

行业研究/动态点评

2019年07月15日

行业评级:

医药生物 增持 (维持)

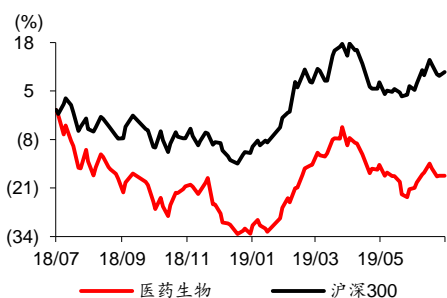
**代雯** 执业证书编号: S0570516120002  
研究员 021-28972078  
daiwen@htsc.com

**张云逸** 执业证书编号: S0570519060004  
研究员 021-38476729  
zhangyunyi@htsc.com

相关研究

- 1 《医药生物: 三友医疗: 医用骨科植入耗材综合供应商》2019.07
- 2 《医药生物: 靴子落地》2019.07
- 3 《医药生物: TAVR: 红日初升, 其光大道》2019.06

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 微调招采机制, 推进全国扩面

### “4+7 集采扩面企业座谈会” 点评

#### 4+7 集采扩面座谈召开

7月12日国家医保局召开“药品4+7集采扩面企业座谈会”, 计划微调招采机制, 将第一批集采从4+7城市推向全国, 并于明年在新机制下开展第二批集采。我们认为, 第一批范围扩大速度、力度超市场预期, 允许多家供货基本符合市场预期, 第二批集采推出时间略慢于市场预期。仿制药产业转型趋势不变, 从大单品高举高打转向仿制药工厂、从高毛利高费用转向低毛利低费用, 建议关注边际改善与长期玩家两条主线, 如中国生物制药、科伦药业、石药集团、华东医药、恩华药业、华海药业、乐普医疗。

#### 拟微调招采机制, 推进第一批扩面与第二批集采

我们与企业沟通, 初步核实网传纪要为第一次座谈内容, 但并不一定为最终方案。网传纪要主要包括: 1) 微调招采机制, 引入适度竞争、最多允许3家企业供货; 2) 维持唯低者直接中标, 但允许其他供货者二次跟标; 3) 第一批集采覆盖范围扩大至全国, 4Q19 出台出文件并开启招标, 预计2020年执行; 4) 第二批集采预计1H20开展。

#### 独家供货改为多家供货, 释放供应风险

近期河北全省4+7跟标时BMS发生断供, 该事件印证此前医保局担忧, 即独家供应存在风险。因此在全国性推广过程中, 引入适度竞争。同时为避免企业形成托拉斯, 医保局引入协议时长控制(2家中标品种协议1年, ≥3家中标品种协议2-3年)。

#### 引入竞争、阶梯给量, 再降药价

第一批集采降价后, 部分非中标企业在4+7以外的地区主动降价、逼近集采价, 说明集采价仍有小幅度的下降空间。因此本次扩面再降价, 并引入竞争性降价(直选最低价格, 其余企业选择是否跟标)、阶梯给量(一家中标给50%量, 两家中标给60%量, 三家中标给70%量, 激励企业降价入场), 力争价格不断见底。

#### 短期多空交织

短期利好竞争格局较好(过评≤3家)的品种, 利空价格博弈一触即发(过评>3家)的品种。就企业而言多空交织, 中标药企可能得益于院外省外导流患者激增、品间替代等原因2Q-3Q19业绩好于预期, 但不具有可持续性, 非中标药企尽管有机遇参与第一轮扩面, 但降价幅度、成功与否仍需观望。建议关注过评格局相对较好的企业, 如石药集团、华东医药、恩华药业、华海药业、乐普医疗等。

#### 优选长期玩家

我们认为仿制药PE估值将长期处于15-20x、无大幅修复空间, 看好品种丰富、产能大、供应链稳定的企业成为长期优胜玩家, 建议关注中国生物制药、科伦药业等。

风险提示: 政策推进低于预期。

图1: 注射剂一致性评价 (截至 20190715)

药品名称	申报受理号	申报企业	通过企业
注射用紫杉醇(白蛋白结合型)	2	2	2 恒瑞医药 石药集团
羧比洛芬酯注射液	2	2	2 北京泰德 武汉大安
盐酸右美托咪定注射液	10	6	1 扬子江药业
多西他赛注射液	10	5	1 四川汇宇
注射用培美曲塞二钠	10	4	1 四川汇宇
注射用阿奇霉素	4	3	1 普利制药
布洛芬注射液	2	1	1 成都苑东
注射用头孢唑林钠氯化钠注射液	1	1	1 Otsuka
注射用替莫唑胺	1	1	1 恒瑞医药

