

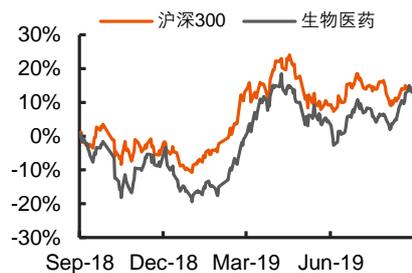
## 生物医药行业动态跟踪报告

# 4+7 带量采购扩面，关注行业竞争格局变化

### 强于大市（维持）

### 投资要点

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《行业专题报告\*生物医药\*新版医保延续腾笼换鸟思路，纳入品种迎放量机会》 2019-08-29

《行业周报\*生物医药\*新版医保目录落地，政策导向鼓励创新》 2019-08-25

《行业周报\*生物医药\*边际政策趋于温和，行业抗风险能力带来关注度提升》 2019-08-20

《行业周报\*生物医药\*密切关注中报业绩，持续推动个股分化》 2019-08-12

《行业动态跟踪报告\*生物医药\*疫苗批签发跟踪：月度批签发数据持续回暖》 2019-08-08

#### 证券分析师

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

**张熙** 投资咨询资格编号  
S1060519060003  
021-20632019  
ZHANGXI218@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 带量采购扩面，细则基本符合市场预期

近日，上海阳光医药采购网正式挂网《联盟地区药品集中采购文件》（即4+7带量采购扩面文件）。在4+7带量采购文件的基础上，该文件的条款做了一些更加贴合市场的改动，主要包括三个方面：1、覆盖区域从4+7的11个城市扩大到全国25个省区；2、中标企业从独家中标改为可多家中标；3、中标规则仍然是最低价中标。

正式文件相比于网传版本，在采购价格上更为温和，其他条款与网传版本差异不大。鉴于4+7采购按时在11个城市执行，并且一季度的采购量超出预期，预计本次联盟采购也将大概率成功推行。

#### 联盟采购规模约为55亿元，大部分品种竞争格局良好

按照4+7的中标价计算，本次联盟采购的产品降价前的市场规模为371亿元，降价后的市场规模为92亿元，假设60%的量为集采，则本次联盟采购市场规模为55亿元。

联盟采购的品种中，大部分品种竞争格局良好，少数大品种竞争激烈。按照通过一致性评价的企业数量来看，少于等于2家企业通过一致性评价的品规有26个；3家企业通过一致性评价的品规有3个；3家以上的企业通过一致性评价的品规有8个。

我们估算了联盟采购后，主要受影响的上市公司在对应产品的市场规模。假设上市公司均中标，并与同中标企业均分市场，则乐普医疗的两个产品估算合计市场规模约为6.0亿元，信立泰为4.0亿元，正大天晴为4.0亿元，华海药业为3.2亿元，京新药业为1.7亿元。

#### 投资与建议

此次联盟采购的规则相对于4+7带量采购有所松动，前期受压制的低估值仿制药企业有望迎来估值修复的机会。对于仿制药存量业务小，新增加通过一致性评价品种的企业，有望借助联盟采购快速上量销售，建议关注华海药业、京新药业、科伦药业。

腾笼换鸟是医保改革的主要方向，带量采购节省下来的费用将会用到医疗服务和创新药上面。建议关注创新药产业链：药明康德、凯莱英、药石科技、恒瑞医药、贝达药业。

#### 风险提示：1、产品不能中标的风险；2、行业政策变化风险；3、研发失败的风险。

# 正文目录

<b>一、 4+7 带量采购扩面，细则基本符合市场预期 .....</b>	<b>4</b>
1.1 4+7 文件 vs 联盟地区集采文件.....	4
1.2 正式版本 vs 网传版本：差异不大.....	4
1.3 4+7 带量采购超预期，联盟集采成功执行确定性强.....	5
<b>二、 联盟采购规模约为 55 亿元，大部分品种竞争格局良好 .....</b>	<b>5</b>
2.1 联盟地区集采规模约为 55 亿元 .....	5
2.2 联盟采购竞争格局分析：大部分品种竞争格局良好，少数大品种竞争激烈 .....	6
2.3 主要上市公司采购规模估算.....	9
2.4 投资与建议 .....	10
2.5 附表：采购金额大于 2 亿元的品种在各省的采购量 .....	10
<b>三、 风险提示 .....</b>	<b>14</b>

## 图表目录

图表 1	4+7 文件与联盟地区采购文件的主要不同点 .....	4
图表 2	25 个品种在联盟地区集采的市场规模估算 .....	5
图表 3	25 个品种通过一致性评价的情况 .....	7
图表 4	主要上市公司在联盟采购后对应品种的市场规模预估 .....	9
图表 5	阿托伐他汀在各省的采购量基数（单位：万片） .....	10
图表 6	瑞舒伐他汀在各省的采购量基数（单位：万片） .....	11
图表 7	氯吡格雷在各省的采购量基数（单位：万片） .....	11
图表 8	奥氮平在各省的采购量基数（单位：万片） .....	11
图表 9	吉非替尼在各省的采购量基数（单位：万片） .....	12
图表 10	厄贝沙坦氢氯噻嗪在各省的采购量基数（单位：万片） .....	12
图表 11	孟鲁司特在各省的采购量基数（单位：万片） .....	12
图表 12	蒙脱石散在各省的采购量基数（单位：万袋） .....	13
图表 13	培美曲塞注射剂在各省的采购量基数（单位：万支） .....	13
图表 14	氟比洛芬注射剂在各省的采购量基数（单位：万支） .....	13
图表 15	右美托咪定注射剂在各省的采购量基数（单位：万支） .....	14

