

PDB2018前三季度销售：药品院端继续承压，抗肿瘤药颇具看点

2018年12月26日

【投资要点】

- ◆ **样本医院整体市场看，销售增速下滑，药品销售院端市场继续承压。** 2015年以来由于分级诊疗、医保控费、降低药占比、按病种付费等多项政策的逐步推行，样本医院药品销售市场增长疲软，近年来药品销售总额增速和销售量增速均明显下滑，预计今年全年销售额与去年持平。而在集采购权、定价权和支付权于一身的新医保局成立大背景下，随着抗癌药专项采购、4+7带量采购以及上海、深圳、广州等地进行GPO试点等相关政策的落地推进，未来医院终端药品尤其是仿制药降价趋势较为确定。
- ◆ **抗肿瘤药销售占比升至第二，在样本医院用药结构中仍持续上行。** 与国外靶向药物主导抗肿瘤市场不同，国内抗肿瘤药物仍以植物药和抗代谢药为主，随着靶向性好、特异性高的替尼类和单抗类抗肿瘤药的临床价值日益凸显，在2017版医保目录和2018版基药目录相继纳入多款靶向抗肿瘤药物以来，靶向抗肿瘤药物销量大幅提升，可见“以量补价”之路还是可行的，未来抗肿瘤用药结构仍将继续调整。
- ◆ **心血管疾病用药价格下行，带量采购加快进口替代进程。** 一方面由于分级诊疗政策的推行，销售市场分流造成样本医院销量增速下滑；另一方面多个心血管用药重磅品种专利陆续到期后仿制药上市销售造成平均药价回落，样本医院心血管系统用药在量价方面承压颇重，渠道下沉或将带来新的发展动力。此外，4+7带量采购31个品种中有10个心血管系统用药品种，随着带量采购政策推行以及未来带量采购地区拓展，心血管系统用药在价格下行之势下将加快进口替代进程。

【配置建议】

- ◆ 建议关注拥有靶向抗肿瘤药或者在研抗肿瘤创新药的相关企业；
- ◆ 建议关注研发实力强、拥有丰富产品集群的相关企业。

【风险提示】

- ◆ 药品降价幅度超预期；
- ◆ 政策风险；
- ◆ 药品销售不及预期。

强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：喻凤

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《4+7 城市集中采购中选价降幅超预期，仿制药游戏规则将变》
2018.12.10
- 《统筹发展 医路前行》
2018.12.05
- 《生物材料助力口腔行业快速发展》
2018.11.26
- 《2018 年前三季度全球药品销售额排行榜出炉，药王修美乐雄踞榜首》
2018.11.26
- 《带量采购文件正式发布，行业调整在即》
2018.11.20

正文目录

1. 样本医院药品销售情况.....	4
1.1. 整体市场看：销售增速下滑，药品院端承压.....	4
1.2. 分大类看：药品销售分化明显，用药结构调整持续推进.....	5
1.2.1 抗感染药：稳居首位，低速增长.....	5
1.2.2 抗肿瘤药：升至第二，持续上行.....	6
1.2.3 心血管系统用药：占比下滑，持续调整.....	7
1.3. 分小类看：第一销售梯队稳定，第二销售梯队调整.....	9
1.3.1 镇痛药：严格管控，理性发展.....	10
1.3.2 单克隆抗体：日益主流，前景广阔.....	11
1.3.3 降血脂药：品种老化，增长放缓.....	12
1.4. 分药品类型看：中药承压，价量下滑.....	13
2. 重点品种分析.....	14
2.1. 氟吡格雷.....	15
2.2. 他汀类.....	16
2.3. 拉唑类.....	17
2.4. 替尼类.....	20
2.5. 抗肿瘤单抗类.....	22
3. 部分上市公司产品分季度销售情况.....	24
4. 风险提示.....	26

图表目录

图表 1: 2012-2018 前三季度样本医院药品销售情况.....	4
图表 2: 分季度看样本医院药品销售情况.....	4
图表 3: 2012-2018 前三季度样本医院各治疗大类销售占比.....	5
图表 4: 2012-2018 前三季度样本医院抗感染药销售情况.....	6
图表 5: 分季度看样本医院抗感染药销售情况.....	6
图表 6: 2012-2018 前三季度样本医院抗肿瘤药销售情况.....	7
图表 7: 分季度看样本医院抗肿瘤药销售情况.....	7
图表 8: 2012-2018 前三季度样本医院心血管系统用药销售情况.....	8
图表 9: 分季度看样本医院心血管系统用药销售情况.....	8
图表 10: 2018 年前三季度样本医院销售额排名前 20 的治疗小类.....	9
图表 11: 2012-2018 前三季度样本医院镇痛药销售情况.....	10
图表 12: 分季度看样本医院镇痛药销售情况.....	11
图表 13: 2017 年全球畅销药 TOP10.....	11
图表 14: 2012-2018 前三季度样本医院单抗销售情况.....	11
图表 15: 分季度看样本医院单克隆抗体销售情况.....	12
图表 16: 2012-2018 前三季度样本医院降血脂药销售情况.....	12
图表 17: 分季度看样本医院降血脂药销售情况.....	13
图表 18: 2012-2018 前三季度样本医院中药销售情况.....	13
图表 19: 分季度看样本医院中药销售情况.....	14
图表 20: 2018 年前三季度样本医院销售额排名前 20 的药品销售情况.....	14
图表 21: 2012-2018 前三季度样本医院氯吡格雷销售情况.....	15
图表 22: 2012-2018 前三季度样本医院氯吡格雷销售额竞争格局.....	15
图表 23: 2012-2018 前三季度样本医院阿托伐他汀销售情况.....	16
图表 24: 2012-2018 前三季度样本医院阿托伐他汀销售额竞争格局.....	16
图表 25: 2012-2018 前三季度样本医院瑞舒伐他汀销售情况.....	17
图表 26: 2012-2018 前三季度样本医院瑞舒伐他汀销售额竞争格局.....	17
图表 27: 2012-2018 前三季度样本医院质子泵抑制剂销售占比.....	17
图表 28: 2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑销售情况.....	18
图表 29: 2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑各剂型销售占比.....	18
图表 30: 2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑销售额竞争格局.....	18
图表 31: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑销售情况.....	19
图表 32: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑各剂型销售占比.....	19
图表 33: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑销售额竞争格局.....	19
图表 34: 2012-2018 前三季度样本医院靶向小分子药物销售情况.....	20
图表 35: 分季度看样本医院靶向小分子药物销售情况.....	20
图表 36: 2012-2018 前三季度样本医院吉非替尼销售情况.....	21
图表 37: 分季度看样本医院吉非替尼销售情况.....	21
图表 38: 样本医院吉非替尼销售量占比情况.....	21
图表 39: 2012-2018 前三季度样本医院伊马替尼销售情况.....	22
图表 40: 分季度看样本医院伊马替尼销售情况.....	22
图表 41: 样本医院伊马替尼销售量占比情况.....	22
图表 42: 2012-2018 前三季度样本医院利妥昔单抗销售情况.....	23
图表 43: 分季度看样本医院利妥昔单抗销售情况.....	23
图表 44: 2012-2018 前三季度样本医院曲妥珠单抗销售情况.....	23
图表 45: 分季度看样本医院曲妥珠单抗销售情况.....	23
图表 46: 2012-2018 前三季度样本医院贝伐珠单抗销售情况.....	24
图表 47: 分季度看样本医院贝伐珠单抗销售情况.....	24
图表 48: 部分上市公司销售额排名靠前的品种今年销售情况.....	24

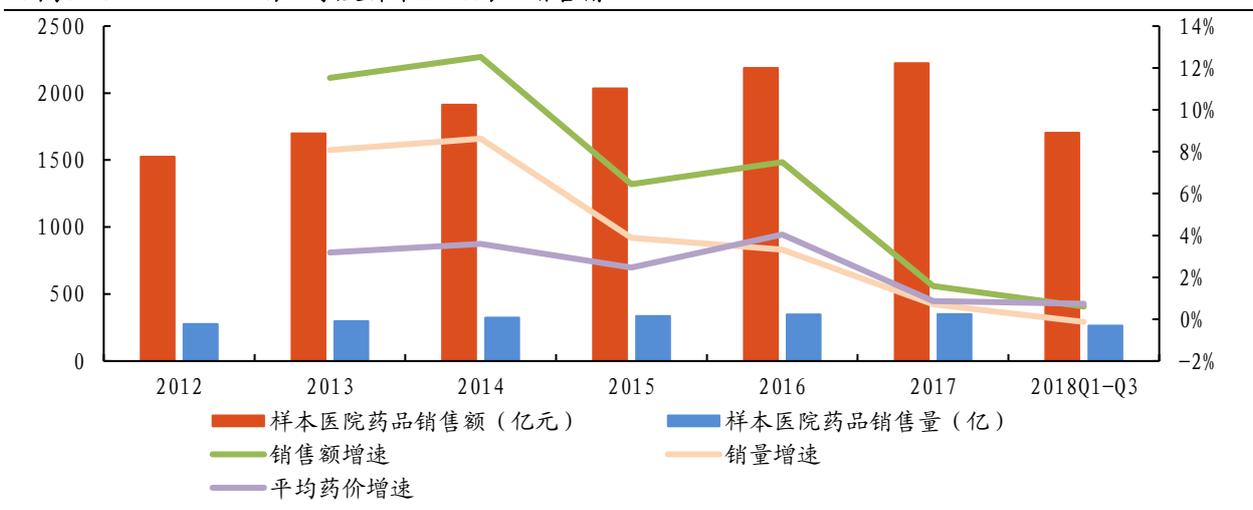
1. 样本医院药品销售情况

1.1. 整体市场看：销售增速下滑，药品院端承压

从PDB样本医院药品销售情况来看，整体药品销售市场增长疲软，近年来药品销售总额增速和销售量增速均明显下滑，药品的医院端销售继续承压。2018年前三季度样本医院药品销售额达1703亿元，同比增长0.61%；销售量达264亿，同比下滑0.13%。2015年以来由于分级诊疗、医保控费、降低药占比、按病种付费等多项政策的逐步推行，近年来样本医院药品销售额和销售量增速明显下滑且增幅差值收窄，平均药价增速回落。分季度来看药品销售总额同比增长显著放缓甚至出现负增长，预计今年全年来看样本医院药品销售情况可能与去年持平。

而在集采购权、定价权和支付权于一身的新医保局成立大背景下，随着抗癌药专项采购、4+7带量采购以及上海、深圳、广州等地进行GPO试点等相关政策的落地推进，未来医院终端药品降价趋势较为确定。在当前医院终端面临渠道下沉和谈判降价等因素造成的样本医院药品销售市场增长乏力的情况下，由之前的追求整体市场扩容向看重品种精耕细作进行高质量发展转变则不失为一个更好的选择，这样可以凭借医院终端强大的渠道、专业的平台、庞大的患者资源更好的实现药品销售，从而带动整个药品销售市场步入新的发展阶段。

图表 1：2012-2018 前三季度样本医院药品销售情况



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 2：分季度看样本医院药品销售情况

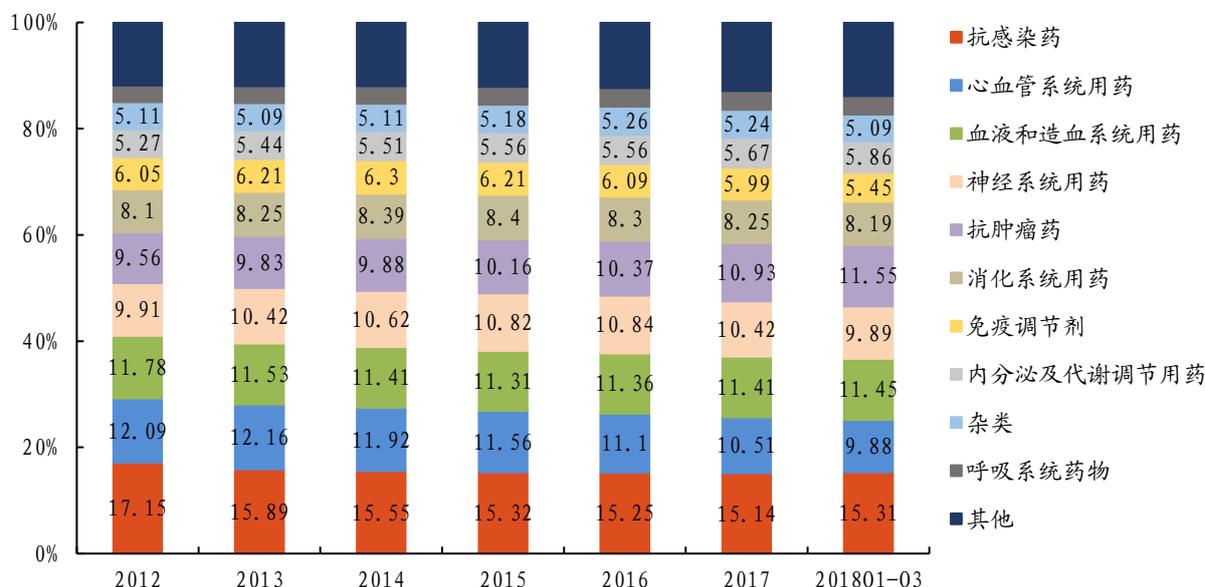
	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	531.3	551.4	565.6	540.2	539.8	559.9	593.6	529.7	543.3	567.1	593.2	/
单季度同比增速 (%)	11.91	7.96	5.20	5.32	1.60	1.54	4.95	-1.94	0.65	1.29	-0.07	/

资料来源：PDB，东方财富证券研究所

1.2. 分大类看：药品销售分化明显，用药结构调整持续推进

从近年来样本医院各治疗大类销售占比情况来看，抗感染药、心血管系统用药、血液和造血系统用药、神经系统用药、抗肿瘤药以及消化系统用药这前6大类名单未变但排名发生了比较大的变化。从2012年至2018年前三季度，表现较为弱势的是抗感染药（销售占比下滑1.84pct）和心血管系统用药（销售占比下滑2.21pct），表现中性的是血液和造血系统用药（销售占比下滑0.33pct）、神经系统用药（销售占比下滑0.02pct）和消化系统用药（销售占比提升0.09pct），表现强势亮眼的是抗肿瘤药（销售占比提升1.99pct）。各大类药品销售分化明显，意味着医院终端用药结构调整持续推进中。

图表 3：2012-2018 前三季度样本医院各治疗大类销售占比

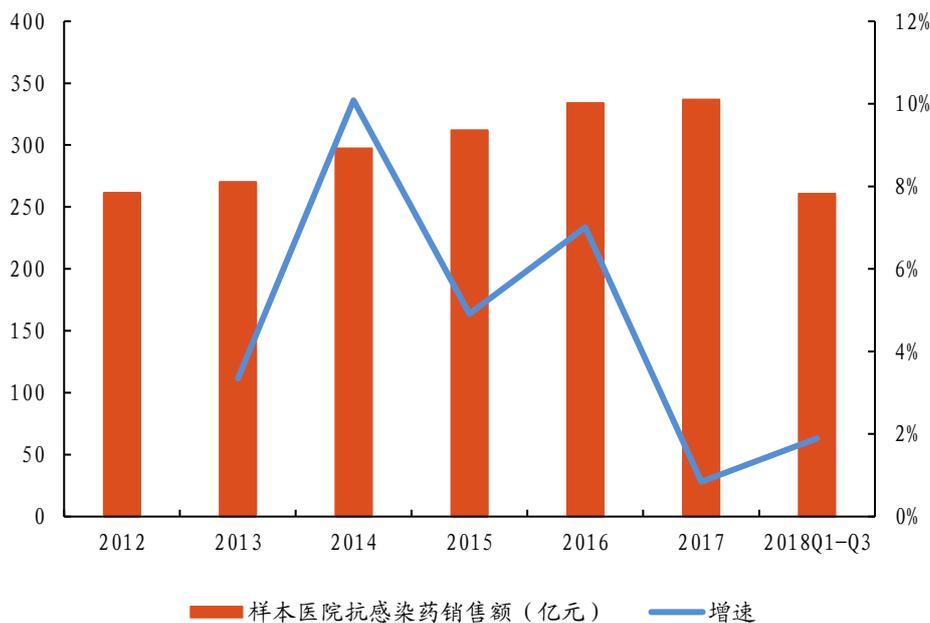


资料来源：PDB，东方财富证券研究所

1.2.1 抗感染药：稳居首位，低速增长

自2012年国家卫计委医政医管局发布《抗菌药物临床应用管理办法》以来，限抗令政策不断升级，而抗生素作为抗感染药占比最高的类别随着“限抗”政策推行带动抗感染药在样本医院销售中比重下滑。从2012-2018前三季度样本医院抗感染药销售情况来看，抗感染药虽然受限抗令政策影响但由于其具有一定的临床刚需性而整体市场仍处于稳步增长。分季度来看抗感染药销售情况可见其与病毒型流感等爆发有关、有一定的季节性，例如2018Q1就是因为流感因素导致抗感染药同比大幅增长，整体来看抗感染药销售的季度同比波动较为明显。经过近年来政策导向的明确及实施，抗感染药使用已逐步向更规范化的方向发展，日后新的限抗相关政策措施对抗感染药物市场的影响边际效应减小，整体市场仍将保持较为稳定的低速增长状态。

图表 4：2012-2018 前三季度样本医院抗感染药销售情况



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 5：分季度看样本医院抗感染药销售情况

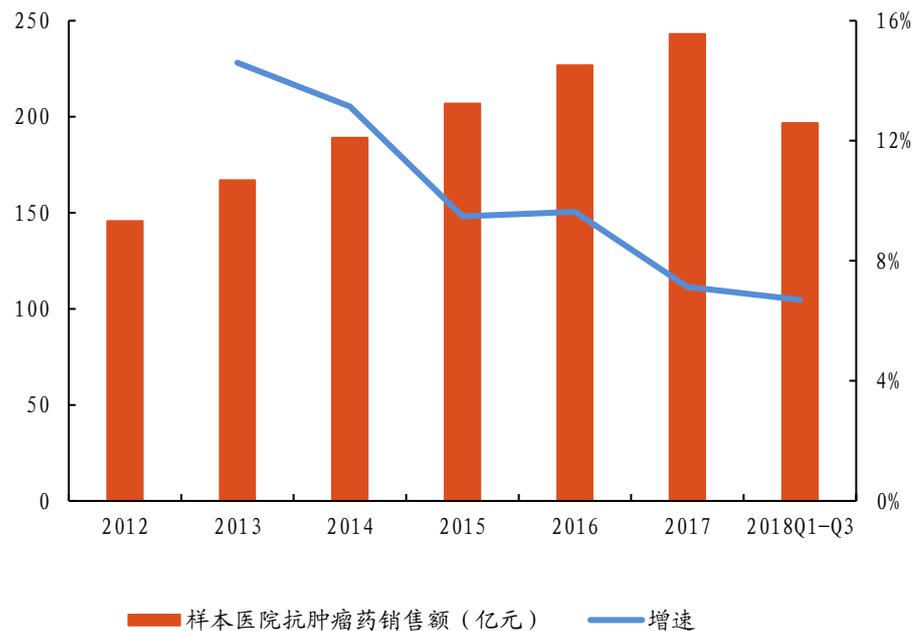
	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	85.53	82.45	84.89	80.95	83.48	82.84	89.60	80.71	91.08	83.30	86.39	/
单季度同比增速 (%)	12.41	6.15	2.90	6.96	-2.40	0.47	5.55	-0.30	9.10	0.56	-3.58	/

资料来源：PDB，东方财富证券研究所

1.2.2 抗肿瘤药：升至第二，持续上行

从 2012-2018 前三季度样本医院抗肿瘤药销售情况来看，虽然其销售增速也跟样本医院整体药品销售一样呈现放缓的趋势，但其 5 年复合增长率达 10% 以上，其销售额从今年 Q2 开始小幅反超血液和造血系统用药销售额，并在 Q3 扩大差值，目前抗肿瘤药在样本医院药品销售占比中已稳居第二位。并且从分季度情况来看，今年前三季度抗肿瘤药均保持环比增长状态，意味着其在样本医院用药结构中仍保持持续上行态势。此外生物技术用药中的利妥昔单抗、曲妥珠单抗、贝伐珠单抗等多个大分子靶向药其实也属于抗肿瘤药物，但在此并未一起计入抗肿瘤药这一大类，若把这几个单抗类抗肿瘤药一起计入抗肿瘤药这一治疗小类的话，抗肿瘤药 2018 年前三季度销售额达 220 亿以上，同比增长 9% 左右。

图表 6: 2012-2018 前三季度样本医院抗肿瘤药销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 7: 分季度看样本医院抗肿瘤药销售情况

	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	53.79	56.81	59.93	56.31	56.64	61.14	66.60	58.64	60.57	65.97	70.19	/
单季度同比增速 (%)	13.60	9.99	7.98	7.44	5.30	7.62	11.13	4.14	6.94	7.90	5.39	/

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

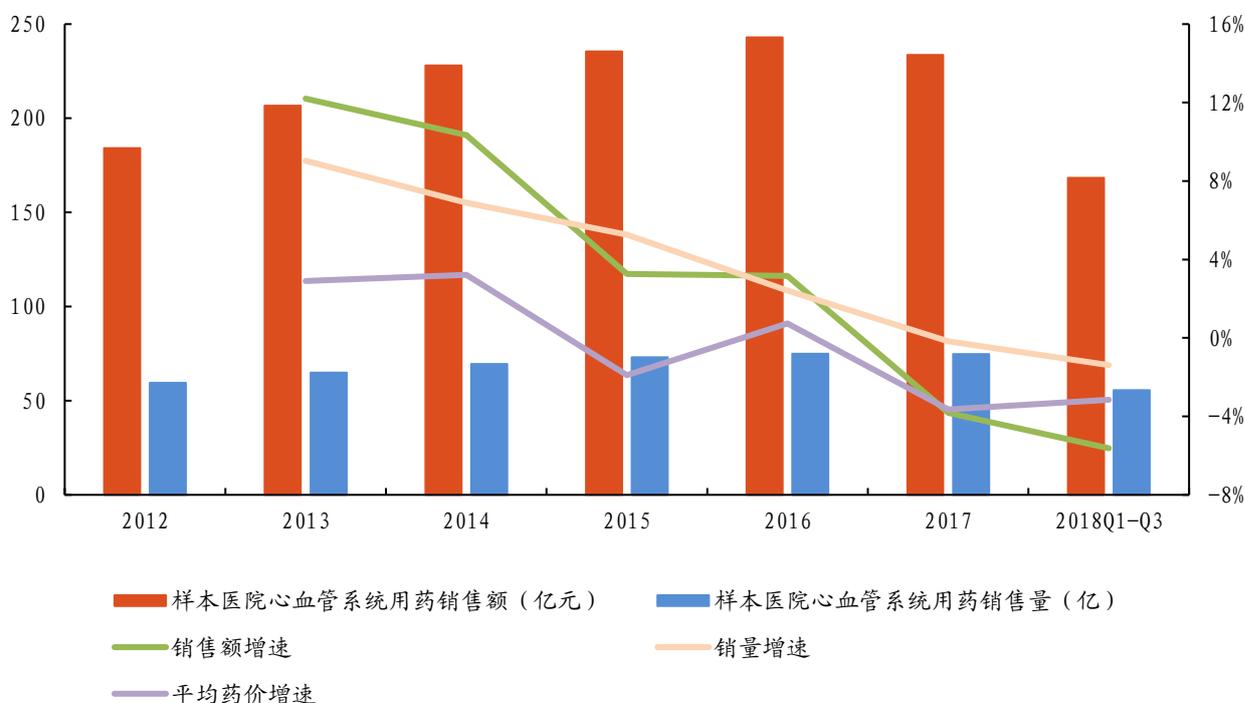
1.2.3 心血管系统用药: 占比下滑, 持续调整

随着老龄化社会的到来和发病年轻化现象的出现, 我国高血压、高血脂和冠心病患病率呈逐年上升的趋势, 但其与心血管系统用药在样本医院销售情况并不一致。从 2012-2018 前三季度样本医院销售数据来看, 心血管系统用药销售额增速下滑明显且快于样本医院整体药品市场销售额降幅, 原因有以下两点: 1) 销售市场分流造成样本医院销量增速下滑, 由于心血管疾病慢病管理越来越受到患者重视以及分级诊疗政策的推行, 心血管系统用药销售从医院终端向零售终端分流、从等级医院向基层医院分流; 2) 专利到期后仿制药上市销售造成平均药价回落。分季度来看, 近两年样本医院心血管系统用药销量变化不大, 但销售额下滑明显, 也意味着药品降价与样本医院心血管系统用药占比下滑有关。

而 4+7 带量采购 31 个品种中心血管系统用药品种最多, 包括阿托伐他汀、瑞舒伐他汀、厄贝沙坦、氨氯地平、厄贝沙坦+氢氯噻嗪、卡托普利、福辛普利、

赖诺普利、氯沙坦、依那普利等 10 个品种。此次带量采购药品降价幅度之大可见国家实施带量采购政策的决心和新医保局为达到降低医保支出这一目的彰显出的强势话语权，随着带量采购政策的推行以及未来带量采购地区、带量采购品种的拓展，未来心血管系统用药价格将持续下行。

图表 8：2012-2018 前三季度样本医院心血管系统用药销售情况



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 9：分季度看样本医院心血管系统用药销售情况

	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	60.75	61.45	60.50	60.22	59.65	59.31	59.38	55.31	55.34	56.38	56.59	/
单季度同比增速 (%)	8.04	3.92	0.78	0.25	-1.81	-3.48	-1.85	-8.15	-7.23	-4.94	-4.70	/
销售量 (亿)	18.88	18.33	18.70	18.94	18.64	18.64	19.06	18.37	18.39	18.51	18.67	/
单季度同比增速 (%)	7.33	2.06	-0.05	0.64	-1.27	1.69	1.93	-3.01	-1.34	-0.70	-1.94	/

资料来源：PDB，东方财富证券研究所

1.3. 分小类看：第一销售梯队稳定，第二销售梯队调整

从样本医院治疗小类销售情况来看，位于第一销售梯队的头孢菌素类、静脉输注液及添加剂、免疫刺激剂、脑血管病用药和质子泵抑制剂依旧是销售额排名前五的治疗小类，而抗代谢药、其他抗凝药、镇痛药、降血脂药、单克隆抗体、造影剂等位于第二销售梯队的小类均保持着较快增长，其中镇痛药、单克隆抗体和降血脂药 5 年复合增长率均在 14% 以上，近年来各治疗小类销售额显著增长，在销售额排名榜上也前进较多。

图表 10：2018 年前三季度样本医院销售额排名前 20 的治疗小类

排名	治疗小类	所属大类	2018 年前三季度 销售额 (亿元)	2012 年销 售额排名	2012-2017 CAGR	品种举例
1	头孢菌素类	抗感染药	94.94	1	2.38%	头孢唑肟、头孢他啶
2	静脉输注液及添加剂	血液和造血系统用药	74.52	2	4.13%	氯化钠、氨基酸
3	免疫刺激剂	免疫调节剂	65.86	4	7.02%	人免疫球蛋白、rhG-CSF
4	脑血管病用药	神经系统用药	64.24	3	4.35%	丁苯酞、依达拉奉
5	质子泵抑制剂	消化系统用药	52.74	5	7.64%	雷贝拉唑、艾普拉唑
6	抗代谢药	抗肿瘤药	41.45	10	10.66%	培美曲塞、卡培他滨
7	其他抗凝药	血液和造血系统用药	41.12	9	9.38%	氯吡格雷、利伐沙班
8	镇痛药	神经系统用药	35.95	29	20.35%	地佐辛、瑞芬太尼
9	降血脂药	心血管系统用药	34.65	16	14.51%	阿托伐他汀、瑞舒伐他汀
10	植物药	抗肿瘤药	34.18	7	6.29%	紫杉醇、多西他赛
11	单克隆抗体	生物技术用药	33.18	28	16.76%	利妥昔单抗、曲妥珠单抗
12	痴呆治疗药	神经系统用药	32.15	12	8.55%	奥拉西坦、长春西汀
13	肝病用药	消化系统用药	31.34	8	5.45%	异甘草酸镁、腺苷蛋氨酸
14	造影剂	杂类	31.19	20	13.77%	碘克沙醇、碘海醇
15	平喘药	呼吸系统药物	27.50	24	14.71%	布地奈德、孟鲁司特
16	其他内酰胺类	抗感染药	26.21	14	8.92%	美罗培南、比阿培南
17	免疫抑制剂	免疫调节剂	26.08	21	10.21%	他克莫司、吗替麦考酚酯
18	青霉素类	抗感染药	25.57	11	2.54%	哌拉西林+他唑巴坦
19	肿瘤疾病用药	抗肿瘤药	25.42	15	12.61%	参芪扶正注射液
20	抗真菌药	抗感染药	23.80	27	11.14%	伏立康唑、卡泊芬净

资料来源：PDB，东方财富证券研究所

rhG-CSF：重组人粒细胞集落刺激因子

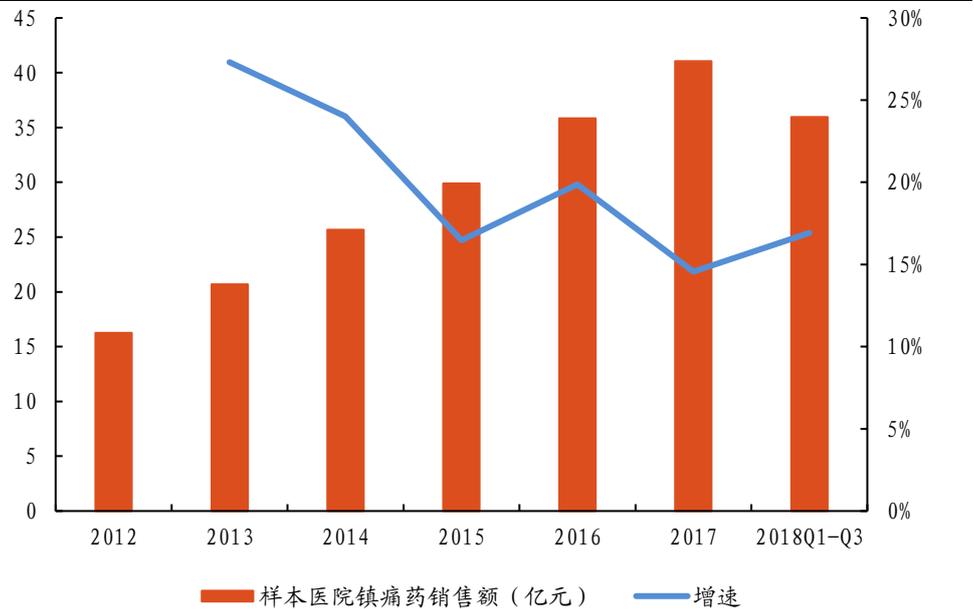
1.3.1 镇痛药：严格管控，理性发展

镇痛药作用于中枢神经系统，分为麻醉性镇痛药（主要为阿片类镇痛药）和非麻醉性镇痛药。其中麻醉性镇痛药的过量使用会产生依赖性，因此国家对其生产供应和终端使用都严格加以管理和限制。

随着老龄化进程加快、患病人数增加，与此伴随的住院手术数量迅速增加，从而带动镇痛药市场扩容。从2012-2018前三季度样本医院镇痛药销售情况来看，其销售额近年来保持15%以上的快速增长，并且分季度来看近年同比也保持着双位数增长态势，销售额排名榜上从2012年的29位快速上升至今年第三季度的第8位，5年复合增长率高达20%以上。

未来在国家加强阿片类镇痛药管理的同时，整个镇痛药市场仍将保持理性增长，主要原因有以下三点：1)多种疼痛用药需求仍有提升空间，随着人们对于减轻疼痛、舒适生活的追求提升，那么头痛、关节痛、偏头痛、牙痛、肌肉痛、神经痛等常见疼痛用药需求也将提升；2)癌痛规范化诊疗意识还有待提升，大部分癌痛患者由于“癌痛不是病”的观念忽视癌痛治疗从而未能接受规范化的镇痛治疗，患者正确认识癌痛以及合理用药理念有待转变；3)分娩镇痛普及率有望提升，今年11月国家卫健委发布《关于开展分娩镇痛试点工作的通知》，将在2018至2020年于全国开展分娩镇痛试点，随着政策导向下试点工作推进以及观念转变，分娩镇痛普及率有望提升。

图表 11：2012-2018 前三季度样本医院镇痛药销售情况



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 12: 分季度看样本医院镇痛药销售情况

	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	8.07	9.16	9.46	9.15	9.38	10.33	11.04	10.30	10.58	12.34	13.03	/
单季度 同比增速 (%)	24.15	21.00	16.65	18.52	16.23	12.77	16.70	12.57	12.79	19.46	18.03	/

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

1.3.2 单克隆抗体: 日益主流, 前景广阔

近年来单抗药物凭借靶向性好、特异性高和毒副作用低等特点在临床使用中所占比重日益加大, 2017 年全球畅销药 TOP10 中有 5 个药品都属于单克隆抗体, 单抗药物的全球市场发展迅速。从 2012-2018 前三季度样本医院单抗销售情况来看, 其近年来保持高速增长态势, 5 年复合增长率达 16% 以上。

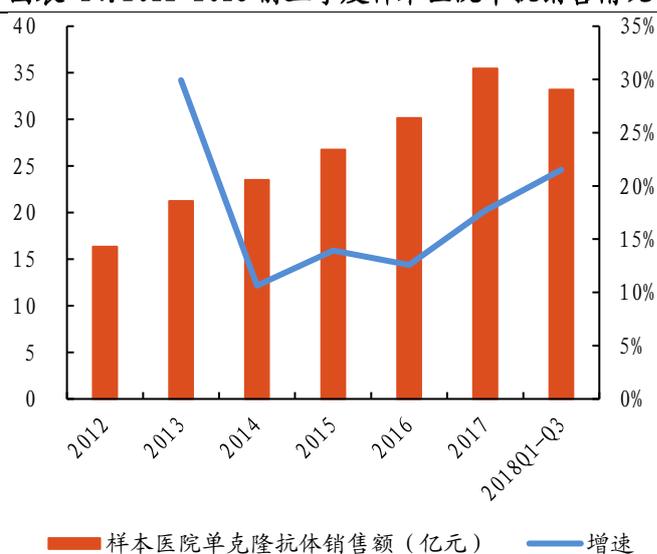
单抗药物优异的临床疗效历经多年临床检验而日益获得医患认可, 国家为了降低药价进一步提高其患者可及性采取了系列措施, 先是 2017 年国家新版医保目录纳入曲妥珠单抗、贝伐珠单抗、利妥昔单抗和雷珠单抗, 后是 2018 年抗癌药医保准入专项谈判纳入西妥昔单抗。分季度来看今年前三季度单抗药物销售额同比均保持大幅提升, 其中 Q3 同比高达 37%, 可见去年纳入医保对单抗药物在样本医院的放量起到明显的促进作用。接下来再叠加西妥昔单抗放量, 未来国内单抗药物市场增长确定性较高。

图表 13: 2017 年全球畅销药 TOP10

	药品通用名	销售额(亿美元)	治疗小类
1	阿达木单抗	189.08	单克隆抗体
2	伊那西普	82.34	免疫抑制剂
3	来那度胺	81.87	其他抗肿瘤药
4	英夫利西单抗	77.34	单克隆抗体
5	利妥昔单抗	75.08	单克隆抗体
6	曲妥珠单抗	71.28	单克隆抗体
7	贝伐珠单抗	67.96	单克隆抗体
8	阿柏西普	62.58	其他眼科用药
9	利伐沙班	61.51	其他抗凝药
10	甘精胰岛素	60.19	胰岛素

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 14: 2012-2018 前三季度样本医院单抗销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 15: 分季度看样本医院单克隆抗体销售情况

