

# 首批全国中成药集采落地 持续关注中药创新等主线

——中药行业研究周报



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

**首批全国中成药集采落地。**6月21日,全国中成药联合采购办公室公示全国中成药集采拟中选结果。总体上看,16个采购组、42个产品,296个规格剂型下,最终产生了68条中选结果。96家申报企业中,有63家企业有产品中选,参与企业中选率达65.625%。中选品种平均降幅49.36%。

- ◆ 本轮中成药集采出现了同品种由于竞争企业众多,拟中选的产品价格差距非常大的情况,例如上海六合堂生物科技项城制药的香丹注射液(2ml 每支装),中标价0.62元;河南省康华药业的香丹注射液(2ml 每支装),中标价每支8.16元。我们整理了16个采购组中有代表性的重点品种,它们的降价幅度均小于平均值。

**以价换量,集采机遇或大于挑战。**此次中成药集采降价仍相对温和,而量则是药企参与集采的更大动力。从此次集采采购单位来看,复方斑蝥、复方血栓通、接骨七厘、脉管复康等8种药品的首年采购需求量高达上亿份。其中,心可舒的8.2亿(片/粒/支)首年采购需求量最高,其次为脑安5.8亿(片/粒/支)、复方血栓通4.2亿(片/粒/支)。

- ◆ 对于已经纳入集采的中药品种,其成长性更多来自于量增,驱动增长的核心来自企业内生改善带来的销量提升。中药企业积极参与集采将可通过规模化采购,降低原材料采购和生产、销售成本,拓展新的适应症和使用场景,增加市场份额。

- ◆ 回顾此前湖北第一批19省联盟中成药集采品种,中选产品并未因价格下降导致销售额骤减。湖南科伦制药有限公司康复新液120ml规格从34.40元/瓶降至15.10元/瓶,2021年销售额为27,287万元,2022年销售额小幅增长至27,360万元。江西济民可信药业金水宝片420mg规格从2.73元/片降至1.50元/片,销售额2022年增长16.48%,达到198,531万元。以价换量效应显著。

**全面集采时代来临 持续关注中药创新。**回顾中药与化学制药指数,可以发现2019年全国第一批化药集采之前,二者基本同步,但那之后就进入了分道扬镳的阶段。我们认为化药在集采常态化后摆脱了利空的逻辑,通过集采倒逼行业进入创新研发的大环境,从而进入了新的上升通道。

- ◆ 我们认为中药进入全面集采将会在一定程度上重现化药集采的效果,倒逼企业将重心从销售转向研发。

## 投资策略:

长期来看,中成药集采利好具备优质资源的中成药企业,行业集中度有望持续优化。建议关注太极集团,江中药业,康恩贝,华润三九,神威药业等。

建议持续关注以岭药业,康缘药业,天士力等具备创新中药先发优势的中药上市公司。

**风险提示:** 新药研发失败风险,政策风险,宏观经济风险

评级

增持(首次)

2023年06月25日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

## 行业基本资料

股票家数	74
行业平均市盈率	26.84
市场平均市盈率	17.72

## 行业表现走势图



资料来源: iFind, 申港证券研究所

## 内容目录

1. 首批全国中成药集采落地.....	3
1.1 拟中选结果分析.....	3
1.2 重点品种分析 .....	8
2. 投资策略.....	11
2.1 以价换量 集采机遇或大于挑战.....	11
2.2 全面集采时代来临 持续关注中药创新 .....	12
3. 板块回顾.....	12
4. 风险提示.....	14

## 图表目录

图 1： 中药与化学制药指数走势变化 .....	12
图 2： 本周一级行业涨跌幅.....	13
图 3： 本周医药生物子行业涨跌幅.....	13
图 4： 申万医药生物行业指数历史市盈率 TTM .....	14

表 1： 全国中成药集采拟中选结果.....	3
表 2： 各品种的医疗机构认可度.....	8
表 3： 重点品种降价分析 .....	11
表 4： 本周医药生物板块十大权重股情况 .....	13

## 1. 首批全国中成药集采落地

### 1.1 拟中选结果分析

6月21日，全国中成药联合采购办公室公示全国中成药集采拟中选结果。据赛柏蓝统计，最终16个产品组中有15个产品组有企业中选，独家品种银杏叶提取物注射液流标。

总体上看，16个采购组、42个产品，296个规格剂型下，最终产生了68条中选结果。96家申报企业中，有63家企业有产品中选，参与企业中选率达65.625%。中选品种平均降幅49.36%。

表1：全国中成药集采拟中选结果

序号	采购组	药品名称	剂型	规格	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价 格(元)	备注
1	复方斑蝥	复方斑蝥 胶囊	胶囊剂	每粒装 0.25g	60	粒	贵州益佰制 药股份有限 公司	盒	62.11	直接拟中选
2	复方斑蝥	复方斑蝥 胶囊	胶囊剂	0.25g	60	粒	陕西方舟制 药有限公司	瓶	28.50	直接拟中选
3	复方斑蝥	复方斑蝥 胶囊	胶囊剂	每粒装 0.25g	60	粒	山西黄河中 药有限公司	盒	30.24	直接拟中选
4	复方斑蝥	复方斑蝥 胶囊	胶囊剂	0.25g	60	粒	陕西华西制 药股份有限 公司	盒	29.55	直接拟中选
5	复方斑蝥	复方斑蝥 胶囊	胶囊剂	0.25g	30	粒	西安仁仁药 业有限公司	盒	13.43	直接拟中选
6	复方血栓 通	复方血栓 通软胶囊	软胶囊 剂	0.74g	18	粒	广东广发制 药有限公司	盒	23.45	直接拟中选
7	复方血栓 通	复方血栓 通胶囊	胶囊剂	每粒装 0.5g	30	粒	广东众生药 业股份有限 公司	盒	12.62	按采购文件 14.5.1 或 14.5.2 增补 拟中选
8	复方血栓 通	复方血栓 通滴丸	滴丸剂	每丸重 30mg	270	丸	广州威斯宝 药业有限公司	盒	22.35	直接拟中选
9	复方血栓 通	复方血栓 通片	片剂	每片重 0.4g	36	片	扬州中惠制 药有限公司	盒	15.45	直接拟中选
10	冠心宁	冠心宁注 射液	注射液	10ml	1	支	山西华卫药 业有限公司	支	40.20	直接拟中选
11	冠心宁	冠心宁注 射液	注射液	2ml	1	支	神威药业集 团有限公司	支	5.48	直接拟中选
12	冠心宁	冠心宁注 射液	注射剂	10ml	1	支	石药银湖制 药有限公司	支	7.40	直接拟中选
13	冠心宁	冠心宁注 射液	注射液	10ml	5	支	亚宝药业集	盒	99.50	直接拟中选

序号	采购组	药品名称	剂型	规格	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价格(元)	备注
		注射液					团股份有限 公司			
14	华蟾素	华蟾素片	片剂	每片重 0.3g	20	片	安徽华润金 蟾药业有限 公司	盒	66.10	直接拟中选
15	华蟾素	华蟾素胶 囊	胶囊剂	每粒装 0.25g	18	粒	陕西东泰制 药有限公司	盒	143.60	直接拟中选
16	接骨七厘	接骨七厘 散	散剂	每袋装 1.5g	12	袋	黑龙江参鸽 药业有限公 司	盒	20.85	直接拟中选
17	接骨七厘	接骨七厘 片	薄膜衣 片	每片相 当于原 生药量 0.3g	75	片	湖南金沙药 业有限责任 公司	盒	24.38	按采购文件 14.5.1 或 14.5.2 增补 拟中选
18	接骨七厘	接骨七厘 丸	丸剂	每袋装 1.5g(50 粒)	10	袋	洛阳顺势药 业有限公司	盒	14.81	直接拟中选
19	接骨七厘	接骨七厘 丸	丸剂	每袋装 2g	12	袋	沈阳东新药 业有限公司	盒	27.70	直接拟中选
20	乐脉	乐脉丸	浓缩水 丸	1.2g	12	袋	康美保宁(四 川)制药有限 公司	盒	11.33	直接拟中选
21	乐脉	乐脉胶囊	胶囊剂	每粒装 0.29g	24	粒	中玉制药(海 口)有限公司	盒	22.54	直接拟中选
22	乐脉	乐脉胶囊	胶囊剂	每粒装 0.45g	36	粒	贵州健瑞安 药业有限公司	盒	15.78	直接拟中选
23	乐脉	乐脉胶囊	胶囊剂	每粒装 0.4g	36	粒	陕西方浩生 物科技有限 公司	盒	10.78	直接拟中选
24	乐脉	乐脉胶囊	胶囊剂	每粒装 0.5g	36	粒	石家庄科迪 药业有限公司	盒	16.81	直接拟中选
25	脉管复康	脉管复康 胶囊	胶囊剂	每粒装 0.45g	48	粒	陕西东泰制 药有限公司	盒	26.53	直接拟中选
26	脉管复康	脉管复康 片	薄膜衣 片	0.6g	36	片	天津同仁堂 集团股份有 限公司	盒	10.53	直接拟中选
27	脑安	脑安滴丸	滴丸剂	每丸重 50mg	200	丸	安徽雷允上 药业有限公 司	盒	26.51	按采购文件 14.5.1 或 14.5.2 增补 拟中选
28	脑安	脑安片	片剂	0.53g	24	片	哈药集团制	盒	22.41	按采购文件

序号	采购组	药品名称	剂型	规格	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价格(元)	备注
							药六厂			14.5.3 增补拟中选
29	脑安	脑安颗粒	颗粒剂	每袋装1.2克	10	袋	河南省百泉制药有限公司	盒	22.98	议价拟中选
30	藤黄健骨	藤黄健骨片	片剂	0.5g	36	片	湖南方盛制药股份有限公司	盒	20.46	直接拟中选
31	藤黄健骨	藤黄健骨丸	浓缩水蜜丸	每10丸重1.25g	200	丸	天圣制药集团山西有限公司	瓶	12.00	直接拟中选
32	藤黄健骨	藤黄健骨丸	丸剂	3.5g	12	丸	吉林吉春制药股份有限公司	盒	16.78	直接拟中选
33	藤黄健骨	藤黄健骨丸	丸剂	3.5g	20	丸	吉林吉尔吉药业有限公司	盒	29.20	直接拟中选
34	藤黄健骨	藤黄健骨丸	浓缩水蜜丸	每丸重3.5g	32	丸	吉林省银河制药有限公司	盒	7.75	直接拟中选
35	藤黄健骨	藤黄健骨丸	浓缩水蜜丸	每10丸重1.25g	108	丸	内蒙古天奇中蒙制药股份有限公司	盒	1.74	直接拟中选
36	藤黄健骨	藤黄健骨丸	浓缩水蜜丸	每10丸重1.25g	72	丸	山西旺龙药业集团有限公司	盒	16.90	直接拟中选
37	藤黄健骨	藤黄健骨丸	浓缩水蜜丸	每袋装2g	12	袋	长春人民药业集团有限公司	盒	14.87	直接拟中选
38	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	10	支	河南省康华药业股份有限公司	盒	81.60	直接拟中选
39	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	10	支	河南同源制药有限公司	盒	99.60	直接拟中选
40	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	10	支	焦作福瑞堂制药有限公司	盒	110.88	议价拟中选
41	香丹	香丹注射液	注射液	每支装10ml	6	支	正大青春宝药业有限公司	盒	110.00	直接拟中选
42	香丹	香丹注射液	注射剂	每支装10ml	5	支	河北天成药业股份有限公司	盒	345.00	直接拟中选

序号	采购组	药品名称	剂型	规格	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价格(元)	备注
43	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	1	支	吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	支	13.70	直接拟中选
44	香丹	香丹注射液	注射剂	每支装2ml	1	支	吉林龙泰制药股份有限公司	支	13.77	直接拟中选
45	香丹	香丹注射液	注射液	每支装10ml	1	支	朗致集团万荣药业有限公司	支	69.21	直接拟中选
46	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	1	支	山西华卫药业有限公司	支	13.80	直接拟中选
47	香丹	香丹注射液	注射剂	每支装2ml	1	支	上海六合堂生物科技项城制药有限公司	支	0.62	按采购文件14.5.3 增补拟中选
48	香丹	香丹注射液	注射液	2ml	1	支	神威药业集团有限公司	支	12.40	直接拟中选
49	香丹	香丹注射液	注射液	每支装2ml	10	支	信合援生制药股份有限公司	盒	137.00	直接拟中选
50	心可舒	心可舒胶囊	胶囊剂	每粒装0.3g	36	粒	河北国金药业有限责任公司	盒	4.09	直接拟中选
51	心可舒	心可舒片	片剂(薄膜衣片)	每片重0.31g	72	片	山东沃华医药科技股份有限公司	盒	18.83	按采购文件14.5.1 或14.5.2 增补拟中选
52	心可舒	心可舒胶囊	胶囊剂	每粒装0.3g	24	粒	山西迈迪制药有限公司	盒	13.13	直接拟中选
53	心可舒	心可舒胶囊	胶囊剂	0.3g	72	粒	四川百草堂龙人药业有限公司	盒	13.64	直接拟中选
54	心可舒	心可舒颗粒	颗粒剂(混悬颗粒)	4g	10	袋	四川科伦药业股份有限公司	盒	17.75	直接拟中选
55	心可舒	心可舒胶囊	胶囊剂	每粒装0.3g	60	粒	西安天一秦昆制药有限责任公司	盒	8.65	直接拟中选
56	心可舒	心可舒颗粒	颗粒剂(无糖型)	每袋装3g(未添加蔗糖)	18	袋	雅安迅康药业有限公司(四川奇力制药有限公司)	盒	17.06	直接拟中选

序号	采购组	药品名称	剂型	规格	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价格(元)	备注
							受托生产)			
57	心可舒	心可舒胶囊	胶囊剂	每粒装0.3g	72	粒	重庆希尔安药业有限公司	盒	14.30	直接拟中选
58	醒脑静	醒脑静注射液	注射液	10ml	1	支	大理药业股份有限公司	支	15.18	直接拟中选
59	醒脑静	醒脑静注射液	注射剂	每支装10ml(麝香)	6	支	无锡济煜山禾药业有限公司	盒	196.80	直接拟中选
60	鸦胆子油	鸦胆子油乳注射液	注射剂	10ml	1	支	广州白云山明兴制药有限公司	支	9.00	直接拟中选
61	鸦胆子油	鸦胆子油乳注射液	注射液	10ml	1	支	沈阳药大雷允上药业有限责任公司	支	18.90	直接拟中选
62	银杏达莫	银杏达莫注射液	注射液	5ml	1	支	贵州益佰制药股份有限公司	支	6.25	直接拟中选
63	银杏达莫	银杏达莫注射液	注射液	10ml	1	支	通化谷红制药有限公司	支	11.88	直接拟中选
64	振源	振源片	薄膜衣片	0.15g(含人参果总皂苷25mg)	48	片	吉林吉春制药股份有限公司	盒	18.37	直接拟中选
65	振源	振源片	薄膜衣	每片含人参果总皂苷25mg	48	片	吉林省东北亚药业股份有限公司	盒	18.58	直接拟中选
66	振源	振源胶囊	胶囊剂	0.25g(含人参果总皂苷25mg)	32	粒	吉林省集安益盛药业股份有限公司	盒	29.00	按采购文件14.5.3增补拟中选
67	振源	振源片	片剂	0.24g(含人参果总皂苷25mg)	48	片	安徽九华华源药业有限公司	盒	21.04	直接拟中选
68	振源	振源口服液	合剂	10ml	12	支	吉林省通化博祥药业股份有限公司	盒	12.79	直接拟中选

资料来源：全国中成药联合采购办公室，赛柏蓝，申港证券研究所



## 1.2 重点品种分析

本轮中成药集采出现了同品种由于竞争企业众多，拟中选的产品价格差距甚大的情况，例如上海六合堂生物科技项城制药的香丹注射液（2ml 每支装），中标价 0.62 元；河南省康华药业的香丹注射液（2ml 每支装），中标价每支 8.16 元。通过分析各个品种的医疗机构认可度，我们可以发现造成这样价格差距的原因所在。

表2：各品种的医疗机构认可度

序号	采购组	生产企业	申报企业	填报同采购组 内该企业产品 的二级及以上 公立医疗机构 数量	填报同采购组 所有企业产品 的二级及以上 公立医疗机构 数量
1	复方斑蝥	贵州益佰制药股份有限公司	贵州益佰制药股份有限公司	1121	1943
2	复方斑蝥	重庆希尔安药业有限公司	重庆希尔安药业有限公司	475	1943
3	复方斑蝥	陕西方舟制药有限公司	陕西方舟制药有限公司	322	1943
4	复方斑蝥	北京亚东生物制药有限公司	北京亚东生物制药有限公司	78	1943
5	复方斑蝥	西安仁仁药业有限公司	西安仁仁药业有限公司	25	1943
6	复方斑蝥	陕西华西制药股份有限公司	陕西华西制药股份有限公司	15	1943
7	复方斑蝥	山西黄河中药有限公司	山西黄河中药有限公司	11	1943
8	复方血栓通	广东众生药业股份有限公司	广东众生药业股份有限公司	1674	2152
13	复方血栓通	广东华南药业集团有限公司			
9	复方血栓通	扬州中惠制药有限公司	扬州中惠制药有限公司	289	2152
10	复方血栓通	广东广发制药有限公司	广东广发制药有限公司	127	2152
11	复方血栓通	广东众生药业股份有限公司	广东鸿强药业有限公司	114	2152
12	复方血栓通	广州威斯宝药业有限公司	广州威斯宝药业有限公司	105	2152
14	冠心宁	神威药业集团有限公司	神威药业集团有限公司	1580	2296
15	冠心宁	山西华卫药业有限公司	山西华卫药业有限公司	414	2296
16	冠心宁	山西振东泰盛制药有限公司	山西振东泰盛制药有限公司	211	2296
17	冠心宁	亚宝药业集团股份有限公司	亚宝药业集团股份有限公司	173	2296
18	冠心宁	朗致集团万荣药业有限公司	朗致集团万荣药业有限公司	151	2296
19	冠心宁	石药银湖制药有限公司	石药银湖制药有限公司	68	2296
20	华蟾素	陕西东泰制药有限公司	陕西东泰制药有限公司	1961	2383
21	华蟾素	安徽华润金蟾药业有限公司	安徽华润金蟾药业有限公司	534	2383
22	华蟾素	山东鑫齐药业有限公司	山东鑫齐药业有限公司	199	2383
23	接骨七厘	湖南金沙药业有限责任公司	湖南金沙药业有限责任公司	2212	3211
24	接骨七厘	沈阳东新药业有限公司	沈阳东新药业有限公司	910	3211
25	接骨七厘	洛阳顺势药业有限公司	洛阳顺势药业有限公司	240	3211
26	接骨七厘	黑龙江参鸽药业有限公司	黑龙江参鸽药业有限公司	69	3211
27	接骨七厘	鞍山制药有限公司	鞍山制药有限公司	10	3211
28	乐脉	海南中玉药业有限公司	中玉制药（海口）有限公司	189	463
29	乐脉	康美保宁（四川）制药有限公司	康美保宁（四川）制药有限公司	101	463
30	乐脉	四川川大华西药业股份有限公司	四川川大华西药业股份有限公司	70	463



		公司	司		
31	乐脉	河北国金药业有限责任公司	石家庄科迪药业有限公司	44	463
32	乐脉	西安必康制药集团有限公司	西安必康制药集团有限公司	19	463
33	乐脉	陕西华龙制药有限公司	陕西方浩生物科技有限公司	19	463
34	乐脉	贵州景峰注射剂有限公司	贵州景峰注射剂有限公司	12	463
35	乐脉	贵州健瑞安药业业有限公司	贵州健瑞安药业业有限公司	7	463
36	乐脉	西安澜泰药业有限公司	西安森格药业有限公司	6	463
37	脉管复康	陕西东泰制药有限公司	陕西东泰制药有限公司	2145	2919
38	脉管复康	天津同仁堂集团股份有限公司	天津同仁堂集团股份有限公司	887	2919
39	脉管复康	山西仁源堂药业有限公司	山西仁源堂药业有限公司	163	2919
40	脑安	安徽雷允上药业有限公司	安徽雷允上药业有限公司	1522	2273
41	脑安	河南省百泉制药有限公司	河南省百泉制药有限公司	750	2273
42	脑安	哈药集团制药六厂	哈药集团制药六厂	258	2273
43	藤黄健骨	湖南方盛制药股份有限公司	湖南方盛制药股份有限公司	1139	2127
44	藤黄健骨	丽彩甘肃西峰制药有限公司， 杨凌科森 生物制药有限责任 公司	丽彩甘肃西峰制药有限公司	1027	2127
45	藤黄健骨	天圣制药集团山西有限公司	天圣制药集团山西有限公司	57	2127
46	藤黄健骨	朗致集团双人药业有限公司	朗致集团双人药业有限公司	21	2127
47	藤黄健骨	长春人民药业集团有限公司	长春人民药业集团有限公司	14	2127
48	藤黄健骨	吉林省银河制药有限公司	吉林省银河制药有限公司	14	2127
49	藤黄健骨	吉林市鹿王制药股份有限公司	吉林市鹿王制药股份有限公司	11	2127
50	藤黄健骨	吉林吉尔吉药业有限公司	吉林吉尔吉药业有限公司	6	2127
51	藤黄健骨	山西旺龙药业集团有限公司	山西旺龙药业集团有限公司	3	2127
52	藤黄健骨	吉林省正辉煌药业有限公司	吉林省正辉煌药业有限公司	2	2127
53	藤黄健骨	吉林吉春制药股份有限公司	吉林吉春制药股份有限公司	2	2127
54	藤黄健骨	内蒙古蒙药股份有限公司	内蒙古天奇中蒙制药股份有限 公司	1	2127
55	藤黄健骨	吉林长白山药业集团股份有限 公司	吉林长白山药业集团股份有限 公司	0	2127
56	藤黄健骨	通化茂祥制药有限公司	通化茂祥制药有限公司	0	2127
57	藤黄健骨	内蒙古大唐药业股份有限公 司	内蒙古大唐药业股份有限公司	0	2127
58	香丹	河南同源制药有限公司	河南同源制药有限公司	456	2019
59	香丹	朗致集团万荣药业有限公司	朗致集团万荣药业有限公司	411	2019
60	香丹	山西华卫药业有限公司	山西华卫药业有限公司	270	2019
61	香丹	吉林省集安益盛药业股份有 限公司	吉林省集安益盛药业股份有限 公司	248	2019
62	香丹	焦作福瑞堂制药有限公司	焦作福瑞堂制药有限公司	210	2019
63	香丹	四川升和药业股份有限公司	四川升和药业股份有限公司	205	2019
64	香丹	信合援生制药股份有限公司	信合援生制药股份有限公司	156	2019
65	香丹	神威药业集团有限公司	神威药业集团有限公司	154	2019
66	香丹	河南省康华药业股份有限公	河南省康华药业股份有限公司	147	2019

司

67	香丹	正大青春宝药业有限公司	正大青春宝药业有限公司	135	2019
68	香丹	吉林龙泰制药股份有限公司	吉林龙泰制药股份有限公司	30	2019
69	香丹	福建古田药业有限公司	福建古田药业有限公司	20	2019
70	香丹	吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	18	2019
71	香丹	灵宝市豫西药业有限责任公司	灵宝市豫西药业有限责任公司	17	2019
72	香丹	上海六合堂生物科技项城制药有限公司	上海六合堂生物科技项城制药有限公司	6	2019
73	香丹	河北天成药业股份有限公司	河北天成药业股份有限公司	2	2019
74	香丹	黑龙江金九药业有限责任公司	黑龙江金九药业有限责任公司	0	2019
75	香丹	浙江泰康药业集团有限公司	浙江泰康药业集团有限公司	0	2019
76	香丹	广东雷允上药业有限公司	广东雷允上药业有限公司	0	2019
77	心可舒	山东沃华医药科技股份有限公司	山东沃华医药科技股份有限公司	1648	2386
78	心可舒	河北国金药业有限责任公司	河北国金药业有限责任公司	288	2386
79	心可舒	重庆希尔安药业有限公司	重庆希尔安药业有限公司	181	2386
80	心可舒	山西迈迪制药有限公司	山西迈迪制药有限公司	120	2386
81	心可舒	西安天一秦昆制药有限责任公司	西安天一秦昆制药有限责任公司	109	2386
82	心可舒	吉林吉春制药股份有限公司	吉林吉春制药股份有限公司	106	2386
83	心可舒	山西德元堂药业有限公司	山西德元堂药业有限公司	100	2386
84	心可舒	四川百草堂龙人药业有限公司	四川百草堂龙人药业有限公司	36	2386
85	心可舒	湖南恒伟药业股份有限公司	湖南恒伟药业股份有限公司	15	2386
86	心可舒	四川奇力制药有限公司	雅安迅康药业有限公司	7	2386
87	心可舒	四川科伦药业股份有限公司	四川科伦药业股份有限公司	3	2386
88	心可舒	上海皇象铁力蓝天制药有限公司	上海皇象铁力蓝天制药有限公司	0	2386
89	醒脑静	无锡济煜山禾药业股份有限公司	无锡济煜山禾药业股份有限公司	1692	2765
90	醒脑静	大理药业股份有限公司	大理药业股份有限公司	922	2765
91	醒脑静	河南天地药业股份有限公司	河南天地药业股份有限公司	356	2765
92	鸦胆子油	江苏九旭药业有限公司	江苏九旭药业有限公司	539	999
93	鸦胆子油	沈阳药大雷允上药业有限责任公司	沈阳药大雷允上药业有限责任公司	400	999
94	鸦胆子油	广州白云山明兴制药有限公司	广州白云山明兴制药有限公司	100	999
95	银杏达莫	贵州益佰制药股份有限公司	贵州益佰制药股份有限公司	568	1363
96	银杏达莫	通化谷红制药有限公司	通化谷红制药有限公司	561	1363
97	银杏达莫	山西普德药业有限公司	山西普德药业有限公司	365	1363
98	银杏叶提取物	悦康药业集团股份有限公司	悦康药业集团股份有限公司	2891	3194

99	振源	吉林省集安益盛药业股份有限公司	吉林省集安益盛药业股份有限公司	1400	1652
100	振源	吉林吉春制药股份有限公司	吉林吉春制药股份有限公司	194	1652
101	振源	安徽九华华源药业有限公司	安徽九华华源药业有限公司	60	1652
102	振源	吉林省东北亚药业股份有限公司	吉林省东北亚药业股份有限公司	40	1652
103	振源	长春大政药业科技有限公司	长春大政药业科技有限公司	3	1652
104	振源	吉林省通化博祥药业股份有限公司	吉林省通化博祥药业股份有限公司	2	1652
105	振源	吉林省中研药业有限公司	吉林省中研药业有限公司	2	1652

资料来源：全国中成药联合采购办公室，医谷网，申港证券研究所

我们整理了以上医疗机构认可度最高的品种，它们的降价幅度基本低于 50%，且在同组别内基本都是最低的，因此我们认为本次集采无论整体上来说还是对于集中度较高的大品种，都称得上是比较温和的。

**表3：重点品种降价分析**

采购组	生产企业	申报企业	基准价/元	中标价/元	降价幅度
复方斑蝥	贵州益佰制药股份有限公司	贵州益佰制药股份有限公司	107.8	62.11	42.38%
复方血栓通	广东众生药业股份有限公司	广东众生药业股份有限公司	20.55	12.62	38.59%
	广东华南药业集团有限公司				
冠心宁	神威药业集团有限公司	神威药业集团有限公司	9.97	5.48	45.04%
华蟾素	陕西东泰制药有限公司	陕西东泰制药有限公司	241.34	143.6	40.50%
接骨七厘	湖南金沙药业有限责任公司	湖南金沙药业有限责任公司	39.71	24.38	38.60%
脉管复康	陕西东泰制药有限公司	陕西东泰制药有限公司	40.91	26.53	35.15%
脑安	安徽雷允上药业有限公司	安徽雷允上药业有限公司	43.18	26.51	38.61%
藤黄健骨	湖南方盛制药股份有限公司	湖南方盛制药股份有限公司	35.28	20.46	42.01%
心可舒	山东沃华医药科技股份有限公司	山东沃华医药科技股份有限公司	30.66	18.83	38.58%
醒脑静	无锡济煜山禾药业股份有限公司	无锡济煜山禾药业股份有限公司	393.6	196.8	50.00%

资料来源：全国中成药联合采购办公室，医谷网，申港证券研究所

## 2. 投资策略

### 2.1 以价换量 集采机遇或大于挑战

此前，省级的中成药集采已进行多次，广东、山东等地相继开展了大品种中成药集采。从省际联盟中成药集采看，湖北 19 省集采中选产品价格平均降幅为 42%；山东省集采平均降幅为 44%；广东 6 省集采非独家产品中标平均降幅为 68%，独家产品中标平均降幅为 22%。

结合此次集采结果，中成药集采降价仍相对温和，而量则是药企参与集采的更大动力。从此次集采采购单位来看，复方斑蝥、复方血栓通、接骨七厘、脉管复康等 8 种药品的首年采购需求量高达上亿份。其中，心可舒的 8.2 亿(片/粒/支)首年采购需求量最高，其次为脑安 5.8 亿(片/粒/支)、复方血栓通 4.2 亿(片/粒/支)。

对于已经纳入集采的中药品种，其成长性更多来自于量增，驱动增长的核心来自企

业内生改善带来的销量提升。中药企业积极参与集采将通过规模化采购，降低原材料采购和生产、销售成本，拓展新的适应症和使用场景，增加市场份额。回顾此前湖北第一批 19 省联盟中成药集采品种，中选产品并未因价格下降导致销售额骤减，以价换量效应显著。湖南科伦制药有限公司康复新液 120ml 规格从 34.40 元/瓶降至 15.10 元/瓶，2021 年销售额为 27,287 万元，2022 年销售额小幅增长至 27,360 万元。江西济民可信药业金水宝片 420mg 规格从 2.73 元/片降至 1.50 元/片，销售额 2022 年增长 16.48%，达到 198,531 万元。

长期来看，中成药集采利好具备优质资源的中成药企业，行业集中度有望持续优化。推荐关注太极集团，江中药业，康恩贝，华润三九，神威药业等。

## 2.2 全面集采时代来临 持续关注中药创新

回顾中药与化学制药指数走势，我们可以发现在 2019 年全国第一批化药集采之前，二者基本同步，但那之后就进入了分道扬镳的阶段。随着化药集采不断深入，化药指数也是水涨船高，而这其中主要是创新药在为板块贡献主要上涨动力。

图1：中药与化学制药指数走势变化



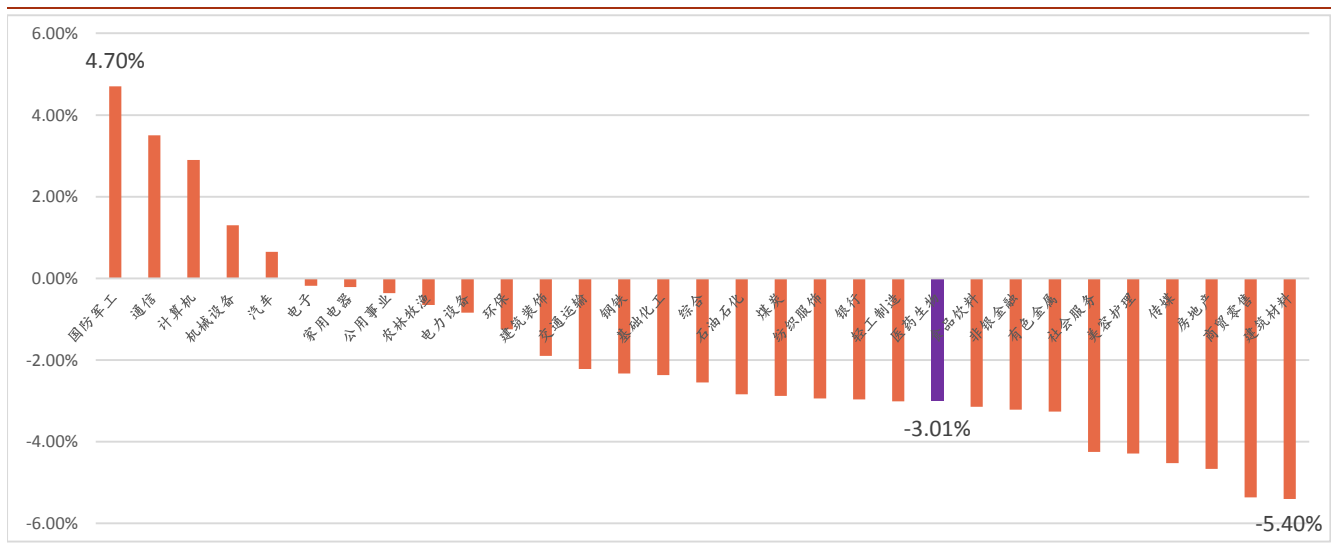
资料来源：iFind，申港证券研究所

我们认为中药进入全面集采将会在一定程度上重现化药集采的效果，倒逼企业将重心从销售转向研发。建议关注以岭药业，康缘药业，天士力等具备创新中药先发优势的中药上市公司。

## 3. 板块回顾

本周申万医药生物指数下跌 3.01%，在全市场一级行业中排名 22/31。

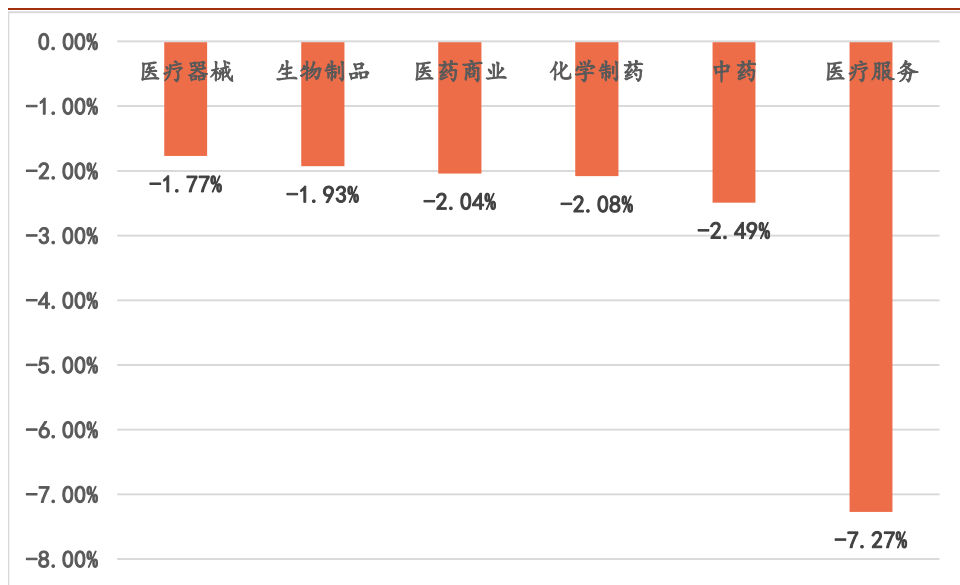
图2：本周一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，申港证券研究所

本周中药指数下跌 2.49%，在医药生物行业 6 个二级行业中排名 5/6。

图3：本周医药生物子行业涨跌幅



资料来源：iFind，申港证券研究所

本周申万医药生物指数前十大权重股：迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科、片仔癀、百济神州、联影医疗、智飞生物、云南白药、万泰生物。

表4：本周医药生物板块十大权重股情况

排名	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	总市值(亿 元)	流通市值(亿 元)	自年初涨幅	PE(TTM)
1	300760.SZ	迈瑞医疗	299.10	3626.41	3626.41	-3.97%	36.00

排名	证券代码	证券简称	收 盘 价 (元)	总市值(亿 元)	流通市值(亿 元)	自年初涨幅	PE(TTM)
2	600276.SH	恒瑞医药	46.40	2959.86	2957.63	20.93%	75.73
3	603259.SH	药明康德	63.30	1852.13	1620.15	-20.98%	20.11
4	300015.SZ	爱尔眼科	19.57	1825.57	1510.37	-17.85%	67.75
5	600436.SH	片仔癀	288.78	1742.26	1742.26	0.11%	68.25
6	688235.SH	百济神州	111.35	1420.42	122.99	-15.93%	--
7	688271.SH	联影医疗	133.77	1102.48	66.89	-24.42%	65.64
8	300122.SZ	智飞生物	44.48	1067.52	631.85	-23.60%	13.96
9	000538.SZ	云南白药	52.35	940.66	882.30	-0.93%	26.09
10	603392.SH	万泰生物	66.60	844.63	842.21	-25.82%	18.16

资料来源：iFind，申港证券研究所

申万医药生物行业指数当前滚动市盈率为 37.76，近 5 年分位值 41.38%。

图4：申万医药生物行业指数历史市盈率 TTM



资料来源：iFind，申港证券研究所

## 4. 风险提示

新药研发不及预期：中药新药的研发具备一定的不确定性。

政策落地不及预期：医药行业下游（医院）的需求往往取决于相关政策的落地实施进度，如落地不及预期，则将给新药的研发、上市带来负面影响。

宏观经济波动风险：中药具有消费属性，宏观经济的波动可能影响消费信心，进而直接影响中药市场的扩张。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上