采的中标情况。在未纳入国采的已过评注射剂中，同一品类有 4 家过评或 3 家过评+1 家原研的，共有 42 种共计 261 种规格。2021 年中国公立医疗机构终端注射剂销售（金额）前 20，仅有 7 个品类进入国家集采，注射剂集采的空间依然较大。

**中硼硅市场扩容，药玻龙头将充分受益。**建议从国家集采中标品种放量的角度来跟踪中硼硅市场需求增长的节奏。随着国家带量集采的推进，以及注射剂进入带量集采品种显著增加，对应中硼硅玻璃需求将迎来快速增长，中硼硅药用玻璃龙头将充分受益，推荐山东药玻(600529，增持)，力诺特玻(301188，买入)

## 风险提示

**中标品种销量不及预期：**随着中标品种增加，不同药品之间可替代品种增加，单个品种存在销量不及预期的可能性，对应中硼硅玻璃需求放量节奏或将不及预期。

**假设条件变化影响测算结果：**文中测算基于设定的前提假设基础之上，存在假设条件发生变化导致结果产生偏差的风险。

**国家集采销量并不代表全部药用玻璃销量：**国家集采是中硼硅药用玻璃的最主要应用场景，但是也存在个别非注射剂药品用了中硼硅玻璃，或者存在个别注射剂品种用了中硼硅但未进入集采的情形，两者无法严格等同。

## 信息披露

---

**依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：**

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

**就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：**

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有山东药玻(600529) 股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究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。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。