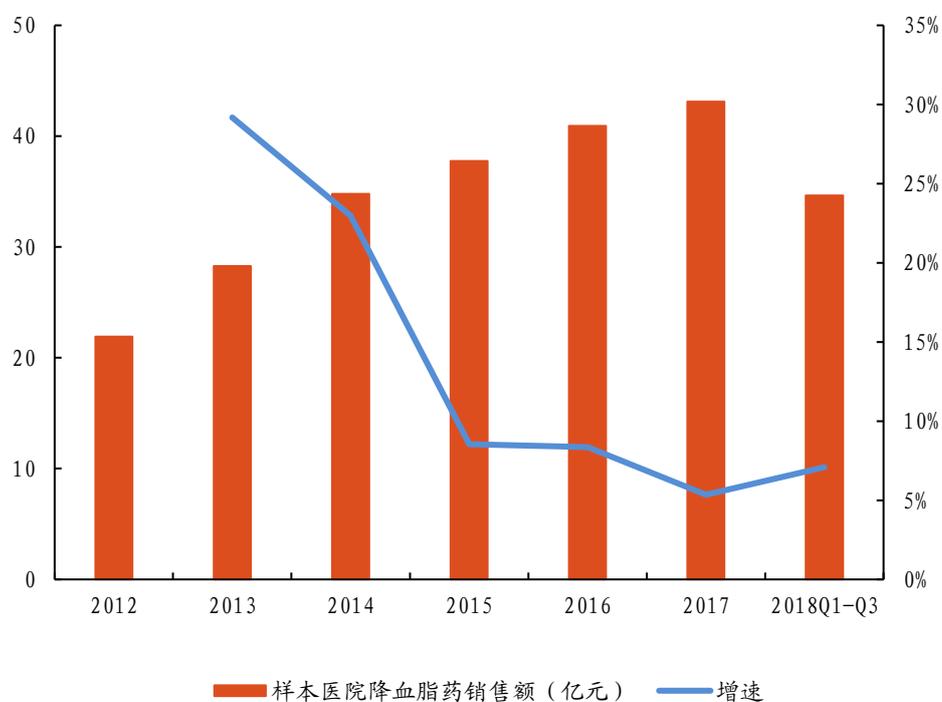
	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	6.93	7.39	8.38	7.43	8.22	9.24	9.85	8.15	9.25	10.35	13.57	/
单季度 同比增速 (%)	18.87	10.46	13.70	8.15	18.61	25.03	17.54	9.69	12.53	12.01	37.77	/

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

1.3.3 降血脂药: 品种老化, 增长放缓

从 2012-2018 前三季度样本医院降血脂药销售情况来看, 其销售增速明显放缓, 主要是由于降血脂药物市场多年来被临床降脂效果较好的多种他汀类药物垄断造成品种难以升级替代, 但协同领跑降血脂药物市场的阿托伐他汀和瑞舒伐他汀已过专利期面临强大的仿制药冲击以及零售终端分流, 从而导致样本医院销售增长动力不足。随着降血脂药中的两大品种阿托伐他汀和瑞舒伐他汀均已进入 2017 版医保目录和 2018 版基药目录, 未来降血脂药的渠道下沉将提速, 基层放量将更为可观。

图表 16: 2012-2018 前三季度样本医院降血脂药销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 17: 分季度看样本医院降血脂药销售情况

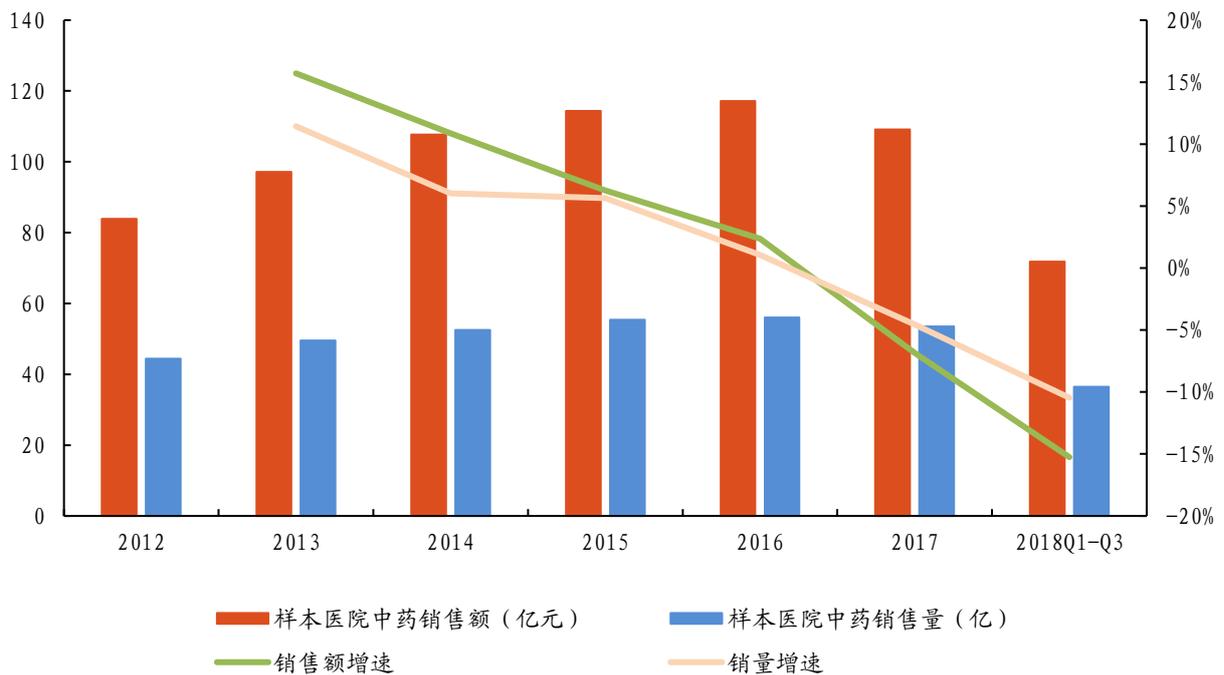
	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	9.93	10.05	10.40	10.54	10.56	10.67	11.13	10.75	11.15	11.56	11.93	/
单季度 同比增速 (%)	12.20	9.72	6.01	6.04	6.34	6.17	7.02	1.99	5.59	8.34	7.19	/

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

1.4. 分药品类型看: 中药承压, 价量下滑

从 2012-2018 前三季度样本医院中药销售情况来看, 其销售额和销售量增速双双延续下滑态势且从 2017 年以来负增长, 分季度来看销售额和销售量同比下滑有常态化趋势, 中药板块面临调整, 尤其是部分非治疗必须或者临床疗效证据不充分的品种将继续承压。

图表 18: 2012-2018 前三季度样本医院中药销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 19: 分季度看样本医院中药销售情况

	2016				2017				2018			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
销售额 (亿元)	28.42	29.61	29.64	29.43	26.96	28.35	29.38	24.39	23.27	24.75	23.74	/
单季度 同比增速 (%)	6.72	2.39	-1.00	1.87	-5.14	-4.26	-0.88	-17.13	-13.69	-12.70	-19.20	/
销售量 (亿)	13.73	13.77	14.17	14.36	13.34	13.40	13.95	12.78	12.17	12.23	12.03	/
单季度 同比增速 (%)	5.70	0.58	-2.14	0.56	-2.84	-2.69	-1.55	-11.00	-8.77	-8.73	-13.76	/

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

2. 重点品种分析

在医保控费的大背景下药品销售需要关注多个因素, 首先是质量疗效好、临床价值高的品种才有望突出重围, 其次是纳入医保目录、基药目录等有助于加快品种放量, 最后是重视品种升级替代可以保持优势。

从 2018 年前三季度样本医院 TOP20 品种销售情况来看, 各品种销售持续分化, 销售额排名榜单动态变化, 各品种的终端用量调整仍将继续。从样本医院更多品种今年销售情况来看, 他汀类、拉唑类、单抗类等品类中有多个药品增长较快, 此外, 地佐辛、伏立康唑、培美曲塞、氟比洛芬、丁苯酞、碘克沙醇、右美托咪定等多个单品也保持着较快增长。

图表 20: 2018 年前三季度样本医院销售额排名前 20 的药品销售情况

排名	药品通用名	所属小类	2017 年销售额 (亿元)	2018 前三季度 销售额 (亿元)	2018 前三季度 销售额同比增速
1	氯化钠	静脉输注液及添加剂	31.39	23.46	-1.21%
2	人血白蛋白	血液及相关制品	32.02	22.94	-5.87%
3	氯吡格雷	其他抗凝药	23.95	18.03	-1.36%
4	阿托伐他汀	降血脂药	22.09	17.82	7.50%
5	紫杉醇	植物药	20.37	15.83	1.28%
6	美罗培南	其他内酰胺类	18.01	14.23	2.48%
7	地佐辛	镇痛药	16.34	13.94	14.45%
8	恩替卡韦	抗肝炎病毒药	19.96	13.78	-1.46%
9	伏立康唑	抗真菌药	15.07	13.10	14.81%
10	泮托拉唑	质子泵抑制剂	17.73	12.83	-6.35%
11	莫西沙星	喹诺酮类	14.50	12.22	11.09%

12	培美曲塞	抗代谢药	14.25	12.13	14.11%
13	奥拉西坦	痴呆治疗药	17.43	11.43	-15.96%
14	哌拉西林+他唑巴坦, 复方	青霉素类	14.07	11.41	8.05%
15	头孢哌酮+舒巴坦, 复方	头孢菌素类	13.18	11.32	13.65%
16	人免疫球蛋白	免疫刺激剂	14.08	10.93	2.68%
17	多西他赛	植物药	13.12	10.40	4.15%
18	艾司奥美拉唑	质子泵抑制剂	12.16	10.32	13.58%
19	丙泊酚	全麻药	12.75	10.17	4.31%
20	氨基酸, 复方	静脉输注液及添加剂	13.40	10.02	-2.43%

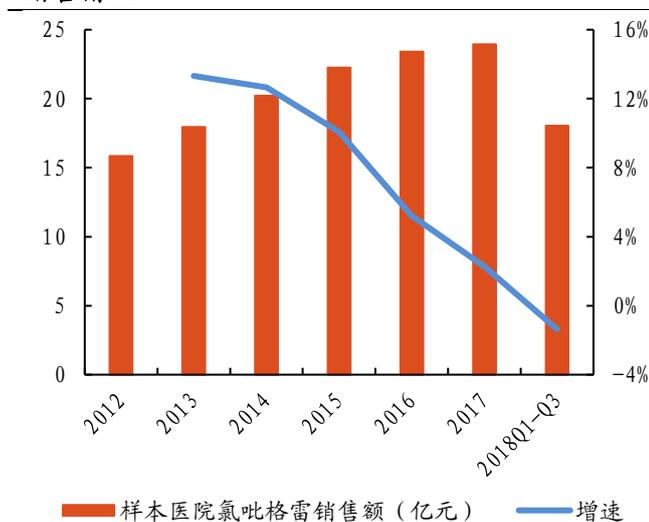
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

2.1. 氯吡格雷

氯吡格雷是目前 PCI 术后抗血栓治疗中最常用的抗血小板药物之一。从 2012-2018 前三季度样本医院氯吡格雷销售情况来看, 其销售增速持续下滑并在今年三个单季度均保持同比负增长 (2018Q1/Q2/Q3 同比增长分别为 -2.34%/-0.10%/-1.68%), 2018 年前三季度合计同比下滑 1.36%, 主要是因为仿制药竞争加剧导致药价下滑以及分级诊疗政策推进中渠道下沉导致样本医院销量减少。

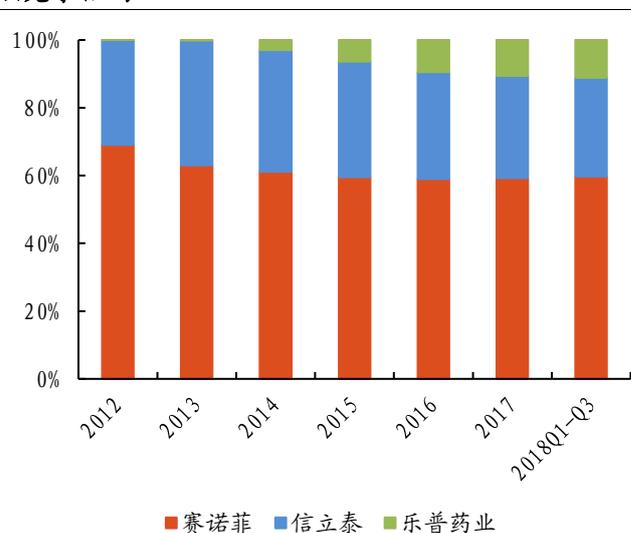
从氯吡格雷生产厂家来看, 乐普药业虽入场较晚但凭借低价策略已成功打入市场, 当前氯吡格雷竞争格局已从以前的赛诺菲、信立泰双寡头竞争演变至现在的赛诺菲、信立泰、乐普药业三足鼎立。而信立泰和乐普药业的氯吡格雷品种均已过一致性评价, 未来在带量采购政策推广背景下氯吡格雷价格大概率会继续下滑, 同时国产氯吡格雷将加快进口替代之路。

图表 21: 2012-2018 前三季度样本医院氯吡格雷销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 22: 2012-2018 前三季度样本医院氯吡格雷销售竞争格局



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

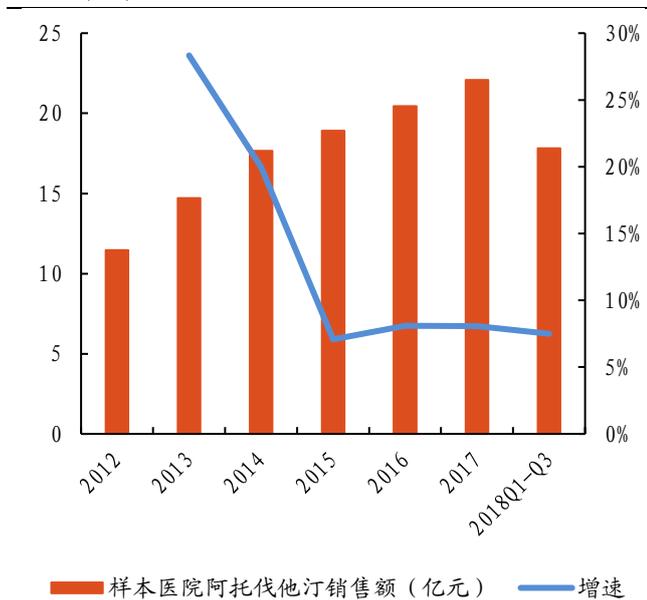
2.2. 他汀类

他汀类是国内外各大指南推荐首选的调脂药物，主要包括阿托伐他汀、瑞舒伐他汀、匹伐他汀、普伐他汀、辛伐他汀等，其中阿托伐他汀和瑞舒伐他汀合计占据 70%以上的市场份额。从 2012-2018 前三季度样本医院阿托伐他汀和瑞舒伐他汀销售情况来看，这两个品种近年来均保持 10%左右的稳定增长。

阿托伐他汀：近年来辉瑞、嘉林药业、天方药业销售占比位列前三，国产仿制药进口替代较为缓慢。由于嘉林药业和新东港的阿托伐他汀已相继通过一致性评价，随着医保控费、带量采购政策的推行将加大通过一致性评价品种的采购量，后续国产阿托伐他汀将加快进口替代。

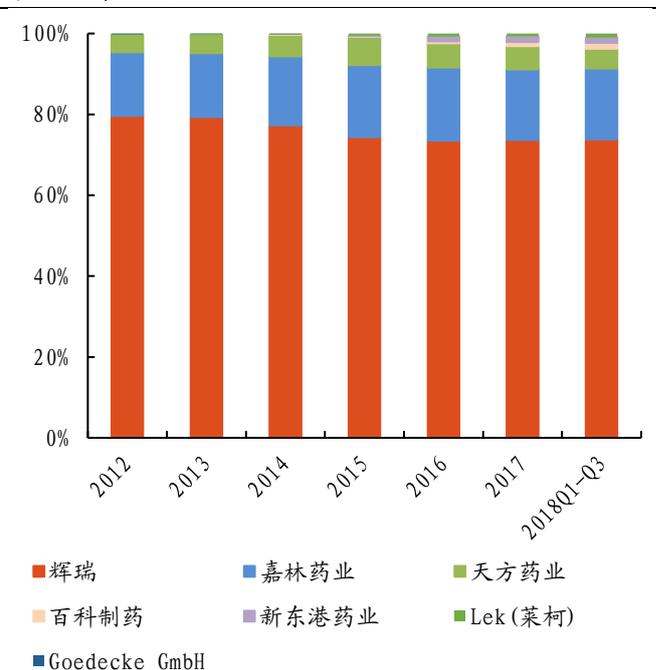
瑞舒伐他汀：近年来阿斯利康、鲁南贝特、京新药业、正大天晴销售占比位列前四，其中鲁南贝特市场份额提升明显。截至目前，已通过一致性评价的厂家是正大天晴、京新药业、海正药业、先声东元药业，而鲁南贝特一致性评价进度稍显落后，目前仍处在一致性评价申报阶段。待鲁南贝特顺利通过一致性评价后瑞舒伐他汀竞争将更加激烈，不仅通过一致性评价品种替代原研药的进度会加快，而且未来带量采购若按 4+7 带量采购中“唯一中标”和“低价中标”推广，意味着有多个通过一致性评价的国内厂家之间竞争也会加剧，那么先通过一致性评价的厂家在卡位战中会更占优势。

图表 23: 2012-2018 前三季度样本医院阿托伐他汀销售情况



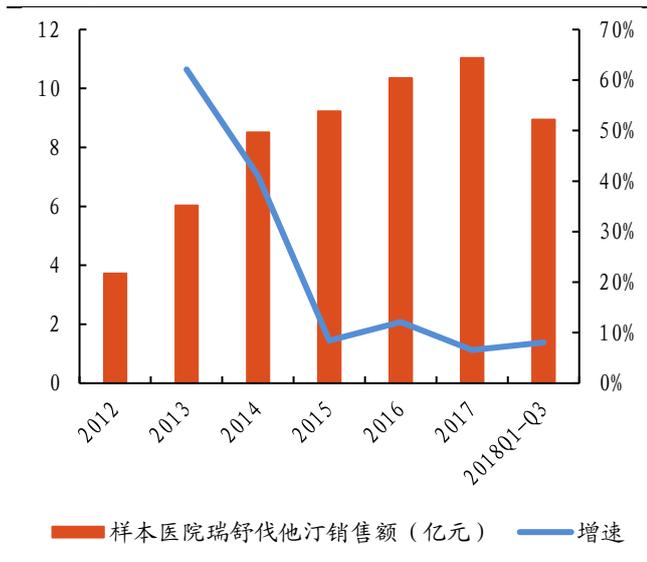
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 24: 2012-2018 前三季度样本医院阿托伐他汀销售竞争格局



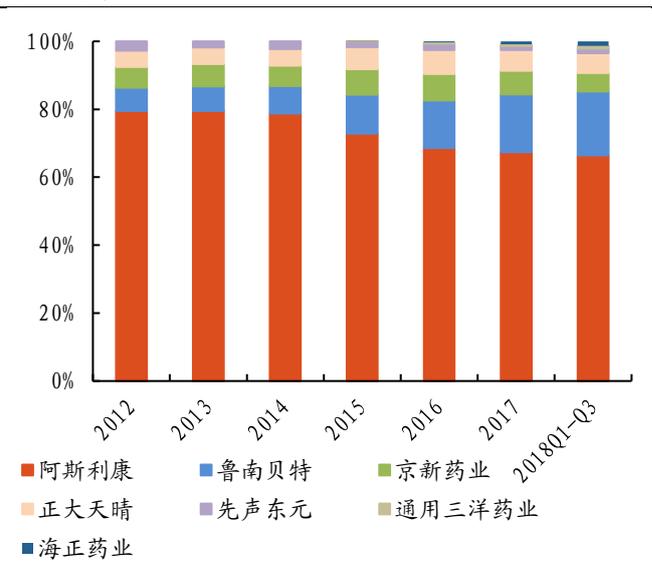
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 25: 2012-2018 前三季度样本医院瑞舒伐他汀销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 26: 2012-2018 前三季度样本医院瑞舒伐他汀销售竞争格局

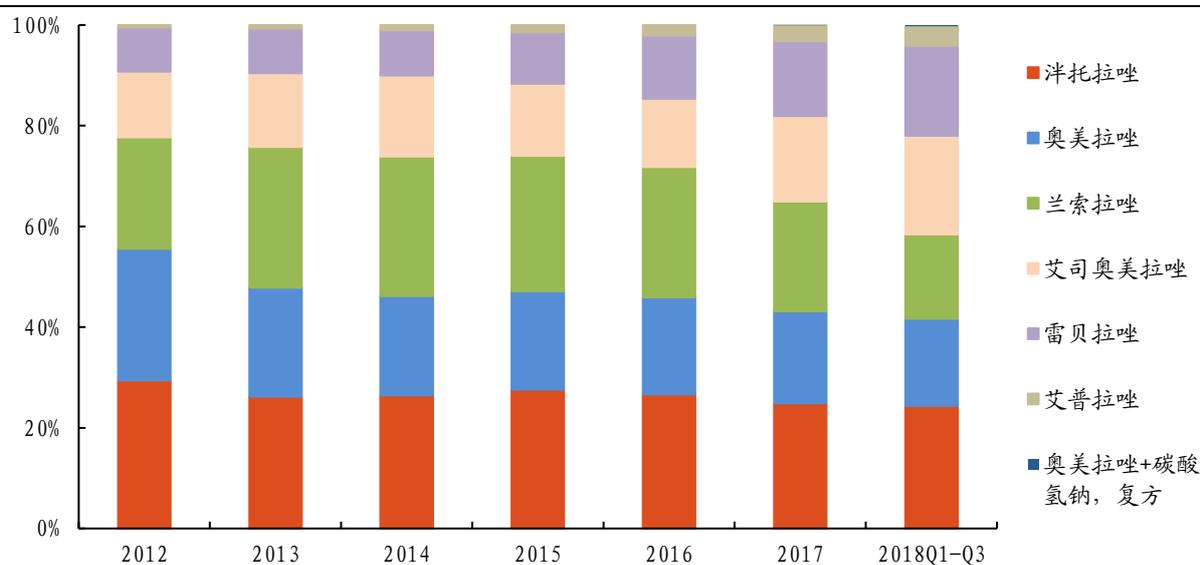


资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

2.3. 拉唑类

泮托拉唑、奥美拉唑、兰索拉唑、艾司奥美拉唑、雷贝拉唑、艾普拉唑等拉唑类药物都属于质子泵抑制剂 (PPI)，能够抑制胃酸分泌，用于治疗胃酸相关性疾病，临床用量巨大。2017 年样本医院 PPI 销售额过 70 亿，其中泮托拉唑、奥美拉唑、兰索拉唑这 3 个品种上市较早，虽然销售额排名前三，但是占比逐年下降，而截至今年前三季度，艾司奥美拉唑和雷贝拉唑销售额已实现反超，销售占比升至第 2、3 位，此外还有艾普拉唑由于注射剂上市较晚仍处于市场培育期，可见 PPI 市场竞争非常激烈，产品升级替换仍在进行中，艾司奥美拉唑、雷贝拉唑、艾普拉唑的上升势头较好，成长性更强。

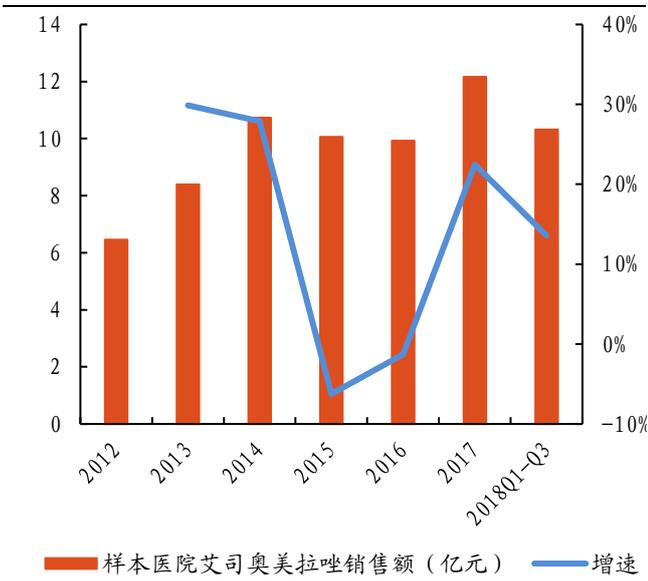
图表 27: 2012-2018 前三季度样本医院质子泵抑制剂销售占比



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

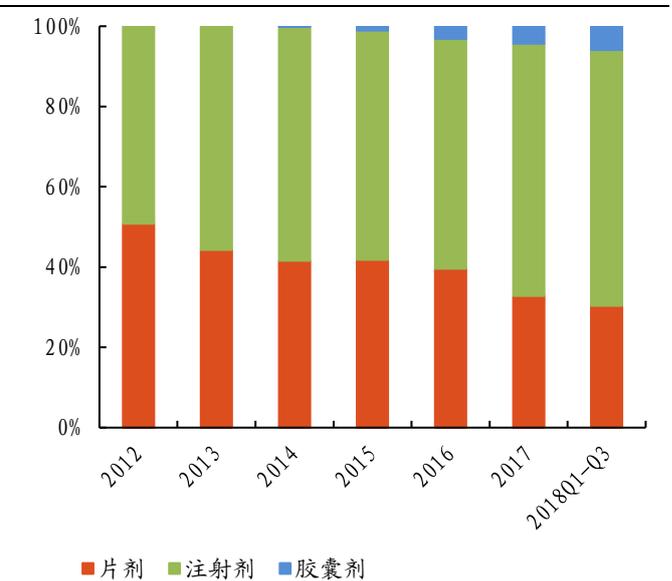
艾司奥美拉唑：是奥美拉唑的左旋异构体，在全球 PPI 市场销售额排名第一。从 2012-2018 前三季度样本医院销售情况来看，除去由于 2014 年艾司奥美拉唑专利到期和重庆莱美药业仿制药上市销售打破外企垄断造成样本医院销售额短期波动之外，艾司奥美拉唑凭借相较于其他 PPI 具有疗程更短、疗效更稳定、起效更快、药效更持久等优势，其样本医院销售额仍是较快增长的。从竞争格局和剂型来看，正大天晴的艾速平®和奥赛康的奥西康®兼具剂型优势（相较于莱美药业的胶囊剂和原研阿斯利康的片剂）和价格优势（相较于原研阿斯利康的注射剂），因此上市以来样本医院市场份额扩大明显。随着今年以来朗木药业、东阳光药、海思科、齐鲁制药等国内厂家的艾司奥美拉唑注射剂型相继获批，未来国内厂家将继续加快进口替代步伐。

图表 28：2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑销售情况



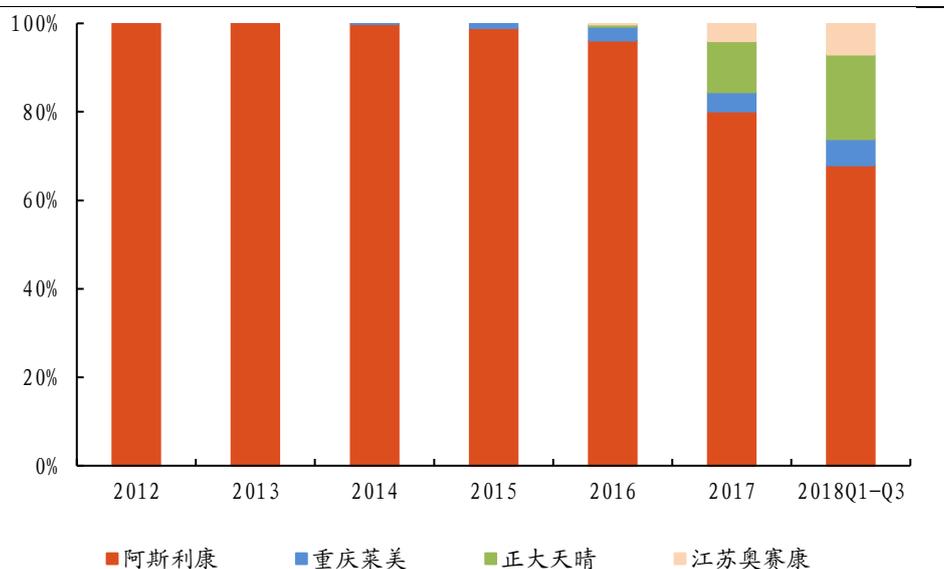
资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 29：2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑各剂型销售占比



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

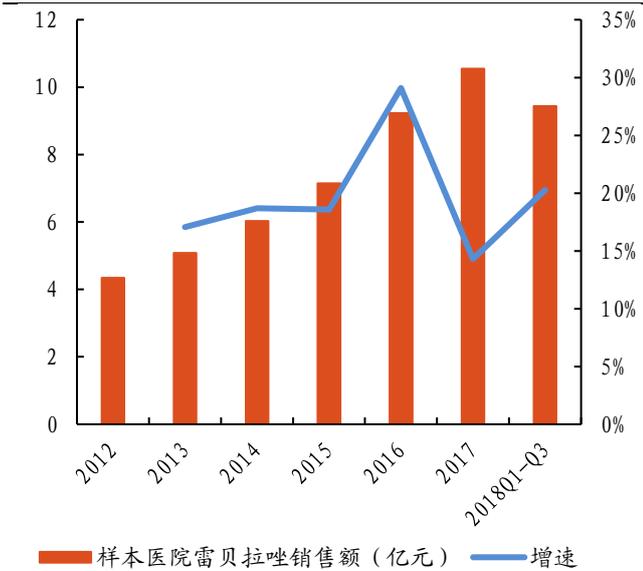
图表 30：2012-2018 前三季度样本医院艾司奥美拉唑销售额竞争格局



资料来源：PDB，东方财富证券研究所

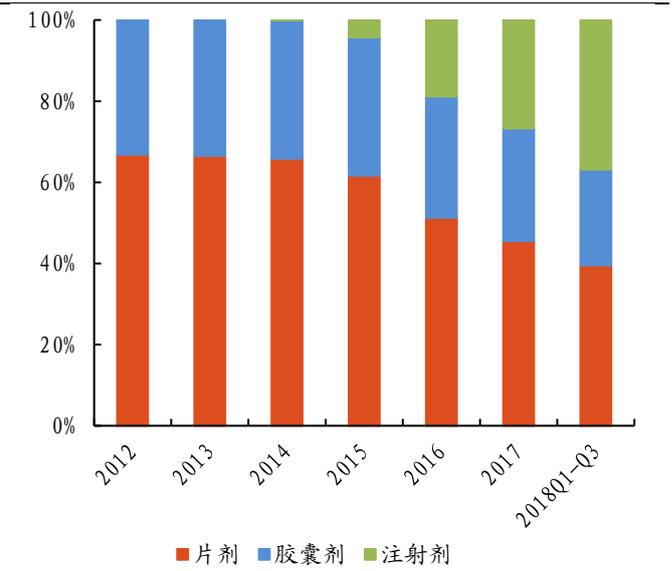
雷贝拉唑: 从2012-2018前三季度样本医院销售情况来看,雷贝拉唑销售额保持快速增长。从竞争格局和剂型来看,2015年以前样本医院只有口服剂型销售,包括片剂和胶囊剂,有10多家企业参与竞争且市场份额都比较稳定,随着南京长澳制药、山东罗欣药业、江苏奥赛康的注射剂型在2014年、2015年相继获批,雷贝拉唑市场格局重新洗牌,有注射剂型的这三家企业市场份额强势提升,其他口服剂型生产厂家销售继续承压。

图表 31: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑销售情况



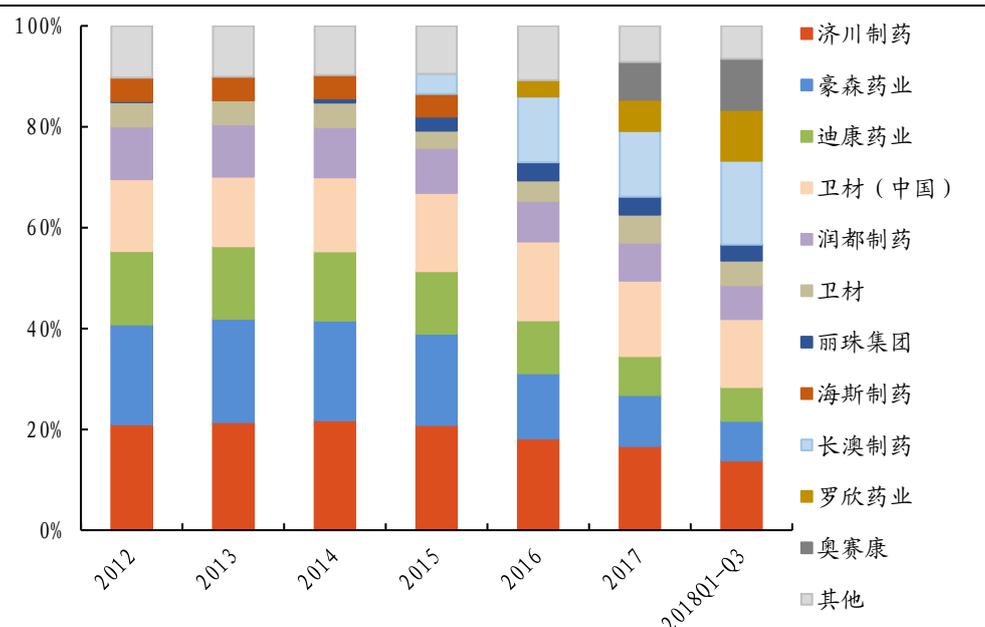
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 32: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑各剂型销售占比



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 33: 2012-2018 前三季度样本医院雷贝拉唑销售额竞争格局

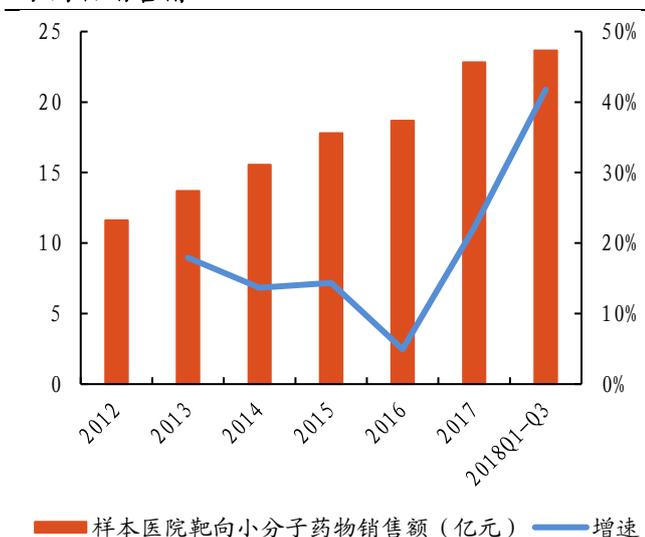


资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

2.4. 替尼类

替尼类药物是一类靶向小分子药物，目前我国市场上常见的替尼类药物有吉非替尼、伊马替尼、厄洛替尼、索拉非尼、舒尼替尼、埃克替尼、尼罗替尼、达沙替尼、阿帕替尼等。从 2012-2018 前三季度样本医院销售情况来看，近两年靶向小分子药物开启高速增长阶段，而且从分季度的量价关系来看，其销售额的增长来源于各种控费降价压力之下终端销量的大幅增长，意味着进入 2017 版医保目录和 2018 版基药目录的吉非替尼、伊马替尼和埃克替尼的“以量补价”之路还是可行的。

图表 34: 2012-2018 前三季度样本医院靶向小分子药物销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

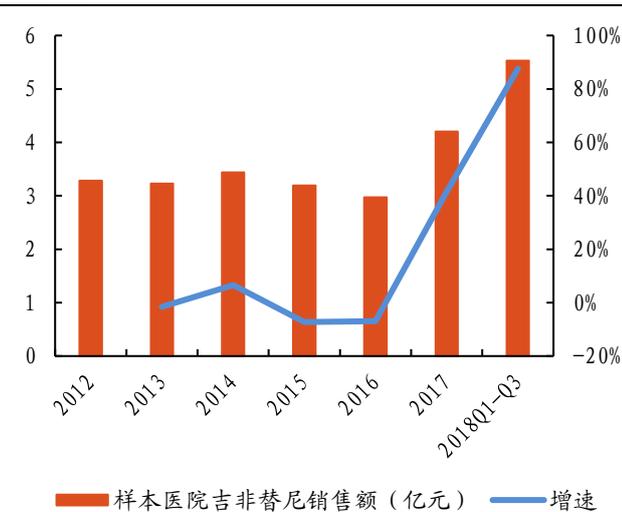
图表 35: 分季度看样本医院靶向小分子药物销售情况

	销售额 (百万元)	销售量 (百万)	平均药价 (元)
2016Q1	455.70	2.90	157.14
2016Q2	462.17	3.05	151.53
2016Q3	491.98	3.50	140.57
2016Q4	457.60	3.58	127.82
2017Q1	492.77	3.99	123.50
2017Q2	552.92	4.61	119.94
2017Q3	623.44	5.43	114.81
2017Q4	613.36	5.84	105.03
2018Q1	726.87	6.92	105.04
2018Q2	767.64	7.31	105.01
2018Q3	871.29	8.76	99.46

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

吉非替尼: 是首个表皮生长因子受体 (EGFR) 酪氨酸激酶选择性抑制剂, 用于治疗非小细胞肺癌。从 2012-2018 前三季度样本医院销售情况来看, 吉非替尼销售额在 2015、2016 年小幅下滑之后开启高速增长, 2018 年 Q1/Q2/Q3 分别同比增长高达 134%/93%/52%。从量价情况来看, 经过 2016 年以来的价格调整, 吉非替尼的销量提升成为销售额增长的推动力, 尤其是去年 9 月已执行了新的医保目录以来吉非替尼平均价格基本稳定, 进入医保目录红利释放、样本医院销量大幅增长。叠加今年 11 月已执行新的基药目录, 渠道下沉也将带动吉非替尼终端销量进一步提升。从竞争格局来看, 2017 年齐鲁制药打破原研厂家阿斯利康的垄断, 齐鲁制药的市场份额逐步攀升, 2018Q3 销量占比达 33%, 未来有望凭借价格优势在渠道下沉中市场份额进一步提升。

图表 36: 2012-2018 前三季度样本医院吉非替尼销售情况



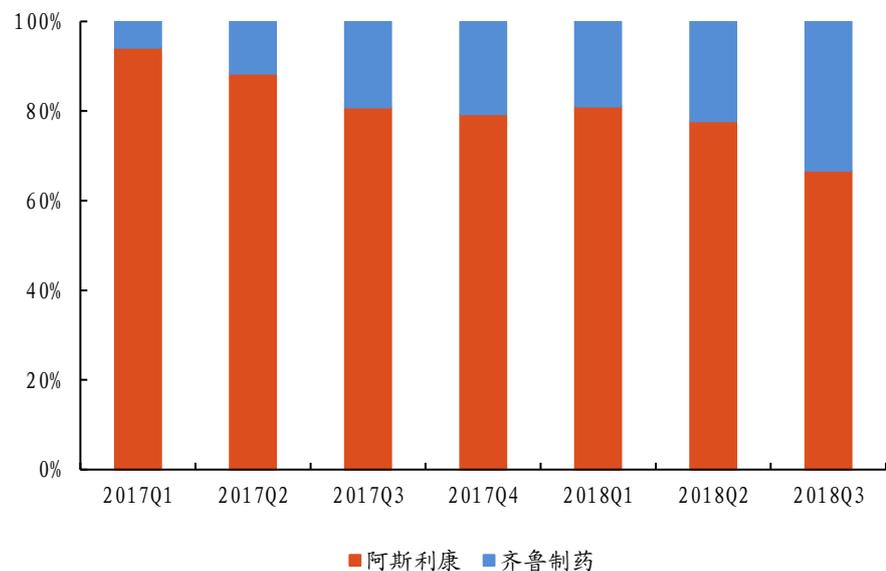
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 37: 分季度看样本医院吉非替尼销售情况

	销售额 (万元)	销售量 (万)	平均药价 (元)
2015	31938.03	66.27	481.94
2016Q1	8270.09	17.14	482.50
2016Q2	7812.84	16.17	483.17
2016Q3	7276.43	23.04	315.82
2016Q4	6366.97	26.42	240.99
2017Q1	7834.19	32.64	240.02
2017Q2	9849.18	42.64	230.98
2017Q3	11808.11	54.34	217.30
2017Q4	12465.49	58.90	211.64
2018Q1	18319.03	84.90	215.77
2018Q2	19011.86	89.96	211.34
2018Q3	17998.94	88.50	203.38

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 38: 样本医院吉非替尼销售量占比情况

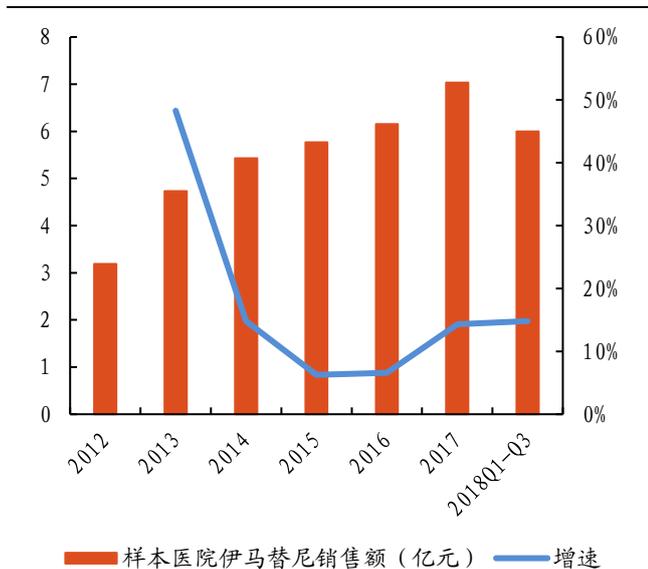


资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

伊马替尼: 属于酪氨酸激酶抑制剂, 是治疗慢性髓性白血病(CML)的一线用药。从 2012-2018 前三季度样本医院销售情况来看, 伊马替尼销售额稳步增长且近两年增速回升。从量价情况来看, 去年 9 月已执行新的医保目录以来伊马替尼“以量补价”逻辑验证还算顺利, 样本医院销量逐季增长。从竞争格局看, 自 2013 年诺华的原研伊马替尼专利到期, 随后豪森药业、正大天晴、石药集团的伊马替尼相继上市, 国产仿制药凭借价格优势快速抢占原研药市场份额, 截至 2018 年前三季度原研药销量市场份额降至 28%左右。随着进口替代之路渐窄以及一致性评价进度相差不多, 豪森药业和正大天晴之间的竞争将更加激烈。此

外，伊马替尼已进入基药目录，未来基层市场放量也值得期待。

图表 39：2012-2018 前三季度样本医院伊马替尼销售情况



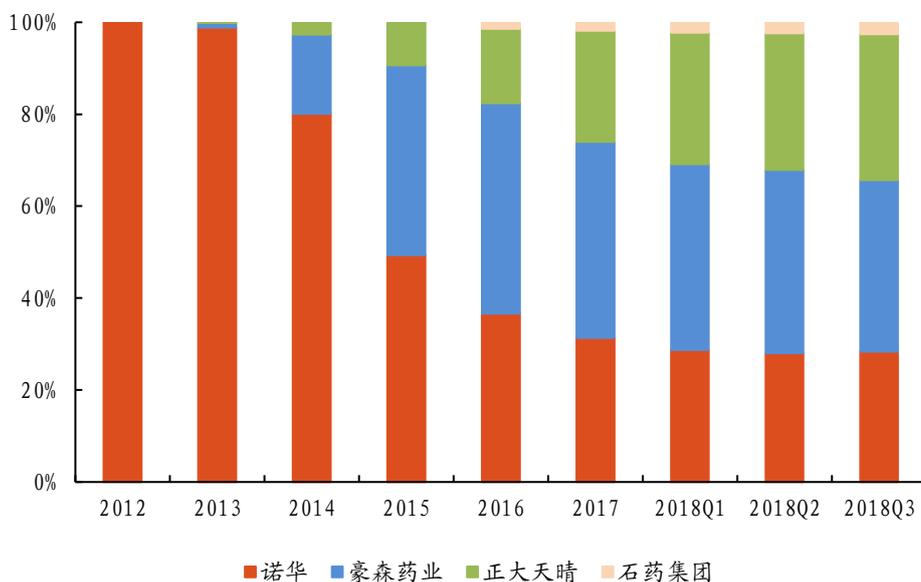
资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 40：分季度看样本医院伊马替尼销售情况

	销售额 (万元)	销售量 (万)	平均药价 (元)
2016Q1	15261.47	180.56	84.52
2016Q2	15591.61	190.76	81.73
2016Q3	16358.25	207.46	78.85
2016Q4	14244.81	204.78	69.56
2017Q1	15561.52	221.36	70.30
2017Q2	16944.61	254.12	66.68
2017Q3	19756.83	288.36	68.51
2017Q4	18071.79	293.78	61.51
2018Q1	19160.20	313.09	61.20
2018Q2	19091.84	317.34	60.16
2018Q3	21788.19	377.71	57.68

资料来源：PDB，东方财富证券研究所

图表 41：样本医院伊马替尼销售量占比情况



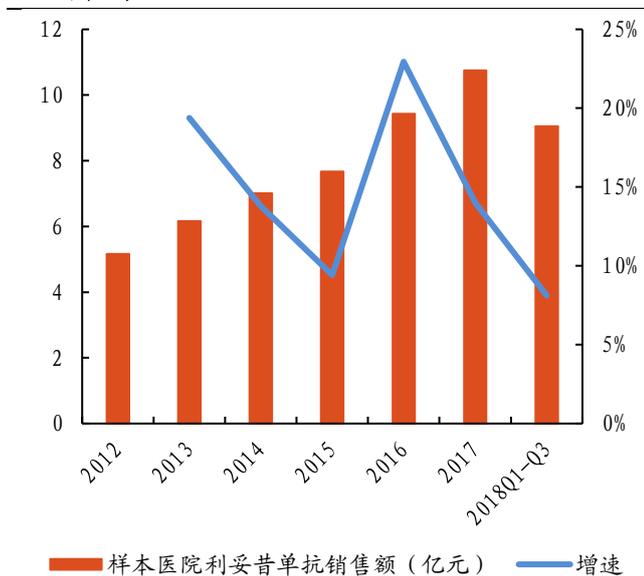
资料来源：PDB，东方财富证券研究所

2.5. 抗肿瘤单抗类

与国外单抗类药物主导抗肿瘤市场不同，国内仍以植物药和抗代谢药为主，抗肿瘤用药结构仍在调整。单抗类抗肿瘤药凭借靶向性好、特异性高在抗肿瘤药物市场具有广阔的市场前景。单抗类抗肿瘤药物有利妥昔单抗、曲妥珠单抗、

贝伐珠单抗、西妥昔单抗、尼妥珠单抗、巴利昔单抗等，其中罗氏的利妥昔单抗、曲妥珠单抗和贝伐珠单抗在样本医院销售额遥遥领先。分季度来看这三种药物的量价情况，可见虽然谈判纳入医保后平均药价明显下滑，但样本医院销量显著上升，推动销售额稳步增长。

图表 42: 2012-2018 前三季度样本医院利妥昔单抗销售情况



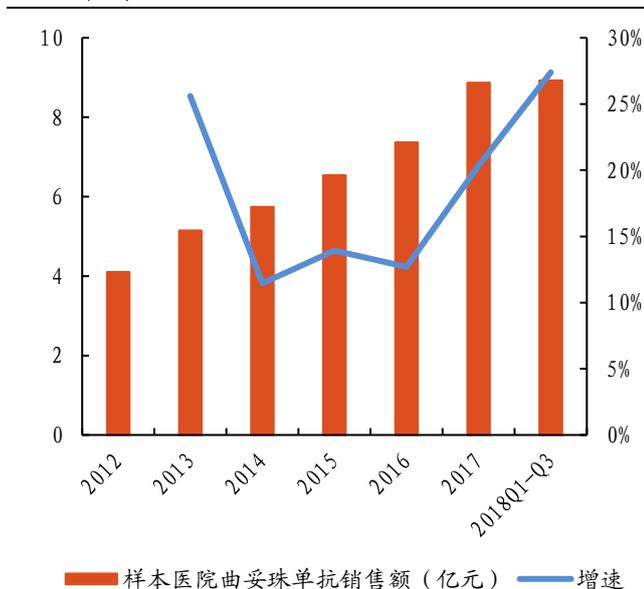
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 43: 分季度看样本医院利妥昔单抗销售情况

	销售额 (万元)	销售量 (万)	平均药价 (元)
2016Q1	21730.76	2.96	7341.47
2016Q2	23324.77	3.24	7199.00
2016Q3	25946.57	3.99	6502.90
2016Q4	23301.72	3.65	6384.03
2017Q1	26034.52	4.80	5423.86
2017Q2	28052.47	5.58	5027.32
2017Q3	29607.36	6.01	4926.35
2017Q4	23850.41	8.10	2944.50
2018Q1	28250.72	10.36	2726.90
2018Q2	29104.91	10.79	2697.40
2018Q3	33129.17	13.22	2505.99

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 44: 2012-2018 前三季度样本医院曲妥珠单抗销售情况



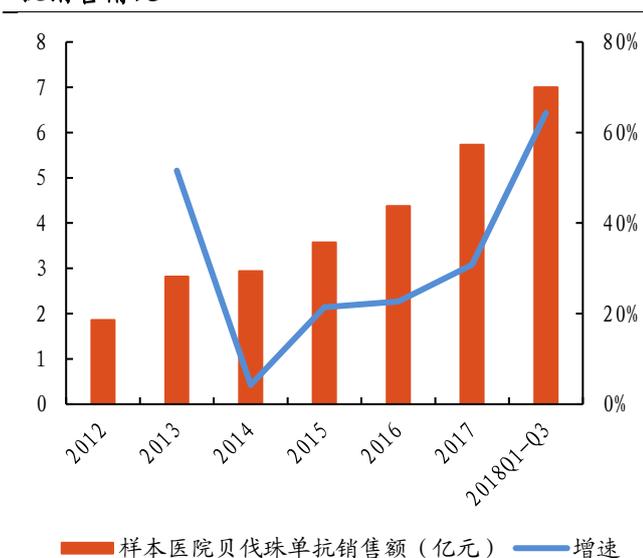
资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 45: 分季度看样本医院曲妥珠单抗销售情况

	销售额 (万元)	销售量 (万)	平均药价 (元)
2016Q1	17166.57	0.90	19093.06
2016Q2	18233.16	0.90	20243.32
2016Q3	19632.88	0.99	19831.19
2016Q4	18671.72	0.94	19863.54
2017Q1	20800.75	1.12	18572.10
2017Q2	24304.80	1.34	18137.91
2017Q3	24996.18	1.77	14122.14
2017Q4	18604.60	2.40	7751.92
2018Q1	21512.17	2.96	7267.63
2018Q2	23963.11	3.20	7488.47
2018Q3	43871.67	7.54	5818.52

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 46: 2012-2018 前三季度样本医院贝伐珠单抗销售情况



资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

图表 47: 分季度看样本医院贝伐珠单抗销售情况

	销售额 (万元)	销售量 (万)	平均药价 (元)
2016Q1	10302.29	1.99	5177.03
2016Q2	10090.37	1.95	5174.55
2016Q3	12349.41	2.38	5188.83
2016Q4	11030.58	2.13	5178.68
2017Q1	12233.07	2.51	4873.73
2017Q2	15128.15	3.13	4833.27
2017Q3	15247.99	4.02	3793.03
2017Q4	14700.16	6.92	2124.30
2018Q1	18340.36	9.18	1997.86
2018Q2	23044.73	11.53	1998.68
2018Q3	28597.99	14.34	1994.28

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

3. 部分上市公司产品分季度销售情况

样本医院数据库主要是统计选取的三级医院用药情况, 因此在对部分区域性销量差别明显、医院等级用量差别较大的药品进行销量放大时存在一定偏差, 而且也没有统计到零售市场和基层市场药品销售情况, 因此在对药品进行整体销量预估时也存在较大的不确定性, 但可以从样本医院药品销售了解一下上市公司重点品种的放量情况以及公司的经营情况。

图表 48: 部分上市公司销售额排名靠前的品种今年销售情况

公司	主要品种	2017 年销售额 (亿元)	2018Q1 同比增速	2018 (Q1+Q2) 同比增速	2018 (Q1+Q2+Q3) 同比增速
恒瑞医药	右美托咪定	6.37	3.92%	5.02%	7.42%
	多西他赛	5.63	26.61%	25.95%	20.85%
	苯磺顺阿曲库铵	4.79	1.80%	6.78%	7.67%
	碘克沙醇	4.15	43.48%	51.03%	48.20%
	碘佛醇	4.15	7.37%	8.72%	5.57%
	伊立替康	3.10	23.19%	26.90%	25.65%
	奥沙利铂	2.32	-3.64%	-3.48%	-3.89%
	阿帕替尼	1.60	65.63%	60.00%	66.96%
华东医药	泮托拉唑	3.78	6.67%	8.70%	5.88%
	阿卡波糖	3.16	14.29%	12.93%	10.30%
	吗替麦考酚酯	2.67	15.87%	16.67%	15.08%
	他克莫司	2.45	33.33%	33.04%	27.62%
	环孢素	2.19	3.85%	3.77%	4.24%
丽珠集团	参芪扶正注射液	5.29	-33.33%	-36.82%	-41.88%

	尿促卵泡素	2.36	4.88%	3.51%	8.94%
	艾普拉唑	2.25	35.56%	27.45%	23.49%
	鼠神经生长因子	1.36	-51.28%	-44.74%	-39.29%
	亮丙瑞林	2.15	16.67%	20.00%	20.00%
	伏立康唑	1.14	51.85%	33.96%	19.77%
科伦药业	氯化钠	4.38	3.74%	2.30%	1.22%
	氨基酸, 复方	2.13	-31.48%	-31.53%	-29.41%
	丙氨酰谷氨酰胺	1.36	-11.76%	-21.43%	-16.98%
	奥硝唑	1.35	-15.15%	-14.71%	-14.29%
	葡萄糖	1.27	-3.13%	-6.15%	-8.25%
	葡萄糖电解质, 复方	0.66	-17.65%	-20.59%	-22.00%
	艾司西酞普兰	0.41	11.11%	5.26%	-3.33%
	果糖	0.35	-33.33%	-22.22%	-18.52%
华润双鹤	喷他佐辛	1.46	33.33%	39.13%	41.28%
	匹伐他汀	1.34	-14.71%	-10.29%	-6.86%
	氯化钠	1.30	-6.45%	-15.87%	-25.25%
	氨基酸, 复方	0.89	0.00%	-2.22%	-2.94%
	左氧氟沙星	0.77	-33.33%	-31.82%	-29.03%
	氨氯地平	0.31	0.00%	-6.25%	-4.35%
信立泰	氯吡格雷	7.22	-3.89%	-3.32%	-3.31%
	比伐芦定	0.69	18.75%	36.36%	34.62%
	头孢西丁	0.52	-28.57%	-25.93%	-29.27%
	头孢吡肟	0.47	-35.71%	-42.31%	-47.37%
京新药业	瑞舒伐他汀	0.76	-22.73%	-17.07%	-15.25%
	舍曲林	0.40	10.00%	15.79%	13.33%
	地衣芽孢杆菌	0.14	0.00%	14.29%	9.09%
人福医药	瑞芬太尼	4.28	8.25%	12.20%	13.27%
	舒芬太尼	3.66	13.25%	16.67%	15.69%
	芬太尼	0.25	0.00%	0.00%	-5.26%
	亚叶酸	0.42	-27.27%	-36.36%	-38.24%
	小牛血去蛋白提取物	0.38	-33.33%	-30.00%	-26.67%
恩华药业	咪达唑仑	1.30	21.88%	15.63%	13.27%
	依托咪酯	1.11	30.43%	33.33%	25.93%
	右美托咪定	0.49	150.00%	131.58%	112.12%
乐普医疗	氯吡格雷	2.55	1.56%	3.94%	4.15%
	阿托伐他汀	0.31	14.29%	6.67%	4.17%
贝达药业	埃克替尼	2.98	53.23%	48.12%	48.60%
长春高新	重组人生长激素	2.87	16.39%	19.38%	18.06%
	奥曲肽	0.21	0.00%	0.00%	-12.50%
	人促卵泡激素	0.18	25.00%	20.00%	69.23%
安科生物	重组人生长激素	0.71	26.67%	22.58%	16.98%
康弘药业	康柏西普	2.17	29.79%	31.37%	30.49%
	文拉法辛	0.95	4.35%	4.26%	6.94%
	莫沙比利	0.57	-13.33%	-16.67%	-13.64%

	阿立哌唑	0.48	0.00%	0.00%	5.56%
德展健康	阿托伐他汀	3.84	4.30%	7.98%	9.82%
双鹭药业	复合辅酶	10.63	-39.30%	-39.29%	-39.62%
	胸腺五肽	1.69	-49.02%	-46.88%	-45.26%
	白介素-2	0.60	-35.71%	-38.71%	-39.58%
	重组人粒细胞集落刺激因子	0.35	25.00%	25.00%	19.23%
中国生物制药 (01177.HK)	氟比洛芬	11.37	12.35%	15.37%	12.80%
	恩替卡韦	8.78	-8.48%	-5.26%	-6.00%
	异甘草酸镁	8.19	-12.89%	-11.88%	-12.52%
	前列地尔	6.69	-36.63%	-32.49%	-30.96%
	骨化三醇	2.84	-1.43%	1.43%	1.40%
	比阿培南	2.82	-3.85%	-8.67%	-9.37%
	混合糖+电解质, 复方	2.30	-25.81%	-25.20%	-27.47%
	贝前列素	1.89	2.27%	5.43%	2.82%
	雷替曲塞	1.57	16.67%	27.63%	34.45%
	帕洛诺司琼	1.45	-50.00%	-48.75%	-51.22%
	艾司奥美拉唑	1.41	381.82%	210.26%	122.47%
	甘草酸二铵	1.28	-15.63%	-7.94%	-3.06%
	唑来磷酸	1.23	25.93%	30.36%	26.37%
	噻托溴铵	0.79	15.00%	12.82%	11.86%
	卡培他滨	0.67	-17.65%	-9.68%	-13.46%
瑞舒伐他汀	0.67	5.88%	6.06%	2.00%	
三生制药 (01530.HK)	重组人血小板生成素	5.23	82.47%	81.86%	73.44%
	重组人II型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白	3.02	31.25%	33.09%	27.85%
	重组人促红细胞生成素	2.98	-16.67%	-12.34%	-10.43%
石药集团 (01093.HK)	丁苯酞	10.71	17.28%	16.80%	13.08%
	奥拉西坦	6.67	-6.88%	-8.93%	-10.94%
	美罗培南	2.11	-13.33%	-18.26%	-14.29%
	聚乙二醇化重组人粒细胞集落刺激因子	2.05	187.10%	158.67%	136.03%
	左氨氯地平	1.2	-6.25%	-3.28%	-2.22%

资料来源: PDB, 东方财富证券研究所

4. 风险提示

药品降价幅度超预期;
政策风险;
药品销售不及预期。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。