

医药生物

中药集采由点到面，规则逐步完善

2024年07月21日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

阮帅（分析师）

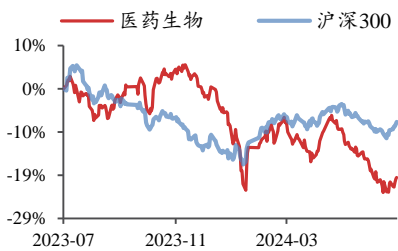
yuruyi@kysec.cn

ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790524040007

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《维生素行业拐点向上，维生素 E 及 D3 价格快速大幅上涨——行业周报》-2024.7.7

《全链条支持创新药发展实施方案》正式落地，中国创新药产业进入发展新阶段——行业点评报告》-2024.7.6

《第 84 届 ADA 大会圆满落幕，国产新药数据惊艳——行业周报》-2024.6.30

● 循序渐进，中药集采从地方走向全国，降幅相对温和

中药集采是一项旨在通过规模化采购降低药品价格，提高药品的可及性和可负担性、促进医药行业的规范化和高质量发展的重要政策措施。从时间上看，中成药集采早期陆续在濮阳、青海、金华等省市进行区域试点，并逐步扩面到跨省联盟，如 2022 年 4 月由湖北省牵头实施的中成药省际联盟第一批带量采购，涵盖了 19 个省份，采购规模近 100 亿元，97 家企业、111 个产品中选，中选价格平均降幅达 42.27%，预计每年可节约药品费用超过 26 亿元。目前中成药集采正逐步扩展至全国层面，相比于国家组织集采的 9 批药品平均降价超 50% 的数据，中成药集采降价相对温和，因此也更加有利于未来中成药集采的顺利推进，保护中药创新价值。

● 中药集采规则日益完善，采购与竞价分组为重点

自 2021 年 9 月湖北省医疗保障局发布中成药省际联盟集中带量采购公告（第 1 号）以来，全国共开展了四次规模较大且涉及中成药的省际联盟集采。从采购分组上看，分组规则的底层逻辑核心在于优化药品分类体系，以解决因中成药名目繁多导致的采购合并难度和竞价机制的不完善问题。竞价上看，竞价机制的目的在于通过企业的实力与品牌影响力为其后续的供货能力提供可靠保障，进而营造一个健康、积极且具有充分竞争性的集中采购环境。

● 推荐及受益标的

推荐标的：制药及生物制品：九典制药、恩华药业、康诺亚、智翔金泰、三生国健、神州细胞、艾迪药业、恒瑞医药、京新药业、健康元、丽珠集团、东诚药业、人福医药；**中药：**悦康药业、方盛制药、羚锐制药、济川药业、昆药集团；**医疗器械：**三诺生物、可孚医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、戴维医疗、海尔生物、振德医疗；**原料药：**奥锐特、普洛药业；**CXO：**诺泰生物、圣诺生物、药明生物、药明合联、泰格医药、百诚医药、阳光诺和、万邦医药；**科研服务：**毕得医药、皓元医药、百普赛斯、奥浦迈、药康生物；**医疗服务：**海吉亚医疗、美年健康；**零售药店：**益丰药房、健之佳；**疫苗：**康泰生物。

● **风险提示：**政策推进不及预期，市场竞争加剧，产品销售不及预期。

目 录

1、 中药集采历程：从点到面覆盖全国，降价幅度相对温和.....	3
2、 中药集采规则日益完善，采购与竞价分组为重点.....	3
3、 7月第3周医药生物上涨1.29%，疫苗板块涨幅最大.....	5
3.1、 板块行情：医药生物上涨1.29%，跑输沪深300指数0.63pct.....	5
3.2、 子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医疗耗材板块跌幅最大.....	6
3、 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 各中药集采轮次采购分组与竞价分组规则侧重点不同.....	5
图 2： 7月医药生物指数上涨1.32%（单位：%）.....	6
图 3： 7月第3周医药生物上涨1.29%（单位：%）.....	6
图 4： 本周疫苗板块涨幅最大，医疗耗材板块跌幅最大.....	7
表 1： 中药集采从单个省市试点逐步推广到跨省联盟及全国.....	3
表 2： 7月以来疫苗板块涨幅领先.....	7
表 3： 子板块中个股涨跌幅（%）前5.....	8

