头豹 LeadLeo
400-072-5588

# 2019 年
# 制药行业投资市场概览

## 行业走势图



## 通信研究团队

程浩洋 分析师
邮箱：cs@leadleo.com

## 相关热点报告

- 医药生物系列行业概览——2020 年中国双特异性抗体行业概览
- 医药生物系列行业概览——2020 年中国 Glp-1 受体激动剂行业概览
- 医药生物系列行业概览——中国 Car-T 细胞治疗行业概览

## 报告摘要

随着中国医改不断推进，中国制药行业保持持续成长态势。数据显示，2019 年 1 月至 6 月，中国制药行业投资事件共计 18 起，人民币投资事件 9 起，人民币投资总额 373,000 万人民币，其中海南海药、艾力斯医药和集萃药康投资总额名列前三，美元投资事件 9 起，美元投资总额 58,690 万美元。目前中国政策扶持制药行业发展，创新药和特色中药具有很大的潜力，中国制药行业受到资本青睐，投资空间巨大。

### 热点一：中国制药行业产业链

中国制药行业产业链可分为上、中、下游三部分。其中，上游部分是制药行业的基础，主要为医药原料供应商，通过科研机构和医药企业的研发部门开发新型药物流入中游。中游环节主要是制药企业，负责药品的上市和生产，然后通过药品分销企业等机构进行销售。下游环节是消费者，通过在各医疗机构就诊，药店或电商平台购买获取药品。

### 热点二：加强创新药的研发

目前中国有 7,532 家制药企业，但主要以生产仿制药为主，仿制药占比高达 95.0%。由于创新药研发难度较大、研发周期较长，导致目前中国创新药市场份额较小。为了推动中国创新药的发展，2019 年 8 月，中国第十三届全国人大常委会修订《中华人民共和国药品管理法》，法规多项制度鼓励研究创新药，增加和完善了 10 余个条款，加快创新药审批流程，促进中国创新药发展。

### 热点三：发展特色中药

中药起源于中国，中国具有发展中药的天然优势。目前，中国中药市场竞争相对较弱，利润高，具有较高的投资价值。2016 年 12 月，为继承和弘扬中医药，保障和促进中医药事业发展，保护人民健康，中国人民代表大会常务委员会颁布了《中华人民共和国中医药法》，强调了中药保护与发展。

# 目录


1 方法论 ..... 6

1.1 方法论 ..... 6

1.2 名词解释 ..... 7

2 2019 年中国制药行业投资情况 ..... 10

2.1 2019 年中国医药行业投资分析 ..... 10

2.2 2019 年中国制药行业资本退出情况分析 ..... 12

2.3 中国制药行业上市公司分析 ..... 13

2.4 2019 年中国制药龙头公司数据分析 ..... 16

2.5 2019 年中国医药行业指数 ..... 18

3 中国制药行业市场综述 ..... 19

3.1 中国制药定义及分类 ..... 19

3.2 中国制药行业市场现状 ..... 21

3.3 商业模式 ..... 21

3.4 技术分析 ..... 22

3.5 中国制药行业产业链 ..... 22

3.5.1 上游分析 ..... 23

3.5.2 中游分析 ..... 24

3.5.3 下游分析 ..... 24

4 中国制药行业政策法规 ..... 25
4.1 中国制药行业相关政策法规 ..... **错误!未定义书签。**
5 中国制药行业发展趋势 ..... 27
5.1 加强创新药的研发成为行业未来主要趋势 ..... 27
5.2 政策大力支持，发展特色中药 ..... 29
6 中国制药行业投资案例分析 ..... 31
6.1 中国制药行业典型企业融资案列分析 ..... 31
6.1.1 苏州天马药业有限公司 ..... 31
6.1.2 南京济群医药科技股份有限公司 ..... 33
6.1.3 甘肃祁连山药业股份有限公司 ..... 35

# 图表目录

图 2-1 制药行业人民币投资规模前三，2019 年上半年.....10
图 2-2 中国制药行业投资情况（人民币），2019 年上半年.....10
图 2-3 制药行业美元投资规模前三，2019 年上半年.....11
图 2-4 中国制药行业投资情况（美元），2019 年上半年.....11
图 2-5 中国制药行业资本退出排名，2019 年上半年.....12
图 2-6 中国制药行业资本退出概况，2019 年上半年.....12
图 2-7 中国制药行业资本退出详细情况，2019 年上半年.....13
图 2-8 中国制药行业企业上市分布，2019 年.....14
图 2-9 中国制药行业收入规模，2014-2018 年.....15
图 2-10 中国制药行业毛利润和净利润，2014-2018 年.....15
图 2-11 恒瑞医药财务数据，2019 年上半年.....17
图 2-12 制药行业龙头公司数据分析，2019 年上半年.....17
图 2-13 中国制药行业指数，2019 年上半年.....18
图 2-14 制药指数回报.....18
图 3-1 中国制药行业分类.....19
图 3-2 各类别药品介绍.....20
图 3-3 中国制药行业企业集团三强.....**错误!未定义书签。**
图 3-4 商业模式.....21
图 3-5 制药技术.....22
图 3-6 中国制药行业产业链.....23
图 3-7 原料药生产流程.....24

图 3-8 下游销售渠道 ..... 24
图 4-1 中国制药行业相关政策 ..... 25
图 5-1 创新药生产流程 ..... 28
图 5-2 中国创新型药企发展路径 ..... 29
图 5-3 中药发展情况 ..... 30
图 6-1 天马药业产品介绍 ..... 31
图 6-2 天马药业融资事件图 6-1 ..... 32
图 6-3 天马药业资本退出情况 ..... 32
图 6-4 济群医药简介 ..... 33
图 6-5 济群医药融资事件-1 ..... 34
图 6-6 济群医药融资事件-2 ..... 34
图 6-7 祁连山药业简介 ..... 35
图 6-8 祁连山药业融资事件 ..... 36

# 1 方法论

## 1.1 方法论

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从医疗、制药、投资等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的行业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。

- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。

- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。

- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 9 月完成。

## 1.2 名词解释

- **投资退出**：风险投资机构在所投资的风险企业发展相对成熟或不能继续健康发展的情况下，将所投入的资本由股权形态转化为资本形态，以实现资本增值或避免和降低财产损失的机制及相关配套制度安排。
- **投资回报倍数：**投资业绩评价指标，退出投资收回的资金除以当初投入的资金。
- **股权融资：**企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东，同时使总股本增加的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东同样分享企业的赢利与增长。
- **认购：**申请购买基金单位的行为，在基金成立前的发行募集期内申请购买基金单位可以认购，购买价格为基金单位价格。
- **M&A：**企业并购，包括兼并和收购两层含义、两种方式。
- **自由流通市值：**在流通市值中剔除掉持有股份数超过 5%的大股东及其一致行动人持有的市值。
- **定向增发**：向有限数目的资深机构（或个人）投资者发行债券或股票等投资产品。
- **市盈率**：Price Earnings Ratio，某种股票每股市价与每股盈利的比率，业绩评价指标。
- **市净率**：Price-to-Book Ratio，每股股价与每股净资产的比率，业绩评价指标。
- **市销率：**Price-to-sales，总市值除以主营业务收入或者除以每股销售额，业绩评价指标。
- **毛利率：**毛利与销售收入（或营业收入）的百分比，其中毛利为收入和与收入相对应的营业成本之间的差额。
- **净利率：**经营所得的净利润占销货净额的百分比，或占投入资本额的百分比。

- **EBIT**：Earnings Before Interest and Tax，不扣除利息也不扣除所得税的利润。
- **ROE**：Return on Equity，股东权益报酬率，净利润与平均股东权益的百分比。
- **ROA**：Return On Assets，资产回报率，税后净利润除以总资产。
- **原料药**：用于药品制造中的任何一种物质或物质的混合物。
- **生物制药**：综合利用微生物学、化学、生物化学、生物技术、药学等科学的原理和方法制造的一类用于预防、治疗和诊断的制品。
- **中药**：以中国传统医药理论指导采集、炮制、制剂，说明作用机理，指导临床应用的药物，统称为中药。
- **中药炮制**：根据中医药理论，依照辨证施治用药的需要和药物自身性质，以及调剂、制剂的不同要求所采取的制药技术。
- **复方**：两种或两种以上的药物，按照中医的四诊八纲、辨证论治的原则，针对病情有机地组合而成的方剂，与单味药相对而言。
- **仿制药**：与原创药在剂量、安全性和效力、质量、作用以及适应症上相同的一种仿制品。
- **原研药**：原创性的新药，经过对成千上万种化合物层层筛选和严格的临床试验才得以获准上市。需要花费数年时间和数亿美元，目前只有大型跨国制药企业才有能力研制。 在中国，原研药主要指过了专利保护期的进口药。
- **临床试验**：任何在人体（病人或健康志愿者）进行的药物系统性研究，以证实或揭示试验药物的作用、不良反应或吸收、分布、代谢和排泄，目的是确定试验药物的疗效与安全性。
- **临床检验**：运用物理学、化学和生物学等的实验方法对各种标本（包括血液和其他体液标本、分泌物标本、排泄物标本以及组织标本等）进行定性或定量分析，以获得反映机体功能状态、病理变化或病因等的信息。


innovation 创新地图 map
推广
前哨 2020 科技特训营
掌握创新武器 抓住科技红利
Insights into Tech and the Future
直播时间
每周四20:00-21:00
全年50次直播课程
+私享群互动
随报随听
王煜全
海银资本创始合伙人
得到《全球创新260讲》主理人
扫码报名
微信咨询：InnovationmapSM
电话咨询：157-1284-6605

# 2 2019 年中国制药行业投资情况

## 2.1 2019 年中国医药行业投资分析

随着中国医改不断推进，中国制药行业保持持续成长态势，数据显示，2019 年上半年，中国制药行业投资事件共计 18 起，其中人民币投资事件 9 个，人民币投资总额共计 373,000 万人民币（见图 2-2），海南海药、艾力斯医药和集萃药康投资总额名列前三（见图 2-1）。

**图 2-1 制药行业人民币投资规模前三，2019 年上半年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-2 中国制药行业投资情况（人民币），2019 年上半年**

| 披露日期 | 融资企业 | 融资轮次 | 融资金额(万) | 融资币种 |
|---|---|---|---|---|
| 2019-06 | 小鹿医馆 | C | 2,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 集萃药康 | A | 16,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 艾力斯医药 | Strategy | 118,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 诺安百特生物 | A | 2,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 葆元医药 | A | 10,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 启德医药 | Pre-B | 10,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 海南海药 | Strategy | 200,000 | 人民币元 |
| 2019-05 | 润东医药 | C | 10,000 | 人民币元 |
| 2019-03 | 首药控股 | Pre-A | 5,000 | 人民币元 |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

美元投资事件 9 个，美元投资总额共计 58,690 万美元（见图 2-4）。其中，诺诚健华、PELOTON THERAPEUTICS 和 KARUNA THERAPETUTICS 投资总额名列前三（见**错误!书签自引用无效。**）。

**图 2-3 制药行业美元投资规模前三，2019 年上半年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-4 中国制药行业投资情况（美元），2019 年上半年**

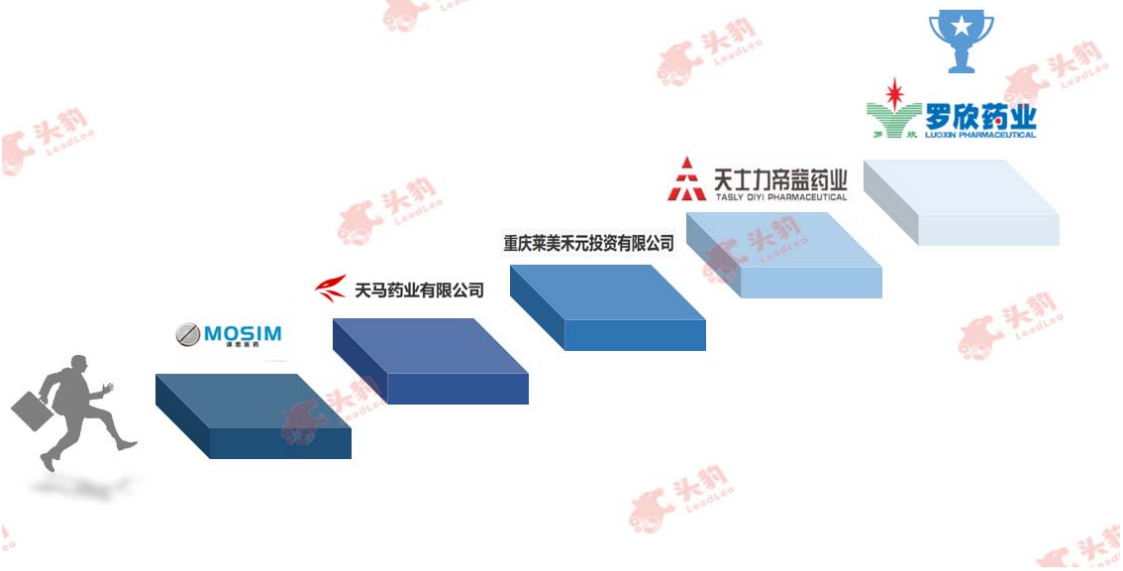
| 披露日期 | 融资企业 | 融资轮次 | 融资金额(万) | 融资币种 |
|---|---|---|---|---|
| 2019-06 | RAPT THERAPEUTICS | C+ | 3,700 | 美元 |
| 2019-05 | 雅创医药 | Angel | 1,000 | 美元 |
| 2019-05 | DANCE BIOPHARM INC | Strategy | 2,050 | 美元 |
| 2019-04 | SATSUMA PHARMACEUTICALS | B | 6,200 | 美元 |
| 2019-03 | 和誉生物 | B | 4,200 | 美元 |
| 2019-03 | KARUNA THERAPEUTICS | B | 6,800 | 美元 |
| 2019-02 | HOOKIPA PHARMA | D | 3,740 | 美元 |
| 2019-02 | PELOTON THERAPEUTICS | E | 15,000 | 美元 |
| 2019-01 | 诺诚健华 | Strategy | 16,000 | 美元 |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

## 2.2 2019 年中国制药行业资本退出情况分析

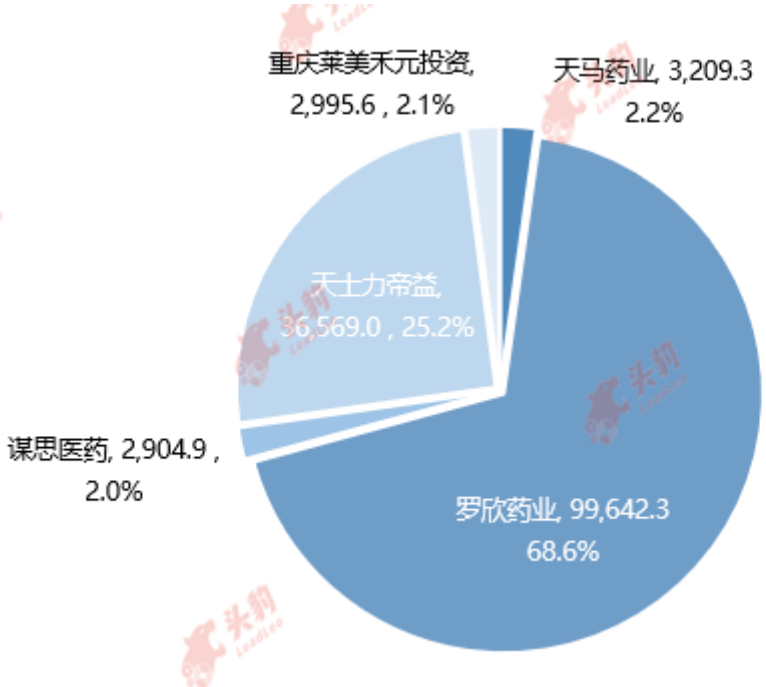
2019 年上半年，中国制药行业资本退出事件共计 5 起，均以 M&A（兼并与收购）方式退出，退出总额 151,312.3 万人民币（见图 2-5，图 2-6，图 2-7）。

**图 2-5 中国制药行业资本退出排名，2019 年上半年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-6 中国制药行业资本退出概况，2019 年上半年**



*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-7 中国制药行业资本退出详细情况，2019 年上半年**

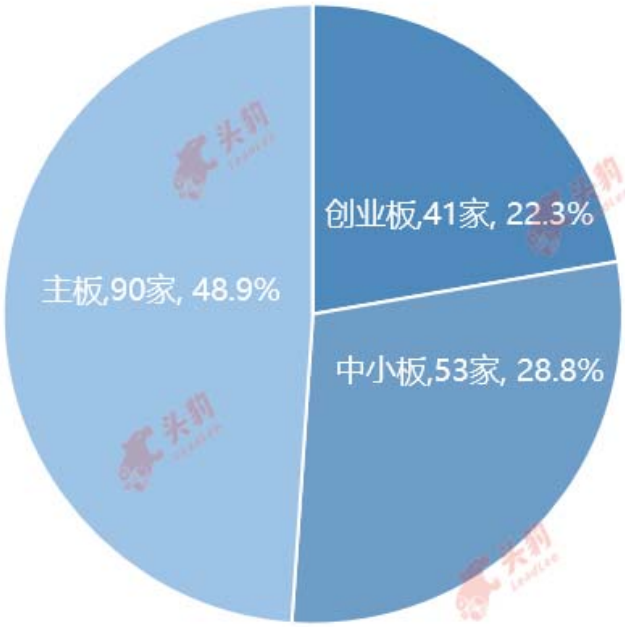
| 退出时间 | 公司名称 | PE/VC投资机构 | PE/VC基金 | 退出方式 | 交易总价值(万) |
|---|---|---|---|---|---|
| 2019-06 | 天马药业 | 朗程投资 | -- | M&A | 3,209.3 |
| 2019-04 | 罗欣药业 | 深圳中南弘远投资 | 云泽丰盛投资基金 | M&A | 1,825.7 |
| | | 云泽股权投资管理 | 云泽丰茂投资基金 | M&A | 1,991.4 |
| | | 云泽股权投资管理 | 捷源成长投资基金 | M&A | 2,121.6 |
| | | 捷源投资 | 中南弘远投资基金 | M&A | 1,241.3 |
| | | 云泽股权投资管理 | 云泽丰采投资基金 | M&A | 1,217.1 |
| | | 得怡资本 | 得盛健康产投基金 | M&A | 2,086.1 |
| | | 得怡资本 | 得怡健康产投基金 | M&A | 9,312.3 |
| | | 平安创新资本 | 平安健康科技 | M&A | 14,567.6 |
| | | 平安资本 | 平安消费科技基金 | M&A | 17,921.4 |
| | | 高瓴投资 | 珠海高瓴投资基金 | M&A | 10,727.7 |
| | | 德福资本 | 德福基金 | M&A | 9,039.1 |
| | | 前海方舟资产 | 前海股权投资基金 | M&A | 21,382.8 |
| | | 物明投资 | 物明云泽投资基金 | M&A | 6,208.2 |
| 2019-03 | 谋思医药 | 煜鼎投资 | 泰誉股权投资基金 | M&A | 2,904.9 |
| -- | 天士力帝益 | 西藏崇石投资 | 崇石基金 | M&A | 36,569.0 |
| -- | 重庆莱美禾元投资 | 国金鼎兴 | 鼎亮禾元基金 | M&A | 5,991.2 |
| | | 六禾投资 | 六禾元魁基金 | M&A | 2,995.6 |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

## 2.3 中国制药行业上市公司分析

2019 年 1 月至 8 月，据数据统计，中国制药行业上市公司 186 家，其中主板上市 90 家，中小板 53 家，创业板 41 家（见图 2-8）。

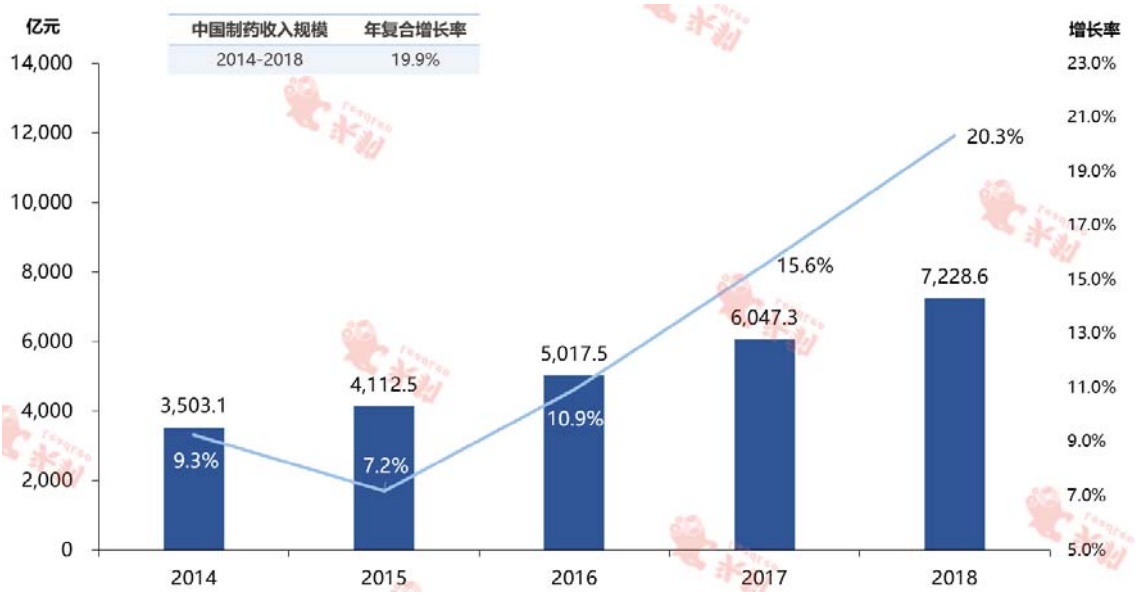
**图 2-8 中国制药行业企业上市分布，2019 年 1 月至 8 月**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

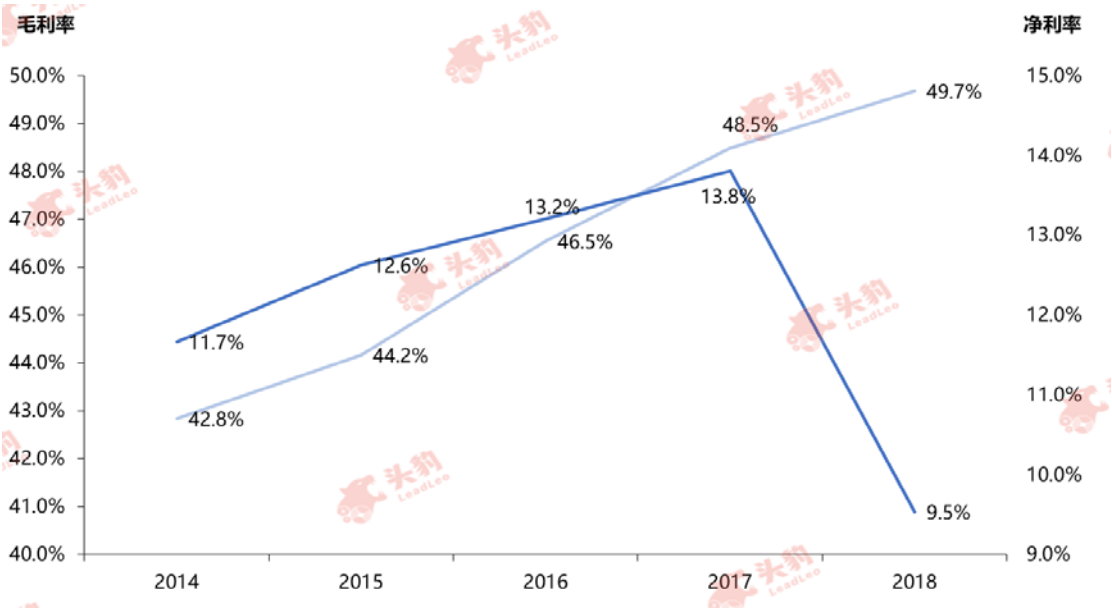
中国制药行业 186 家上市公司总市值 25,157.7 亿元人民币，平均市盈率为 34.9，平均市净率为 3.4。中国制药行业收入规模从 2014 年 3,503.1 亿元人民币增长至 2018 年 7,228.6 亿元人民币，期间年复合增长率 19.9%（见**错误!书签自引用无效。错误!书签自引用无效。错误!书签自引用无效。**）。同时，行业毛利率持续增长态势，从 2014 年 42.8%增长至 2018 年 49.7%。净利率则呈现波动趋势，因为中国在 2017 年下发“两票制”通知，要求药品从药厂卖到一级经销商开一次发票，经销商卖到医院再开一次发票，以“两票”替代目前常见的七票、八票，减少流通环节的层层盘剥，并且每个品种的一级经销商不得超过 2 个，此次规定减少药品从药厂到医院的流通环节，使药价降低，减少了医药企业的利润。(见图 2-10 图 2-10)。

**图 2-9 中国制药行业收入规模，2014-2018 年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-10 中国制药行业毛利润和净利润，2014-2018 年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*




## 2.4 2019 年中国制药龙头公司数据分析

2019 年，中国制药行业龙头企业是江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“恒瑞医药”)，总市值排名制药行业第一。截至 2019 年 8 月 30 日，恒瑞医药总市值达 3,540.5 亿元人民币。2019 年 1 月至 6 月营业收入 100.3 亿元人民币，营业收入同比增长 29.1%，市盈率 PE 为 77.5。其 2019 年上半年财务数据如下图所示（见图 2-11 图 2-11)。

**图 2-11 恒瑞医药财务数据，2019 年上半年**

| 指标名称 | 2019年上半年 | 去年同期 |
|---|---|---|
| 基本每股收益 | 0.5 | 0.5 |
| 稀释每股收益 | 0.5 | 0.5 |
| 每股净资产 | 4.9 | 4.6 |
| 每股公积金 | 0.8 | 0.6 |
| 每股未分配利润 | 3.1 | 3.1 |
| 每股经营现金流 | 0.3 | 0.3 |
| 净资产收益率 | 11.4% | 11.6% |
| 毛利率 | 86.6% | 86.6% |
| 资产负债率 | 10.5% | 11.8% |
| 营业收入同比 | 29.1% | 22.3% |
| 归属净利润同比 | 26.3% | 21.3% |
| 扣非净利润同比 | 25.2% | 18.1% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

截至 2019 年 8 月 30 日，中国制药行业有三家公司总市值过千亿，分别是恒瑞医药、药明康德和云南白药，总市值排名前十的企业市值均超过 300 亿人民币（见图 2-12）。

**图 2-12 制药行业龙头公司数据分析，2019 年 8 月 30 日**

| 序号 | 股票代码 | | 日期 | 收盘价（元） | 涨跌幅（%） | 总市值（亿元） | 市盈率（PE） | 营业总收入（亿元） | 营业总收入同比增长率（%） | 归属母公司净利润（亿元） | 归属母公司净利润同比增长率（%） | ROE(%) | ROA(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 中位值 | | | 11.9 | -2.2 | 61.0 | 26.6 | 9.2 | 10.4 | 1.1 | 7.8 | 5.1 | 4.1 |
| | 平均值 | | | 17.8 | -2.2 | 128.7 | 56.2 | 20.4 | 12.2 | 2.4 | 26.1 | 5.5 | 4.6 |
| 1 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 2019-8-30 | 80.1 | 4.0 | 3,540.5 | 77.5 | 100.3 | 29.2 | 24.1 | 26.3 | 11.6 | 11.9 |
| 2 | 603259.SH | 药明康德 | 2019-8-30 | 86.7 | 4.8 | 1,407.7 | 69.4 | 58.9 | 33.7 | 10.6 | -16.9 | 6.0 | 5.4 |
| 3 | 000538.SZ | 云南白药 | 2019-8-30 | 76.7 | 0.3 | 979.8 | 25.0 | 139.0 | 5.7 | 22.5 | 8.6 | 8.1 | 6.4 |
| 4 | 600196.SH | 复星医药 | 2019-8-30 | 27.7 | -0.6 | 672.2 | 26.6 | 141.7 | 19.5 | 15.2 | -2.8 | 5.4 | 3.7 |
| 5 | 600436.SH | 片仔癀 | 2019-8-30 | 99.7 | -0.3 | 601.6 | 47.3 | 28.9 | 20.4 | 7.5 | 20.9 | 13.7 | 12.1 |
| 6 | 600332.SH | 白云山 | 2019-8-30 | 36.9 | -2.5 | 577.1 | 17.8 | 333.4 | 124.7 | 25.5 | -2.7 | 11.3 | 6.3 |
| 7 | 002001.SZ | 新和成 | 2019-8-30 | 23.6 | -0.6 | 506.9 | 23.3 | 38.7 | -16.9 | 11.6 | -43.9 | 7.2 | 5.8 |
| 8 | 300347.SZ | 泰格医药 | 2019-8-30 | 61.0 | 0.4 | 457.3 | 75.5 | 13.4 | 29.5 | 3.5 | 61.0 | 11.1 | 8.4 |
| 9 | 002422.SZ | 科伦药业 | 2019-8-30 | 27.7 | 0.9 | 398.8 | 34.2 | 89.2 | 14.5 | 7.3 | -5.9 | 5.6 | 3.8 |
| 10 | 600085.SH | 同仁堂 | 2019-8-30 | 27.8 | -1.7 | 381.3 | 33.0 | 71.6 | -1.5 | 6.6 | 3.3 | 7.0 | 6.2 |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

## 2.5 2019 年中国医药行业指数

制药指数选取制药行业股票组成，单个股票权重不超过 10.0%，以反映该行业股票的整体表现。2019 年中国制药指数从 2019 年 1 月 6,972.8 点波动上升至 2019 年 8 月 8,566.7 点 (见图 2-13)，自由流通市值占比 0.46，近三年换手率 260.6% (见来源：Wind，头豹研究院编辑整理

图 2-14)。

**图 2-13 中国制药行业指数，2019 年上半年**




*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

**图 2-14 制药指数回报**

| 年化波动率 | | | 年化换手率 | | | 夏普比率 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 近三年 | 近五年 | 近十年 | 近三年 | 近五年 | 近十年 | 近三年 | 近五年 | 近十年 | 基日以来 |
| 20.7% | 28.0% | 26.2% | 260.6% | 361.3% | 212.9% | -0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.6 |

| 累计收益 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 最新 | 本周 | 本月 | 近一月 | 近三月 | 近一年 |
| -0.9% | 0.1% | 4.8% | 5.0% | 3.3% | -5.2% |

| 年化收益率 | | | |
|---|---|---|---|
| 近三年 | 近五年 | 近十年 | 基日以来 |
| -3.9% | 5.0% | 7.9% | 16.4% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

# 3 中国制药行业市场综述

## 3.1 制药定义及分类

制药指运用化学、生物学、药学和工程学等的研究成果，从事药品研发制造，是现代科学技术发展的产物，中国制药行业主要分为 5 类：（1）生物制药；（2）化学原料药；（3）化学制剂；（4）中成药；（5）中药饮片（见图 3-1，图 3-2）。

**图 3-1 中国制药行业分类**




*来源：头豹研究院编辑整理*

**图 3-2 各类别药品介绍**




*来源：头豹研究院编辑整理*

(1) **生物制药：**运用微生物学、生物学、医学、生物化学等研究成果，通过生物体、生物组织、细胞、器官、体液等制造出用于预防疾病、治疗疾病和诊断疾病的医药制品；

(2) **化学原料药：**用于生产各类制剂的原料药物，是制剂中的有效成份，由化学合成、植物提取或者生物技术所制备的各种用来作为药用的粉末、结晶、浸膏等，病人无法直接服用；

(3) **化学制剂：**以化学合成药物为主要活性成分的药品，以西药制剂为主；

(4) **中成药：**为了预防及治疗疾病，以中药材为原料，在中医药理论指导下按规定的处方和制剂工艺将其加工制成一定剂型的中药制品；

(5) **中药饮片：**中药材按中医药理论、中药炮制方法，经过加工炮制后可直接用于中医临床的中药。

## 3.2 中国制药行业市场现状

目前中国制药行业与欧美先进国家仍有较大差距。中国制药行业创新能力不足，以生产仿制药为主，创新药匮乏。截至 2018 年底，中国制药企业共计 7,532 家，生产出的 16,5421 种国产药品中，约 95.0%属于仿制药，中国创新药的自主研发仍具有广阔的发展空间。2018 年美国《医药经理人》杂志公布的“2018 年全球制药企业排名前 50 强”榜单，榜单中尚未有中国药企上榜。

## 3.3 中国制药行业商业模式

中国制药企业目前以单纯的产品销售为主，即药企在药品研发出来后，通过代理模式、经销模式、控销模式、分销模式将药品投放到医院、药店进行销售。然而，此模式为药企的营销模式，其真正的商业模式需要通过营销体系搭建、渠道设计、终端管理、产品策划，销售团队建设共同实现，以形成经营业绩（见图 3-3）。未来药企如果想在竞争中保持竞争力，应由销售单一药品转向提供成套药品或整体解决方案，通过系列药品成套销售提高市场份额。如罗氏制药的商业模式是聚焦肿瘤药辅助诊断业务，通过强大的研发和并购体系，为其营销提供源源不断的产品群，在药品细分领域的专业度较高，有较强的竞争力。

**图 3-3 商业模式**




*来源：头豹研究院编辑整理*

## 3.4 中国制药行业技术分析

制药技术是多学科融合的高新技术，十分依赖人才队伍建设和国家经济综合实力。中国制药技术研发起步较晚，与欧美发达国家相比，中国制药技术的开发、研制和行业发展均处于初级阶段，制药工艺和制药设备都相对落后（见图 3-4）。中国制药行业目前的制药工艺仍以仿制为主，即研究分析发达国家先进的原研药，重新加工，从而仿造出药效相同的药品。中国制药行业的制药设备主要依赖进口，自主研发的制药设备也是基于拆解发达国家先进制药设备，再模拟仿造，以达到降低购买成本的目的。

**图 3-4 制药技术**



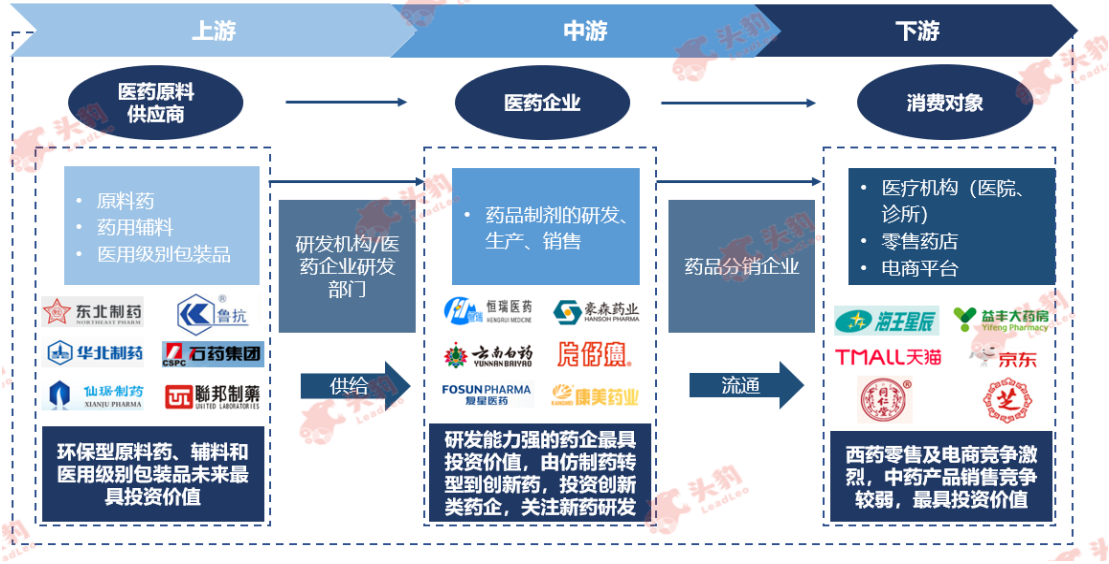

*来源：头豹研究院编辑整理*

## 3.5 中国制药行业产业链

中国制药行业产业链可分为上、中、下游三部分。其中，上游部分是制药行业的基础，主要为医药原料供应商，为科研机构和医药企业的研发部门提供原材料。中游环节主要是制药企业，负责药品的上市和生产，然后通过药品分销企业等机构进行销售。下游环节是消费

者，消费者在医院、药店或电商平台购买获取药品（见图 3-5）

**图 3-5 中国制药行业产业链**

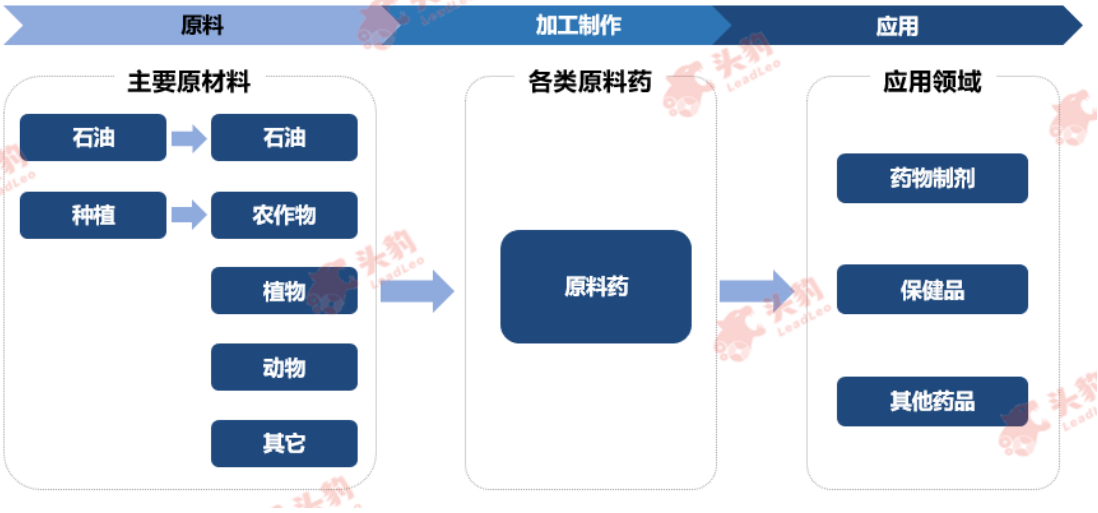



*来源：头豹研究院编辑整理*

### 3.5.1 上游分析

制药行业的产业链上游为原料供应商，主要包括原料药、医用辅料和医用级别包装品供应商，其中以原料药供应商占据主体位置。中国是全球原料药生产和出口大国。根据国家发展改革委价监竞争局统计数据，全球共计生产原料药 2,000 余种，中国生产的原料药数量已经超过 1,500 种。但是近年来，由于环保政策压力持续，各地原料药厂成为治污重点，受环保政策法规及其带来的成本上升影响，大量中小原料药厂被关停。环保压力的加大导致一些中小型企业退出市场，使原料药供应格局得到改善，原料药企业可以拥有更强的市场议价能力，避免陷入价格战的恶性循环，市场集中度提升后，原料药企业将享受更大的市场份额、更高的盈利能力、更低的业绩波动及更良好的发展环境，环保型原料药企业仍具有较大的投资空间（见图 3-6）。

图 3-6 原料药生产流程




来源：头豹研究院编辑整理

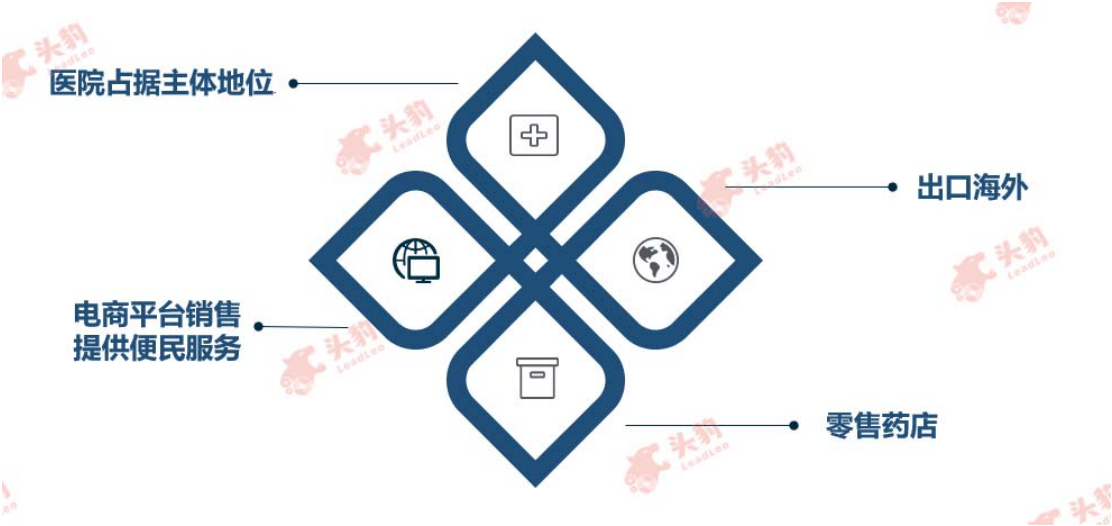
### 3.5.2 中游分析

制药行业中游主体为各医药厂商，主要负责药品的研发、生产和销售。代表企业有：恒瑞医药、康美药业、复星医药、石药集团、中国生物制药、云南白药等。目前中国各医药厂商利润保持较高水平，以恒瑞医药为例，依据其 2018 年年报披露，2018 年公司实现收入 174.2 亿元，同比增长 25.8%，净利润为 40.6 亿元，利润率 22.0%，截至 2019 年 8 月 30 日，恒瑞医药以 3,540.5 亿的市值，稳坐上市药企的龙头。

### 3.5.3 下游分析

制药行业下游为消费者，消费者可通过医院、零售药店和电商平台购买药品。医院是药企最主要的销售渠道。国家统计局数据显示，截至 2018 年底，中国医院数量为 33,009 所，中国药企积极将产品投放到各医院，不断拓宽销售渠道，获得更多消费者（见图 3-7）。同时，消费者也可以在药店和电商平台购买药品。数据显示，截至 2017 年底，药品零售商品销售额达 5,364.3 亿元人民币。在药品销售过程中，由于目前中药市场竞争相对较弱，市场集中度较高，且中药价格不透明，利润高，所以目前中药市场仍具有较高的投资价值。

图 3-7 下游销售渠道




*来源：头豹研究院编辑整理*

# 4 中国制药行业政策法规

为加强中国药品管理监督工作，中国制药行业相关政策法规密集出台（见图 4-1）。

**图 4-1 中国制药行业相关政策**

| 政策名称 | 颁布日期 | 颁布主体 | 主要内容及影响 |
|---|---|---|---|
| 《中华人民共和国药品管理法》 | 2019-08 | 中国人大 | 要求建立健全的药品追溯制度，建立药物警戒制度，规定县级以上人民政府应当制定药品安全事件应急预案，药品上市许可持有人、药品生产企业、药品经营企业和医疗机构等应当制定本单位的药品安全事件处置方案，并组织开展培训和应急演练 |
| 《关于调整药物临床试验审评审批程序的公告》 | 2018-07 | 中国药监局 | 药物临床试验备案制：在中国申报药物临床试验的，自申请受理并缴费之日起60日内，申请人未收到国家食品药品监督管理总局药品审评中心（以下简称药审中心）否定或质疑意见的，可按照提交的方案开展药物临床试验 |
| 《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》 | 2018-07 | 中国药监局 | 鼓励药品的境内外同步研发：对接受境外临床试验数据的适用范围、基本原则等均给予明确，加速进口药国内上市 |
| 《关于优化药品注册审评审批有关事宜的公告（2018年第23号）》 | 2018-05 | 中国药监局，卫健委 | 提高创新药上市审批效率，科学简化审批程序，制定该公告。境外已上市的防治严重危及生命且尚无有效治疗手段疾病以及罕见病药品可以提交境外取得的临床试验数据直接申报药品上市注册申请（药品上市时间将加快1至2年） |
| 《总局关于鼓励药品创新实行优先审评审批的意见》 | 2017-12 | 原中国食药监局 | 扩大优先审评审批范围：列入国家科技重大专项、国家重点研发计划，以及由国临床医学研究中心开展临床试验并经中心管理部门认可的新药注册申请 |

*来源：头豹研究院编辑整理*

2017 年 12 月，为加强药品注册管理，加快具有临床价值的新药和临床急需仿制药的研发上市，解决药品注册申请积压的矛盾，中国原国家食品药品监督管理局颁布了《总局关于鼓励药品创新实行优先审评审批的意见》（以下简称“《意见》”），《意见》明确了三个方面的内容：（1）药品优先审评审批的范围；（2）药品优先审评审批的程序；（3）药品优先

审评审批工作要求。《意见》的出台简化了创新药的审批程序，规范了审批的流程，有利于中国创新药的发展。

2018 年 5 月，中国国家药品监督管理局、国家卫生健康委员会联合发布《关于优化药品注册审评审批有关事宜的公告》(以下简称“《公告》”)，《公告》针对药品审评审批共提出了五点要求：(1) 进一步落实药品优先审评审批工作机制，对防治严重危及生命且尚无有效治疗手段疾病以及罕见病药品，中国国家药品监督管理局药品审评中心建立与申请人之间的沟通交流机制，加强对药品研发的指导，对纳入优先审评审批范围的注册申请，审评、检查、审批等各环节优先配置资源，加快审评审批；(2) 对于境外已上市的防治严重危及生命且尚无有效治疗手段疾病以及罕见病药品，进口药品注册申请人经研究认为不存在人种差异的，可以提交境外取得的临床试验数据直接申报药品上市注册申请；(3) 基于产品安全性风险控制需要开展药品检验工作。药品临床试验申请受理后，药审中心经评估认为需要检验的，提出检验要求，通知申请人在规定时间内自行或委托检验机构对临床试验样品出具检验报告；(4) 取消进口药品再注册核档程序，进口药品再注册申请受理后，全部资料转交药审中心审评审批；(5) 对《进口药品注册证》和《医药产品注册证》实施新的编号规则，进口药品再注册及补充申请获得批准后，不再重新编号。《公告》的颁布进一步加快了药品审评审批的速度。

2018 年 7 月，中国国家药品监督管理局发布《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》(以下简称“《原则》”)，《原则》对接受境外临床试验数据的适用范围、基本原则、完整性要求、数据提交的技术要求以及接受程度都做了明确规定。为确保药物安全性，境外药物若想在中国上市，需要重新进行临床试验。因此，不少境外创新药无法第一时间在国内购买到。此次国家药监局发布的新规定，意味着境外上市的新药能更快在中国境内上市，缩短药品在国内外上市的时间差。

2018 年 7 月，为鼓励创新，加快新药创制，满足公众用药需求，落实申请人研发主体责任，中国国家药品监督管理局颁布《关于调整药物临床试验审评审批程序的公告》（以下简称“《公告》”），《公告》提出在中国申报药物临床试验，自申请受理并缴费之日起 60 日内，申请人未收到国家食品药品监督管理总局药品审评中心否定或质疑意见的，可按照提交的方案开展药物临床试验。《公告》的颁布意味着临床试验申报 60 日审评制度正式落地。《公告》要求加强与申请人沟通，药审中心应及时通知申请人是否召开沟通交流会议，并与申请人商议会议时间。药审中心对沟通交流会议资料进行初步审评，在沟通交流会议召开至少 2 日前，通过“申请人之窗”将初步审评意见和对申请人所提出问题的解答意见告知申请人，《公告》的颁布加强了申请人与药审中心的沟通，明确了药品临床试验时间，有利于中国制药行业的发展。

# 5 中国制药行业发展趋势

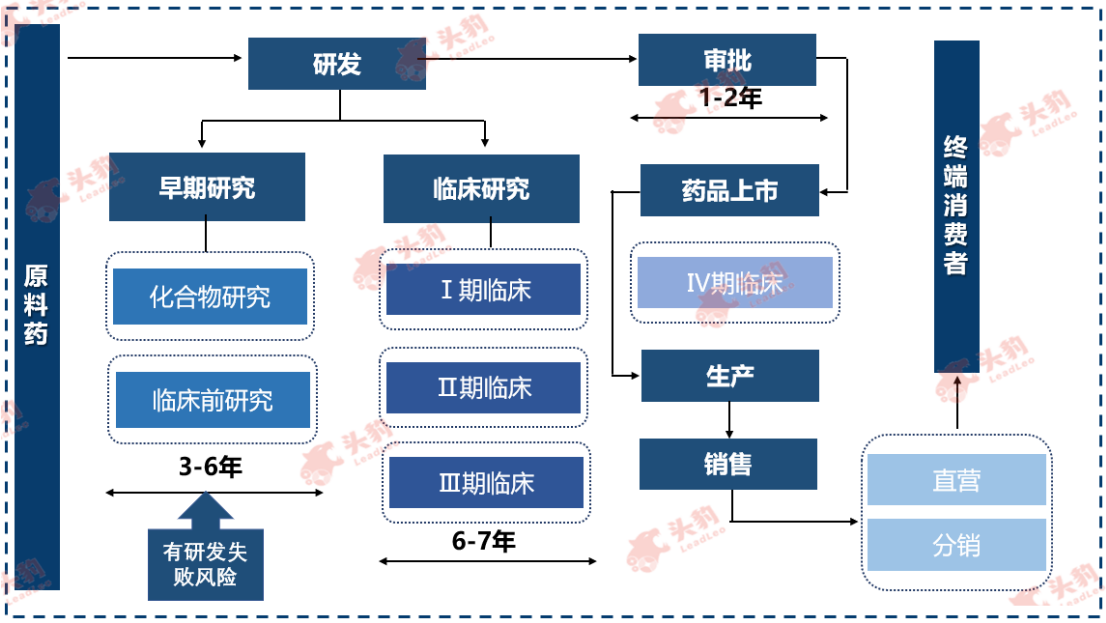
中国制药行业未来发展趋势主要体现在两方面：（1）加强创新药的研发；（2）发展特色中药。

## 5.1 加强创新药的研发

目前中国有 7,532 家制药企业，但主要以生产仿制药为主，仿制药占比高达 95.0%，由于创新药研发难度较大、研发周期较长（见图 5-1），导致目前中国创新药市场份额较小。为推动中国创新药的发展，2019 年 8 月，中国第十三届全国人大常委会修订《中华人民共和国药品管理法》，其中多项制度鼓励研究创新药，增加和完善了 10 余个条款，加快创新药审批流程，促进中国创新药发展。仿制药在中国制药行业占据主体地位，是因为仿制药技术含量较低，生产成本较低。研发创新药需要投入大量的研发成本，研发周期长、投资金额高，

如 2002 年，曾在美国顶尖制药公司工作多年、主持研发了多项治艾药物的约翰霍普金斯大学博士谢东回国率领团队研发抗艾新药，该药品在研发阶段花费了 8 年的时间，随后又进行了 8 年的试验。在共计 16 年时间里，团队共计花费 2.6 亿元人民币，进行了超过 150 多项研究，终于研发出中国第一个原创抗艾新药、全球第一个长效 HIV-1 融合抑制剂，拥有全球知识产权。不仅如此，研发创新药失败概率高，许多创新型药企投入了几十年时间，花费几十亿之后仍然面临着研发失败的结果。如 2019 年，Intec Pharma 公司宣布其治疗帕金森病（PD）的候选药物 AP-CD/LD 一项关键性 III 期临床试验（ACCORDANCE 研究）未达到主要研究终点。这一事件导致该公司股价在盘前交易阶段瞬间跌去 80.0%。

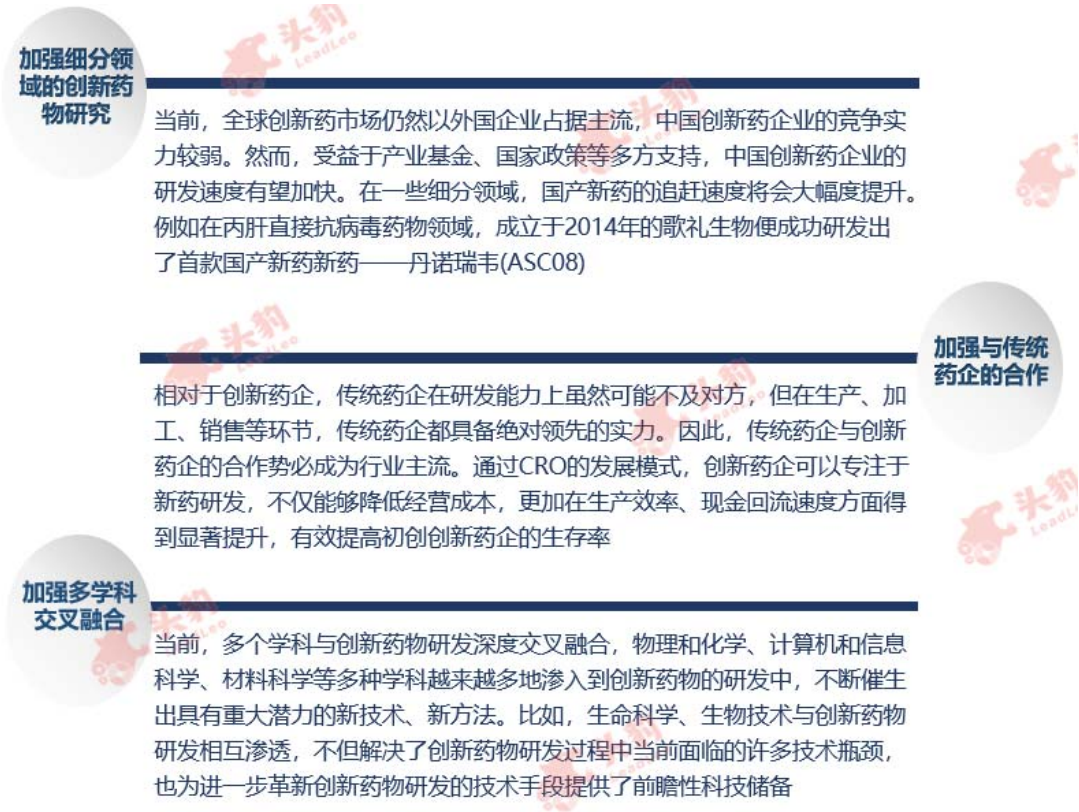
**图 5-1 创新药生产流程**




*来源：头豹研究院编辑整理*

中国创新药的发展不仅需要政策方面的支持，创新型药企仍需要加强三方面从而加快发展速度：（1）加强细分领域创新药的研究；（2）加强与传统药企的合作；（3）加强多学科交叉融合（见图 5-2）。

**图 5-2 中国创新型药企发展路径**




*来源：头豹研究院编辑整理*

## 5.2 政策大力支持，发展特色中药

2016 年 12 月，为继承和弘扬中医药，保障和促进中医药事业发展，保护人民健康，中国人民代表大会常务委员会颁布了《中华人民共和国中医药法》(以下简称“《中医药法》”)，《中医药法》第三章强调了中药保护与发展，提出：(1) 国家保护中药饮片传统炮制技术和工艺，支持应用传统工艺炮制中药饮片，鼓励运用现代科学技术开展中药饮片炮制技术研究；(2) 国家鼓励和支持中药新药的研制和生产，国家保护传统中药加工技术和工艺，支持传统剂型中成药的生产，鼓励运用现代科学技术研究开发传统中成药；(3) 国家鼓励医疗机构根据本医疗机构临床用药需要配制和使用中药制剂，支持应用传统工艺配制中药制剂，支持以中药制剂为基础研制中药新药。政策的支持为中国中药的发展提供了充足的动力，为中国中药行业的发展营造了良好的环境（见图 5-3)。

此外，中国政府还颁布相关法规提供扶持资金。中国国家经济贸易委员会发布《中药材生产扶持项目管理办法》，改法设立专项资金用于扶持中药发展，中药材生产扶持资金重点安排以下项目：(1) 野生药材资源保护和野生药材变家种家养的科研开发及成果推广应用；(2) 中药材种植养殖先进技术的研究和推广应用；(3) 大宗、紧缺品种的中药材基地建设，中药材种子种苗基地建设；(4) 中药材仓储技术及改善中药材仓储设施；(5) 中药饮片加工技术研究和推广应用。

**图 5-3 中药发展情况**




*来源：头豹研究院编辑整理*

相比于其他医药子行业，中药具有资源优势和传统优势，随着中医药发展上升为国家战略，坚持中西医并重，推动中医药和西医药的相互补充、协调发展成为趋势，未来中国中药行业具有极高的投资价值。

# 6 中国制药行业投资案例分析

## 6.1 中国制药行业典型企业融资案列分析

### 6.1.1 苏州天马药业有限公司

#### 6.1.1.1 公司简介

苏州天马药业有限公司（以下简称“天马药业”）成立于 2017 年 03 月，经营范围包括原料药、药品、非危险性化工产品的生产和销售、医药技术转让、开发、咨询服务等。

#### 6.1.1.2 产品介绍

天马药业致力于免疫调节、消炎镇痛、抗生素、抗肿瘤等药物的研发与生产，生产剂型有原料药、小容量注射剂（最终灭菌）、小容量注射剂（非最终灭菌）、冻干粉针剂。产品主要分为三类：（1）原料药；（2）制剂产品；（3）多肽定制合成（见图 6-1）。

**图 6-1 天马药业产品介绍**




*来源：头豹研究院编辑整理*

#### 6.1.1.3 融资行为

天马药业共发生三次融资行为：（1）天马药业于 2017 年 9 月进行天使轮融资，由华软资本和朗程资本注资；（2）2018 年 8 月，上海朗程投资管理有限公司（以下简称“朗程资本”）向天马药业注资 1,800 万元人民币，占股比例 15.0%；（3）2019 年 6 月，江苏正济药业股份有限公司（以下简称“正济药业”）通过发行股份和现金对价的方式收购天马药业 91.0%股权，本次交易的总对价为 19,469.5 万元，其中股份对价为 17,864.9 万元，现金对价为 1,604.6 万元。朗程投资获得退出，朗程资本以发行股份、现金对价方式退出天马药业，退出金额 3,209.3 万元，投资回报率 70.0%（见图 6-3）。

**图 6-2 天马药业融资事件**

| 企业名称 | 投资企业 | 融资方式 | 融资金额（万元） | 占股比例 |
|---|---|---|---|---|
| 天马药业 | 华软资本<br>朗程资本 | 天使轮融资 | - | - |
| | 朗程资本 | 股权投资 | 1,800.0 | 15.0% |
| | 正济药业 | 发行股份、现金对价 | 19,469.5 | 91.0% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

2019 年 6 月，随着正济药业入股天马药业，朗程资本以所持 15.0%的股份成功退出，获得 3,209.3 万元对价，其中股份对价为 1,604.6 万元，现金对价为 1,604.6 万元，投资回报率为 70.0%（见图 6-3）。

**图 6-3 天马药业资本退出情况**

| 企业名称 | 退出企业 | 退出方式 | 退出金额（万元） | 投资回报率 |
|---|---|---|---|---|
| 天马药业 | 朗程资本 | 发行股份、现金对价 | 3,209.3 | 70.0% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

### 6.1.2 南京济群医药科技股份有限公司

#### 6.1.2.1 公司简介

南京济群医药科技股份有限公司（以下简称“济群医药”），济群医药是一家专门从事新药研发、技术转让、技术服务和医药新产品产业化的创新型医药企业。济群医药以满足临床需求为导向，致力于乙肝、肿瘤、重症感染和妇科等领域的创新药、改良型新药研发（见图6-4）。

**图 6-4 济群医药简介**




*来源：头豹研究院编辑整理*

#### 6.1.2.2 产品介绍

南京济群医药科技股份有限公司以满足临床需求为导向，致力于肿瘤、乙肝、重症感染和妇科等领域的创新药、改良型新药研发。按国家最新药品注册分类原则，济群医药选择开发的创新药物包括固定剂量复方的独家专利产品、更适应于临床应用的新型制剂、或新临床用途等的“改良型创新”产品，产品丰富，布局合理。

#### 6.1.2.3 融资行为

济群医药共有两次融资事件，2016 年 5 月，济群医药召开股东会和董事会，审议同意

济群医药注册资本增加到 1,573.0 万元，其中中小企业基金以 900.0 万元的价格认购济群医药新增注册资本 117.0 万元，占股比例 7.4%，白药博时基金以 500.0 万元价格认购济群医药新增注册资本 65.0 万元，占股比例 4.1%（见图 6-5）。

**图 6-5 济群医药融资事件-1**

| 融资企业 | 投资企业 | 融资方式 | 融资金额（万元） | 占股比例 |
|---|---|---|---|---|
| 济群医药 | 中小企业基金 | 股权融资 | 900.0 | 7.4% |
| | 博时基金 | 股权融资 | 500.0 | 4.1% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

2018 年 6 月，济群医药布完成 4,927 万融资。该轮融资以 13.2 元/股的价格成功发行股份 372.4 万股。募集资金用于用于子公司济群生物引进 Juventas Therapeutics 公司旗下的基因药物研究开发项目、自主开发创新药物的临床前研究开发项目和自主开发仿创药物的临床前研究开发项目。该轮融资由 4 名机构投资者注资，分别是：深圳前海汇德致信股权投资基金企业（有限合伙）、江苏科泉高新创业投资有限公司、南京锋蕴创业投资有限公司、天津天创白药海河健康医疗股权投资基金合伙企业（有限合伙）和在册股东中小企业发展基金（深圳有限合伙）共同认购（见图 6-6）。

**图 6-6 济群医药融资事件-2**

| 融资企业 | 投资企业 | 融资方式 | 融资金额（万元） | 合计融资额（万元） |
|---|---|---|---|---|
| 济群医药 | 汇德致信 | 股权融资 | - | 4927.0 |
| | 科泉投资 | 股权融资 | - | |
| | 锋蕴投资 | 股权融资 | - | |
| | 天创海河基金 | 股权融资 | - | |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

### 6.1.3 甘肃祁连山药业股份有限公司

#### 6.1.3.1 公司简介

甘肃祁连山药业股份有限公司（以下简称“祁连山药业”），前身是 1969 年创建的中国人民解放军兰字 910 部队制药厂，1978 年更名为甘肃省国营祁连山制药厂，2006 年响应省政府号召，改制为甘肃祁连山药业有限公司，2014 年整体改制为甘肃祁连山药业股份有限公司，公司业务涵盖医药产品研发、生产和销售全产业链。祁连山药业主要业务为原料药（土霉素、四环素）、浸膏剂、流浸膏剂、片剂、硬胶囊剂的生产和销售（见图 6-7）。

**图 6-7 祁连山药业简介**




*来源：头豹研究院编辑整理*

#### 6.1.3.2 产品介绍

祁连山药业的主要产品有：(1) 制剂类：甘新娣、复方甘草片、土霉素片、酚氨咖敏片、维生素 C 片、安乃近片；（2）原料药：土霉素碱，甘草浸膏；（3）农副产品：有机肥；（4）其他产品：肠衣、肝素钠、蛋白粉等。

#### 6.1.3.3 融资行为

祁连山药业于 2009 年 6 月发起融资计划，融资金额 7,288.0 万元人民币，由瑞丰投资

管理有限公司（以下简称“瑞丰投资”）注资，瑞丰投资投资后股权占比 1.6%（见图 6-8）。

**图 6-8 祁连山药业融资事件**

| 融资企业 | 投资企业 | 融资方式 | 融资金额（万元） | 占股比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 祁连山药业 | 瑞丰投资 | 股权融资 | 7,288.0 | 1.6% |

*来源：Wind，头豹研究院编辑整理*

# 头豹研究院简介

- 头豹研究院是中国大陆地区首家 B2B 模式人工智能技术的互联网商业咨询平台，已形成集行业研究、政企咨询、产业规划、会展会议行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展




## 四大核心服务：

### 企业服务

为企业提供**定制化报告**服务、**管理咨询**、**战略**调整等服务

### 云研究院服务

提供行业分析师**外派驻场**服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

### 行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项**评选、行业**白皮书**等服务

### 园区规划、产业规划

地方**产业规划**，**园区**企业孵化服务

# 报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫右侧二维码阅读研报


图说


表说


专家说


数说

## 详情请咨询


客服电话

400-072-5588

上海

王先生： 13611634866
李女士： 13061967127

南京

杨先生： 13120628075
唐先生： 18014813521

深圳

李先生： 18916233114
李女士： 18049912451