资料来源: 信狐药迅, 丁香园 Insight, 华泰证券研究所

图2: 口服剂型一致性评价 (过评企业超过 3 家, 截至 20190715)

药品名称	申报受理号	申报企业	通过企业
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	9	9	9 安徽贝克 福建广生堂 齐鲁制药 成都倍特 四川海思科 安科恒益 石家庄龙泽 苏泊尔南洋 正大天晴
苯磺酸氨氯地平片	41	36	8 黄河药业 扬子江 华润赛科 东瑞制药 亚宝药业 北京万生 辰欣药业 京新药业
瑞舒伐他汀钙片	13	6	6 正大天晴 京新药业 海正药业 先声东元 鲁南贝特 Lek
盐酸二甲双胍片	34	31	5 北京京丰 贵州天安 华南药业 北京四环 石药集团
蒙脱石散	19	19	5 杭州康恩贝 山东宏济堂 扬子江药业 先声药业 四川维奥
盐酸二甲双胍缓释片	14	13	5 北京万祥双能 上药信谊 悦康药业 江苏德源 浙江海正
头孢呋辛酯片	14	10	5 倍特药业 国药致君 联邦制药 苏州中化 白云山
格列美脲片	13	9	5 重庆康刻尔 新华制药 万邦生化 北陆药业 扬子江药业
阿莫西林胶囊	39	28	4 联邦制药 石药集团 康恩贝 科伦药业
异烟肼片	12	10	4 广东华南 宜昌人福 华中药业 沈阳红旗
盐酸左西替利嗪片	7	7	4 湖南九典 重庆华邦 齐鲁制药 北京天衡
恩替卡韦分散片	5	5	4 安徽贝克 东瑞制药 正大天晴 江西青峰
恩替卡韦胶囊	5	5	4 福建广生堂 海思科 正大天晴 江西青峰
阿托伐他汀钙片	7	4	4 浙江新东港 北京嘉林 兴安药业 齐鲁制药
头孢氨苄胶囊	19	14	3 湖南科伦 山东罗欣 上海福达
盐酸克林霉素胶囊	13	11	3 四川科伦 宜昌人福 重庆药友
碳酸氢钠片	11	9	3 远大医药 福州海王福药 湖南汉森
厄贝沙坦片	8	6	3 恒瑞医药 华海药业 海正瑞瑞
利培酮片	7	6	3 齐鲁制药 恩华药业 华海药业
草酸艾司西酞普兰片	8	5	3 科伦药业 洞庭药业 山东京卫
聚乙二醇4000散	4	4	3 湖南华纳 重庆赛诺 重庆华森
替格瑞洛片	3	3	3 石药集团 信立泰 正大天晴

资料来源: 信狐药迅, 丁香园 Insight, 华泰证券研究所

图3: 口服剂型一致性评价 (过评企业 2 家, 截至 20190715)

药品名称	申报受理号	申报企业	通过企业
对乙酰氨基酚片	17	17	2 地奥集团 宜昌人福
吲达帕胺片	15	15	2 广东安诺 重庆药友
卡托普利片	16	13	2 石药集团 常州制药
维生素B6片	7	7	2 杭州民生 宜昌人福
盐酸氨溴索片	6	6	2 山东裕欣 恒瑞医药
富马酸比索洛尔片	9	4	2 成都苑东 北京华素
氟康唑片	5	4	2 石四药 四川科伦
福多司坦片	5	4	2 工苏正大丰海 四川科伦
阿德福韦酯片	4	4	2 福建广生堂 齐鲁制药
奥氮平片	6	3	2 豪森药业 齐鲁制药
替吉奥胶囊	6	3	2 恒瑞医药 齐鲁制药
奥美沙坦酯片	4	3	2 东阳光药 正大天晴
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	3	3	2 华海药业 正大天晴
盐酸莫西沙星片	3	3	2 东阳光药 四川国为
硫酸氢氯吡格雷片	4	2	2 乐普药业 信立泰
阿昔洛韦片	4	2	2 山东齐都 四川科伦
恩替卡韦片	4	2	2 北京百奥 重庆药友
盐酸多奈哌齐片	3	2	2 重庆植恩 华海药业
琥珀酸索利那新片	3	2	2 四川国为 齐鲁制药
吉非替尼片	2	2	2 正大天晴 齐鲁制药
安立生坦片	2	2	2 正大天晴 豪森药业
阿哌沙班片	2	2	2 正大天晴 豪森药业
他达拉非片	2	2	2 正大天晴 长春海悦
盐酸曲美他嗪缓释片	2	2	2 恒瑞医药 齐鲁制药
依非韦伦片	3	2	2 华海药业 上海迪赛诺

