



# 制药和 BIOTECH 2022 年三季报总结及展望：积极布局医保谈判增量品种



## 核心观点:

内因影响深入，外因扰动不定。从 19 年开始的药品定价体系调整叠加外部新冠影响，2022 年三季度化学制剂上市公司整体营业收入增速为 3.1%，增速较二季度回暖；2022 年 Q1-Q3 单季度增速分别为 0.2%、-3.9%、3.1%。三季度疫情影响相对减弱，行业增速略有回暖。

积极布局新一轮医保谈判增量品种和转型拐点型企业。行业内低门槛、竞争环境较差的仿制药在集采下持续下滑，创新药占比逐步提升；同时部分特殊药品如精麻类仍然保持稳定增长。落实到企业微观层面，这种产品结构的变化正在逐渐明朗，恒瑞医药、信立泰、先声药业等传统制药企业收入结构中，创新药收入占比正在快速提升。药品定价体系逐渐清晰，具有我国特色的创新药定价体系-销售放量曲线正在逐步形成，销售预测的不确定因素在逐渐减少。国家医保兑现了为创新药“腾笼换鸟”的初衷，相比与过往国内新药上市后可实现快速放量；在整个国内新药市场，国产厂商依然有很大发展空间。在享受了监管效率改革带来的红利之后，监管的规范化和科学化，对行业直接的影响即提高了新药研发的门槛和成本，有望优化国内新药的竞争格局，同时倒逼行业不断创新升级。2022 年医保谈判即将拉开序幕，我们建议重点关注今年医保谈判增量品种及相关企业。

产业升级转型持续深化。传统药企与新兴 biotech 企业研发投入持续加大，62 家 A+H 传统药品制剂企业，22 年前三季度研发费用持续提升；以恒瑞医药等为代表的传统药企和以百济神州为代表的新兴 biotech 引

领国内制药工业创新转型。目前 CDE 受理待审批上市新药数量超过 90 个，国产创新药仍处于丰收季节。

投资策略。药品制剂行业目前进入深层次转型阶段，众多优质的传统企业和新兴 biotech 企业共同推进国内制药工业升级转型，不断加大创新药研发投入力度、探索更深入/前沿的领域。重点从药品临床价值、竞争格局和生命周期角度进行筛选。建议关注：(1) 创新药组合：恒瑞医药、百济神州-U (港股：百济神州，美股：BGNE)、科伦药业、中国生物制药、金斯瑞生物科技、艾力斯-U、荣昌生物 (港股：荣昌生物-B)、泽璟制药-U；(2) 特药组合：人福医药、东诚药业、恩华药业；(3) 新冠防疫药物：君实生物-U (港股：君实生物)、众生药业、先声药业。

风险提示。新冠疫情及防控影响超预期，仿制药集采和新药谈判价格降幅过大风险，新药研发失败风险。

关键词：疫情

**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\\_48742](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48742)