## 一、4+7 带量采购扩面，细则基本符合市场预期

### 1.1 4+7 文件 vs 联盟地区集采文件

近日，上海阳光医药采购网正式挂网《联盟地区药品集中采购文件》（即 4+7 带量采购扩面文件）。在 4+7 带量采购文件的基础上，该文件的条款做了一些更加贴合市场的改动，主要包括三个方面：

- 覆盖区域从 4+7 的 11 个城市扩大到全国 25 个省区，加上之前跟进 4+7 采购政策的福建和河北省，带量采购政策已经覆盖全国。
- 中标企业从独家中标改为可多家中标。若 1 家中标，约定采购量为采购量计算基数的 50%；若 2 家中标，约定采购量为采购量计算基数的 60%；若 3 家中标，约定采购量为采购量计算基数的 70%。2 家以上中标，采购周期延长到 2 年或视情况增加 1 年。
- 中标规则仍然是最低价中标，且不高于 4+7 带量采购价格和联盟省份中标价。若价格相同，符合条件的企业可优先。

图表1 4+7 文件与联盟地区采购文件的主要不同点

比较项目	4+7 文件	联盟地区集采文件
覆盖区域	11 个城市	25 个省区
中标企业	1 个品种 1 家中标	1 个品种可多家中标
约定采购量	首年	1 家中选，首年约定采购量计算基数的 50%； 2 家中选，首年约定采购量计算基数的 60%； 3 家中选，约定采购量为首年约定采购量计算基数的 70%。
	次年	规则同上，将“首年约定采购量”改为“首年实际采购量”
中标规则	最低价中标，价格相同的情况下符合条件企业优先	最低价中标（不得高于 4+7 采购价格），价格相同的情况下符合条件企业优先
采购周期	1 年	中选企业 ≤ 2 家，采购周期原则上为 1 年； 3 家中选，周期原则上为 2 年； 采购周期视实际情况可延长一年。

资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

### 1.2 正式版本 vs 网传版本：差异不大

2019 年 7 月 12 日，国家医保局组织召开“4+7 集采扩面企业座谈会”之后，便有网传版本透露了联盟采购的细节，市场对集采扩大采购范围也早有预期。此次正式文件相比于网传版本，在采购价格上更为温和，其他条款与网传板块差异不大。

- 网传版本：按照最低中标价采购，按照报价从低到高的次序，企业选择能否接受最低价，直至满 3 家企业。
- 正式文件：报价从低到高的前三家入围，每家企业执行自己的报价，按照低价优先的次序依次选择供应省份。

### 1.3 4+7 带量采购超预期，联盟集采成功执行确定性强

2019年4月16日，国家医疗保障局副局长陈金甫公开表示带量采购进展超预期，11个试点城市全面启动，并且完成了约定采购总量的27.31%。证明了国家组织（国家医疗保障局、国家卫生健康委、国家药监局等国家有关部门）、联盟采购（采购地区成立采购联盟）这种方式可高效推动集采落地。4+7采购超预期为集采扩大到联盟地区打下了良好的执行基础，预计本次采购也将成功执行。

## 二、联盟采购规模约为55亿元，大部分品种竞争格局良好

### 2.1 联盟地区集采规模约为55亿元

我们以4+7带量采购的中标价格和此次联盟地区给出的约定采购量基数计算，得出联盟地区的25个品种降价后的合计市场规模为不高于92亿元，而降价之前的市场规模为371亿元。假设60%的量为集采，则集采规模为55亿元。

图表2 25个品种在联盟地区集采的市场规模估算

序号	品种名称	规格	采购计算基数（万片）		中标价格（元/片）			市场规模（亿元）		
			4+7	联盟地区	国产药最新中标价	原研药最新中标价	4+7 带量采购 中标价	4+7 带量采购	降价前联盟采购*	联盟采购按4+7 中标价计算
1	阿托伐他汀	10mg	8,724.36	53815.61	3.1	6.2	0.47	0.41	16.85	2.53
	伐他汀	20mg	15,672.18	65576.97	5.8	8.0	0.94	1.47	49.43	6.16
2	瑞舒伐他汀	10mg	8,285.70	38902.73	2.9	7.0	0.78	0.65	22.61	3.03
	伐他汀	5mg	6,006.97	21194.93	1.7	4.6	0.39	0.23	3.60	0.83
3	氯吡格雷	25mg	18,320.56	56046.02	3.1	/	1.06	1.94	17.37	5.94
	格雷	75mg	5,746.59	27424.11	7.1	15.3	3.18	1.83	38.79	8.72
4	厄贝沙坦	75mg	4,432.42	29739.96	1.6	/	0.1	0.04	4.76	0.30
	沙坦	150mg	9,311.51	43910.02	1.0	4.0	0.2	0.19	13.57	0.88
5	氨氯地平	5mg	29,382.02	112442.03	1.2	4.3	0.15	0.44	35.66	1.69
6	恩替卡韦	0.5mg	4,133.51	31990.32	7.9	27.3	0.62	0.26	37.58	1.98
	卡韦	1mg	0.00	244.37	25.7	50.7	1.24	0.00	0.64	0.03
	艾司	5mg	0.00	6078.25	3.6	/	2.21	0.00	2.17	1.34
7	西酞普兰	10mg	1,003.44	4088.24	5.3	13.6	4.42	0.44	4.56	1.81
	普兰	20mg	0.00	76.71	12.6	24.6	8.84	0.00	0.10	0.07
8	帕罗西汀	20mg	1,851.66	9461	3.2	8.5	1.67	0.31	4.13	1.58
9	奥氮平	10mg	1,047.36	4771.24	13.8	26.5	9.64	1.01	6.77	4.60
	平	5mg	1,783.47	12777.04	6.8	20.4	4.82	0.86	12.14	6.16
10	头孢呋辛酯	250mg	3,351.59	16372.91	1.5	2.7	0.51	0.17	3.14	0.84
11	利培酮	1mg	3,401.05	31972.81	0.8	2.5	0.17	0.06	4.59	0.54
	酮	3mg		113.86	2.5	/	0.51	0.00	0.03	0.01
12	吉非替尼	250mg	49.15	819.75	49.8	228.0	54.7	0.27	14.60	4.48
13	福辛普利	10mg	2,304.47	3813.49	1.9	2.8	0.84	0.19	0.96	0.32

序号	品种名称	规格	采购计算基数 (万片)		中标价格 (元/片)			市场规模 (亿元)		
			4+7	联盟地区	国产药最新中标价	原研药最新中标价	4+7 中标价	4+7 带量采购	降价前联盟采购*	联盟采购按 4+7 中标价计算
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	9,215.60	26632.13	3.1	4.1	1.09	1.00	9.52	2.90
15	赖诺普利	10mg 5mg	208.71 22.62	1030.07 145.91	1.4 0.9	/	0.23 0.115	0.00 0.00	0.14 0.01	0.02 0.00
16	替诺福韦	300mg	621.82	3915.75	15.0	16.3	0.59	0.04	6.13	0.23
17	氯沙坦	100mg 50mg	1,883.77 6,281.99	4737.12 12550.85	5.5 3.5	7.1 5.6	2.1 1.05	0.40 0.66	3.25 5.20	0.99 1.32
18	依那普利	10mg 5mg	1,418.88 821.52	23016.91 16208.50	1.0 0.5	1.2 0.7	0.56 0.28	0.08 0.02	2.23 0.81	1.29 0.45
19	左乙拉西坦	250mg	647.76	1778.34	3.0	4.6	2.4	0.16	0.80	0.43
20	伊马替尼	100mg	253.66	1641.62	14.1	120.0	10.4	0.26	7.18	1.71
21	孟鲁司特	10mg	2,632.23	7449.49	5.6	7.6	3.88	1.02	5.25	2.89
22	蒙脱石散	3g	1,699.32	16634.06	0.9	1.8	0.68	0.12	2.53	1.13
23	培美曲塞注射剂	100mg 500mg	3.91 2.29	31.53 19.02	554.0 1643.0	2142.0 10450.0	810 2776.97	0.32 0.64	2.00 8.15	2.55 5.28
24	氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	516.41	1651.51	62.0	/	21.95	1.13	10.24	3.63
25	右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	134.23	1019.12	129.0	/	133	1.79	13.15	13.55
合计								18.41	370.64	92.22

资料来源：上海阳光采购网，药智网，平安证券研究所

降价前联盟采购市场规模=联盟采购基数\*国产药最新中标价\*PDB 国产药市场份额+联盟采购基数\*原研药最新中标价\*PDB 原研药市场份额

## 2.2 联盟采购竞争格局分析：大部分品种竞争格局良好，少数大品种竞争激烈

通过或视同通过一致性评价是进入集采的基本条件，我们统计了 25 个品种的厂家被纳入《中国上市药品目录集》的情况。

2 家及以下的厂家通过一致性评价的品种，竞争格局较好，这部分品种中规模大于 1 亿元（竞争格局好、市场规模大）有 14 个：氯吡格雷-75mg，奥氮平-10mg，奥氮平-5mg，吉非替尼-250mg，厄贝沙坦氢氯噻嗪，帕罗西汀、艾司西酞普兰-5mg，氯沙坦钾，依那普利，伊马替尼，孟鲁司特，培美曲塞注射剂，氟比洛芬注射剂，右美托咪定注射剂。

3 家及以上厂家通过一致性评价的品种，竞争较剧烈：

➢ 3 家：阿托伐他汀-20mg，艾司西酞普兰-10mg，氯吡格雷-25mg，利培酮-1mg；

- 4-5家：阿托伐他汀-10mg，瑞舒伐他汀-20mg，恩替卡韦-0.5mg；
- 5家以上：瑞舒伐他汀-10mg，氨氯地平-5mg，头孢呋辛-250mg，替诺福韦-300mg，蒙脱石散-3g。

图表3 25个品种通过一致性评价的情况

序号	品种名称	规格	采购金额 (亿元)		通过一致性评价企业 企业	数量	PDB 样本医院销售量排名		
			降价前联盟采购*	联盟按中标价计算			1	2	3
1	阿托伐他汀	10mg	16.85	2.53	嘉林、 <b>新东港</b> 、兴安药业、齐鲁制药	4	嘉林 (43%)	天方 (28%)	乐普 (15%)
		20mg	49.43	6.16	嘉林、 <b>新东港</b> 、齐鲁制药	3	辉瑞 (79%)	嘉林 (18%)	天方 (2%)
2	瑞舒伐他汀	10mg	22.61	3.03	<b>正大天晴</b> 、 <b>京新药业</b> 、 <b>海正辉瑞</b> 、先声东元、鲁南贝特、Lek Pharmaceuticals d.d.	6	阿斯利康 (71%)	正大天晴 (13%)	京新 (8%)
		5mg	3.60	0.83	<b>京新药业</b> 、 <b>海正辉瑞</b> 、鲁南贝特、先声东元、Lek Pharmaceuticals d.d.	5	鲁南贝特 (87%)	京新 (10%)	通用三洋 (1%)
3	氯吡格雷	25mg	17.37	5.94	<b>信立泰</b> 、乐普、石药欧意	3	信立泰 (73%)	乐普 (27%)	
		75mg	38.79	8.72	<b>信立泰</b> 、乐普	2	赛诺菲 (86%)	乐普 (11%)	信立泰 (3%)
4	厄贝沙坦	75mg	4.76	0.30	<b>华海</b> 、 <b>海正辉瑞</b>	2	扬子江 (33%)	华海 (25%)	以岭 (25%)
		150mg	13.57	0.88	<b>海正辉瑞</b> 、恒瑞	2	赛诺菲 (70%)	恒瑞 (11%)	润都 (9%)
5	氨氯地平	5mg	35.66	1.69	黄河药业、扬子江、华润赛科、苏州东瑞、 <b>京新药业</b> 、 <b>辰欣药业</b> 、北京万生、 <b>亚宝药业</b> 、 <b>国药蓉生</b> 、浙江为康	10	辉瑞 (64%)	华润赛科 (10%)	扬子江 (10%)
6	恩替卡韦	0.5mg	37.58	1.98	江西青峰、 <b>正大天晴</b> 、苏州东瑞、安徽贝克	4	正大天晴 (53%)	施贵宝 (20%)	海思科 (9%)
		1mg	0.64	0.03	北京百奥、重庆药友	2	鲁抗 (97%)	施贵宝 (2%)	
7	艾司西酞普兰	5mg	2.17	1.34	山东京卫	1	京卫 (90%)	康恩贝 (8%)	西点 (2%)
		10mg	4.56	1.81	<b>四川科伦</b> 、湖南洞庭、山东京卫	3	灵北 (71%)	科伦 (20%)	京卫 (5%)
		20mg	0.10	0.07	山东京卫	1	京卫 (100%)		
8	帕罗西汀	20mg	4.13	1.58	<b>华海药业</b>	1	华海 (60%)	中美史克 (22%)	尖峰 (10%)
		10mg	6.77	4.60	<b>豪森药业</b> 、齐鲁制药	2	豪森 (86%)	瑞迪博士 (11%)	礼来 (3%)
9	奥氮平	20mg	4.13	1.58	<b>豪森药业</b> 、齐鲁制药	2	豪森 (62%)	礼来 (20%)	瑞迪博士 (12%)
		5mg	12.14	6.16	<b>豪森药业</b> 、齐鲁制药	2	豪森 (62%)	礼来 (20%)	瑞迪博士 (12%)
10	头孢呋辛酯	250mg	3.14	0.84	<b>国药致君</b> 、成都倍特、 <b>联邦制药</b> 、苏州中化、广州白云山、 <b>京新药业</b>	6	GSK (36%)	苏州中化 (19%)	国药致君 (15%)
11	利培酮	1mg	4.59	0.54	<b>华海药业</b> 、 <b>恩华药业</b> 、齐鲁制药	3	杨森 (39%)	恩华 (20%)	齐鲁 (13%)

序号	品种名称	规格	采购金额 (亿元)		通过一致性评价企业	数量	PDB 样本医院销售量排名		
			降价前联盟采购*	联盟按中标价计算	企业		1	2	3
		3mg	0.03	0.01	齐鲁制药	1			
12	吉非替尼	250mg	14.60	4.48	齐鲁制药、正大天晴	2	AZ(72%)	齐鲁 (28%)	
13	福辛普利	10mg	0.96	0.32	华海药业	1	施贵宝 (70%)	华海 (30%)	
14	厄贝沙坦氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	9.52	2.90	华海药业、正大天晴	2	赛诺菲 (47%)	正大天晴 (31%)	华海 (4%)
15	赖诺普利	10mg	0.14	0.02	华海药业	1	华海 (44%)	天士力 (14%)	汕头金石 (14%)
		5mg	0.01	0.01	华海药业	1	汕头金石 (88%)	天士力 (12%)	
16	替诺福韦	300mg	6.13	0.23	成都倍特、正大天晴、齐鲁制药、广生堂、安徽贝克、杭州和泽、石家庄龙泽、安科恒益	8	GSK (50%)	成都倍特 (18%)	吉利德 (18%)
		100mg	3.25	0.99	华海药业	1	默沙东 (87%)	华海 (10%)	扬子江 (2%)
17	氯沙坦	50mg	5.20	1.32	华海药业	1	扬子江 (40%)	默沙东 (31%)	华海 (18%)
18	依那普利	10mg	2.23	1.29	扬子江	1	扬子江 (77%)	湖南千金 (8%)	石药欧意 (5%)
		5mg	0.81	0.45	扬子江	1	扬子江 (51%)	绿荫 (28%)	现代 (7%)
19	左乙拉西坦	250mg	0.80	0.43	京新药业	1	UCB(95%)	京新 (4%)	信立泰 (1%)
20	伊马替尼	100mg	7.18	1.71	豪森药业、正大天晴	2	豪森 (39%)	正大天晴 (30%)	诺华 (28%)
21	孟鲁司特	10mg	5.25	2.89	安必生	1	默沙东 (71%)	鲁南贝特 (19%)	四川大冢 (10%)
22	蒙脱石散	3g	2.53	1.13	四川维奥、先声药业、扬子江、宏济堂、康恩贝、哈药集团、绿叶制药、湖南华纳	8	益普生 (69%)	湖南千金 (10%)	先声 (6%)
23	培美曲塞注射剂	100mg	2.00	2.55	四川汇宇	1	齐鲁 (46%)	扬子江 (27%)	凯茂 (13%)
		500mg	8.15	5.28	四川汇宇	1	礼来 (30%)	先声 (30%)	德州 (14%)
24	氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	10.24	3.63	武汉大安	1	北京泰德 (99%)	大安 (1%)	
25	右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	13.15	13.55	扬子江	1	恒瑞 (83%)	恩华 (10%)	国瑞 (6%)
	合计		370.64	92.22					

资料来源：上海阳光采购网，药智网，CDE，平安证券研究所

## 2.3 主要上市公司采购规模估算

我们估算了联盟采购后，主要涉及的上市公司在对应产品的市场规模。假设上市公司均中标，并与同中标企业均分市场，则乐普医疗的两个产品估算合计市场规模约为 6.0 亿元，信立泰为 4.0 亿元，正大天晴为 4.0 亿元，华海药业为 3.2 亿元，京新药业为 1.7 亿元，海正药业为 1.3 亿元。

4+7 集采之前，目标 25 个品种中，一半以上是外资占绝大部分市场份额，因此对于国内企业，有望以量换价获得增量销售。

图表4 主要上市公司在联盟采购后对应品种的市场规模预估

上市公司	品种名称	规格	采购金额（亿元）		通过一致性评价企业	
上市公司	品种	规格	联盟按中标价计算的采购基数金额（亿元）	通过一致性评价的企业	数量	平均每家企业获得销售额（亿元）
乐普	氯吡格雷	25mg	5.94	信立泰、乐普、石药欧意	3	1.39
		75mg	8.72	信立泰、乐普	2	2.62
	阿托伐他汀	10mg	2.53	嘉林、新东港、兴安药业、齐鲁制药	4	0.59
		20mg	6.16	嘉林、新东港、齐鲁制药	3	1.44
						<b>6.03</b>
信立泰	氯吡格雷	25mg	5.94	信立泰、乐普、石药欧意	3	1.39
		75mg	8.72	信立泰、乐普	2	2.62
						<b>4.00</b>
正大天晴	瑞舒伐他汀钙片	10mg	3.03	正大天晴、京新药业、海正辉瑞、先声东元、鲁南贝特、Lek Pharmaceuticals d.d.	6	0.71
	恩替卡韦分散片	0.5mg	1.98	江西青峰、正大天晴、苏州东瑞、安徽贝克	4	0.46
	吉非替尼	250mg	4.48	齐鲁制药、正大天晴	2	1.35
	厄贝沙坦氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	2.90	华海药业、正大天晴	2	0.87
	替诺福韦	300mg	0.23	成都倍特、正大天晴、齐鲁制药、广生堂、安徽贝克、杭州和泽、石家庄龙泽、安科恒益	8	0.05
	伊马替尼	100mg	1.71	豪森药业、正大天晴	2	0.51
华海	厄贝沙坦片	75mg	0.30	华海、海正辉瑞	2	0.09
	帕罗西汀	20mg	1.58	华海药业	1	0.79
	利培酮	1mg	0.54	华海药业、恩华药业、齐鲁制药	3	0.13
	福辛普利钠	10mg	0.32	华海药业	1	0.16
	厄贝沙坦氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	2.90	华海药业、正大天晴	2	0.87
	赖诺普利	10mg	0.02	华海药业	1	0.01
		5mg	0.00	华海药业	1	0.00
		100mg	0.99	华海药业	1	0.50
		50mg	1.32	华海药业	1	0.66
京新药业	瑞舒伐他汀	10mg	3.03	正大天晴、京新药业、海正辉瑞、先声东元、鲁南贝特、Lek Pharmaceuticals d.d.	6	0.71
		5mg	0.83	京新药业、海正辉瑞、鲁南贝特、先声东元、Lek Pharmaceuticals	5	0.19

上市公司	品种名称	规格	采购金额 (亿元)	通过一致性评价企业		
上市公司	品种	规格	联盟按中标价计算的采购基数金额 (亿元)	通过一致性评价的企业	数量	平均每家企业获得销售额 (亿元)
	氨氯地平	5mg	1.69	d.d. 黄河药业、扬子江、华润赛科、苏州东瑞、京新药业、辰欣药业、北京万生、亚宝药业	8	0.39
	头孢呋辛	250mg	0.84	国药致君、成都倍特、联邦制药、苏州中化、广州白云山、京新药业	6	0.19
	左乙拉西坦	250mg	0.43	京新药业	1	0.21
						<b>1.70</b>
	瑞舒伐他汀钙	10mg	3.03	正大天晴、京新药业、海正辉瑞、先声东元、鲁南贝特、Lek Pharmaceuticals d.d.	6	0.71
		5mg	0.83	京新药业、海正辉瑞、鲁南贝特、先声东元、Lek Pharmaceuticals d.d.	5	0.19
	厄贝沙坦	75mg	0.30	华海、海正辉瑞	2	0.09
		150mg	0.88	海正辉瑞、恒瑞	2	0.26
海正						<b>1.25</b>

资料来源：上海阳光采购网，中国上市药品目录集，平安证券研究所

注：通过一致性评价数量大于3家的品种，按照3家中标计算，且该企业为中标企业

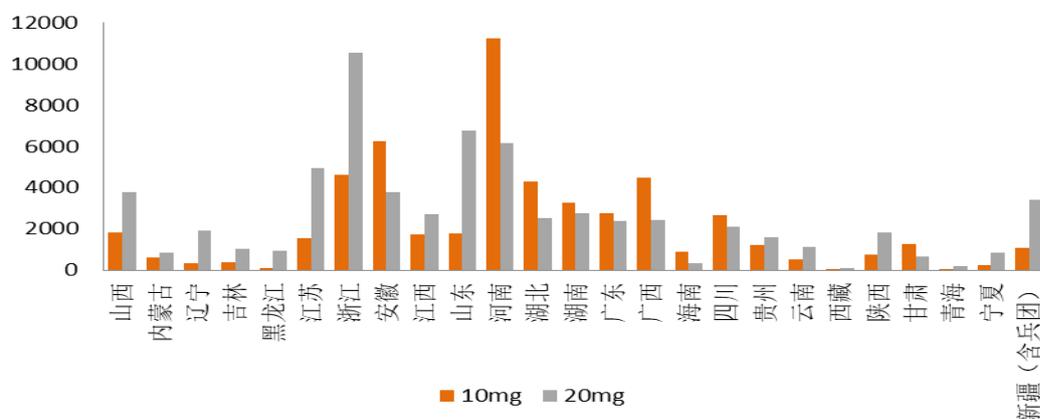
## 2.4 投资与建议

1、此次联盟采购的规则相对于4+7带量采购有所松动，前期受压制的低估值仿制药企业有望迎来估值修复的机会。对于仿制药存量业务小，新增加通过一致性评价品种的企业，有望借助联盟采购快速上量销售，建议关注**华海药业、京新药业、科伦药业**。

2、腾笼换鸟是医保改革的主要方向，带量采购节省下来的费用将会用到医疗服务和创新药上面。建议关注创新药产业链：**药明康德、凯莱英、药石科技、恒瑞医药、贝达药业**。

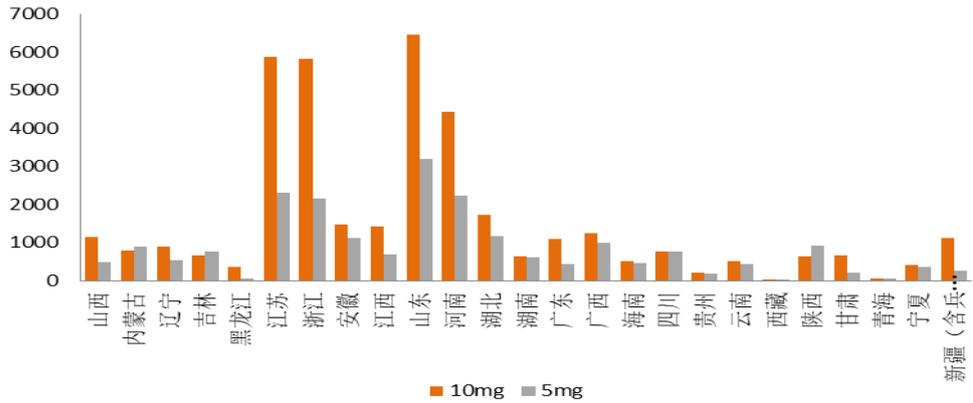
## 2.5 附表：采购金额大于2亿元的品种在各省的采购量

图表5 阿托伐他汀在各省的采购量基数 (单位：万片)



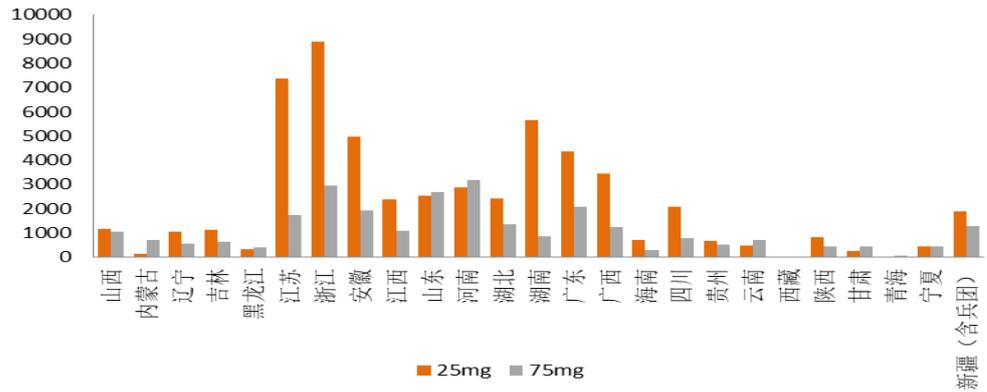
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表6 瑞舒伐他汀在各省的采购量基数（单位：万片）



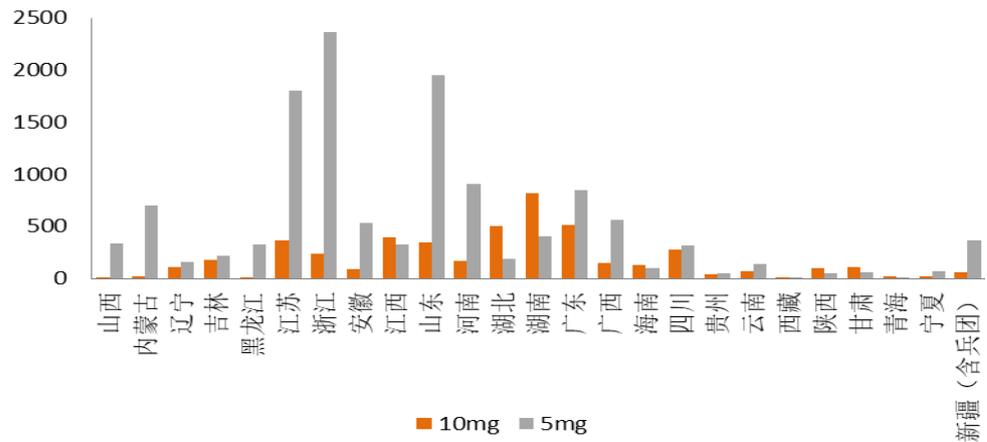
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表7 氯吡格雷在各省的采购量基数（单位：万片）



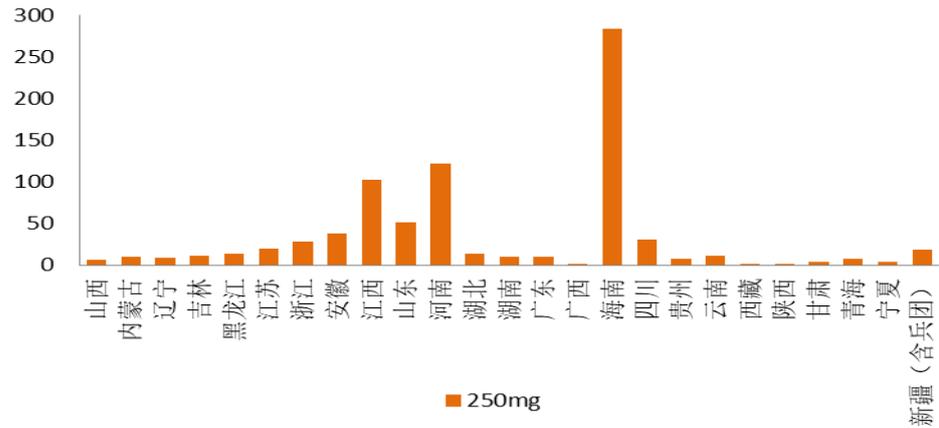
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表8 奥氮平在各省的采购量基数（单位：万片）



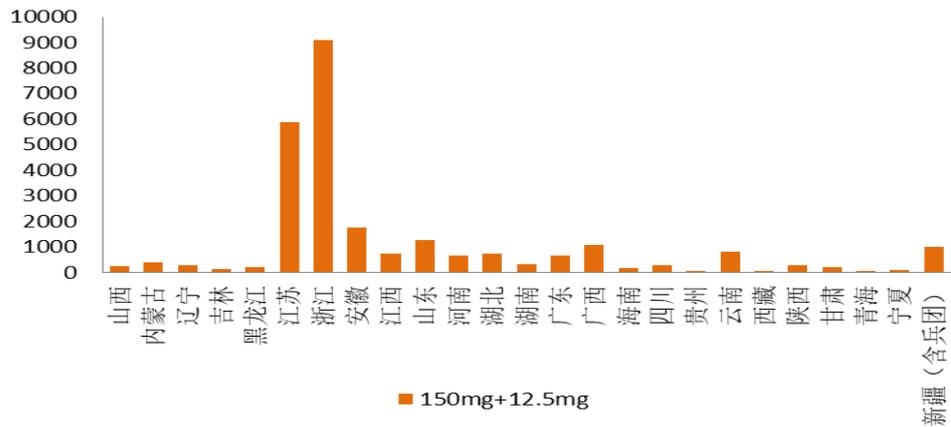
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表9 吉非替尼在各省的采购量基数（单位：万片）



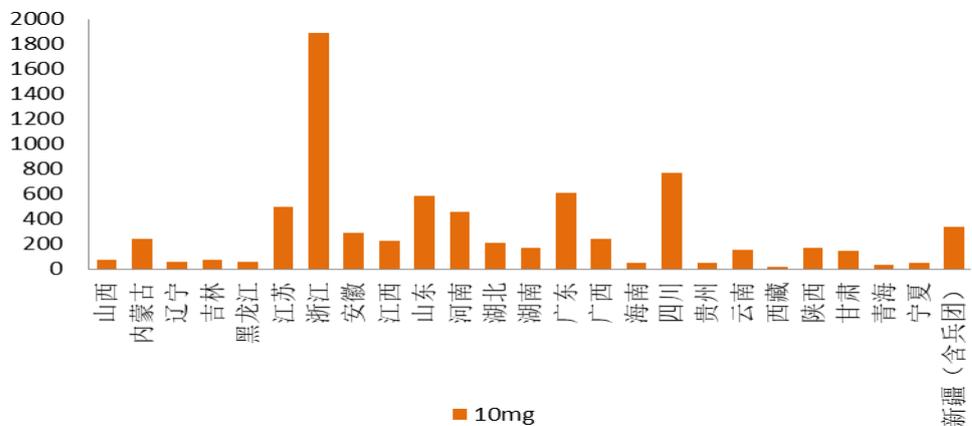
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表10 厄贝沙坦氢氯噻嗪在各省的采购量基数（单位：万片）



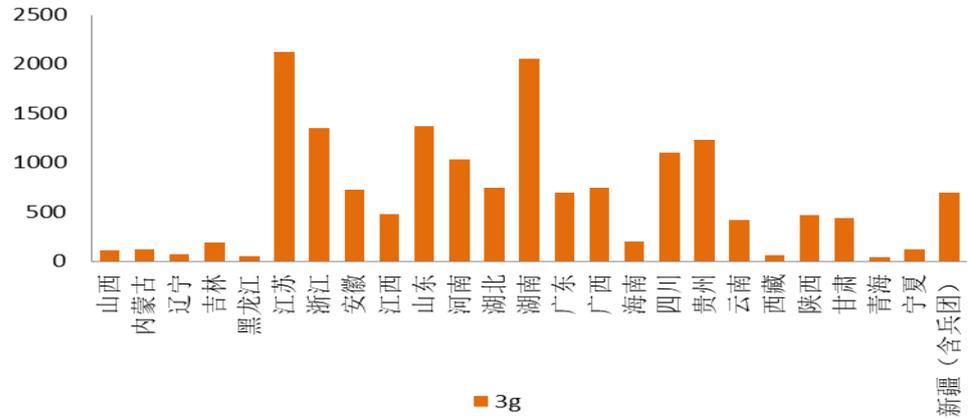
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表11 孟鲁司特在各省的采购量基数（单位：万片）



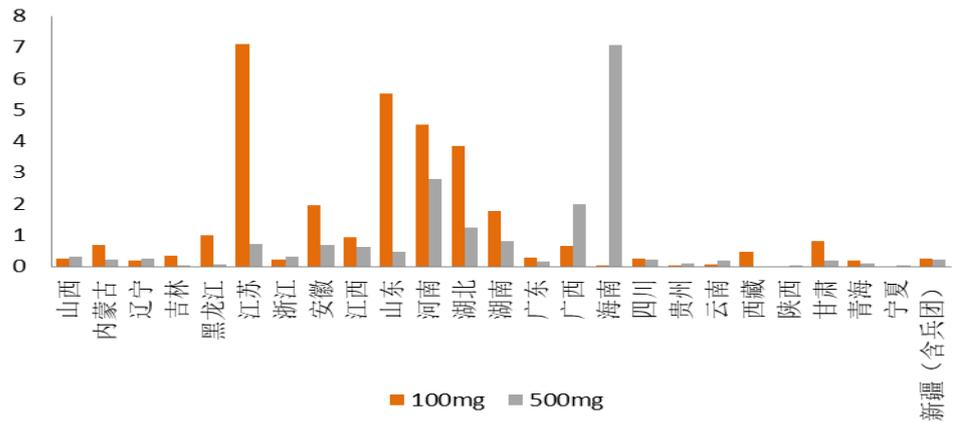
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表12 蒙脱石散在各省的采购量基数（单位：万袋）



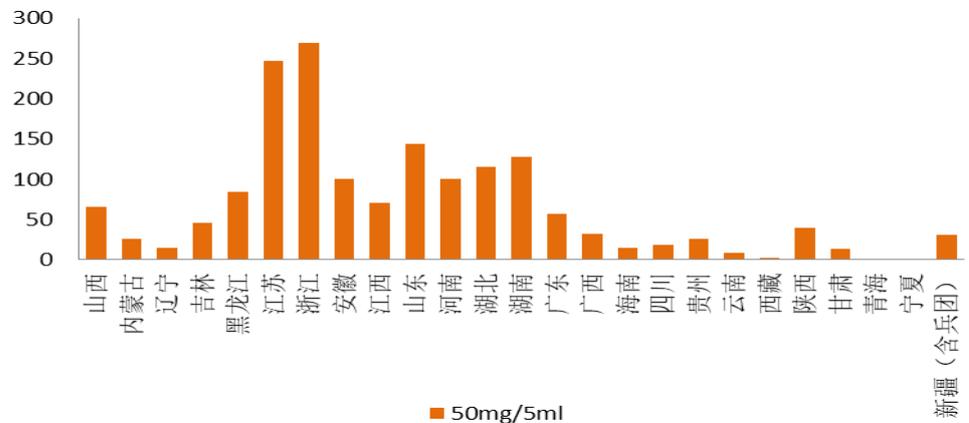
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表13 培美曲塞注射剂在各省的采购量基数（单位：万支）



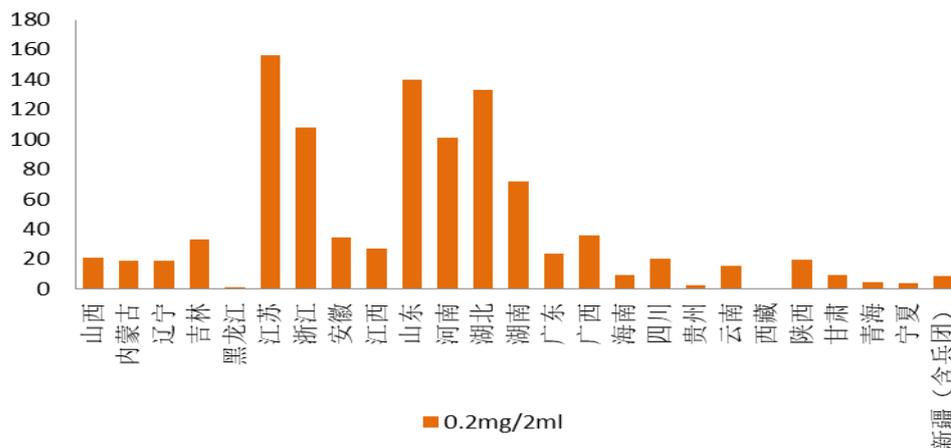
资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表14 氟比洛芬注射剂在各省的采购量基数（单位：万支）



资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

图表15 右美托咪定注射剂在各省的采购量基数（单位：万支）



资料来源：上海阳光采购网，平安证券研究所

### 三、风险提示

#### 1、产品不能中标的风险

联盟采购的投标对于企业综合实力和准入能力的要求较高，除了成本上能做到优于竞争对手，给自己留有合适利润空间以外，还需要对市场报价策略的把握。有经验的竞标企业可能在竞价招投标上成功的概率稍高一些。

#### 2、行业政策变化风险

国家深化公立医院综合改革,扩大按病种付费,推进仿制药一致性评价,新版国家基药目录发布, 4+7 带量采购方案发布等等, 国家相关政策密集出台落地, 医药行业大环境发生激烈的变化, 导致市场竞争格局发生重大变化。未来也可能陆续出台影响较大的行业政策。

#### 3、研发风险

医药行业的研发具有高风险高投入的特点, 从临床研发到上市的平均成功率不足 10%, 随着国家监管法规、注册法规的日益严格, 新药研发存在不确定性以及研发周期可能延长的风险。

## 平安证券研究所投资评级:

### 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代替行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

### 平安证券研究所

电话: 4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
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