

2019年09月27日

医药生物行业政策点评

“4+7”带量采购政策出清，关注中标企业市占率提升的长期发展逻辑 增持（维持）

证券分析师 焦德智
执业证号：S0600516120001
021-60199793
jiaodzh@dwzq.com.cn
证券分析师 全铭
执业证号：S0600517010002
021-60199793
quanm@dwzq.com.cn

投资要点

- **“4+7”带量采购全国落地，政策出清完毕：**9月24号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，25个“4+7”试点药品扩围采购全部成功，产生拟中选企业45家，拟中选产品60个。本次带量采购全国推广，在相应品种采购价格上有了进一步的降价，与联盟地区2018年最低采购价相比，拟中选价平均降幅59%；与2018年“4+7”试点中选价格水平相比，平均降幅25%。
- **15个品种大于等于3家中标，25个品种平均降幅25%，独家中标品种价格未降：**从中标情况来看，独家中标的扬子江药业的右美托咪定和依那普利、华海药业氯沙坦和赖诺普利均维持了去年“4+7”带量采购的价格，而通过药品一致性评价超过3家企业的品种，例如阿托伐他汀、瑞舒伐他汀、氨氯地平、恩替卡韦等品种降价幅度较大，而且这几个品种在2018年“4+7”中标的企业，在此轮招标中并未中标。总体来看，竞争格局决定药品价格的市场定价思路得到了贯彻，有利于仿制药市场进入平稳的竞争格局。
在中标企业中，华海药业9个品种中标，其次是齐鲁制药7个品种，海正药业和天晴药业分别为4个品种，位列中标企业前列。原研药方面，继首轮“4+7”带量采购中阿斯利康吉非替尼大幅降价中标后，礼来、赛诺菲等原研药企业也通过降价入围此次全国招标。
- **中标上市公司分析：**从中标企业的情况分析，多数中标企业在PDB数据显示医院端销售额不高，市占率较低，通过此次带量采购像华海药业、中国生物制药、乐普医疗、扬子江、石药集团等药企在中标品种的市占率上将有显著提升，有力的带动公司中标品种的销售收入增长。其中：**华海药业**的厄贝沙坦、盐酸帕罗西汀片等7个品种在此次采购中中标，计算7个品种首年带量采购合计收入不低于1.99亿元。**中国生物制药**的瑞舒伐他汀、厄贝沙坦氢氯噻嗪片、吉非替尼片等5个品种中标，计算5个中标品种在所在省销售额合计将不低于3.11亿元。**乐普医疗**的阿托伐他汀和氯吡格雷两个大品种均中标，计算中标品种在所在省的销售额合计将不低于2.78亿元。**扬子江药业**的盐酸右美托咪定独家中标，中标省份合计销售最低6.78亿元。**石药集团**的氯吡格雷中标，中标省份合计销售最低1.83亿元。**豪森药业**的奥氮平、甲磺酸伊马替尼中标，中标省份合计销售最低0.99亿元。其他上市公司中标品种相对收入影响较小。
- **风险提示：**政策的延续风险；中标企业的产能风险；原材料价格风险。

行业走势



相关研究

- 1、《医药生物行业周报：关注带量采购全国扩面，聚焦核心资产》2019-09-23
- 2、《医药生物行业2019H1业绩总结：行业增速放缓，龙头引领增长，聚焦创新药产业链、创新生物制品、医疗服务等景气细分赛道》2019-09-03
- 3、《医药生物行业点评：谈判目录数量超预期，再次确认腾笼换鸟、结构优化的改革方向》2019-08-21

1. “4+7”带量采购全国落地，政策出清完毕

9月24号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,25个“4+7”试点药品扩围采购全部成功,产生拟中选企业45家,拟中选产品60个。本次带量采购全国推广,在相应品种采购价格上有了进一步的降价,与联盟地区2018年最低采购价相比,拟中选价平均降幅59%;与2018年“4+7”试点中选价格水平相比,平均降幅25%。

此次全国推广是对去年执行的带量采购政策的肯定。从官方数据来看,2018年执行的“4+7”带量采购是试点的25个品种,截至8月底,“4+7”城市采购量17亿片,中选药品采购量占同通用名药品采购量的78%,好于之前的预期比例。本次全国推广的规则也明确约定了量和采购年限,具体内容为:

1) **实际采购量:** 中选企业为1家的,约定采购量为约定采购量计算基数的50%;实际中选企业为2家的,约定采购量为约定采购量计算基数的60%;实际中选企业为3家的,约定采购量为约定采购量计算基数的70%。