1、中药集采历程：从点到面覆盖全国，降价幅度相对温和

循序渐进，中药集采从地方走向全国。中药集采是一项旨在通过规模化采购降低药品价格，提高药品的可及性和可负担性、促进医药行业的规范化和高质量发展的重要政策措施。从时间上看，中成药集采早期陆续在濮阳、青海、金华等省市进行区域试点，并逐步扩面到跨省联盟，如2021年9月由湖北省牵头实施的中成药省际联盟第一批带量采购，涵盖了19个省份，采购规模近100亿元，97家企业、111个产品中选，中选价格平均降幅达42.27%，预计每年可节约药品费用超过26亿元。目前中成药集采正逐步扩展至全国层面，2023年5月19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》，代表着全国性的中成药集采正式进入落地阶段。

表1：中药集采从单个省市试点逐步推广到跨省联盟及全国

分类	中成药专项	集采轮次	牵头（参与）省份	首次公告时间	中标公告时间
单市	否	濮阳市药品集中带量采购	濮阳	2019.11	2020.6
单省	否	2020年青海省药品和医用耗材药集中采购	青海	2020.5	2020.10
单市	否	金华市第二批药品带量采购	金华	2020.6	2020.6
省际	是	中成药联盟第一批	湖北/19省	2021.9	2021.12
省际	是	广东联盟清开灵等中成药集中带量采购	广东/6省	2021.12	2022.4
单省	是	北京市中成药带量采购	北京	2022.7	2022.10
单省	是	山东省第三批药品（中成药专项）	山东	2022.8	2022.11
省际	是	全国中成药联盟第二批	湖北/30省	2022.9	2023.6
单省	否	浙江省公立医疗机构第四批药品集中带量采购	浙江	2023.6	2023.12
单省	是	上海市中成药带量采购	上海	2023.8	2023.8
省际	否	京津冀“3+N”联盟中成药带量联动采购	京津冀/N	2023.8	2024.2
单省	否	江苏省第四轮药品集中带量采购	江苏	2023.10	2023.12
单省	否	福建省第四批药品集中带量采购	福建	2023.10	2023.12
单省	是	安徽省中成药带量联动采购	安徽	2023.11	2024.1

资料来源：各省市医疗保障局、各省药品采购中心、开源证券研究所

中药集采降价幅度相比化药更加温和。据统计，湖北联盟、广东联盟、北京市、山东省、上海市和国采的中成药专项集采平均降价幅度分别为42.3%、32.5%、23.0%、44.3%、45%和49.4%。相比于国家组织集采的9批药品平均降价超50%的数据，中成药集采降价相对温和，因此也更加有利于未来中成药集采的顺利推进，保护中药创新价值，激发医药企业研发热情。

