

玻璃玻纤

第八批集采启动，注射剂继续放量，重视山东药玻

近日上海阳光医药采购网发布《关于开展第八批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作的通知》，自 2023/02/20 起，联合采购办公室开展第八批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作，本次国采共涉及 41 个品种（以药品名称计），181 个品规。

第八批集采推进节奏？存量药品集采需求放量持续性如何？

第八批集采推进节奏如何估计？回顾往期集采，从信息申报→集采文件发布→拟中选结果公示→中选结果通知→省市落地执行的进程，各节点间隔时间约为 20 天、20 天、5 天、3-4 个月（第七批集采进度受上海疫情影响，此处主要参考第四、五批）。我们预计第八批集采或于 3 月开始报价，并同月公示中选结果，6 月-7 月全国各省市落地，第九批集采亦或同步启动。

存量药品集采还有多大需求，持续性如何？我们通过 2 个角度观察：1）据药智网《2021 年中国医药研发蓝皮书》统计，2021 年我国化学药批文总数 95,334 个，同一药品批文中超过 3 家的占比超 90%，这超过 3 家批文涉及品种超 4,000 种。按一年组织两批集采，每批 50 个品种计算，还需推行 36 年集采覆盖现有批文涉及品种；2）据药智数据，截止 2022 年，已通过一致性评价（含视同过评）的受理号 5,573 个，涉及药品 4,013 个（按产品名+企业统计），合并药品品种约 900 个，同样方式测算需 5 年左右完成目前过评品种的集采。总体来说，我们认为存量药品品种集采需求有较大释放空间。

第八批集采注射剂占比继续提升，注射剂一致性评价领先企业具备优势

第八批集采涉及的 41 个品种中，注射剂 27 个，占比 66%（vs 第七批集采注射剂占比 48%），受益于注射剂一致性评价提速（2021/2022 年一致性评价中注射剂占比分别为 45%/67%）以及集采进入常态化，第八批集采注射剂占比进一步提升。据米内网数据，41 个品种中有 22 个品种（含注射剂 16 个）2021 年在中国公立医疗机构终端的销售额超 10 亿，其中 TOP10 品种（含注射剂 7 个）合计市场规模近 400 亿。

药企角度，本次集采涉及药企或超 100 家。其中成都倍特、复星医药分别有 9 款产品入围，是本次集采机会最多的企业；其次是扬子江药业，有 7 款产品入围；华北制药、华润医药、齐鲁制药、中国生物制药等企业涉及的注射剂品种数均达 5 个及以上。截至 2022/12 末，通过一致性评价（含视同过评）的注射剂受理号 2,030 个，涉及药品 1,330 个（按产品名+企业统计），其中，扬子江药业过评的注射剂产品最多、科伦药业过评的注射剂受理号最多。我们认为一致性评价节奏推进快的头部药企在集采中准备更充分、谈判应对更成熟，有较好领先优势，其在集采中的优势或持续显现。

继续重点推荐山东药玻，有壁垒有弹性，深度受益产业变革

集采持续推进注射剂放量，中硼硅药用玻璃渗透节奏加快，且成长空间广阔。山东药玻作为药用玻璃环节核心资产，与头部药企合作稳固有粘性，深度受益产业变革，主要基于：1）公司成长为模制瓶龙头的经历验证管理层优异的经营能力，重视挖掘成本下降空间或持续夯实竞争力并提升盈利韧性；2）大单品中硼硅模制瓶销量高增或有较好持续性，或驱动公司产品结构持续优化、盈利能力持续提升、较同行竞争优势持续强化；3）原燃料价格中枢后续或边际回落，看好公司传统产品利润率逐步回归。同时公司估值处于历史中枢偏低位置，有扩张空间，建议重视山东药玻投资价值。

风险提示：成本波动；一致性评价或集采进度低于预期；外贸环境恶化等。

重点标的推荐

股票	股票	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2023-02-17	评级	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600529.SH	山东药玻	29.75	买入	0.89	1.18	1.49	1.78	33.4	25.1	20.0	16.8

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2023 年 02 月 20 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

武慧东

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050002

wuhuidong@tfzq.com

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003

baorongfu@tfzq.com

吴红艳

联系人

wuhongyan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

关键图表

图 1：历次集采进展时间节点梳理

进展节点	4+7 试点	4+7 扩围	第二批	第三批	第四批	第五批	第六批 (胰岛素专项)	第七批
集采药品信息填报				2020/7/21	2020/12/25	2021/5/8	2021/11/5	2022/2/17
发布集采文件	2018/11/15	2019/9/1	2019/12/29	2020/7/29	2021/1/15	2021/6/2	2021/11/5	2022/6/20
拟中选结果公示	2018/12/7	2019/9/25	2020/1/17	2020/8/20	2021/2/3	2021/6/23	2021/11/26	2022/7/13
中选结果通知	2018/12/17	2019/9/30	2020/1/21	2020/8/24	2021/2/8	2021/6/28	2021/11/30	2022/7/18
执行时间		2019/12	2020/04	2020/11	2021/05	2021/10	2022/05	2022/11

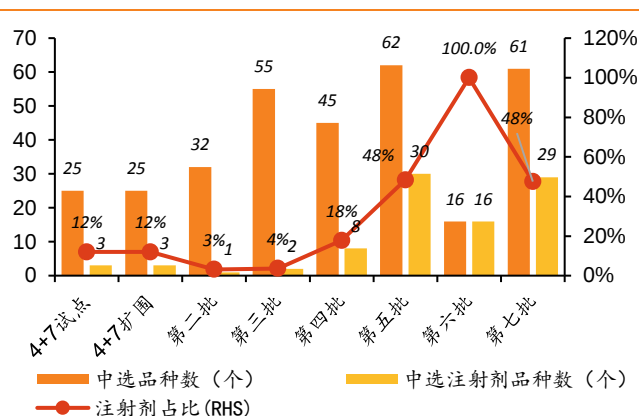
资料来源：上海阳光医药采购网，天风证券研究所

图 2：历次纳入集采品种、品规统计

批次	涉及品种	涉及品规
4+7 试点	25	31
4+7 扩围	25	38
第二批	33	50
第三批	56	86
第四批	44	90
第五批	62	137
第六批(胰岛素专项)	45	81
第七批	61	125
第八批	41	181
合计	392	819

资料来源：药智网公众号，天风证券研究所

图 3：各批次集采中选品种及注射剂占比情况



注：第六批为胰岛素专项集采，剂型均为注射剂；

资料来源：药智网公众号，天风证券研究所

图 4：第八批国采销售额 TOP10 品种

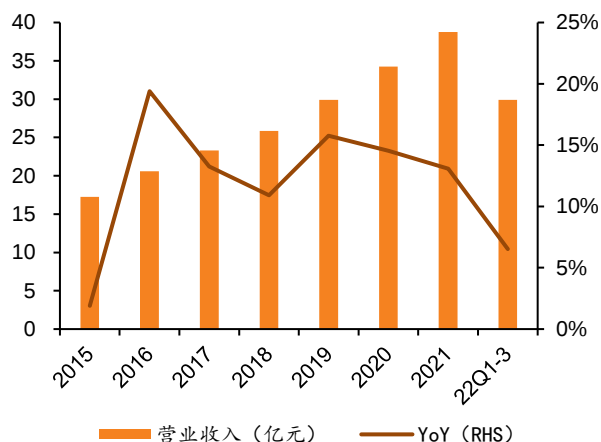
药品名称	销售额	原研厂家	过评品种	过评企业	符合条件企业数	剂型
哌拉西林他唑巴坦注射剂	83+	辉瑞 (0%)	注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠 (8:1)	山东安信制药	6+1	注射剂
				华北制药先泰药业		
				珠海联邦制药中山分公司		
				江苏海宏制药		
注射用哌拉西林钠他唑巴坦				苏州二叶制药		
				江苏海宏制药		
				瀚晖制药		
				华北制药		
头孢哌酮舒巴坦注射剂	69+	辉瑞 (82.25%)	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	苏州二叶制药	8+1	注射剂
				湖南卫康制药(潜山)		
				山东润泽制药		
				深圳立健药业		
				成都倍特药业		
				齐鲁安替制药		
				苏州东瑞制药		
				海南合瑞制药		
注射用头孢哌酮钠舒巴坦				苏州东瑞制药		
左氧氟地平口服常释剂型	59+	-	苯磺酸左旋氧氟地平片	浙江昂利康制药	5+0	胶囊

