

谈判结果公布，关注边际改善

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

事件：

11月28日国家医保局公布新一轮价格谈判结果。本次共谈判成功97个药品。新增谈判药品谈成70个，价格平均下降60.7%。31个续约药品谈成27个，价格平均下降26.4%。

投资要点：

➢ 续约产品中，建议关注覆盖新适应症拓展或价格降幅少的品种，如眼科用药康柏西普。

本次续约27个品种，22个为西药品种，5个为中药品种。价格方面，13个品种未公布谈判价格，14个品种公布了谈判价格。已公布价格的品种中，复方黄黛片价格降幅小，仅3%；成都百裕制药的银杏内酯注射液价格降幅较大，达到75%。阿帕替尼（恒瑞）、阿利沙坦酯（信立泰）、西达本胺（微芯生物）价格降幅相对较小在11%-14%之间。银杏类的中药品种价格降幅较大，两款银杏类产品价格降幅在70%左右。康弘药业的康柏西普本次谈判价格下降25%，但此前仅有一个医保适应症，此次谈判新增2个医保适应症。相对而言，康弘药业产品价格降幅小，医保覆盖新适应症较多。

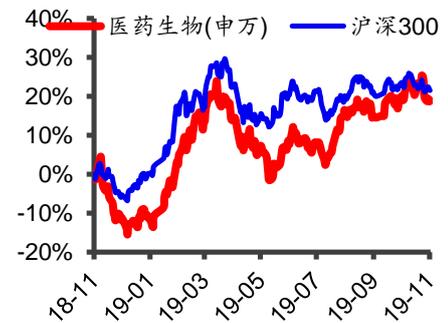
➢ 新增品种中，建议关注弹性大的品种，如艾普拉唑。

新增品种中，本次新增西药52个，中药18个。西药降幅在23%-84%之间，中药降幅在30%-86%之间。众多中药品种的入选，表明了国家对于中药的认可和支撑，对于中药的有效性和安全性不必过分悲观。西药方面，艾伯维的阿达木单抗新入医保，原先的高价限制销售的情况大幅缓解，预计后续快速增长，预计后续对自身免疫病的其他单抗、融合蛋白有冲击。海思科、浙江医药、中国生物制药、恒瑞医药、和记黄埔、信立泰均有品种入选，新入品种将会给上市公司带来业绩增量。此外，丽珠集团的艾普拉唑粉针剂新入医保。考虑前三季度仅七千万的销售额，而PPI市场以注射剂为主，看好艾普拉唑的增长，建议关注丽珠集团（000513.SZ）。

风险提示

销售不及预期

一年内行业相对大盘走势



夏禹 分析师

执业证书编号：S0590518070004

电话：0510-82832787

邮箱：yuxia@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《天时地利人和 国产替代正当时》
《医药生物》
- 2、《精选细分行业优质标的》
《医药生物》
- 3、《抗癌新药海外获批，集采品种明年扩大》
《医药生物》

正文目录

| | | |
|-----|---------------|---|
| 1 | 价格谈判结果分析..... | 3 |
| 1.1 | 续约品种..... | 3 |
| 1.2 | 西药新增品种..... | 4 |
| 1.3 | 中药新增品种..... | 6 |
| 2 | 风险提示 | 7 |

图表目录

| | | |
|-------|------------------------|---|
| 图表 1: | 续约品种谈判价格情况..... | 3 |
| 图表 2: | 本次谈判中西药新增品种以及降价情况..... | 5 |
| 图表 3: | 价格谈判-新入中药品种和价格降幅..... | 6 |

1 价格谈判结果分析

1.1 续约品种

本次续约 27 个品种，22 个为西药品种，5 个为中药品种。价格方面，13 个品种未公布谈判价格。已公布的价格中，复方黄黛片价格降幅小，仅 3%；成都百裕制药的银杏内酯注射液价格降幅较多，达到 75%。

康弘药业的康柏西普本次谈判价格为 4160 元，价格下降 25%，但此前仅有一个医保适应症湿性年龄相关性黄斑变性（wAMD）。此次谈判新增 2 个医保适应症：糖尿病性黄斑水肿（DME）引起的视力损害、脉络膜新生血管（CNV）导致的视力损害。相对而言，康弘药业价格降幅小，医保覆盖新适应症较多。医保此次对于竞品雷珠单抗、阿柏西普（新入医保）的适应症覆盖也较多。

除此以外，恒瑞医药的阿帕替尼价格降幅较少，大规格产品仅 13% 左右降幅，信立泰的阿利沙坦酯价格降幅为 14%，微芯生物的西达本胺价格降幅仅 11%，三家企业产品价格降幅相对较少。银杏类的中药产品，价格降幅相对较大，均在 70% 左右。

图表 1：续约品种谈判价格情况

| 种类 | 续约品种 | 新价格 | 原价格 | 价格变化 | PDB2018 销售（百万） | 备注 | 企业 |
|----|---------------|--------|-------|------|----------------|----------------------|--------|
| 中药 | 复方黄黛片 | 10.19 | 10.5 | -3% | | | 亿帆医药 |
| 中药 | 参一胶囊 | 6.18 | 6.65 | -7% | | | 亚太制药 |
| 西药 | 吗啉硝唑氯化钠注射液 | 97 | 106 | -8% | 33 | | 豪森 |
| 西药 | 西达本胺片 | 343 | 385 | -11% | 42 | | 微芯 |
| 西药 | 甲磺酸阿帕替尼片 | 172.63 | 197.5 | -13% | 268 | 其他 250mg 规格降价 13% | 恒瑞医药 |
| 西药 | 阿利沙坦酯片 | 6.08 | 7.05 | -14% | 45 | 小规格降价 14% | 信立泰 |
| 西药 | 重组人血管内皮抑制素注射液 | 490 | 630 | -22% | 322 | | 先声生物制药 |
| 西药 | 注射用重组人脑利钠肽 | 445 | 585 | -24% | 270 | | 诺迪康 |
| 西药 | 康柏西普眼用注射液 | 4160 | 5550 | -25% | 300 | 新增 DME、CNV 相关两个医保适应症 | 康弘药业 |
| 中药 | 注射用黄芪多糖 | 200 | 278 | -28% | | | 天津赛诺 |
| 西药 | 注射用重组人尿激酶原 | 508 | 1020 | -50% | 17 | | 天士力 |
| 西药 | 盐酸帕罗西汀肠 | 3.52 | 7.8 | -55% | 221 | 小规格降价 55% | GSK |

| 溶缓释片 | | | | | | |
|------|-----------------|-------|-----|------|-----|--------------------------|
| 中药 | 银杏二萜内酯葡胺注射液 | 93.7 | 316 | -70% | 175 | 康缘药业 |
| 中药 | 银杏内酯注射液 | 19.68 | 79 | -75% | 245 | 成都百裕 |
| 西药 | 雷珠单抗注射液 | - | | | | 新增 DME、CNV、RVO 相关三个医保适应症 |
| 西药 | 依维莫司片 | - | | | | 医保适应症由 3 个变为 5 个 |
| 西药 | 尼妥珠单抗注射液 | - | | | | |
| 西药 | 贝伐珠单抗注射液 | - | | | | |
| 西药 | 盐酸厄洛替尼片 | - | | | | |
| 西药 | 注射用曲妥珠单抗 | - | | | | |
| 西药 | 甲苯磺酸索拉非尼片 | - | | | | |
| 西药 | 碳酸镧咀嚼片 | - | | | | |
| 西药 | 碳酸司维拉姆片 | - | | | | |
| 西药 | 注射用重组人凝血因子 VIIa | - | | | | |
| 西药 | 富马酸喹硫平缓释片 | - | | | | |
| 西药 | 泊沙康唑口服混悬液 | - | | | | |
| 西药 | 利拉鲁肽注射液 | - | | | | |

来源：医保局，国联证券研究所

1.2 西药新增品种

本次新增了 52 个新药品种，其中进口品牌新增较多，其中 33 个品种未公布价格。

国内企业方面，丽珠集团的艾普拉唑粉针剂进入医保，价格降幅为 39%。粉针剂前三季度销售额仅七千多万，而 PPI 市场整体以注射剂为主，后续增长潜力较大；信达生物的 PD-1 单抗进入医保，为 4 家 PD-1 谈判企业唯一进入医保的企业，价格降幅为 64%，该品种去年年底获批，预计短期内边际改善明显，但医保目前尚未覆盖 PD-1 相关的发病人群大的适应症。恒瑞医药的硫培非格司亭注射液、马来酸吡咯替尼片新入医保，但价格未公布。中国生物制药的注射用雷替曲塞、利多卡因凝胶贴膏新入医保。海正代理的诺华的吸入剂茚达特罗格隆溴铵吸入粉雾剂用胶囊新入医保，价格降幅未公布。海思科的精氨酸谷氨酸注射液进入医保，价格降幅 84%。

