

推荐 (维持)

涉及品规和大品种较多

风险评级：中风险

医药生物行业政策之第四批集采专题报告

2020年12月31日

投资要点：

魏红梅  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040002  
电话：0769-22119410  
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

■ **第四批药品集采正式启动。**2020年12月25日，上海阳光医药采购网发布《关于开展第四批国家组织药品集中采购相关药品信息收集工作的通知》，自2020年12月25日起，联合采购办公室开展第四批国家组织药品集中采购相关信息申报工作。根据前三批药品集采的经验，预计第四批药品集采有望年前完成，2021年4月有望执行。集采规则可能将延续第三批集采的相关规定，预计总体上将趋于稳定。

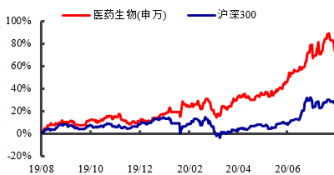
■ **涉及品规和大品种较多。**通知发布了本次药品申报范围。本次共有44个品种、90个品规入围，全部为化药，暂未涉及生物制品和中成药。从剂型上看，本次入围品种主要为口服用药，另外有8款注射剂入围；治疗领域主要覆盖糖尿病、消化道、呼吸道、抗癌、抗菌、帕金森、精神病、心血管、麻醉等。涉及大品种较多。根据wind医药库，本次入围的44个品种2019年样本医院销售额合计为107.5亿元，按照6倍放大，2019年销售额约为645亿元。其中有1个品种2019年样本医院销售额超过10亿元，有8个品种2019年样本医院销售额在5-10亿元，有8个品种2019年样本医院销售额在2-5亿元。

■ **涉及品种较多的企业分析。**第四批集采入围品种中，多个外资药企有品种涉及，其中诺华涉及品种数量最多，达6个，勃林格殷格翰和辉瑞分别有5个和4个品种涉及，强生和阿斯利康均涉及3个品种，第一三共、施维雅和武田均涉及2个品种，GSK、拜耳、礼来、赛诺菲、卫材等均涉及1个品种。外资药企涉及品种在国内市场大多占据主导地位，市场份额占比高。集采后，外资药企的垄断格局将被打破。入围品种中，国内药企齐鲁制药、扬子江和石药集团涉及品种较多，均在6个以上；正大天晴和江苏豪森涉及品种数量在4个以上；恒瑞医药、科伦药业、复星医药、东阳光药业均涉及3个品种。整体来看，涉及品种占过评企业营收的比重较低。根据wind医药库样本医院销售数据，除齐鲁制药的注射用帕瑞昔布钠、扬子江的玻璃酸钠滴眼液和替格瑞洛片、江苏豪森的注射用硼替佐米及瑞格列奈片、天士力的替莫唑胺胶囊销售额较大外，其他入围品种主要以光脚品种或是销售额占比较低为主。

■ **投资策略。**从政策的趋势来看，未来集采将常态化；中成药被纳入集采、注射剂集采范围扩大是趋势，预计生物药也将逐步纳入集采范围。未过评的品种可能仍将以地方联盟采购为主。从中长期来看，建议关注产品线丰富、研发实力强的头部创新药企。

■ **风险提示。**疫情反复，行业政策不确定性，研发低于预期，行业竞争加剧风险，产品质量风险，降价风险等。

### 行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

## 目 录

1. 第四批药品集采正式启动	3
2. 入围品规较多 个别品种竞争激烈	3
2.1 入围品规较多	3
2.2 竞争程度整体弱于第三批 个别品种竞争较为激烈	9
2.3 大品种竞争格局	9
3. 涉及品种较多的企业分析	13
4. 投资建议	15
5. 风险提示	15

## 插图目录

图 1: 第四批集采 2019 年样本医院销售额超过 2 亿元的入围品种	8
图 2: 注射用泮托拉唑钠样本医院销售额及其同比增速	10
图 3: 注射用泮托拉唑钠 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	10
图 4: 替莫唑胺胶囊样本医院销售额及其同比增速	10
图 5: 替莫唑胺胶囊 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	10
图 6: 注射用帕瑞昔布钠样本医院销售额及其同比增速	11
图 7: 注射用帕瑞昔布钠 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	11
图 8: 伏立康唑片样本医院销售额及其同比增速	11
图 9: 伏立康唑片 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	11
图 10: 盐酸氨溴索注射液样本医院销售额及其同比增速	12
图 11: 盐酸氨溴索注射液 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	12
图 12: 注射用硼替佐米样本医院销售额及其同比增速	12
图 13: 注射用硼替佐米 2019 年样本医院销售收入占比 (%)	12
图 14: 第四批集采入围品种中外资药企涉及品种数量	13

## 表格目录

表 1: 前三批药品集采对比	3
表 2: 第一至四批药品集采涉及剂型	4
表 3: 第四批药品集采入围品种简况	4
表 4: 第四批集采入围品种竞争企业数量	9
表 5: 第四批集采涉及入围品种较多的国内药企	13
表 6: 重点公司盈利预测及投资评级 (2020/12/30)	16

## 1. 第四批药品集采正式启动

**第四批药品集采正式启动。**2020年12月25日，上海阳光医药采购网发布《关于开展第四批国家组织药品集中采购相关药品信息收集工作的通知》，自2020年12月25日起，联合采购办公室开展第四批国家组织药品集中采购相关信息申报工作。根据前三批药品集采的经验，预计第四批药品集采可能将在2021年1月份竞标，年前有望完成，2021年4月有望执行。集采规则可能将延续第三批集采的相关规定，预计整体上将趋于稳定。在中标价格降幅上，4+7集采中标价格平均下降52%，第二批集采平均降价53%，第三批集采平均降价72.25%，预计第四批集采平均降价50%以上。

表 1：前三批药品集采对比

对比项目	第一批		第二批	第三批
	4+7	4+7 扩围		
启动时间	2018.11.15	2019.9.1	2019.12.29	2020.7.29
竞标时间	2018.12.6	2019.9.24	2020.1.7	2020.8.20
中标结果最终确定时间	2018.12.17	2019.9.30	2020.1.21	2020.8.24
集采品种数	31	25	33	56
中标品种数	25	25	32	55
集采地区	4+7 城市	25 个省份，4+7 城市除外	全国（除港澳台）	全国（除港澳台）
中标企业数量	1	不超过 3 家	不超过 6 家	不超过 8 家
采购结果	价格平均下降 52%，最高降幅 96%。	中选价格与联盟地区 2018 年同种药品最低采购价相比，平均降幅 59%。	与联盟地区 2018 年最低采购价相比，集采中选价格平均降幅 53%，最高降幅 93%。	与最高有限申报价相比，中标的 55 个品种中标价平均下降 72.25%，最高下降 98.72%，最低下降 12.64%。
执行时间	2019 年 3 月	2019 年 12 月	2020 年 4 月	2020 年 11 月

数据来源：上海阳光医药采购网，东莞证券研究所

## 2. 入围品规较多 个别品种竞争激烈

### 2.1 入围品规较多

**涉及品规较多。**通知发布了本次药品申报范围。本次共有 44 个品种、90 个品规入围，全部为化药，暂未涉及生物制品和中成药。从剂型上看，本次入围品种主要为口服用药，

另外有 8 款注射剂入围，包括盐酸氨溴索注射液、丙泊酚中/长链脂肪乳注射液、布洛芬注射液、多索茶碱注射液、注射用帕瑞昔布钠、注射用泮托拉唑钠、注射用硼替佐米、注射用比伐芦定。从治疗领域看，本次入围品种治疗领域主要覆盖糖尿病、消化道、呼吸道、抗癌、抗菌、帕金森、精神病、心血管、麻醉等。其中涉及糖尿病的品种最多，达到 5 种，包括恩格列净片、格列齐特缓释片、卡格列净片、那格列奈片和瑞格列奈片等。

**表 2：第一至四批药品集采涉及剂型**

集采批次	口服品种 数量	注射剂品种 数量	涉及注射剂品种
第一批	22	3	注射用培美曲塞二钠、氟比洛芬酯注射液、盐酸右美托咪定注射液
第二批	31	1	注射用紫杉醇（白蛋白结合型）
第三批	52	3	注射用阿扎胞苷、左乙拉西坦注射用浓溶液、盐酸莫西沙星氯化钠注射液
第四批	36	8	盐酸氨溴索注射液、丙泊酚中/长链脂肪乳注射液、布洛芬注射液、多索茶碱注射液、注射用帕瑞昔布钠、注射用泮托拉唑钠、注射用硼替佐米、注射用比伐芦定

数据来源：上海阳光医药采购网，东莞证券研究所

**涉及大品种较多。**根据 wind 医药库，本次入围的 44 个品种 2019 年样本医院销售额合计为 107.5 亿元，按照 6 倍放大，2019 年销售额约为 645 亿元。其中有 1 个品种 2019 年样本医院销售额超过 10 亿元，有 8 个品种 2019 年样本医院销售额在 5-10 亿元，有 8 个品种 2019 年样本医院销售额在 2-5 亿元。本次入围的注射剂都是大品种，其中注射用泮托拉唑钠是最大的品种，2019 年样本医院销售额达到 13.05 亿元，按照 6 倍放大，2019 年销售额超过 70 亿元。

**表 3：第四批药品集采入围品种简况**

序号	药品名称	2019Wind 样本医院 院销售额（万元）	竞争企业 数量	企业名称	2019 样本医院销 售收入占比（%）	治疗领域
1	艾司奥美拉唑肠溶 胶囊	13461	1	广东东阳光药业	0%	消化道
	艾司奥美拉唑镁肠 溶片	-	2	阿斯利康	-	消化道
				江西山香药业	-	
	艾司奥美拉唑镁肠 溶胶囊	-	1	广东东阳光药业	-	消化道
2	氨磺必利片	10491.3	2	赛诺菲	33.51%	精神病
				齐鲁制药	66.49%	
3	盐酸氨溴索注射液	63851.75	7	勃林格殷格翰	62.60%	呼吸道（祛痰）
				海南全星制药	3.34%	
				罗欣药业	2.50%	
				云南龙海天然植物药 业	1.57%	
				四川美大康华康药业	0	
				华中药业	0	
				成都倍特药业	0	
4	盐酸奥洛他定滴眼	7030	3	诺华	86.40%	过敏性结膜炎

	液			浙江尖峰药业	0	
				北京汇恩兰德制药	0	
5	吡嗪酰胺片	1790	3	沈阳红旗制药	30.19%	结核病
				广东华南药业	1.97%	
				重庆华邦制药	0	
6	丙泊酚中/长链脂肪乳注射液	29596.3	3	费森尤斯卡比	0	麻醉
				盈科生物制药	0	
				科伦药业	0	
7	布洛芬片	63	5	新华制药	33.23%	解热镇痛
				石药集团	0	
				黄海制药	0	
				人福药业	0	
				环球药业	0	
8	布洛芬注射液	1973.7	4	成都苑东生物	100%	解热镇痛
				吉林四环制药	0	
				杭州民生药业	0	
				成都倍特药业	0	
9	盐酸度洛西汀肠溶胶囊	18692.3	4	礼来	96.07%	抑郁症
				上海上药	3.93%	
				倍特药业	0	
				石药集团	0	
10	多索茶碱注射液	23142.4	3	ABC Farmaceutici S. P. A.	41.94%	呼吸道
				石家庄四药	0	
				扬子江药业	0	
11	恩格列净片	487.27	3	勃林格殷格翰	100%	糖尿病
				江苏豪森药业	0	
				科伦药业	0	
12	恩曲他滨替诺福韦片	1937.5	3	吉利德	100%	艾滋病
				正大天晴	0	
				安徽贝克生物	0	
13	伏立康唑片	64822.9	4	辉瑞	62.70%	抗真菌药
				北京博康健基因	2.78%	
				华海药业	1.27%	
				诺华	0	
14	格列齐特缓释片	22649.8	3	施维雅	98.95%	糖尿病
				福元医药	0.37%	
				人福药业	0	
15	加巴喷丁胶囊	5332	4	辉瑞	0	神经痛/癫痫
				恩华药业	64.19%	
				恒瑞医药	35.81%	
				四环制药	0	
16	卡格列净片	1448	3	强生	88%	糖尿病
				江苏豪森药业	12%	

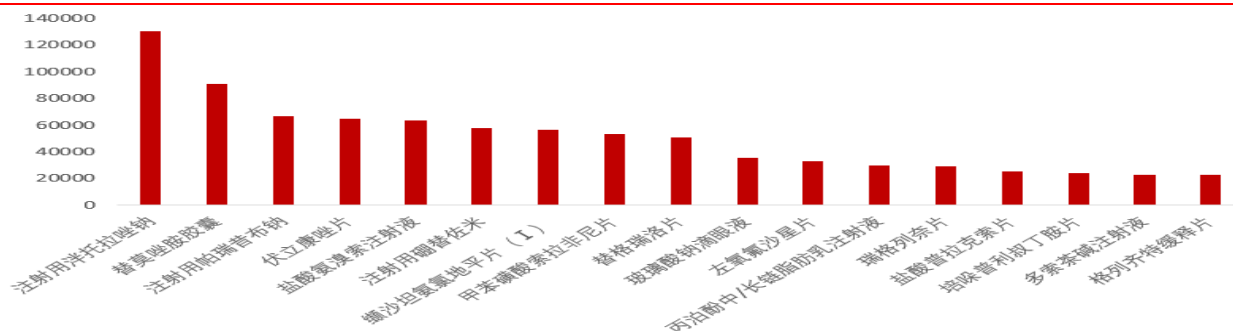
				正大天晴	0	
17	富马酸喹硫平缓释片	3278	4	阿斯利康	90.40%	精神病/抑郁症
				佛山德芮可	9.60%	
				北京天衡药物研究院	0	
				上海宣泰海门药业	0	
18	洛索洛芬钠片	8538.7	4	第一三共	89.60%	非甾体抗炎药
				迪沙药业	7.60%	
				卫材	0.45%	
				九典制药	0	
19	氯雷他定片	5604.13	3	西安杨森	0	过敏症
				扬子江药业	3.60%	
				万特制药	0.19%	
20	枸橼酸莫沙必利片	9683.43	4	鲁南贝特制药	59.70%	消化道促动力剂
				住友制药	17.26%	
				康弘药业	3.28%	
				海西新药	0	
21	那格列奈片	2229.2	3	诺华	68.12%	糖尿病
				江苏德源药业	29.21%	
				珠海同益制药	0	
22	诺氟沙星片	6.18	2	浙江医药	0	抗菌
	石药集团	0				
	诺氟沙星胶囊	90.05	1	烟台万润药业	0	抗菌
23	注射用帕瑞昔布钠	66862	6	辉瑞	66.34%	镇痛
				科伦药业	20.29%	
				齐鲁制药	10.32%	
				百裕制药	0	
				杭康药业	0	
				杭州澳亚生物	0	
24	泮托拉唑钠肠溶片	17783.7	3	武田	71.90%	消化道
				九典制药	2.86%	
				康恩贝	0	
25	注射用泮托拉唑钠	130465.1	5	武田	26.71%	消化道
				扬子江药业	25.46%	
				华东医药	18.06%	
				奥赛康药业	0.12%	
				正大天晴	0.26%	
26	培哌普利叔丁胺片	24051.1	3	施维雅	88.58%	心血管
				海思科	0	
				美诺华	0	
27	注射用硼替佐米	57868.83	5	强生	56.49%	抗癌
				江苏豪森	26.83%	
				齐鲁制药	8.18%	
				正大天晴	5.66%	
				石药集团	0.00%	

28	盐酸普拉克索缓释片	2605.4	4	勃林格殷格翰	100%	帕金森
				京新药业	0	
				恒瑞医药	0	
				海思科	0	
29	盐酸普拉克索片	25612.4	3	勃林格殷格翰	100%	帕金森
				石药集团	0	
				京新药业	0	
30	普瑞巴林胶囊	15019.2	5	辉瑞	67.52%	镇痛
				重庆赛维药业	32.48%	
				齐鲁制药	0	
				华润双鹤	0	
				美诺华	0	
31	羟苯磺酸钙片	492.99	1	南京长澳制药	100%	血管保护剂
	羟苯磺酸钙胶囊	11514.28	3	Vifor Pharma	0	
				宁夏康亚药业	14.14%	
				万高药业	0	
32	瑞格列奈片	28896.5	3	诺和诺德	78.85%	糖尿病
				江苏豪森	18.60%	
				福元医药	0.46%	
33	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	4132.5	4	GSK	100%	呼吸道（哮喘）
				苏州弘森药业	0	
				河北仁合益康	0	
				普锐特药业	0	
34	甲苯磺酸索拉非尼片	53681.4	3	拜耳	100%	抗癌
				江西山香药业	0	
				重庆药友制药	0	
35	盐酸特比萘芬片	3169.3	4	诺华	14.93%	抗真菌
				齐鲁制药	61.81%	
				南京臣功制药	9.35%	
				上海恒华制药	2.13%	
36	替格瑞洛片	50742.5	10	阿斯利康	97.69%	抗血栓
				信立泰	2.24%	
				正大天晴	0.04%	
				石药集团	0.02%	
				上海汇伦江苏药业	0	
				南京优科制药	0	
				扬子江药业	0	
				正大天晴	0	
				海正药业	0	
				广东东阳光	0	
37	替米沙坦片	15588.9	6	勃林格殷格翰	73.75%	高血压
				复星医药	4.13%	
				福元医药	3.68%	
				上海医药	1.38%	

				天衡药物研究院		
				江苏亚邦爱普森药业		
38	替莫唑胺胶囊	91059.5	3	默沙东	45.03%	抗肿瘤
				天士力	50.62%	
				双鹭药业	4.36%	
39	头孢丙烯片	10078.5	2	扬子江药业	74.70%	抗菌
				南京亿华药业	14.56%	
	头孢丙烯颗粒	1431.07	1	齐鲁制药	9.51%	
	头孢丙烯分散片	8958.3	1	上海美优制药	30%	
40	玻璃酸钠滴眼液	35445.2	5	参天制药	42.71%	干眼症
				成都普什制药	0	
				珍视明药业	0	
				扬子江药业	0	
				中山万汉制药	0	
41	缬沙坦氢氯地平片 (I)	56314.1	4	诺华	100%	高血压
				恒瑞医药	0	
				百奥药业	0	
				花园药业	0	
42	缬沙坦氢氯噻嗪片	14745.8	3	诺华	88.64%	高血压
				华润赛科药业	7.57%	
				百奥药业	0	
43	注射用比伐芦定	19085.89	3	The Medicines Company	0	抗凝
				齐鲁制药	0	
				普利制药	0	
44	左氧氟沙星片	32857.14	6	第一三共	100%	抗菌
				广东东阳光	0	
				长春海悦药业	0	
				花园药业	0	
				普洛康裕制药	0	
				莎普爱思	0	

数据来源：上海阳光医药采购网，wind医药库，百度百科，东莞证券研究所。备注：富马酸喹硫平缓释片销售数据为2020年前三季度样本医院数据

图 1：第四批集采 2019 年样本医院销售额超过 2 亿元的入围品种





资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

## 2.2 竞争程度整体弱于第三批 个别品种竞争较为激烈

个别品种竞争激烈，但整体竞争程度弱于第三批。第四批入围的 44 个品种中有 21 个品种竞争企业数量超过 4 家，有 19 个品种竞争企业数量为 3 家。其中替格瑞洛竞争最为激烈，竞争企业数量达到 10 家。盐酸氨溴索注射液、注射用帕瑞昔布钠、替米沙坦片、左氧氟沙星片竞争较为激烈，竞争企业数量在 6-7 家。氨磺必利片竞争较为缓和，竞争企业数量仅有 2 家。第四批药品集采整体竞争程度弱于第三批。在第三批集采中，二甲双胍口服常释剂型和二甲双胍口服常释剂型竞争企业数量分别达到 17 家和 27 家，竞争激烈程度远大于第四批入围的替格瑞洛。

表 4：第四批集采入围品种竞争企业数量

竞争企业数量	品种数	具体品种名称
10	1	替格瑞洛片
7	1	盐酸氨溴索注射液
6	3	注射用帕瑞昔布钠、替米沙坦片、左氧氟沙星片
5	5	布洛芬片、注射用泮托拉唑钠、注射用硼替佐米、普瑞巴林胶囊、玻璃酸钠滴眼液
4	14	布洛芬注射液、盐酸度洛西汀肠溶胶囊、伏立康唑片、加巴喷丁胶囊、富马酸喹硫平缓释片、洛索洛芬钠片、枸橼酸莫沙必利片、盐酸普拉克索缓释片、吸入用硫酸沙丁胺醇溶液、盐酸特比萘芬片、缙沙坦氢氯地平片（I）、艾司奥美拉唑口服常释剂型、羟苯磺酸口服常释剂型、头孢丙烯口服常释剂型
3	19	盐酸奥洛他定滴眼液、吡嗪酰胺片、丙泊酚中/长链脂肪乳注射液、多索茶碱注射液、恩格列净片、恩曲他滨替诺福韦片、格列齐特缓释片、卡格列净片、氯雷他定、那格列奈、诺氟沙星口服常释剂型、泮托拉唑钠肠溶片、培哌普利叔丁胺片、盐酸普拉克索片、瑞格列奈片、甲苯磺酸索拉非尼片、替莫唑胺胶囊、缙沙坦氢氯噻嗪片、注射用比伐芦定
2	1	氨磺必利片

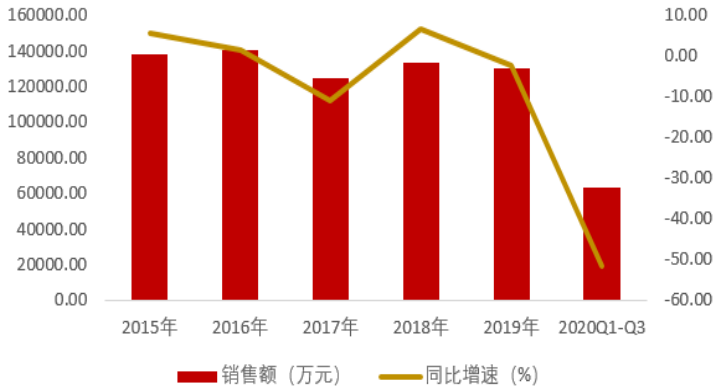
数据来源：上海阳光医药采购网，wind医药库，东莞证券研究所

## 2.3 大品种竞争格局

### （1）注射用泮托拉唑钠

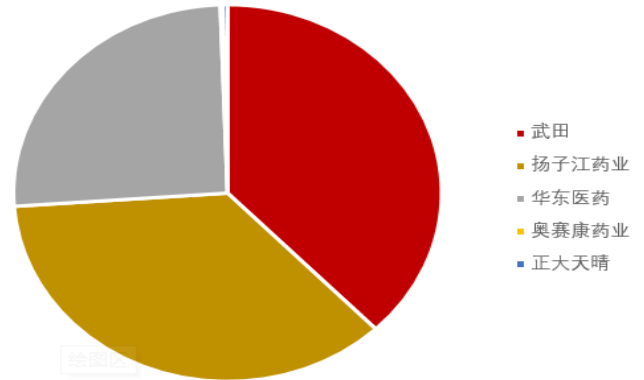
有 5 家竞争企业，竞争较为激烈；2019 年武田、扬子江和华东医药占据较大市场份额。注射用泮托拉唑钠是第四批集采入围的最大的品种，属于质子泵抑制剂，主要用于慢性胃炎、胃溃疡、十二指肠溃疡类的疾病，由武田研发。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 13.05 亿元，销售额居入围的 44 个品种之首；如果按照 6 倍放大，预估 2019 年医院销售额达到 78 亿元。从竞争格局来看，注射用泮托拉唑钠有 5 家竞争企业，包括原研武田、扬子江药业、华东医药、奥赛康药业和正大天晴，2019 年样本医院销售额占比分别为 26.71%、25.46%、18.06%、0.12%和 0.26%。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 5 家企业均申报，将最多入围 4 家。

图 2：注射用洋托拉唑钠样本医院销售额及其同比增速



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

图 3：注射用洋托拉唑钠 2019 年样本医院销售收入占比 (%)

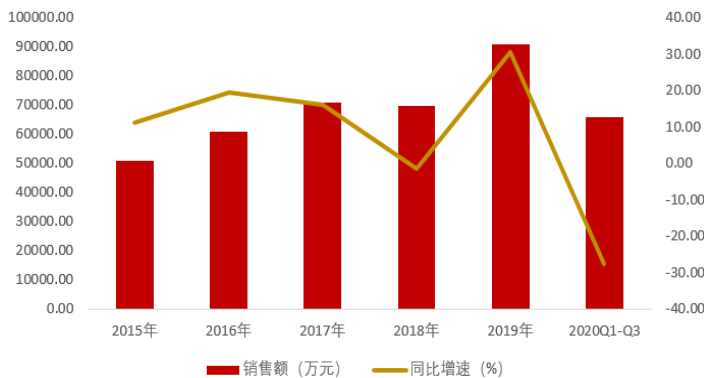


资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

### (2) 替莫唑胺胶囊

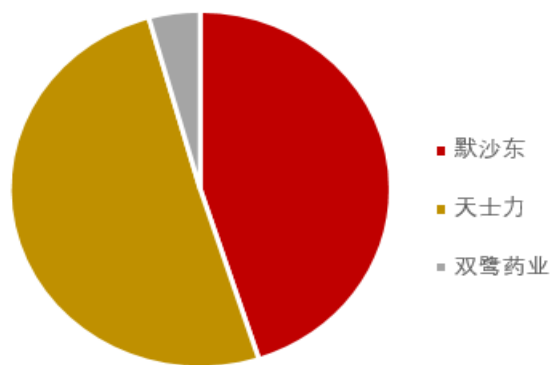
有 3 家竞争企业，竞争程度一般；2019 年默沙东和天士力市场占比高。替莫唑胺胶囊是第四批集采入围的第二大品种，由默沙东研发，是口服新型烷化剂类抗肿瘤药物，具有广谱抗肿瘤活性，可有效治疗新诊断及复发的胶质母细胞瘤和间变性星形细胞瘤。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 9.11 亿元，如果按照 6 倍放大，预估 2019 年医院销售额达到 54.6 亿元。从竞争格局来看，替莫唑胺胶囊有 3 家竞争企业，包括默沙东、天士力和双鹭药业，2019 年样本医院销售额占比分别为 45.03%、50.62% 和 4.36%。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 3 家企业均申报，将最多入围 2 家。

图 4：替莫唑胺胶囊样本医院销售额及其同比增速



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

图 5：替莫唑胺胶囊 2019 年样本医院销售收入占比 (%)



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

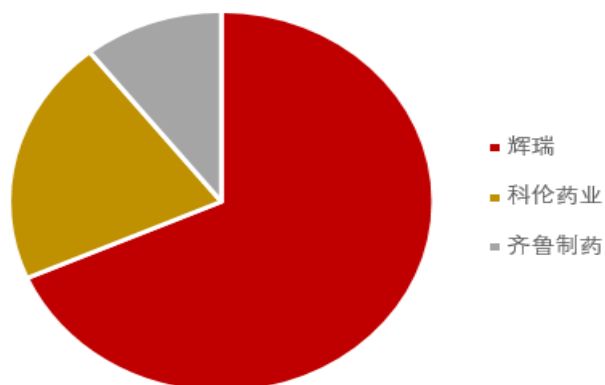
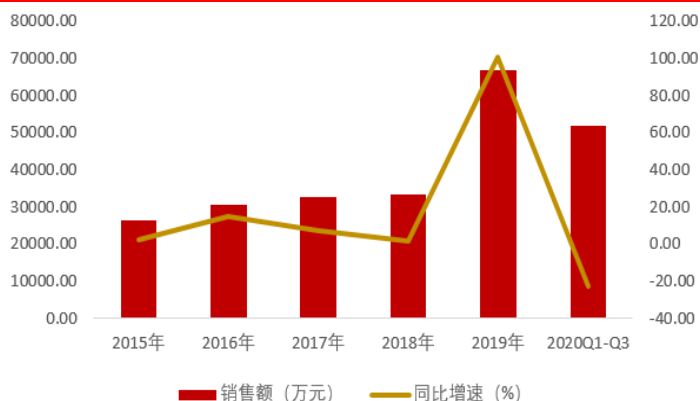
### (3) 注射用帕瑞昔布钠

有 6 家竞争企业，竞争较为激烈；2019 年辉瑞占据过半市场份额。注射用帕瑞昔布钠是第四批集采入围的第三大品种，由辉瑞研发，用于手术后疼痛的短期治疗。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 6.69 亿元，如果按照 6 倍放大，预估 2019 年医院销售额达到 40 亿元。从竞争格局来看，注射用帕瑞昔布钠有 6 家竞争企业，包括辉瑞、科伦药业、齐鲁制药、百裕制药、杭康药业和杭州澳亚生物，前三家企业 2019 年样本医院销售额占比分别为 66.34%、20.29%、10.32%，后三家企业 2019 年样本医院暂无销

售占比。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 6 家企业均申报，将最多入围 4 家。

图 6：注射用帕瑞昔布钠样本医院销售额及其同比增速

图 7：注射用帕瑞昔布钠 2019 年样本医院销售收入占比（%）



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

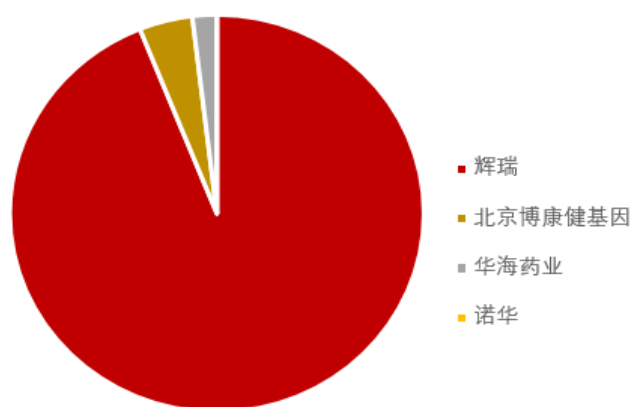
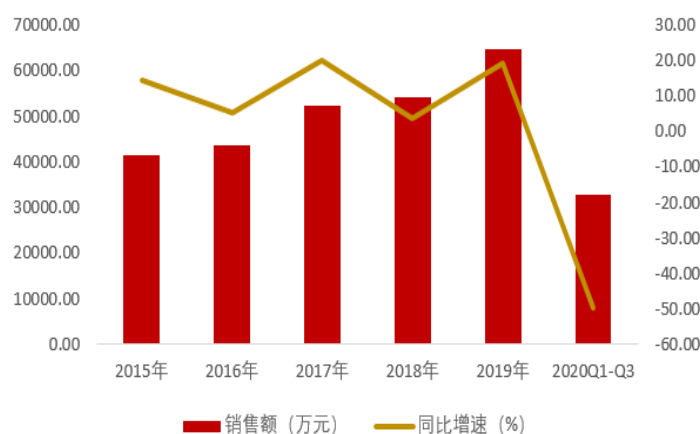
资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

#### （4）伏立康唑片

有 4 家竞争企业，竞争较为激烈；2019 年辉瑞占据过半市场份额。伏立康唑片是一种广谱的三唑类抗真菌药，主要治疗侵袭性曲霉病、对氟康唑耐药的念珠菌引起的严重侵袭性感染、由足放线病菌属和镰刀菌属引起的严重感染等疾病，由辉瑞研发。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 6.48 亿元，如果按照 6 倍放大，预估 2019 年医院销售额达到 38.9 亿元。从竞争格局来看，伏立康唑片有 4 家竞争企业，包括辉瑞、北京博康健基因、华海药业和诺华，2019 年样本医院辉瑞销售占比达到 62.7%，北京博康健基因和华海药业占比均不足 3%。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 4 家企业均申报，将最多入围 3 家。

图 8：伏立康唑片样本医院销售额及其同比增速

图 9：伏立康唑片 2019 年样本医院销售收入占比（%）



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

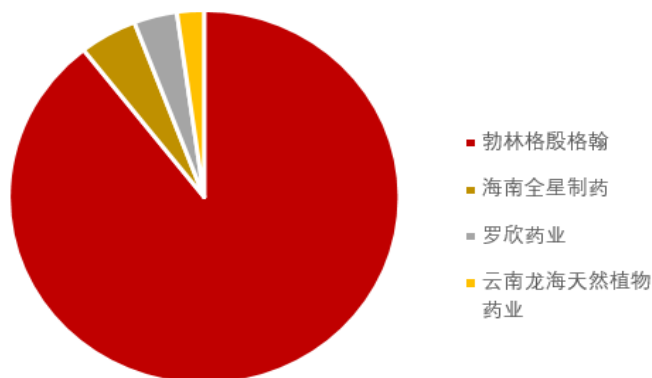
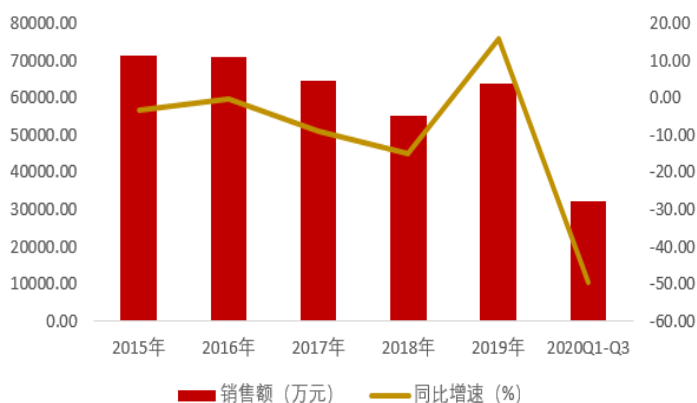
#### （5）盐酸氨溴索注射液

有 7 家竞争企业，竞争较为激烈；2019 年勃林格殷格翰占据过半市场份额。盐酸氨溴索注射液适用于伴有痰液分泌不正常及排痰功能不良的急性、慢性肺部疾病，由勃林格殷格翰研发。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 6.39 亿元，如果按照 6 倍放

大，预估 2019 年医院销售额达到 38.3 亿元。从竞争格局来看，盐酸氨溴索注射液有 7 家竞争企业，包括勃林格殷格翰、海南全星制药、罗欣药业、云南龙海天然植物药业、四川美大康华康药业、华中药业和成都倍特药业，其中勃林格殷格翰 2019 年样本医院销售额占比达到 62.6%。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 7 家企业均申报，将最多入围 5 家。

图 10：盐酸氨溴索注射液样本医院销售额及其同比增速

图 11：盐酸氨溴索注射液 2019 年样本医院销售收入占比 (%)



资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

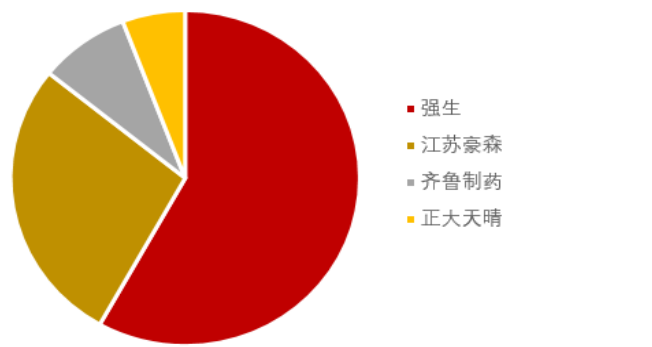
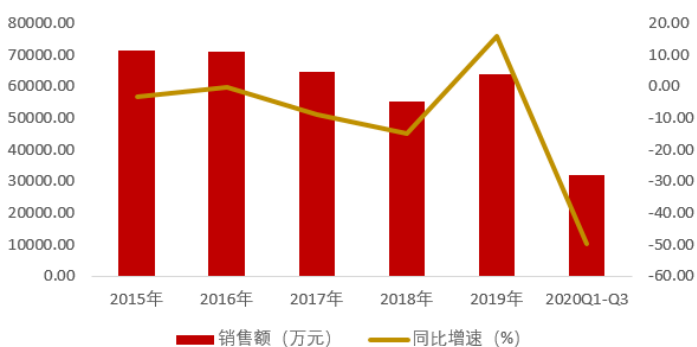
资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

#### (6) 注射用硼替佐米

有 5 家竞争企业，竞争较为激烈；2019 年强生占据较大过半份额。注射用硼替佐米用于多发性骨髓瘤患者的治疗，由 Millennium 公司研发。根据 wind 医药库，2019 年样本医院销售额达到 5.79 亿元，如果按照 6 倍放大，预估 2019 年医院销售额达到 34.7 亿元。从竞争格局来看，注射用硼替佐米有 5 家竞争企业，包括强生、江苏豪森、齐鲁制药、正大天晴和石药集团，其中强生 2019 年样本医院销售额占比达到 56.49%，江苏豪森销售占比 26.83%。根据第三批集采最多入围企业数规则，若这 5 家企业均申报，将最多入围 4 家。

图 12：注射用硼替佐米样本医院销售额及其同比增速

图 13：注射用硼替佐米 2019 年样本医院销售收入占比 (%)



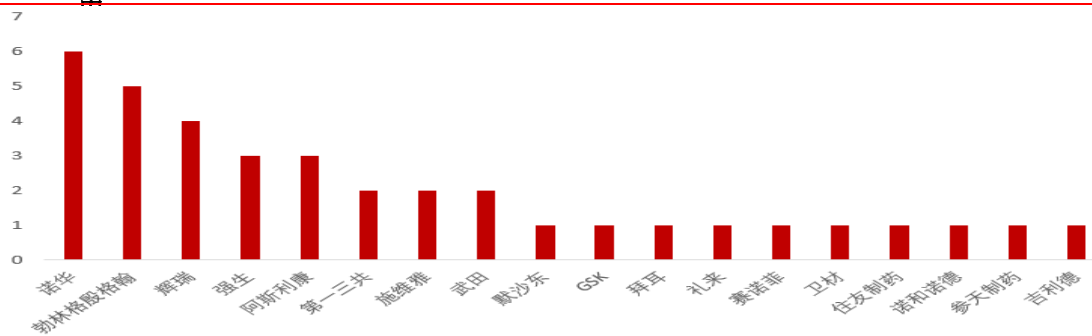
资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

资料来源：wind 医药库，东莞证券研究所

### 3.涉及品种较多的企业分析

涉及原研药企较多。第四批集采入围品种中，多个外资药企有品种涉及，其中诺华涉及品种数量最多，达6个，勃林格殷格翰和辉瑞分别有5个和4个品种涉及，强生和阿斯利康均涉及3个品种，第一三共、施维雅和武田均涉及2个品种，GSK、拜耳、礼来、赛诺菲、卫材等均涉及1个品种。外资药企涉及品种在国内市场大多占据主导地位，市场份额占比高。集采后，相关品种外资药企的垄断格局将被打破。

图 14：第四批集采入围品种中外资药企涉及品种数量



资料来源：上海阳光医药采购网，wind 医药库，东莞证券研究所

#### 较

入围品种中，国内药企齐鲁制药、扬子江和石药集团涉及品种较多。第四批入围品种中，国内药企齐鲁制药、扬子江和石药集团涉及品种数量较多，均在6个以上；正大天晴和江苏豪森涉及品种数量在4个以上；恒瑞医药、科伦药业、复星医药、东阳光药业均涉及3个品种。

从涉及品种样本医院销售占比来看，绝大多数品种国内过评企业销售占比较低。第四批集采入围的44个品种中有超过一半的品种原研药企占据过半市场份额，国内过评企业销售占比还较低。

整体来看，涉及品种占过评企业营收的比重较低。根据wind医药库样本医院销售数据，除齐鲁制药的注射用帕瑞昔布钠、扬子江的玻璃酸钠滴眼液和替格瑞洛片、江苏豪森的注射用硼替佐米及瑞格列奈片、天士力的替莫唑胺胶囊销售额较大外，其他入围品种以光脚品种或是销售额占比较低为主。

表 5：第四批集采涉及入围品种较多的国内药企

药企名称	涉及品种个数	涉及品种名称	2019Wind 样本医院销售额 (万元)	2019 年 Wind 样本医院销售额占比
齐鲁制药	7	氨磺必利片	10491.3	0.02%
		注射用帕瑞昔布钠	66862	66.49%
		注射用硼替佐米	57868.8	10.32%
		普瑞巴林胶囊	15019.2	8.18%
		盐酸特比萘芬片	3169.3	0
		头孢丙烯颗粒	1431.07	61.81%
		注射用比伐芦定	19085.89	9.51%

扬子江	6	多索茶碱注射液	23142.4	0
		氯雷他定片	5604.13	0
		注射用泮托拉唑钠	130465.1	3.60%
		替格瑞洛片	50742.5	25.46%
		头孢丙烯片	10078.5	0
		玻璃酸钠滴眼液	35445.2	74.70%
石药集团	6	布洛芬片	63	0
		盐酸度洛西汀肠溶胶囊	18692.3	-
		诺氟沙星片	6.18	0
		注射用硼替佐米	57868.83	0
		盐酸普拉克索片	25612.4	0.00%
		替格瑞洛片	50742.5	0
正大天晴	5	恩曲他滨替诺福韦片	1937.5	0
		卡格列净片	1448	0
		注射用泮托拉唑钠	130465.1	0.26%
		注射用硼替佐米	57868.83	5.66%
		替格瑞洛片	50742.5	0.04%
江苏豪森	4	恩格列净片	487.27	0
		卡格列净片	1448	12%
		注射用硼替佐米	57868.83	26.83%
		瑞格列奈片	28896.5	18.60%
恒瑞医药	3	加巴喷丁胶囊	5332	35.81%
		盐酸普拉克索缓释片	2605.4	0
		缬沙坦氢氯地平片（I）	56314.1	0
科伦药业	3	丙泊酚中/长链脂肪乳注射液	29596.3	0
		恩格列净片	487.27	0
		注射用帕瑞昔布钠	66862	20.29%
复星医药	3	替米沙坦片	15588.9	4.13%
		吡嗪酰胺片	1790	30.19%
		甲苯磺酸索拉非尼片	53681.4	0
广东东阳光药业	3	艾司奥美拉唑肠溶胶囊	13461	0
		替格瑞洛片	50742.5	0
		左氧氟沙星片	32857.14	0
上海医药	2	盐酸度洛西汀肠溶胶囊	18692.3	3.93%
		替米沙坦片	15588.9	1.38%
海思科	2	培哌普利叔丁胺片	24051.1	0
		盐酸普拉克索缓释片	2605.4	0
康恩贝	2	泮托拉唑钠肠溶片	17783.7	0
		玻璃酸钠滴眼液	35445.2	0
华润双鹤	2	普瑞巴林胶囊	15019.2	0
		缬沙坦氢氯噻嗪片	14745.8	7.57%
京新药业	2	盐酸普拉克索缓释片	2605.4	0
		盐酸普拉克索片	25612.4	0
美诺华	2	培哌普利叔丁胺片	24051.1	0

		普瑞巴林胶囊	15019.2	0
人福药业	2	布洛芬片	63	0
		格列齐特缓释片	22649.8	0
华东医药	1	注射用泮托拉唑钠	130465.1	18.06%
华海药业	1	伏立康唑片	64822.9	1.27%
信立泰	1	替格瑞洛片	50742.5	2.24%
康弘药业	1	枸橼酸莫沙必利片	9683.43	3.28%
罗欣药业	1	盐酸氨溴索注射液	63851.75	2.50%
普利制药	1	注射用比伐芦定	19085.89	0
天士力	1	替莫唑胺胶囊	91059.5	50.62%

数据来源：上海阳光医药采购网，wind医药库，东莞证券研究所

## 4.投资建议

第四批集采已正式开始，预计年前有望完成，2021年4月有望执行。预计集采规则可能将延续第三批集采的相关规定，总体将趋于稳定。在中标价格降幅上，4+7集采中标价格平均下降52%，第二批集采平均降价53%，第三批集采平均降价72.25%，预计第四批集采平均降价50%以上。从政策的趋势来看，未来集采将常态化；中成药被纳入集采、注射剂集采范围扩大是趋势，预计生物药也将逐步纳入集采范围；未过评的品种可能仍以地方联盟采购为主。从中长期来看，建议关注产品线丰富、研发实力强的头部创新药企。

## 5.风险提示

- (1) 新冠疫情持续反复。
- (2) 研发推进低于预期。
- (3) 行业政策风险。
- (4) 产品安全质量风险等。
- (5) 原料价格波动风险。
- (6) 药品降价风险等。

表 6：重点公司盈利预测及投资评级（2020/12/30）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
600276	恒瑞医药	112.70	1.00	1.24	1.58	112.7	90.9	71.3	推荐	维持
000963	华东医药	26.21	1.61	1.71	1.99	16.3	15.3	13.2	谨慎推荐	维持
000513	丽珠集团	40.41	1.38	1.81	2.10	29.3	22.3	19.2	谨慎推荐	维持
600196	复星医药	51.79	1.30	1.40	1.67	39.8	37.0	31.0	谨慎推荐	维持
000661	长春高新	440.00	4.38	7.17	9.21	100.5	61.4	47.8	推荐	维持
300357	我武生物	76.00	0.57	0.61	0.82	133.3	124.6	92.7	推荐	维持
603259	药明康德	131.21	0.76	1.26	1.48	172.6	104.1	88.7	推荐	维持
300347	泰格医药	163.35	0.96	1.95	1.97	170.2	83.8	82.9	推荐	维持
300759	康龙化成	119.75	0.69	1.35	1.57	173.6	88.7	76.3	推荐	维持
603127	昭衍新药	100.70	0.78	1.17	1.62	129.1	86.1	62.2	推荐	维持
002821	凯莱英	291.38	2.28	3.30	4.26	127.8	88.3	68.4	推荐	维持
300122	智飞生物	148.01	1.48	2.09	2.92	100.0	70.8	50.7	推荐	维持
002007	华兰生物	41.23	0.70	0.91	1.06	58.9	45.3	38.9	推荐	维持
000538	云南白药	112.00	3.28	3.54	4.00	34.1	31.6	28.0	谨慎推荐	维持
600436	片仔癀	255.10	2.28	2.75	3.42	111.9	92.8	74.6	谨慎推荐	维持
300760	迈瑞医疗	418.06	3.85	5.17	6.26	108.6	80.9	66.8	推荐	维持
603658	安图生物	145.99	1.72	1.94	2.77	84.9	75.3	52.7	推荐	维持
300529	健帆生物	69.12	0.71	1.01	1.34	97.4	68.4	51.6	推荐	维持
300463	迈克生物	45.85	0.94	1.28	1.57	48.8	35.8	29.2	推荐	维持
300595	欧普康视	81.68	0.51	0.64	0.87	160.2	127.6	93.9	推荐	维持
600529	山东药玻	50.06	0.77	0.97	1.22	65.0	51.6	41.0	推荐	维持
300015	爱尔眼科	73.85	0.33	0.42	0.57	223.8	175.8	129.6	推荐	维持
600763	通策医疗	275.16	1.44	1.44	1.84	191.1	191.1	149.5	推荐	维持
603233	大参林	80.34	1.07	1.52	1.94	75.1	52.9	41.4	推荐	维持
002727	一心堂	32.99	1.02	1.25	1.49	32.3	26.4	22.1	推荐	维持
603939	益丰药房	91.12	1.02	1.38	1.81	89.3	66.0	50.3	推荐	维持
603883	老百姓	63.60	1.24	1.55	1.92	51.3	41.0	33.1	推荐	维持
603882	金域医学	127.40	0.88	2.81	2.34	144.8	45.3	54.4	推荐	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所



**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn