投资策略

行业研究

证券研究报告

推荐 （维持）

风险评级：中风险

短期看复苏 长期看赛道

医药生物行业 2021 年上半年投资策略

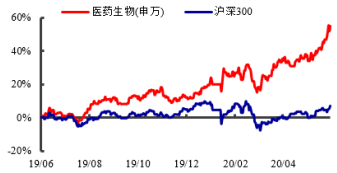
2020 年 11 月 30 日

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

细分行业评级

医药商业	谨慎推荐
中药	谨慎推荐
化学原料药	谨慎推荐
化学制剂	推荐
生物制品	推荐
医疗器械	推荐
医疗服务	推荐

医药生物（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行业政策趋势。**2020年，受海内外新冠疫情刺激，医药生物行业受到了市场的强烈关注和众多资金的青睐，行业整体走出了一波趋势性行情，板块估值迅速提升。在Q3创出新高后，行业指数和板块估值持续回落，目前估值已回落至近几年估值中枢附近。在当前这个位置展望2021年，新冠疫苗有望顺利上市，2020年受益于抗疫需求的相关个股热度将有所回落，疫情受损的公司有望加快复苏。从政策趋势上看：（1）2021年第四批集采有望推进，预计注射剂纳入范围可能增大。未来西药集采的范围还将扩大，中成药被纳入集采、注射剂集采范围扩大是趋势，预计生物药也将逐步纳入集采范围。另外未过评的品种可能仍将以地方联盟采购为主；（2）第二批高值耗材集采有望推进。集采品种将扩围至骨科、人工晶体、吻合器等。（3）创新仍然是长期趋势。预计国产新药临床申请数量将持续快增，新药优先审评加快，创新药通过谈判进入医保的速度更快，有利于创新药的放量。
- **行业投资策略：**2021年医药行业的投资，短期看复苏，建议关注疫情受损个股复苏带来的估值修复机会，如我武生物、丽珠集团、云南白药、长春高新等。长期仍然看赛道，建议关注：（1）创新药产业链：集采常态化、品种扩围是趋势，传统仿制药盈利空间进一步被压缩，关注研发能力强的头部创新药企及提供研发服务和生产的CXO龙头，如恒瑞医药、贝达药业、药明康德、泰格医药、康龙化成、凯莱英、昭衍新药等。（2）器械：建议关注不受集采政策影响、创新能力强的器械龙头，如迈瑞医疗、安图生物、迈克生物、欧普康视等。（3）疫苗板块：建议关注研发能力强、重磅在研产品有望上市的疫苗龙头，如智飞生物、康泰生物、沃森生物等。（4）药房：受益于消费升级和处方药外流，建议关注扩张能力强的零售药房龙头，如大参林、益丰药房、一心堂、老百姓等。（5）连锁医疗龙头：建议关注扩张能力强、管理能力突出的爱尔眼科、通策医疗等。
- **风险提示：**疫情反复，行业政策不确定性，研发低于预期，行业竞争加剧风险，产品质量风险，降价风险等。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

目 录

1. 2020 年医药生物行业市场走势 4
1.1 1-11 月 SW 医药生物行业涨幅居前 4
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数 4
1.3 受益于抗疫需求的个股涨幅居前 5
1.4 估值 5
2. 医药行业运行概况 6
2.1 医药制造业数据：自 2020Q2 开始盈利逐步回升 6
2.2 SW 医药生物行业 2020 年业绩增速前低后高 6
3. 医药行业政策 7
3.1 药品集采：国采扩围 地方联盟采购非过评品种 7
3.2 高值耗材集采：将由心脏支架扩大到其他品种 20
3.3 创新是长期趋势 21
4. 投资策略 24
5. 风险提示 25

插图目录

图 1：2020 年 1-11 月申万一级行业涨幅（%）（截至 2020 年 11 月 27 日） 4
图 2：2020 年 1-11 月 SW 医药生物行业三级子行业涨幅（%）（截至 2020 年 11 月 27 日） 5
图 3：SW 医药生物行业 1-11 月跌幅榜个股（%） 5
图 4：SW 医药生物行业 1-11 月涨幅榜个股（%） 5
图 5：SW 医药生物行业 PE（TTM，剔除负值，倍） 6
图 6：SW 医药生物行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍） 6
图 7：医药制造业当月工业增加值同比增速(%) 6
图 8：医药制造业营收及利润同比增速(%) 6
图 9：SW 医药生物行业单季业绩（亿元） 7
图 10：SW 医药生物行业单季业绩同比增速（%） 7
图 11：SW 医药生物行业细分板块单季营收同比增速（%） 7
图 12：SW 医药生物行业细分板块单季归母净利润同比增速（%） 7
图 13：中国新药 IND 数量统计 21
图 14：2019 年审评审批 IND 申请的 1 类化学药创新药适应症分布 21
图 15：2020 年 9 月外资药厂通过形式审查品种数目 22

表格目录

表 1：第三批集采降价幅度最大的前十个品种和降价幅度最小的前十个品种 8
表 2：全国三批药品集中采购对比 9
表 3：重点公司第一至三批药品集采中标情况 10
表 4：通过一致性评价较多的品种（截至 2020 年 10 月 31 日） 16
表 5：wind 样本医院销售额 TOP60 17

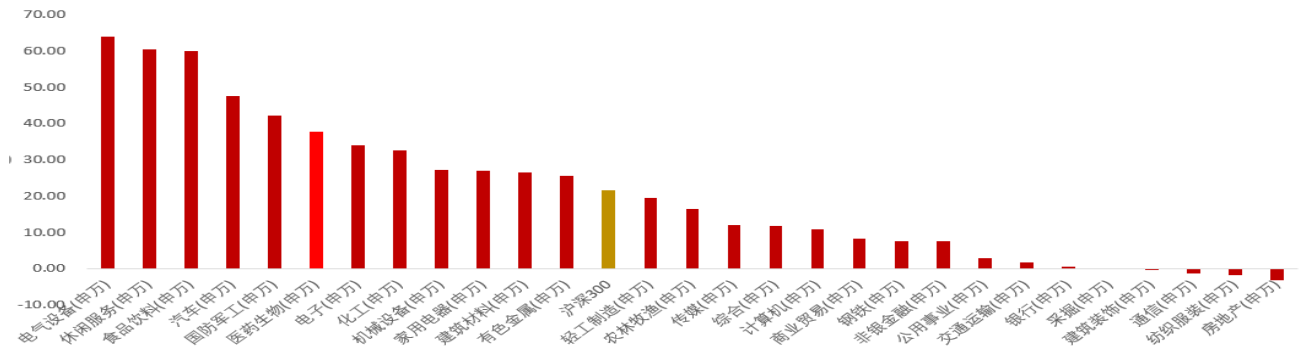
表 6：国家组织冠脉支架集中带量采购中选结果 20
表 7：部分省市医用高值耗材集采简况 21
表 8：2016-2019 年优先审评通过的品种情况 22
表 9：2020 年 9 月国内公司通过形式审查的品种 23
表 10：重点公司盈利预测及投资评级（2020/11/27） 25

1. 2020 年医药生物行业市场走势

1.1 1-11 月 SW 医药生物行业涨幅居前

行业涨幅居前。2020 年 1-11 月份（截至 2020 年 11 月 27 日），SW 医药生物行业指数整体上涨 37.77%，涨幅在所有申万一级行业指数中居第五，跑赢同期沪深 300 指数约 16.2 个百分点。分季度来看，Q1 至 Q4 申万医药生物行业指数分别上涨 8.39%、30.5%、4.55%和-3.89%，行业指数在 8 月初创出新高后一直回落至今。

图 1：2020 年 1-11 月申万一级行业涨幅（%）（截至 2020 年 11 月 27 日）

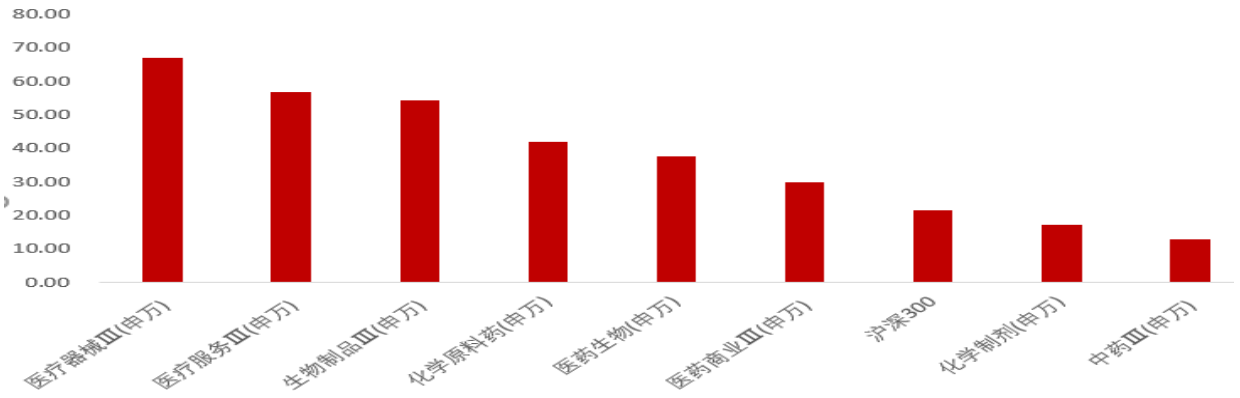


数据来源：wind，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

1-11 月，多数细分板块跑赢沪深 300 指数，其中医疗器械、医疗服务和生物制品涨幅居前。1-11 月份，SW 医药生物行业细分板块中仅化学制剂和中药涨幅落后于沪深 300 指数，其他细分板块均跑赢沪深 300 指数，其中医疗器械、医疗服务和生物制品涨幅居前，分别上涨 66.95%、56.73%和 54.44%，具体细分中体外诊断、医疗防护、CRO、连锁医疗和疫苗涨幅较大。化学原料药上涨 41.92%，涨幅超过行业指数。医药商业上涨 29.83%，略跑输行业指数，零售药房好于医药批发表现。

图 2：2020 年 1-11 月 SW 医药生物行业三级子行业涨幅（%）（截至 2020 年 11 月 27 日）

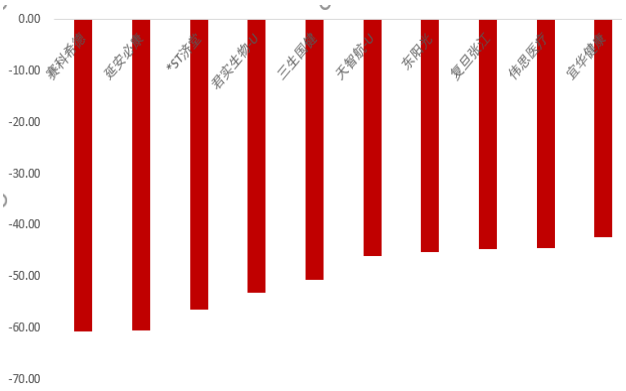


资料来源：wind，东莞证券研究所

1.3 受益于抗疫需求的个股涨幅居前

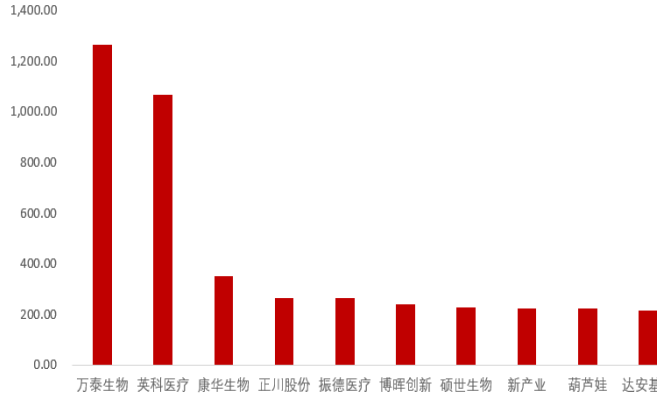
行业内绝大多数个股录得正收益，其中受益于抗疫需求的个股涨幅居前。2020 年 1-11 月份，SW 医药生物行业约有 70%个股录得正收益，约有 8%的个股涨幅超过 100%，其中万泰生物和英科医疗涨幅超过 10 倍，受益于抗疫需求的诊断试剂和医疗防护类个股涨幅居前；约有 18%的个股涨幅在 50%-100%，约有 10%的个股涨幅在 30%-50%，约有 28%的个股录得负收益。行业市值前十大龙头中，智飞生物、爱尔眼科、复星医药、片仔癀、迈瑞医疗和泰格医药录得较大涨幅，恒瑞医药、云南白药涨幅相对较少。跌幅居前的个股主要为科创板及基本面较差的主板个股。

图 3：SW 医药生物行业 1-11 月跌幅榜个股（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 4：SW 医药生物行业 1-11 月涨幅榜个股（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

1.4 估值

Q3 估值逐步回落，目前略接近于 2012 年以来的估值中枢。SW 医药生物行业整体估值自 Q1 以来不断提升，在 Q3 创出近几年新高后一直回落。截至 2020 年 11 月 27 日，SW 医药生物行业整体 PE（TTM，整体法）约 41 倍，相对沪深 300 PE（TTM，整体法）2.3 倍，绝对估值和相对估值略接近于行业 2012 年以来的估值中枢。

图 5：SW 医药生物行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 6：SW 医药生物行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：wind，东莞证券研究所

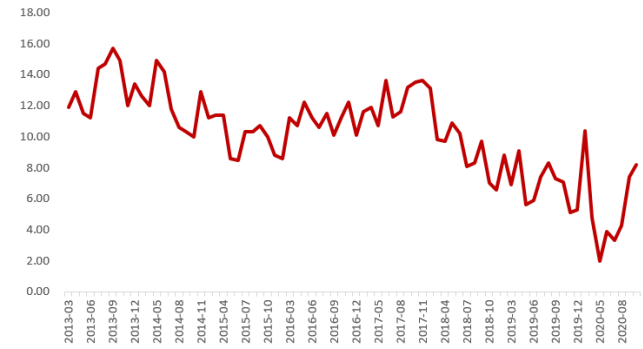
2. 医药行业运行概况

2.1 医药制造业数据：自 2020Q2 开始盈利逐步回升

2020 年下半年医药制药业工业增加值同比增速加快回升。受国内疫情影响，我国医药制造业工业增加值 2020Q1 同比小幅下滑，Q2 随着国内疫情的控制，增速逐步回升，上半年医药制造业工业增加值恢复至正增长；Q3、Q4 随着国内医院门诊量的恢复和全面复工，医药制造业工业增加值增速加快回升，10 月份单月增速已超过去年同期水平。

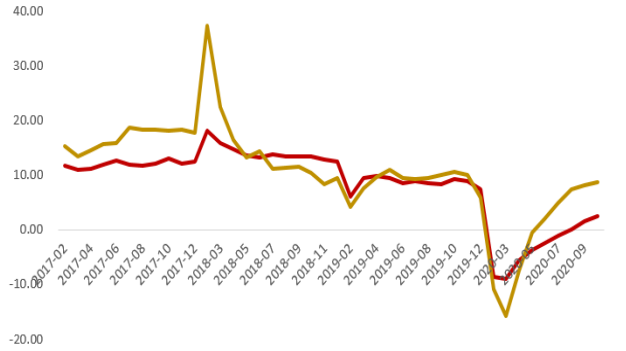
自 2020Q2 开始医药制药业盈利逐步回升。受国内疫情影响，2020 年上半年医药制药业营业收入同比下滑 2.3%，降幅 Q1 有所收窄；净利润同比增长 2.1%，恢复至正增长，主要是由于 Q2 净利润增速有所回升。进入 Q3，医药制药业营业收入和净利润增速持续回升。

图 7：医药制造业当月工业增加值同比增速(%)



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 8：医药制造业营收及利润同比增速(%)



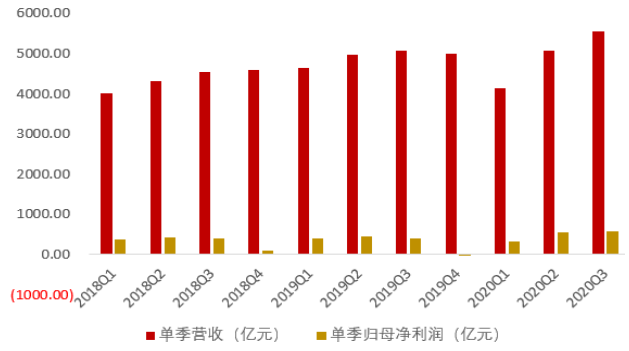
资料来源：Wind，东莞证券研究所

2.2 SW 医药生物行业 2020 年业绩增速前低后高

SW 医药生物行业 Q1 业绩有所下滑，业绩增速自 Q2 开始逐步回升。受国内新冠疫情影响，SW 医药生物行业 2020Q1 业绩呈两位数水平下滑，细分板块中仅医疗器械实现正增长，医疗服务、化学制剂、中药、生物制品业绩均呈现较大幅度的下滑。Q2 随着国内疫

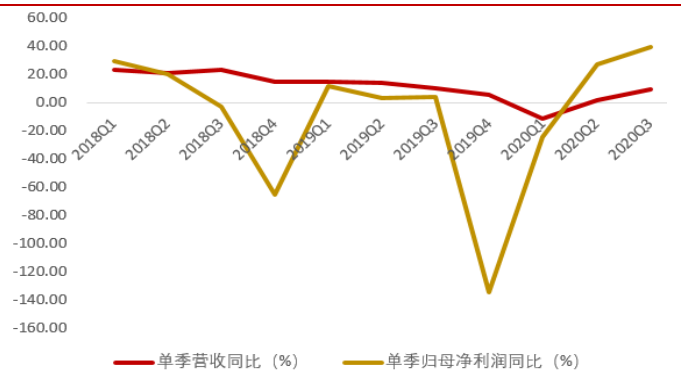
情的控制，医院门诊的逐步恢复，SW 医药生物行业业绩增速逐步回升，Q3 加速回升。细分板块中，化学制剂和中药 Q2、Q3 收入增速仍有下滑，但下滑幅度逐步收窄。医疗服务、生物制品、医药商业 Q3 业绩恢复至较好的水平增长。化学原料药 Q3 业绩增速有所回落，主要受产品价格回落影响所致。受益于海外疫情持续扩散，医疗器械板块 Q2、Q3 业绩加速增长。

图 9：SW 医药生物行业单季业绩（亿元）



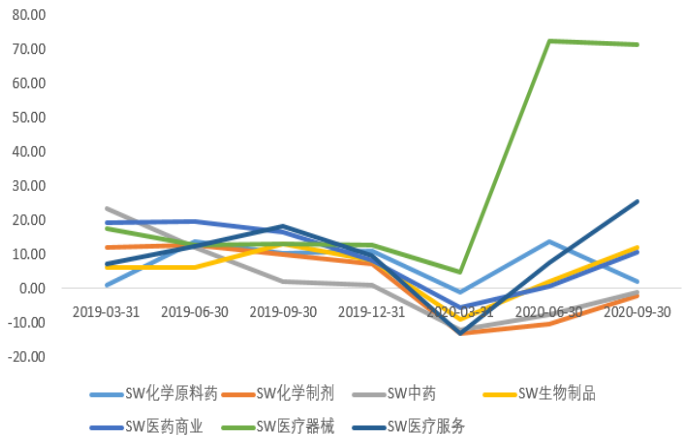
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 10：SW 医药生物行业单季业绩同比增速（%）



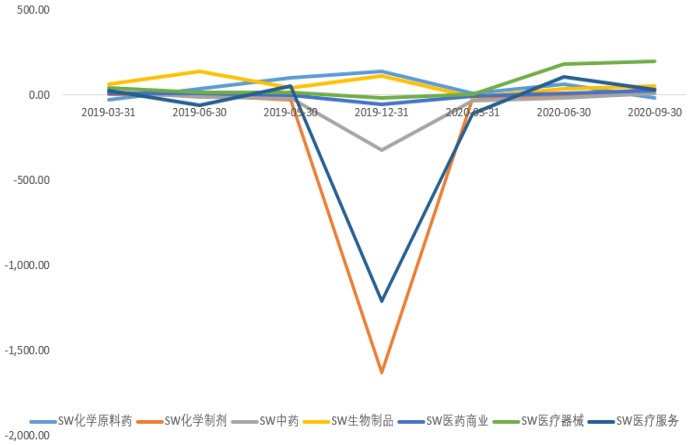
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 11：SW 医药生物行业细分板块单季营收同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 12：SW 医药生物行业细分板块单季归母净利润同比增速（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

3. 医药行业政策

3.1 药品集采：国采扩围 地方联盟采购非过评品种

（1）第三批集采已公布中标结果，中标价格平均下降 72.25%，最高下降 98.72%

第三批集采于 8 月 20 日开标，8 月 24 日公布中选结果，11 月开始已有省市陆续开始执行。第三批集采最终 55 个品种中标，拉米夫定是唯一落标品种。与最高有限申报价相比，中标的 55 个品种中标价平均下降 72.25%，最高下降 98.72%，最低下降 12.64%。其中降价幅度较大的前五个品种分别是石药集团的盐酸美金刚片、齐鲁制药的枸橼酸托法替布片、石药集团的孟鲁司特钠咀嚼片、康恩贝的非那雄胺片和南京先声东元制药的枸橼酸托法替布片，降价幅度均在 97%以上，其中石药集团的盐酸美金刚片降价幅度高达

98.72%。55 个品种中，降价幅度较少的前五个品种分别为科伦药业的阿莫西林颗粒、东阳光药的克拉霉素片、鲁抗医药的阿莫西林颗粒、浙江贝得药业的克拉霉素片和科伦药业的氢溴酸西酞普兰片。

表 1：第三批集采降价幅度最大的前十个品种和降价幅度最小的前十个品种

药品通用名	拟中选企业	拟中选单价（元/片（粒））	最高有效申报价(元)	单剂价格最高降幅（%）
盐酸美金刚片	石药集团欧意药业有限公司	0.16	12.8622	-98.72%
枸橼酸托法替布片	齐鲁制药有限公司	1.60	66.2879	-97.59%
孟鲁司特钠咀嚼片	石药集团欧意药业有限公司	0.16	6.4273	-97.44%
非那雄胺片	杭州康恩贝制药有限公司	0.17	5.8686	-97.04%
枸橼酸托法替布片	南京先声东元制药有限公司	1.96	66.2879	-97.04%
阿哌沙班片	齐鲁制药（海南）有限公司	0.98	28.4286	-96.56%
孟鲁司特钠咀嚼片	齐鲁制药（海南）有限公司	0.21	5.418	-96.07%
卡托普利片	重庆科瑞制药（集团）有限公司	0.01	0.34	-95.83%
奥氮平口崩片	齐鲁制药有限公司	0.45	9.2571	-95.14%
卡托普利片	华中药业股份有限公司	0.02	0.34	-94.74%
克拉霉素片	山东新华制药股份有限公司	0.43	0.5467	-21.60%
盐酸舍曲林片	浙江京新药业股份有限公司	1.50	1.885	-20.65%
富马酸喹硫平片	苏州第壹制药有限公司	1.09	1.3627	-20.38%
氢溴酸西酞普兰片	西南药业股份有限公司	2.47	3.09	-20.21%
富马酸喹硫平片	湖南洞庭药业股份有限公司	1.13	1.3627	-16.93%
氢溴酸西酞普兰片	四川科伦药业股份有限公司	2.57	3.09	-16.85%
克拉霉素片	浙江贝得药业有限公司	0.47	0.5467	-14.26%
阿莫西林颗粒	山东鲁抗医药股份有限公司	0.17	0.2008	-13.26%
克拉霉素片	东莞市阳之康医药有限责任公司(广东东阳光药业有限公司受托生产)	0.48	0.5467	-13.12%
阿莫西林颗粒	湖南科伦制药有限公司	0.18	0.2008	-12.64%

数据来源：上海阳光采购网，东莞证券研究所

（2）对比三批集采，涉及品种不断增多，集采规则趋于稳定，价格下降幅度大

对比三批集采，首先集采品种数量不断增多。第一批至第三批中标品种数量分别为 25 个、32 个和 55 个。其次，在集采规则上，不断趋于成熟和稳定。第二批在第一批基础上，增加了中标企业数量（第二批入围企业数量至多 6 家），微调了采购周期。第三批又在第二批基础上做了微调：集采量方面，增加了阿莫西林颗粒剂、利奈唑胺口服常释剂型、莫西沙星氯化钠注射剂、左氧氟沙星滴眼剂、环丙沙星口服常释剂型、头孢地尼口服常释剂型、头孢克洛口服常释剂型、克拉霉素口服常释剂型各地首年约定采购量确定规则；入围企业数量有所增加（第三批集采入围企业数量至多 8 家）；微调了采购周期。第三，三批集采中标品种价格平均下降幅度均在 50%-60%，最高降幅均在 90%以上，价格下降幅度大。

表 2：全国三批药品集中采购对比

对比项目	第一批		第二批	第三批
	4+7	4+7 扩围		
启动时间	2018.11.15	2019.9.1	2019.12.29	2020.7.29
竞标时间	2018.12.6	2019.9.24	2020.1.7	2020.8.20
集采品种数	31	25	33	56
中标品种数	25	25	32	55
集采地区	4+7 城市	25 个省份，4+7 城市除外。	全国（除港澳台）	全国（除港澳台）
集采量占招标地区采购量份额	中标 1 家：30%-50%	中标 1 家：50%；2 家 60%，3 家 70%	中标 1 家：50%；2 家 60%，3 家 70%，4 家及以上 80%	中标 1 家：50%；2 家：60%；3 家：70%；4 家及以上：80%。阿莫西林颗粒剂、利奈唑胺口服常释剂型、莫西沙星氯化钠注射剂、左氧氟沙星滴眼剂、环丙沙星口服常释剂型、头孢地尼口服常释剂型、头孢克洛口服常释剂型、克拉霉素口服常释剂型：1 家：40%；2 家：50%；3 家：60%；4 家及以上：70%。
中标企业数量	1	不超过 3 家	不超过 6 家	不超过 8 家
采购周期	12 个月	中标≤2 家：1 年；中标＞2 家：2 年。	中标 1 家：1 年；中标 2-3 家：2 年；中标 4 家及以上：3 年	中标 1 或 2 家：1 年；中标 3 家：2 年；中标 4 家及以上：3 年；阿扎胞苷注射剂、莫西沙星氯化钠注射剂、左乙拉西坦注射用浓溶液本轮采购周期原则上为 1 年。
竞标规则	历史中标价为天花板，存在期望降幅；报价最低企业中选，落标品需要接受梯度降价	以不高于 4+7 中标价格申报，报价最低的 3 家中标，不足 3 家的以实际计	（1）“单位可比价”≤同品种最低“单位可比价”的 1.8 倍。 （2）“单位申报价”降幅≥50.00%（以《采购品种目录》对应规格最高有效申报价为基数进行计算）。 （3）“单位可比价”≤0.1000 元。	（1）“单位可比价”≤同品种最低“单位可比价”的 1.8 倍。 （2）“单位申报价”降幅≥50.00%（以《采购品种目录》对应规格最高有效申报价为基数进行计算）。 （3）“单位可比价”≤0.1000 元。
采购结果	25 个品种中选，6 个流标，价格平均下降 52%，最高降幅 96%。	25 个品种全部中选；中选价格与联盟地区 2018 年同种药品最低采购价相比，平均降幅 59%。	32 个采购成功。与联盟地区 2018 年最低采购价相比，集采中选价格平均降幅 53%，最高降幅 93%。	55 个品种中标，拉米夫定是唯一落标品种。与最高有限申报价相比，中标的 55 个品种中标价平均下降 72.25%，最高下降 98.72%，最低下降 12.64%。

执行时间	2019 年 3 月	2019 年 12 月	2020 年 4 月	2020 年 11 月

数据来源：上海阳光医药采购网，东莞证券研究所

对品种单一的仿制药企负面冲击较大。参与这三批药品集采的企业主要以国内头部仿制药企业、少数原研外企和中小企业为主。对品种单一的中标仿制药企负面冲击较大。以信立泰为例，其核心产品硫酸氢氯吡格雷片（商品名：泰嘉）中标 4+7 带量采购，而在随后的联盟地区集采中丢标。4+7 带量采购于 2019Q1 开始逐步执行，公司 2019Q2 开始收入增速下降，Q3 开始业绩加速下滑，Q4 净利润亏损；进入 2020 年，公司业绩受疫情影响和联盟地区集采及价格调整影响，业绩持续下滑，集采的负面冲击仍在。

表 3：重点公司第一至三批药品集采中标情况

中选企业	中选品种数量	中选药品	集采批次	拟中选单价（元/片（粒））	供应省（区）
齐鲁制药	17	阿托伐他汀钙片	一	0.12	浙江、 山东、 湖北、 山西、 江西、 陕西、 吉林、 海南、 西藏
		奥氮平片	一	2.48	甘肃、 西藏、 山东、 广东、 湖北、 四川、 吉林、 辽宁、 陕西
		利培酮片	一	0.05	山东、 河南、 安徽、 广西、 内蒙古、 陕西、 贵州、 海南、 西藏
		吉非替尼片	一	25.70	河南、 江苏、 湖南、 湖北、 新疆（ 含兵团） 、 云南、 山西、 青海、 西藏
		富马酸替诺福韦二吡呋酯片	一	0.29	云南、 陕西、 吉林、 内蒙古、 西藏、 广东、 山东、 四川、 辽宁
		阿德福韦酯片	二	0.90	河北、山西、辽宁、黑龙江、安徽、江西、山东、湖北、湖南、广西、四川、贵州、云南、陕西、青海、新疆（含兵团）
		盐酸曲美他嗪缓释片	二	0.80	山西、辽宁、黑龙江、江苏、山东、湖北、广西、云南、西藏、青海
		琥珀酸索利那新片	二	3.80	辽宁、河南、海南、重庆、四川、西藏、陕西、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		替吉奥胶囊	二	7.81	北京、山西、吉林、黑龙江、江苏、江西、湖北、广东、四川、贵州、云南、西藏、陕西、宁夏、新疆（含兵团）
		阿哌沙班片	三	0.98	天津、浙江、江西、广东、贵州、西藏、陕西、甘肃、新疆（含兵团）
		奥氮平口崩片	三	0.45	北京、辽宁、吉林、江苏、江西、广东、重庆、四川、宁夏
		枸橼酸西地那非片	三	2.08	北京、天津、河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、广西、海南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆（含兵团）
		卡培他滨片	三	2.30	山西、内蒙古、辽宁、江苏、浙江、福建、江西、山东、河南、湖北、海南、四川、陕西、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		孟鲁司特钠咀嚼片	三	0.21	浙江、湖南、广西、甘肃、宁夏
		枸橼酸托法替布片	三	1.60	内蒙古、河南、湖南、广东、贵州、西藏、甘肃、宁夏、新疆（含兵团）
		维格列汀片	三	0.45	安徽、福建、广东、海南、重庆、宁夏
		依托考昔片	三	1.80	天津、内蒙古、黑龙江、上海、江苏、安徽、河南、湖北、广东、海南、重庆、贵州、云南、陕西、甘肃、青海
正大天晴	15	恩替卡韦分散片	一	0.62	4+7
		瑞舒伐他汀钙片	一	0.30	江苏、 安徽、 四川、 山西、 陕西、 黑龙江、 云南、 贵州