艾伯维的阿达木单抗进入医保。作为全球药王，其七千多元的单支售价限制其推广。目前价格下降，结合类风湿性关节炎、强直性脊柱炎等自身免疫病发病

人群基数大，预计专利期后在中国市场仍能快速增长。此次阿达木单抗价格大幅下降，预计会对同适应症的其他产品形成冲击，如益赛普、安百诺。

罗氏的阿来替尼为治疗 ALK 阳性的非小细胞肺癌药物，去年由于上市较晚，没有赶上去年的抗肿瘤药进医保的机会。此次纳入医保，在 ALK 阳性非小细胞肺癌板块，药品选择更加丰富，但预计会对克唑替尼形成冲击。

图表 2：本次谈判的西药新增品种以及降价情况

| 新进 | 新价格 | 原价格 | 价格变化 | 生产企业 |
|--------------------|--------|-------|------|----------------------------------|
| 注射用重组人组织型纤溶酶原激酶衍生物 | 1399 | 1815 | -23% | 昂德生物药业有限公司 |
| 注射用艾普拉唑 | 156 | 256 | -39% | 丽珠集团 |
| 重组细胞因子基因衍生蛋白注射液 | 325 | 575 | -43% | 杰华生物技术 |
| 苹果酸奈诺沙星胶囊 | 16.2 | 30 | -46% | 浙江医药 |
| 丙酚替诺福韦片 | 17.98 | 39.33 | -54% | Patheon |
| 注射用雷替曲塞 | 669 | 1500 | -55% | 正大天晴 |
| 艾考恩丙替片 | 43 | 99 | -57% | Patheon |
| 他氟前列素滴眼液 | 74.8 | 198 | -62% | 日本参天制药株式会社 |
| 信迪利单抗注射液 | 2843 | 7838 | -64% | 信达生物 |
| 吠喹替尼胶囊 | 378 | 1045 | -64% | 和记黄埔 |
| 乌美溴铵维兰特罗吸入粉雾剂 | 219 | 640 | -66% | 英国 Glaxo Operations |
| 达格列净片 | 4.36 | 16.29 | -73% | 阿斯利康 |
| 地塞米松玻璃体内植入剂 | 4000 | 15120 | -74% | Allergan Pharmaceuticals Ireland |
| 钆特醇注射液 | 181.72 | 723 | -75% | 德国 BIPSO GmbH |
| 甘草酸单铵半胱氨酸氯化钠注射液 | 81.16 | 340 | -76% | 弘和制药有限公司 |
| 利多卡因凝胶贴膏 | 19 | 85 | -78% | 北京泰德制药 |
| 阿达木单抗注射液 | 1290 | 7600 | -83% | 艾伯维 |
| 精氨酸谷氨酸注射液 | 54 | 330 | -84% | 海思科 |
| 复方氨基酸注射液(AA-V-SF) | 133.16 | | | 湖北一半天制药有限公司 |
| 艾尔巴韦格拉瑞韦片 | - | | | 默沙东 |
| 来迪派韦索磷布韦片 | - | | | 吉利德 |
| 索磷布韦维帕他韦片 | - | | | 吉利德 |
| 盐酸阿来替尼胶囊 | - | | | 罗氏 |
| 奥拉帕利片 | - | | | 阿斯利康 |
| 马来酸吡咯替尼片 | - | | | 恒瑞医药 |
| 帕妥珠单抗注射液 | - | | | 罗氏 |
| 芦可替尼片 | - | | | 诺华 |
| 波生坦片 | - | | | Actelion Pharmaceuticals、Patheon |
| 利奥西呱片 | - | | | 默沙东 |

| | | |
|------------------|---|--------------------------------|
| 马昔腾坦片 | - | Patheon |
| 司来帕格片 | - | Actelion |
| 麦格司他胶囊 | - | Almac Pharma |
| 特立氟胺片 | - | Sanofi Winthrop Industrie |
| 贝达喹啉片 | - | Janssen-Cilag International NV |
| 德拉马尼片 | - | 大冢制药 |
| 茚达特罗格隆溴铵吸入粉雾剂用胶囊 | - | 诺华(海正) |
| 注射用奥马珠单抗 | - | 诺华 |
| 托法替布片 | - | 辉瑞 |
| 注射用英夫利西单抗 | - | 西安杨森 |
| 注射用尤瑞克林 | - | 天普生化 |
| 罗沙司他胶囊 | - | 珐博进 |
| 阿卡波糖咀嚼片 | - | |
| 艾塞那肽注射液 | - | 阿斯利康 |
| 恩格列净片 | - | BI |
| 卡格列净片 | - | 西安杨森 |
| 利司那肽注射液 | - | 赛诺菲 |
| 沙库巴曲缬沙坦片 | - | 诺华 |
| 地拉罗司分散片 | - | 诺华 |
| 羟乙基淀粉/电解质注射液 | - | 多家企业 |
| 硫培非格司亭注射液 | - | 恒瑞医药 |
| 阿柏西普眼内注射溶液 | - | 拜耳 |
| 多种油脂肪乳(C~)注射液 | - | 费森尤斯卡比 |

来源：医保局，国联证券研究所

1.3 中药新增品种

本次谈判，中药新增 18 个品种。中药价格降幅较大，降幅在 30%-86%之间。天士力 2 个品种新入医保，分别为注射用益气复脉(冻干)、注射用丹参多酚酸，价格降幅均在 50%以上。康缘药业的参乌益肾片新入医保，价格降幅为 65%。红日药业、上海凯宝均有品种入选。众多中药品种的入选，表明了国家对于中药的认可和支持，对于中药的有效性和安全性不必过分悲观。

图表 3：价格谈判-新入中药品种和价格降幅

| 新进 | 新价格 | 原价格 | 价格变化 | 生产企业 |
|--------|-------|-------|------|---------------|
| 金花清感颗粒 | 9.26 | 13.3 | -30% | 聚协昌(北京)药业有限公司 |
| 脑心安胶囊 | 1.38 | 2.23 | -38% | 吉林意达药业有限公司 |
| 芪黄颗粒 | 7.5 | 13.25 | -43% | 药都制药集团股份有限公司 |
| 血必净注射液 | 22.08 | 41.66 | -47% | 红日药业 |
| 食道平散 | 163 | 316 | -48% | 陕西欧珂药业有限公司 |

| | | | | |
|-------------|------|--------|------|----------------|
| 冬凌草滴丸 | 0.19 | 0.4058 | -53% | 河南百年康鑫药业有限公司 |
| 麻苈消咳颗粒 | 4.79 | 10.83 | -56% | 安徽天康药业 |
| 芪黄通秘软胶囊 | 2.1 | 4.75 | -56% | 神威药业 |
| 八味芪龙颗粒 | 2.93 | 6.82 | -57% | 重庆华森制药股份有限公司 |
| 注射用益气复脉(冻干) | 16.5 | 40.1 | -59% | 天士力 |
| 芪丹通络颗粒 | 4.16 | 10.47 | -60% | 河北中唐医药有限公司 |
| 参乌益肾片 | 1.44 | 4.1 | -65% | 康缘药业 |
| 杜蛭丸 | 6.49 | 20 | -68% | 吉林敖东延边药业股份有限公司 |
| 注射用丹参多酚酸 | 58.5 | 274.03 | -79% | 天士力 |
| 西红花总苷片 | 16.5 | 82.5 | -80% | 瑞阳制药 |
| 痰热清胶囊 | 4.3 | 22 | -80% | 上海凯宝 |
| 芪芍通络胶囊 | 0.69 | 4.78 | -86% | 郑州万通复升药业股份有限公司 |
| 射麻口服液 | - | | | 海南中盛合美生物制药有限公司 |

来源：医保局。国联证券研究所

2 风险提示

销售不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名 | 联系电话 |
|----|----|-------------|
| 北京 | 张媛 | 15810039831 |
| 北京 | 管峰 | 18611960610 |
| 上海 | 刘莉 | 18217012856 |