



医药：集采降价冲击边际减弱 “仿创结合类药企”有望陆续 迎来向上拐点



本篇报告，我们针对“仿制药行业带量采购后的量价变化”、“相关化药制剂上市公司的基本面拐点”两大问题进行深入分析，并认为：（1）宏观行业层面，集采降价幅度趋于稳定，其引发的行业集中度提升等积极作用逐步体现；（2）微观上市公司层面，在“存量品种”被充分集采、集采降幅稳定且平稳接续的条件下，集采降价对部分上市公司的冲击将持续边际减弱，创新品种将助力更多“仿创结合类药企”迎来向上拐点。

宏观行业层面：带量采购推动仿制药行业集中度提升，整体价格降幅趋于稳定

从 2018 年至今已有 294 个品种被纳入国家集采，通过对大量的集采中选品种进行量价分析，我们认为：集采降价幅度趋于稳定，其引发的行业集中度提升等积极作用有望逐步显现。其中，价格方面，国家集采的平均降幅从“4+7 带量采购”的-52%稳步下降至“第七批集采”的-48%，各厂家报价回归理性，国家集采降幅预期有望趋于稳定。地方集采接续存在部分品种和部分地区接近原价甚至提价续标，有别于全国集采的“全面性降价”，地方接续呈现“局部性降价”的特征。用量方面，过评仿制药的市场用量占比从 2018 年的 33%快速提升至 2021 年的 54%，过评仿制药借助集采快速提升其市场份额。

微观上市公司层面：集采降价的冲击边际减弱，创新品种助力“仿创结合类药企”有望迎来向上拐点

通过对化药制剂上市公司“存量品种”以及“创新品种”进行分析，

我们认为：目前已有部分上市公司度过了集采对存量品种降价冲击的“阵痛期”，随着创新品种陆续取得积极进展，其基本面有望逐步迎来向上拐点。其中，“存量品种”方面，化药制剂上市公司被纳入集采的品种营收占比均值从 2019 年的 9.03% 提升至 2022H1 的 46.02%，随着“存量品种”被充分集采，集采对上市公司的降价冲击有望逐步消退；“增量品种”方面，近年“仿创结合类药企”持续强化研发，越来越多上市公司的创新品种取得积极进展。例如，科伦药业的 ADC 研发项目均取得关键性进展；立方制药的硝苯地平缓释片中选第七批集采、盐酸羟考酮缓释片处于申报上市阶段；京新药业治疗失眠的新药 EVT201 处于 NDA 阶段等。

重点推荐：立方制药等。

建议关注：京新药业、恩华药业、科伦药业、海思科、信立泰、一品红、苑东生物、东诚药业等。

风险提示：新冠疫情导致核心产品销售不及预期风险；产品研发及审批速度低于预期；产品降价超预期风险。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47426

