

行业评级：

医药生物 增持（维持）

代雯 执业证书编号：S0570516120002
研究员 021-28972078
daiwen@htsc.com

李运 执业证书编号：S0570518060003
研究员 021-38476288
liyun3@htsc.com

孙昊阳 执业证书编号：S0570518060001
研究员 sunhaoyang@htsc.com

张云逸 021-38476729
联系人 zhangyunyi@htsc.com

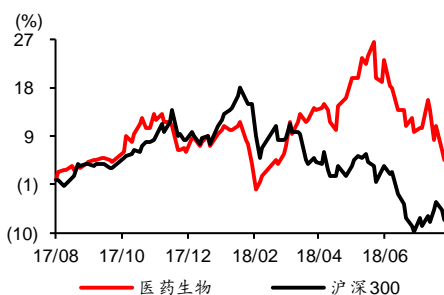
沈卢庆 021-38476125
联系人 shenluqing@htsc.com

孔垂岩 021-38476695
联系人 kongchuiyan@htsc.com

相关研究

- 1《安图生物(603658,买入): 业绩基本符合预期, 静待重磅产品发力》2018.08
- 2《乐普医疗(300003,买入): 业绩高速增长, 符合预期》2018.08
- 3《三诺生物(300298,买入): 业绩稳健增长, 符合预期》2018.07

一年内行业走势图



资料来源：Wind

集采定调，寡头化时代到来

抗癌药省级专项集采及医保局药采试点会议点评

医保局鼓励质优价廉，坚定看好国产龙头的崛起

大医保局近来加速落地药品采购与定价问题：8月3日召开药品集中采购试点座谈会，及上月18日出台《关于开展抗癌药省级专项集中采购与支付工作的通知》，有望通过带量采购推动降价，加速国产进口替代。我们看好刚性制剂以价换量和国产仿制药寡头诞生，建议关注：1) 优质国产肿瘤药龙头，如恒瑞医药(600276.SH)、石药集团(1093.HK)；2) 充分布局一致性评价的平台，如中国生物制药(1177.HK)、复星医药(600196.SH)、华润双鹤(600062.SH)；3) 细分赛道受医保影响较小企业，如长春高新(000661.SZ)、恩华药业(002262.SZ)、通化东宝(600867.SH)。

集中采购定调，一致性评价药品迎来重大利好

8月3日，北京、上海、天津、重庆、辽宁、广东、福建、四川、陕西等多省药品招采行政部门参与的药品集中采购试点座谈会在北京召开。医保局明确鼓励通过一致性评价的优质国产逐步实现进口替代，并拟在重点城市进行试点招采。根据此次会议纪要，将以通过一致性评价的产品以及原研产品的最低报价作为医保支付价，初步提出以70%的市场份额鼓励以价换量，一致性评价的先行者有望在短期内打破原有市场格局。同时在招标办法上，有望参考上海市医药采购“阳光平台”，实现挂网直采。

税收优惠传导终端，肿瘤药专项集采陆续执行

医保局于7月18日跟进发布《抗癌药省级专项集中采购与支付工作》文件，肿瘤药专项集采有序展开：1) 文件虽然明确指出9月底之前各省开启采购年内完成，但我们预计全国性完成集采大概率延期到明年；2) 进口肿瘤药（零关税）和目录中的103个抗癌药（降增值税）有望通过招标集采进一步降价，终结“降税不降价”的局面；3) 医保目录谈判品种定价不参与此次集采，但我们预测医保局仍鼓励各厂家将税收优惠让利于患者，经我们核算各产品降价幅度多在3-5%，并预计新价格9月开始执行；4) 考虑药品使用量、金额和临床需要等因素，各省有权适当扩大抗癌药品种范围。

进口替代，国内大药企的围剿

我们认为两个新政影响如下：1) 进口替代大势不可逆：随着试点成果未来在全国范围内铺开，看好一致性评价品种通过带量采购快速实现进口替代，过期原研或成最大输家；2) 短期(3-5年)来看目前是已获批品种的快速放量契机(通过品种尚少)，预计利好一致性评价的国产龙头；3) 长期来看，价格竞争不可避免，仿制药行业预计将进入到比拼产品数量，在研梯队，甚至成本的新阶段；4) 大企业围剿中小企业的时代或将来临。虽然仿制药的平均利润有所降低，但准入门槛和规模优势有望使市场迅速寡头化，龙头企业有望实现收入利润的提速增长，看好国内诞生世界级仿制药龙头。

风险提示：政策落地速度不达预期，企业招标降价幅度较大。

药品集中采购

上海“阳光平台”望成全国集采标杆，以价换量加速进口替代。从上海市医疗机构第三批集中带量招标采购拟中标结果来看，在公布的21个品种中，其中6个品种的国产价格为原研价格的3%-10%；5个为18%-25%，3个为40%-55%，1个为81%。国产品种的价格大幅低于进口原研，有望以价换量加速抢占原研市场份额。