2) **采购周期:** 中选企业不超过2家(含)的品种,本轮采购周期原则上为1年;中选企业为3家的品种,本轮采购周期原则上为2年。采购周期视实际情况可延长一年。

我们认为从中标结果来看,无论在企业数量还是中标价价格上已经达到了药品集采政策的目标,随着全国的执行,医药集采政策已经趋于稳定,仿制药行业将进入集中度快速提升的新时代,将明显有利于龙头企业。

2. 15个品种大于等于3家中标,25个品种平均降幅25%,独家中标品种价格未降

带量采购原研和过了仿制药一致性评价的企业一视同仁,最终中标名单中大于等于3家企业的品种有15个,2家企业的品种有6个,独家中标的有4个,品种平均降幅在去年“4+7”的基础上达到25%。

表1: 25个品种的中标价格和中标企业(超过3家的前三家中标)

序号	品种名称	规格	4+7带量采购中标厂家	4+7带量采购中标价格	首年约定采购量计算基数	首年约定采购量基数销售总额(亿元)	本次集采参选企业	本次集采参选价格(元)
1	阿托伐他汀口服常释剂型	10mg	北京嘉林	0.55	53815.61	2.96	齐鲁制药	0.12
							兴安制药	0.13
							乐普医疗	0.32
							嘉林药业	0.46
		Pfizer	3.59					
20mg	北京嘉林	0.94	65576.97	6.16	乐普医疗	0.55		

							德展健康	0.79
2	瑞舒伐他汀 口服常释剂型	10mg	京新	0.78	38902.73	3.03	海正药业	0.20
							Lek Pharma	0.23
							中国生物制药	0.30
							京新药业	0.42
							先声东元	0.53
							鲁南贝特	0.79
3	氟吡格雷 口服常释剂型	75mg			27424.11	8.72	乐普医疗	2.98
							石药集团	2.44
							Sanofi	2.54
							信立泰	3.13
4	厄贝沙坦 口服常释剂型	150mg			43910.02	0.59	瀚晖制药	0.33
							恒瑞医药	0.35
							Sanofi	2.54
5	氨氯地平 口服常释剂型	5mg	京新	0.15	112442.03	1.69	国药集团	0.06
							东瑞制药	0.06
							重庆药业	0.07
							亚宝药业	0.08
							京新药业	0.09
							浙江为康	0.10
							上海天慈	0.11
							黄河药业	0.11
							山东方明	0.15
6	恩替卡韦 口服常释剂型	0.5mg	正大天晴	0.62	31990.32	1.98	东瑞制药(片剂)	0.18
							百奥药业(片剂)	0.20
							广生堂(片剂)	0.27
							青峰药业(胶囊, 片剂)	0.34
							海思科(胶囊)	0.36
							贝克生物(片剂)	0.38
							重庆药友(片剂)	0.38
							中国生物制药(胶囊, 片剂)	0.58
							BMS(片剂)	20.22
7	艾司西酞普兰 口服常释剂型	10mg	科伦	4.42	4088.24	1.81	洞庭药业(复星)	3.98
							京卫制药	4.00
							科伦药业	4.27
							H.Lundbeck	13.62
8	帕罗西汀 口服常释剂型	20mg	华海	1.67	9461	1.58	华海药业	1.07
							万生药业	1.62
							GSK	6.98
9	奥氮平 口服常释剂型	10mg	豪森	9.64	4771.24	4.60	豪森药业	6.23
							DR.Reddy	6.40
							齐鲁制药	2.48

							Lilly	6.74
10	头孢呋辛酯 (头孢呋辛) 口服常释剂型	250mg	成都倍特	0.51	16372.91	0.84	国药致君	0.36
							京新药业	0.48
							倍特药业	0.48
							白云山	0.48
							苏州中化	0.49
							石药欧意	0.49
							GSK	2.20
11	利培酮 口服常释剂型	1mg	华海	0.17	31972.81	0.54	齐鲁制药	0.05
							华海药业	0.12
							常州四药	0.12
							恩华药业	0.13
							强生	1.97
12	吉非替尼 口服常释剂型	250mg	阿斯利康	54.70	819.75	4.48	齐鲁制药	25.70
							中国生物制药	45.00
							AstraZen	54.70
13	福辛普利 口服常释剂型	10mg	中美上海 施贵宝	0.84			施贵宝	0.84
							华海药业	0.83
14	厄贝沙坦 氢氯噻嗪 口服常释剂型	150mg+	华海	1.09	26632.13	2.90	中国生物制药	1.02
		12.5mg					华海药业	1.05
							赛诺菲	1.09
15	赖诺普利 口服常释剂型	10mg	华海	0.23	1030.07	0.02	华海药业	0.23
16	替诺福韦 二吡啶酯 口服常释剂型	300mg	成都倍特	0.59	3915.75	0.23	齐鲁制药	0.29
							杭州和泽	0.38
							成都倍特	0.47
17	氯沙坦	100mg	华海	1.05	4737.12	0.50	华海药业	1.05
18	依那普利 口服常释剂型	10mg	扬子江	0.56	23016.91	1.29	扬子江药业	0.56
19	左乙拉西坦 口服常释剂型	250mg	京新	2.40	1778.34	0.43	京新药业	2.39
							普洛药业	2.40
20	伊马替尼 口服常释剂型	100mg	豪森	10.40	1641.62	1.71	中国生物制药	9.77
							豪森药业	10.38
21	孟鲁司特 口服常释剂型	10mg	安必生(杭 州民生)	3.88	7449.49	2.89	安必生	3.79
							默沙东	3.86
22	蒙脱石口	3g	先声	0.68	16634.06	1.13	华纳大药厂	0.28

	服散剂						哈药集团	0.30
							海力生	0.33
23	培美曲塞 注射剂	100mg	四川汇宇	810.00	31.53	2.55	四川汇宇	798.00
		500mg	四川汇宇	2776.97	19.02	5.28	礼来	809.00
24	氟比洛芬 酯注射剂	50mg/5 ml	北京泰德	21.95	1651.51	3.63	中国生物制药	21.88
							武汉大安	21.95
25	右美托咪 定注射剂	0.2mg/2 ml	扬子江	133.00	1019.12	13.55	扬子江药业	133.00

数据来源：上海阳光医药采购网，东吴证券研究所

从中标情况来看，独家中标的扬子江药业的右美托咪定和依那普利、华海药业氯沙坦和赖诺普利均维持了去年“4+7”带量采购的价格，而通过药品一致性评价超过3家企业的品种，例如阿托伐他汀、瑞舒伐他汀、氨氯地平、恩替卡韦等品种降价幅度较大，而且这几个品种在2018年“4+7”中标的企业，在此轮招标中并未中标。总体来看，竞争格局决定药品价格的市场定价思路得到了贯彻，有利于仿制药市场进入平稳的竞争格局。

在中标企业中，华海药业9个品种中标，其次是齐鲁制药7个品种，海正药业和天晴药业分别为4个品种，位列中标企业前列。原研药方面，继首轮“4+7”带量采购中阿斯利康吉非替尼大幅降价中标后，礼来、赛诺菲等原研药企业也通过降价入围此次全国招标。

3. 关注华海药业、中国生物制药、乐普药业等多品种中标企业

从中标企业的情况分析，多数中标企业在PDB数据显示医院端销售额不高，市占率较低，通过此次带量采购像华海药业、中国生物制药、乐普医疗、扬子江、石药集团等药企在中标品种的市占率上将有显著提升，有力的带动公司中标品种的销售收入增长。

表2：上市公司中标省份预计最低销售收入（万元）

标的	品种	品规	中标价格/ 片(元)	中标省份	中标量(万 片)	预计销售 (万元)	PDB市占 率情况
乐普医疗	阿托伐他汀	10mg	0.315	江苏、广东、广西、新疆(含兵团)、 贵州、甘肃、内蒙古、青海	12341.19	3887.47	1.37%
	阿托伐他汀	20mg	0.549	江苏、广东、广西、新疆(含兵团)、 贵州、甘肃、内蒙古、青海	16212.97	8893.97	
	氯吡格雷	77mg	2.979	青海、江苏、湖北、广西、云南、新 疆(含兵团)、陕西、甘肃	5048.23	15036.51	11.15%
石药集团	氯吡格雷	76mg	2.437	海南、西藏、浙江、河南、安徽、四 川、辽宁、吉林、黑龙江	7520.7	18329.02	
华海药业	厄贝沙坦	75	0.195	江西、安徽、山东、陕西、内蒙古、 吉林、青海、江苏	6550.01	1277.25	0.73%
	盐酸帕罗西汀片	20mg	1.559	江苏、山东、四川、广东、湖北、江 西、陕西、甘肃、云南、吉林、黑龙	3075.01	4793.94	46.54%

				江、宁夏、西藏			
	利培酮片	1mg	0.120	四川、湖南、江西、吉林、辽宁、新疆(含兵团)、黑龙江、宁夏	7957.75	954.93	5.45%
	福辛普利钠片	10mg	0.829	甘肃、黑龙江、西藏、新疆(含兵团)、浙江、广西、湖南、河南、江西、安徽、山东、陕西、四川	1264.87	1048.04	23.04%
	厄贝沙坦氢氯噻嗪片	150mg+12.5mg	1.048	吉林、宁夏、江苏、广东、广西、云南、湖南、内蒙古	6595.81	6911.47	4.08%
	赖诺普利	10mg	0.230	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(含兵团)	293.81	67.68	44.19%
	氯沙坦	50mg	1.050	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(含兵团)	4823.4	5064.57	7.49%
京新药业	头孢呋辛酯片	250mg	0.483	江苏、广西、吉林、青海、安徽、新疆(含兵团)、甘肃、黑龙江	3409.45	1645.06	
	左乙拉西坦	250mg	2.393	浙江、江苏、湖南、广东、云南、甘肃、江西、宁夏、新疆(含兵团)、吉林、辽宁、青海、西藏	449.64	1075.99	1.19%
哈药股份	蒙脱石散	3g	0.300	湖南、宁夏、黑龙江、青海、河南、陕西、吉林、内蒙古	2854.33	856.30	
恒瑞医药	厄贝沙坦	150	0.354	广西、河南、湖南、贵州、甘肃、黑龙江、宁夏、广东	7749.97	2745.70	3.81%
广生堂	恩替卡韦	0.5mg	0.275	甘肃、贵州、青海、山东、湖南、江西、广西、陕西	8010.7	2200.08	1.93%
国药集团	氯氮地平	5	0.060	江苏、河南、云南、江西、辽宁、吉林、内蒙古、宁夏	28989.35	1739.36	
科伦药业	草酸艾司西酞普兰片	10mg	4.270	河南、广东、四川、江西、内蒙古、辽宁、云南、贵州	663.38	2832.63	8.30%
国药集团	头孢呋辛酯片	250mg	0.357	浙江、广东、河南、贵州、宁夏、西藏、湖北、辽宁、山西	4966.08	1771.24	3.97%
白云山	头孢呋辛酯片	250mg	0.484	四川、山东、湖南、海南、内蒙古、江西、陕西、云南	3085.5	1492.61	0.92%
海正药业	瑞舒伐他汀	10mg	0.299	山东、河南、湖北、广西、内蒙古、湖南、吉林、海南、西藏	11542.59	3446.29	1.50%
中国生物制药	瑞舒伐他汀	10mg	0.200	江苏、安徽、四川、山西、陕西、黑龙江、云南、贵州	7655.31	1531.06	5.64%
	厄贝沙坦氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	1.020	甘肃、青海、西藏、浙江、安徽、河	9253.07	9438.13	24.52%

	嗪片	5mg		南、江西、陕西、辽宁			
	甲磺酸伊马替尼	100mg	9.773	浙江、广西、广东、云南、甘肃、贵州、吉林、陕西、海南、西藏、山东、湖南、安徽	518.56	5067.97	7.98%
	吉非替尼片	250mg	45.000	山东、安徽、四川、黑龙江、吉林、内蒙古、广西、甘肃	113.38	5102.10	
	氟比洛芬酯	50mg	21.880	浙江、广东、湖北、河南、黑龙江、辽宁、山西、四川、新疆（含兵团）、内蒙古、甘肃、宁夏、西藏	454.61	9946.87	96.42%
扬子江药业	盐酸右美托咪定注射液	0.2mg	133.000	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（含兵团）	509.6	67776.80	0.13%
复星医药	草酸艾司西酞普兰片	10mg	3.954	江苏、湖南、陕西、安徽、广西、山西、海南、宁夏、西藏	1095.11	4330.38	1.50%
豪森药业	奥氮平片	10mg	6.229	宁夏、江苏、河南、江西、安徽、黑龙江、云南、贵州	823.93	5131.91	60.68%
	甲磺酸伊马替尼	100mg	10.383	四川、江西、黑龙江、内蒙古、新疆（含兵团）、山西、辽宁、宁夏、青海、河南、江苏、湖北	461.27	4789.52	11.81%
普洛药业	左乙拉西坦	250mg	2.397	山东、湖北、河南、四川、广西、山西、安徽、贵州、海南、黑龙江、陕西、内蒙古	599.54	1436.90	

数据来源：上海阳光医药采购网，东吴证券研究所

1) 华海药业：7个品种中标，中标省份合计销售最低2亿元。

华海药业有厄贝沙坦、盐酸帕罗西汀片等7个品种在此次采购中中标，在国内销售额均处于较低水平，通过此次带量采购公司可以直接获取更大的市场份额。我们计算了华海药业全部中标品种在所选取省份中按照带量的比例（50%/60%/70%）计算7个品种首年带量采购合计收入不低于1.99亿元。

2) 中国生物制药：5个品种中标，中标省份合计销售最低3.11亿元。

中国生物制药此次恩替卡韦并未中标，但是瑞舒伐他汀、厄贝沙坦氢氯噻嗪片、吉非替尼片等5个品种中标，除了氟比洛芬酯和厄贝沙坦氢氯噻嗪片PBD市占率较高外，其他三个品种的占有率均较低，通过此次带量采购市场份额将显著提高。我们计算5个中标品种在所在省的销售合计将不低于3.11亿元。

3) 乐普医疗：阿托伐他汀和氟吡格雷两个大品种中标，中标省份合计销售最低2.78亿元。

乐普医疗此次集中采购招标中，阿托伐他汀和氟吡格雷两个大品种均中标，2018

年该品种在 PDB 的市长率分别为 1.73% 和 11.15%，通过此次中标公司的两个品种将进一步提高市长率，尤其是阿托伐他汀。我们计算中标品种在所在省的销售总额合计将不低于 2.78 亿元。

4) 石药集团：氯吡格雷中标，中标省份合计销售最低 1.83 亿元。

石药集团的氯吡格雷在通过一致性评价后首次中标，有望迅速打开市场提高市占率。我们计算公司中标的氯吡格雷在所在省的销售总额合计将不低于 1.83 亿元，成为公司新的增量。

5) 豪森药业：奥氮平、甲磺酸伊马替尼中标，中标省份合计销售最低 0.99 亿元。

豪森药业的奥氮平、甲磺酸伊马替尼中标在此次招标中中标。其中奥氮平 2018 年 PDB 销售数据中市长率达到 60.68%，此次中标有助于公司强化该品种的地位；而甲磺酸伊马替尼市 2018 年 PDB 数据的占率为 11.81%，通过此次中标有望进一步提高市占率。我们计算中标品种在所在省的销售总额合计将不低于 0.99 亿元。

6) 扬子江药业：盐酸右美托咪定独家中标，中标省份合计销售最低 6.78 亿元。

扬子江药业的盐酸右美托咪定作为独家通过药品一致性评价的企业，在此次招标中成为该药品独家中标企业，将在 1 年的期限内独享 50% 的市场，按照中标价计算在所在省的销售总额合计将不低于 6.78 亿元。

7) 其他中标企业品种整体金额影响不大：

京新药业的头孢呋辛酯片和左乙拉西坦在此次带量采购中中标，2018 年京新药业的这两个品种市占率均很低，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 2721.05 万元。

普洛药业的左乙拉西坦在此次带量采购中中标，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 1436.90 万元。

复星医药的草酸艾司西酞普兰在此次带量采购中中标，2018 年公司的该品种 PDB 市占率仅为 1.50%，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 4330.38 万元。

海正药业的瑞舒伐他汀在此次带量采购中中标，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 3446.29 万元。

科伦药业的草酸艾司西酞普兰片在此次带量采购中中标，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 2832.63 万元。

恒瑞药业的厄贝沙坦在此次带量采购中中标，2018 年公司的该品种 PDB 市占率仅为 3.81%，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 2745.70 万元。

哈药股份的蒙脱石散在此次带量采购中中标，中标后在所在省份销售总额合计将不低于 856.30 万元。

白云山的头孢呋辛酯片在此次带量采购中中标，2018年公司的这两品种 PDB 市占率均较低，中标后在所在省份销售额合计将不低于 1492.61 万元。

国药集团的氨氯地平和头孢呋辛酯片在此次带量采购中中标，2018年公司的该品种 PDB 市占率仅为 3.81%，中标后在所在省份销售额合计将不低于 3510.6 万元

广生堂的恩替卡韦在此次带量采购中中标，2018年公司的该品种 PDB 市占率仅为 1.93%，中标后在所在省份销售额合计将不低于 2200.08 万元。

4. 风险提示

政策的延续风险；中标企业的产能风险；原材料价格风险。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

