

生物医药行业动态跟踪报告

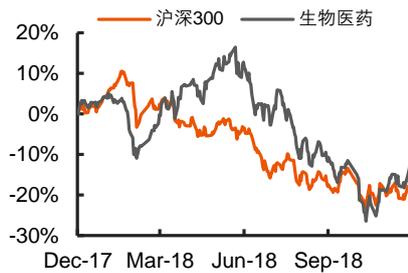
2018年12月07日

带量采购降价超预期，建议配置政策避风港

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发数据跟踪：节日+行业因素，批签发量减少》 2018-11-25
- 《行业专题报告*生物医药*改革开放四十周年系列研究（生物医药篇）：改革开放40年沧桑巨变，立足当下把握产业升级机会》 2018-11-23
- 《行业周报*生物医药*带量采购终落地，在挑战中寻求机遇》 2018-11-19
- 《行业动态跟踪报告*生物医药*4+7城市带量采购，压力中孕育着机会》 2018-11-16
- 《行业动态跟踪报告*生物医药*《疫苗管理法》征求意见稿出炉，整合法规、强化处罚》 2018-11-12

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

研究助理

韩盟盟 一般从业资格编号
S1060117050129
021-20600641
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **“4+7”城市预中标结果公布，降价幅度超预期：**12月6日“4+7”城市带量采购预中标结果公布，根据 Insight 公布的数据，31 个品种中 7 个品种降价幅度超 70%，降幅在 40%-70%之间的有 12 个，降幅 0-40%之间的有 8 个。其中降幅超过 70%的品种有阿托伐他汀钙片、瑞舒伐他汀钙片、恩替卡韦分散片、利培酮片、吉非替尼片、厄贝沙坦氢氯噻嗪片、替诺福韦片。之前市场预期本次带量采购平均降幅在 30%-40%之间，从预中标结果看整体降价幅度大大超过此前市场预期。
- **跨国药企仅两家中标，进口替代大幅节省医保资金：**从本次预中标结果看，外企仅两家中标，分别是阿斯利康的吉非替尼片和百时美施贵宝的福辛普利钠片，降价幅度分别为 83%和 64%，本次外企中标结果惨烈程度基本符合之前预期。31 个品种中，13 个品种是外资和合资企业销量占比第一。我们根据样本医院里外资和国内企业销量占比，计算出带量采购的 31 个品种目前总的市场规模约为 81 亿元，按照预中标结果国产替代可节省 25 亿元，本次带量采购仿制药价格按 70%降幅计算，一共可节省 64 亿元左右，节省比例达 80%。从国家推行带量采购的决心来看，未来通过一致性评价的仿制药替代原研进程将加速，将节省大量医保资金，实现腾笼换鸟。
- **通过一致性评价已成入选标准，仿制药企业仍需尽快通过：**本次 31 个带量采购品种均有通过一致性评价的企业，其中 16 个品种有一家企业通过，10 个品种有两家企业通过，6 个品种有三家通过。从预中选结果来看，中标企业基本都是通过一致性评价的仿制药企业。从企业的角度看，已经做了一致性评价的企业已经投入颇多，他们也有壮士断腕的决心要拿下订单。我们认为未来仿制药企业要参与竞标必须通过一致性评价，所以越早通过越有望掌握主动权。
- **投资建议：**由于本次带量采购仿制药降价幅度大超预期，短期内需规避仿制药投资主题，我们建议关注具备更深护城河且受带量采购影响较小的细分领域，包括创新药、高端医疗设备及耗材、口腔医疗等。**创新药方面**，建议关注创新储备丰富且仿制药存量销售较小的安科生物、海辰药业、科伦药业，以及 CMO 龙头凯莱英；**高端医疗配置证放开方面**，建议关注 PET-CT 显影剂 F18 药物龙头东诚药业和伽马刀龙头星普医科；**口腔消费升级方面**，建议关注连锁龙头通策医疗以及口腔再生材料龙头正海生物。
- **风险提示：**1) 政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 系统风险：证券市场发生系统性风险对医药行业的冲击。

图表1 带量采购预中标品种及降价幅度

序号	品种名称	规格	预中选企业	预中选企业报价(元/片)	降幅(%)
1	阿托伐他汀钙片	20mg	北京嘉林	0.94	-83.79
2	瑞舒伐他汀钙片	10mg	京新药业	0.78	-81.52
3	硫酸氢氯吡格雷片	75mg	信立泰	3.18	-63.53
4	厄贝沙坦片	75mg	华海药业	0.20	-69.70
5	苯磺酸氨氯地平片	5mg	京新药业	0.15	-57.14
6	恩替卡韦分散片	0.5mg	正大天晴	0.62	-95.62
7	草酸艾司西酞普兰片	10mg	科伦药业	4.22	-43.13
8	盐酸帕罗西汀片	20mg	华海药业	1.67	-56.74
9	奥氮平片	10mg	江苏豪森	11.91	-14.01
10	头孢呋辛酯片	250mg	成都倍特	0.51	-52.78
11	利培酮片	1mg	华海药业	0.17	-72.17
12	吉非替尼片	250mg	阿斯利康	54.70	-82.64
13	福辛普利钠片	10mg	百时美施贵宝	1.01	-63.80
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪片	150mg+12.5mg	华海药业	1.09	-70.70
15	赖诺普利片	10mg	华海药业	0.71	-46.62
16	富马酸替诺福韦酯二吡呋酯片	300mg	成都倍特	0.59	-96.14
17	氯沙坦钾片	100mg	华海药业	2.10	-50.70
18	阿莫西林胶囊	250mg	石药中诺	0.19	-36.67
19	阿奇霉素片	250mg	石药欧意	3.15	-16.45
19	阿奇霉素片	500mg	石药欧意	5.36	13.80
20	马来酸依那普利片	10mg	扬子江	0.68	-63.83
21	左乙拉西坦片	250mg	京新药业	2.40	-27.27
22	盐酸曲马多片	50mg	石药欧意	1.99	25.16
23	甲磺酸伊马替尼片	100mg	江苏豪森	13.90	-24.54
24	阿法骨化醇片	0.25ug	重庆药友	1.42	2.16
25	孟鲁司特钠片	10mg	杭州民生滨江	3.88	35.19
26	蒙脱石散	3g	先声药业	0.68	-39.82
27	卡托普利片	25mg	常州制药	0.81	325.26
28	注射液培培美曲塞二钠	100mg	四川汇宇	1491.00	-39.38
29	氟比洛芬酯注射液	50mg/50ml	北京泰德	24.00	-62.52
30	盐酸右美托咪定注射液	0.2mg/2ml	扬子江	135.00	-11.76

序号	品种名称	规格	预中选企业	预中选企业报价(元/片)	降幅(%)
31	注射用阿奇霉素	0.5g	普利制药	53.67	-64.92

资料来源: Insight, PDB, 平安证券研究所

注: 预中标品种降幅基数为企业近三年平均价(最小规格)

图表2 带量采购品种市场规模推测

序号	品种名称	规格	采购数量(万片)	国产药中标价(元)	原研药中标价(元)	总金额(亿)	按国产药价格计算的金额(亿)	节省费用(亿)	样本医院销售量排名		
									1	2	3
1	阿托伐他汀钙片	10mg	8,724.36	3.1	6.2	15.42	11.79	3.63	辉瑞(59%)	嘉林(25%)	天方(10%)
		20mg	15,672.18	5.8	8						
2	瑞舒伐他汀钙片	10mg	8,285.70	2.9	7	5.98	3.42	2.56	IPR(50%)	鲁南贝特(27%)	京新(10%)
		5mg	6,006.97	1.7	4.57						
3	硫酸氢氯吡格雷片	25mg	18,320.56	3.1	/	11.74	9.73	2.01	信立泰(55%)	乐普(22%)	赛诺菲(20%)
		75mg	5,746.59	7.05	16.7						
4	厄贝沙坦片	75mg	4,432.42	0.63	/	3.46	1.18	2.28	赛诺菲杭州(48%)	恒瑞(10%)	赛诺菲(10%)
		150mg	9,311.51	0.97	4.43						
5	硫酸氢氯氯地平片	5mg	29,382.02	1.2	4.28	9.14	3.53	5.61	辉瑞(62%)	华润赛科(10%)	扬子江(10%)
		0.5mg	4,133.51	7.86	27.3						
6	恩替卡韦分散片	0.5mg	4,133.51	7.86	27.3	5.18	3.25	1.93	正大天晴(51%)	施贵宝(24%)	青峰(6%)
		10mg	1,003.44	5.28	13.57						
7	草酸艾司西酞普兰片	10mg	1,003.44	5.28	13.57	0.82	0.53	0.29	京卫(51%)	灵北(35%)	科伦(11%)
		20mg	1,851.66	3.3	8.5						
8	帕罗西汀片	20mg	1,851.66	3.3	8.5	0.86	0.61	0.25	华海(55%)	中美史克(26%)	尖峰(12%)
		10mg	1,047.36	13.8	38.2						
9	奥氮平片	10mg	1,047.36	13.8	38.2	3.54	2.77	0.78	豪森(70%)	礼来(16%)	印度龙灯(9%)
		5mg	1,783.47	7.4	20.4						
10	头孢呋辛酯片	250mg	3,351.59	0.86	2.66	0.39	0.29	0.25	苏州中化(19%)	GSK(17%)	国药致君(15%)
		1mg	3,401.05	0.76	2.49						
11	利培酮片	1mg	3,401.05	0.76	2.49	0.49	0.26	0.24	杨森(40%)	恩华(16%)	齐鲁(15%)
		250mg	49.15	158	228						
12	吉非替尼片	250mg	49.15	158	228	1.07	0.78	0	AZ(84%)	齐鲁(15%)	
		10mg	2,304.47	1.9	2.78						
13	福辛普利钠片	10mg	2,304.47	1.9	2.78	0.59	0.44	0	施贵宝(77%)	华海(23%)	
		150mg+	9,215.60	3.07	4.14						
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪片	150mg+	9,215.60	3.07	4.14	3.27	2.83	0.44	赛诺菲(45%)	正大天晴(30%)	华海(12%)
		12.5mg	208.71	1.14	3						
15	赖诺普利片	10mg	208.71	1.14	3	0.02	0.02	0.00	华海(36%)	汕头金石(23%)	长城(13%)
		5mg	22.62	0.158	/						
16	替诺福韦	300mg	621.82	6.5	16.3	0.81	0.40	0.40	GSK(66%)	阿斯本(29%)	成都倍特(5%)
		100mg	1,883.77	4.86	7.07						
17	氯沙坦钾片	100mg	1,883.77	4.86	7.07	3.82	2.53	1.29	默沙东(56%)	扬子江(23%)	华海(13%)
		50mg	6,281.99	2.57	5.57						
18	阿莫西林胶囊	250mg	5,614.60	0.46	/	0.26	0.26	0.00	珠海联邦(36%)	瑞阳(13%)	贝克福顿(10%)
		250mg	2,039.15	0.29	10						
19	阿奇霉素片	250mg	2,039.15	0.29	10	1.30	0.06	1.24	辉瑞	石药	普利瓦

序号	品种名称	规格	采购数量 (万片)	国产药中 标价(元)	原研药中 标价(元)	总金额 (亿)	按国产药 价格计算 的金额 (亿)	节省费用 (亿)	样本医院销售量排名		
									1	2	3
20	马来酸依那普利片	500mg	7.94	1.14	16.5	0.19	0.19	0.00	(57%)	(16%)	(6%)
		10mg	1,418.88	0.97	1.23				扬子江	山东绿荫	湖南千金
		5mg	821.52	0.625	0.72				(69%)	(10%)	(5%)
21	左乙拉西坦片	250mg	647.76	2.97	4.43	0.29	0.19	0.09	UCB(98%)	圣华曦(0.8%)	京新(0.7%)
22	盐酸曲马多片	50mg	185.14	2.9	1.95	0.05	0.05	0.00	北京萌蒂(50%)	葛兰泰(24%)	FF(4%)
23	苯磺酸伊马替尼片	100mg	253.66	14.05	166	1.55	0.36	1.19	豪森(43%)	诺华(31%)	正大天晴(25%)
24	阿法骨化醇片	0.25 μg	3,200.03	0.795	2.13	0.44	0.37	0.07	贝克诺顿(36%)	南通华山(22%)	TEVA(12%)
		0.5 μg	694.78	1.7	3.46						
25	孟鲁司特片	10mg	2,632.23	5.58	7.64	1.84	1.47	0.37	默沙东(69%)	鲁南贝特(15%)	四川大冢(15%)
26	蒙脱石散	3g	1,699.32	0.93	1.79	0.25	0.16	0.09	益普生(65%)	湖南千金(7%)	先声(6%)
27	卡托普利片	25mg	597.33	0.1	/	0.04	0.01	0.04	施贵宝(34%)	常州制药(11%)	上海旭东(8%)
28	注射用培美曲塞二钠	100mg	3.91	2707	3060	3.20	3.18	0.02	齐鲁(41%)	豪森(40%)	礼来(4%)
		500mg	2.29	9283	10450						
29	氟比洛芬酯注射液	50mg/5ml	516.41	62	/	3.20	3.20	0.00	北京泰德(95%)	MS(5%)	
30	盐酸右美托咪定注射液	0.2mg/2ml	134.23	129	/	1.73	1.73	0.00	恒瑞(85%)	恩华(8%)	国瑞(6%)
31	注射用阿奇霉素	0.5g	38.03	10.34	89.21	0.06	0.04	0.02	沈阳一药(76%)	辉瑞(6%)	峨眉山通惠(4%)
合计						81.02	55.63	25.09			

资料来源:《4+7城市药品集中采购文件》, PDB, 平安证券研究所

注: 总金额=外企销售量占比*外企招标价*总销售量+国内企业销售量占比*国内企业招标价*总销售量

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033