图表1: 上海市医疗机构第三批集中带量招标采购拟中标结果

序号	药品通用名	规格包装	拟中标价		拟中标企业	原研中标价		规格包装	单片价格	时间	国产/原研
			(元)	(元)		(元)	(元)				
1	阿法骨化醇软胶囊	0.25 μg*20粒/盒	10.16	0.51	上海信谊	LEO(利奥)	68.03	0.25 μg*30粒	2.27	2017/11/1	22%
2	阿立哌唑片	10mg*24片/盒	67.19	2.80	恩华药业	大冢制药	156.52	10mg*10片/盒	15.65	2015/10/29	18%
3	阿立哌唑片	5mg*14片/盒	25.99	1.86	上海上药	大冢制药	92.17	5mg*10片/盒	9.22	2015/10/29	20%
4	氟康唑片	50mg*6片/盒	2	0.33	四川科伦	Pfizer(辉瑞)	/				
5	富马酸比索洛尔片	5mg*10片/盒	6.6	0.66	山德士(中国)	Merck(默克)	28.5	5mg*10片/盒	2.85	贵州, 2018/07/05	23%
6	格列吡嗪控释片	5mg*28片/盒	36.12	1.29	北京红林	Pfizer(辉瑞)	34.08	5mg*14片/盒	2.43	海南, 2018/06/28	53%
7	格列吡嗪片	5mg*30片/盒	2.5	0.08	瑞阳制药	Pfizer(辉瑞)	25.13	5mg*30片/盒	0.84	2016/5/31	10%
8	格列美脲片	2mg*24片/盒	8.73	0.36	贵州天安	赛诺菲	68.88	2mg*15片/盒	4.59	2016/7/29	8%
9	聚乙二醇4000散	10g*10袋/盒	21.19	2.12	重庆华森	Ipser(益普生)	26.09	10g*10袋/盒	2.61	2015/10/29	81%
10	克拉霉素片	250mg*6片/盒	2.6	0.43	丽珠集团	雅培	/				
11	拉米夫定片	100mg*28片/盒	26.46	0.95	中孚药业	GSK	174.05	100mg*14片/盒	12.43	海南, 2018/06/28	8%
12	氯雷他定片	10mg*6片/盒	1.02	0.17	万特制药	拜耳	38	10mg*6片/盒	6.33	2017/3/21	3%
13	尼莫地平片	30mg*100片/盒	26.5	0.27	新华制药	拜耳	27.07	30mg*20片/盒	1.35	贵州, 2018/07/05	20%
14	瑞舒伐他汀钙片	10mg*12片/盒	36.73	3.06	京新药业	AstraZeneca(阿斯利康)	49.25	10mg*7片/盒	7.04	宁夏, 2017/09/09	44%
15	瑞舒伐他汀钙片	5mg*12片/盒	21.41	1.78	京新药业	AstraZeneca(阿斯利康)	30.54	5mg*7片/盒	4.36	宁夏, 2017/09/09	41%
16	辛伐他汀片	20mg*10片/盒	2.75	0.28	山德士(中国)	MSD(默沙东)	20.63	20mg*7片/盒	2.95	四川, 2017/02/24	9%
17	盐酸氨溴索片	30mg*20片/盒	1.8	0.09	山东裕欣	Boehringer Ingelheim(勃林格殷格翰)	/				
18	盐酸特拉唑嗪片	2mg*14片/盒	3.08	0.22	长城药业	雅培	69.3	2mg*28片/盒	2.48	2015/10/29	9%
19	右佐匹克隆片	3mg*7片/盒	18.3	2.61	康弘药业	sunovion	/				
20	佐匹克隆片	7.5mg*12片/盒	22.8	1.90	齐鲁制药	Sanofi-Aventis	/				
21	利培酮口崩片	1mg*20片/盒	25.16	1.26	常州四药	Janssen Pharmaceutica	/				

资料来源: 上海阳光医药采购网, 华泰证券研究所

一致性评价进展如火如荼, 优质国产药放量可期。截至7月26日现共有5批57个品种通过一致性评价。从销量口径来看, 其中有33个品种进口替代空间大于50%, 看好现已获批品种快速放量, 一致性评价的国产龙头有望获益。

图表2: 当前通过一致性评价的品种(截至7月26日已公布五批)

序号	受理号	产品名称	申报企业	17年样本医院市场规模 (百万元)	原研市场份额	
					原研企业 (金额口径, %)	原研市场份额 (销量口径, %)
1	CXHB1700043	硫酸氢氯吡格雷片	信立泰	2,395.08	赛诺菲	59.23 23.21
2	CYHB1703361	盐酸帕罗西汀片	华海药业	211.50	GSK	45.86 26.45
3	CYHB1703363	福辛普利钠片	华海药业	44.52	BMS	82.81 77.44
4	CYHB1703366	厄贝沙坦片	华海药业	346.66	赛诺菲	82.62 63.19
5	CYHB1703987	头孢呋辛酯片	国药致君	90.19	GSK	27.74 19.09
6	CYHB1704044	瑞舒伐他汀钙片	正大天晴	1,076.76	IPR	69.01 52.30
7	CYHB1704195	厄贝沙坦片	海正辉瑞	346.66	赛诺菲	82.62 63.19
8	CYHB1704196	厄贝沙坦片	海正辉瑞	346.66	赛诺菲	82.62 63.19
9	CYHB1704197	厄贝沙坦片	海正辉瑞	346.66	赛诺菲	82.62 63.19
10	CYHB1704618	赖诺普利片	华海药业	1.65	阿斯利康	/ /
11	CYHB1704619	赖诺普利片	华海药业	1.65	阿斯利康	/ /
12	CYHB1704621	氯沙坦钾片	华海药业	339.11	默沙东	73.97 60.35
13	CYHB1704622	氯沙坦钾片	华海药业	339.11	默沙东	73.97 60.35
14	CYHB1704624	利培酮片	华海药业	118.00	强生(西安杨森)	57.68 39.96
15	CYHB1704627	厄贝沙坦氢氯噻嗪片	华海药业	218.29	赛诺菲	65.20 49.76
16	CYHB1704856	吉非替尼片	齐鲁制药	419.57	阿斯利康	88.55 84.36
17	CYHB1740001	富马酸替诺福韦二吡啶酯片	成都倍特	240.09	GSK	65.70 65.73
18	CYHB1703082	瑞舒伐他汀钙片	浙江京新	1,076.76	IPR	69.01 52.30
19	CYHB1750006	瑞舒伐他汀钙片	浙江京新	1,077.76	IPR	69.01 52.30
20	CYHB1704091	草酸艾司西酞普兰片	四川科伦	416.17	灵北	59.91 35.15
21	CYHB1704598	富马酸替诺福韦二吡啶酯片	齐鲁制药	240.09	GSK	65.70 65.73
22	CYHB1750011	苯磺酸氨氯地平片	江苏黄河	749.71	辉瑞	84.56 62.80
23	CYHB1704834	阿莫西林胶囊	珠海联邦	30.05	GSK(已撤市)	/ /
24	CYHB1750013	阿奇霉素片	石药欧意	88.80	辉瑞	87.32 56.87
25	CYHB1750014	阿奇霉素片	石药欧意	88.80	辉瑞	87.32 56.87
26	CYHB1750017	硫酸氢氯吡格雷片	信立泰	2,395.08	赛诺菲	59.23 23.21
27	CYHB1703441	马来酸依那普利片	扬子江药业	14.92	默沙东	3.87 3.16
28	CYHB1703442	马来酸依那普利片	扬子江药业	14.92	默沙东	3.87 3.16
29	CYHB1703389	厄贝沙坦氢氯噻嗪片	正大天晴	218.29	赛诺菲	65.20 49.76
30	CYHB1703359	奈韦拉平片	华海药业	0.04	勃林格殷格翰	/ /
31	CYHB1703639	恩替卡韦分散片	正大天晴	1,893.26	中美上海施贵宝	41.97 27.36
32	CYHB1704400	依非韦伦片	迪赛诺生物	0.66	MSD	/ /
33	CYHB1740002	左乙拉西坦片	京新药业	298.57	UCB(优时比)	98.89 98.51
34	CYHB1750004	阿托伐他汀钙片	嘉林药业	2,080.51	Pfizer(辉瑞)	78.23 65.42
35	CYHB1750005	阿托伐他汀钙片	嘉林药业	2,080.51	Pfizer(辉瑞)	78.23 65.42
36	CYHB1750007	恩替卡韦分散片	青峰药业	1,893.26	中美施贵宝	41.97 27.36
37	CYHB1750018	恩替卡韦胶囊	青峰药业	102.43	/	/ /
38	CYHB1750010	草酸艾司西酞普兰片	湖南洞庭	416.17	H. Lundbeck(灵北)	59.91 35.15
39	CYHB1750012	盐酸曲马多片	石药欧意	37.81	Mundipharma(萌蒂)	74.34 67.76
40	CYHB1750015	奥氮平片	豪森药业	653.13	Lilly(礼来)	29.56 16.47
41	CYHB1750016	奥氮平片	豪森药业	653.13	Lilly(礼来)	29.56 16.47
42	CYHB1750009	蒙脱石散	先声药业	41.31	Ipser(益普生)	3.65 3.36
43	CYHB1740003	蒙脱石散	维奥制药	41.31	Ipser(益普生)	3.65 3.36
44	CYHB1740005	卡托普利片	石药欧意	6.70	Daiichi Sankyo Espha Co.,Ltd	/ /
45	CYHB1740007	甲磺酸伊马替尼片	豪森药业	658.26	Novartis(诺华)	80.83 31.26
46	CYHB1740010	蒙脱石散	扬子江药业	41.31	Ipser(益普生)	3.65 3.36
47	CYHB1740011	瑞舒伐他汀钙片	海正药业	1,076.76	IPR	67.35 50.44
48	CYHB1740012	瑞舒伐他汀钙片	海正药业	1,076.76	IPR	67.35 50.44
49	CYHB1750002	阿法骨化醇片	重庆药友	20.11	Teijin(帝人)	4.97 3.34
50	CYHB1750003	阿法骨化醇片	重庆药友	20.11	Teijin(帝人)	4.97 3.34
51	CYHB1750020	苯磺酸氨氯地平片	扬子江药业	749.71	Pfizer(辉瑞)	83.95 62.07
52	CYHB1750026	卡托普利片	常州制药厂	6.70	Daiichi Sankyo Espha Co.,Ltd	/ /
53	CYHB1840004	头孢呋辛酯片	国药集团	90.19	GSK	13.21 4.44
54	CYHB1850004	头孢呋辛酯片	成都倍特	90.19	GSK	13.21 4.44
55	CYHB1850005	头孢呋辛酯片	成都倍特	90.19	GSK	13.21 4.44
56	CYHB1850006	阿托伐他汀钙片	乐普医疗	2,080.51	Pfizer(辉瑞)	78.23 65.42

序号	受理号	产品名称	申报企业	17年样本医院市场规模 (百万元)	原研企业(金额口径, %)	原研市场份额 (销量口径, %)	原研市场份额
57	CYHB1850007	阿托伐他汀钙片	乐普医疗	2,080.51	Pfizer(辉瑞)	78.23	65.42

资料来源: CDE, PDB, 华泰证券研究所

进入国家医保谈判的抗肿瘤药

谈判降价压力趋缓, 税收优惠让利于民。2015-2017年共有2批18个抗肿瘤药通过谈判进入国家医保目录, 覆盖了肺癌、胃癌、乳腺癌、结直肠癌、淋巴瘤、骨髓瘤等多种癌症。谈判药品的平均降幅达到44%, 最高的达到70%。此次集采医保目录谈判品种定价不参与, 但估测医保局仍鼓励各厂家将税收优惠让利于患者, 经我们核算各产品降价幅度趋缓, 多在3~5% (例如贝达埃克替尼仅降4%), 我们预计新价格9月有望开始执行。

图表3: 2015-2017年2批18个通过谈判进入国家医保目录抗肿瘤药

药品名称	剂型	医保支付标准
曲妥珠单抗	注射剂	7600元(440mg(20ml)/瓶)
贝伐珠单抗	注射剂	1998元(100mg(4ml)/瓶)
尼妥珠单抗	注射剂	1700元(10ml: 50mg/瓶)
利妥昔单抗	注射剂	2418元(100mg/10ml/瓶); 8289.87元(500mg/50ml/瓶)
厄洛替尼	口服常释剂型	195元(150mg/片); 142.97元(100mg/片)
索拉非尼	口服常释剂型	203元(0.2g/片)
拉帕替尼	口服常释剂型	70元(250mg/片)
阿帕替尼	口服常释剂型	136元(250mg/片); 185.5元(375mg/片); 204.15元(425mg/片)
硼替佐米	注射剂	6116元(3.5mg/瓶); 2344.26元(1mg/瓶)
重组人血管内皮抑制素	注射剂	630元(15mg/2.4×10 ⁵ U/3ml/支)
西达本胺	口服常释剂型	385元(5mg/片)
依维莫司	口服常释剂型	148元(5mg/片); 87.05元(2.5mg/片)
来那度胺	口服常释剂型	866元(10mg/粒); 1101.99元(25mg/粒)
复方黄黛片	/	10.5元(0.27g/片)
注射用黄芪多糖	/	278元(250mg/瓶)
参一胶囊	/	6.65元(含人参皂苷Rg3 10mg/粒)
埃克替尼	口服常释剂型	1399元(0.125/片)
吉非替尼	口服常释剂型	2358元(0.25g/片)

资料来源: CFDA, 华泰证券研究所

风险提示

- 1) 此次药采会议尚处于试点阶段, 预计推行全国仍需时日, 存在落地速度不达预期的风险;
- 2) 抗癌药进入谈判目录预计存在不同程度的降价, 存在超出当前估测范围, 降价幅度较大的风险。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com