资料来源: 信狐药迅, 丁香园 Insight, 华泰证券研究所

图表4：口服剂型一致性评价（过评企业1家，截至20190715）

药品名称	申报受理号	申报企业	通过企业	药品名称	申报受理号	申报企业	通过企业
盐酸雷尼替丁胶囊	21	20	1 石药集团	头孢羟氨苄片	3	1 1	1 石药集团
甲硝唑片	12	12	1 四川科伦	盐酸昂丹司琼片	3	1 1	1 齐鲁制药
克拉霉素片	8	6	1 东阳光药	氯化钾颗粒	2	1 1	1 重庆药友
辛伐他汀片	11	5	1 瀚晖制药	盐酸特拉唑嗪胶囊	2	1 1	1 扬子江药业
拉米夫定片	7	5	1 石家庄龙泽	米氮平片	2	1 1	1 哈尔滨三联
马来酸依那普利片	7	5	1 扬子江药业	赖诺普利片	2	1 1	1 华海药业
阿奇霉素片	6	5	1 石药集团	阿卡波糖片	2	1 1	1 华东医药
盐酸帕罗西汀片	4	4	1 华海药业	阿法骨化醇片	2	1 1	1 重庆药友
阿奇霉素胶囊	4	4	1 苏州二叶	盐酸贝那普利片	2	1 1	1 信立泰
盐酸曲美他嗪片	4	4	1 江苏吴中	阿立哌唑口服片	2	1 1	1 康弘药业
氯沙坦钾片	7	3	1 华海药业	伏立康唑片	2	1 1	1 华海药业
吡嗪酰胺片	5	3	1 沈阳红旗	琥珀酸普芦卡必利片	2	1 1	1 豪森药业
坎地沙坦酯片	4	3	1 浙江永宁	奥氮平口服片	2	1 1	1 齐鲁制药
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	4	3	1 恒瑞医药	左氧氟沙星片	2	1 1	1 东阳光药
头孢克肟胶囊	3	3	1 成都倍特	沙格列汀片	2	1 1	1 奥赛康
替硝唑片	3	3	1 四川科伦	头孢地尼胶囊	1	1 1	1 豪森药业
米那普仑胶囊	3	3	1 齐鲁制药	奈韦拉平片	1	1 1	1 华海药业
氢氯噻嗪普兰片	3	3	1 四川科伦	富马酸替诺福韦二吡啶酯胶囊	1	1 1	1 福建广生堂
盐酸普萘洛尔片	3	3	1 苏亚邦爱普森	氟喹酮美利曲辛片	1	1 1	1 海思科
盐酸特比萘芬片	3	3	1 齐鲁制药	瑞格列奈片	1	1 1	1 豪森药业
阿那曲唑片	3	3	1 扬子江药业	甲磺酸伊马替尼片	1	1 1	1 豪森药业
维生素B2片	3	3	1 宜昌人福	盐酸曲马多片	1	1 1	1 石药集团
米非司酮片	5	2	1 华润紫竹	硫酸氨基葡萄糖胶囊	1	1 1	1 海正药业
左乙拉西坦片	4	2	1 京新药业	磷酸奥司他韦胶囊	1	1 1	1 东阳光药
替莫唑胺胶囊	4	2	1 天士力	福辛普利钠片	1	1 1	1 华海药业
环孢素软胶囊	4	2	1 华东医药	孟鲁司特钠片	1	1 1	1 杭州民生滨江
缬沙坦片	4	2	1 华海药业	孟鲁司特钠颗粒	1	1 1	1 长春海悦
富马酸噻吨平片	4	2	1 湖南洞庭	氢氯噻嗪普兰片	1	1 1	1 四川科伦
孟鲁司特钠咀嚼片	3	2	1 杭州民生滨江	枸橼酸他莫昔芬片	1	1 1	1 扬子江药业
利福平胶囊	3	2	1 沈阳红旗	氯氮唑片	1	1 1	1 常州制药
匹伐他汀钙片	3	2	1 信立泰	吸入用地塞米松	1	1 1	1 恒瑞医药
单硝酸异山梨酯片	2	2	1 普南贝特	左乙拉西坦口服液	1	1 1	1 重庆圣华康
盐酸西汀胶囊	2	2	1 上海上药中西	克拉霉素缓释片	1	1 1	1 东阳光药
盐酸特拉唑嗪片	2	2	1 华润赛科	氟康唑胶囊	1	1 1	1 成都倍特
盐酸舍曲林片	2	2	1 京新药业	阿卡波糖胶囊	1	1 1	1 绿叶制药
地氯雷他定片	2	2	1 信立泰	左乙拉西坦缓释片	1	1 1	1 京新药业
铝碳酸镁咀嚼片	2	2	1 华润顺峰	盐酸奥洛他定片	1	1 1	1 江苏万高
维格列汀片	2	2	1 豪森药业	利奈唑胺片	1	1 1	1 重庆华邦

资料来源：信狐药讯，丁香园 Insight，华泰证券研究所

图表5：第一批4+7集采品种：一致性评价竞争格局（截至20190715）

序号	品种名称	拟中标企业	未中标企业	近期过评企业(7M19)	仿制过评=1	仿制过评=2	仿制过评=3	仿制过评>3
1	阿托伐他汀口服常释剂型	10mg 20mg	北京吉林	辉瑞、浙江新东港、北京吉林	兴安药业、齐鲁制药			
2	瑞舒伐他汀口服常释剂型	10mg 5mg	京新药业	辉瑞、浙江新东港	齐鲁制药			
3	氨吡格雷口服常释剂型	25mg 75mg	信立泰	IPR、正大天晴、海正药业、先声东元	齐鲁制药、Lek			
4	厄贝沙坦口服常释剂型	75mg 150mg	华海药业	IPR、正大天晴、京新药业、海正药业、先声东元	齐鲁制药、Lek			
5	氯氮平口服常释剂型	5mg	京新药业	信立泰、乐普药业				
6	恩替卡韦口服常释剂型	0.5mg	正大天晴	赛诺菲、乐普药业				
7	艾司西酞普兰口服常释剂型	10mg	科伦药业	海正药业、扬子江				
8	帕罗西汀口服常释剂型	20mg	华海药业	赛诺菲、海正药业、恒瑞医药				
9	奥氮平口服常释剂型	10mg 5mg	豪森药业	GSK				
10	头孢呋辛口服常释剂型	250mg	倍特药业	GSK、国药致君、联邦制药				
11	利培酮口服常释剂型	1mg	华海药业	GSK、齐鲁制药、正大天晴、广生堂(胶囊)				
12	吉非替尼口服常释剂型	250mg	阿斯利康	阿斯利康				
13	福辛普利口服常释剂型	10mg	BMS	华海药业				
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	150mg+12.5mg	华海药业	赛诺菲、正大天晴				
15	赖诺普利口服常释剂型	10mg 5mg	华海药业	阿斯利康				
16	替诺福韦二吡啶酯口服常释剂型	300mg	倍特药业	GSK、齐鲁制药、正大天晴、广生堂(胶囊)				
17	氯沙坦口服常释剂型	100mg 50mg	华海药业	默沙东				
18	阿莫西林口服常释剂型	250mg	x	联邦制药、石药集团、康恩贝				
19	阿奇霉素口服常释剂型	250mg 500mg	x	辉瑞、石药集团、复星医药				
20	依那普利口服常释剂型	10mg 5mg	扬子江药业	辉瑞、石药集团				
21	左乙拉西坦口服常释剂型	250mg	x	默沙东				
22	曲马多口服常释剂型	50mg	x	默沙东、扬子江药业				
23	伊马替尼口服常释剂型	100mg	x	UCB				
24	阿法骨化醇口服常释剂型	0.25μg 0.5μg	x	萌蒂、石药集团				
25	孟鲁司特口服常释剂型	10mg	x	诺华				
26	蒙脱石口服散剂	3g	x	帝人、重庆药友制药、Teva、Leo				
27	卡托普利口服常释剂型	25mg	x	帝人、重庆药友制药				
28	培美曲塞注射剂	100mg 500mg	四川汇宇	民生滨江				
29	氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	北京泰德	先声药业				
30	右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	扬子江	益普生、维奥制药、扬子江药业、南京易亨				
31	阿奇霉素注射剂	0.5g	x	BMS、常州制药、石药集团				

资料来源：国家医保局，信狐药讯，丁香园 Insight，华泰证券研究所

## 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：A0K809

©版权所有 2019 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

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

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 10 63211166/传真：86 10 63211275

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