				江西施美药业 南昌弘益药业 扬子江上海海尼药业 山东新时代药业		
阿莫西林钠克拉维酸注射剂	30+	-	注射用阿莫西林钠克拉维酸钾	华北制药先泰药业 苏州二叶制药 瑞阳制药 山东鲁抗医药 海南卫康制药(潜山) 四川制药制剂	6+0	注射剂
依诺肝素注射剂	28+	赛诺菲 (48.56%)	依诺肝素钠注射液	深圳市天道医药 常州千红生化制药 南京健友生化制药 天津红日药业 山东新时代药业 河北常山生化药业 东营天东制药 苏州二叶制药 辰欣药业	9+1	注射剂
那曲肝素注射剂	27+	Aspen (28.38%)	注射用那曲肝素钙 那曲肝素钙注射液	烟台东诚北方制药 天津红日药业 河北常山生化药业 兆科药业(合肥) 烟台东诚北方制药	4+1	注射剂
非洛地平缓释控释剂型	27+	阿斯利康 (63.94%)	非洛地平缓释片	上海安必生制药 北京四环科宝制药 南京易亨制药 石家庄四药 浙江华海药业 常州四药制药	7+1	胶囊(缓控释)
			非洛地平缓释片 (II)	合肥立方制药		
伏立康唑注射剂	24+	辉瑞 (44.32%)	注射用伏立康唑	海南倍特药业 齐鲁制药(海南) 海南替利制药 四川美大康华康制药 丽珠医药集团 博瑞制药	6+1	注射剂
骨化三醇口服常释剂型	24+	罗氏 (38.44%)	骨化三醇软胶囊 骨化三醇胶丸	河南泰丰生物 四川国为制药 青岛正大海尔制药 健乔信元医药 台湾海默尼药业	5+1	胶囊
生长抑素注射剂	23+	默克 (35.52%)	注射用生长抑素	深圳瀚宇药业 海南双成药业 山东新时代药业 江苏海岸药业 海南天盛保和生物 成都圣诺生物制药 华源药业(宁夏)沙 赛制药 海南中和药业	8+1	注射剂

注：销售额指 21 年中国公立医疗机构终端销售额，单位亿元；原研厂家后括号数据对应其在中国公立医疗机构终端销售市场份额，“-”代表该药品未进口原研药；符合条件企业数为过评企业数+原研药企数

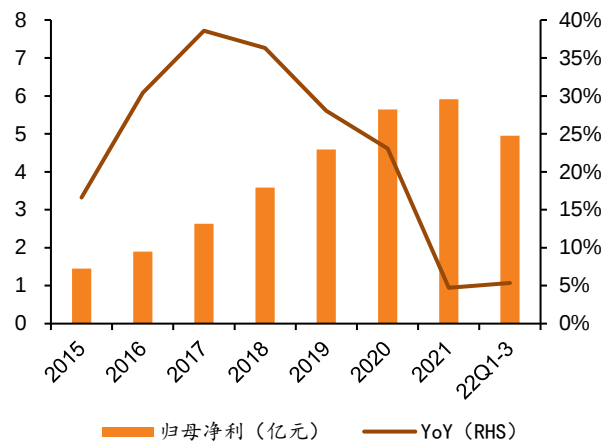
资料来源：医药经济报公众号，米内网，天风证券研究所

图 5：山东药玻近年营收及同比增速



资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：山东药玻近年归母净利润及同比增速



资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：山东药玻可比公司估值情况

	公司名称	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元/股)				P/E			
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
300501.SZ	海顺新材	39	19.91	0.54	0.58	0.71	0.86	36.8	34.5	28.2	23.1
300452.SZ	山河药辅	41	17.55	0.38	0.53	0.68	0.84	46.1	33.1	25.7	20.9
300595.SZ	欧普康视	312	34.85	0.62	0.75	0.99	1.28	56.2	46.2	35.3	27.2
002901.SZ	大博医疗	150	36.04	1.61	n/a	n/a	n/a	22.3	n/a	n/a	n/a
301188.SZ	力诺特玻	42	18.28	0.54	0.57	0.82	1.18	34.0	32.0	22.3	15.5
	平均值							39.1	36.5	27.9	21.7
	中位数							36.8	33.8	27.0	22.0
600529.SH	山东药玻	197	29.75	0.89	1.18	1.49	1.78	33.4	25.1	20.0	16.8

注：股价时间 2023/02/17；除山东药玻外，其他业绩预测源自 Wind 一致预期；

资料来源：公司公告，Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com