

医药生物行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

许菲菲

联系人
(8621)61038276
xufeifei@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

带量采购方案正式发布，涉及 70 余亿药品市场

事件

- 近日，经国家医保局同意，《4+7 城市药品集中采购文件》在上海药事所网站正式发布。

评论

- 医保局组建后首次应用其“采购”职能：**医保局组建后，具备支付、定价、采购三大重要职能，成为中国医药市场最大买方。本次医保局首次应用其“采购”职能，推动相关药品降价。
- 31 个品种，涉及 70 余亿市场：**本次带量采购品种公布了 31 个品种，与此前网传版本相比，少了紫杉醇注射剂(白蛋白结合型)和头孢唑林钠/氯化钠注射剂。根据本次公布的采购量以及历史平均中标价，涉及药品市场规模总计 70 余亿元(具体品种及相关公司见正文表格)。
- 质量保证下价低者得，单一货源赢者通吃：**申报要求明确，申报品种应符合以下条件之一：原研药、一致性评价参比制剂或通过一致性评价的品种。申报价原则上与 2017 年底试点地区本企业同品种最低采购价相比有一定的下降，竞价流程严于预期(详见正文流程图)。上述规定，规避了过去唯低价是取导致的“劣币驱逐良币”，同时通过竞价流程设置，从一定程度上削弱了竞争格局较好的药品优势。
- 确保用量：**文件明确，采购周期为 12 个月，采购周期执行期间，医疗机构须优先使用集中采购中选品种，并确保完成约定采购量。上述规定落实了过去各地试点带量采购中无法保证采购量的痛点。
- 后续关注：**方案提出，各试点地区按试点工作有关要求，就未中选品种价格调整、医保支付标准等事项发布补充文件。未来关注各地医保支付标准确定、未中选品种受到影响及全国价格联动情况。本次文件未提及医保提前预付。

投资建议

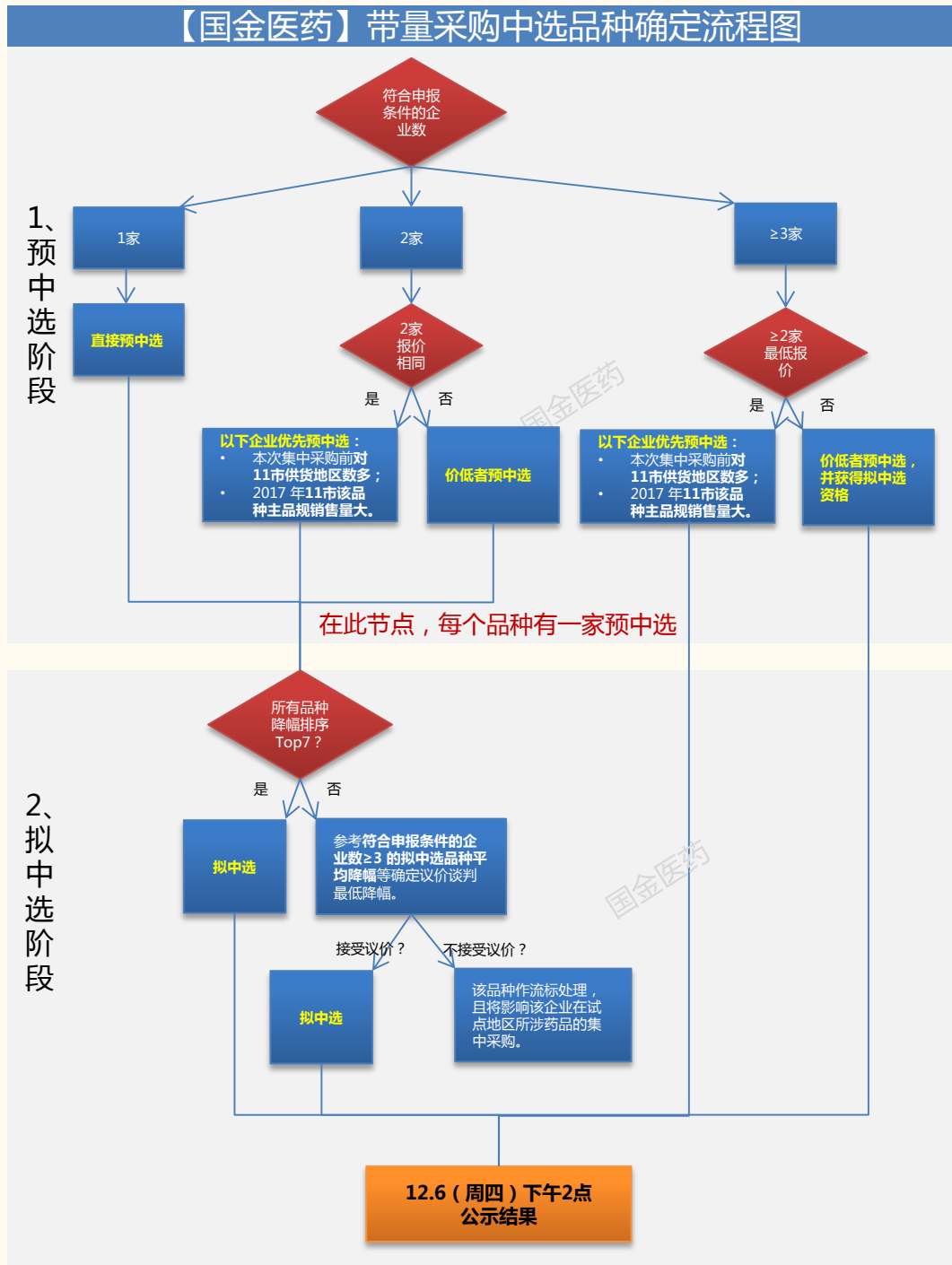
- 带量采购结果将于 12 月 6 日公布，降幅仍具不确定性，但可以预见将对仿制药市场格局产生深远影响。具体可参考我们前期发布的《中国医药产业趋势报告 1-4》。在带量采购影响正式明确之前，我们建议从以下角度把握药品行业的投资机会：
 - CRO：**带量采购范围是通过一致性评价的品种，预计优势企业将加快重点品种的一致性评价进程，这对 CRO 行业有积极的推动。CRO 行业享受创新药和仿制药双重制度红利。建议关注：泰格医药、药明康德。
 - API 原料药行业：**在仿制药市场格局重构的过程种，药品质量与生产的重要性明显提升。我们预计在这个过程种，API 原料企业拥有的成本和供应链优势被逐步放大，API 的产品附加值将提升。我们认为 API 产业将由以前的价格驱动的“类周期”行业到未来以新产品、新技术和新订单获取的成长性行业。建议关注：仙琚制药、普洛药业、天宇股份。
 - 创新药：**仿制药的产业整合，将反向催生创新药的比例逐步提升。因此这两年重点的创新药品种的放量，值得期待。
 - 仿制药：**短期看竞争格局确定后的受益品种、长期看大的仿制药龙头。

风险提示

- 降价风险；仿制药企供应链稳定性风险；中标企业供货不足风险环保风险；医保支付政策衔接不及时；带量采购价格联动风险；医疗机构落实采购量低于预期。

带量采购流程梳理

图表 1：带量采购中选品种确定流程图



来源：《4+7城市药品集中采购文件》，国金证券研究所

■ 从中选品种规则看，比预期更为严格，从一定程度上削弱了竞争格局好的品种优势。

- 药企≥3家的（15个品种）：价低者得；
- 药企1~2家的（16个品种）：先按价低者得每个品种选一家，然后所有品种按照降幅排序，排名前7的中标；非前7的参考≥3家的降幅进行议价。

带量采购品种梳理

图表 2：带量采购品种及相关药企

序号	名称	规格	是否主品规	采购数量 (万片/袋/ 支)	魔方平均 中标价 (元)	原市场规模估 算 (百万元)	厂家	中标价	市场份额	2017销售 (百万元)
1	阿托伐他汀口服 常释剂型	10mg		8724.36	3.86	336.76	辉瑞	6.59		
							德展健康	3.86		
		20mg	是	15672.18	6.40	1003.02	乐普医疗	3.12		
							辉瑞	8.97	70%	6429
							德展健康	6.52	23%	2100
							乐普医疗	5.57		
2	瑞舒伐他汀口服 常释剂型	10mg	是	8285.7	5.80	480.57	阿斯利康	7.75	66%	2819
							正大天晴	4.65	6%	265
							京新药业	4.60	7%	289
							先声药业	3.20	2%	67
		5mg		6006.97	3.52	211.45	海正药业	3.42	1%	23
							阿斯利康	4.58		
							正大天晴	3.08		
							京新药业	2.97		
							先声药业	2.17		
							海正药业	2.01		
3	氯吡格雷口服常 释剂型	25mg		18320.56	3.51	643.05	信立泰	3.83		
		75mg	是	5746.59	8.81	506.27	赛诺菲	17.02	63%	5191
							信立泰	8.71	27%	2260
4	厄贝沙坦口服常 释剂型	75mg	是	4432.42	2.88	127.65	华海药业	1.02		
							海正药业	0.73		
		150mg	是	9311.51	3.25	302.62	瀚晖制药	1.04		
							赛诺菲	4.61	78%	855
							海正药业	1.05		
5	氯氟地平口服常 释剂型	5mg	是	29382.02	1.38	405.47	辉瑞	4.69	87%	1697
							华润赛科药业	1.56	4%	78
							江苏黄河药业	3.30		
							扬子江药业	1.84	5%	96
							复星医药	0.57		
							莱柯制药	5.37	0%	6
6	恩替卡韦口服常 释剂型	0.5mg	是	4133.51	14.32	591.92	百时美施贵宝	29.81	38%	3028
							正大天晴	12.61	41%	3256
							江西青峰药业	9.18	5%	377
7	艾司西酞普兰口 服常释剂型	10mg	是	1003.44	8.06	80.88	丹麦灵北制药	14.53	66%	643
							科伦药业	8.22	10%	99
							山东京卫制药	7.78	22%	216
							复星医药	6.66		
							湖南洞庭药业	7.83	0%	0
8	帕罗西汀口服常 释剂型	20mg	是	1851.66	4.37	80.92	葛兰素史克	9.28	48%	250
							华海药业	4.23	39%	207
9	奥氮平口服常释 剂型	10mg	是	1047.36	16.94	177.42	礼来	40.25	60%	918
							豪森药业	14.74	29%	445
		5mg		1783.47	9.37	167.11	礼来	22.57		
							豪森药业	8.51		
10	头孢唑辛酯(头 孢唑辛)口服常 释剂型	250mg	是	3351.59	1.63	54.63	葛兰素史克	3.43	28%	108
							珠海联邦	1.65	6%	24
							成都倍特	0.96	2%	10
							现代制药	2.51		
							国药致君	2.83	20%	80
11	利培酮口服常释 剂型	1mg	是	3401.05	1.45	49.32	杨森制药	2.70	54%	158
							华海药业	1.13	7%	19
12	吉非替尼口服常 释剂型	250mg	是	49.15	235.80	115.90	阿斯利康	235.80	90%	713
							齐鲁制药	163.68	10%	76
13	福辛普利口服常 释剂型	10mg	是	2304.47	2.39	55.08	百时美施贵宝	2.96	84%	94
							华海药业	2.25	16%	18
14	厄贝沙坦氢氯噻 嗪口服常释剂型	150mg+ 12.5mg	是	9215.6	3.09	284.76	赛诺菲	4.61	55%	251
							正大天晴	2.73	30%	135
							华海药业	/	4%	20
15	赖诺普利口服常 释剂型	10mg	是	208.71	4.17	8.70	阿斯利康	3.01		
							华海药业	1.32	23%	1
		5mg		22.62	0.98	0.22	华海药业	0.85		

16	替诺福韦二吡呋酯口服常释剂型	300mg	是	621.82	15.50	96.38	葛兰素史克	16.33		
							成都倍特	15.50	4%	52
							齐鲁制药	14.97	0%	2
17	氯沙坦口服常释剂型	100mg		1883.77	7.08	133.37	默沙东	7.37		
							华海药业	4.72		
		50mg	是	6281.99	4.23	265.73	默沙东	5.69	68%	507
							华海药业	4.29	7%	55
18	阿莫西林口服常释剂型	250mg	是	5614.6	0.25	14.04	葛兰素史克	/		
							珠海联邦	0.48	46%	86
							康恩贝	0.24	0%	0
19	阿奇霉素口服常释剂型	250mg	是	2039.15	1.25	25.49	辉瑞	10.48	41%	770
							普利瓦	9.46	1%	26
							石药集团	2.06	0%	8
		500mg	是	7.94	9.46	0.75	辉瑞	92.29		
							普利瓦	16.55		
石药集团	3.50									
20	依那普利口服常释剂型	10mg	是	1418.88	0.94	13.34	默沙东	1.28	2%	1
							扬子江药业	1.13	78%	41
		5mg		821.52	0.59	4.85	默沙东	0.75		
							扬子江药业	0.67		
21	左乙拉西坦口服常释剂型	250mg	是	647.76	4.48	29.02	比利时联合化工	4.67	99%	515
							京新药业	3.49	1%	3
22	曲马多口服常释剂型	50mg	是	185.14	1.10	2.04	德国格兰泰	2.40	3%	3
							石药集团	1.01	2%	2
23	伊马替尼口服常释剂型	100mg	是	253.66	20.25	51.37	诺华	195.01	75%	981
							豪森药业	19.33	17%	219
							帝人制药株式会社	3.50	4%	29
24	阿法骨化醇口服常释剂型	0.25μg	是	3200.03	1.46	46.72	梯瓦	2.36	48%	310
							复星医药	1.19		
							重庆药友制药	1.50	8%	51
		0.5μg		694.78	1.78	12.37	帝人制药株式会社	3.63		
							复星医药	2.50		
							重庆药友制药	1.85		
25	孟鲁司特口服常释剂型	10mg	是	2632.23	6.60	173.73	默沙东	7.66	69%	1204
							上海安必生	/		
							长春海悦药业	/		
26	蒙脱石口服散剂	3g	是	1699.32	0.98	16.65	益普生法国	1.93	77%	160
							先声药业	0.98	3%	5
							扬子江药业	1.17	2%	3
							易明医药	0.72		
							四川维奥制药	0.94	0%	0
27	卡托普利口服常释剂型	25mg	是	597.33	0.05	0.30	百时美施贵宝	/	76%	10
							石药集团	0.06		
							上海医药	0.06		
							常州制药厂	0.10	4%	1
28	培美曲塞注射剂	100mg	是	3.91	1061.95	41.52	礼来	3512.47		
							四川汇宇制药	2800.00		
		500mg	是	2.29	3788.75	86.76	礼来	11940.78	10%	317
四川汇宇制药	9600.00									
29	氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	是	516.41	68.26	352.50	北京泰德	68.26	100%	1996
							武汉大安	62.14		
30	右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	是	134.23	136.56	183.30	奥利安	/		
							扬子江药业	187.00		
31	阿奇霉素注射剂	0.5g	是	38.03	12.08	4.59	辉瑞	93.90		
							普利制药	1.78		

来源：医药魔方，《4+7 城市药品集中采购文件》，国金证券研究所

备注：市占率以魔方样本医院数据，仅供参考。

- **31 个品种，涉及 70 余亿市场：**本次带量采购品种公布了 31 个品种，与此前网传版本相比，少了紫杉醇注射剂（白蛋白结合型）和头孢唑林钠/氯化钠注射剂。根据本次公布的采购量以及历史平均中标价，涉及药品市场规模总计 70 余亿元。
- **多个品种外资药企占主导，推动进口替代：**如瑞舒伐他汀、阿托伐他汀、氯吡格雷、厄贝沙坦等多个品种，原研药企市占率均在 60% 以上，带量采购有利于推动进口替代。

投资建议

- 带量采购结果将于 12 月 6 日公布，降幅仍具不确定性，但可以预见将对仿制药市场格局产生深远影响。具体可参考我们前期发布的《中国医药产业趋势报告 1-4》。在带量采购影响正式明确之前，我们建议从以下角度把握药品行业的投资机会：
 - CRO：带量采购范围是通过一致性评价的品种，预计优势企业将加快重点品种的一致性评价进程，这对 CRO 行业有积极的推动。CRO 行业享受创新药和仿制药双重制度红利。建议关注：泰格医药、药明康德。
 - API 原料药行业：在仿制药市场格局重构的过程种，药品质量与生产的重要性明显提升。我们预计在这个过程中，API 原料企业拥有的成本和供应链优势被逐步放大，API 的产品附加值将提升。我们认为 API 产业将由以前的价格驱动的“类周期”行业到未来以 新产品、新技术和新订单获取的成长性行业。建议关注：仙琚制药、普洛药业、天宇股份、华海药业、健友股份、凯莱英。
 - 创新药：仿制药的产业整合，将反向催生创新药的比例逐步提升。因此这两年重点的创新药品种的放量，值得期待。
 - 仿制药：短期看竞争格局确定后的受益品种、长期看大的仿制药龙头。

风险提示

- 降价风险；仿制药企供应链稳定性风险；中标企业供货不足风险环保风险；医保支付政策衔接不及时；带量采购价格联动风险；医疗机构落实采购量低于预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH