

医药生物

集采反内卷再优化

2025 年 09 月 22 日

医药生物行业周报（9 月第 3 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@cscs.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyi@cscs.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

- 1) **周度回顾。**上周（9 月 15 日-9 月 19 日）医药生物板块收跌 2.07%，跑输 Wind 全 A（-0.18%）和沪深 300（-0.44%）。从细分板块来看，医疗研发外包（1.09%）是唯一收涨板块，其他生物制品（-3.83%）、疫苗（-3.64%）和体外诊断（-3.41%）。从个股来看，益诺思（23.3%）、福瑞股份（17.8%）和诚达药业（14.6%）涨幅居前，昂利康（-13.4%）、能特科技（-12.6%）和舒泰神（-12.3%）跌幅居前。
- 2) **集采反内卷再优化。**9 月 20 日，国家医保局发布第十一批国家组织药品集中采购文件。本次集采方案制定和修改过程中，充分遵循了“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则。价格反内卷一方面要求投标企业做出不低于成本报价的承诺，对于低于“锚点价”的企业，要求其对报价合理性作出声明，解释具体成本构成；另一方面优化了价差控制“锚点”的选择，不再简单选用最低报价，当最低价低于入围均价的 50%时，将以入围均价的 50%为价差控制的锚点，防范异常低价，有效发挥反内卷作用。9 月 17 日，四川省医保局发布《四川省药品和医用耗材集中采购货款在线结算管理办法（征求意见稿）》，针对带量采购结算，首先要求定点医疗机构与医药企业签订带量购销合同后，在购销合同签订 15 个工作日内，医疗保险经办机构按不低于合同采购金额的 50%进行首次预付，合同采购量执行过半后，于 15 个工作日内再次预付剩余部分的药械货款。该模式显著缩短医药商业和药企的回款周期，有望缓解企业资金压力。我们认为，集中采购政策在摸索中不断优化，反内卷兼顾药品质量、临床习惯和合理降幅的同时，由医保基金预付减轻医院压力，缩短医药企业回款周期，有望达到医院、企业、医保三方受益。
- 3) **风险提示：**地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；并购重组存在不确定性；药品研发不确定性风险。

正文目录

一、 市场周度回顾 3

二、 行业要闻及重点公司公告 4

 2.1 行业重要事件..... 4

 2.2 行业要闻..... 4

 2.3 公司公告..... 5

图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅 (%) 3

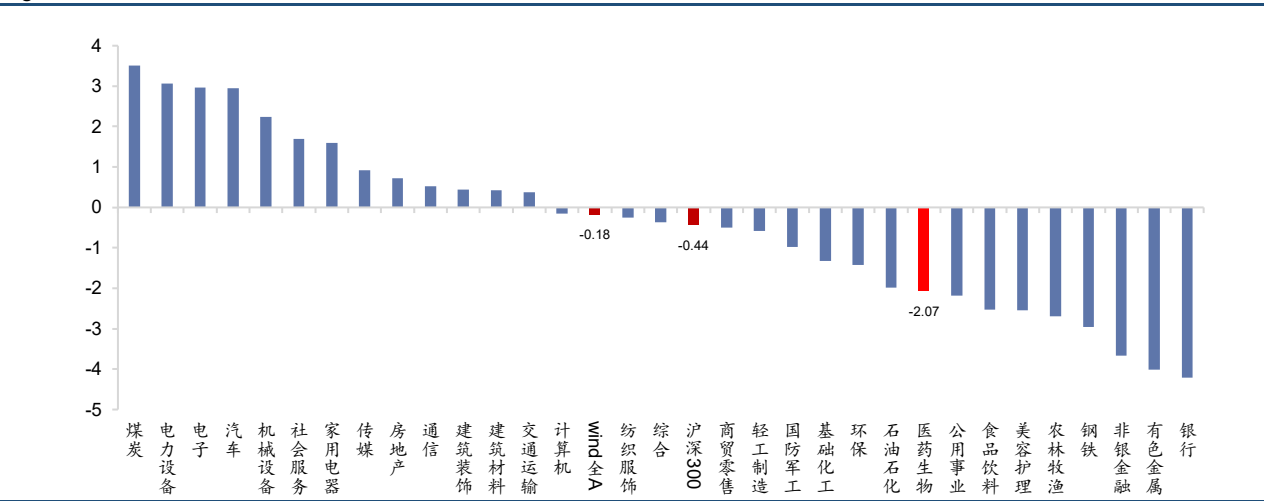
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

Figure 3 医药生物行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

一、市场周度回顾

上周（9 月 15 日-9 月 19 日）医药生物板块收跌 2.07%，跑输 Wind 全 A（-0.18%）和沪深 300（-0.44%）。从细分板块来看，医疗研发外包（1.09%）是唯一收涨板块，其他生物制品（-3.83%）、疫苗（-3.64%）和体外诊断（-3.41%）。从个股来看，益诺思（23.3%）、福瑞股份（17.8%）和诚达药业（14.6%）涨幅居前，昂利康（-13.4%）、能特科技（-12.6%）和舒泰神（-12.3%）跌幅居前。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅（%）

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851563.SI	医疗研发外包	1.09	4.78	70.13
851542.SI	医药流通	-0.61	-1.14	1.43
851532.SI	医疗设备	-1.24	0.04	11.95
851543.SI	线下药店	-1.74	1.72	6.66
851522.SI	血液制品	-1.79	-2.99	-5.51
851511.SI	原料药	-2.11	-2.61	32.35
851521.SI	中药III	-2.13	-3.46	-0.43
851533.SI	医疗耗材	-2.28	-1.22	18.35
851512.SI	化学制剂	-2.48	-0.95	43.23
851564.SI	医院	-3.11	-4.31	6.43
851534.SI	体外诊断	-3.41	-3.42	8.64
851523.SI	疫苗	-3.64	-4.66	-1.31
851524.SI	其他生物制品	-3.83	0.18	39.63

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 医药生物行业区间涨跌幅排名 (%)

周涨幅榜前五		周跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
益诺思	23.3	昂利康	-13.4
福瑞股份	17.8	能特科技	-12.6
诚达药业	14.6	舒泰神	-12.3
振德医疗	12.1	诺诚健华-U	-11.9
维康药业	11.3	联环药业	-11.9

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 9 月 20 日，国家医保局发布第十一批国家组织药品集中采购文件。本次集采方案制定和修改过程中，充分遵循了“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则。此外，本次集采将进一步强化中选结果执行。要求中选企业作为供应保障第一责任人，及时响应医疗机构订单并完成配送；要求医疗机构优先采购中选产品，按协议按时完成约定采购量，并履行及时结算货款义务。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.2 行业要闻

- 9 月 19 日，乐普生物的 MRG003 的拟被纳入突破性治疗，适应症为 MRG003 联合普利单抗（PD-1 单抗）用于治疗既往至少经过铂类和 PD-1/L1 治疗失败的复发或转移性鼻咽癌。
- 9 月 18 日，罗氏宣布已签订最终合并协议，收购 89bio（Nasdaq:ETNB）。89bio 的 Pegzofermin 是一种 FGF21 类似物，目前正处于中重度纤维化患者（F2 和 F3 期）以及肝硬化患者（F4 期）MASH 的晚期开发阶段。根据合并协议的条款，罗氏将立即开始以每股 14.50 美元的现金价格收购 89bio 普通股的所有已发行股份，加上一笔不可交易的 CVR，以获得每股 6.00 美元的里程碑式付款，这意味着在交割时总股本价值约为 24 亿美元，交易总价值高达 35 亿美元。
- 9 月 18 日，信达生物宣布其合作伙伴 Ollin 公布了 IBI324（Ollin 研发代码：OLN324）的临床进展。IBI324（OLN324）是一款更高效价、更高摩尔剂量的血管内皮生长因子（VEGF）/血管生成素-2（Ang2）双特异性抗体，目前正处于临床 Ib 期开发阶段，适应症为湿性年龄相关性黄斑变性（wAMD）和糖尿病黄斑水肿（DME）——分别是导

致老年人和劳动年龄人群视力丧失的首要原因。JADE 研究是一项在美国开展的随机 Ib 期概念验证(PoC)临床试验，旨在评估 OLN324 与法瑞西单抗(faricimab)在解剖学指标和疗效持久性方面的潜在差异。Ollin 已完成 JADE 研究的入组工作，该研究纳入约 150 名受试者(wAMD or DME)。预计该研究的初步结果将于 2026 年第一季度公布。

- 9 月 17 日，四川省医保局发布《四川省药品和医用耗材集中采购货款在线结算管理办法(征求意见稿)》，针对带量采购结算，首先要求定点医疗机构与医药企业签订带量购销合同后，应与医疗保险经办机构签订使用医保基金代其预付药械货款的委托预付款协议。在购销合同签订 15 个工作日内，医疗保险经办机构按不低于合同采购金额的 50%进行首次预付，合同采购量执行过半后，于 15 个工作日内再次预付剩余部分的药械货款。基于该模式，除了能显著缩短回款周期外，还能为集采落地执行提供制度性保障，医院端和企业端都将受到规则约束。
- 9 月 15 日，上海市人民政府办公厅 15 日发布《上海市促进高端医疗器械产业全链条发展行动方案》。其中提到：1、探索境外已上市且国内未注册的医疗器械在沪先行试用；2、推动医疗器械相关垂类大模型研发应用；3、推进上海高端医疗器械产业高质量发展培育壮大高能级企业；4、对已纳入医疗机构可另收费一次性使用医疗器械目录的“新优药械”产品，加大受理企业挂网采购申请。

(资讯来源：Wind 资讯)

2.3 公司公告

- 沃森生物：9 月 19 日，公司产品冻干带状疱疹病毒 mRNA 疫苗临床试验申请获得受理。
- 迈威生物-U：9 月 19 日，公司产品 9MW0813 注射液上市许可申请获得受理，用于糖尿病性黄斑水肿(DME)和新生血管(湿性)年龄相关性黄斑变性(nAMD)。9MW0813 注射液是阿柏西普(艾力雅®)的生物类似药，为 VEGFR-1 和 VEGFR-2 胞外区结合域与人免疫球蛋白 Fc 段重组形成的融合蛋白，可与 VEGF-A 和 PlGF 结合。
- 恒瑞医药：9 月 19 日，公司产品注射用 SHR-1501 纳入拟突破性治疗品种公示名单。注射用 SHR-1501 联合卡介苗(BCG)用于 BCG 无应答的非肌层浸润性原位癌(CIS)患者。
- 智翔金泰：9 月 18 日，公司产品 GR2301 注射液获得药物临床试验

批准通知书。GR2301 注射液是一款由公司自主研发的重组全人源抗 IL-15 单克隆抗体，可通过结合人 IL-15，阻断 IL-15 与 IL-15R α 以及 IL-15&IL-15R α 复合物与 IL-2R β &IL-2R γ 复合物结合，抑制下游 IAK-STAT 信号通路，达到治疗因 IL-15 表达失调导致的白癜风等自身免疫性疾病的效果。

- 迈威生物：9 月 17 日，公司与 Kalexo Bio, Inc. 公司就 2MW7141 项目相关签署《独家许可协议》。迈威生物将从 Kalexo 获得最高可达 10 亿美元的预付款和里程碑付款，以及低个位数的特许权使用费，其中包括一次性、不可返还的首付款及近端付款 1,200 万美元现金，作为对价的一部分，迈威生物将在符合约定条件下另外获得 Kalexo 总计双位数的 A 轮优先股。
- 泽璟制药：9 月 17 日，公司产品注射用 ZGGS34 获得药物临床试验批准通知书。ZGGS34 是公司开发的一个三特异性抗体药物，属于三特异性 T 细胞结合器类抗体分子（TriTE）。ZGGS34（MUC17/CD3/CD28）是针对 T 细胞上的 CD3、CD28 以及肿瘤相关抗原（TAA）MUC17 的三特异性抗体。MUC17（Mucin-17）是一种跨膜黏蛋白，在胃癌、胃肠结合部癌、胰腺癌、结直肠癌中等异常高表达，近年来已成为消化道肿瘤诊断与治疗的热门靶点。
- 智飞生物：9 月 17 日，由控股子公司重庆宸安生物制药有限公司研发的 CA111 注射液获得国家药品监督管理局药物临床试验批准通知书。宸安生物研制的 CA111 注射液是一款葡萄糖依赖性胰岛素释放肽（Glucose-dependent insulintropic polypeptide, GIP）受体和胰高血糖素样肽-1（Glucagon like peptide-1, GLP-1）受体的双重激动剂。
- 康泰生物：9 月 15 日，公司产品 Sabin 株脊髓灰质炎灭活疫苗（Vero 细胞）获得药品注册证书。

（资讯来源：Wind 资讯）

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，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，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。