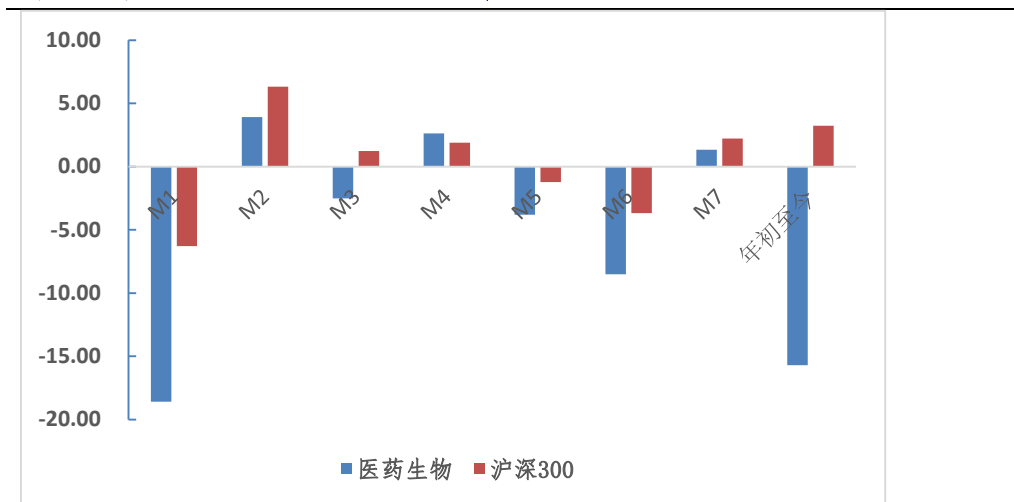
2、中药集采规则日益完善，采购与竞价分组为重点

自2021年9月湖北省医疗保障局发布中成药省际联盟集中带量采购公告（第1

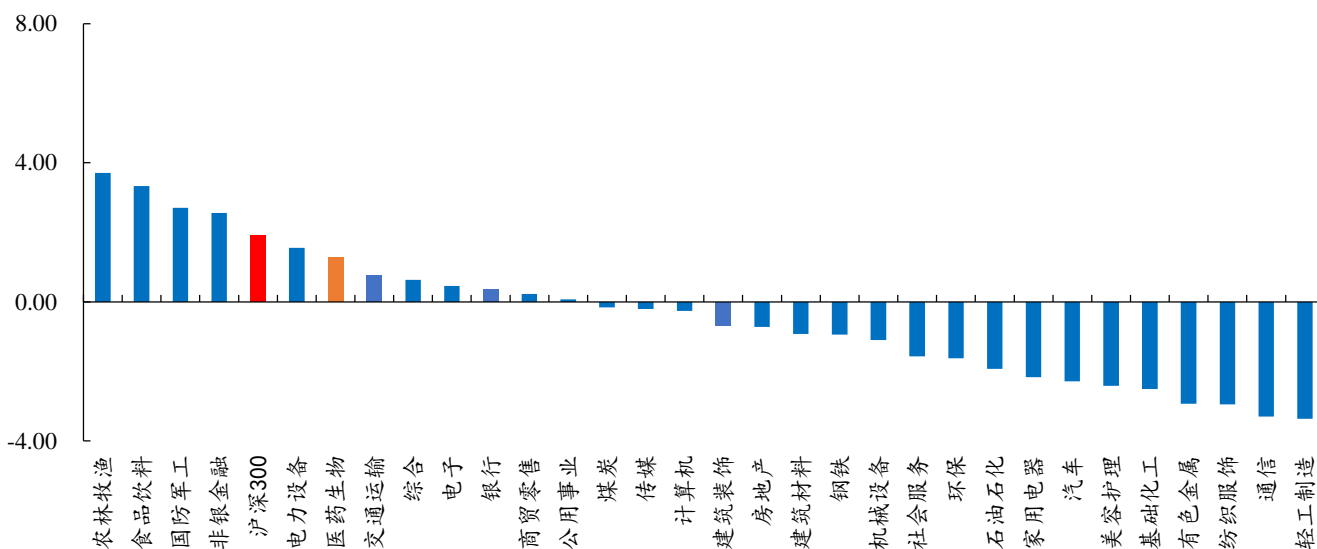
号)以来,全国共开展了四次规模较大且涉及中成药的省际联盟集采:

(1) 采购分组: 通过各省际联盟间的互相学习借鉴, 分组规则不断细化。中成药采购分组规则的底层逻辑核心在于优化药品分类体系, 以解决因中成药名目繁多导致的采购合并难度和竞价机制的不完善问题。**(i) 功能主治:**湖北省药品集中采购联盟将处方相同或功能主治相近的药品统一归类到同一产品组中, 以此增加竞价的充分性。这一策略包括但不限于“同方同名不同剂型”及“同方异名”两种情形, 由于已在实际操作中证明其有效性, 后续的广东联盟、京津冀“3+N”联盟以及国采对其进行了效仿。**(ii) 给药途径:**此外, 为有效区分同组分品种在生产工艺和临床使用上的差异, 广东联盟通过在“功能主治”分类的基础上依据“给药途径”作为标准, 进一步细分为口服和注射两个产品亚组。**(iii) 市场占有情况:**而针对药品的独家属性, 广东联盟亦进行了明确区分, 将市场上具有独占地位的独家产品与市场竞争充分的非独家产品分别成组, 从而更科学、合理地选定报价代表品。这一措施不仅保护了独家产品的市场竞争力和盈利能力, 也提升了中成药集中带量采购的公平性与科学性。

(2) 竞价分组: 竞价规则逐渐科学、公平。竞价机制的目的在于通过企业的实力与品牌影响力为其后续的供货能力提供可靠保障, 进而营造一个健康、积极且具有充分竞争性的集中采购环境。**(i) 采购金额占比:**湖北联盟以及国采依照采购金额的占比, 将市场占有率不同的企业划分为 A、B 两个竞争单元, 以促使企业同类产品在内部以及不同产品之间开展竞争。从竞价结果看, 将实力较强的大型企业置于同一竞争组别, 有助于形成激烈竞争的市场格局。同时, 将那些在市场上尚未形成销量或销量极小的企业排除在主要市场之外, 可以有效避免恶意报价行为及扰乱集采秩序的现象。**(ii) 服用总天数:**广东联盟则根据申报企业所生产同品种药品的交易数量和日均用量进行综合考量, 并依据服用总天数进行折算, 以此对独家产品与非独家产品进行区分。对于独家产品, 按照最高日均费用或最高有效申报价进一步细分为三个不同的组别; 对于非独家产品, 则依据服用总天数的占比将其划分为 A、B 两个采购单元。这一竞价规则设计极为细致, 与采购分组规则的衔接十分到位, 确保集采过程的科学性与有效性。**(iii) 市场竞争程度:**北京联盟联动全国各省级或省际联盟带量采购价格水平, 通过购销双向选择, 确定中选药品, 因此整体来看推动中成药价格降幅的能力可能略弱于其他三个联盟。