		吉非替尼片	一	45.00	山东、 安徽、 四川、 黑龙江、 吉林、 内蒙古、 广西、 甘肃
		厄贝沙坦氢氯噻嗪片	一	1.02	甘肃、 青海、 西藏、 浙江、 安徽、 河南、 江西、 陕西、 辽宁
		甲磺酸伊马替尼胶囊	一	9.77	浙江、 广西、 广东、 云南、 甘肃、 贵州、 吉林、 陕西、 海南、 西藏、 山东、 湖南、 安徽
		醋酸阿比特龙片	二	23.33	辽宁、黑龙江、上海、江苏、河南、湖南、广东、四川、云南、甘肃、新疆（含兵团）
		奥美沙坦酯片	二	1.27	河北、吉林、山东、湖北、广西、宁夏、新疆（含兵团）
		福多司坦片	二	1.07	河北、江苏、浙江、安徽、河南、湖北、重庆、贵州、陕西、青海
		阿哌沙班片	三	3.54	河北、辽宁、吉林、福建、山东、广西、重庆
		注射用阿扎胞苷	三	346.00	北京、山西、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、重庆、西藏、陕西、宁夏、新疆（含兵团）
		盐酸氨基葡萄糖片	三	0.99	内蒙古、江苏、安徽、山东、湖北、甘肃、新疆（含兵团）
		孟鲁司特钠颗粒	三	1.60	天津、河北、吉林、黑龙江、上海、江苏、江西、山东、海南、四川、陕西
		塞来昔布胶囊	三	0.68	内蒙古、福建、湖北、湖南、广西、海南、甘肃
		替格瑞洛片	三	1.46	天津、内蒙古、上海、福建、海南
		枸橼酸托法替布片	三	4.39	天津、河北、江苏、安徽、江西、广西、四川
扬子江	13	马来酸依那普利片	一	0.56	山西、 内蒙古、 辽宁、 吉林、 黑龙江、 江苏、 浙江、 安徽、 江西、 山东、 河南、 湖北、 湖南、 广东、 广西、海南、 四川、 贵州、 云南、 西藏、 陕西、 甘肃、 青海、 宁夏、 新疆（ 含兵团）
		盐酸右美托咪定注射液	一	133.00	4+7，山西、 内蒙古、 辽宁、 吉林、 黑龙江、 江苏、 浙江、 安徽、 江西、 山东、 河南、 湖北、 湖南、 广东、 广西、海南、 四川、 贵州、 云南、 西藏、 陕西、 甘肃、 青海、 宁夏、 新疆（ 含兵团）
		氟康唑片	二	0.23	天津、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、福建、湖南、广东、广西、海南、陕西
		格列美脲片	二	0.08	北京、天津、浙江、江西、陕西、宁夏
		美洛昔康片	二	0.27	天津、河北、山西、内蒙古、黑龙江、江苏、浙江、安徽、江西、山东、湖北、四川、贵州、甘肃、青海、宁夏
		盐酸特拉唑嗪胶囊	二	0.28	北京、河北、山西、辽宁、黑龙江、浙江、安徽、福建、湖北、广东、广西、海南、重庆、云南、陕西、宁夏
		阿那曲唑片	三	3.50	河北、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、广西、宁夏
		非那雄胺片	三	2.46	北京、山西、内蒙古、江苏、安徽、江西、山东、湖北、湖南、海南、贵州、陕西、甘肃、青海、宁夏
		孟鲁司特钠咀嚼片	三	0.93	北京、山西、湖北、海南、西藏
		替格瑞洛片	三	2.25	江西、湖北、西藏、陕西、甘肃
		维格列汀片	三	0.96	天津、广西、四川、贵州、新疆（含兵团）
		盐酸西替利嗪片	三	0.18	天津、辽宁、河南、湖南、四川、青海
		左氧氟沙星滴眼液	三	8.60	河北、山西、内蒙古、辽宁、黑龙江、江苏、山东、河南、湖北、湖南、重庆、云南、西藏、宁夏、新疆（含兵团）
石药集团	12	硫酸氢氯吡格雷片	一	2.44	海南、 西藏、 浙江、 河南、 安徽、 四川、 辽宁、 吉林、 黑龙江
		阿莫西林胶囊	二	0.07	内蒙古、浙江、四川、西藏、陕西
		阿奇霉素片	二	0.83	北京、天津、浙江、湖南、广东、贵州、陕西、青海、新疆（含兵团）
		注射用紫杉醇（白蛋白结合型）	二	747.00	河北、山西、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、湖南、广东、贵州、陕西、青海、北京、湖北、海南、重庆、新疆（含兵团）

		布洛芬颗粒	三	0.20	河北、内蒙古、福建、海南、四川、甘肃、新疆（含兵团）
		盐酸二甲双胍缓释片	三	0.09	北京、山东、海南、甘肃
		盐酸二甲双胍片	三	0.06	辽宁、福建、山东、宁夏
		卡托普利片	三	0.03	黑龙江、江苏、西藏、甘肃
		盐酸美金刚片	三	0.16	北京、河北、山西、内蒙古、江苏、安徽、山东、湖南、青海
		孟鲁司特钠咀嚼片	三	0.16	河北、辽宁、江苏、安徽、广东、新疆（含兵团）
		塞来昔布胶囊	三	0.31	北京、河北、黑龙江、浙江、江西、广东、四川、青海、新疆（含兵团）
		替格瑞洛片	三	0.96	吉林、江苏、浙江、四川、新疆（含兵团）
华海药业	12	厄贝沙坦片	一	0.20	4+7，江西、 安徽、 山东、 陕西、 内蒙古、 吉林、 青海、 江苏
		盐酸帕罗西汀片	一	1.67(1.56)	4+7，江苏、 山东、 四川、 广东、 湖北、 江西、 陕西、 甘肃、 云南、 吉林、 黑龙江、 宁夏、 西藏
		利培酮片	一	0.17(0.12)	4+7，四川、 湖南、 江西、 吉林、 辽宁、 新疆（ 含兵团） 、 黑龙江、 宁夏
		厄贝沙坦氢氯噻嗪片	一	1.09(1.05)	4+7，吉林、 宁夏、 江苏、 广东、 广西、 云南、 湖南、 内蒙古
		赖诺普利片	一	0.23	4+7，山西、 内蒙古、 辽宁、 吉林、 黑龙江、 江苏、 浙江、 安徽、 江西、 山东、 河南、 湖北、 湖南、 广东、 广西、海南、 四川、 贵州、 云南、 西藏、 陕西、 甘肃、 青海、 宁夏、 新疆（ 含兵团）
		氯沙坦钾片	一	1.05	4+7，山西、 内蒙古、 辽宁、 吉林、 黑龙江、 江苏、 浙江、 安徽、 江西、 山东、 河南、 湖北、 湖南、 广东、 广西、海南、 四川、 贵州、 云南、 西藏、 陕西、 甘肃、 青海、 宁夏、 新疆（ 含兵团）
		福辛普利钠片	一	0.83	甘肃、 黑龙江、 西藏、 新疆（ 含兵团） 、 浙江、 广西、 湖南、 河南、 江西、 安徽、 山东、 陕西、 四川
		安立生坦片	二	20.00	天津、河北、内蒙古、辽宁、上海、浙江、安徽、福建、江西、河南、湖南、广西、海南、甘肃、宁夏、新疆（含兵团）
		盐酸多奈哌齐片	二	1.32	北京、天津、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、安徽、山东、湖北、湖南、海南、西藏、陕西、甘肃、宁夏
		奥氮平口崩片	三	0.79	天津、上海、河南、湖北、湖南、海南、西藏、新疆（含兵团）
		盐酸舍曲林片	三	1.39	山西、内蒙古、辽宁、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、江西、山东、河南、湖北、海南、贵州、云南、陕西
		缬沙坦片	三	0.22	天津、黑龙江、浙江、安徽、重庆、宁夏
科伦药业	10	草酸艾司西酞普兰片	一	4.42（4.27）	4+7，河南、 广东、 四川、 江西、 内蒙古、 辽宁、 云南、 贵州
		阿莫西林胶囊	二	0.07	河南、云南、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		氟康唑片	二	0.25	安徽、山东、河南、湖北、重庆、四川、贵州、云南、甘肃、青海
		福多司坦片	二	0.66	天津、山西、吉林、上海、福建、江西、湖南、广西、四川、宁夏、新疆（含兵团）
		甲硝唑片	二	0.09	河北、辽宁、黑龙江、浙江、河南、湖北、湖南、重庆、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、宁夏、新疆（含兵团）
		盐酸克林霉素胶囊	二	0.18	北京、山东、湖南、海南、贵州、云南、青海
		枸橼酸托法替布片	三	7.15	北京、辽宁、上海、湖北、重庆、云南、青海
		氢溴酸西酞普兰片	三	2.57	山西、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽、江西、山东、湖北、湖南、广东、广西、海南、贵州、青海

		盐酸达泊西汀片	三	29.83	北京、天津、山西、吉林、黑龙江、浙江、安徽、福建、河南、湖北、广东、广西、重庆、四川、贵州、青海
		阿莫西林颗粒	三	0.18	天津、河北、内蒙古、上海、山东、湖北、湖南、广东、海南、重庆、贵州、西藏、陕西、宁夏、新疆（含兵团）
复星医药	10	草酸艾司西酞普兰片	一	3.98	江苏、 湖南、 陕西、 安徽、 广西、 山西、 海南、 宁夏、 西藏
		异烟肼片	二	0.05	内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、贵州、新疆（含兵团）
		盐酸克林霉素胶囊	二	0.14	天津、河北、吉林、江苏、安徽、重庆、新疆（含兵团）
		吲达帕胺片	二	0.07	辽宁、江苏、浙江、福建、广西、海南
		阿奇霉素胶囊	二	1.06	河北、山西、吉林、江西、河南、重庆、宁夏
		非布司他片	三	1.03	辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江、山东、广东、广西、海南、重庆、四川
		匹伐他汀钙片	三	0.77	山西、吉林、黑龙江、福建、江西、湖南、甘肃
		富马酸喹硫平片	三	1.13	北京、吉林、黑龙江、福建、江西、山东、河南、湖南、重庆、贵州
		盐酸美金刚片	三	1.09	天津、浙江、河南、广西、重庆、云南、甘肃
		盐酸乙胺丁醇片	三	0.12	山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、安徽、湖南、重庆、陕西
恒瑞医药	8	厄贝沙坦片	一	0.35	广西、 河南、 湖南、 贵州、 甘肃、 黑龙江、 宁夏、 广东
		盐酸曲美他嗪缓释片	二	0.50	天津、河北、内蒙古、吉林、上海、河南、湖南、四川、甘肃、宁夏
		替吉奥胶囊	二	5.66	天津、河北、内蒙古、辽宁、上海、浙江、安徽、福建、山东、河南、湖南、广西、海南、重庆、甘肃、青海
		注射用紫杉醇（白蛋白结合型）	二	780.00	内蒙古、上海、安徽、福建、山东、河南、广西、四川、云南、宁夏、天津、浙江、江西、西藏、甘肃
		非布司他片	三	1.52	天津、内蒙古、上海、福建、河南、湖南、贵州、云南、青海、新疆（含兵团）
		卡培他滨片	三	3.38	北京、天津、河北、吉林、黑龙江、上海、安徽、湖南、广东、广西、重庆、贵州、云南、西藏、宁夏
		来曲唑片	三	4.32	天津、山西、内蒙古、黑龙江、江苏、浙江、安徽、福建、湖南、广西、海南、四川、贵州、西藏、新疆（含兵团）
		盐酸坦索罗辛缓释胶囊	三	0.70	北京、河北、吉林、安徽、四川、陕西、新疆（含兵团）
江苏豪森	8	奥氮平片	一	9.64（6.23）	4+7，宁夏、 江苏、 河南、 江西、 安徽、 黑龙江、 云南、 贵州
		甲磺酸伊马替尼片	一	10.40（10.38）	4+7，四川、 江西、 黑龙江、 内蒙古、 新疆（ 含兵团） 、 山西、 辽宁、宁夏、 青海、 河南、 江苏、 湖北
		安立生坦片	二	22.90	北京、山西、吉林、黑龙江、江苏、山东、湖北、广东、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、青海
		阿哌沙班片	三	2.91	北京、山西、内蒙古、黑龙江、江苏、安徽、河南、海南
		琥珀酸普芦卡必利片	三	3.63	天津、内蒙古、黑龙江、浙江、安徽、福建、河南、海南、贵州、新疆（含兵团）
		维格列汀片	三	0.80	内蒙古、江苏、江西、河南、陕西
		利奈唑胺片	三	46.83	山西、吉林、黑龙江、江苏、安徽、江西、山东、河南、湖北、广西、海南、重庆、贵州、陕西、宁夏
		头孢地尼胶囊	三	0.74	天津、内蒙古、福建、山东、河南、广西、云南、西藏
京新药业	7	瑞舒伐他汀钙片	一	0.78	4+7
		苯磺酸氨氯地平片	一	0.15	4+7

		左乙拉西坦片	一	2.40	4+7,浙江、 江苏、 湖南、 广东、 云南、 甘肃、 江西、 宁夏、 新疆（ 含兵团） 、 吉林、 辽宁、 青海、 西藏
		头孢呋辛酯片	一	0.48	江苏、 广西、 吉林、 青海、 安徽、 新疆（ 含兵团） 、 甘肃、 黑龙江
		辛伐他汀片	二	0.11	河北、山西、内蒙古、黑龙江、浙江、安徽、福建、江西、山东、河南、湖南、广东、海南、重庆、贵州、新疆（含兵团）
		匹伐他汀钙分散片	三	1.06	内蒙古、江苏、浙江、河南、海南、重庆、宁夏
		盐酸舍曲林片	三	1.50	北京、天津、河北、吉林、福建、湖南、广东、广西、重庆、四川、西藏、甘肃、青海、宁夏、新疆（含兵团）
海正药业	6	瑞舒伐他汀钙片	一	0.20	山东、 河南、 湖北、 广西、 内蒙古、 湖南、 吉林、 海南、 西藏
		琥珀酸索利那新片	二	3.32	北京、河北、山西、内蒙古、江苏、安徽、江西、山东、广西、宁夏
		阿那曲唑片	三	1.00	北京、天津、上海、浙江、湖北、湖南、贵州、甘肃、青海
		硫酸氨基葡萄糖胶囊	三	0.38	吉林、黑龙江、浙江、福建、江西、河南、湖南、西藏
		来曲唑片	三	2.86	北京、河北、辽宁、吉林、上海、江西、山东、河南、湖北、广东、重庆、云南、陕西、甘肃、青海、宁夏
		替格瑞洛片	三	1.93	河北、辽宁、重庆、贵州、青海
上海医药	5	盐酸氨溴索胶囊	三	0.13	天津、上海、河南、广西、海南、重庆、贵州、云南、西藏、新疆（含兵团）
		布洛芬缓释胶囊	三	0.20	辽宁、吉林、上海、江苏、江西、海南、重庆、四川、贵州
		盐酸二甲双胍片	三	0.03	黑龙江、浙江、河南、陕西
		盐酸氟西汀胶囊	三	2.92	河北、辽宁、吉林、江苏、浙江、江西、河南、湖南、广西、海南、重庆、贵州、西藏、陕西、宁夏
		右佐匹克隆片	三	0.81	北京、河北、山西、辽宁、吉林、江苏、安徽、江西、广东、海南、贵州、西藏、甘肃、宁夏、新疆（含兵团）
仟源医药	5	蒙脱石散	一	0.33	浙江、 甘肃、 山西、 海南、 安徽、 广东、 湖北、 江西
		盐酸氨溴索分散片	三	0.11	北京、山西、内蒙古、吉林、浙江、福建、江西、广东、陕西、青海
		盐酸氟西汀胶囊	三	1.42	北京、天津、山西、内蒙古、黑龙江、上海、安徽、福建、山东、湖北、广东、四川、云南、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		盐酸坦索罗辛缓释胶囊	三	0.45	黑龙江、上海、浙江、湖北、湖南、广西、重庆、甘肃、青海
		阿哌沙班片	三	3.54	上海、湖北、湖南、四川、云南、青海、宁夏
信立泰	5	硫酸氢氯吡格雷片	一	3.18	4+7
		奥美沙坦酯片	二	0.69	天津、山西、辽宁、江苏、河南、重庆、贵州、青海
		地氯雷他定片	三	0.58	天津、河北、山西、江苏、安徽、河南、湖北、湖南、重庆、四川、西藏、甘肃、青海、宁夏、新疆（含兵团）
		匹伐他汀钙片	三	0.39	天津、河北、湖北、广东、贵州、陕西、青海、新疆（含兵团）
		替格瑞洛片	三	1.28	山西、安徽、广东、广西、宁夏
东阳光药	5	奥美沙坦酯片	二	0.61	北京、内蒙古、黑龙江、上海、福建、江西、湖南、海南、西藏
		福多司坦片	二	0.65	北京、内蒙古、辽宁、黑龙江、山东、广东、海南、云南、西藏、甘肃
		盐酸莫西沙星片	二	2.22	北京、吉林、上海、江西、湖北、广东、贵州
		奥氮平口崩片	三	0.94	山西、安徽、山东、广西、贵州、陕西、青海
		克拉霉素片	三	0.48	天津、河北、内蒙古、吉林、福建、山东、云南

华润双鹤	5	盐酸特拉唑嗪片	二	0.48	天津、内蒙古、吉林、上海、江苏、江西、山东、河南、湖南、四川、贵州、西藏、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		非那雄胺片	三	0.44	北京、内蒙古、江西、湖北、青海
		维格列汀片	三	0.95	北京、浙江、湖南、西藏、甘肃
		缬沙坦胶囊	三	0.21	山西、辽宁、吉林、上海、福建、海南
		盐酸二甲双胍缓释片	三	0.08	内蒙古、黑龙江、上海、湖南
白云山	3	头孢呋辛酯片	一	0.48	四川、 山东、 湖南、 海南、 内蒙古、 江西、 陕西、 云南
		盐酸美金刚片	三	1.15	吉林、福建、江西、湖北、广东、贵州、宁夏
		盐酸环丙沙星片	三	0.29	天津、山西、内蒙古、辽宁、上海、江西、山东、海南、重庆、四川、贵州、陕西、甘肃、青海、宁夏
以岭药业	3	盐酸二甲双胍片	三	0.04	山西、安徽、湖南、西藏
		卡托普利片	三	0.02	北京、吉林、山东、新疆（含兵团）
		盐酸环丙沙星片	三	0.12	北京、河北、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽、福建、河南、湖北、湖南、广东、广西、云南、西藏、新疆（含兵团）
人福药业	3	对乙酰氨基酚片	二	0.06	吉林、安徽、甘肃、青海、新疆（含兵团）
		盐酸克林霉素胶囊	二	0.11	辽宁、黑龙江、浙江、河南、湖北、广西、西藏、陕西
		维生素 B6 片	三	0.08	山东、湖北、湖南、贵州、甘肃、青海、新疆（含兵团）
康恩贝	3	阿莫西林胶囊	二	0.08	北京、天津、上海、江苏、福建
		非那雄胺片	三	0.17	河北、黑龙江、上海、浙江、福建、陕西
		盐酸坦索罗辛缓释胶囊	三	0.50	天津、山西、江苏、江西、山东、河南、西藏、宁夏
罗欣药业	2	奥美拉唑肠溶胶囊	三	0.12	河北、辽宁、安徽、福建、山东、河南、湖北、湖南、广东、重庆、四川、云南、西藏、陕西、新疆（含兵团）
		盐酸氨溴索片	三	0.08	河北、辽宁、黑龙江、江苏、安徽、山东、湖北、湖南、四川、甘肃、宁夏
华润三九	2	阿奇霉素片	二	1.02	内蒙古、上海、安徽、湖北、海南、四川、云南
		铝碳酸镁咀嚼片	二	0.30	北京、天津、河北、内蒙古、吉林、浙江、河南、湖北、湖南、广西、重庆、贵州、西藏、陕西、青海
天士力	2	他达拉非片	二	42.40	北京、天津、河北、黑龙江、江苏、安徽、福建、山东、河南、广东、广西、海南、重庆、贵州、甘肃、宁夏
		吲达帕胺片	二	0.08	天津、山西、吉林、广东、西藏、陕西
华东医药	2	阿那曲唑片	三	1.45	内蒙古、江西、山东、广东、云南、西藏、陕西、新疆（含兵团）
		多潘立酮片	三	0.16	北京、河北、内蒙古、安徽、福建、江西、山东、河南、陕西、青海、新疆（含兵团）
新和成	2	奥美沙坦酯片	二	1.75	浙江、安徽、广东、四川、云南、陕西、甘肃
		孟鲁司特钠咀嚼片	三	0.66	天津、内蒙古、河南、陕西、青海
康弘药业	1	右佐匹克隆片	三	0.61	天津、内蒙古、黑龙江、上海、浙江、福建、山东、河南、湖北、湖南、广西、重庆、四川、云南、陕西、青海

数据来源：上海阳光采购网，东莞证券研究所

（3）国采品种未来还将扩增

国家级药品集采主要针对已过评品种，目前三批集采一共涉及 112 个品种，品种数量占

国家医保目录药品品种不足 5%；而且这 112 个品种主要为西药，其中注射剂品种数量仅有 7 个，分别为注射用培美曲塞二钠、氟比洛芬酯注射液、盐酸右美托咪定注射液、注射用紫杉醇(白蛋白结合型)、注射用阿扎胞苷、左乙拉西坦注射用浓溶液、盐酸莫西沙星氯化钠注射液；中成药暂未涉及。未来西药集采的范围还将扩大，中成药被纳入集采、注射剂集采范围扩大是趋势，预计生物药也将逐步纳入集采范围。

表 4：通过一致性评价较多的品种（截至 2020 年 10 月 31 日）

过评企业数量	品种数量	品种名称
6	5	苯甲酸阿格列汀片、精蛋白重组人胰岛素注射液、帕瑞昔布钠注射液、重组人胰岛素注射液、左氧氟沙星片
5	6	布洛芬片、来那度胺胶囊、利伐沙班片、硼替佐米注射液、拉米夫定片100mg、吸入用硫酸沙丁胺醇溶液
4	11	阿达木单抗注射液、丙泊酚中/长链脂肪乳注射液、洛索洛芬钠片、沙格列汀片、替米沙坦片、缬沙坦氨氯地平片（I）、盐酸特比萘芬片、注射用泮托拉唑钠、玻璃酸钠滴眼液5ml/10ml、头孢丙烯片/头孢丙烯分散片、羟苯磺酸钙胶囊/片
3	38	拉米夫定片150mg/300mg，艾死奥美拉唑肠溶口服、吡嗪酰胺片、玻璃酸钠滴眼液0.3ml:1.2mg，碘帕醇注射液、多索茶碱注射液、恩格列净片、恩曲他滨替诺福韦片、格列齐特缓释片、枸缘酸莫沙必利片、环孢素软胶囊、加巴喷汀胶囊、甲苯磺酸索拉菲尼片、氯雷他定片、马来酸阿法替尼片、那格列奈片、诺氟沙星口服常释、泮托拉唑钠肠溶片、培哚普利叔丁胺片、苹果酸舒尼替尼胶囊、瑞格列奈片、替莫唑胺胶囊、西格列汀、吸入用布地奈德混悬液、缬沙坦氢氯噻嗪片、盐酸胺碘酮口服、盐酸胺碘酮片、盐酸奥洛他定滴眼液、盐酸奥洛他定片、盐酸度洛西汀肠溶胶囊、盐酸普拉克索缓释片、盐酸普拉克索片、盐酸西那卡塞片、依巴斯汀片、依非韦伦片、左氧氟沙星氯化钠注射液、卡格列净片、盐酸罗哌卡因注射液/氯化钠注射剂

数据来源：风云药谈，东莞证券研究所

（4）地方试点未过评品种联盟采购

2020 年 6 月，国家卫生健康委员会、工业和信息化部、公安部、财政部、商务部、国家税务总局、国家市场监督管理总局、国家医疗保障局、国家中医药管理局等九部委联合印发《关于印发 2020 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知》。《通知》中明确将推动各地开展非过评药品带量采购。早在通知发布之前就已经有省市试点对未过评药品的带量采购。通知发布之后，将有更多地方试点联盟采购未过评品种。

2020 年 2 月，福建省医保局发布《福建省药品集中带量采购文件》，涉及 14 个未过评品种的采购。中选结果于 3 月 24 日发布， 14 个品种中 13 个采购成功，包含 9 个注射剂；与同产品全国最低采购价相比，中选品种平均下降 66.39%，最高下降 86.28%，最低下降 32.25%。

2020 年 4 月，“三明联盟”成功完成 7 个非一致性评价药品集中带量采购，包括复方甘草酸苷、米力农、利奈唑胺、亚胺培南西司他丁、甲泼尼龙琥珀酸钠、头孢替安、兰索拉唑。与所有参与集中带量采购城市在用仿制药采购价格相比，总体平均降幅 69.52%，单品种最大降幅 91.63%；与三明市采购价格相比，平均降幅 49.83%，最大降幅 72.84%。其中，以治疗消化性溃疡常用药物注射用兰索拉唑为例，参与集中带量采购城市原采购

均价 46.35 元，最高达 80.38 元，此次中选价格不到原均价的十分之一。

2020 年 10 月，安徽省医药集中采购平台发布《安徽省公立医疗机构临床常用药品集中带量采购谈判议价工作公告》。公告明确了此次采购范围：公立医疗机构临床常用药品呼吸系统用药、抑酸药、肝胆疾病用药及医学影像对比剂，共涉及 231 个品种，呼吸类用药 88 个，抑酸药 41 个，肝胆用药 41 个，医学影像对比剂 31 个。

2020 年 11 月，山西省发布《关于报送陕西联盟未过评药品带量采购用量数据的通知》，要求填报未过评药品品种范围 2019 年 1 月-12 月 31 日实际使用量。根据业内流传的目录，未过评药品带量采购共涉及 15 个品种，包涵 25 种规格，包括注射剂、口服制剂和缓释片三种剂型；注射剂有 12 个，其中复方氨基酸（18AA）注射剂、托烷司琼注射液、胸腺法新注射剂市场销售额均在 30 亿元左右。据业内流传，本次联盟带量采购是由陕西牵头，包括陕西、甘肃、宁夏、青海、新疆、新疆建设兵团、湖南、海南、山西，广西、贵州共十个省份参与。

2020 年 11 月，四川省药械采购监督网发布《关于开展“六省二区”省际联盟药品集中带量采购相关品种范围采购数据填报的通知》。“六省二区”指辽宁省、吉林省、黑龙江省、四川省、海南省、山西省、西藏自治区和内蒙古自治区。17 个品种大多数为注射剂，包括曲克芦丁注射剂、七叶皂苷注射液、烟酸注射剂、硫辛酸注射剂、雷尼替丁注射剂、咪达唑仑注射剂、环磷腺苷葡胺注射剂等，仅有复方甘草甜素(复方甘草酸苷)、醋酸钙和熊去氧胆酸为口服常释剂型。

从已试点的地方联盟采购方案来看，未过评品种中较多涉及到注射剂。从国家层面上，今年以来力推注射剂一致性评价。随着过评品种和过评厂家的增多，下一步国家级集采将扩大对注射剂的纳入范围，而过评厂家较少或暂未过评的大品种，可能仍将推进地方联盟采购的方式。

表 5：wind 样本医院销售额 TOP60

序号	品种名称	生产厂商数	通过一致性评价品归数	样本医院 2020Q1-Q3 销售额（亿元）	前三大厂商及市占率	是否进医保
1	人血白蛋白	46	-	34.28	美国杰特贝林（31.1%），基立福 12.82%，Baxter AG11.66%,	是
2	氯化钠注射液	316	1	23.85	科伦药业 13.91%，石家庄四药 13.21%，大冢制药 12%	是
3	地佐辛注射液	2	-	17.22	扬子江 99.71%，南京优科制药 0.29%	否
4	注射用美罗培南	13	3	16.02	住友制药 47.67%，深圳海滨制药 21.44%，石药集团 12.51%	是
5	聚乙二醇化重组人粒细胞刺激因子注射液	2	-	14.62	齐鲁制药 50.1%，石药集团 49.9%	否
6	注射用曲妥珠单抗	3	-	14.49	美国基金泰克 99.99%	是
7	贝伐珠单抗注射液	3	-	14.28	罗氏 100%	是
8	甲磺酸奥希替尼片	2	-	13.93	阿斯利康 100%	是

9	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	99	-	13.33	辉瑞 98.97%，深圳立健药业 0.27%，丽珠集团 0.21%	是
10	碘克沙醇注射液	6	1	12.98	恒瑞医药 58.8%，奈科明制药 14.53%，扬子江 11.89%	是
11	注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠	27	-	12.73	惠氏制药 27.38%，珠海联邦制药 13.88%，瑞阳制药 8.24%	是
12	静注人免疫球蛋白(pH4)	29	-	12.52	山东泰邦生物制品 23.76%，华兰生物 13.82%，成都蓉生药业 12.92%	是
14	利妥昔单抗注射液	2	-	10.96	罗氏 85.4%，复星医药 14.6%	是
15	重组人血小板生成素注射液	1	-	10.54	沈阳三生制药 100%	是
16	他克莫司胶囊	5	-	10.24	安斯泰来 57.63%，华东制药 37.42%，海正药业 2.11%	是
17	多西他赛注射液	26	2	9.63	安万特制药 41.43%，恒瑞医药 41.26%，扬子江 3.56%	是
18	醋酸戈舍瑞林缓释植入剂	1	-	9.46	阿斯利康 100%	是
21	丁苯酞氯化钠注射液	1	-	8.91	石药集团	是
22	注射用艾司奥美拉唑钠	32	1	8.81	阿斯利康 35.56%，正大天晴 27.86%，江苏奥赛康药业 18.59%	否
23	注射用奥沙利铂	24	-	8.73	Laboratoires Thissen79.03%，恒瑞医药 17.3%，齐鲁制药 1.41%	是
24	注射用紫杉醇脂质体	1	-	8.66	南京绿叶制药 100%	是
26	利伐沙班片	7	4	8.44	拜耳 100%	是
27	盐酸安罗替尼胶囊	1	-	8.16	正大天晴 100%	是
28	甘精胰岛素注射液	4	-	6.29	赛诺菲 97.88%，珠海联邦制药 1.98%，通化东宝 0.15%	是
29	重组人粒细胞刺激因子注射液	19	-	5.29	齐鲁制药 37.8%，协和发酵麒麟 12.6%，杭州九源基金工程 9.59%	是
30	百令胶囊	1	-	5.26	华东医药 100%	是
31	注射用重组人凝血因子(Ⅷ)	3	-	4.86	拜耳 60.45%，Baxter27.5%，惠氏 12.04%	是
32	西妥昔单抗注射液	1	-	4.70	默沙东 99.78%，赛诺菲 0.22%	是
33	人纤维蛋白原	10	-	4.67	上海莱士 41.67%，博雅生物 37.48%，山东泰邦生物制品 15.5%	是
34	重组人促红素注射液(CHO 细胞)	14	-	4.66	三生制药 52.08%，科兴生物 11.86%，深圳赛保尔生物药业 9.65%	是

35	注射用丹参多酚酸盐	1	-	4.34	上海绿谷制药 100%	是
36	门冬胰岛素 30 注射液	2	-	4.27	诺和诺德 100%	是
37	重组人生长激素注射液	3	-	4.16	长春金赛药业 99.9%，诺和诺德 0.1%	是
38	康莱特注射液	1	-	3.94	康莱特集团 100%	是
39	康艾注射液	1	-	3.89	长白山制药 100%	是
40	帕妥珠单抗注射液	1	-	3.85	罗氏 100%	是
41	金水宝片	2	-	3.35	江西济民可信金水宝制药 100%	是
42	重组人脑利钠肽	2	-	3.24	成都诺迪康生物制药 100%	是
43	注射用重组人Ⅱ型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白	3	-	3.20	三生国健 80.45%，上海赛金生物医药 11.16%，海正药业 8.38%	是
44	丹红注射液	1	-	3.12	山东丹红制药 100%	是
45	雷珠单抗注射液	2	-	3.03	诺华 100%	是
46	注射用血栓通(冻干)	1	-	3.02	广西梧州制药 100%	是
47	硫培非格司亭注射液	1	-	2.92	恒瑞医药 100%	是
48	醒脑静注射液	3	-	2.92	济民可信山禾药业 88.29%，大理药业 9.44%，天地药业 2.26%	是
49	华蟾素胶囊	2	-	2.76	陕西东泰制药 97.66%，山东鑫齐药业 2.34%	是
50	蓝芩口服液	1	-	2.36	扬子江 100%	是
51	艾迪注射液	1	-	2.15	益佰制药 100%	是
52	康复新液	4	-	2.10	四川好医生攀西药业 55.75%，科伦药业 22.45%，京新药业 14.76%	是
53	苏黄止咳胶囊	1	-	2.04	扬子江 99.5%	是
54	肾康注射液	1	-	2.02	西安世纪盛康药业 100%	是
55	消癌平注射液	2	-	1.85	南京圣和药业 100%	是
56	尿毒清颗粒(无糖型)	1	-	1.81	康臣药业 100%	是
57	复方苦参注射液	1	-	1.68	山东振东制药 100%	是
58	舒血宁注射液	8	-	1.65	朗致集团万荣药业 48.5%，珍宝岛药业 24.1%，河北神威药业 21.9%	是
59	参麦注射液	8	-	1.63	正大青春宝 66.3%，四川升和药业 12.2%，河北神威药业 9.2%	是
60	鸦胆子油乳注射液	3	-	1.62	浙江九旭药业 75.4%，沈阳药大雷允上药业 19.1%，白云山 5.5%	是

数据来源：wind医药库，东莞证券研究所

3.2 高值耗材集采：将由心脏支架扩大到其他品种

冠脉支架全国集采落地，价格降幅超预期。11 月 5 日，我国开展的首轮国家组织高值医用耗材集采正式在天津开标。共有 11 家企业参与投标，我国境内注册上市的 26 个冠脉支架产品参加。通过竞争，最终微创医疗、乐普医疗、山东吉威医疗、易生科技、万瑞飞鸿、金瑞凯利、美敦力和波士顿科学等 8 家企业的 10 个产品中选，中选价格降幅均在 90%以上，单价由此前的 1.3 万元左右下降至 700 元左右，最低中标价低至 469 元。首年意向采购总量约为 107 万个，占联盟地区各医疗机构报送采购总需求的 80%，占 2019 年所有材质支架合计采购量的 65%，采购周期为 2 年。

表 6：国家组织冠脉支架集中带量采购中选结果

序号	产品名称	企业名称	申报量	拟中选价格
1	药物涂层支架系统（雷帕霉素）	山东吉威医疗制品有限公司	100690	469
2	药物洗脱冠脉支架系统	易生科技（北京）有限公司	41865	549
3	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	上海微创医疗器械（集团）有限公司	247940	590
4	钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	120560	645
5	药物洗脱冠脉支架系统	Medtronic Inc.	51667	648
6	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	上海微创医疗器械（集团）有限公司	12176	750
7	药物支架系统	深圳市金瑞凯利生物科技有限公司	53441	755
8	铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Boston Scientific Corporation	59842	776
9	依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Boston Scientific Corporation	32251	776
10	冠状动脉钴铬合金可降解涂层雷帕霉素药物洗脱支架系统	万瑞飞鸿（北京）医疗器材有限公司	9774	798

数据来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，东莞证券研究所

高值耗材集采预计将由心脏支架扩大到其他品种。11 月底，业内流传一份国家医保局下发的《关于开展高值医用耗材第二批集中采购数据快速采集与价格监测的通知》，明确第二批医用耗材集采品类将扩充至 6 类，包括人工膝关节、人工髋关节、除颤器、封堵器、骨科材料、吻合器等，涉及产品信息 1 万余条，具体到规格型号约 32 万条，同时对第一批血管介入类、非血管介入类、起搏器类、眼科类产品进行增补；并要求各省要在 12 月 31 日前完成第二批医用耗材清单与本省平台医用耗材的对比关联工作，并完成 2020 年数据上传，2021 年 2 月 28 日前完成历史数据的补传工作。目前在省级集采中，已有江苏、福建、安徽、浙江等地开展了骨科耗材的集采，从已公布的中标结果来看，安徽骨科脊柱类国产价格平均降幅 55.9%，进口价格平均下降 40.5%；骨科关节价格平均下降近 82%。江苏人工膝关节价格平均下降 67%。福建人工髋关节平均降价 35.32%，人工膝关节平均降价 32.12%。

表 7：部分省市医用高值耗材集采简况

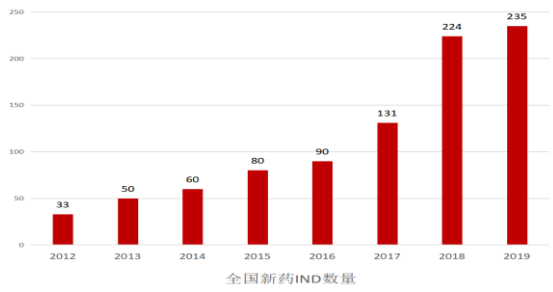
时间	地区	涉及品种	价格平均降幅	中标企业
2019 年 8 月	安徽	骨科（脊柱）类、人工晶体	骨科脊柱：平均降价 53.4%（国产降价 55.9%，进口降价 40.5%）。人工晶体：国产 18.9%，进口 20.9%	骨科脊柱：大博医疗、威高股份、美敦力。人工晶体：爱博诺德、新产业等
2020 年 11 月	安徽	骨科（关节）类、心脏起搏器	骨科关节 81.97%，心脏起搏器 46.75%	骨科关节：爱康医疗、威高股份、贝朗医疗、捷迈医疗、强生等；起搏器：美敦力、百多力、雅培、乐普医疗等
2019 年 10 月	江苏	骨科人工髋关节、人工晶体、血管介入球囊等	人工髋关节平均降 47.2%，人工晶体平均降 26.89%，血光介入球囊平均降 74.37%	微创医疗、爱康医疗、垠艺生物等
2020 年 7 月	江苏	人工膝关节	67.3%	微创医疗、春立医疗、联贸医疗、捷迈医疗、强生等
2020 年 7 月	福建	人工髋关节、人工膝关节	人工髋关节平均降价 35.32%，人工膝关节平均降价 32.12%	威高股份、春立医疗、大博医疗、爱康医疗、强生、捷迈医疗等
2020 年 10 月	浙江	人工髋关节	-	爱康医疗、春立医疗。威高股份、大博医疗、捷迈医疗、强生等

资料来源：各省医保局，东莞证券研究所

3.3 创新是长期趋势

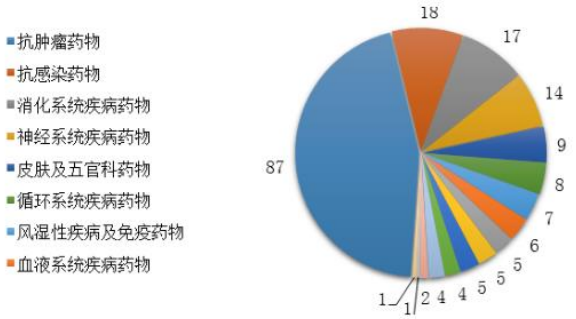
国产新药临床申请数量快速增加。我国国产新药临床申请（IND）申报数量在 2003-2012 年的十年之间仅维持在每年 30 个左右，到 2012 年国产新药临床申请数量为 33 个。2012 年之后我国国产新药 IND 申请数量开始呈现加速增长，到 2017 年国产新药临床申请数量增长至 131 个，相比 2016 年提升了 46%，到 2018 年国产新药临床申请再度大幅攀升，达到 224 个，相比 2017 年提升了 71%。2019 年，国产新药临床申请（IND）数量持续爆发，达到 235 个；药审中心批准了 189 个 1 类化学创新药的 IND 申请，其中抗肿瘤药物、消化系统疾病药物、抗感染药物和神经系统疾病药物较多，占全部创新药临床试验批准数量的 70%。

图 13：中国新药 IND 数量统计



资料来源：智研咨询，东莞证券研究所

图 14： 2019 年审评审批 IND 申请的 1 类化学药创新药适应症分布



资料来源：CDE，wind

新药优先审评加快。2019 年有 143 件注册申请（按通用名计 82 个品种）通过优先审评

程序，得以加快批准上市，如我国自主研发的 1 类创新药注射用甲苯磺酸瑞马唑仑、甘露特钠胶囊，治疗罕见病法布雷病注射用阿加糖酶 β，新型核因子 κB 受体激活因子配体（RANKL）抑制剂地舒单抗注射液，治疗糖尿病的聚乙二醇洛塞那肽注射液、治疗银屑病的本维莫德乳膏、非小细胞肺癌靶向治疗药物达可替尼片等药品。

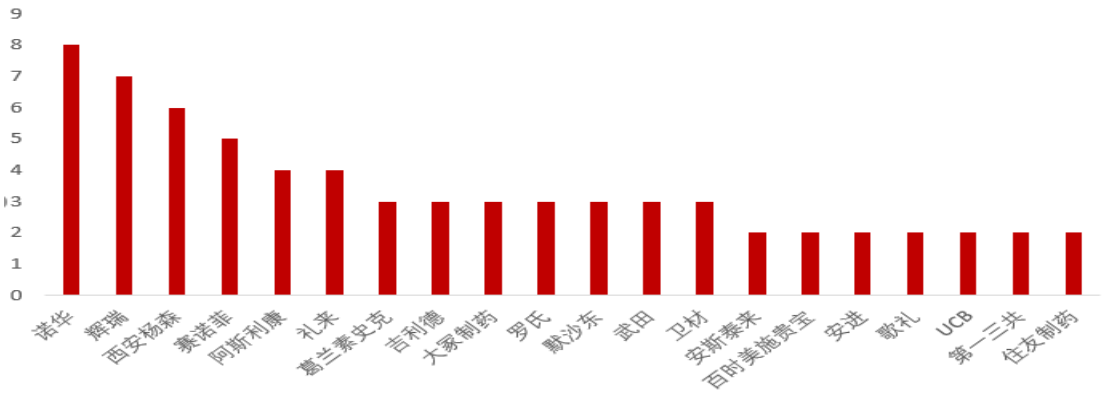
表 8：2016-2019 年优先审评通过的品种情况

优先审评通过的品种	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年	
	品种（个）	比重	品种（个）	比重	品种（个）	比重	品种（个）	比重
具有明显临床价值的新药	1	14.30%	33	66.00%	39	47.00%	40	48.80%
同步申报	——	——	4	8.00%	14	16.90%	7	8.50%
罕见病	——	——	——	——	3	3.60%	6	7.30%
儿童用药	4	57.10%	1	2.00%	9	10.80%	7	8.50%
按与原研药质量和疗效一致的标准完善后重新申报	——	——	——	——	5	6.00%	8	9.80%
重大专项	——	——	——	——	——	——	5	6.10%
专利到期	1	14.30%	2	4.00%	4	4.80%	7	8.50%
临床急需、市场短缺	——	——	2	4.00%	3	3.60%	——	——
首仿	1	14.30%	8	16.00%	6	7.20%	2	2.40%
总计	7	100.00%	50	100.00%	83	100.00%	82	100.00%

资料来源：CDE，东莞证券研究所

创新药更快纳入医保。2020 年 8 月，国家医保局发布《基本医疗保险用药管理暂行办法》，办法明确规定医保目录原则上将每年调整一次，而此前我国医保目录调整基本是几年调整一次。8 月 17 日，国家医保局发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》，方案中将新药截止时间从去年底放宽至今年目录调整方案发布前，即 2020 年 8 月 17 日。9 月 18 日，国家医保局发布《2020 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》，其中在 2015 年 1 月 1 日至 2020 年 8 月 17 日期间获批上市的新药共有 171 个品种通过形式审查，其中西药 154 个，中药 17 个，治疗领域主要分布在抗癌药、银屑病、麻醉、艾滋病、丙肝、癫痫、心血管以及一些罕见病等。未来创新药通过谈判进入医保的速度更快，有利于创新药的放量。

图 15：2020 年 9 月外资药厂通过形式审查品种数目



资料来源：国家医保局，国家药监局，wind 医药库，百度百科，东莞证券研究所

表 9：2020 年 9 月国内公司通过形式审查的品种

公司名称	通过形式审查品种数	药品通用名	治疗领域
恒瑞医药	5	碳酸氢钠林格注射液	细胞外液的补充校正，代谢性酸中毒的纠正
		盐酸艾司氯胺酮注射液	麻醉
		注射用甲苯磺酸瑞马唑仑	麻醉
		注射用卡瑞利珠单抗	抗癌
		注射用替莫唑胺	胶质母细胞瘤、间变性星形细胞瘤
正大天晴	5	复方醋酸钠林格注射液	补充体液
		盐酸帕洛诺司琼胶囊	用于预防中毒致吐，化疗引起的急性恶心，呕吐
		依达拉奉氯化钠注射液	用于改善急性脑梗塞所致的神经症状，日常生活活动能力和功能障碍
		注射用福沙匹坦双葡甲胺	癌性止吐药
		注射用盐酸苯达莫司汀	淋巴瘤
江苏豪森	4	甲磺酸阿美替尼片	非小细胞肺癌
		甲磺酸氟马替尼片	治疗费城染色体阳性的慢性髓性白血病（Ph+CML）慢性期成人患者
		聚乙二醇洛塞那肽注射液	糖尿病
		注射用福沙匹坦双葡甲胺	癌性止吐药
百济神州	2	替雷利珠单抗注射液	经典型霍奇金淋巴瘤
		泽布替尼胶囊	人套细胞淋巴瘤、成人慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤
人福药业	2	盐酸阿芬太尼注射液	麻醉
		注射用苯磺酸瑞马唑仑	麻醉
歌礼制药	2	达诺瑞韦钠片	丙肝
		盐酸拉维达韦片	丙肝
兴齐眼药	2	环孢素滴眼液（Ⅱ）	干眼症
		溶菌酶滴眼液	干眼症
科伦药业	2	复方醋酸钠林格注射液	补充体液
		碳酸氢钠林格注射液	细胞外液的补充校正，代谢性酸中毒的纠正

复星医药	1	马来酸阿伐曲泊帕片	慢性肝病相关血小板减少症
君实生物	1	特瑞普利单抗注射液	黑色素瘤
三生制药	1	注射用伊尼妥单抗	乳腺癌
再鼎医药	1	甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌
智飞生物	1	重组结核杆菌融合蛋白（ EC）	结核杆菌感染诊断，辅助结核病的临床诊断
以岭药业	1	连花清咳片	治疗急性气管-支气管炎中医辩证属痰热壅肺证者
海思科	1	盐酸乙酰左卡尼汀片	缓解糖尿病周围神经病变引起的感觉异常
康缘药业	1	筋骨止痛凝胶	膝骨关节炎肾虚筋脉瘀滞证等
天士力	1	芍麻止痉颗粒	5 岁以上患者治疗 Tourette 综合征(抽动-秽语综合征)及慢性抽动障碍
健康元	1	盐酸左沙丁胺醇雾化吸入溶液	哮喘
海正药业	1	法维拉韦片(法匹拉韦片)	流感
康芝药业	1	盐酸左西替利嗪颗粒	抗过敏

数据来源：国家医保局，国家药监局，wind医药库，百度百科，东莞证券研究所

4. 投资策略

2020 年，受海内外新冠疫情刺激，医药生物行业受到了市场的强烈关注和众多资金的青睐，行业整体走出了一波趋势性行情，板块估值迅速提升。在 Q3 创出新高后，行业指数和板块估值持续回落，目前估值已回落至近几年估值中枢附近。在当前这个位置展望 2021 年，新冠疫苗有望顺利上市，2020 年受益于抗疫需求的相关个股热度将有所回落，疫情受损的公司有望加快复苏。从政策趋势上看：（1）2021 年第四批集采有望推进，预计注射剂纳入范围可能增大。未来西药集采的范围还将扩大，中成药被纳入集采、注射剂集采范围扩大是趋势，预计生物药也将逐步纳入集采范围。另外未过评的品种可能仍将以地方联盟采购为主；（2）第二批高值耗材集采有望推进。集采品种将扩围至骨科、人工晶体、吻合器等。（3）创新仍然是长期趋势。预计国产新药临床申请数量将持续快增，新药优先审评加快，创新药通过谈判进入医保的速度更快，有利于创新药的放量。

2021 年医药行业的投资，短期看复苏，建议关注疫情受损个股复苏带来的估值修复机会，如我武生物、丽珠集团、云南白药、长春高新等。长期仍然看赛道，建议关注：（1）创新药产业链：集采常态化、品种扩围是趋势，传统仿制药盈利空间进一步被压缩，关注研发能力强的头部创新药企及提供研发服务和生产的 CXO 龙头，如恒瑞医药、贝达药业、药明康德、泰格医药、康龙化成、凯莱英、昭衍新药等。（2）器械：建议关注不受集采政策影响、创新能力强的器械龙头，如迈瑞医疗、安图生物、迈克生物、欧普康视等。（3）疫苗板块：建议关注研发能力强、重磅在研产品有望上市的疫苗龙头，如智飞生物、康泰生物、沃森生物等。（4）药房：受益于消费升级和处方药外流，建议关注扩张能力强的零售药房龙头，如大参林、益丰药房、一心堂、老百姓等。（5）连锁医疗龙头：建议关注扩张能力强、管理能力突出的爱尔眼科、通策医疗等。

表 10：重点公司盈利预测及投资评级（2020/11/27）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS（元）			PE			评级	评级变动
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
603259	药明康德	102.83	0.76	1.26	1.48	135.3	81.6	69.5	推荐	维持
300347	泰格医药	113.90	0.96	1.95	1.97	118.6	58.4	57.8	推荐	维持
300759	康龙化成	94.88	0.69	1.35	1.57	137.5	70.3	60.4	推荐	维持
603127	昭衍新药	91.44	0.78	1.17	1.62	117.2	78.2	56.4	推荐	维持
002821	凯莱英	239.27	2.28	3.30	4.26	104.9	72.5	56.2	推荐	维持
300122	智飞生物	120.70	1.48	2.09	2.92	81.6	57.8	41.3	推荐	维持
002007	华兰生物	41.66	0.70	0.91	1.06	59.5	45.8	39.3	推荐	维持
000538	云南白药	96.35	3.28	3.54	4.00	29.4	27.2	24.1	谨慎推荐	维持
600436	片仔癀	213.13	2.28	2.75	3.42	93.5	77.5	62.3	谨慎推荐	维持
300760	迈瑞医疗	338.61	3.85	5.17	6.26	88.0	65.5	54.1	推荐	维持
603658	安图生物	144.50	1.72	1.94	2.77	84.0	74.5	52.2	推荐	维持
300529	健帆生物	63.65	0.71	1.01	1.34	89.6	63.0	47.5	推荐	维持
300463	迈克生物	43.00	0.94	1.28	1.57	45.7	33.6	27.4	推荐	维持
300595	欧普康视	62.83	0.51	0.64	0.87	123.2	98.2	72.2	推荐	维持
600529	山东药玻	41.79	0.77	0.97	1.22	54.3	43.1	34.3	推荐	维持
300015	爱尔眼科	62.62	0.33	0.42	0.57	189.8	149.1	109.9	推荐	维持
600763	通策医疗	207.44	1.44	1.44	1.84	144.1	144.1	112.7	推荐	维持
603233	大参林	88.22	1.07	1.52	1.95	82.4	58.0	45.2	推荐	维持
002727	一心堂	39.66	1.02	1.25	1.49	38.9	31.7	26.6	推荐	维持
603939	益丰药房	101.74	1.02	1.38	1.81	99.7	73.7	56.2	推荐	维持
603883	老百姓	72.69	1.24	1.55	1.92	58.6	46.9	37.9	推荐	维持
603882	金域医学	87.12	0.88	2.78	2.32	99.0	31.3	37.6	推荐	维持
603259	药明康德	102.83	0.76	1.26	1.48	135.3	81.6	69.5	推荐	维持
300347	泰格医药	113.90	0.96	1.95	1.97	118.6	58.4	57.8	推荐	维持
300759	康龙化成	94.88	0.69	1.35	1.57	137.5	70.3	60.4	推荐	维持
603127	昭衍新药	91.44	0.78	1.17	1.62	117.2	78.2	56.4	推荐	维持
002821	凯莱英	239.27	2.28	3.30	4.26	104.9	72.5	56.2	推荐	维持
300122	智飞生物	120.70	1.48	2.09	2.92	81.6	57.8	41.3	推荐	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）新冠疫情持续反复。

（2）研发推进低于预期。

（3）行业政策风险。

（4）产品安全质量风险等。

（5）原料价格波动风险。

（6）药品降价风险等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn