



## 带量采购扩面开标，集采进入常态化

## 中性|维持

### ——药品集中带量采购扩面点评

#### 报告要点:

#### ● 带量采购扩面落地，部分品种降幅再次超过预期

9月24日，扩面拟中选结果流出。根据目前流出的报价情况来看，拟中选平均降幅达超过22%（官方数据平均降幅在25%），主要系竞争格局好的品种价格未有较大幅度调整。国产竞争企业≤3的品种中，降幅一般在0-3%左右，但好格局品种部分企业主动降价帕罗西汀-华海继续降价36%，吉非替尼-齐鲁降价53%，伊马替尼-正大天晴降价14%。国产竞争品类≥3，竞争相对惨烈，平均降幅达到42%

#### ● 原研药—逐步适应中国式“专利悬崖”，加入战局

非唯一中标规则下，原研药企重新赢得机会。在部分竞争格局较好的品种中，原研产品多数从上一轮的落标中获得喘息，以“4+7”中标价换取重新获得的市场机会。原研企业或难以继续放弃中国市场，部分企业已开始战略性应对带量采购。中国的患者量及随着可及性提高而获得的扩容市场，即使原研企业也很难放弃。辉瑞、诺华已经分别成立普强、山德士，战略性重启在国内的普药运作。而在本次带量采购中，如阿斯利康-吉非替尼、赛诺菲-氯吡格雷、礼来-奥氮平、默沙东-孟鲁司特上的让步，我们也看出外资企业及印度企业或将逐步加入战局，本土企业或将面临更加严峻的仿制药挑战。

#### ● 本土药企—头部药企开始彰显竞争优势

本次扩面带量采购同上一轮类似，华海药业仍然是最大赢家，旗下六个品种全部中标且本轮降幅较为可控。主要涉及六个品种：厄贝沙坦（0%）、帕罗西汀（-36%）、利培酮（-29%）、厄贝沙坦氢氯噻嗪（-2%）、赖诺普利（0%）和氯沙坦（0%）。在以上多数品种中，华海的市占率低于20%，通过此次“4+7”及扩面的带量采购，有望快速布局到全国，节省大量在“进院”中花费的时间、人员和经费。而根据“4+7”的执行情况来看，华海更是能够享受由于降价带来的巨大市场扩容机会。同时我们看到齐鲁制药以其品类多、成本低的优势“横扫”多个品种，并均以最低价胜出。主要涉及阿托伐他汀（-78%）、奥氮平（-74%）、利培酮（-71%）、吉非替尼（-53%）和替诺福韦二吡呋酯（-51%）。

#### ● 规则逐步改进，带量采购进入常态化

针对本次带量采购扩面，我们认为政策仍存不确定性：（1）带量采购会继续成为常态化操作；（2）25个品种通过两轮大规模降价已基本调整到位，后续品种扩面或延续降价幅度；（3）执行方案仍在修缮中，后续医保支付价等相关配套的出台或仍将带来行业振荡。

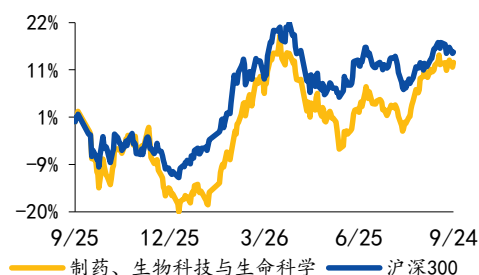
#### 投资建议

政策不确定因素仍然较大，关注后续带量采购执行配套政策及第二轮产品扩容。

#### 风险提示

政策不确定性风险、仿制药降价影响过大；采购量不及预期。

#### 过去一年市场行情



资料来源: Wind

#### 相关研究报告

《“4+7”带量采购开标，企业仍有生存空间》2019.12.09

#### 报告作者

分析师 黄卓  
 执业证书编号 S0020519080001  
 电话 021-51097188  
 邮箱 huangzhuo@gyzq.com.cn

联系人 刘慧敏  
 电话 021-51097188  
 邮箱 liuhuimin@gyzq.com.cn

## 带量采购扩面落地，部分品种降幅再次超预期

“4+7”带量采购模式拓展到 25 个省份、拓展采购基数 3 倍以上。9 月 24 日上午，依据 9 月 1 日发布的《联盟地区药品集中采购文件》，跨区域联盟药品集中带量采购药品、价格和供应区域落地。本轮扩面带量采购的采购品种竞争格局更为紧张、采购涉及市场更大、采购周期更长，竞争格局较差品种企业的紧张和压力程度不亚于去年。

- **采购品种：**主要是以阿托伐他汀等为代表的常用、过专利多年的 25 个品种，均为“4+7”首轮已谈判品种。2018 年 12 月至今，已有更多的企业通过一致性评价，竞争格局较去年 12 月更为紧张。
- **采购量：**首次采购量为联盟地区确定，对比“4+7”11 个城市的报量总计为 15.12 亿片/袋，而本次总基数为 70.67 亿片/袋，扩容约 3.67 倍。结合可获得的市场份额情况，即使竞争格局为三家以上，企业可获得的市场也较“4+7”面更大。而企业同时更为看中全国范围的“免进院”和可能的超预期采购量。
- **采购价：**不低于“4+7”的基础上进行报价。
- **采购规则：**一家中选，给予 50%约定量；两家中选，给予 60%约定量；三家中选，给予 70%约定量。供应区域由中标企业依次交替进行选择。
- **采购周期：**中选企业 $\leq 2$ 家，则采购期为一年；中选企业 $\geq 3$ 家，则采购期为两年。
- **采购惩罚：**若出现供应问题、质量问题等，列入“违规名单”，取消 2 年内参与联盟地区药品采购活动的资格。

考虑到扩面涉及的药品产能等问题，国家医保局此次的采购原则由“唯一中标、独家采购”改为“鼓励低价，多家竞争”，竞争格局较差的品种依旧面临大幅度降价。

部分产品扩面降幅再次超预期，竞争格局成为降幅主要因素。根据目前流出的报价情况来看，拟中选平均降幅达超过 22%（官方数据平均降幅在 25%），主要系竞争格局好的品种价格未有较大幅度调整。而竞争格局价差品种，部分品种再现“腰斩”。例如，恩替卡韦在去年 12 月份降价 96%的降幅下，平均降幅继续达到 65%，最低中标价每片/粒仅为 0.18 元；瑞舒伐他汀在去年 12 月份降价达到 81.55%的降幅下，平均降幅再次达到 69%，最低中标价每片仅为 0.20 元。

- **竞争品种=1**，主要涉及四个品种，包括右美托咪定、依那普利、氯沙坦和赖诺普利，降幅为 0%
- **竞争品种=2**，主要涉及五个品种，包括福辛普利、厄贝沙坦氢氯噻嗪、孟鲁司特、培美曲塞和氟比洛芬酯，降幅在 0~3%
- **竞争品种=3**，主要涉及四个品种，包括帕罗西汀、吉非替尼、左乙拉西坦和伊马替尼，原则上这部分品种亦可以不继续降价或小幅降价，但我们仍然看到帕罗西汀-华海继续降价 36%，吉非替尼-齐鲁降价 53%，伊马替尼-正大天晴降价 14%。

➤ 国产竞争品类≥3，竞争相对惨烈，平均降幅达到 42%

(具体拟中标结果数据，请查看附件表格 1)

## 原研药—逐步适应中国式“专利悬崖”，加入战局

非唯一中标规则下，原研药企重新赢得机会。在部分竞争格局较好的品种中，原研产品多数从上一轮的落标中获得喘息，以“4+7”中标价换取重新获得的市场机会。吉非替尼-阿斯利康、福辛普利-BMS、孟鲁司特-MSD 及培美曲塞-Lilly 均分别中选。

原研药企多数执行战略性放弃策略，赛诺菲-氯吡格雷出乎意料。即使在竞争格局较好的品种中，原研企业也较多难以接受“4+7”价格，仍然报以原价实行战略性放弃。而竞争格局较差的品种中，战略性放弃更是意料之中，如辉瑞-阿托伐他汀、赛诺菲-厄贝沙坦、BMS-恩替卡韦、灵北-艾司西酞普兰等，均维持在较高价格，并未妥协“4+7”中标价，与其他竞争企业相比报价甚至超过 10 倍。而本次赛诺菲和礼来分别在氯吡格雷和奥氮平上降幅出乎意料。

- 赛诺菲中选氯吡格雷。氯吡格雷 75mg 品种中，仅有四个参与者：原研-赛诺菲、信立泰、乐普医疗和石药集团，竞争格局相对较好。去年“4+7”带量采购中，信立泰（25mg）以 3.18 元/片中选，降幅达到 63.53%。本次赛诺菲（75mg）报出 2.54 元/片的价格，位列第二，比上一轮胜利者信立泰的 3.18 元还要低。安维汀（氯吡格雷）作为赛诺菲的重磅产品，可见其地位依旧不减。
- 礼来中选奥氮平。奥氮平 10mg 品种中，仅有四个参与者：原研-Lilly、豪森、齐鲁和印度企业 Dr.Reddy's。去年“4+7”带量采购中，豪森（10mg）以 9.64 元/片中标，降幅达到 30.37%。而本次在印度仿制药企也参与的情况下，Lilly 报出 6.74 元/片，尽管未中标，仅比以低价著称的印度药企 Dr.Reddy's 高 5%，也足见公司维护品种的决心。且礼来在培美曲塞中也接受了“4+7”报价。

原研企业或难以继续放弃中国市场，部分企业已开始战略性应对带量采购。国家医保局针对已过专利期多年、常用药物的可及性提升有着不可比拟的决心，过往在国内专利期通过以后仍然享有“单独定价权”“优先分层”等特权消失，取而代之的将是像欧美成熟市场一样，在专利期过保后进入价格“悬崖”。中国的患者量及随着可及性提高而获得的扩容市场，即使原研企业也很难放弃。辉瑞、诺华已经分别成立普强、山德士，战略性重启在国内的普药运作。而在本次带量采购中，如阿斯利康-吉非替尼、赛诺菲-氯吡格雷、礼来-奥氮平、默沙东-孟鲁司特上的让步，我们也看出外资企业及印度企业或将逐步加入战局，本土企业或将面临更加严峻的仿制药挑战。

## 本土药企—头部药企开始彰显竞争优势

**华海药业：以原料成本把控出发，布局优势品种。**本次扩面带量采购同上一轮类似，华海药业仍然是最大赢家，旗下六个品种全部中标且本轮降幅较为可控。主要涉及六个品种：厄贝沙坦（0%）、帕罗西汀（-36%）、利培酮（-29%）、厄贝沙坦氢氯噻嗪（-2%）、赖诺普利（0%）和氯沙坦（0%）。华海药业以原料药转型制剂，成本优势较强，自营直销团队布局较少，具有较强的降价主观意识和客观降价空间。在以上多数品种中，华海的市占率低于20%，通过此次“4+7”及扩面的带量采购，有望快速布局到全国，节省大量在“进院”中花费的时间、人员和经费。而根据“4+7”的执行情况来看，华海更是能够享受由于降价带来的巨大市场扩容机会。

**齐鲁制药：以最大降幅成为底气最足的仿制药企业。**同时我们看到齐鲁制药以其品类多、成本低的优势“横扫”多个品种，并均以最低价胜出。主要涉及阿托伐他汀（-78%）、奥氮平（-74%）、利培酮（-71%）、吉非替尼（-53%）和替诺福韦二吡呋酯（-51%）。

随着后续更多品种出来，带量采购规则下将快速出局各类中小企业，通过品种格局洗牌来筛选出具有“底气”-成本低、品种多、实力强的头部制药企业。

## 规则逐步改进，带量采购进入常态化

国家坚定意志进行供给侧改革，带量采购进入常态化。带量采购“自上而下”推动，且推进速度非常迅速。自2018年发布《国家组织药品集中采购试点方案》以来，一年内进行了第一次“4+7”带量采购和扩面，而第二次新品种带量采购也已经在计划中，预计在明年初进行。仿制药降价是全国性的趋势，年度动态调整品种、地区、价格或将成为未来招采方式的常态。格局向头部集中，以目前的仿制药收益带动企业快速转型创新，成为最可能的出入。

执行中或仍存部分问题，有待规则进一步细化和优化。我们在去年“4+7”带量采购中所思考的部分问题，仍在改进变化中，如产能问题、品种转换问题、医保支付价问题以及医生处方根本出发点等问题。而随着扩面带量采购进行中标企业区域选择，中选企业交替性选择区域也或将引发跨区域间的药品流通问题，如在价格类似情况下，患者向原研药供应地流动，或中选产品价差较大，患者向低价区域流动等。

针对本次带量采购扩面，我们认为政策仍存不确定性：（1）带量采购会继续成为常态化操作；（2）25个品种通过两轮大规模降价已基本调整到位，后续品种扩面或延续降价幅度；（3）执行方案仍在修缮中，后续医保支付价等相关配套的出台或仍将带来行业振荡。

## 附件 1.

表 1: 扩面带量采购拟中标结果

品种	规格	通过企业	“4+7” 中标企业	“4+7” 中标价格	扩面中标价格	较“4+7” 降幅%	中标平均降幅
阿托伐他汀口服常释剂型	10mg	齐鲁制药			0.12	-78%	-65%
		乐普药业			0.32	-42%	
		嘉林药业	嘉林药业	0.55	0.46	-16%	
	兴安药业			0.13	-76%		
	原研-Pfizer			3.59	553%		
	20mg	乐普药业			0.55	-42%	
嘉林药业	嘉林药业	0.94	0.79	-17%			
原研-Pfizer			6.11	548%			
瑞舒伐他汀口服常释剂型	10mg	京新药业			0.42	-46%	-69%
		海正药业			0.20	-74%	
		先声东元			0.53	-32%	
		鲁南贝特	京新药业	0.78	0.79	1%	
		正大天晴			0.30	-62%	
		Sandoz-Lek			0.23	-71%	
原研-AZ				N/A			
氯吡格雷口服常释剂型	75mg	信立泰			3.13	-2%	-17%
		乐普药业	信立泰	3.18	2.98	-6%	
		石药集团			2.44	-23%	
		原研-Sanofi			2.54	-20%	
厄贝沙坦口服常释剂型	75mg	华海药业	华海药业	0.2	0.20	0%	-10%
	150mg	恒瑞医药	/	0.4	0.35	-13%	
		瀚晖制药			0.33	-18%	
原研-sanofi			2.54	535%			
氨氯地平口服常释剂型	5mg	京新药业			0.09	-40%	-57%
		国药集团			0.06	-58%	
		亚宝药业			0.08	-47%	
		苏州东瑞			0.06	-60%	
		浙江为康	√	0.15	0.10	-33%	
		黄河药业			0.11	-27%	
		重庆药友			0.07	-53%	
		上海天慈			0.11	-27%	
原研-Pfizer							
恩替卡韦口服常释剂型	0.5mg	正大天晴 (胶囊)			0.58	-6%	-65%
		青峰药业 (胶囊、片剂)			0.34	-45%	
		海思科 (胶囊)			0.36	-42%	
		广生堂 (胶囊)	正大天晴	0.62	0.27	-56%	
		安徽贝克			0.38	-39%	
		东瑞制药			0.18	-71%	
		北京百奥 (片剂)			0.20	-68%	
重庆药友			0.38	-39%			



**表 1：扩面带量采购拟中标结果**

品种	规格	通过企业	“4+7”中标企业	“4+7”中标价格	扩面中标价格	较“4+7”降幅%	中标平均降幅
		原研-BMS (片剂)			20.22	3161%	
艾司西酞普兰口服常释剂型	10mg	科伦药业	科伦药业	4.42	4.27	-3%	-8%
		京卫制药			4.00	-10%	
		湖南洞庭药业			3.98	-10%	
		原研-Lundbeck			13.62	208%	
帕罗西汀口服常释剂型	20mg	华海药业	华海药业	1.67	1.07	-36%	-19%
		万生药业			1.62	-3%	
		原研-GSK			6.98	318%	
奥氮平口服常释剂型	10mg	豪森药业	豪森药业	9.64	6.23	-35%	-48%
		Dr. Reddy			6.40	-34%	
		齐鲁制药			2.48	-74%	
		原研-Lilly			6.74	-30%	
头孢呋辛酯 (头孢呋辛) 口服常释剂型	250mg	成都倍特	成都倍特	0.52	0.48	-8%	-15%
		国药集团			0.36	-31%	
		白云山			0.48	-8%	
		京新药业			0.48	-8%	
		石药欧意			0.49	-6%	
		苏州中化			0.49	-6%	
		原研-GSK			2.20	323%	
利培酮口服常释剂型	1mg	华海药业	华海药业	0.17	0.12	-29%	-43%
		恩华药业			0.13	-24%	
		常州四药			0.12	-29%	
		齐鲁制药			0.05	-71%	
		原研-J&J			1.97	1059%	
吉非替尼口服常释剂型	250mg	正大天晴	原研-AZ	54.7	45.00	-18%	-24%
		齐鲁制药			25.70	-53%	
		原研-AZ			54.70	0%	
福辛普利口服常释剂型	10mg	华海药业	华海药业	0.84	0.83	-1%	-1%
		原研-BMS			0.84	0%	
厄贝沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	150mg	华海药业	华海药业	1.07	1.05	-2%	-3%
		正大天晴			1.02	-5%	
赖诺普利口服常释剂型	10mg	华海药业	华海药业	0.23	0.23	0%	0%
替诺福韦二吡啶酯口服常释剂型	300mg	成都倍特	成都倍特	0.59	0.13	-78%	-55%
		齐鲁制药			0.29	-51%	
		安徽贝克			0.54	-8%	
		海思科			0.56	-5%	
		苏州特瑞			0.47	-20%	
		石家庄迪康			0.48	-19%	
		杭州和泽			0.38	-36%	
		原研-GSK			10.97	1759%	
氯沙坦口服常释剂型	50mg	华海药业	华海药业	1.05	1.05	0%	0%
依那普利口服常释剂型	10mg	扬子江药业	扬子江药业	0.56	0.56	0%	0%

**表 1：扩面带量采购拟中标结果**

品种	规格	通过企业	“4+7”中标企业	“4+7”中标价格	扩面中标价格	较“4+7”降幅%	中标平均降幅
左乙拉西坦口服常释剂型	250mg	京新药业	京新药业	2.4	2.39	0%	0%
		普洛药业			2.40	0%	
		原研-UCB			3.83	60%	
伊马替尼口服常释剂型	100mg	豪森药业	豪森药业	10.4	10.38	0%	-7%
		正大天晴			8.93	-14%	
		原研-Novartis			119.70	1051%	
孟鲁司特口服常释剂型	10mg	民生滨江	民生滨江	3.88	3.79	-2%	-1%
		原研-MSD			3.88	0%	
蒙脱石口服散剂	3g	先声药业	先声药业	0.68	0.40	-41%	-53%
		扬子江药业			0.33	-51%	
		绿叶制药			0.35	-49%	
		康恩贝			0.36	-47%	
		哈药集团			0.36	-47%	
		四川维奥			0.64	-6%	
		山东宏济堂			0.37	-46%	
		湘江药业			0.48	-29%	
		华南华纳			0.28	-59%	
	原研-Ipsen	1.44	112%				
培美曲塞注射剂	100mg	四川汇宇	四川汇宇	810	798.00	-1%	-1%
		原研-Lilly			809.00	0%	
羧比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	北京泰德	北京泰德	21.95	21.88	0%	0%
		武汉大安			21.95	0%	
右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	扬子江药业	扬子江药业	133	133.00	0%	0%

资料来源：媒体公开数据，国元证券研究中心

## 投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188