图2：7月医药生物指数上涨1.32%（单位：%）


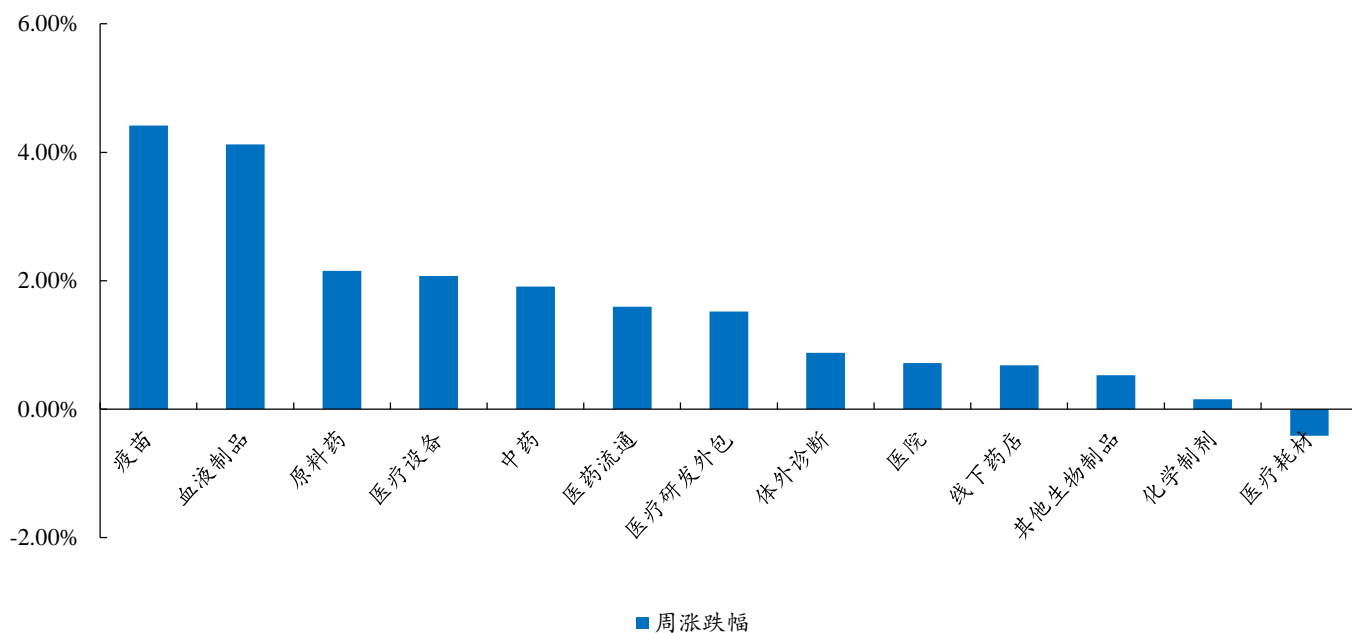
数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 202407012）

图3：7月第3周医药生物上涨1.29%（单位：%）


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024.07.15-2024.07.19 为 7 月第 3 周）

3.2、子板块行情：疫苗板块涨幅最大，医疗耗材板块跌幅最大

2024 年 7 月第 3 周各板块涨跌分化，本周疫苗板块涨幅最大，上涨 4.42%，血液制品板块上涨 4.12%，原料药板块上涨 2.16%；医疗耗材板块下跌 0.41%，化学制剂板块上涨 0.16%，其他生物制品板块上涨 0.53%，线下药店板块上涨 0.68%。

图4：本周疫苗板块涨幅最大，医疗耗材板块跌幅最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：7月以来疫苗板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-12.46%	2.34%	1.21%	3.92%	-3.76%	-9.08%	1.77%	-11.18%	21.49	1.36
化学制药	-19.92%	3.57%	1.20%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.47%	-13.11%	19.56	0.69
原料药	-21.32%	2.73%	-3.57%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.23%	-11.26%	22.23	0.86
化学制剂	-19.59%	3.77%	2.30%	5.18%	-3.19%	-8.20%	2.29%	-13.55%	17.76	0.64
医药商业	-9.72%	1.63%	0.03%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-2.30%	-20.50%	13.61	0.62
医药流通	-9.21%	1.40%	1.65%	1.29%	-2.71%	-9.70%	-0.07%	-11.66%	11.59	0.69
线下药店	-10.63%	2.04%	-3.01%	8.29%	1.28%	-30.57%	-7.53%	-36.54%	16.91	0.48
医疗器械	-15.99%	4.84%	-4.20%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-0.74%	-17.17%	25.00	0.96
医疗设备	-13.68%	5.33%	-5.01%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-1.29%	-15.59%	26.42	1.21
医疗耗材	-18.67%	3.32%	-3.08%	7.10%	-2.02%	-7.98%	0.22%	-16.62%	27.16	0.65
体外诊断	-17.95%	5.52%	-3.64%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-0.62%	-21.38%	20.87	0.92
生物制品	-23.11%	8.62%	-5.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	2.15%	-27.22%	22.70	0.69
血液制品	-17.27%	4.92%	-0.37%	4.21%	-1.37%	4.13%	2.67%	-1.16%	29.29	1.14
疫苗	-25.12%	10.98%	-12.26%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	4.42%	-38.92%	17.69	0.82
其他生物制品	-23.28%	7.90%	-1.93%	1.77%	-7.18%	-8.27%	0.18%	-25.85%	15.24	0.45
医疗服务	-23.70%	0.93%	-8.37%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	2.16%	-36.90%	25.47	1.34
医院	-19.73%	4.44%	-10.19%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	2.73%	-34.11%	36.08	0.89
医疗研发外包	-25.82%	-1.60%	-7.89%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	1.62%	-37.13%	24.74	1.90

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024年预测 PE 和 PEG 来自 wind 一致预期）

表3: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	花园生物	16.19	*ST 景峰	28.04	*ST 龙津	25.61	万泰生物	12.42	海王生物	23.39
	2	河化股份	13.03	复旦复华	20.41	长药控股	19.25	天坛生物	10.17	上海医药	5.65
	3	海普瑞	12.05	ST 三圣	16.48	*ST 大药	18.55	双鹭药业	5.64	开开实业	3.95
	4	浙江医药	10.35	哈药股份	10.00	片仔癀	10.77	百济神州-U	4.70	国药股份	3.40
	5	新诺威	9.20	盟科药业-U	6.42	ST 百灵	9.12	智飞生物	4.23	第一医药	2.53
跌幅前5	1	海森药业	(3.92)	亚太药业	(7.20)	维康药业	(4.98)	万泽股份	(3.37)	鹭燕医药	(2.59)
	2	黄山胶囊	(4.10)	迈威生物-U	(8.06)	嘉应制药	(5.13)	科兴制药	(4.21)	漱玉平民	(2.77)
	3	赛托生物	(5.70)	汉商集团	(8.71)	康美药业	(5.74)	博雅生物	(4.43)	荣丰控股	(3.38)
	4	本立科技	(6.23)	兴齐眼药	(10.88)	康惠制药	(6.46)	金迪克	(4.96)	瑞康医药	(3.96)
	5	同和药业	(6.60)	向日葵	(12.29)	ST 目药	(12.20)	神州细胞-U	(5.33)	塞力医疗	(5.86)
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	泰格医药	7.10	通策医疗	10.95	开立医疗	10.36	洁特生物	11.00	新产业	11.15
	2	数字人	5.64	普瑞眼科	4.08	怡和嘉业	9.79	爱博医疗	7.98	圣湘生物	6.69
	3	诺思格	2.96	南华生物	2.69	辰光医疗	8.58	昊海生科	2.29	亚辉龙	4.12
	4	昭衍新药	2.07	金域医学	1.07	中科美菱	7.80	微电生理-U	1.96	硕世生物	1.65
	5	药明康德	2.06	华大基因	0.76	澳华内镜	7.36	心脉医疗	1.49	艾德生物	1.55
跌幅前5	1	睿智医药	(3.90)	创新医疗	(3.59)	爱朋医疗	(3.82)	采纳股份	(4.30)	利德曼	(4.38)
	2	南模生物	(3.94)	兰卫医学	(3.80)	翔宇医疗	(4.09)	乐普医疗	(4.42)	爱威科技	(4.49)
	3	普蕊斯	(4.39)	光正眼科	(4.08)	美好医疗	(4.32)	英科医疗	(4.77)	仁度生物	(4.73)
	4	阳光诺和	(5.25)	澳洋健康	(4.47)	康众医疗	(4.32)	赛诺医疗	(5.03)	东方海洋	(6.09)
	5	博济医药	(6.76)	ST 中珠	(4.76)	福瑞股份	(7.34)	正川股份	(5.14)	易瑞生物	(6.92)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策推进不及预期, 市场竞争加剧, 产品销售不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn