



药品招标事件点评——

全国集采价格刷新下限，仿制药洗牌加速

■9月24日，药品行业第二轮全国集采正式开启招标谈判（上一轮为2018年12月份）。与上一轮集采相比，本轮集采的药品品种保持不变，共25个；覆盖区域为本次扩面的25个省区；中标企业数量从1个品种1家中标变为1个品种最多3家中标。目前拟中选结果已经全部产生，拟中选企业45家，采购有效期限最长不超过2年。

■集采价格刷新下限，部分品种近乎贴身搏杀。本轮集采开始之前，市场主流观点认为今年降价幅度将较为温和，逻辑基础是医保局放弃“最低价+唯一中标”、强调产能和质量保障，以及上一轮谈判已经大幅压低了药价。实际上，本轮集采的价格降幅依然超出市场预期，平均降幅25%。其中，参选企业超过3家的品种竞争尤为激烈，价格降幅超过50%的现象普遍，不少企业为挤入前3而以底牌出价。以某招标品种为例，参选企业共8家，第四名因报价高出0.001元（最低中标价0.483元）而落选出局。市场格局较好的品种（参选企业不超过3家），降价幅度相对温和，多数不超过15%。

■带量采购稳步扩面大势所趋，丢标企业短期内可能面临销售压力。1) 全国覆盖：本轮带量采购范围扩面至全国25个省区，采购量为联盟区域内医院使用量的50%-70%，丢标企业只能竞争余量市场，在相应的品种上可能会面临销售压力；2) 品种扩张：本轮集采保持25个品种不变，我们判断主要是基于试点阶段稳步推进的考虑。若25个品种试点顺利，未来将有更多的品种纳入全国集采。全国集采的前提是该品种已完成一致性评价，国内的4832个口服固体剂中，目前通过一致性评价的达到190个。

■长远来看，仿制药利润微薄但是市场空间较为稳定。一方面，在医保坚决挤出药品价格水分的背景下，我们认为仿制药的价格竞争将是常态，利润率将逐步下滑。目前我国仿制药的净利率大约在25%-30%的水平，参考全球范围的经验，仿制药的合理利润率水平约10%-15%。另一方面，在人口老龄化加速、慢性病发病率提升的趋势下，仿制药的使用量有望保持增长，这意味着能在市场洗牌阶段存活的仿制药企将分享市场存量份额。因此，我们判断未来仿制药将是利润率微薄但现金流稳定的品种。

■全国集采环境下，经营实力雄厚、技术壁垒高、原料制剂一体化的企业具有相对优势。1) 经营实力雄厚，这类企业在产品梯队和成本控制等方面具有明显优势，带量采购环境下受冲击较小；2) 技术壁垒高，研制难仿药将为药企

张晏铭

行业研究员

☎: 0755-83195378

✉: zhangyanming118@cmbchina.com

王海量

行业研究员

☎: 0755-83076585

✉: hailiang_wang@cmbchina.com

相关研究报告

《行业点评|医药行业：带量采购降价超预期药企整合创新大势所趋》

2018.12.7

《医药生物行业之仿制药篇——降速换挡，结构调整》

2019.2.12

《医药生物行业之创新药篇——创新引领医药工业，银行业务空间广阔》

2019.4.8



创造良好的竞争格局，在当前的集采规则下降价压力较小；3) 原料制剂一体化：如果中标企业不具备自己生产原料药的能力，则其在集采报价时将较为被动，且履约能力和盈利空间都可能受到制约。

■**风险提示：**企业对单一品种依赖度大、产品创新升级速度缓慢、原料药价格大幅波动

免责声明

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。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。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

招商银行版权所有，保留一切权利。

招商银行研究院

地址深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 16F（518040）

电话 0755-83195702

邮箱 zsyhyjy@cmbchina.com

传真 0755-83195085



更多资讯请关注招商银行研究微信公众号
或一事通信息总汇