全国集采拟中选结果公布 产业结构持续优化升级

——医药生物行业周报

增持 ——维持

日期：2020 年 08 月 26 日

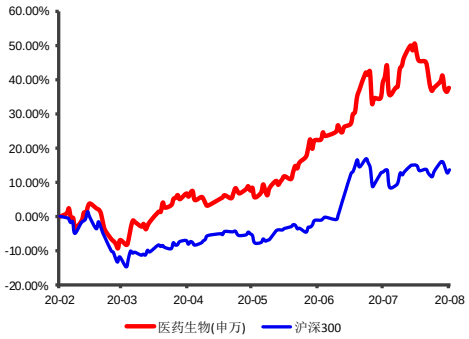
行业：医药生物

分析师： 魏赟
Tel: 021-53686159
E-mail: weiyun@shzq.com
SAC 证书编号：S0870513090001
研究助理： 黄施齐
Tel: 021-53686139
E-mail: huangshiqi@shzq.com
SAC 证书编号：S0870119030007

行业数据（Y20M06）

累计产品销售收入（亿元）	11,093.90
累计产品销售收入同比增长	-2.30%
累计利润总额（亿元）	1,586.00
累计利润总额同比增长	2.10%

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 主要观点

行业要闻：

1）全国集采拟中选结果公布，原研企业参与度较低；2）2020 年国家医保目录调整正式启动；3）我国已启动新冠疫苗的紧急使用。

上市公司公告：

1）泽璟生物：授予开拓药业 GS19 在大中华区的专利独家授权；2）佐力药业：参股公司的 CAR-T 疗法获得临床试验批准。

最新观点：

上周医药生物行业指数上涨 0.02%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点，涨幅最大的是医药商业板块（+4.28%）。近日，上海阳光医药采购网公布了第三批全国药品集中采购拟中选结果。与前两轮集采相比，本次集采竞争更为激烈，降价幅度更大，原研企业的参与度明显降低。而国内龙头企业的参与热情较高。从市场情况来看，部分原研药在国内的市场占有率仍然较高，因此，本土企业有望通过集采进一步抢占原研企业的市场份额。伴随带量采购的常态化，质量较差的落后产能将被进一步淘汰，集中度持续提升。龙头企业将有望受益于行业集中度提高以及仿制药进口替代，建议关注中国生物制药、科伦药业、石药集团等。此次集采中外资企业大规模流标，可能意在将把重心转为零售渠道，原研药品的转移将有利于零售企业的业绩增长，建议关注一心堂、大参林等。带量采购以及医保目录调整的持续推进，主要是为了通过压缩仿制药的支付空间，从而提高创新药的支付力度和可及性，建议关注创新药及其产业链，包括恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英等。此外，政策免疫的板块中，伴随人均可支配收入的提高和国产疫苗迎来重磅产品收获期，我们建议关注眼科、牙科医疗服务，以及疫苗板块，主要包括通策医疗、智飞生物、沃森生物和华兰生物等。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险等。

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E		
康龙化成	300759	96.79	0.69	0.89	1.20	140.52	108.41	80.99	25.68	增持
爱尔眼科	300015	45.30	0.33	0.43	0.57	135.40	105.93	79.09	28.97	增持
健友股份	603707	49.84	0.64	0.88	1.17	78.38	56.53	42.65	16.60	谨慎增持
迈瑞医疗	300760	317.72	3.85	4.68	5.63	82.52	67.93	56.46	21.94	谨慎增持
智飞生物	300122	138.95	1.48	2.09	2.65	93.95	66.41	52.53	43.22	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2020 年 8 月 21 日

一、行业观点

上周医药生物行业指数上涨 0.02%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点。细分板块中，涨幅最大的是医药商业板块（+4.28%），跌幅最大的是生物制品板块（-3.15%）。较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降。近日，上海阳光医药采购网公布了第三批全国药品集中采购拟中选结果。从中选结果来看，此次参与集采的 56 个品种中仅有拉夫米定流标，共 191 个产品拟中选，涉及企业 125 家，最高降幅达到 98.72%，平均降幅约 70.52%。与前两轮集采相比，本次集采竞争更为激烈，降价幅度更大（前两轮降幅约为 50%）。对比前两轮集采，此次集采中原研的参与度明显降低。本轮集采涉及的 55 个品种中，仅 3 家外企进入拟中选。而国内龙头企业的参与热情较高，中选品种也较多。其中，获得拟中选品种最多的是齐鲁制药和石药集团。从目前市场情况来看，部分原研药在国内公立机构的占有率仍然较高，因此，我国本土企业有望通过集采进一步抢占原研企业的市场份额，推动进口替代。我们认为，伴随带量采购的常态化，以及参与集采的产品数量和企业数量的进一步增加，仿制药企业利润空间将被持续压缩，降价成为长期趋势。在这个过程中，质量较差的落后产能将被进一步淘汰，仿制药行业的集中度有望持续提升，加速行业整合。从集采结果来看，由于龙头企业拥有较多仿制药品种且具备一定成本及规模优势，已在集采中体现出较强的竞争优势，有望能够保持市场份额并且进一步抢占原研企业份额。因此，我们认为，伴随带量采购的常态化，仿制药龙头企业将有望受益于行业集中度提高以及仿制药进口替代，建议关注中国生物制药、科伦药业、石药集团等。此次集采中外资企业大规模流标，我们认为并不代表其放弃中国市场，可能将把重心从医院渠道转为零售渠道，原研药品对于零售渠道的覆盖和转移将有利于零售企业的业绩增长，建议关注零售板块，包括一心堂、大参林等。同时，带量采购有望进一步提高原料药的行业地位，提升相关企业在产业链中的议价权，建议关注优质原料药供应企业，包括富祥药业、普洛药业等。带量采购以及医保目录调整的持续推进，主要是为了加速行业腾笼换鸟的进程，通过压缩仿制药、临床价值不高的药品的支付空间，从而进一步提高创新药和临床必需药品的支付力度以及可及性，推动我国医药产业结构升级，建议关注创新药及其产业链，包括恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英等。此外，政策免疫的板块中，伴随人均可支付收入的提高和国产疫苗企业迎来重磅产品收获期，我们建议关注眼科、牙科医疗服务，以及疫苗板块，主

要包括通策医疗、智飞生物、沃森生物和华兰生物等。

二、一周行情回顾

板块行情

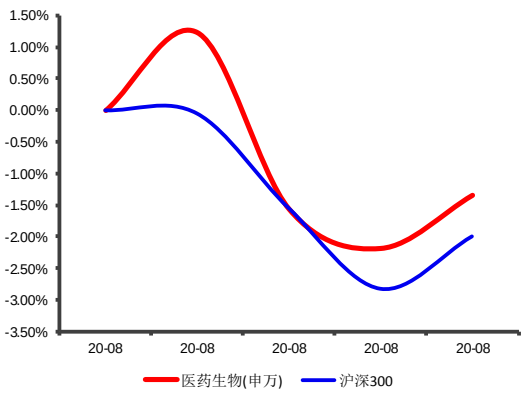
上周医药生物行业指数上涨 0.02%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点。各子行业中，医药商业上涨 4.28%，化学原料药上涨 3.10%，化学制剂上涨 1.58%，医疗服务上涨 1.24%，中药上涨 0.67%，医疗器械下跌 1.86%，生物制品下跌 3.15%，从市场资金流向来看，2 个板块呈资金净流入，分别为食品饮料和非银金融，26 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的有电子、计算机和医药生物等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



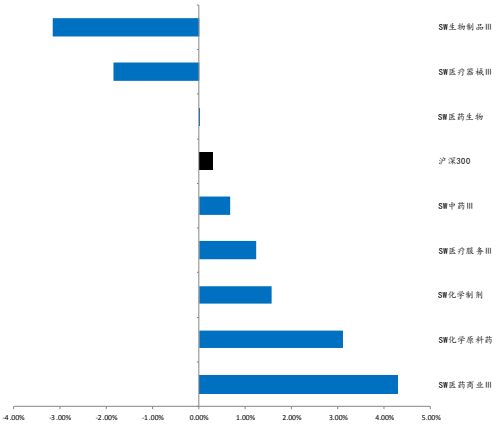
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

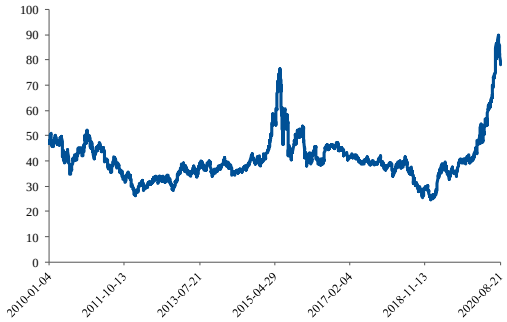
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

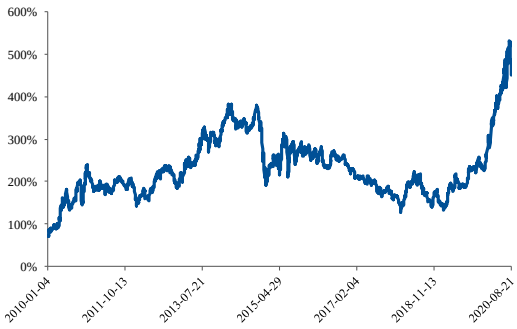
上周医药生物绝对估值为 78.14 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 451.08%，较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降，仍处于近十年的历史高位水平。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 122 只股票上涨，176 只股票下跌。涨幅较大的有仟源医药、健民集团和普洛药业等，跌幅较大的有博济医药、贝瑞基因和宝莱特等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅（%）	涨幅榜	5 日涨跌幅（%）
博济医药	-29.89	仟源医药	20.21
贝瑞基因	-14.02	健民集团	17.95
宝莱特	-11.74	普洛药业	16.38
沃森生物	-11.68	国药股份	16.00
莱茵生物	-11.46	司太立	15.89

西藏药业	-11.19	金域医学	14.54
景峰医药	-11.18	普利制药	13.48
山东药玻	-10.88	天宇股份	13.11
丰原药业	-10.71	迪安诊断	12.62
达安基因	-10.44	亚太药业	12.18

数据来源：Wind 上海证券研究所

***剔除部分新股和次新股**

目前已进入中报窗口期。截至上周，已有 154 家医药企业发布了 2020 年半年度业绩报告。其中，核酸检测类、医疗设备类及原料药企业业绩受益于疫情期间需求提升等因素实现快速增长。其他领域部分企业虽然仍同比下降，但环比已有改善，说明伴随疫情趋于平稳，处于业绩逐步恢复阶段。

表 2 2020 年医药企业中报业绩预告情况

名称	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长（%）	名称	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长（%）
恒瑞医药	26.62	10.34	凯普生物	1.29	115.43
药明康德	17.17	62.49	海王生物	1.28	-37.12
智飞生物	15.05	31.18	益佰制药	1.21	18.39
鱼跃医疗	11.19	109.86	凯利泰	1.19	-22.37
片仔癀	8.61	15.32	润达医疗	1.11	-36.28
达安基因	7.62	1,159.13	华北制药	1.09	37.78
安迪苏	7.19	34.75	迪瑞医疗	1.08	-14.12
济川药业	6.85	-28.94	美诺华	1.07	24.57
东方生物	5.24	1,477.45	阳普医疗	1.05	541.76
华兰生物	5.12	0.94	康辰药业	1.03	-31.02
康恩贝	4.85	24.31	维力医疗	0.97	35.59
健友股份	4.08	41.24	北陆药业	0.92	-18.26
柳药股份	3.95	10.87	沃华医药	0.91	190.14
恩华药业	3.53	9.64	昂利康	0.85	30.46
现代制药	3.27	-12.29	南卫股份	0.83	260.57
中新药业	3.23	-6.75	艾德生物	0.81	3.38
凯莱英	3.16	37.63	人民同泰	0.81	-42.62
迈克生物	3.10	15.16	英特集团	0.80	-17.73
重药控股	3.00	-35.31	润都股份	0.76	16.91
天坛生物	2.85	-2.84	灵康药业	0.76	-30.33
康泰生物	2.60	0.63	普门科技	0.70	37.20
宝莱特	2.40	767.60	沃森生物	0.61	-27.60
奇正藏药	2.21	9.46	健民集团	0.57	2.22
西藏药业	2.20	39.76	正海生物	0.55	7.89
富祥药业	2.19	92.00	奥翔药业	0.53	69.46

东诚药业	2.19	23.05	浙江震元	0.47	2.60
凯赛生物	2.06	-18.47	翰宇药业	0.47	-38.57
九芝堂	1.97	11.71	华仁药业	0.35	170.83
珍宝岛	1.84	-22.13	佐力药业	0.31	11.61
生物股份	1.82	7.33	微芯生物	0.29	63.97
辰欣药业	1.80	-28.96	冠昊生物	0.27	213.72
花园生物	1.63	-29.23	艾迪药业	0.24	53.03
三诺生物	1.58	22.32	华神科技	0.23	-38.81
通策医疗	1.45	-30.22	ST 金花	0.14	-39.96
康缘药业	1.44	-40.46	华通医药	0.10	-47.63
贝达药业	1.44	64.65	利德曼	-0.06	-172.92
山大华特	1.35	51.99	赛隆药业	-0.13	-165.33
博腾股份	1.31	100.49	双成药业	-0.17	-17.13
鹭燕医药	1.30	7.22	览海医疗	-0.83	5.29
万泰生物	2.44	186.73	泽璟制药-U	-1.29	62.30
老百姓	3.36	24.39	万东医疗	1.05	137.25

数据来源：Wind 上海证券研究所

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

全国集采拟中选结果公布，原研企业参与度较低

8 月 20 日，上海阳光医药采购网公布了第三批全国药品集中采购拟中选结果。从中选结果来看，此次参与集采的 56 个品种中仅有拉夫米定流标，共 191 个产品拟中选，涉及企业 125 家。

表 3 第三轮集采报价及拟中选情况

药品通用名	最高有效申报单价(元)	拟中选企业	拟中选价格（元）	单价（元）	与最高有效申报价相比
阿那曲唑片	8.8571	浙江海正药业股份有限公司	27.88	0.9957	-88.76%
		杭州中美华东制药有限公司	20.27	1.4479	-83.65%
		重庆华邦制药有限公司	39.58	2.8271	-68.08%
		江苏海岸药业有限公司(扬子江药业集团有限公司受托生产)	105	3.500	-60.48%
阿哌沙班片	28.4286	齐鲁制药（海南）有限公司	13.68	0.9771	-96.56%
		江苏豪森药业集团有限公司	40.68	2.9057	-89.78%
		江苏嘉逸医药有限公司	99	3.5357	-87.56%
		正大天晴药业集团股份有限公司	99.12	3.5400	-87.55%
注射用阿扎胞苷	996.0000	四川汇宇制药股份有限公司	260	260.0000	-73.90%
		正大天晴药业集团股份有限公司	346	346.0000	-65.26%

硫酸氨基葡萄糖胶囊	1.2650	浙江海正药业股份有限公司	9.18	0.3825	-69.76%
盐酸氨基葡萄糖胶囊	2.9333	浙江诚意药业股份有限公司	22.52	0.7507	-74.41%
		江苏正大清江制药有限公司	89.39	0.9932	-66.14%
		澳美制药厂	31.27	N/A	N/A
盐酸氨溴索片	0.2000	山东裕欣药业有限公司	1.5	0.0750	-62.50%
盐酸氨溴索分散片		山西仟源医药集团股份有限公司	5.25	0.1050	-47.50%
盐酸氨溴索胶囊		上海信谊天平药业有限公司	3.84	0.1280	-36.00%
奥氮平口崩片	9.2571	齐鲁制药有限公司	6.3	0.4500	-95.14%
		浙江华海药业股份有限公司	22.12	0.7900	-91.47%
		广东东阳光药业有限公司	13.21	0.9436	-89.81%
		河北龙海药业有限公司	17.67	1.2621	-86.37%
奥美拉唑肠溶胶囊	0.3400	海南海灵化学制药有限公司	2.15	0.1536	-54.82%
		山东罗欣药业集团股份有限公司	3.3	0.1694	-50.18%
布洛芬缓释胶囊	0.4529	上海信谊天平药业有限公司	4.8	0.2000	-55.84%
		珠海润都制药股份有限公司	4.05	0.2025	-55.29%
		南京易亨制药有限公司	5.39	0.2246	-50.41%
		华北制药股份有限公司	8.04	0.268	-40.83%
布洛芬颗粒	1.2296	黑龙江诺捷制药有限责任公司	1.04	0.1300	-89.43%
		河北康芝制药有限公司	1.97	0.1642	-86.65%
		石药集团欧意药业有限公司	2.38	0.1983	-83.87%
		哈药集团世一堂制药厂	4.97	0.2485	-79.79%
地氯雷他定片	1.7458	海南普利制药股份有限公司	11.33	0.4721	72.96%
		深圳信立泰药业股份有限公司	3.48	0.5800	66.78%
多潘立酮片	0.4521	华东医药博华制药有限公司	4.77	0.1590	-64.83%
		四川维奥制药有限公司	5.01	0.1670	-63.06%
		辅仁药业集团有限公司	5.89	0.1963	-56.58%
盐酸二甲双胍缓释片	0.3400	天方药业有限公司	4.35	0.1197	-64.79%
		北京万辉双鹤药业有限责任公司	0.78	0.078	-77.06%
		石药集团欧意药业有限公司	5.13	0.0855	-74.85%
		石家庄市华新药业有限责任公司	2.85	0.0950	-72.06%
		江苏德源药业股份有限公司	2.97	0.099	-70.88%
		南京亿华药业有限公司	4.1	0.1139	-66.50%
		广东赛康制药厂有限公司	7.18	0.0799	-76.50%
		悦康药业集团股份有限公司	7.68	0.1280	-62.35%
盐酸二甲双胍片	0.2000	重庆科瑞制药（集团）有限公司	1.29	0.0154	-92.30%
		北京京丰制药集团有限公司	2.94	0.0294	-85.30%
		上海信谊天平药业有限公司	1.8	0.0300	-85.00%
		蓬莱诺康药业有限公司	3.56	0.0356	-82.20%
		石家庄以岭药业股份有限公司	3.57	0.0357	-82.15%
		河北天成药业股份有限公司	4.37	0.0364	-81.80%
	0.3400	石药集团欧意药业有限公司	3.4	0.0567	-83.32%
		华北制药股份有限公司	2.35	0.0653	-80.79%

非布司他片	6.8286	江苏万邦生化医药集团有限责任公司	16.48	1.0300	-84.92%
		江苏恒瑞医药股份有限公司	15.16	1.5160	-77.80%
		杭州朱养心药业有限公司	19.79	1.6492	-75.85%
非那雄胺片	5.8686	天方药业有限公司	196	2.3333	-60.24%
		扬子江药业集团四川海蓉药业有限公司	69	0.7929	-86.49%
		杭州康恩贝制药有限公司	5.21	0.1737	-97.04%
		湖北舒邦药业有限公司	9.24	0.3300	-94.38%
		天方药业有限公司	10.5	0.3500	-94.04%
		成都倍特药业股份有限公司	3.86	N/A	N/A
		华润赛科药业有限责任公司	4.4	0.4400	-92.50%
		南京圣和药业股份有限公司	5.98	0.5980	-89.81%
盐酸氟西汀胶囊	7.3168	山西仟源医药集团股份有限公司	39.8	1.4214	-80.57%
		上海上药中西制药有限公司	40.92	2.9229	-60.05%
枸橼酸西地那非片	28.3474	齐鲁制药有限公司	24.98	2.0817	-92.66%
甲钴胺片	0.6799	卫材（中国）药业有限公司	3.19	0.1595	-76.54%
		江西青峰药业有限公司	8.47	0.1765	-74.04%
卡培他滨片	7.6667	齐鲁制药有限公司	27.6	2.3000	-70.00%
		江苏恒瑞医药股份有限公司	40.55	3.3792	-55.92%
卡托普利片	0.3400	重庆科瑞制药（集团）有限公司	1.19	0.0142	-95.82%
		华中药业股份有限公司	1.79	0.0179	-94.74%
		上海旭东海普药业有限公司	1.8	N/A	N/A
		山西振东安特生物制药有限公司	2.18	0.0218	-93.59%
		石家庄以岭药业股份有限公司	2.3	0.0230	-93.24%
		石药集团欧意药业有限公司	2.72	0.0272	-92.00%
		山东新华制药股份有限公司	2.91	0.0291	-91.44%
		常州制药厂有限公司	3	0.0300	-91.18%
富马酸喹硫平片	1.3627	合肥英太制药有限公司	21.16	1.0630	-21.99%
		苏州第壹制药有限公司	32.55	1.0850	-20.38%
		湖南洞庭药业股份有限公司	33.96	1.1320	-16.93%
来曲唑片	9.5280	浙江海正药业股份有限公司	85.88	2.8627	-69.95%
		江苏恒瑞医药股份有限公司	43.21	4.3210	-54.65%
氯氮平片	0.2000	江苏恩华药业股份有限公司	1.58	0.0158	-92.10%
		万邦德制药集团有限公司	5	0.0500	-75.00%
盐酸美金刚片	12.8622	石药集团欧意药业有限公司	9.88	0.1647	-98.72%
		安徽华辰制药有限公司	21	0.7500	-94.17%
		湖南洞庭药业股份有限公司	15.26	1.0900	-91.53%
		广州白云山医药集团股份有限公司白云山制药总厂	32.14	1.1479	-91.08%
孟鲁司特钠咀嚼片	5.4180	上海安必生制药技术有限公司(杭州民生滨江制药有限公司、青岛百洋制药有限公司受托生产)	2.36	0.4720	-91.29%

		齐鲁制药（海南）有限公司	2.98	0.2129	-96.07%
		北京福元医药股份有限公司	6.58	0.1643	-96.97%
		扬子江药业集团南京海陵药业有限公司	4.66	0.9320	-82.80%
	6.4273	石药集团欧意药业有限公司	4.93	0.1643	-97.44%
		合肥英太制药有限公司	5.03	0.7186	-88.82%
孟鲁司特钠颗粒	6.7786	江苏正大丰海制药有限公司	15.96	1.5960	-76.46%
		苏州吴淞江制药有限公司	11.43	1.6329	-75.91%
		长春海悦药业股份有限公司	36.38	N/A	N/A
匹伐他汀钙片	5.5000	南京长澳制药有限公司	2.66	0.3800	-93.09%
		深圳信立泰药业股份有限公司	2.73	0.3900	-92.91%
		江苏万邦生化医药集团有限责任公司	10.8	0.7741	-85.93%
		浙江京新药业股份有限公司	29.66	1.0593	-80.74%
琥珀酸普芦卡必利片	10.8286	石家庄四药有限公司	42.52	1.7717	-83.64%
		河北仁合益康药业有限公司	21.4	1.5286	-85.88%
		江苏豪森药业集团有限公司	25.43	3.6329	-66.45%
盐酸曲美他嗪片	0.7833	江苏吴中医药集团有限公司苏州制药厂	2.35	0.0783	-90.00%
		瑞阳制药有限公司	1.33	0.0887	-88.68%
		远大医药（中国）有限公司	5.75	0.0958	-87.77%
		北京福元医药股份有限公司	3.58	0.1193	-84.77%
塞来昔布胶囊	5.0000	石药集团欧意药业有限公司	9.38	0.3127	-93.75%
		青岛百洋制药有限公司	4.68	0.39	-92.20%
		四川国为制药有限公司	11.33	N/A	N/A
		江苏正大清江制药有限公司	8.19	0.6825	-86.35%
盐酸舍曲林片	1.8500	浙江华海药业股份有限公司	38.92	1.3900	-24.86%
		浙江京新药业股份有限公司	41.88	1.4957	-19.15%
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	2.0790	浙江海力生制药有限公司	8.97	0.4485	-78.43%
		杭州康恩贝制药有限公司	15.1	0.5033	-75.79%
		江苏恒瑞医药股份有限公司	7	0.7000	-66.33%
		上海安必生制药技术有限公司(杭州民生滨江制药有限公司生产)	9.16	0.9160	-55.94%
碳酸氢钠片	0.2000	天津力生制药股份有限公司	8.38	0.083	-58.50%
		广州康和药业有限公司	9.68	N/A	N/A
		福州海王福药制药有限公司	11.97	0.1197	-40.15%
		远大医药（中国）有限公司	12.39	0.1239	-38.05%
替格瑞洛片	8.4500	上海汇伦江苏药业有限公司	9.45	0.6300	-92.54%
		石药集团欧意药业有限公司	13.43	0.9593	-88.65%
		深圳信立泰药业股份有限公司	17.92	1.2800	-84.85%
		南京正大天晴制药有限公司	20.44	N/A	N/A
		浙江海正药业股份有限公司	30.88	N/A	N/A
		扬子江药业集团广州海瑞药业有	63	2.2500	-73.37%

		限公司			
枸橼酸托法替布片	66.2879	齐鲁制药有限公司	44.8	1.600	-97.59%
		南京先声东元制药有限公司	55	N/A	N/A
		正大天晴药业集团股份有限公司	123	4.3929	-93.37%
		湖南科伦制药有限公司	143	7.1500	-89.21%
维格列汀片	4.0893	齐鲁制药有限公司	12.6	0.4500	-89.00%
		江苏豪森药业集团有限公司	11.19	0.5250	-87.16%
		南京圣和药业股份有限公司	11.82	0.8443	-79.35%
		华润赛科药业有限责任公司	19	0.9500	-76.77%
		扬子江药业集团四川海蓉药业有限公司	13.5	0.9643	-76.42%
		南京优科制药有限公司	11.78	1.1780	-71.19%
维生素 B6 片	0.2000	杭州民生药业有限公司	7.41	0.0741	-62.95%
		湖北广济药业股份有限公司	7.87	0.0787	-60.65%
		东北制药集团沈阳第一制药有限公司	7.33	0.0814	-59.30%
		宜昌人福药业有限责任公司	8.17	0.0817	-59.15%
氢溴酸西酞普兰片	3.0900	西南药业股份有限公司	39.45	2.4656	-20.21%
		四川科伦药业股份有限公司	35.97	2.5693	-16.85%
盐酸西替利嗪片	0.5125	成都利尔药业有限公司	1.56	0.078	-84.78%
		新华制药（高密）有限公司	2.15	0.1194	-76.70%
		苏州中化药品工业有限公司	2.95	0.1229	-76.02%
		扬子江药业集团有限公司	5.3	N/A	N/A
		鲁南贝特制药有限公司	5.34	0.2225	-56.59%
缬沙坦胶囊	0.7346	天大药业(珠海)有限公司	1.22	N/A	N/A
		华润赛科药业有限责任公司	2.50	0.2083	-71.64%
		湖南千金湘江药业股份有限公司	8.63	N/A	N/A
		浙江华海药业股份有限公司	6.13	0.2189	-70.20%
缬沙坦片	0.4321	常州四药制药有限公司	4.08	0.1360	-68.53%
盐酸达泊西汀片	71.7567	四川科伦药业股份有限公司	89.5	29.8333	-58.42%
		山东华铂凯盛生物科技有限公司(烟台鲁银药业有限公司生产)	67.38	33.6900	-53.05%
依托考昔片	7.0880	齐鲁制药有限公司	8.98	N/A	N/A
		成都苑东生物制药股份有限公司	12.72	2.5440	-64.11%
盐酸乙胺丁醇片	0.2000	广东华南药业集团有限公司	11.57	0.1157	-42.15%
		沈阳红旗制药有限公司	6.03	0.1206	-39.70%
		杭州民生药业有限公司	14.18	0.1418	-29.10%
右佐匹克隆片	2.6143	成都康弘药业集团股份有限公司	4.3	1.1143	-57.38%
		上海上药中西制药有限公司	11.31	0.8079	-69.10%
左乙拉西坦口服溶液	236.9500	重庆圣华曦药业股份有限公司	38	38.0000	-83.96%
		健民集团叶开泰国药（随州）有限公司	77	77.0000	-67.50%
左乙拉西坦注射用	340.0000	重庆圣华曦药业股份有限公司	56	18.0000	-94.71%

浓溶液		海南普利制药股份有限公司	658.88	65.8880	-80.62%
		UCB Pharma S.A.(Patheon Italia S.p.A.)(Aesica Pharmaceuticals S.r.l.)	850	85.0000	-75.00%
		河北仁合益康药业有限公司	492.5	98.5000	-71.03%
阿莫西林颗粒	0.2008	山东鲁抗医药股份有限公司	4.18	0.1742	-13.25%
		湖南科伦制药有限公司	4.21	0.1754	-12.65%
利奈唑胺片	319.5170	Pharmacia & Upjohn Company(Pfizer Pharmaceuticals LLC)	312.5	31.2500	-90.22%
		江苏豪森药业集团有限公司	281	90.0508	-71.82%
盐酸莫西沙星氯化钠注射液	219.1600	天津红日药业股份有限公司	32.8	32.8000	-85.03%
		海南爱科制药有限公司	35.27	35.2700	-83.91%
左氧氟沙星滴眼液	29.3900	中山万汉制药有限公司	6.95	6.9500	-76.35%
		扬子江药业集团有限公司	8.6	8.6000	-70.74%
盐酸环丙沙星片	0.6800	石家庄以岭药业股份有限公司	2.38	0.1190	-82.50%
		广州白云山医药集团股份有限公司白云山制药总厂	3.48	0.2900	-57.35%
头孢地尼胶囊	3.725	石家庄四药有限公司	12.82	0.5342	-85.66%
		江苏豪森药业集团有限公司	7.35	0.7350	-80.27%
		成都倍特药业股份有限公司	13.58	1.3580	-63.54%
	1.6848	苏州中化药品工业有限公司	6.9	0.5750	-65.87%
		广州南新制药有限公司	12.38	0.6190	-63.26%
		深圳立健药业有限公司	7.99	0.6658	-60.48%
头孢地尼分散片	3.725	国药集团致君（深圳）制药有限公司	11.63	N/A	N/A
克拉霉素片	0.5467	上海现代制药股份有限公司	2.55	0.3188	-41.69%
		山东新华制药股份有限公司	15.43	0.4286	-21.60%
		浙江贝得药业有限公司	3.75	0.4688	-14.25%
		东莞市阳之康医药有限责任公司(东阳光药业有限公司受托生产)	2.85	N/A	N/A

数据来源：医药云端工作室 上海阳光采购网 上海证券研究所

- 降幅延续前两轮趋势

从各药企报价情况来看，与最高有效申报价相比，最高降幅达到 98.72%（石药集团的美金刚口服常释剂型），平均降幅约 70.52%。与前两批三轮集采相比，本次集采竞争更为激烈，降价幅度更大。从不同品种来看，竞争格局是影响价格降幅的主要因素。55 个品种中，有 16 个品种降幅超过 90%，主要集中在慢病及常见病等临床需求较大的领域，如降压药卡托普利、降脂药匹伐他汀、降糖药二甲双胍、抗血栓药阿哌沙班及替格瑞洛等。

- 外资企业参与度显著降低

  此次集采中，外资企业的参与度明显降低。本轮集采涉及的 55 个品种中，仅 3 家外企进入拟中选，分别为卫材（甲钴胺片，降幅 76.54%）、辉瑞（利奈唑胺片，降幅 100%）、优时比（左乙拉西坦，降幅 20.32%）。而此前两轮集采中，中选外资企业数量均超过 5 家。目前，部分原研药在国内公立机构的占有率较高，例如维格列汀和替格瑞原研企业的市场份额几乎达到 100%；莫西沙星氯化钠注射剂、非那雄胺、阿那曲唑、美金刚和阿哌沙班口服常释剂型的原研占比也分别高达 96%、89%、87%、86%和 82%。因此，伴随原研企业的集采落选，我国本土企业有望获得更多的市场份额。

- 龙头企业的拟中选品种较多

  从各家企业的中选情况来看，国内龙头企业的参与热情较高，中选品种也较多。其中，获得拟中选品种最多的是齐鲁制药（共 8 个）和石药集团（共 8 个），之后是扬子江药业（共 7 个）和中国生物制药（共 7 个，其中正大天晴 3、正大清江 2、南京正大天晴 1、正大丰海 1），以及复星医药（共 5 个）、豪森药业（共 5 个）、恒瑞医药（共 4 个）、科伦药业（共 4 个）和海正药业（共 4 个）。我们认为，主要是由于龙头企业仿制药品种较多且具备一定成本及规模优势。

我们认为，伴随带量采购的常态化，以及参与集采的产品数量和企业数量的进一步增加，仿制药企业利润空间将被持续压缩，降价成为长期趋势。但由于原研企业目前仍占据重要市场份额，带量采购的推进也有望进一步推动仿制药进口替代，利好国内企业抢占更多市场份额。

2020 年国家医保目录调整正式启动

8 月 17 日，国家医疗保障局发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》和《2020 年国家医保药品目录调整申报指南》两份文件，意味着 2020 年国家医保目录调整正式启动。医保目录调整有望为新上市的药品一个提高药品可及性的机会，加快药物上市后的放量速度。从调整范围来看，政策持续加大对于创新药、具备较高临床价值药物的支持力度，调出价格较高以及风险较大的药物，支付端改革进入深水区。

我国已启动新冠疫苗的紧急使用

8 月 22 日，国务院联防联控机制科研攻关组疫苗研发专班在央视《对话》栏目中表示，我国已于 7 月 22 日正式启动新冠疫苗的紧急使用。根据《疫苗管理法》，当出现重大公共卫生事件，国家卫生健康委可提出紧急使用疫苗的申请，主要是在医务人员、防疫人员、边检人员以及保障城市基本运行人员等特殊人群中使用，使其先建立起免疫屏障，保障整个城市的稳定运行。目前，进展速度最快的新冠疫苗项目是国药集团中国生物的灭活疫苗，III 期临床的入组人数已超过 2 万人，其有效性正在进一步观察中。

行业公司公告：

泽璟生物：授予开拓药业 GS19 在大中华区的专利独家授权

8 月 21 日，公司发布公告，宣布与开拓药业签署了《独家许可协议》，与开拓药业合作开发双特异抗体新药 GS19 并授予其在大中华区（包括中国大陆、香港、澳门和台湾）的专利独家授权。公司控股子公司 GENSUN 研发的 GS19 是一款针对 PD-L1 和 TGF-β 的双靶点抗体，具有同时抑制 PD-L1 和 TGF-β 的高度活性。经过基因工程修饰能够降低其在 CHO 细胞表达蛋白中的降解或片段化，更易于商业化生产，是一款抗癌药物。根据协议，开拓药业将就此项授权许可向 GENSUN 支付以下费用：①首次付款：在《独家许可协议》签署后 30 天内支付 400 万美元；②里程碑付款：在发生《独家许可协议》约定的里程碑事件后 30 天内分批支付合计金额 1,900 万美元的里程碑款项；③开拓药业将根据 GS19 的年度净销售额在许可使用期限内向 GENSUN 支付一定比例的特许权使用费。

佐力药业：参股公司的 CAR-T 疗法获得临床试验批准

8 月 20 日，公司发布公告，宣布其参股公司--科济生物医药（上海）有限公司的在研产品-- CT041 自体 CAR T 细胞注射液用于治疗 CLDN18.2 阳性实体肿瘤的临床试验申请已通过了国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心的默示许可，将开展 I 期临床试验。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度： 1）国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2）审评审批制度进一步优化、药品注册管理法修订、

仿制药一致性评价等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行。在带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3）受疫情影响，大部分的医疗需求延期释放，但并不会消除。疫情同时提升了医药行业的关注度，对高端医疗设备的研发将加速。对医疗卫生系统补短板的医疗新基建投资，也将促进医疗软、硬件设备的增长。维持医药行业“增持”评级。下半年，我们从确定性出发，建议重点关注三条投资主线：1）疫情防控相关主线；2）创新及创新产业链；3）原料药产业链。

上周医药生物行业指数上涨 0.02%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点。细分板块中，涨幅最大的是医药商业板块（+4.28%），跌幅最大的是生物制品板块（-3.15%）。较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降。近日，上海阳光医药采购网公布了第三批全国药品集中采购拟中选结果。从中选结果来看，此次参与集采的 56 个品种中仅有拉夫米定流标，共 191 个产品拟中选，涉及企业 125 家，最高降幅达到 98.72%，平均降幅约 70.52%。与前两轮集采相比，本次集采竞争更为激烈，降价幅度更大（前两轮降幅约为 50%）。对比前两轮集采，此次集采中原研的参与度明显降低。本轮集采涉及的 55 个品种中，仅 3 家外企进入拟中选。而国内龙头企业的参与热情较高，中选品种也较多。其中，获得拟中选品种最多的是齐鲁制药和石药集团。从目前市场情况来看，部分原研药在国内公立机构的占有率仍然较高，因此，我国本土企业有望通过集采进一步抢占原研企业的市场份额，推动进口替代。我们认为，伴随带量采购的常态化，以及参与集采的产品数量和企业数量的进一步增加，仿制药企业利润空间将被持续压缩，降价成为长期趋势。在这个过程中，质量较差的落后产能将被进一步淘汰，仿制药行业的集中度有望持续提升，加速行业整合。从集采结果来看，由于龙头企业拥有较多仿制药品种且具备一定成本及规模优势，已在集采中体现出较强的竞争优势，有望能够保持市场份额并且进一步抢占原研企业份额。因此，我们认为，伴随带量采购的常态化，仿制药龙头企业将有望受益于行业集中度提高以及仿制药进口替代，建议关注中国生物制药、科伦药业、石药集团等。此次集采中外资企业大规模流标，我们认为并不代表其放弃中国市场，可能将把重心从医院渠道转为零售渠道，原研药品对于零售渠道的覆盖和转移将有利于零售企业的业绩增长，建议关注零售板块，包括一心堂、大参林等。同时，带量采购有望进一步提高原料药的行业地位，提升相关企业在产业链中的议价权，建议关注优质原料药供应企业，包括富祥药业、普

洛药业等。带量采购以及医保目录调整的持续推进，主要是为了加速行业腾笼换鸟的进程，通过压缩仿制药、临床价值不高的药品的支付空间，从而进一步提高创新药和临床必需药品的支付力度以及可及性，推动我国医药产业结构升级，建议关注创新药及其产业链，包括恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英等。此外，政策免疫的板块中，伴随人均可支付收入的提高和国产疫苗企业迎来重磅产品收获期，我们建议关注眼科、牙科医疗服务，以及疫苗板块，主要包括通策医疗、智飞生物、沃森生物和华兰生物等。

分析师声明

魏赟 黄施齐

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。