

政策机遇带来中药板块勃勃生机

我国中医药文化源远流长。中医学是古人在与疾病斗争的长期过程中，不断总结积累而认识到的一门实践科学，有着深厚的理论基础做支撑，随着后期西方医学的引入，行业发展有所减速，但毋庸置疑的是行业是有着深厚的理论、历史、文化和群众基础的。

十八大以来，国家频繁出台政策支持中医药发展，将中医药发展规划上升至国家层面。行业正站在前所未有的政策窗口期。

中药行业在2010-2016年蓬勃发展，后续受到限制辅助用药、中药注射剂不良事件增多、打击商业贿赂、两票制推出、飞行检查等多项政策制度下打压，2016年行业营收达到历史高点，约8700亿左右后，行业规模和增速开始下滑。在经过多年调整后，目前中药行业增速已由负转正，并在2021年增速达到多年高点，为12%。但仍低于医药行业约14.1%的平均水平。特别是其中药饮片加工制造业行业的利润率长期低于10%，2019年为8.4%，远低于日本优秀的汉方药企-津村2020年扣完税的约11.2%的净利率水平。

图1：近年来我国中药工业营收及增长情况

图2：近年来我国中药工业利润率情况



资料来源：工信部、国开证券

据统计，十八大以来国办发文的涉及中医药相关的重要政策文件近7项，涵盖中药材保护及发展、中医药服务发展、加快中医药发展、十四五中医药发展规划等多个纲领性文件，多个文件是我国首个国家层面的规划，如中药材保护和规划(2015—2020年)、中医药健康服务发展规划(2015—2020年)、“十四五”中医药发展规划等。

整体看来，政策着眼深远，对我国中医药行业的支持是全方位的，力图解决行业长期以来存在的很多根本性的问题，如中药材质量层次不齐、人才相对匮乏、中医传承性较差等。同时作为政策目标，对我国未来中医药服务能力的提升也提出了明确的要求，期待配套措施的逐步落地。

中药的发展有多个战略方向，短期我们看好抗疫中药，更长远的未来我们看好未来的创新中药、中药国企改革、中药配方颗粒、中药品牌消费等多个方向。

疫情方面，中药中有大量的用于治疗疫病的中药古方，在新冠的治疗中多个中药公司配合方舱使用中药制剂并由此发展成中成药，如康缘药业的散寒化湿颗粒就是在此次疫情中研发而成，以岭药业、步长药业等多个企业都有相关方面的药物。

创新中药方面，随着2019年国务院办公厅发布《关于促进中医药传承创新发展的意见》开始，卫健委、医保局、药监局等相关配套政策相继落地，包括《中药注册分类及申

报资料要求》、《关于加快中医药特色发展若干政策措施的通知》、《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》等，中药新药获批数量也在2021年创新高；从医保支付端来说，中药新药，尤其是中药创新药进入医保路径较为通畅，准入和支付端的政策结合将帮助后续中药新药快速在院端实现放量。

图3：2022年医保目录调整审查目录外中成药

序号	药品通用名称	是否独家	通过的申报条件	企业简称	治疗类别（亚类）
1	虎贞清风胶囊*	是	目录外条件1	一力制药	风湿性疾病用药
2	金莲花泡腾片	是	目录外条件1	一力制药	清热解暑用药
3	解郁除烦胶囊*	是	目录外条件1	以岭药业	抗抑郁药
4	益肾养心安神片*	是	目录外条件1	以岭药业	安神补脑药
5	金蓉颗粒	是	目录外条件1	奇绩医药	乳腺增生药
6	坤心宁颗粒*	是	目录外条件1	天力士	妇女更年期用药
7	连榆烧伤膏	是	目录外条件1	扬子江药业	烧烫伤用药
8	七蕊胃舒胶囊*	是	目录外条件1	健民集团	胃药（胃炎、溃疡）
9	芪蛭益肾胶囊*	是	目录外条件1	凤凰制药	糖尿病用药
10	清肺排毒颗粒	是	目录外条件1,3	中科院中医临床基础医学研究所	呼吸道疾病其他用药
11	石辛含片	是	目录外条件2	恒安芙林	牙科用药
12	唐草片	是	目录外条件4	百岁行药业	艾滋病用药
13	玄七健骨片*	是	目录外条件1	方盛制药	消肿止痛用药
14	益心酮滴丸	否	目录外条件2	普华制药、太极集团、天一堂药业、黄果树立爽、东诚大洋制药	心血管疾病用药
15	银翘清热片*	是	目录外条件1	康缘药业	感冒用药

资料来源：医保局、浙商证券

我们看好正式纳入医保后，多个独家中成药品种加速入院和放量，尤其利好2021年以来新上市的中药创新药。中药创新药方面，研发周期长，以2021年上市的中药创新药为例，申报IND到批准NDA市场达到16年左右，仅康缘药业的银翘清热片耗时较短。因此，中药创新药研发周期长，利好在研管线丰富，布局时间早的企业。

图4：2019和2020获批中药新药进入2021年医保情况及后续放量节奏

药品	上市时间	医保协议 生效时间	厂商	销售数据（单位：万元）					
				21Q1	21Q2	21Q3	22Q1	22Q2	22Q3
桑枝总生物碱片	2020.3.27	2021.3.1	五和博澳	4	56	154	308	473	715
莲花清咳片	2020.5.15	2021.3.1	以岭药业	1	37	71	202	173	245
筋骨止痛凝胶	2020.4.9	2021.3.1	康缘药业	-	4	31	42	216	245
小儿荆杏止咳颗粒	2019.12.18	2021.3.1	方盛制药	-	-	-	-	-	-
苜麻止痒颗粒	2019.12.26	2021.3.1	天力士	2	28	55	144	208	337

资料来源：医保局、浙商证券

中药处方颗粒方面，2021年2月，国家药监局、中医药局、卫健委及医保局发布了《关于结束中药配方颗粒试点工作的公告》，其中对中药配方颗粒进行了严格定义，并对中药配方颗粒的监管、生产、流通等多方面问题均做了明确的规定，标志着中药配方颗粒行业在经过多年的试点探索后终于进入新的全面发展阶段。国标品种和企业备案量的增加将推动行业扩容。

中药国企改革等也在紧锣密鼓的进行中。

综上，中药作为医药行业的重要部分，在经历多年沉寂后，在政策扶持下，正处于快速发展之中。我们兴合基金将持续密切关注相关方面政策的持续发布，关注相关公司的受益情况，致力于以研究给客户创造价值。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。