

## 证券研究报告

## 行业研究——事项点评

## 医药生物行业

看好	中性	看淡
----	----	----

上次评级: 看好, 2019.06.26

## 吴临平 行业分析师

执业编号: S1500514070004

联系电话: +86 10 8332 6738

邮箱: wulinping@cindasc.com

## 周贤珮 行业分析师

执业编号: S1500518020001

联系电话: +86 10 83326737

邮箱: zhouxianpei@cindasc.com

## 龚琴容 研究助理

联系电话: +86 10 8332 6750

邮箱: gongqinrong@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 带量采购试点扩面到全国, 竞争格局决定降价幅度

## 动态点评

2019年9月25日

**事件:** 为扩大国家组织药品集中采购和使用试点(下称“4+7”试点)改革效应,在国家医保局等部门指导下,25个省份和新疆生产建设兵团参与扩围(4个直辖市已参加“4+7”试点,福建省和河北省此前已自行跟进试点),试点扩大范围到全国。2019年9月24日,参加扩围的省份及新疆生产建设兵团在上海开展联合招采,产生了拟中选结果。

## 点评:

➤ **带量采购试点扩大范围到全国。**根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案》(国办发〔2019〕2号)有关要求及国务院常务会议部署,在国家组织药品集中采购和使用试点城市(以下简称4+7城市)及已跟进落实省份执行集中采购结果的基础上,国家组织相关地区形成联盟,依法合规开展跨区域联盟药品集中带量采购。参与此次集采的联盟地区:除“4+7”城市外,新增25个省/市/自治区,分别是山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、广西、海南、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆(含新疆生产建设兵团)。采购品种仍是“4+7”带量采购的25个品种,部分品种增加部分规格。全国除了港澳台外,考虑到前期已经主动跟进“4+7”集采的福建和河北,其余地区已全部纳入本次集采扩面范围。

➤ **为了保证稳定供应,本次集采扩面采用报价最低的3家企业中标规则。**此次中标规则与上一轮“4+7”带量采购规则有所不同,本次拟中选品种中标规则如下:

1) **报价不得高于“4+7”中标价及原省级集采最低价,采用报价最低的3家获得拟中标规则:**本次报价不得高于“4+7”中标价按现行药品差比价规则折算后的价格和本企业同品种2019年联盟地区7月31日前省级集采最低价,报价最低的3家企业获得拟中选资格(申报企业不足3家的,以实际为准);获得拟中选资格的企业及申报品种,统一进入供应地区确认程序。如果企业申报价格出现相同时,该品种按以下规则及顺序确定拟中选企业及供应地区确认的优先顺序:(1)“4+7城市药品集中采购”中选的企业优先;(2)2018年在联盟地区供应省(区)数多的企业优先;(3)2018年在联盟地区销售量大的企业优先,多个规格的品种,销售量合并计算;(4)原料药自产的企业优先(限指原料药和制剂生产企业为同一法人);(5)通过或视同通过国家药品监督管理局仿制药质量和疗效一致性评价时间在前的企业优先(以国家药品监督管理局批准日期为准)。

2) **供应地采用按申报价格由低到高依次交替确认规则:**拟中选企业按申报价格由低到高依次交替确认供应地区,每个拟中选企业每次选择一个省(区),重复上述过程,直至所有省(区)选择确认完毕;拟中选企业轮到选择时必须做出确认,不得弃权,否则视同放弃拟中选资格,由符合申报条件的企业根据拟中选品种确定准则依次递补并重新确认供应地区;

若无符合条件的递补企业，由其他拟中选企业按顺序重新依次确认供应地区。

3) **采购周期**: 中选企业不超过 2 家的品种采购周期 1 年; 中选企业 3 家的品种采购周期为 2 年。

4) **采购量**: 受益于集采地区扩大, 此次集采采购量较“4+7”带量采购有大幅度提升。

➤ **拟中选价**: 上海阳光医药采购网 24 日发布公告称, 本次联盟采购共有 77 家企业, 产生拟中选企业 45 家, 拟中选产品 60 个。与联盟地区 2018 年最低采购价相比, 拟中选价平均降幅 59%; 与“4+7”试点中选价格水平相比, 平均降幅 25%。与“4+7”中标价相比, 价格厮杀较为惨烈, 部分品种拟中选价出现“腰斩”, 拟中选结果公示后才正式发布。

1) **竞争企业数量超过 3 家品种价格厮杀惨烈**: 阿托伐他汀、瑞舒伐他汀、氨氯地平、恩替卡韦、头孢呋辛酯、福韦二吡啶酯、蒙脱石散、利培酮片、奥氮平片等品种竞争企业数量超过 3 家, 本次扩面价格厮杀惨烈。

2) **竞争企业数量不超过 3 家的品种竞争价格较为缓和**: 厄贝沙坦、帕罗西汀、吉非替尼、伊马替尼、左乙拉西坦报价等品种竞争企业数量不超过 3 家, 价格竞争较为缓和; 申报企业为独家、2 家品种价格预计与“4+7”价格持平。

➤ **投资评级**: 虽然带量采购会导致药品价格下降, 但是以价换量、将集采推广到全国, 行业集中度将进一步提高, 医药行业仍存在结构化投资机会, 我们仍维持行业“看好”评级。短期建议关注本次集采扩面直接受益企业, 尤其是原料制剂一体化的仿制药企业, 重点关注乐普医疗、华海药业、科伦药业、海正药业等; 同时重点推荐集采扩面到全国间接受益的药用辅料龙头企业, 山河药辅(300452)。

➤ **风险因素**: 医药政策风险, 采购量不达预期, 产品供给不足, 药品大幅度下降风险。

## 医药生物研究小组简介

吴临平，南京大学制药学士，生化硕士，2012年加入信达证券研究开发中心。

周贤珮，美国伊利诺伊理工学院金融学硕士，2015年加入信达证券研究开发中心，曾从事农林牧渔、轻工制造行业研究。

龚琴容，北京师范大学物理学学士，北京大学理论物理专业博士，2017年加入信达证券研究开发中心。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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。