

医药生物行业重大事项点评

4+7 带量采购拟中选结果公布，重塑行业格局

推荐（维持）
事项：

- 4+7 带量采购拟中选结果公布，31 个品种中，25 个品种中标，6 个品种流标。中标品种平均降幅为 52%，最高降幅超过 90%，降幅超出市场预期。

评论：

- 4+7 带量采购落地，重塑行业格局。**

一致性评价进行了两年多以来，有超过 100 个品规已经通过一致性评价，然而在现有的招标规则销售模式下，未能实现期待的进口替代的局面，原研品种的市场地位仍然较为稳固。带量采购和医保支付价是一致性评价之后推动进口替代的最重要举措，而新医保局将医保支付与药品定价职能集于一身，更有效的推动了政策的落实。

带量采购与一致性评价的搭配实施，将对仿制药行业产生多方面影响：1. 药品降价提质，通过促进竞争，推动药品降价和仿制药替代；2. 药品行业升级，规范流通秩序、净化行业生态；推动药品配送企业规模化、集约化和现代化；3. 深化公立医院改革，药品销售费用，改变原销售模式，腾挪费用空间；4. 医疗保障减负增效。减轻群众用药负担，提高医保资金使用效率。

我们认为在带量采购的推动下，行业原有运行模式将发生改变，包括企业的生产模式、销售模式甚至是与流通企业的合作关系等，在此变革过程中，拥有过硬质量体系、原料药制剂一体、产品梯队丰富的公司将在竞争中取得优势。

- 6 品种流标，关注后续政策跟进情况**

从与中标结果来看，最高降幅超过 90%，平均降幅达到 52%，与上海市带量采购的平均降幅接近。同时有 6 个品种流标，我们认为，这可能与企业对品种格局的判断有关。

后续的执行细节落地情况以及跟进情况值得关注，包括流标品种的采购方案、未中选品种的价格、其他品种的带量采购情况，其他省份的价格跟进以及政策跟进情况。

- 投资建议**

我们认为此次预中标情况降幅超预期，需持续关注未中标品种降幅，4+7 城市执行情况，以及其他品种和地区的跟进情况，政策不确定性仍然较大。建议关注受政策影响较小的领域如 CRO/CMO、连锁药店、品牌中药等受政策影响较小的板块。

- 风险提示：**政策推广超预期，药价降幅超预期。

华创证券研究所
证券分析师：孙渊

电话：010-66500910

邮箱：sunyuan@hcyjs.com

执业编号：S0360518050004

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	287	8.05
总市值(亿元)	33,507.82	6.55
流通市值(亿元)	24,591.12	6.71

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.74	-24.64	-8.95
相对表现	-1.18	-8.82	11.58


相关研究报告

《医药生物行业深度研究报告：上海带量采购结果及趋势分析》

2018-08-12

《CRO&CMO 行业跟踪：上市公司半年报业绩向好，继续看好行业投资价值》

2018-09-27

《医药行业 2019 年度投资策略：深化变革之年，行业进入新纪元》

2018-11-26

图表 1 4+7 带量采购拟中选结果及价格降幅

品种	拟中选企业	PDB 销量占比	规格 mg	近两年平均中标价	拟中选价格	降幅
替诺福韦二吡呋酯	成都贝特	5%	300	15.1	0.59	-96.08%
恩替卡韦	正大天晴	51%	0.5	15.1	0.62	-95.89%
吉非替尼	AZ	84%	250	442.3	54.7	-87.63%
阿托伐他汀	德展健康	23%	20	6.0	0.94	-84.33%
赖诺普利	华海药业	34%	10	1.5	0.23	-84.14%
利培酮	华海药业	12%	1	0.9	0.17	-81.71%
厄贝沙坦	华海药业	2%	75	0.8	0.2	-74.35%
瑞舒伐他汀	京新药业	11%	10	2.9	0.78	-73.09%
福辛普利	BMS	77%	10	2.9	0.84	-70.86%
厄贝沙坦氢氯噻嗪	华海药业	6%	150mg+12.5mg	3.6	1.09	-70.03%
氯沙坦	华海药业	11%	50	3.3	1.05	-68.18%
氟比洛芬酯	北京泰德	/	5ml:50mg	65.7	21.95	-66.60%
氯吡格雷	信立泰	37%	75	8.7	3.18	-63.46%
依那普利	扬子江	72%	10	1.5	0.56	-63.12%
培美曲塞	四川汇宇	/	100	2180.9	810	-62.86%
帕罗西汀	华海药业	55%	20	4.1	1.67	-59.06%
伊马替尼	江苏豪森	43%	100	18.2	10.397	-42.87%
艾司西酞普兰	科伦药业	22%	10	7.0	4.42	-36.49%
奥氮平	江苏豪森	77%	10	13.6	9.64	-29.12%
头孢呋辛	成都贝特	7%	250	0.7	0.51	-22.12%
左乙拉西坦	京新药业	1%	250	3.0	2.4	-20.00%
蒙脱石	先声药业	6%	3g	0.8	0.68	-13.30%
氯氮地平	京新药业	/	5	/	0.15	/
孟鲁司特	安必生	/			3.88	/
右美托咪定	扬子江	/	2ml:0.2mg		133	/
阿奇霉素	石药集团	3%	250	6.4	流标	/
曲马多	石药集团	2%	50	2.9	流标	/
阿法骨化醇	重庆药友	4%	0.25ug	1.4	流标	/
阿奇霉素	普利制药	/	500	93.3	流标	/
卡托普利	常州制药	13%	25	0.1	流标	/
阿莫西林	石药集团	/	250	/	流标	/

资料来源：上海市阳光采购网，PDB，华创证券

生物医药组团队介绍

分析师：孙渊

中国药科大学理学硕士。曾任职于西京医院、默沙东投资有限公司。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘宇腾

中国人民大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiaoyin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500