

医药健康产业行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

许菲菲

分析师 SAC 执业编号: S1130519030001
(8621)61038276
xufeifei@gjzq.com.cn

带量采购全国扩围，竞争格局决定收益

事件

- 9月24日，国家组织药品集中采购和使用试点全国扩围产生拟中选结果，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%，整体符合预期。

评论

- 竞争格局决定收益：**我们将25个带量采购品种按照参与厂家数降序排列（见正文图1），可以清晰地看到，由于本次招标扩全国将中选厂家数量放宽为3家，因此“3家”成为了重要的分水岭：>3家的降价幅度较高（与“4+7”中选价格比，平均降幅超40%），≤3家的降幅低（平均降幅4%）。因此对于药企，研发上应选择竞争格局较好的品种，若能竞争者在3家内，则有机会充分利用带量采购政策红利，则研发思路有二：
 - 速度快：**能够成为前三家通过一致性评价，目前多个省份通过一致性评价可直接挂网采购；或通过专利挑战实现提前上市。
 - 竞争壁垒高：**竞争壁垒的来源包括微球、脂质体、药械合一、复杂原料药等等。
- 本轮外资增加了参与度，多集中于竞争格局较好品种：**除了7家药企参与的瑞舒伐他汀（山德士拟中选）和4家参与的氯吡格雷（赛诺菲拟中选），中选的外企竞争格局均在3家以下，包括赛诺菲的厄贝沙坦氢氯噻嗪、礼来的培美曲塞、阿斯利康的吉非替尼、BMS的福辛普利，且相对于上轮降幅均为0%。
- 医保支付标准将逐步落地：**
 - 在2019年1月《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的通知》中，提出“对于集中采购的药品，在医保目录范围内的以集中采购价格作为医保支付标准，原则上对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，医保基金按相同的支付标准进行结算。……如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在2—3年内调整到位”；
 - 在2019年8月《关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》中，提出“对有通过一致性评价仿制药的目录新准入药品，以及有仿制药的协议到期谈判药品，医疗保障部门原则上按照通过一致性评价的仿制药价格水平对原研药和通过一致性评价仿制药制定统一的支付标准。”
 - 在9月25日举行的关于国家组织药品集中采购试点扩大区域范围答记者问中，试点办负责人提出医保局将“出台支付标准政策。明确医保对同一通用名不同商品名的药品，按相同支付标准支付，引导参保人合理用药”。
 - 统一的医保支付标准，一则进一步推动进口替代，二则在同样通过仿制药一致性评价的厂家中，成本控制将益显重要。

投资建议

- 集采扩面全国，无存量市场、原料药制剂一体化企业明显受益，相关标的包括：石药集团（氯吡格雷）、乐普医疗（氯吡格雷、阿托伐他汀）、普洛药业（左乙拉西坦片）、华海药业（厄贝沙坦氢氯噻嗪、厄贝沙坦、帕罗西汀、福辛普利、赖诺普利、氯沙坦、利培酮）、科伦药业（草酸艾司西酞普兰）。**

风险提示

- 原料药供应稳定性风险；质量风险；医院采购量低于预期风险；研发失败风险；目前为联盟地区药品集中采购拟中选结果公示，公示时间为2019年9月25日至2019年9月29日，期间或有变动；医保支付标准降低风险。

图表 1: 25 个品种上一轮与本轮中选价格及降幅

名称	规格	是否主品规	上一轮中选厂家	上一轮带量采购价格(元)	上一轮降幅	总家数	本轮中选厂家	本轮带量采购价格(元)	本轮降幅
氨氯地平口服常释剂型	5mg	是	京新药业	0.15	-49%	12	苏州东瑞制药	0.06	-62%
							国药集团容生制药	0.06	-60%
							重庆药友制药有限责任公司	0.07	-53%
替诺福韦二吡呋酯口服常释剂型	300mg	是	成都倍特	0.59	-96%	10	齐鲁制药	0.29	-51%
							和泽医药 (苏泊尔南洋药业受委托生产)	0.38	-36%
							成都倍特药业	0.47	-21%
蒙脱石口服散剂	3g	是	先声药业	0.68	-23%	10	湖南华纳大药厂	0.28	-59%
							哈药集团中药二厂	0.30	-56%
							浙江海力生制药	0.33	-52%
头孢呋辛酯(头孢呋辛)口服常释剂型	250mg	是	成都倍特	0.51	-14%	8	国药集团致君(深圳)制药	0.36	-31%
							广州白云山天心制药	0.48	-6%
							浙江京新药业	0.48	-6%
瑞舒伐他汀口服常释剂型	10mg	是	京新药业	0.78	-75%	7	瀚晖制药(海正药业受委托生产)	0.20	-74%
							Lek Pharmaceuticals d.d. (山德士(中国)制药分包装)	0.23	-71%
							正大天晴药业	0.30	-62%
阿托伐他汀口服常释剂型	10mg	是	德展健康 (嘉林制药)	0.47	-83%	5	齐鲁制药(海南)	0.12	-75%
	20mg		兴安药业	0.13			-73%		
			乐普制药	0.32			-33%		
恩替卡韦口服常释剂型	0.5mg	是	正大天晴	0.62	-94%	5	乐普制药	0.55	-42%
							苏州东瑞制药	0.18	-71%
							北京百奥药业有限责任公司	0.20	-68%
利培酮口服常释剂型	1mg	是	华海药业	0.167	-57%	5	福建广生堂药业	0.27	-56%
							齐鲁制药	0.05	-71%
							常州四药制药	0.12	-28%
厄贝沙坦口服常释剂型	75mg	是	华海药业	0.20	-62%	4	华海药业	0.12	-28%
	瀚晖制药						0.1916667	-5%	
	江苏恒瑞医药						0.35	-	
艾司西酞普兰口服常释剂型	10mg	是	科伦药业	4.42	-31%	4	湖南洞庭药业	3.98	-10%
							山东京卫制药	4.00	-10%
							四川科伦	4.27	-3%
氯吡格雷口服常释剂型	75mg	是	信立泰	3.18	-58%	4	石药	2.44	-23%
							赛诺菲	2.54	-20%
							乐普	2.98	-6%
奥氮平口服常释剂型	10mg	是	豪森药业	9.64	-27%	4	齐鲁制药	2.48	-74%
							江苏豪森	6.23	-35%
							Dr.Reddy's	6.19	-36%
厄贝沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	150mg+12.5mg	是	华海药业	1.10	-28%	3	南京正大天晴	1.02	-7%
							华海药业	1.05	-4%
							赛诺菲	1.09	-1%
左乙拉西坦口服常释剂型	250mg	是	京新药业	2.40	-21%	3	京新药业	2.39	0%
							普洛康裕制药	2.40	0%
							齐鲁制药	25.70	-53%
吉非替尼口服常释剂型	250mg	是	阿斯利康	54.70	-76%	3	正大天晴药业	45.00	-18%
							阿斯利康	54.70	0%
							上海安必生 (杭州民生)	3.79	-2%
帕罗西汀口服常释剂型	20mg	是	华海药业	1.67	-48%	2	默沙东	3.88	0%
							浙江华海	1.56	-7%
							北京福元	1.62	-3%
福辛普利口服常释剂型	10mg	是	百时美施贵宝	0.84	-68%	2	华海药业	0.83	-2%
							百时美施贵宝	0.84	0%
							华海药业	0.23	0%
赖诺普利口服常释剂型	10mg	是	华海药业	0.23	-80%	2	华海药业	0.23	0%
							华海药业	1.05	0%
							华海药业	1.05	0%
依那普利口服常释剂型	10mg	是	扬子江药业	0.56	-42%	2	扬子江药业	0.56	0%
							正大天晴药业	9.77	-6%
							豪森药业	10.38	0%
伊马替尼口服常释剂型	100mg	是	豪森药业	10.40	-26%	2	四川汇宇制药	798.00	-1%
							礼来	809.00	0%
							四川汇宇制药	2735.83	-1%
培美曲塞注射剂	100mg	是	四川汇宇制药	810.00	-70%	2	礼来	2773.54	0%
	500mg						北京泰德	21.88	0%
							武汉大安	21.95	0%
氟比洛芬酯注射剂	50mg/5ml	是	中国生物制药 (北京泰德)	21.95	-65%	2	礼来	21.88	0%
右美托咪定注射剂	0.2mg/2ml	是	扬子江药业	133.00	-5%	1	扬子江药业	133.00	0%

来源: 上海阳光医药采购网, 国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH