

集采扩围：探索 25 品种市场规模和利润变动

——医药行业专题报告

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019 年 10 月 25 日

分析师

徐勇

010-68104602

xuyong@bhzq.com

助理分析师

甘英健

SAC No: S1150118020008

ganyingjian@bhzq.com

陈晨

SAC No: S1150118080007

chenchen@bhzq.com

张山峰

SAC No: S1150119080020

zhangsf@bhzq.com

行业评级

医药

中性

重点品种推荐

恒瑞医药	增持
科伦药业	增持
健友股份	增持
凯莱英	增持
泰格医药	增持
我武生物	增持
安科生物	增持

投资要点：

为探索 25 品种扩围对相关企业业绩影响，我们通过估算药品在公立医院市场的销售规模和企业销售该类药品所处毛利率/净利率区间，推算未来一年乃至稳态后，该类药品将为企业贡献的营业收入及净利润水平。

● 结论

1) 由于对过期专利药的特殊性保护，过去主要仿制药品种的原研厂商长期存在量价具高的特殊待遇，此次扩围的合格申报者为通过一致性评价、参比制剂或按新化学药品新注册分类的企业，有效权衡了产品质量与价格的平衡，更是打破了原研厂商的特殊待遇，为国产优秀仿制药企业让位。

2) 扩围前后多数产品按扩围价格测算的市场规模出现大幅缩减，尤其是产品上市多年、用户基数庞大、市场竞争激烈的品类，如阿托伐他汀、氯吡格雷等，预期销售额将下滑 96.20%、98.81%；对于某些国内上市年限较短、产品普及尚处于持续推进、供应厂商较为单一的品类，市场规模变化较为缓和，如右美托咪定、培美曲塞等，预期销售额将下滑 28.04%、1.96%。

3) 我们测算得到乐普医疗的阿托伐他汀和氯吡格雷扩围后净利率水平处于 40%-50%，相比于扩围前净利率水平呈现较大幅度上升。以此为基数，我们推算其他品类扩围后将为企业带来的净利润水平（部分品种竞争较为缓和，净利率水平稍有上浮），但由于整体市场规模下滑幅度较大，预期对于绝大多数中标企业而言净利润下滑，尤其是在原有市场比重较高的企业，对于中标前后市场份额差异较大的企业，将存有量价的博弈区间，以乐普医疗的氯吡格雷为例，预期氯吡格雷扩围后整体市场净利润约为 11.17-13.97 亿元，假设乐普医疗可以获得约 30% 的市场份额（包括约定采购量及剩余市场），该品类将为企业带来约 4 亿元的利润（暂不考虑未来氯吡格雷增量状况），将在 2018 年乐普药业 3.38 亿元的净利润水平上向上浮动。

4) 此次扩围采购量占该品类 2018 年公立医院使用量的比重差异较大，主要受药品市场格局、受益群众基数、药品治疗效应、地方财政收入、民生呼唤等多重因素影响，其中阿托伐他汀、恩替卡韦、吉非替尼等集采份额相对较大。

● 投资建议

随着药品集中采购的逐步推行，仿制药降价已大势所趋，目前全国集采仅涉及以上 25 品种，但逐步推广至其他品种已是必然，尤其是市场规模庞大、产品成熟、或临床诊疗效果好、边际改善大的品类有望率先纳入集采，中短期我国仿制药市场将在政策的引导下重整，长期将处于另一均衡发展状态。药企投资方面，我们建议以创新药及其外延产业链为主线进行布局，推荐优质专科制药企业恒瑞医药（600276）、科伦药业（002422）、健友股份（603707）以及 CRO/CMO 行业

优质龙头凯莱英（002821）、泰格医药（300347），此外建议关注不受医保约束的消费类药品供应商，如我武生物（300357）、安科生物（300009）。

风险提示：政策推进不及预期，创新药热潮消退，产品研发进度不及预期。

目 录

前言	7
1.集采扩围基本情况	8
2.探索集采品种降价后的净利率水平	11
2.1.阿托伐他汀	11
2.2 氯吡格雷	14
3.各品类药品扩围前后市场规模变动测算	17
3.1 瑞舒伐他汀	17
3.2 恩替卡韦	18
3.3 氨氯地平	20
3.4 培美曲塞	22
3.5 奥氮平	23
3.6 厄贝沙坦	25
3.7 氟比洛芬酯	27
3.8 右美托咪定	28
3.9 伊马替尼	30
3.10 厄贝沙坦氢氯噻嗪	31
3.11 氯沙坦	33
3.12 吉非替尼	34
3.13 艾司西酞普兰	35
3.14 蒙脱石	37
3.15 孟鲁司特	39
3.16 左乙拉西坦	41
3.17 依那普利	42
3.18 替诺福韦二吡呋酯	44
3.19 赖诺普利	46
3.20 福辛普利	48
3.21 利培酮	49
3.22 头孢呋辛	51
3.23 帕罗西汀	53
4.总结	56
5.投资建议	59

图 目 录

图 1: 2014-2018 年公立医院阿托伐他汀销售额状况	11
图 2: 2018 年公立医院阿托伐他汀市场格局	11
图 3: 2014-2018 年公立医院阿托伐他汀销售额状况	14
图 4: 2018 年公立医院氯吡格雷市场格局	14
图 5: 2014-2018 年公立医院瑞舒伐他汀销售额状况	17
图 6: 2018 年公立医院瑞舒伐他汀市场格局	17
图 7: 2014-2018 年公立医院恩替卡韦销售额状况	19
图 8: 2018 年公立医院恩替卡韦市场格局	19
图 9: 2014-2018 年公立医院氨氯地平销售额状况	20
图 10: 2018 年公立医院氨氯地平市场格局	21
图 11: 2014-2018 年公立医院培美曲塞销售额状况	22
图 12: 2018 年公立医院培美曲塞市场格局	22
图 13: 2014-2018 年公立医院奥氮平销售额状况	24
图 14: 2018 年公立医院奥氮平市场格局	24
图 15: 2014-2018 年公立医院厄贝沙坦销售额状况	25
图 16: 2018 年公立医院厄贝沙坦市场格局	26
图 17: 2014-2018 年公立医院氟比洛芬酯销售额状况	27
图 18: 2018 年公立医院氟比洛芬酯 市场格局	27
图 19: 2014-2018 年公立医院右美托咪定销售额状况	28
图 20: 2018 年公立医院右美托咪定市场格局	29
图 21: 2014-2018 年公立医院伊马替尼销售额状况	30
图 22: 2018 年公立医院伊马替尼市场格局	30
图 23: 2014-2018 年公立医院厄贝沙坦氢氯噻嗪销售额状况	31
图 24: 2018 年公立医院厄贝沙坦氢氯噻嗪市场格局	32
图 25: 2014-2018 年公立医院氯沙坦销售额状况	33
图 26: 2018 年公立医院氯沙坦市场格局	33
图 27: 2014-2018 年公立医院吉非替尼销售额状况	34
图 28: 2018 年公立医院吉非替尼市场格局	35
图 29: 2014-2018 年公立医院艾司西酞普兰销售额状况	36
图 30: 2018 年公立医院艾司西酞普兰市场格局	36
图 31: 2014-2018 年公立医院蒙脱石销售额状况	37
图 32: 2018 年公立医院蒙脱石市场格局	38
图 33: 2014-2018 年公立医院孟鲁司特销售额状况	39
图 34: 2018 年公立医院孟鲁司特市场格局	40
图 35: 2014-2018 年公立医院左乙拉西坦销售额状况	41
图 36: 2018 年公立医院左乙拉西坦市场格局	41
图 37: 2014-2018 年公立医院依那普利销售额状况	43
图 38: 2018 年公立医院依那普利市场格局	43
图 39: 2014-2018 年公立医院替诺福韦二吡呋酯销售额状况	45
图 40: 2018 年公立医院替诺福韦二吡呋酯市场格局	45
图 41: 2014-2018 年公立医院赖诺普利销售额状况	46

图 42: 2018 年公立医院赖诺普利市场格局	47
图 43: 2014-2018 年公立医院福辛普利销售额状况	48
图 44: 2018 年公立医院福辛普利市场格局	48
图 45: 2014-2018 年公立医院利培酮销售额状况	49
图 46: 2018 年公立医院利培酮市场格局	50
图 47: 2014-2018 年公立医院头孢呋辛销售额状况	51
图 48: 2018 年公立医院头孢呋辛市场格局	52
图 49: 2014-2018 年公立医院帕罗西汀销售额状况	53
图 50: 2018 年公立医院帕罗西汀市场格局	54

表 目 录

表 1: 联盟地区药品集中采购中选后供应品种清及企业概况 (单位: 元/片、粒、支)	8
表 2: 阿托伐他汀扩围前后市场规模测算 (2018 年)	12
表 3: 乐普医疗阿托伐他汀中标后毛利率估算	12
表 4: 阿托伐他汀中选企业供应概况	13
表 5: 乐普医疗阿托伐他汀中标后净利率测算	13
表 6: 氯吡格雷集采前后市场测算 (2018 年)	15
表 7: 乐普医疗氯吡格雷中标后毛利率估算	15
表 8: 乐普医疗氯吡格雷中标后净利率测算	16
表 9: 瑞舒伐他汀集采前后市场测算 (2018 年)	18
表 10: 恩替卡韦集采前后市场测算 (2018 年)	20
表 11: 氨氯地平扩围前后市场测算 (2018 年)	21
表 12: 培美曲塞扩围前后市场测算 (2018 年)	23
表 13: 奥氮平扩围前后市场测算 (2018 年)	25
表 14: 厄贝沙坦扩围前后市场测算 (2018 年)	26
表 15: 氟比洛芬酯扩围前后市场测算 (2018 年)	28
表 16: 右美托咪定扩围前后市场测算 (2018 年)	29
表 17: 伊马替尼扩围前后市场测算 (2018 年)	31
表 18: 厄贝沙坦氢氯噻嗪扩围前后市场测算 (2018 年)	32
表 19: 氯沙坦扩围前后市场测算 (2018 年)	34
表 20: 吉非替尼扩围前后市场测算 (2018 年)	35
表 21: 艾司西酞普兰扩围前后市场测算 (2018 年)	37
表 22: 蒙脱石扩围前后市场测算 (2018 年)	38
表 23: 孟鲁司特扩围前后市场测算 (2018 年)	40
表 24: 左乙拉西坦扩围前后市场测算 (2018 年)	42
表 25: 依那普利扩围前后市场测算 (2018 年)	44
表 26: 替诺福韦二吡呋酯扩围前后市场测算 (2018 年)	46
表 27: 赖诺普利扩围前后市场测算 (2018 年)	47
表 28: 福辛普利扩围前后市场测算 (2018 年)	49
表 29: 利培酮扩围前后市场测算 (2018 年)	50

表 30: 头孢呋辛扩围前后市场测算 (2018 年)	52
表 31: 厄贝沙坦氢氯噻嗪扩围前后市场测算 (2018 年)	54
表 32: 扩围后各品种市场规模及净利润区间	56
表 33: 各品种扩围采购量占总销售量的比重	57

前言

为探索 25 品种扩围对相关企业业绩影响，我们通过估算药品在公立医院市场的销售规模和企业销售该类药品所处毛利率/净利率区间，推算未来一年乃至稳态后，该类药品将为企业贡献的营业收入及净利润水平。

假设：

1) 由于集采层叠推进导致价格波动不一，我们以更具规律性的产品销售量为指标，测算各品规药品主要供应商 2018 年在公立医院市场的销售额以及相应的中标价格计算出销售量（中标价格为 2018 年各品规全国中标均价或具有代表性的中标价格），结合此次扩围各品规药品中标均价，测算除预期 2020 年各类产品在公立医院市场的销售规模（暂不考虑未来产品销售量变动）。

2) 对于净利率区间的测算，由于数据披露问题，我们以阿托伐他汀和氯吡格雷为样本，由上市公司（乐普医疗）财报披露数据推算单片成本，扣除所得税、增值税以及相关运输费用影响，推算出最终企业净利率区间。

1. 集采扩围基本情况

2019年9月1日,上海阳光医采网发布《联盟地区药品集中采购文件》,拟将“4+7集采”的25品种由试点11城扩围至25个省份及新疆生产建设兵团,9月24日产生拟中选结果,25个品种扩围采购全部成功,价格均不高于“4+7”试点中选价格,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%。9月30日最终中选结果出台,除部分品规供应略有调整外,整体与拟中选结果无恙。

表 1: 联盟地区药品集中采购中选后供应品种清及企业概况 (单位: 元/片、粒、支)

品种	适应症	规格	4+7 中标企业	4+7 中标价	此次拟中标企业	扩围中标价格	相比于 4+7 降幅	
阿托伐他汀	心血管疾病	10mg	嘉林药业	0.55	齐鲁制药	0.12	78.18%	
					兴安药业	0.13	76.62%	
		20mg		0.94	乐普医疗	0.32	42.73%	
					齐鲁制药	0.20	78.27%	
瑞舒伐他汀	心血管疾病	10mg	京新新药	0.78	海正药业	0.20	74.36%	
					山德士	0.23	70.77%	
		5mg		0.46	正大天晴	0.30	61.72%	
					海正药业	0.12	74.46%	
氯吡格雷	心血管疾病	75mg	信立泰	3.18	山德士	0.13	71.56%	
					石药集团	2.37/2.44	24.53%	
		25mg				赛诺菲	2.54	19.99%
						乐普医疗	2.98	6.33%
厄贝沙坦	降压药	75mg	华海药业	0.2	乐普医疗	1.24		
					海正药业	0.19	4.17%	
		150mg				华海药业	0.20/0.19	5.00%
						恒瑞医药	0.35	
氨氯地平	降压药	5mg	京新药业	0.15	海正药业	0.33		
					苏州东瑞	0.06	62.22%	
					国药容生	0.06	60.00%	
恩替卡韦	乙肝	0.5mg	正大天晴	0.62	重庆药业	0.07	53.33%	
					苏州东瑞	0.18	70.58%	
					北京百奥	0.20	68.32%	
艾司西酞普兰		10mg	科伦药业	4.42	广生堂	0.27		
					洞庭药业	3.98/4/4.27	11.31%	
					山东京卫	4.00	9.50%	
帕罗西汀	抗抑郁	20mg	华海药业	1.67	科伦药业	4.27/4.22/4.26	3.85%	
					华海药业	1.58/1.54/1.56	6.59%	
					北京福元	1.64/1.62	2.40%	

奥氮平	精神分裂症	10mg	豪森药业	9.64	齐鲁制药	2.48	74.27%
					印度瑞迪博士实验室	6.19	35.79%
					豪森药业	3.57	35.37%
		5mg		5.53	印度瑞迪博士实验室	3.64	34.16%
					齐鲁制药	1.46	73.62%
					豪森药业	6.23	35.44%
头孢呋辛酯	抗感染	250mg	倍特药业	0.51	国药致君	0.35/0.36/0.37	29.41%
					倍特药业	0.48	5.15%
					京新药业	0.48	5.39%
利培酮	精神分裂症	1mg	华海药业	0.17	齐鲁制药	0.05	71.18%
					常州药业	0.12	29.41%
		3mg				齐鲁制药	0.12
吉非替尼	NSCLC	250mg	阿斯利康	54.7	齐鲁制药	25.70	53.02%
					正大天晴	45.00	17.73%
					阿斯利康	54.70	0.00%
福辛普利	降压药、心力衰竭	10mg	施贵宝	0.84	华海药业	0.82/0.83/0.84	1.19%
					施贵宝	0.83	1.36%
厄贝沙坦氢氯噻嗪	降压药	150mg + 12.5mg	华海药业	1.09	正大天晴	1.02	6.42%
					华海药业	1.02/1.05	5.50%
					赛诺菲	1.09	0.00%
赖诺普利	降压药、心力衰竭	10mg	华海药业	0.23	华海药业	0.23	0.00%
替诺福韦二吡呋酯	治疗至HIV	300mg	倍特药业	0.59	齐鲁制药	0.29	50.85%
					浙江南洋	0.38	35.76%
					倍特药业	0.47/0.49	18.64%
氯沙坦	降压药	100mg	华海药业	1.05	华海药业	1.83/1.79	
		50mg				1.02/1.05	1.90%
依那普利	降压药	10mg	扬子江	0.56	扬子江	0.56	0.33%
		5mg				0.33	0.57%
左乙拉西坦	抗癫痫	250mg	京新药业	2.4	普洛康裕	2.40/2.35	0.83%
					京新药业	2.39	0.29%
伊马替尼	慢性髓细胞白血病(CML)	100mg	豪森药业	10.4	正大天晴	9.77	6.03%
					豪森药业	10.38/11.01	
孟鲁司特	哮喘	10mg	安必生制药	3.88	安必生制药	3.79	
					默沙东	3.63/3.88	4.64%

蒙脱石散	腹泻、食道、胃、十二指肠疼痛	10mg	先声药业	0.68	湖南华纳	0.28	59.22%
					浙江海力生	0.33	51.59%
					绿叶制药	0.30	55.88%
培美曲塞	抗肿瘤	100mg	汇宇制药	810	汇宇制药	798.00	1.48%
					礼来	809.00	0.12%
		500mg		2776.97	礼来	2773.54	0.12%
					汇宇制药	2735.83	1.48%
氟比洛芬酯	镇静剂	50mg/5ml	泰德制药	21.95	泰德制药	21.88	0.32%
					武汉大安	21.95	0.00%
右美托咪定	镇静剂	0.2mg/2ml	扬子江	133	扬子江	133.00	0.00%

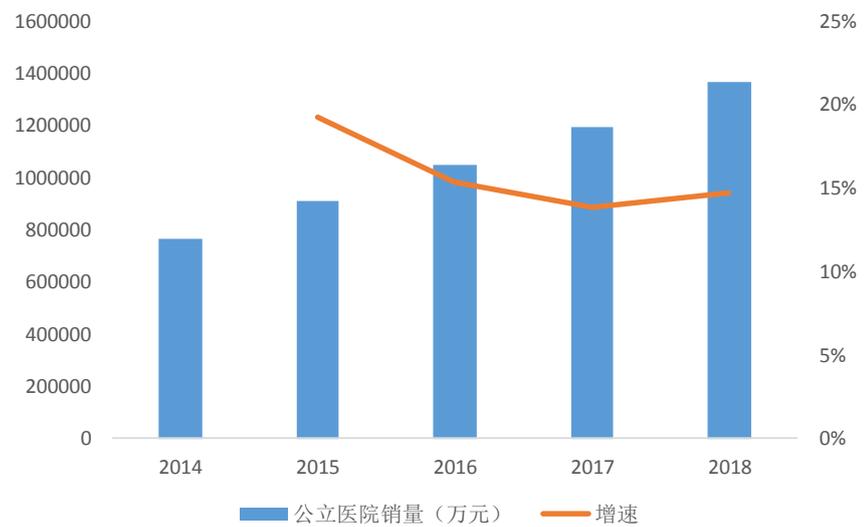
资料来源：上海阳光医药采购网，渤海证券研究所

2.探索集采品种降价后的净利率水平

2.1.阿托伐他汀

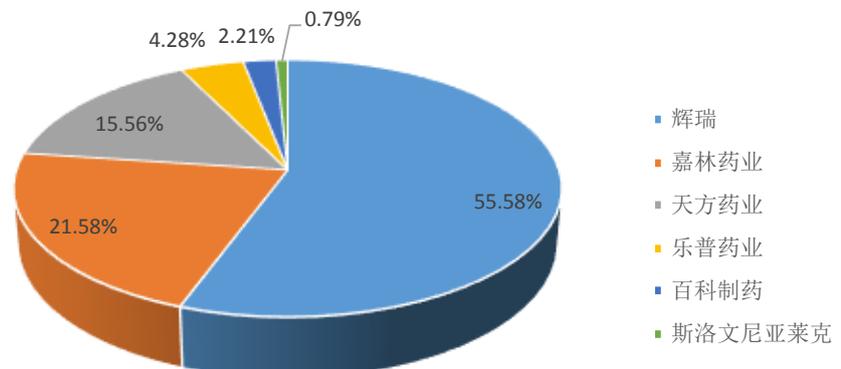
2018 年，阿托伐他汀在公立医院实现营收 137.24 亿元，同比增长 14.71%，2014-2018 年复合增速为 15.79%，其在公立医院市场主要供货厂家有辉瑞、嘉林药业、天方药业、乐普药业、百科制药、斯洛文尼亚莱克等，其中原研辉瑞占据约 56% 的市场。

图 1：2014-2018 年公立医院阿托伐他汀销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 2：2018 年公立医院阿托伐他汀市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

阿托伐他汀产品规格分为 10mg、20mg、40mg 三类，其中以前两类别为主，2018 年在公立医院的销售额分别为 33 亿、104 亿，通过测算，我们得出 2018 年 10mg、20mg 阿托伐他汀在公立医院的销售量分别约为 11.42、7.31 亿片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 137.24 亿元骤缩为 5.21 亿元。

表 2：阿托伐他汀扩围前后市场规模测算（2018 年）

	公立医院销售量(万元)	10mg			20mg		
		公立医院销售额(万元)	扩围前价格(元/片)	销量(万片)	公立医院销售额(万元)	扩围前价格(元/片)	销量(万片)
辉瑞	762756.8	110699	6.2	17854.68	185430.6	8.19	22641.1
嘉林药业	296131.3	110699	3.318	33363.17	185430.6	5.64	32877.77
天方药业	213580.8	119139.5	3.347	35595.91	94453.46	5.78	16318.84
乐普药业	58754.88	58472.11	3.07	19046.29	284.63	5.54	51.37
百科制药	30373.44	29834.71	4.381	6810.02	537.02	10.23	52.46
斯洛文尼亚莱克	10829.67	4220.19	2.79	1512.61	6600.26	5.5	1200.04
合计(万片)		114182.69			73141.60		
中标均价(元/片)		0.2			0.4		
市场规模(亿元)		2.28			2.93		
合计(亿元)		5.21					

资料来源：米内网，渤海证券研究所

根据乐普医疗 2018 年年报数据，其阿托伐他汀实现营业收入 8.85 亿元，占公司总营收的 13.92%，营业成本 7313.94 万元，以 10mg 产品销售为主。据米内网数据，2018 年乐普医疗在公立医院 10mg、20mg 产品销售额为 58472、285 万元，表明乐普阿托伐他汀在其他渠道也占据一定的销售比重。由于米内网数据与公司最终报表数据存在税收差异，调整之后我们预计公司公立医院销售比重约为 57.8% $[(5.85+0.0285) * (1-13%) / 8.85=57.8\%]$ ，对应营业成本为 4227 万元，假设 10mg 和 20mg 产品成本比约为 1:1.5(不同规格的药品除药物原料外还有药物辅料等其他成分，价格与质量不成倍数关系)，得 10mg、20mg 产品的生产成本约为 0.0717 元/片、0.108 元/片，扣除运输费用率(假设为 8%)和增值税影响，测得公司 10mg、20mg 产品毛利率为 71.55%、75.40%。

表 3：乐普医疗阿托伐他汀中标后毛利率估算

	10mg	20mg
营业收入(亿元)	8.85	
营业成本(万元)	7313.94	
公立医院销售额(亿元)	5.85	0.028

对应公立医院销量成本 (万元)	4227	
单片成本比重	1	1.5
单片成本 (元/片)	0.0717	0.108
中标价 (元/片)	0.315	0.549
扣除销售费用及增值税影响后的单片价格 (元/片)	0.252	0.439
毛利率	71.55%	75.40%

资料来源: 渤海证券研究所

由《联盟地区药品集中采购中选品种表》中各中标企业预计将供应的份额, 我们得到乐普医疗将向江苏、广东、广西、新疆 (含兵团)、贵州、甘肃、内蒙古、青海 8 省供应 10mg、20mg 药品, 共计 1.9 亿片。占 2018 年公

表 4: 阿托伐他汀中选企业供应概况

企业	供应地区	数量	中标价 (元/片)	金额
齐鲁制药	浙江、山东、湖北、山西、江西、陕西、吉林、海南、西藏	11366.87	0.12	1364.02
兴安药业	河南、安徽、湖南、四川、辽宁、云南、黑龙江、宁夏	17188.88	0.128571	2210
乐普制药	江苏、广东、广西、新疆 (含兵团)、贵州、甘肃、内蒙古、青海	9115.21	0.315	2871.29
乐普制药	江苏、广东、广西、新疆 (含兵团)、贵州、甘肃、内蒙古、青海	9885.34	0.548571	5422.82

资料来源: 上海阳光医药采购网, 渤海证券研究所

我们以上述估算毛利率水平进一步测算, 由于集采后占企业成本比重较高的销售费用断崖式下跌, 我们结合乐普医疗本身数据, 预计销售费用、财务费用、管理费用及研发费用四费用比率约为 20%-25%, 最终得净利率水平在 40%-47% 之间。

表 5: 乐普医疗阿托伐他汀中标后净利率测算

规格	10mg		20mg	
供应地区	江苏、广东、广西、新疆 (含兵团)、贵州、甘肃、内蒙古、青海			
数量 (万片)	9115.21		9885.34	
中标价 (元/片)	0.315		0.549	
营业收入 (万元)	2871.29		5427.05	
毛利率	71.55%		75.40%	
毛利 (万元)	2054.41		4092.00	
预计四费用比率	20%	25%	20%	25%
预计四费用 (万元)	574.26	717.82	1085.41	1356.76
税前利润 (万元)	1480.15	1336.59	3006.59	2735.23
税后利润 (万元)	1258.13	1136.10	2555.60	2324.95
净利率	44%	40%	47%	43%

资料来源: 渤海证券研究所

2.2 氯吡格雷

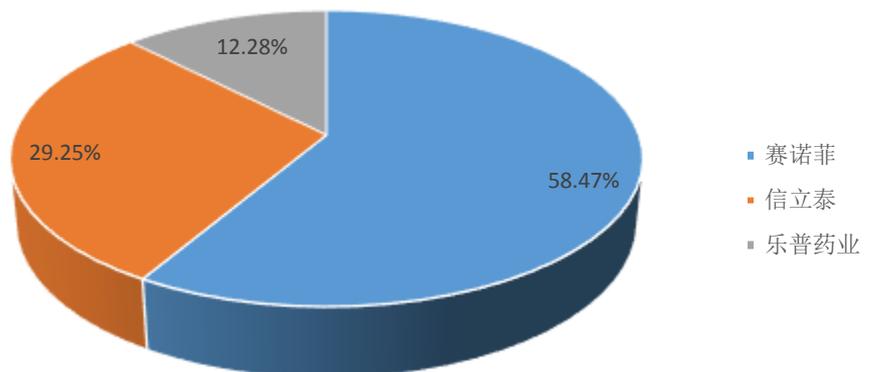
2018年,氯吡格雷在公立医院实现营收122.39亿元,同比增长8.7%,2014-2018年复合增速为12.16%,主要供应厂商为赛诺菲、信立泰和乐普医疗,其中原研厂商赛诺菲市场份额达到58.47%。

图 3: 2014-2018 年公立医院阿托伐他汀销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 4: 2018 年公立医院氯吡格雷市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

氯吡格雷产品规格分为 25mg、75mg、300mg 三类，其中以前两类别为主，2018 年在公立医院的销售额分别为 43 亿、79 亿以及 0.01 亿元，通过测算，我们得出 2018 年 25mg、75mg 氯吡格雷在公立医院的销售量约为 13.47、5.72 亿片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 122 亿元骤缩为 27.93 亿元。

表 6: 氯吡格雷集采前后市场测算 (2018 年)

	25mg		75mg		
公立医院销售额 (亿元)	43		79		
主要供应厂商	乐普医疗	信立泰	信立泰	赛诺菲	乐普医疗
扩围前中标价格 (元/片; 上海)	2.8	3.26	8.62	15.47	6.5
数量 (亿片)	3.6	10.11	0.33	4.63	0.76
合计 (亿片)	13.47		5.72		
扩围中标均价 (元/片)	0.99		2.55		
扩围后销售总额 (亿元)	13.34		14.59		
总计 (亿元)	27.93				

资料来源: 渤海证券研究所

从乐普医疗 2018 年财报看，氯吡格雷实现营业收入 11.80 亿元，占公司总营收的 18.56%，所需营业成本 1.36 亿元，我们估算 25mg 和 75mg 氯吡格雷成本比约为 1:2，得出 25mg、75mg 产品的生产成本约为 0.262 元/片、0.531 元/片，金额得到 25mg、75mg 产品毛利率分别为 73.51%、77.78%。

表 7: 乐普医疗氯吡格雷中标后毛利率估算

	25mg	75mg
营业收入 (亿元)	11.8	
营业成本 (亿元)	1.36	
公立医院销量 (亿片)	3.6	0.76
单片成本比重	1	2
单片成本 (元/片)	0.262	0.531
扩围中标价 (元/片)	1.236	2.979
扣除销售费用及增值税影响后的单片价格 (元/片)	0.989	2.39
毛利率	73.51%	77.78%

资料来源: 渤海证券研究所

由联盟地区药品集中采购中选品种表中各中标企业预计将供应的份额，我们得到乐普医疗将向青海、江苏、湖北、广西、云南、新疆 (含兵团)、陕西、甘肃 8 省供应 75mg 药品达 5048.23 万片，我们以上述估计得到的 77.78% 的毛利率水平进一步测算，由于集采后占企业成本比重较高的销售费用断崖式下跌，我们结

合乐普医疗本身数据，预计是四费用（销售费用、财务费用、管理费用及研发费用）比率约为 20%-25%，最终得净利率水平在 45%-49%之间。

表 8: 乐普医疗氯吡格雷中标后净利率测算

规格	75mg	
供应地区	青海、江苏、湖北、广西、云南、新疆（含兵团）、陕西、甘肃	
数量（万片）	5048.23	
中标价（元/片）	2.98	
营业收入（万元）	15036.51	
毛利率	77.78%	
毛利（万元）	11695.40	
预计四费比率	20%	25%
预计四费（万元）	3007.30	3759.13
税前利润（万元）	8688.10	7936.27
税后利润（万元）	7384.88	6745.83
净利率	49%	45%

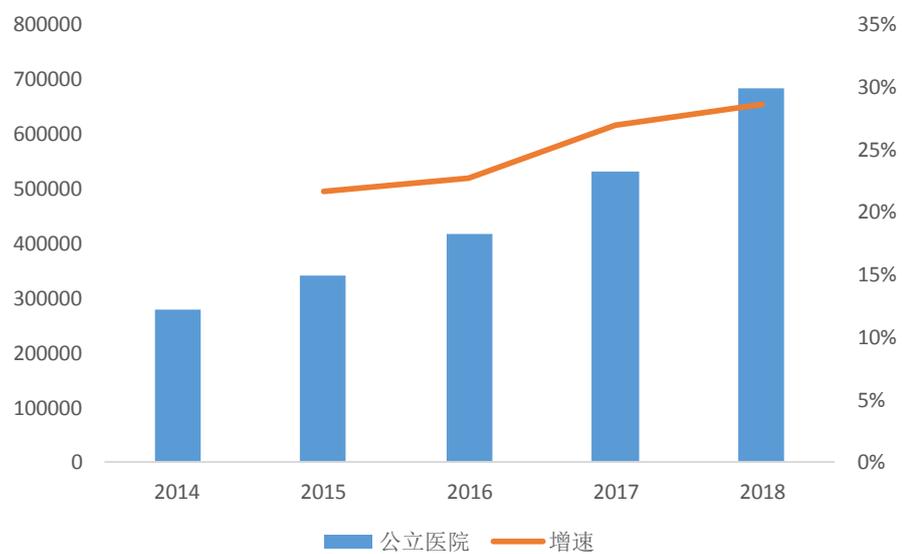
资料来源：渤海证券研究所

3.各品类药品扩围前后市场规模变动测算

3.1 瑞舒伐他汀

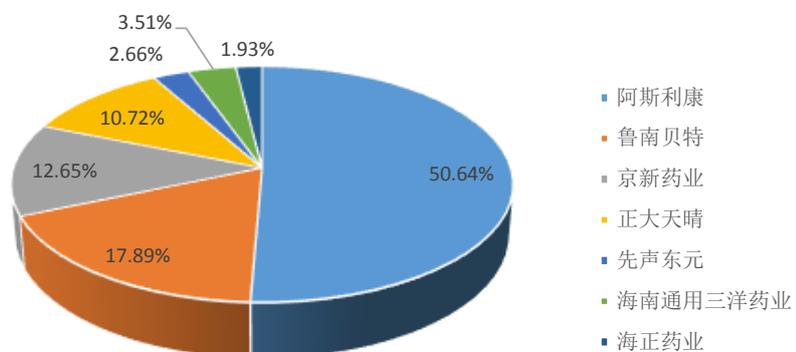
2018年，瑞舒伐他汀在公立医院实现营收68.54亿元，同比增长28.70%，主要供应企业有阿斯利康、鲁南贝特、京新药业、正大天晴等，其中原研阿斯利康占据约50.64%的市场。

图 5：2014-2018 年公立医院瑞舒伐他汀销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 6：2018 年公立医院瑞舒伐他汀市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

瑞舒伐他汀产品规格分为 10mg、20mg、5mg 三类，2018 年在公立医院的销售额分别为 52 亿、52 亿以及 16 亿元，对应在公立医院的销售量分别约为 10.16、0.07、5.74 亿片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 68.54 亿元骤缩为 3.05 亿元。

表 9：瑞舒伐他汀集采前后市场测算（2018 年）

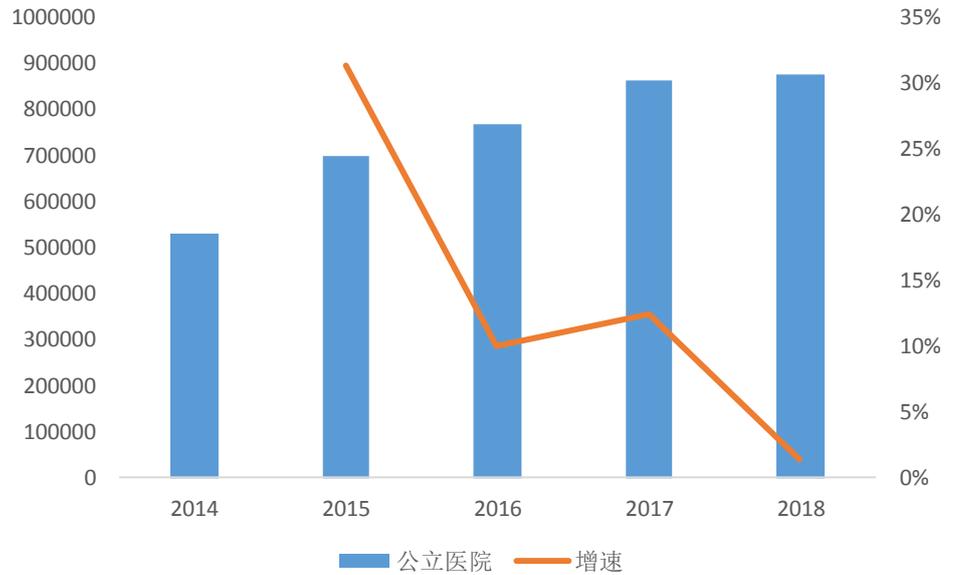
	10mg			20mg			5mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
阿斯利康	346501.94	7.11	48734.45	1.00	8.19	0.12	626.04	4.42	141.64
鲁南贝特	4524.18	6.34	713.59	14.47	10.77	1.34	118072.25	3.18	37129.64
京新药业	58866.70	3.56	16522.33	4329.69	7.29	594.33	23501.45	1.92	12249.45
正大天晴	72249.90	2.86	25243.29				1211.53	1.71	709.09
先声东元	16560.46	2.66	6225.74				1674.07	1.64	1022.55
海南通用三洋药业	10918.25	5.88	1857.07				13120.70	3.51	3735.05
海正药业	7629.07	3.38	2259.13	869.83	8.80	98.84	4757.79	1.95	2442.57
合计	101555.60			694.64			57430.00		
扩围中标价 (元)	0.20/0.23/0.30						0.12/0.13		
均价 (元/片)	0.23			0.38			0.12		
合计 (亿元)	3.05								

资料来源：米内网，渤海证券研究所

3.2 恩替卡韦

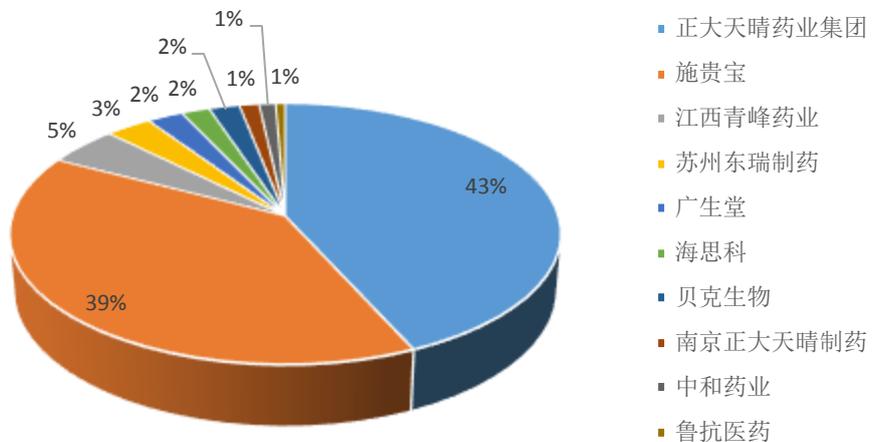
2018 年，恩替卡韦在公立医院实现营收 87.71 亿元，同比增长 1.41%，主要供应企业有正大天晴、施贵宝、江西青峰药业、苏州东瑞制药等，CR2 约为 83%。

图 7: 2014-2018 年公立医院恩替卡韦销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 8: 2018 年公立医院恩替卡韦市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

恩替卡韦产品规格分为 1mg、0.5mg 两类, 2018 年在公立医院的销售额分别为 0.70、87 亿元, 对应在公立医院的销售量分别约为 223.47、51760.40 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 87.71 亿元骤缩为 1.04 亿元。

表 10: 恩替卡韦集采前后市场测算 (2018 年)

	1mg			0.5 mg		
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万 片)	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价格 (元/ 片)	销量 (万 片)
正大天晴药业集团	4159.75	25	166.39	428265.76	16	26766.61
施贵宝	1787.13	50	35.74	267532.70	27.43	9753.29
江西青峰药业				48056.16	14.04	3422.80
苏州东瑞制药	86.86	24.43	3.56	30840.76	17.42	1770.42
广生堂				24228.56	9.82	2467.27
海思科				18895.58	9.15	2065.09
贝克生物				20488.15	7.93	2583.63
南京正大天晴制药				13174.69	12.29	1071.98
中和药业				11065.16	10.3	1074.29
鲁抗医药	1004.77	23.42	42.90	5345.97	6.81	785.02
合计 (万片)	248.59			51760.40		
扩围中标价 (元)				0.18/0.2/0.27		
均价 (元/片)	0.39			0.2		
合计 (亿元)	1.04					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.3 氨氯地平

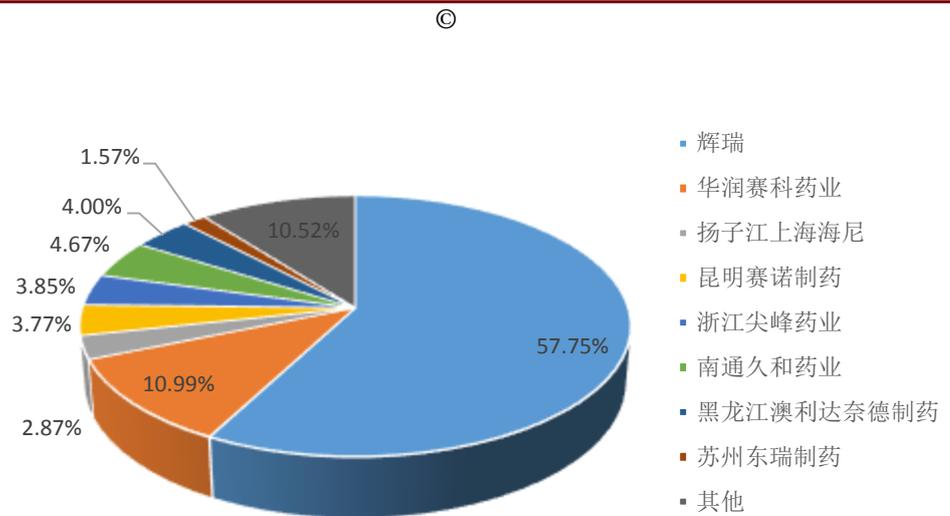
2018 年, 氨氯地平在公立医院实现营收 63.75 亿元, 同比增长 10.32%, 该品种供应商数目较多, 主要企业有辉瑞、华润赛科药业、扬子江上海海尼、昆明赛诺制药、浙江尖峰药业等, 其中原研厂商辉瑞市占率达 57.75%。

图 9: 2014-2018 年公立医院氨氯地平销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 10: 2018 年公立医院氨氯地平市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

氨氯地平产品规格分为 10mg、2.5mg、5mg 三类, 主要以 10mg、5mg 规格产品为主, 2018 年在公立医院的销售额分别为 1.02、62.22 亿元, 对应公立医院的销售量分别约为 607.36、192532.20 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 63.75 亿元骤缩为 1.16 亿元。

表 11: 氨氯地平扩围前后市场测算 (2018 年)

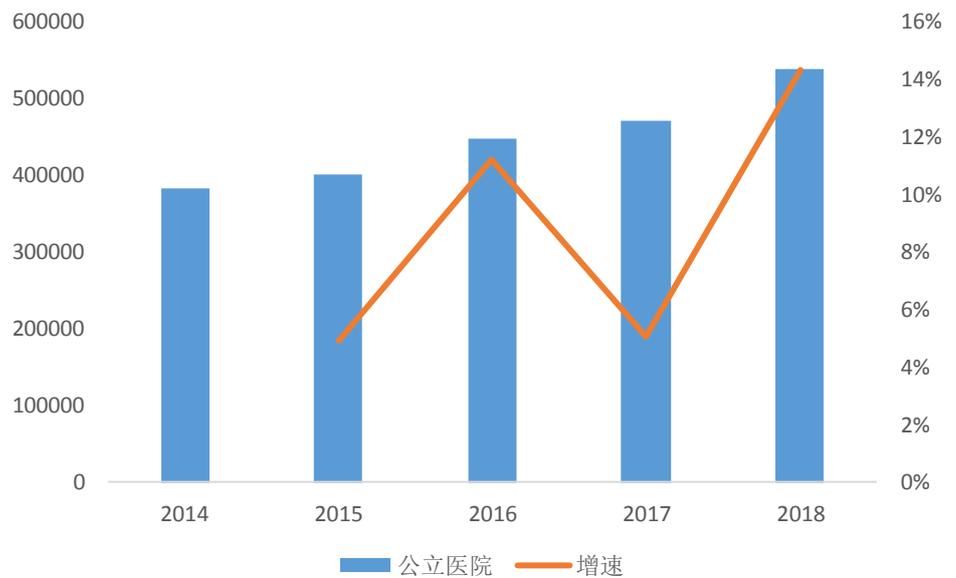
	10mg			5mg		
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医 院销售额 (万 元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
辉瑞	4786	7.88	607.36	363376.40	4.27	85099.86
华润赛科药业				70063.08	1.66	42206.68
扬子江上海海尼				18306.22	1.95	9387.81
昆明赛诺制药				24051.32	1.92	12526.73
浙江尖峰药业				24574.19	2.15	11429.85
南通久和药业				29781.31	1.76	16921.20
澳利达奈德制药				25474.33	1.85	13769.91
苏州东瑞制药				1713.85	1.44	1190.18
合计		607.36			192532.20	
扩围中标价 (元)					0.06/0.07	
均价 (元/片)		0.1			0.06	
合计 (亿元)				1.16		

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.4 培美曲塞

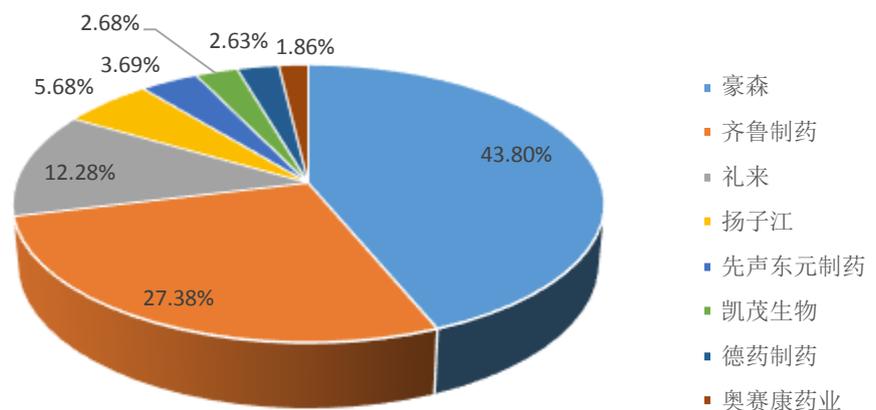
2018年，培美曲塞在公立医院实现营收53.82亿元，同比增长14.37%，主要供应商有豪森、齐鲁制药、礼来、扬子江、先声东元制药等，其中CR3约为83%。

图 11: 2014-2018 年公立医院培美曲塞销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 12: 2018 年公立医院培美曲塞市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

培美曲塞产品规格分为 100mg、200mg、500mg 三类，2018 年在公立医院的销售额分别为 7.95、3.62、9.67 亿元，对应销售量分别约为 88.34、232.19、23.72 万片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 53.82 亿元骤缩为 45.70 亿元。

表 12: 培美曲塞扩围前后市场测算 (2018 年)

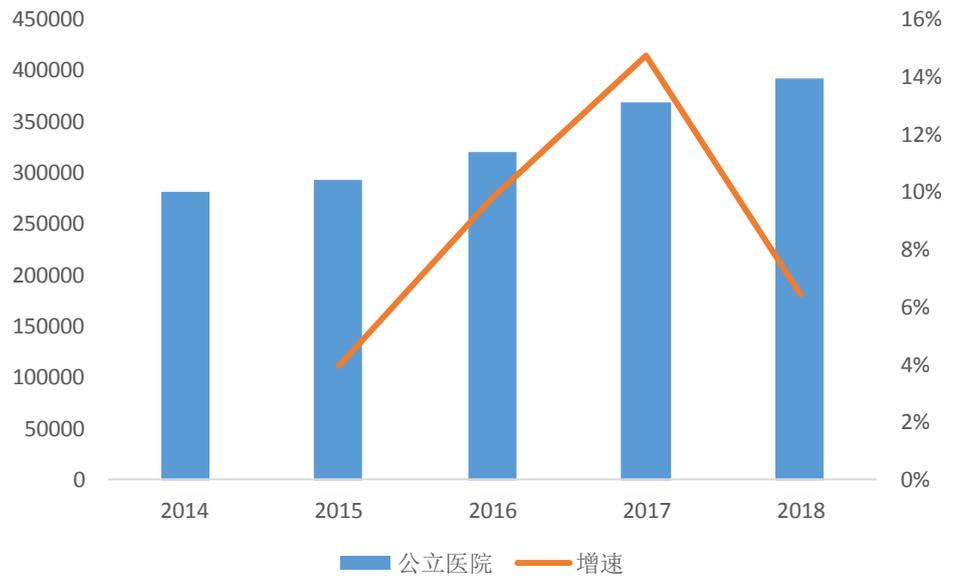
	100 mg			200 mg			500 mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
豪森				231494	1838	125.95	496.98	3250	0.15
齐鲁制药	23195.23	792.18	29.28	121856.5	1261	96.63			
礼来	9661.75	3060	3.16				55392.22	10450	5.30
扬子江	28037.62	1027	27.30				2027.04	3366	0.60
先声东元制药	498.13	499	1.00	7431.77	848	8.76	11628.51	1670	6.96
凯茂生物	7813.82	755	10.35				6394.07	2655.8	2.41
德药制药	5490.53	706	7.78	11	1300	0.01	8428.03	1536.5	5.49
奥赛康药业	3628.21	810	4.48	1082.96	1296.83	0.84	5141.74	1831.13	2.81
合计(万片)	83.34			232.19			23.72		
扩围中标价 (元)	798/809						2735.83		
均价 (元/片)	800			1400			2750		
合计(亿元)	45.70								

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.5 奥氮平

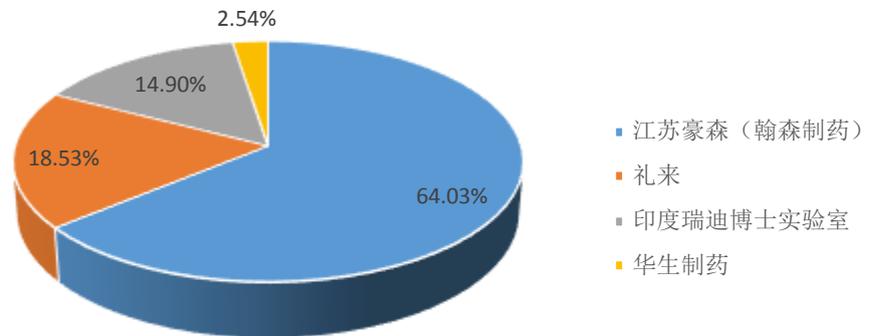
2018 年, 奥氮平在公立医院实现营收 39.26 亿元, 同比增长 6.45 %, 主要企业有江苏豪森、礼来、印度瑞迪博士实验室、华生制药, 其中豪森占比达 64%。

图 13: 2014-2018 年公立医院奥氮平销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 14: 2018 年公立医院奥氮平市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

奥氮平产品规格分为 10mg、5mg 两类, 2018 年在公立医院的销售额分别为 13、26 亿元, 对应在公立医院的销售量分别约为 1.24、3.61 亿片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 39.26 亿元下降至 17.27 亿元。

表 13: 奥氮平扩围前后市场测算 (2018 年)

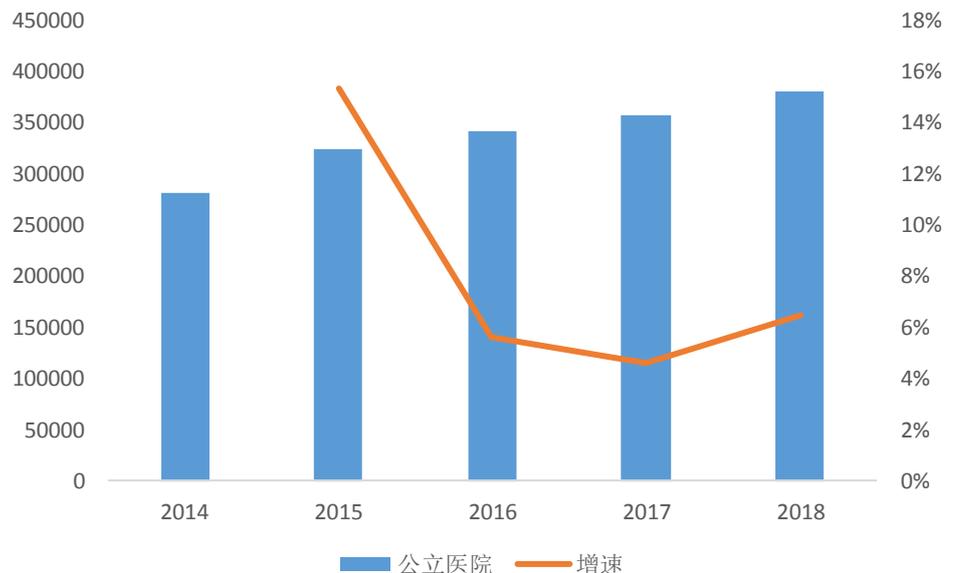
	10 mg			5 mg		
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格(元/片)	销量(万 片)	2018 年公立医 院销售额 (万元)	扩围前价 格(元/片)	销量(万 片)
江苏豪森	105228.3	9.64	10915.8	146165.7	5.53	26431.4
礼来	8741.11	40.25	217.17	63665.15	22.57	2820.79
印度瑞迪博士实验室	16662.2	13.35	1248.11	41835.94	7.46	5608.04
华生制药				9960.35	8.3	1200.04
合计 (万片)	12381.07			36060.27		
扩围中标价 (元)	2.48/6.19/6.23			1.46/3.57/3.64		
均价 (元/片)	5			3.1		
合计 (亿元)	17.37					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.6 厄贝沙坦

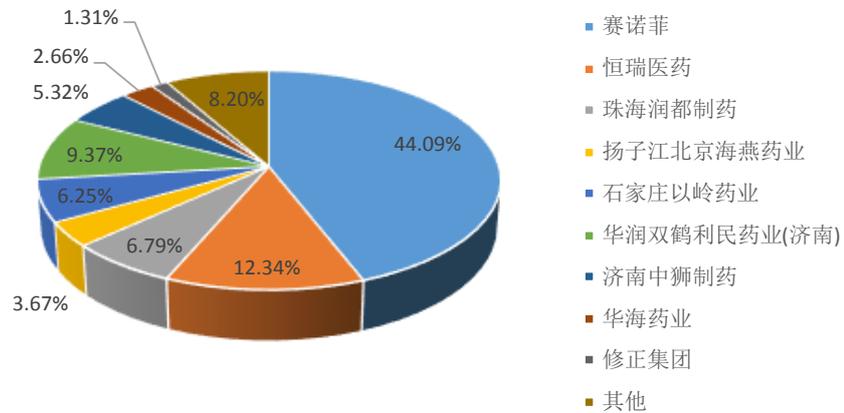
2018 年, 厄贝沙坦在公立医院实现营收 38.16 亿元, 同比增长 6.47%, 主要企业有赛诺菲、恒瑞医药、润都制药、扬子江、以岭药业等, 其中原研厂商赛诺菲市场比重达到 44.09%。

图 15: 2014-2018 年公立医院厄贝沙坦销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 16: 2018 年公立医院厄贝沙坦市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

厄贝沙坦产品规格分为 150mg、300mg、75mg 三类, 主要以 150mg 和 75mg 为主, 2018 年在公立医院的销售额分别为 30.49、7.67 亿元, 对应公立医院的销售量分别约为 12.06、4.69 亿片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 38.16 亿元下降至 5.01 亿元。

表 14: 厄贝沙坦扩围前后市场测算 (2018 年)

	150mg			75mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
赛诺菲	168270.8	4.27	39368.18			
恒瑞医药	47088.92	1	47088.92			
珠海润都制药	25133.53	1.93	13045.09	789.47	1.43	552.63
扬子江北京海燕		1.13		13995.95	1.1	12723.59
以岭药业				23849.72	1.17	20384.37
华润双鹤利民药业(济南)	35752.63	2.69	13290.94			
济南中狮制药	11787.58	2.15	5491.72	869.83	1.614	538.93
华海药业				10140.19	0.8	12675.23
修正集团	5010.20	2.16	2319.54			
合计 (万片)			120604.38			46874.75
扩围中标价 (元)			0.33/0.35			0.19/0.2
均价 (元/片)			0.34			0.195
合计 (亿元)						5.01

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.7 氟比洛芬酯

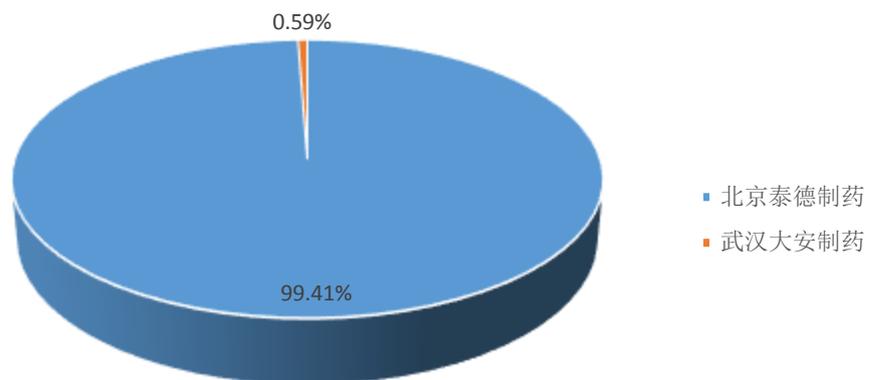
2018年，氟比洛芬酯注射液在公立医院实现营收23.4亿元，同比增长15.07%，公立医院市场主要为泰德制药供应，市场份额达99.4%。

图 17: 2014-2018 年公立医院氟比洛芬酯销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 18: 2018 年公立医院氟比洛芬酯 市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

氟比洛芬酯产品规格分为 5ml:50mg、10cm*13.6cm（贴膏剂）两类，主要以 5ml:50mg 为主，对应在公立医院的销售量分别约为 3969 万片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 23.4 亿元下降至 8.68 亿元。

表 15: 氟比洛芬酯扩围前后市场测算（2018 年）

	2018 年公立医院销售 额（万元）	扩围前价 格（元/ 片）	销量（万片）	扩围中标价 （元/支）	合计（亿元）
北京泰德 制药	232628.82	59.05	3939.52	21.88	8.68
武汉大安 制药	1374.03	47.04	29.21	21.95	

资料来源：米内网，渤海证券研究所

3.8 右美托咪定

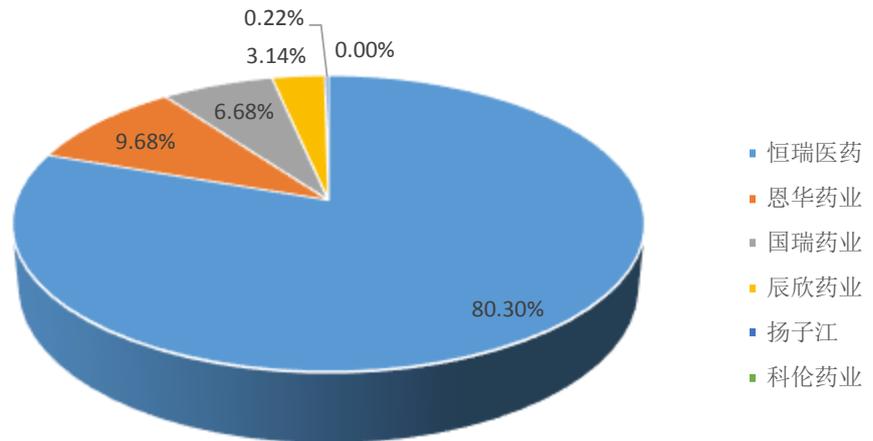
2018 年，右美托咪定在公立医院实现营收 30.13 亿元，同比增长 23.79%，主要供应商有恒瑞医药、恩华药业、国瑞药业、辰欣药业等，其中恒瑞医药市场份额高达 80.3%。

图 19: 2014-2018 年公立医院右美托咪定销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 20: 2018 年公立医院右美托咪定市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

右美托咪定产品规格分为 1ml:100ug、2ml:200ug 两类, 2018 年在公立医院的销量分别达到 2.67、27.47 亿元, 对应在公立医院的销售量分别约为 3969 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 30.13 亿元下降至 29.54 亿元。

表 16: 右美托咪定扩围前后市场测算 (2018 年)

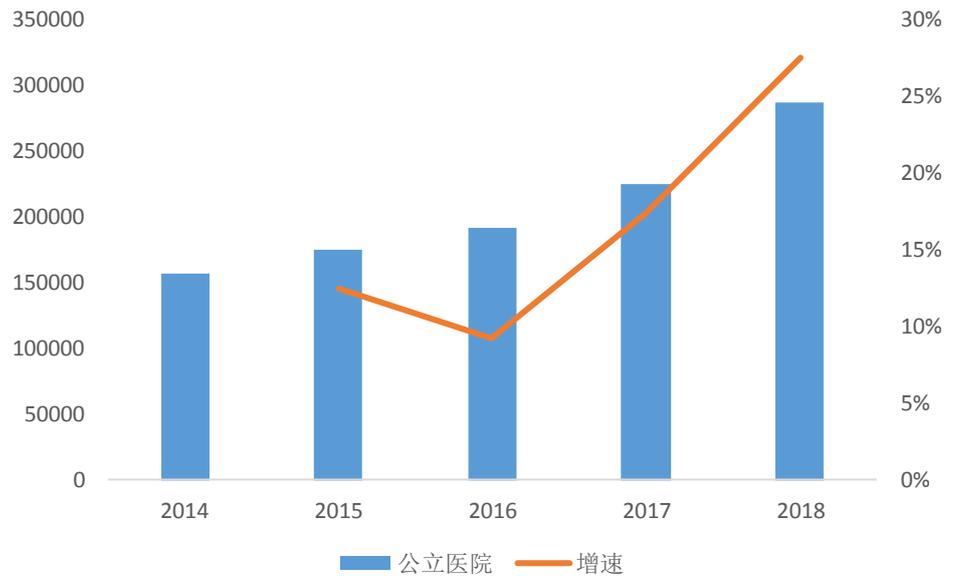
	1ml:100ug			2ml:200ug		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
恒瑞医药	12509.86	74	169.05	229440.58	136.56	1680.14
恩华药业	7568.86	72.96	103.74	21584.32	124.01	174.05
国瑞药业	5841.57	71.3	81.93	14273.01	115	124.11
辰欣药业	406.36	84.5	4.81	9037.89	185	48.85
扬子江	328.56	78.42	4.19	324.03	133	2.44
科伦药业	6.26	75.06	0.08	2.00	143.43	0.01
合计 (万支)	363.80			2029.61		
扩围中标价 (元)				133		
均价 (元/支)	70			133		
合计 (亿元)	29.54					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.9 伊马替尼

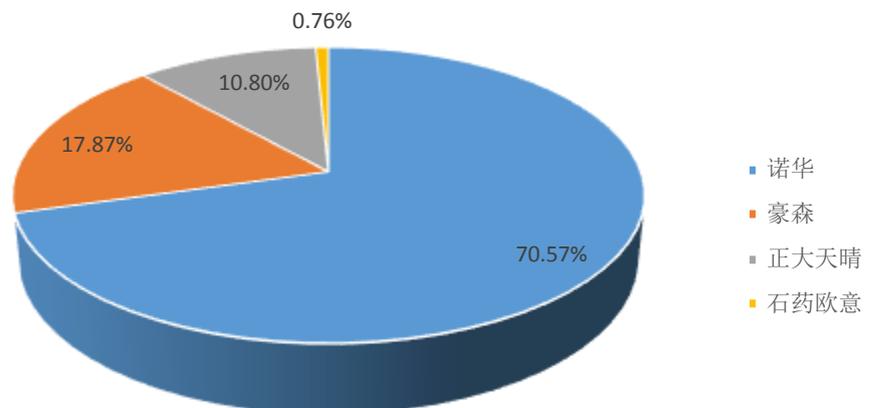
2018 年，伊马替尼在公立医院实现营收 28.74 亿元，同比增长 27.6%，主要供应商有诺华、豪森、正大天晴、石药欧意，其中原研厂商诺华市场份额高达 70.57%。

图 21: 2014-2018 年公立医院伊马替尼销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 22: 2018 年公立医院伊马替尼市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

伊马替尼产品规格为 100mg，对应在公立医院的销售量约为 6697 万片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 28.74 亿元下降至 6.23 亿元。

表 17: 伊马替尼扩围前后市场测算 (2018 年)

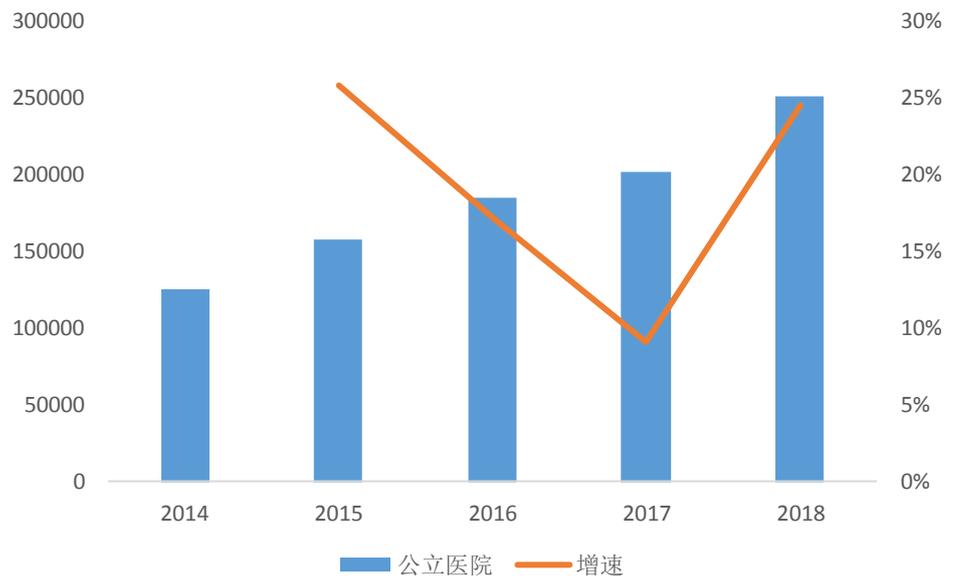
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格 (元/片)	销量(万片)	合计	扩围中标价 (元/片)	均价 (元/ 片)	合计(亿元)
诺华	202803.5	180	1126.69	6697.26	8.39、10.38	9.3	6.23
豪森	51360.58	15.9	3230.23				
正大天晴	31022.78	14.13	2195.53				
石药欧意	2183.86	15.08	144.82				

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.10 厄贝沙坦氢氯噻嗪

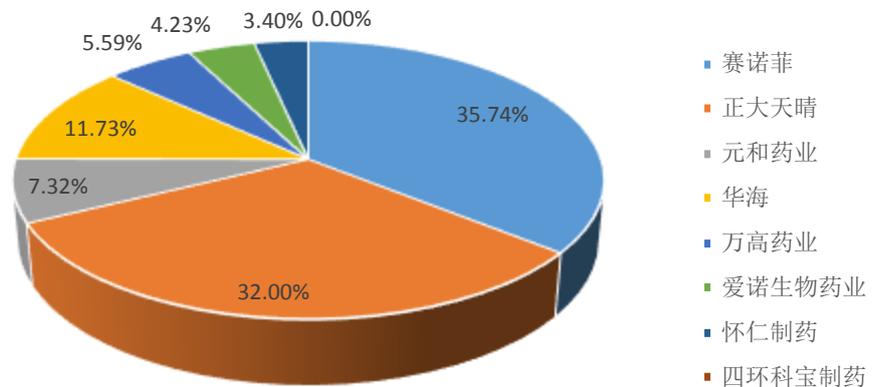
2018 年, 厄贝沙坦氢氯噻嗪在公立医院实现营收 25.16 亿元, 同比增长 24.62%, 主要供应商有赛诺菲、正大天晴、元和药业、华海药业等, CR2 约为 67%。

图 23: 2014-2018 年公立医院厄贝沙坦氢氯噻嗪销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 24: 2018 年公立医院厄贝沙坦氢氯噻嗪市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

厄贝沙坦氢氯噻嗪产品规格为 75mg/6.25mg、150mg/12.5mg、300mg/12.5mg 三类, 以前两类为主, 2018 年在公立医院市场销售额约为 2.69、22.47 亿元, 对应在公立医院的销售量约为 6.90、2.19 亿片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 25.16 亿元下降至 8.42 亿元。

表 18: 厄贝沙坦氢氯噻嗪扩围前后市场测算 (2018 年)

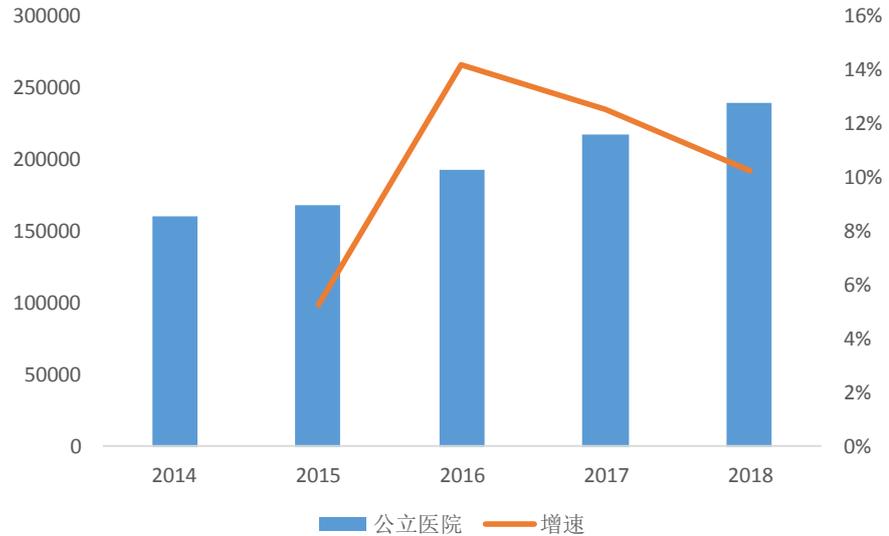
	150mg/12.5mg			75mg/6.25mg		
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格(元/片)	销量 (万 片)	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格(元/片)	销量 (万 片)
赛诺菲	89912.7	4.4	20434.70			
正大天晴	80489.45	2.68	30033.38			
元和药业	18410.64	2.71	6793.59			
华海药业	2588.92	3.5	739.69	26922.2	1.229	21905.78
万高药业	14066.43	3.37	4174.02			
爱诺生物药业	10635.04	2.4	4431.27			
怀仁制药	8540.80	3.55	2405.86			
四环科宝制药	8.83	2.79	3.16			
合计 (万片)	69015.67			21905.78		
扩围中标价 (元)	1.05/1.02/1.09					
均价 (元/片)	1.03			0.6		
合计 (亿元)	8.42					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.11 氯沙坦

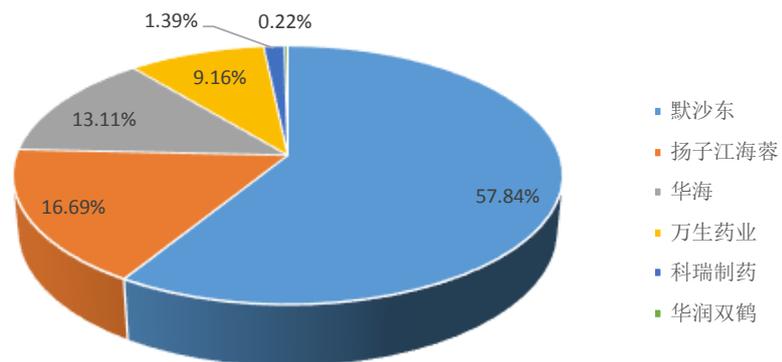
2018年，氯沙坦在公立医院实现营收23.95亿元，同比增长10.27%，主要供应商有默沙东、扬子江海蓉、华海药业、万生药业等，其中原研厂商默沙东市场比重达57.84%。

图 25: 2014-2018 年公立医院氯沙坦销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 26: 2018 年公立医院氯沙坦市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

14.17 亿元，对应在公立医院的销售量约为 1.42、3.89 亿片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 23.95 亿元下降至 6.59 亿元。

表 19: 氯沙坦扩围前后市场测算 (2018 年)

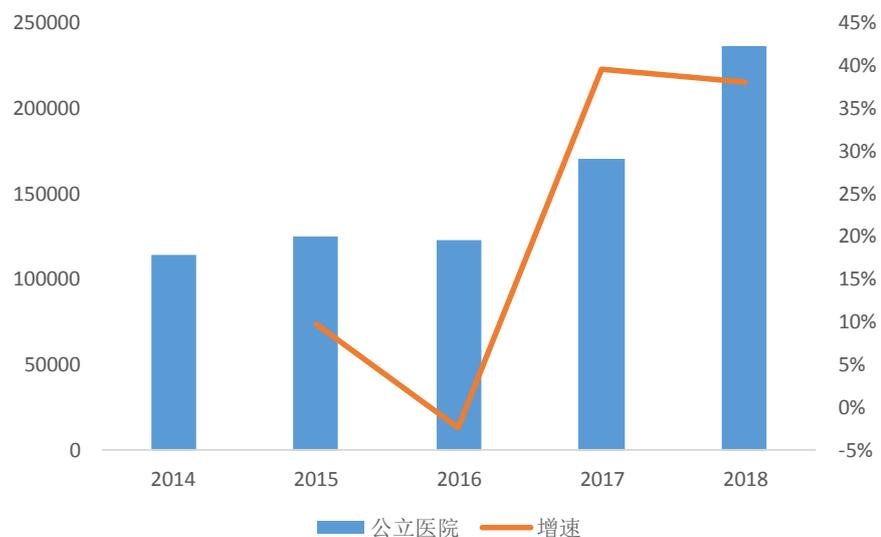
	100mg			50mg		
	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格 (元/片)	销量 (万 片)	2018 年公立医院 销售额 (万元)	扩围前价 格 (元/片)	销量 (万 片)
默沙东	80471.39	7.26	11088.58	58054.94	5.60	10361.67
扬子江海蓉	9122.83	6.55	1393.11	30858.08	4.12	7495.02
华海	7480.76	4.23	1769.70	23910.8	2.43	9831.17
万生药业	268.00	6.30	42.53	21688.97	2.21	9798.18
科瑞制药				3338.62	2.66	1255.12
华润双鹤				529.10	3.64	145.36
合计 (万片)	14293.91			38886.51		
扩围中标价 (元)	1.79/1.83			1.02/1.05		
均价 (元/片)	1.81			1.03		
合计 (亿元)	6.59					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.12 吉非替尼

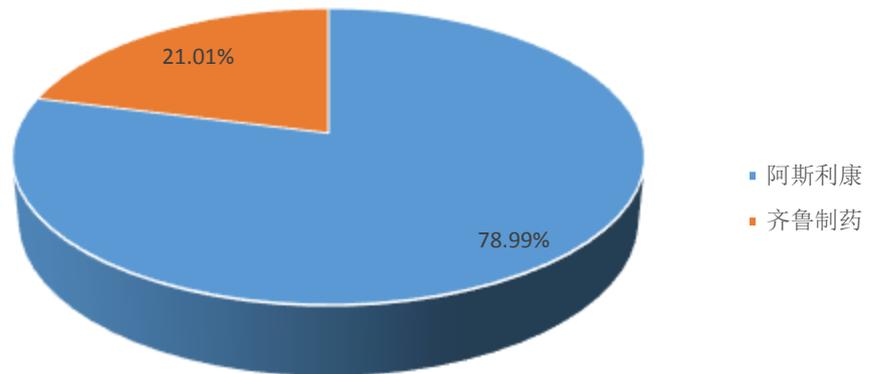
2018 年, 吉非替尼在公立医院实现营收 23.64 亿元, 同比增长 38.17%, 主要供应商有阿斯利康、齐鲁制药, 其中阿斯利康占据市场约 79% 的份额。

图 27: 2014-2018 年公立医院吉非替尼销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 28: 2018 年公立医院吉非替尼市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

吉非替尼产品规格为 250mg, 对应在公立医院的销售量约为 1156 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 23.64 亿元下降至 5.2 亿元。

表 20: 吉非替尼扩围前后市场测算 (2018 年)

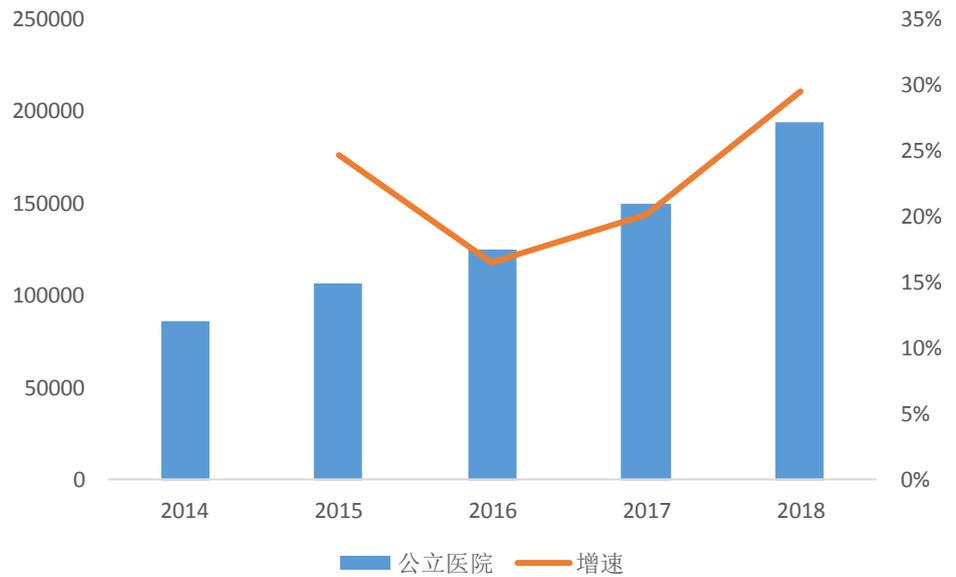
	2018 年市场 (万元)	销量 (万片)	扩围中标价格 (元/片)	均价 (元/片)	合计 (亿元)
阿斯利康	283.01	659.85	25.4/45/54.7	45	5.2
齐鲁制药	100.1	496.26			

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.13 艾司西酞普兰

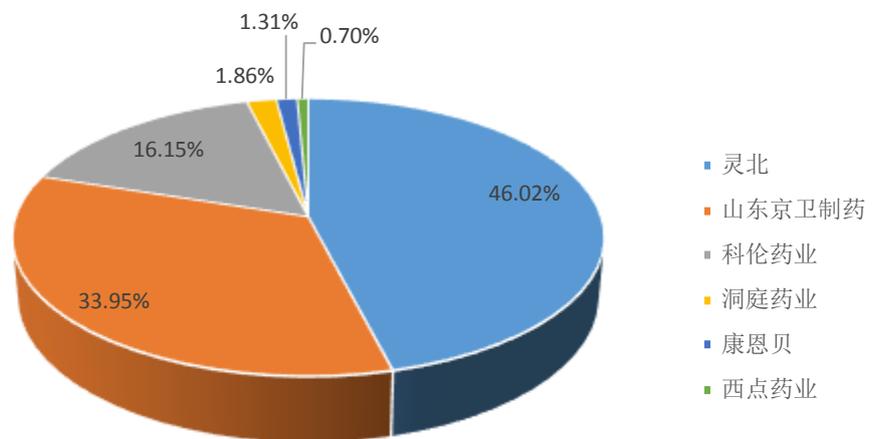
2018 年, 艾司西酞普兰在公立医院实现营收 19.43 亿元, 同比增长 29.52%, 主要供应商有灵北、山东京卫制药、科伦药业、洞庭药业等, 其中灵北占据市场约 46.02% 的份额。

图 29: 2014-2018 年公立医院艾司西酞普兰销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 30: 2018 年公立医院艾司西酞普兰市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

艾司西酞普兰产品规格为 10mg、20mg、5mg 三类, 对应在公立医院的销售量约为 1.22、0.016、1.45 亿片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 19.43 亿元下降至 8.76 亿元。

表 21: 艾司西酞普兰扩围前后市场测算 (2018 年)

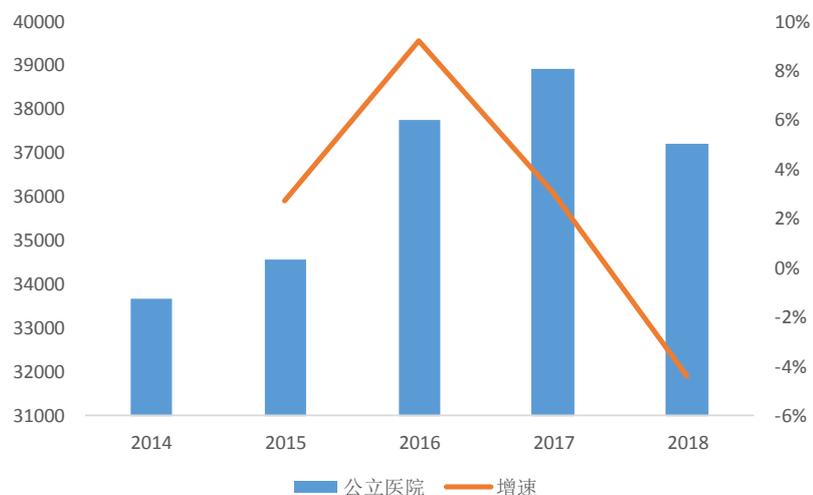
	10mg			20mg			5mg		
	2018 年公立 医院销 售额 (万 元)	扩围 前价 格 (元 /片)	销量 (万 片)	2018 年公立 医院销 售额 (万 元)	扩围 前价 格 (元 /片)	销量 (万 片)	2018 年公立 医院销 售额 (万 元)	扩围 前价 格 (元 /片)	销量 (万 片)
灵北	89200.54	13.65	6534.84	221.81					
京卫制药	2588.89	7.78	332.76	2235.17	13.70	163.15	61139.67	4.51	13556.47
科伦药业	31381.52	6.50	4827.93						
洞庭药业	3619.85	7.46	485.23						
康恩贝	150.34	6.57	22.88	24228.56			2396.21	4.38	547.08
西点药业	18.89	6.34	2.98				1337.17	3.39	394.44
合计	12206.62			163.15			14497.99		
扩围后价格 (元/片)	3.98/4/4.27			8					
均价 (元/片)	4.1			8			2.5		
合计 (亿元)				8.76					

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.14 蒙脱石

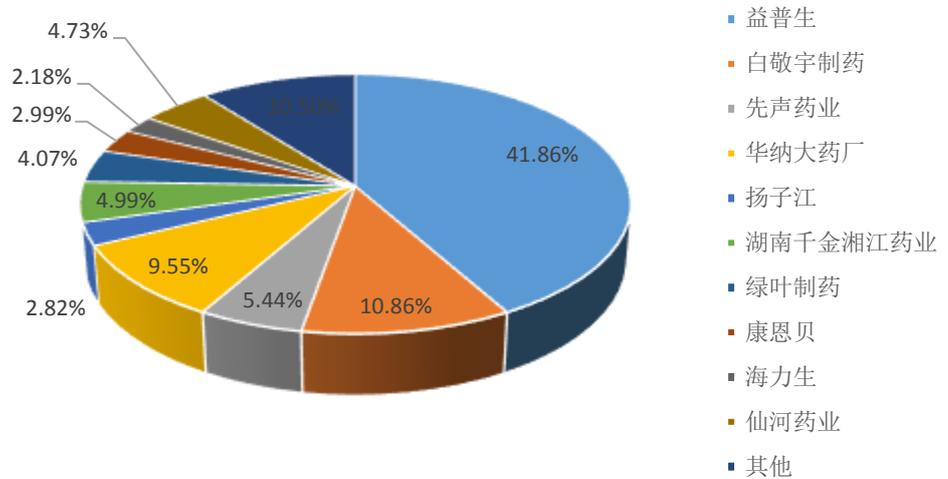
2018 年, 蒙脱石在公立医院实现营收 3.72 亿元, 同比下降 4.42%, 主要供应商有益普生、白敬宇制药、先声药业、华纳大药厂等, 其中原研厂商益普生的市场份额约为 41.89%, CR3 为 62.27%。

图 31: 2014-2018 年公立医院蒙脱石销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 32: 2018 年公立医院蒙脱石市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

蒙脱石产品规格为 120ml:12g、1g、3g、5g、90ml:9g10mg、五类, 其中以 3g、90ml:9g 为主, 2018 年公立医院的销售规模约为 33139.09、3173 万元, 对应公立医院销量约为 29212.38、118.58 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 3.72 亿元下降至 9781.93 万元。

表 22: 蒙脱石扩围前后市场测算 (2018 年)

	3g			90ml:9g		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前价格 (元/片)	销量 (万片)
益普生	15580.53	1.86	8376.629			
白敬宇制药				3173.73	24	132.24
先声药业	2024.82	0.68	2977.67			
华纳大药厂	3554.09	0.84	4231.06			
扬子江	1048.19	1.23	852.18			
千金湘江药业	1859.18	0.63	2951.08			
绿叶制药	1478.13	0.69	2142.21			
康恩贝	1111.80	0.97	1146.19			
海力生	812.92	0.67	1213.32			
仙河药业	1759.77	0.66	2666.32			
合计 (万片)		26556.71			132.24	
换算后市场 (*1.1)		29212.38			145.46	

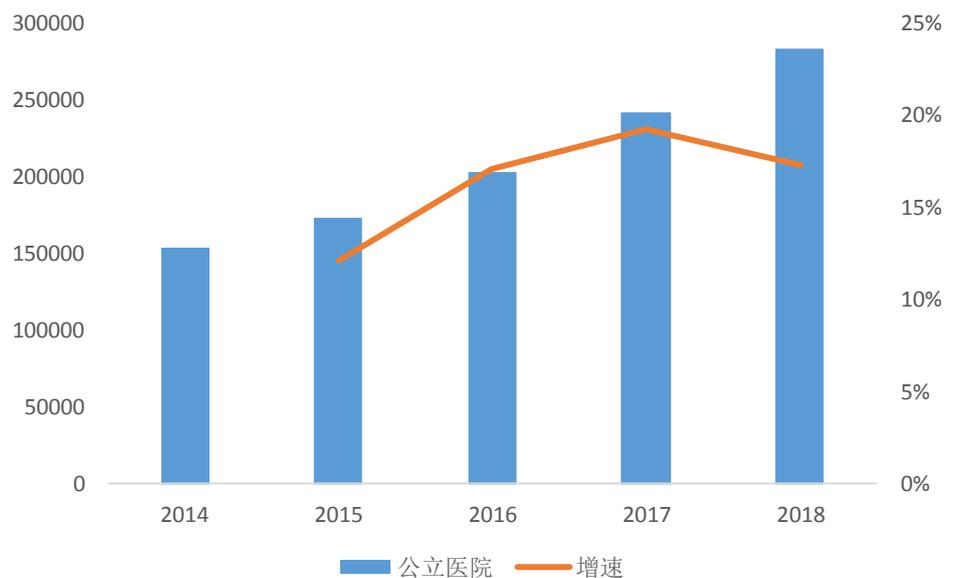
扩围中标价（元）	0.28/0.30/0.33	
均价（元/片）	0.3	7
合计（亿元）	9781.93	

资料来源：米内网，渤海证券研究所

3.15 孟鲁司特

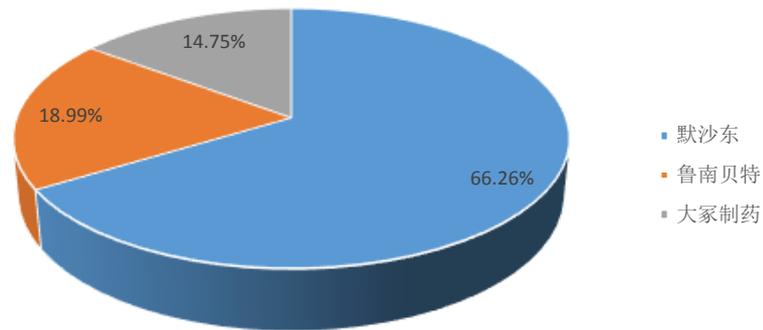
2018年，孟鲁司特在公立医院实现营收28.41亿元，同比增长17.30%，主要供应商有默沙东、鲁南贝特、大冢制药，其中原研厂商默沙东的市场份额约为66.26%。

图 33：2014-2018 年公立医院孟鲁司特销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 34: 2018 年公立医院孟鲁司特市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

孟鲁司特产品规格为 10mg、4mg、500mg、5mg 四类, 2018 年公立医院的销售规模约为 13.27、4.75、2.47、7.92 亿元, 对应公立医院销量约为 20592.83、8341.36、3533.84、13391.48 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 28.41 亿元下降至 17.09 亿元。

表 23: 孟鲁司特扩围前后市场测算 (2018 年)

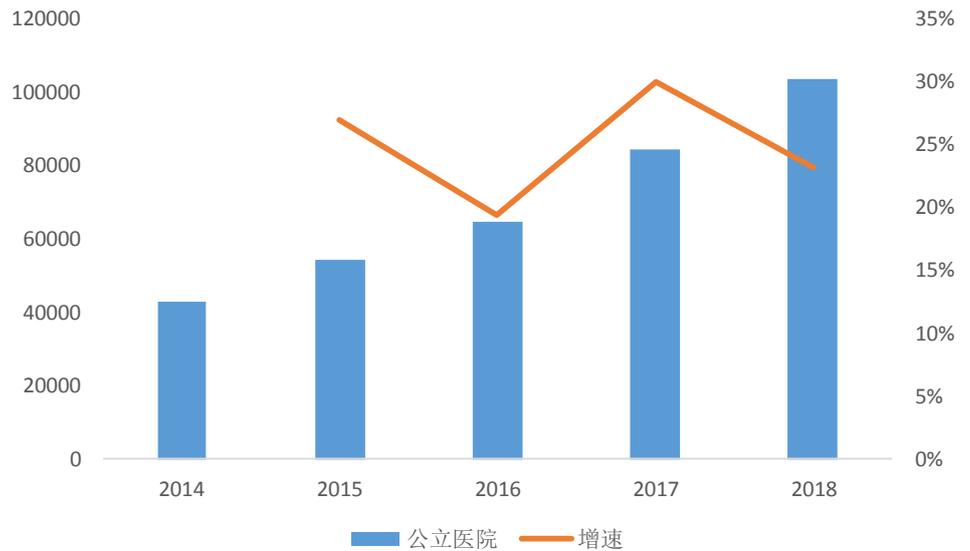
	10mg			4mg			500mg			5mg		
	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)	2018 年公立 医院销 售额 (万 元)	扩 围 前 中 标 价	销量 (万 片)	2018 年 公立医 院销 售额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)
默沙东	97047	6.67	14550	47545.75	5.7	8341	24666	6.98	3534	19003.75	6.84	2778.3
鲁南贝特	21679	5.9	3674							32289.23	5.57	5797
大冢制药	13975	5.9	2369							27933.73	5.8	4816
合计 (万 片)	20592.83			8341.36			3533.84			13391.48		
扩围中标 价 (元)	3.63/3.79/3.88											
均价 (元/ 片)	3.79			3.5			4			3.7		
合计 (亿 元)	17.09											

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.16 左乙拉西坦

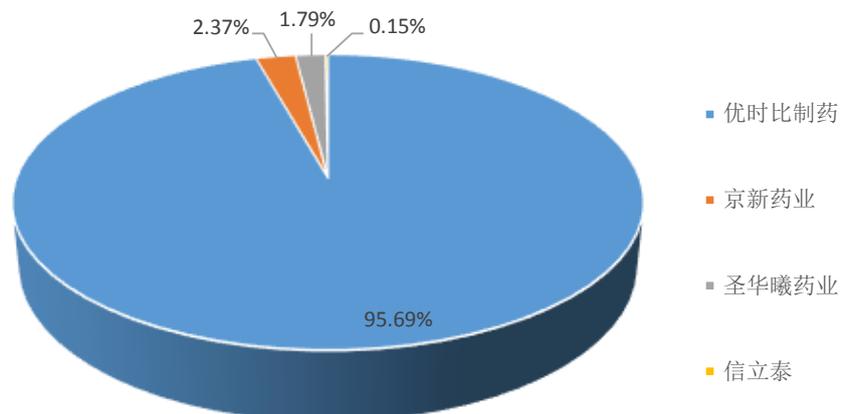
2018年，左乙拉西坦在公立医院实现营收10.39亿元，同比增长16.78%，主要供应厂商有优时比制药、京新药业、圣华曦药业、信立泰，其中原研厂商优时比市场份额达95.69%。

图 35: 2014-2018 年公立医院左乙拉西坦销售额状况



资料来源：米内网，渤海证券研究所

图 36: 2018 年公立医院左乙拉西坦市场格局



资料来源：米内网，渤海证券研究所

左乙拉西坦口服常释剂型产品规格有 150ml:15g、250mg、500mg 三类，2018 年在公立医院的市场规模分别为 1.15、2.23、7.01 亿元，销售量分别约为 46.36、5188.46、9526.51 万片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 10.39 亿元下降至 5.74 亿元。

表 24: 左乙拉西坦扩围前后市场测算 (2018 年)

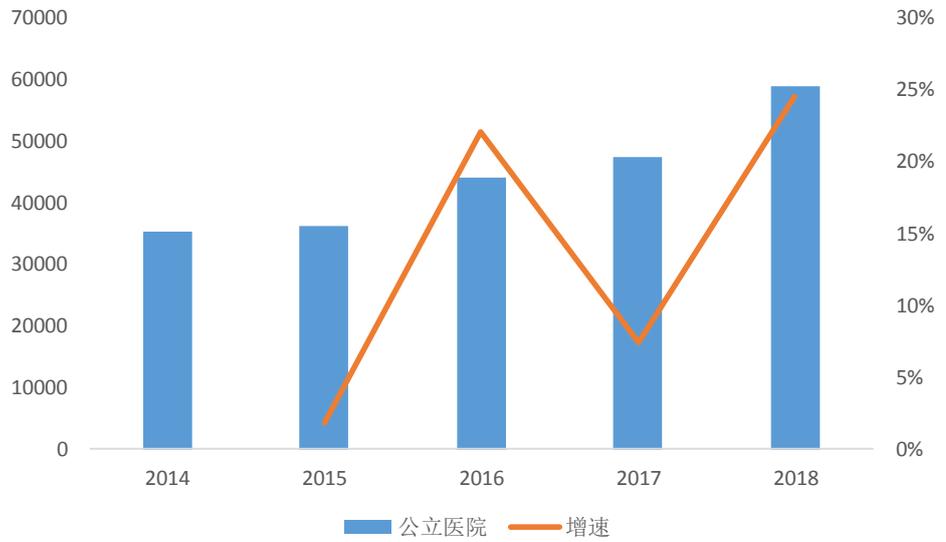
	150ml:15g			250mg			500mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)
优时比制药	11485.95	247.76	46.35	21381.8	4.43	4826.59	66515.03	7.52	8845.08
京新药业				749.66	2.4	312.36	1713.74	5.75	298.04
圣华曦药业				18.37	2.97	6.18	1836.41	4.79	383.38
信立泰				160.27	3.7	43.31			
合计 (万片)		46.36			5188.46			9526.51	
扩围中标价 (元/片)					2.35/2.39/2.40				
均价 (元/片)		150			2.38			4	
合计 (亿元)					5.74				

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.17 依那普利

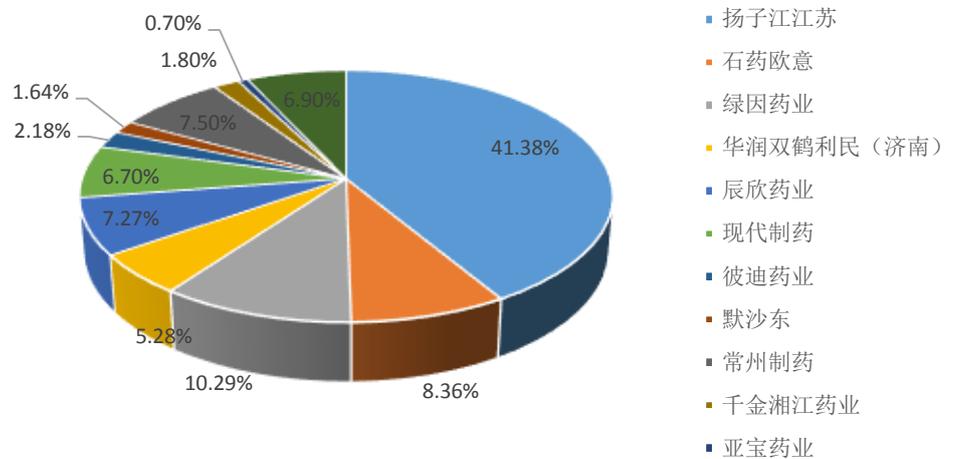
2018 年, 依那普利注射液在公立医院实现营收 5.9 亿元, 同比增长 24.58%, 主要供应厂商有扬子江、石药欧意、绿因药业、华润双鹤等, CR3 约为 60.02%。

图 37: 2014-2018 年公立医院依那普利销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 38: 2018 年公立医院依那普利市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

依那普利口服常释剂型产品规格有 10mg、2.5mg、5mg 三类, 2018 年在公立医院的市场规模分别为 3.89、0.18、1.84 亿元, 销售量分别约为 3.57、0.21、2.35 亿片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 5.90 亿元下降至 2.82 亿元。

表 25: 依那普利扩围前后市场测算 (2018 年)

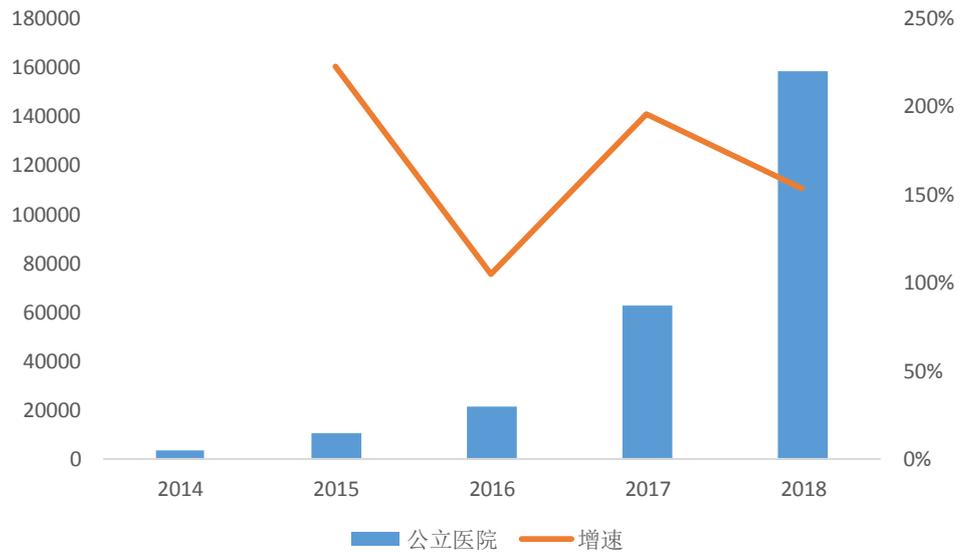
	10mg			2.5mg			5mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)
扬子江江苏	19342.97	1.56	12399.34				5081.78	0.92	5523.67
石药欧意	2854.99	1.30	2196.15	1758.79	0.83	2119.03	311.13	0.93	334.55
绿因药业							6074.07	0.91	6674.81
华润双鹤	3115.00	0.66	4719.70						
辰欣药业	3424.66	0.64	5351.03				854.27	0.30	2847.57
现代制药	2456.14	0.56	4385.96				1498.71	0.30	4995.69
彼迪药业	1286.42	1.12	1148.59						
默沙东	657.66	1.24	530.37				309.16	0.75	412.21
常州制药	3082.71	1.00	3082.71				1341.15	0.57	2352.89
千金湘江药业	1065.29	0.64	1664.52						
亚宝药业	223.41	0.87	256.79				190.52	0.49	388.82
合计 (万片)	35735.14			2119.03			23530.21		
扩围后价格 (元/片)	0.56						0.33		
均价 (元/片)	0.56			0.2			0.33		
合计 (亿元)	2.82								

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.18 替诺福韦二吡呋酯

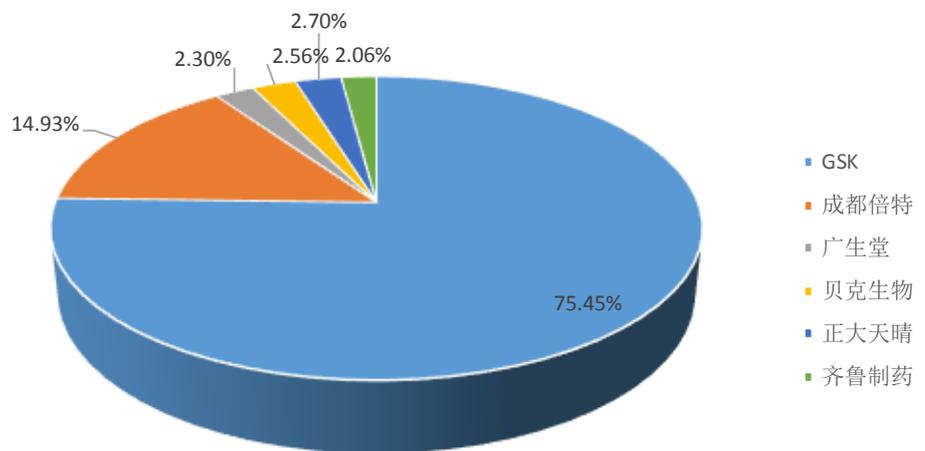
2018 年, 替诺福韦二吡呋酯在公立医院实现营收 15.84 亿元, 同比增长 153.67%, 主要供应厂商有 GSK、成都倍特、广生堂、贝克生物等, 其中原研厂商 GSK 市场份额约为 75.45%。

图 39: 2014-2018 年公立医院替诺福韦二吡呋酯销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 40: 2018 年公立医院替诺福韦二吡呋酯市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

替诺福韦二吡呋酯规格为 300mg, 对应 2018 年在公立医院的销售量分别约为 9127.34 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 15.84 亿元下降至 3468.39 万元。

表 26: 替诺福韦二吡呋酯扩围前后市场测算 (2018 年)

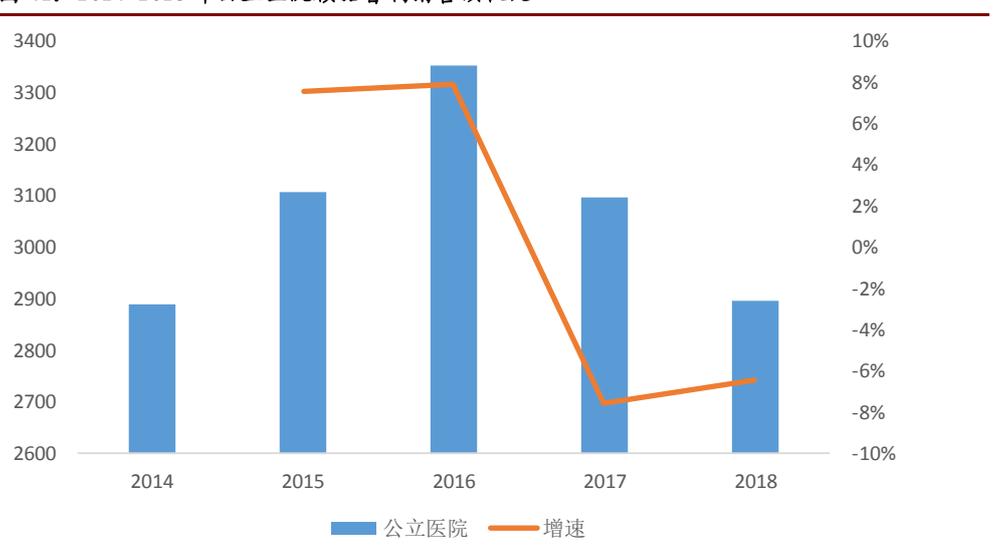
	2018 年公立医院销售 额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)
GSK	119525.3	21.68	5513.15
成都倍特	23657.49	10.17	2326.20
广生堂	3639.71	12.85	283.24
贝克生物	4058.25	12.8	317.05
正大天晴	4282.72	12.08	354.52
齐鲁制药	3258.17	9.78	333.14
合计 (万片)	9127.34		
扩围后价格 (元/片)	0.29/0.38/0.47/0.49		
均价 (元/片)	0.38		
合计 (万元)	3468.39		

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.19 赖诺普利

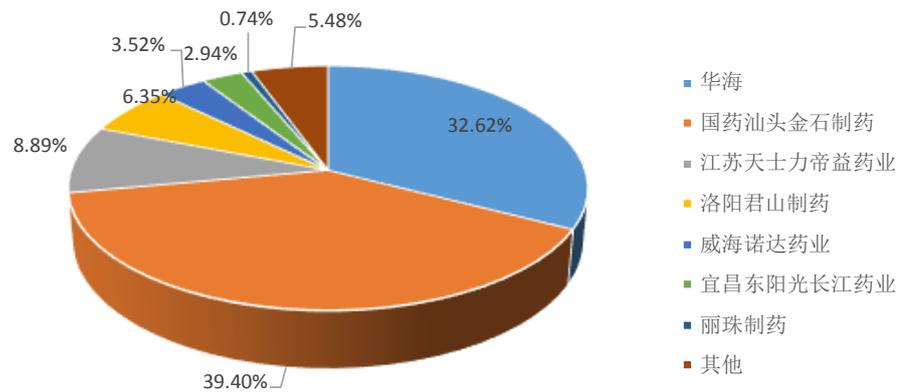
2018 年, 赖诺普利注射液在公立医院实现营收 2897.84 元, 同比下降 6.47%, 主要供应厂商有华海药业、国药汕头金石制药、江苏天士力帝益药业、洛阳君山制药等, 其中 CR2 市场份额约为 72.02%。

图 41: 2014-2018 年公立医院赖诺普利销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 42: 2018 年公立医院赖诺普利市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

赖诺普利口服常释剂型产品规格有 10mg、20mg、5mg 三类, 2018 年在公立医院的市场规模分别为 1972.36、638.90、277.78 万元, 销售量分别约为 1232.76、373.63、41.43 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 2897.84 万元下降至 468.56 万元。

表 27: 赖诺普利扩围前后市场测算 (2018 年)

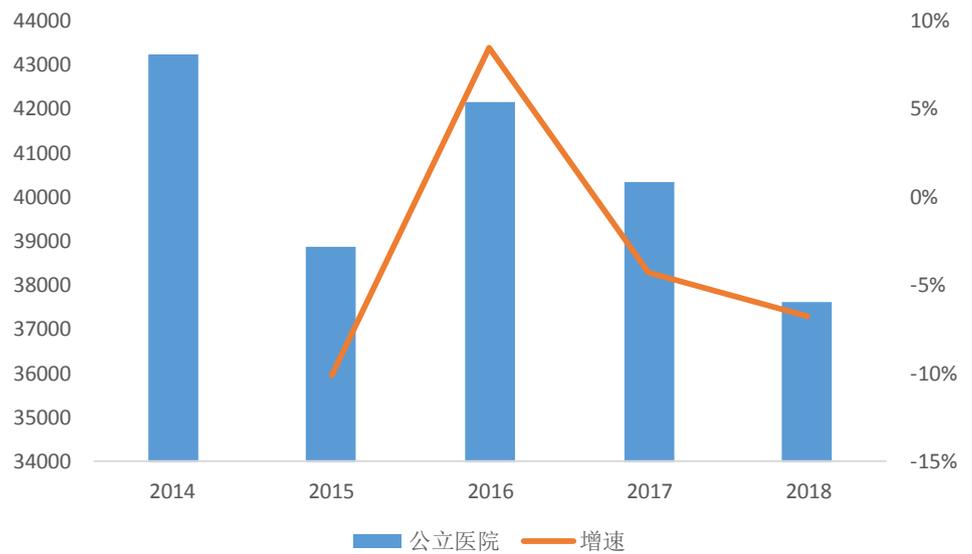
	10mg			20mg			5mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)
华海药业	935.72	1.16	806.66						
国药汕头金石制药				638.90	1.71	373.63	241.29	1.05	229.8
江苏天士力帝益药业	247.31	1.48	167.10				22.12	0.91	24.30
洛阳君山制药	184.22	1.65	111.65						
威海诺达药业	102.23	1.49	68.61						
宜昌东阳光长江药业	85.37	1.36	62.77						
丽珠制药	21.57	1.35	15.97						
合计 (万片)		1232.76			373.63			254.11	
扩围后价格 (元/片)		0.23							
均价 (元/片)		0.23			0.40			0.14	
合计 (万元)					468.56				

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.20 福辛普利

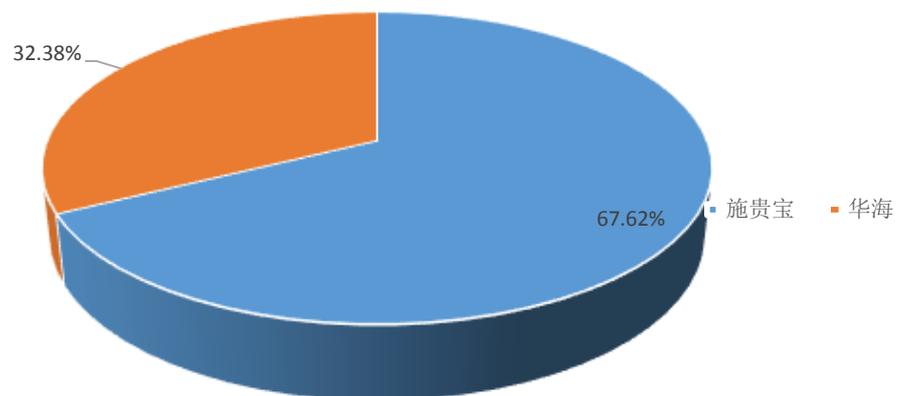
2018年，福辛普利注射液在公立医院实现营收3.76亿元，同比下降6.79%，主要供应厂商有施贵宝、华海药业，其市场份额分别约为67.62%、32.38%。

图 43: 2014-2018 年公立医院福辛普利销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 44: 2018 年公立医院福辛普利市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

福辛普利口服常释剂型产品规格为 10mg，2018 年在公立医院的市場销售量约为 16345.68 万片/粒/支，对应最新中标价的市场空间由此前的 3.76 亿元下降至 1.36 亿元。

表 28: 福辛普利扩围前后市场测算 (2018 年)

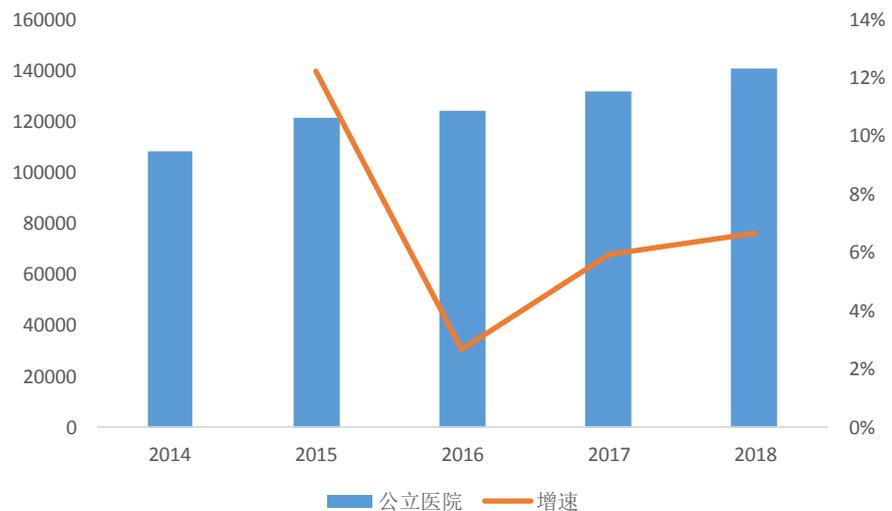
	2018 年公立医院销售额 (万元)	扩围前中标价	销量 (万片)
施贵宝	25427.02	2.45	10378.38
华海药业	12173.30	2.04	5967.30
合计 (万)	16345.68		
扩围中标价 (元/片)	0.82/0.83/0.84		
合计 (亿元)	1.36		

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.21 利培酮

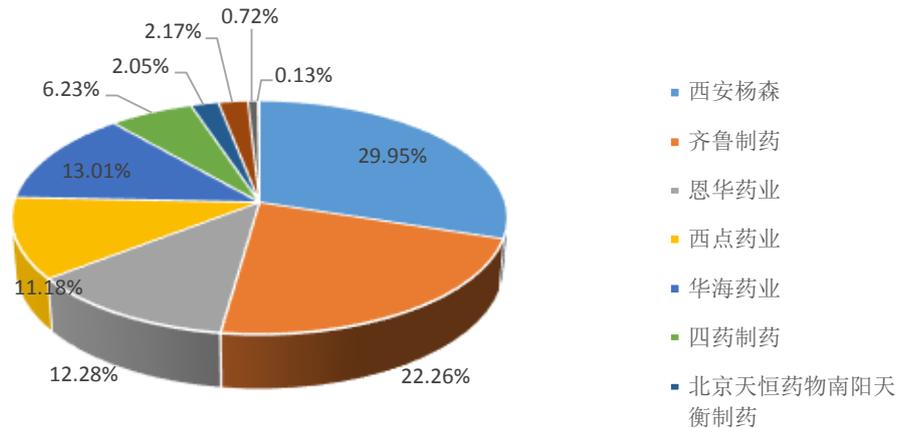
2018 年, 利培酮口服常释剂型在公立医院实现营收 14.09 亿元, 同比增长 6.66%, 主要供应厂商有西安杨森、齐鲁制药、恩华药业、西点药业、华海药业等, CR5 约为 88.68%。

图 45: 2014-2018 年公立医院利培酮销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 46: 2018 年公立医院利培酮市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

利培酮口服常释剂型产品规格有 1mg、2mg、3mg、30ml:30mg 四类, 2018 年在公立医院的市场规模分别为 111095.66、18083.40、497.43、11246.19 万元, 销售量分别约为 73703.98、7304.70、203.03、111.86 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 14.09 亿元下降至 7167.37 万元。

表 29: 利培酮扩围前后市场测算 (2018 年)

	1mg			2mg			3mg			30ml:30mg		
	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围 前中 标价	销量 (万 片)	2018 年 公立医 院销售 额 (万 元)	扩围前 中标价	销量 (万 片)
西安杨森	28328	2.56	11066	5443.07	4.65	1171				8434.5	149.96	56.2
齐鲁制药	27863.3	1.32	21109	3003.8	2.58	1164	497.4	2.45	203			
恩华药业	17304.6	1.33	13011									
西点药业	15748.5	1.64	9603									
华海药业	12955.2	1.17	11073	5374.1	1.93	2785						
四药制药	1714.0	1.3	1318	4261.4	1.95	2185				2811.7	50.56	55.6
天衡制药	2891.5	0.91	3177									
大红鹰药业	30636	1.42	2157									
天津药物研 究院药业	1018.6	1.04	979									
诺华	189.5	0.9	211									
合计 (万)	73703.98			7304.70			203.03			111.86		

扩围后价格 (元/片)	0.05/0.12		0.12	
均价(元/片)	0.08	0.12	0.18	3.20
合计(万元)	7167.37			

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.22 头孢呋辛

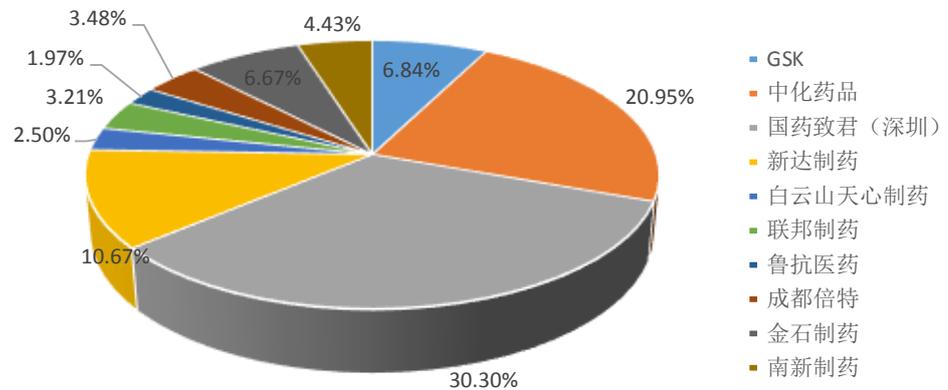
2018 年, 头孢呋辛口服常释剂型在公立医院实现营收 21.21 亿元, 同比增长 1.16%, 主要供应厂商有 GSK、中化药品、国药致君(深圳)、新达制药等, CR4 约为 68.75%。

图 47: 2014-2018 年公立医院头孢呋辛销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 48: 2018 年公立医院头孢呋辛市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

头孢呋辛口服常释剂型产品规格有 125mg、250mg、500mg 三类, 2018 年在公立医院的市场规模分别为 9.69、10.02、1.51 亿元, 销售量分别约为 56736.43、28303.10、3128.38 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 21.21 万元下降至 2.96 亿元。

表 30: 头孢呋辛扩围前后市场测算 (2018 年)

	125mg			250mg			500mg		
	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)	2018 年公立医院销售额 (万元)	2018 年中标价	销量 (万片)
GSK				14499.19	3.24	4475.06			
中化药品	6795.09	2.01	3380.64	26824.64	3.34	8031.33	10809.8	5.84	1850.99
国药致君 (深圳)	41216.42	1.72	23963.03	23061.51	2.42	9529.55			
新达制药	18331.48	1.82	10072.24	4299.91	3.17	1356.44			
白云山天心制药				5305.66	1.9	2792.46			
联邦制药	2858.62	1.4	2041.87	3950.87	2.67	1479.73			
鲁抗医药	4169.51	2.03	2053.94						
成都倍特	5424.84	0.79	6866.88	1956.32	2.33	839.63			
金石制药	1431.19	1.18	1212.88	8441.56	1.66	5085.28	4266.467	3.34	1277.39
南新制药	9404.76	1.33	7071.25						
海南日中天制药	95.81	1.3	73.70	10830.04	1.5	7220.03			

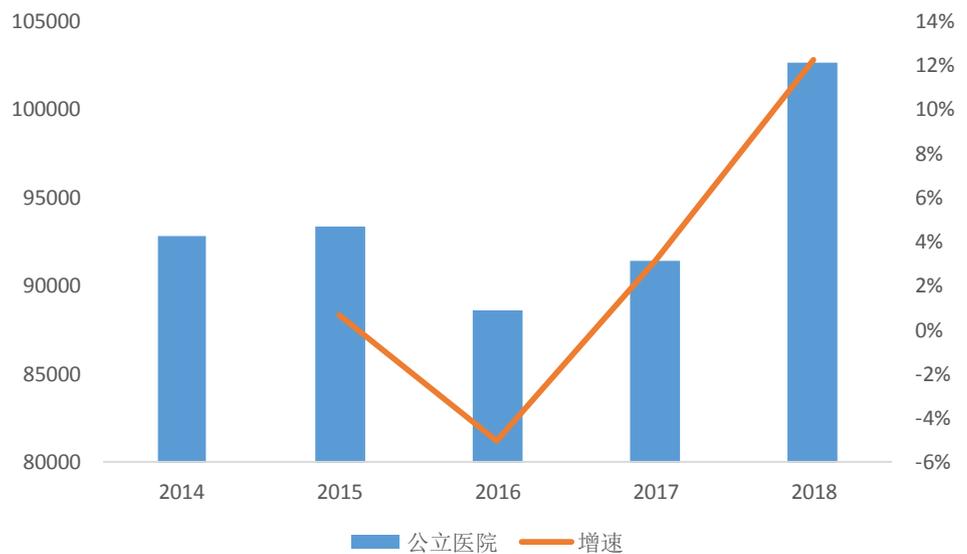
合计 (万片)	56736.43	28303.10	3128.38
扩围后价格 (元/片)		0.35/0.36/0.37/0.48	
均价 (元/片) 0.23	0.27	0.42	0.78
合计 (亿元)	2.96		

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

3.23 帕罗西汀

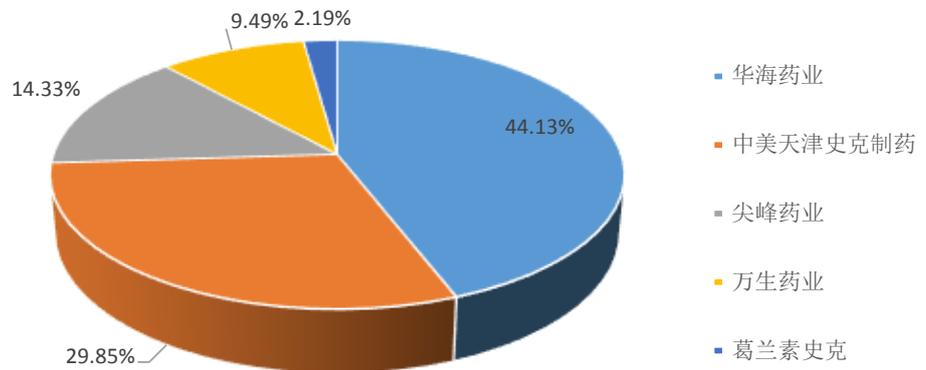
2018 年, 帕罗西汀在公立医院实现营收 10.27 亿元, 同比增长 12.28%, 主要供应厂商有华海药业、中美天津史克制药、尖峰药业、万生药业等, CR2 约为 73.98%。

图 49: 2014-2018 年公立医院帕罗西汀销售额状况



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

图 50: 2018 年公立医院帕罗西汀市场格局



资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

帕罗西汀口服常释剂型产品规格有 12.5mg、20mg、25mg 三类, 2018 年在公立医院的市场规模分别为 181.7、100410、2070 万元, 销售量分别约为 39.59、22451.93、1231.72 万片/粒/支, 对应最新中标价的市场空间由此前的 10.27 亿元下降至 3.83 亿元。

表 31: 厄贝沙坦氢氯噻嗪扩围前后市场测算 (2018 年)

	12.5mg			20mg			25mg		
	2018 年 公立医院 销售额 (万元)	扩围 前中 标价	销量(万 片)	2018 年 公立医院 销售额 (万元)	扩围前 中标价	销量(万 片)	2018 年公 立医院销 售额(万 元)	扩围前中 标价	销量(万片)
华海药业				45304.79	3.73	12146.06			
中美天津 史克制药				30648.86	8.61	3559.68			
尖峰药业				14710.2	3.8	3871.11			
万生药业				9746.52	3.39	2875.08			
葛兰素史 克	181.70	4.59	39.59				9607.41	7.8	1231.72
合计(万 片)			39.59			22451.93			1231.72
扩围后价 格(元/片)						1.54/1.56/1.58/1.62/1.64			
均价(元/			1			1.6			1.9

片) 0.23			
合计 (亿元)	3.83		

资料来源: 米内网, 渤海证券研究所

4. 总结

经过测算，我们得到以下结论：

1) 由于对过期专利药的特殊性保护，过去主要仿制药品种的原研厂商长期存在量价具高的特殊待遇，此次扩围的合格申报者为通过一致性评价、参比制剂或按新化学药品新注册分类的企业，有效权衡了产品质量与价格的平衡，更是打破了原研厂商的特殊待遇，为国产优秀仿制药企业让位。

2) 扩围前后多数产品按扩围价格测算的市场规模出现大幅缩减，尤其是产品上市多年、用户基数庞大、市场竞争激烈的品类，如阿托伐他汀、氯吡格雷等，预期销售额将下滑 96.20%、98.81%；对于某些国内上市年限较短、产品普及尚处于持续推进、供应厂商较为单一的品类，市场规模变化较为缓和，如右美托咪定、培美曲塞等，预期销售额将下滑 28.04%、1.96%。

3) 我们测算得到乐普医疗的阿托伐他汀和氯吡格雷扩围后净利率水平处于 40%-50%，相比于扩围前净利率水平呈现较大幅度上升。以此为基数，我们推算其他品类扩围后将为企业带来的净利润水平（部分品种竞争较为缓和，净利率水平稍有上浮），但由于整体市场规模下滑幅度较大，预期对于绝大多数中标企业而言净利润下滑，尤其是在原有市场比重较高的企业，对于中标前后市场份额差异较大的企业，将存有量价的博弈区间，以乐普医疗的氯吡格雷为例，预期氯吡格雷扩围后整体市场净利润约为 11.17-13.97 亿元，假设乐普医疗可以获得约 30% 的市场份额（包括约定采购量及剩余市场），该品类将为企业带来约 4 亿元的利润（暂不考虑未来氯吡格雷增量状况），将在 2018 年乐普药业 3.38 亿元的净利润水平上向上浮动。

表 32: 扩围后各品种市场规模及净利润区间

品种	2018 年销售额(亿元)	扩围后市场规模(亿元)	市场规模降幅	扩围后净利润区间(亿元)
阿托伐他汀	137.24	5.21	96.20%	2.08-2.61
瑞舒伐他汀	68.54	3.05	95.55%	1.22-1.53
氯吡格雷	122.39	27.93	77.18%	11.17-13.97
厄贝沙坦	38.16	5.01	87.50%	2.00-2.51
氨氯地平	63.75	1.16	98.18%	0.46-0.58
恩替卡韦	87.71	1.04	98.81%	0.42-0.52
艾司西酞普兰	19.43	8.76	54.92%	3.5-4.38
帕罗西汀	10.27	3.83	62.71%	1.53-1.92
奥氮平	39.26	17.27	56.01%	6.91-8.64

头孢呋辛	21.21	2.96	86.04%	1.18-1.48
利培酮	14.09	0.72	94.89%	0.29-0.36
吉非替尼	23.64	5.2	78.00%	2.08-2.6
福辛普利	3.76	1.36	63.83%	0.54-0.68
厄贝沙坦氢氯噻嗪	25.16	8.42	66.53%	3.37-4.21
赖诺普利	2897.84 (万)	468.56 (万)	83.83%	187.42-234.28 (万)
替诺福韦二吡呋酯	15.84	0.35	97.79%	0.14-0.18
氯沙坦	23.95	6.59	72.48%	2.64-3.3
依那普利	5.9	2.82	52.20%	1.13-1.41
左乙拉西坦	10.39	5.74	44.75%	2.3-2.87
伊马替尼	28.74	6.23	78.32%	2.49-3.12
孟鲁司特	28.41	17.09	39.85%	6.84-8.55
蒙脱石	3.72	0.98	73.66%	0.39-0.49
培美曲塞	53.82	45.7	15.09%	18.28-22.85
氟比洛芬酯	23.4	8.68	62.91%	3.47-4.34
右美托咪定	30.13	29.54	1.96%	11.82-14.77

资料来源：渤海证券研究所

4)此次扩围采购量占该品类2018年公立医院使用量的比重差异较大，主要受药品市场格局、受益群众基数、药品治疗效应、地方财政收入、民生呼唤等多重因素影响，其中阿托伐他汀、恩替卡韦、吉非替尼等集采份额相对较大。

表 33: 各品种扩围采购量占总销售量的比重

品种名称	扩围集采规格	扩围约定采购量基数 (万)	2018年公立医院对应规格销售量 (万)	约定采购量基数比重	70%采购量比重	2018年公立医院销售量 (包含未采购规格; 亿)	约定采购量基数占总销售量的比重 (包含为采购规格)
阿托伐他汀	10mg	53815.61	114182.69	47.1%	33.0%	18.73	63.75%
	20mg	65576.97	73141.6	89.7%	62.8%		
瑞舒伐他汀	10mg	38902.73	101555.6	38.3%	26.8%	15.97	37.63%
	5mg	21194.93	57430	36.9%	25.8%		
氯吡格雷	25mg	56046.02	134700	41.6%	29.1%	19.19	43.50%
	75mg	27424.11	57200	47.9%	33.6%		
厄贝沙坦	75mg	29739.96	46874.75	63.45%	44.41%	16.75	43.98%
	150mg	43910.02	120604.38	36.4%	25.5%		
氨氯地平	5mg	112442.03	192532.2	58.4%	40.9%	19.31	58.23%
恩替卡韦	0.5mg	31990.32	51760.4	61.8%	43.3%	5.2	61.92%
	1mg	244.37	248.59	98.3%	68.8%		

艾司西酞 普兰	5mg	6078.25	14497.99	41.9%	29.3%	2.69	37.92%
	10mg	4088.24	12206.62	33.5%	23.4%		
	20mg	76.71	163.15	47.0%	32.9%		
帕罗西汀	20mg	9461	22451.93	42.1%	29.5%	2.37	39.92%
奥氮平	10mg	4771.24	12381.07	38.5%	27.0%	5.85	29.91%
	5mg	12777.04	36060.27	35.4%	24.8%		
头孢呋辛	250mg	16372.91	28303.1	57.8%	40.5%	8.83	57.85%
利培酮	1mg	31972.81	73703.98	43.4%	30.4%	8.13	39.47%
	3mg	113.86	203.03	56.1%	39.3%		
吉非替尼	250mg	819.75	1156	70.9%	49.6%	1156 (万)	70.91%
福辛普利	10mg	3813.49	16345.68	23.3%	16.3%	1.63	23.40%
厄贝沙坦 氢氯噻嗪	150mg+12.5mg	26632.13	69015.67	38.6%	27.0%	9.09	29.26%
赖诺普利	10mg	1030.07	1232.76	83.6%	58.5%	1647.82 (万)	71.37%
	5mg	145.91	254.11	57.4%	40.2%		
替诺福韦 二吡呋酯	300mg	3915.75	9127.34	42.9%	30.0%	0.91	43.03%
氯沙坦	100mg	4737.12	14293.91	33.1%	23.2%	5.31	31.83%
	50mg	12550.85	38886.51	32.3%	22.6%		
依那普利	10mg	23016.91	35735.14	64.4%	45.1%	6.14	63.89%
	5mg	16208.5	23530.21	68.9%	48.2%		
左乙拉西 坦	250mg	1778.34	5188.46	34.3%	24.0%	1.48	12.02%
伊马替尼	100mg	1641.62	6697.26	24.5%	17.2%	6697 (万)	24.52%
孟鲁司特	10mg	7449.49	20592.83	36.2%	25.3%	2.53	29.44%
蒙脱石	3g	16634.06	26556.71	62.6%	43.8%	2.67	62.30%
培美曲塞	100mg	31.53	83.34	37.8%	26.5%	339.25 (万)	21.22%
	500mg	19.02	23.72	80.2%	56.2%		
氟比洛芬 酯	50mg/5ml	1651.51	3969	41.6%	29.1%	3968.73 (万)	41.61%
右美托咪 定	0.2mg/2ml	1019.12	2029.61	50.2%	35.1%	3969 (万)	25.68%

资料来源：渤海证券研究所

5.投资建议

随着药品集中采购的逐步推行，仿制药降价已大势所趋，目前全国集采仅涉及以上 25 品种，但逐步推广至其他品种已是必然，尤其是市场规模庞大、产品成熟、或临床诊疗疗效好、边际改善大的品类有望率先纳入集采，中短期我国仿制药市场将在政策的引导下重整，长期将处于另一个均衡发展状态。药企投资方面，我们建议以创新药及其外延产业链为主线进行布局，推荐优质专科制药企业恒瑞医药（600276）、科伦药业（002422）、健友股份（603707）以及 CRO/CMO 行业优质龙头凯莱英（002821）、泰格医药（300347），此外建议关注不受医保约束的消费类药品供应商，如我武生物（300357）、安科生物（300009）。

风险提示：政策推进不及预期，创新药热潮消退，产品研发进度不及预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn