

证券研究报告—动态报告/行业快评

医药保健

行业重大事件快评

超配

(维持评级)

2021年01月18日

第四轮药品集采文件公布，集采常态化趋势明确

证券分析师:	谢长雁	0755-22940793	xiecy@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980517100003
证券分析师:	陈益凌	021-60933167	chenyiling@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980519010002
证券分析师:	朱寒青	0755-81981837	zhuhanqing@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码:	S0980519070002
联系人:	陈曦炳	0755-81982939	chenxibing@guosen.com.cn		
联系人:	李虹达	0755-81982970	lihongda@guosen.com.cn		
联系人:	张超	0755-81982940	zhangchao4@guosen.com.cn		

事项:

2021年1月15日，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2021-1）》。本次集采共涉及45个品种、80个品规。预计于2月3日正式开标。

国信医药观点:

- 1) 集采品种及规则符合预期。**入选品种与此前省级平台报量目录品种相同，部分品规有所减少，规则上看基本延续了此前剂轮集采的基本规则，部分细节略有微调，预计二级市场对此预期预计较为充分，企业报价经验也愈发丰富。
- 2) 涉及采购规模预计近200亿元。**以最高有效申报价和最高采购量计算总采购规模近200亿元。其中采购规模最高的三个品种是：多索茶碱（31.23亿元）、伏立康唑（13.63亿元）、泮托拉唑（13.17亿元）。
- 3) 国内医药龙头有多个产品涉及，部分品种国产份额较小，有望通过集采放量。**涉及产品数量最多的企业包括：齐鲁制药（7）和扬子江药业（6），石药集团（5），正大天晴、豪森药业、科伦药业各有4个品种过评，恒瑞医药有3个相关品种。
- 4) 原研企业参与度值得关注。**此前第三批集采中进口企业的参与度明显降低，预计主要由于其在集采外市场具有品牌优势，因而对集采持观望态度，本次集采中进口企业报价策略是否会有调整值得关注。
- 5) 风险提示：**集采执行力度超预期的风险，集采外市场价格下降超预期的风险。
- 6) 投资建议：**仿制药集采常态化趋势明确，节奏基本保持在一年两次，未来预计涉及范围将进一步扩大；并且生物药、自费药品未来也有纳入集采可能。企业集采报价策略愈发成熟，市场对于降价的预期也较为充分。预计行业集中度将持续提升，行业发展方向加速向创新药转型。龙头公司大品种此前几轮的集采冲击逐步消化，未来更多国产份额较低的新品种中，国内龙头有望通过集采快速放量抢占市场份额。建议短期关注本轮集采中标情况，长期持续关注研发能力较强的国产创新药龙头以及 biotech 公司。建议关注：恒瑞医药、中国生物制药、复星医药、丽珠集团、君实生物、复宏汉霖-B。

评论:

■ 采购品种及约定量: 入选品种 45 个, 约定量为报量的 40%~80%

入选品种符合预期, 约定采购量规则基本延续此前集采。涉及品种与本次集采共涉及 45 个品种、80 个品规, 较此前省级平台公布的报量目录品种相同, 部分品规有所减少。约定采购量分配规则基本延续此前二、三批集采规则: 实际中选企业数为 1 家的, 为首年约定采购量计算基数的 50%; 实际中选企业 2 家的, 为首年约定基数的 60%; 实际中选 3 家的, 为首年约定基数的 70%; 实际中选 4 家及以上的, 为首年约定基数的 80%。部分品种(伏立康唑、诺氟沙星、特比萘芬、头孢丙烯、氧氟沙星、玻璃酸钠滴眼剂、注射用比伐芦定)每一档对应采购量为上述基础上降低 10%。

以最高有效申报价计算, 最高采购规模约 200 亿元。以最高有效申报价和最高采购量计算(70%或 80%), 对应的总采购规模为 199.2 亿元。其中采购规模最高的五个品种是: 多索茶碱注射剂(31.23 亿元)、伏立康唑口服常释剂型(13.63 亿元)、泮托拉唑注射剂(13.17 亿元)、氨溴索注射剂(10.31 亿元)、格列齐特缓释控释剂型(9.46 亿元)。

表 1: 第四批集采涉及品种基本情况

序号	品种名称	规格	首年约定 采购量计 算基数	40%采购 量汇总值	50%采购 量汇总值 (万)	60%采购 量汇总值 (万)	70%采购 量汇总值 (万)	80%采购 量汇总值 (万)	最高有效 申报价 (元)	最高采购 规模 (亿元)
1	埃索美拉唑(艾司奥美拉唑)口服常释剂型	20mg	10825.82	—	5412.91	6495.49	7578.07	8660.66	8.82	7.64
		40mg	1341.53	—	670.77	804.92	939.07	1073.23	15.00	1.61
2	氨磺必利口服常释剂型	50mg	515.91	—	257.96	309.55	361.14	412.73	2.67	0.11
		0.1g	50.20	—	25.10	30.12	35.14	40.16	4.54	0.02
3	氨溴索注射剂	0.2g	6009.26	—	3004.63	3605.56	4206.49	4807.41	7.72	3.71
		1ml:7.5mg	3219.33	—	1609.66	1931.60	2253.53	2575.46	2.02	0.52
		2ml:15mg	22336.64	—	11168.32	13401.99	15635.65	17869.31	3.44	6.15
4	奥洛他定滴眼剂	4ml:30mg	7782.58	—	3891.29	4669.55	5447.80	6226.06	5.85	3.64
		5ml:5mg (0.1%)	98.65	—	49.33	59.19	69.05	78.92	90.19	0.71
5	吡嗪酰胺口服常释剂型	0.25g	21104.35	—	10552.17	12662.61	14773.04	16883.48	0.30	0.50
		0.5g	71.26	—	35.63	42.76	49.88	57.01	0.51	0.00
6	丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂	20ml:0.2g	1402.73	—	701.37	841.64	981.91	1122.18	65.79	7.38
7	布洛芬口服常释剂型	0.1g	29114.01	—	14557.01	17468.41	20379.81	23291.21	0.20	0.47
		0.2g	11395.34	—	5697.67	6837.20	7976.74	9116.27	0.34	0.31
8	布洛芬注射液	4ml:0.4g	70.76	—	35.38	42.46	49.53	56.61	57.60	0.33
		8ml:0.8g	25.97	—	12.99	15.58	18.18	20.78	97.92	0.20
9	度洛西汀口服常释剂型	20mg	9452.50	—	4726.25	5671.50	6616.75	7562.00	3.95	2.99
		30mg	595.73	—	297.87	357.44	417.01	476.59	5.38	0.26
		60mg	1326.68	—	663.34	796.01	928.67	1061.34	9.15	0.97
10	多索茶碱注射剂	10ml:0.1g	7026.49	—	3513.25	4215.90	4918.55	5621.19	49.20	27.66
		20ml:0.2g	534.72	—	267.36	320.83	374.30	427.78	83.64	3.58
11	恩格列净口服常释剂型	10mg	794.77	—	397.39	476.86	556.34	635.82	4.24	0.27
		25mg	57.23	—	28.61	34.34	40.06	45.78	8.55	0.04
12	恩曲他滨替诺福韦口服常释剂型	200mg+	131.48	—	65.74	78.89	92.03	105.18	63.50	0.67
		300mg								
13	格列齐特缓释控释剂型	30mg	50665.92	—	25332.96	30399.56	35466.15	40532.74	1.46	5.91
		60mg	17952.85	—	8976.42	10771.71	12566.99	14362.28	2.48	3.56
14	加巴喷丁口服常释剂型	0.1g	10689.27	—	5344.64	6413.56	7482.49	8551.42	0.47	0.40
		0.3g	4127.00	—	2063.50	2476.20	2888.90	3301.60	1.08	0.36
		0.4g	35.71	—	17.85	21.42	24.99	28.56	1.35	0.00
15	卡格列净口服常释剂型	0.1g	540.71	—	270.35	324.43	378.50	432.57	4.08	0.18
		0.3g	28.76	—	14.38	17.25	20.13	23.00	9.46	0.02
16	喹硫平缓释控释剂型	50mg	175.41	—	87.71	105.25	122.79	140.33	3.03	0.04
		200mg	345.68	—	172.84	207.41	241.97	276.54	8.75	0.24
		300mg	49.40	—	24.70	29.64	34.58	39.52	11.93	0.05
17	洛索洛芬口服常释剂型	60mg	26893.01	—	13446.51	16135.81	18825.11	21514.41	0.69	1.48
18	氯雷他定口服常释剂型	10mg	18390.77	—	9195.38	11034.46	12873.54	14712.61	2.00	2.94

19	莫沙必利口服常释剂型	5mg	66355.72	—	33177.86	39813.43	46449.00	53084.57	1.38	7.30
20	那格列奈口服常释剂型	60mg	848.43	—	424.22	509.06	593.90	678.75	0.69	0.05
		120mg	2779.60	—	1389.80	1667.76	1945.72	2223.68	1.17	0.26
21	帕瑞昔布注射剂	20mg	528.46	—	264.23	317.08	369.92	422.77	55.24	2.34
		40mg	749.85	—	374.93	449.91	524.90	599.88	93.90	5.63
22	泮托拉唑口服常释剂型	40mg	22628.41	—	11314.20	13577.04	15839.89	18102.73	1.89	3.41
23	泮托拉唑注射剂	40mg	5777.57	—	2888.79	3466.54	4044.30	4622.06	28.50	13.17
24	培哌普利口服常释剂型	4mg	7978.85	—	3989.43	4787.31	5585.20	6383.08	3.01	1.92
		8mg	3601.19	—	1800.60	2160.72	2520.84	2880.96	5.12	1.47
25	硼替佐米注射剂	1mg	15.50	—	7.75	9.30	10.85	12.40	1502.12	1.86
		3.5mg	11.38	—	5.69	6.83	7.96	9.10	3919.29	3.57
26	普拉克索缓释控释剂型	0.375mg	35.87	—	17.93	21.52	25.11	28.69	12.85	0.04
		0.75mg	206.60	—	103.30	123.96	144.62	165.28	21.84	0.36
27	普拉克索口服常释剂型	0.25mg	6951.87	—	3475.94	4171.12	4866.31	5561.50	5.45	3.03
		1mg	237.39	—	118.69	142.43	166.17	189.91	15.76	0.30
28	普瑞巴林口服常释剂型	75mg	2751.30	—	1375.65	1650.78	1925.91	2201.04	6.49	1.43
		150mg	58.23	—	29.12	34.94	40.76	46.59	11.04	0.05
29	羟苯磺酸口服常释剂型	0.5g	23056.30	—	11528.15	13833.78	16139.41	18445.04	1.61	2.98
30	瑞格列奈口服常释剂型	0.5mg	39365.33	—	19682.67	23619.20	27555.73	31492.27	0.51	1.59
		1mg	41762.62	—	20881.31	25057.57	29233.83	33410.09	0.86	2.87
		2mg	22836.27	—	11418.13	13701.76	15985.39	18269.01	1.46	2.67
31	索拉非尼口服常释剂型	0.2g	388.20	—	194.10	232.92	271.74	310.56	95.00	2.95
32	替格瑞洛口服常释剂型	60mg	482.89	—	241.45	289.73	338.02	386.31	2.54	0.10
33	替米沙坦口服常释剂型	40mg	40596.18	—	20298.09	24357.71	28417.33	32476.94	1.09	3.55
		80mg	12079.12	—	6039.56	7247.47	8455.38	9663.29	1.86	1.79
34	替莫唑胺口服常释剂型	5mg	17.83	—	8.92	10.70	12.48	14.27	48.23	0.07
		20mg	134.67	—	67.34	80.80	94.27	107.74	139.38	1.50
		50mg	221.90	—	110.95	133.14	155.33	177.52	281.08	4.99
		100mg	69.68	—	34.84	41.81	48.77	55.74	477.84	2.66
35	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	5mg/2.5ml	2904.00	—	1452.00	1742.40	2032.80	2323.20	4.72	1.10
36	缙沙坦氨氯地平 I 口服常释剂型	80mg+5mg	15507.51	—	7753.75	9304.50	10855.25	12406.00	6.78	8.41
37	缙沙坦氨氯噻嗪口服常释剂型	80mg+12.5mg	16055.44	—	8027.72	9633.26	11238.81	12844.35	2.29	2.94
38	伏立康唑口服常释剂型	50mg	963.61	385.44	481.80	578.16	674.53	—	109.24	7.37
		200mg	283.56	113.42	141.78	170.13	198.49	—	315.69	6.27
39	诺氟沙星口服常释剂型	0.1g	48672.62	19469.05	24336.31	29203.57	34070.83	—	0.50	1.70
40	特比萘芬口服常释剂型	0.125g	1567.92	627.17	783.96	940.75	1097.54	—	3.10	0.34
		0.25g	307.11	122.85	153.56	184.27	214.98	—	5.27	0.11
41	头孢丙烯口服常释剂型	0.25g	14218.86	5687.55	7109.43	8531.32	9953.20	—	3.05	3.04
42	左氧氟沙星口服常释剂型	0.25g	4383.02	1753.21	2191.51	2629.81	3068.12	—	4.04	1.24
		0.5g	6519.21	2607.68	3259.61	3911.53	4563.45	—	6.87	3.13
43	玻璃酸钠滴眼剂	5ml:5mg(0.1%)	715.35	286.14	357.67	429.21	500.74	—	23.48	1.18
		10ml:10mg(0.1%)	437.69	175.07	218.84	262.61	306.38	—	39.92	1.22
44	玻璃酸钠滴眼剂	0.4ml:1.2mg(0.3%)	386.54	154.62	193.27	231.92	270.58	—	4.80	0.13
45	注射用比伐芦定	0.25g	12.48	4.99	6.24	7.49	8.74	—	2500.00	2.18

资料来源：上海阳光医药采购网、国信证券经济研究所整理 注：采购规模以最高有效申报价及最高采购量（70%或80%）

■ 采购周期与申报资格：根据中选家数 1~3 年，注射剂原则上 1 年

采购周期规则基本延续此前集采，注射剂周期为 1 年。实际中选企业数为 1 家或 2 家的，本轮采购周期原则上为 1 年；全国实际中选企业数为 3 家的，本轮采购周期原则上为 2 年；全国实际中选企业数为 4 家及以上的，本轮采购周期原则上为 3 年。其中氨溴索注射剂、丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂、布洛芬注射液、多索茶碱注射剂、帕瑞昔布注射剂、泮托拉唑注射剂、硼替佐米注射剂、注射用比伐芦定本轮采购周期原则上为 1 年。与此前第三轮集采规则基本一致。

申报资格：属于采购品种目录范围并获得国内有效注册批件的上市药品，且满足以下要求之一：1) 原研药或一致性评价参比制剂；2) 通过一致性评价的仿制药；3) 按化学药品新注册分类批准的仿制药；4) 纳入《中国上市药品目录集》的药品。

■ 中选规则：最多入围企业数增加到 10 家，延续报价限制规则

最多入围企业数量增加到 10 家，此前为 8 家。实际申报企业数量与入围企业数量对应规则上略有调整，较此前第三批全国集采规则，符合申报资格的实际申报企业数为 3 家的品种最多入围企业数从 2 家增至 3 家，最高入围企业数从 8 家增加至 10 家，竞争格局整体上略有缓和。

表 2：各批集采申报企业数量对应入围企业数

符合“申报品种资格” 的实际申报企业数	4+7	第一批	第二批	第三批	第四批
1	1	1	1	1	1
2	1	<3	2	2	2
3	1	<3	2	2	3
4	1	<3	3	3	3
5	1	<3	4	4	4
6	1	<3	4	4	4
7	1	<3	5	5	5
8	1	<3	5	6	6
9	1	<3	6	6	7
10	1	<3	6	7	8
11	1	<3	6	8	9
12	1	<3	6	8	9
13 及以上	1	<3	6	8	10

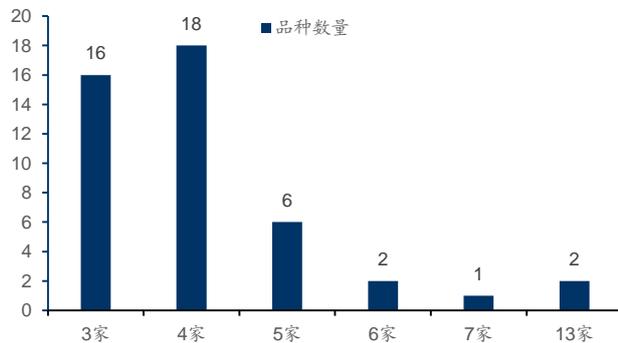
资料来源：上海阳光医药采购网、国信证券经济研究所整理

中选价格限制延续了自第二批全国集采以来的规则。预计经历 4 轮集采过后（包括 4+7），企业对于集采报价规则已经较为熟悉。入围企业价格符合以下条件之一的，获得拟中选资格：

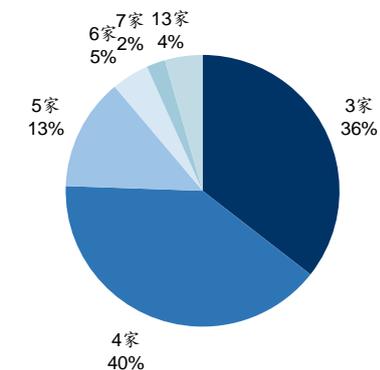
- 1) “单位可比价” ≤ 同品种最低“单位可比价”的 1.8 倍。
- 2) “单位申报价”降幅 ≥ 50.00%（以《采购品种目录》对应规格最高有效申报价为基数进行计算）。降幅以百分比计，四舍五入保留百分比小数点后 2 位。
- 3) “单位可比价” ≤ 0.1000 元。

■ 竞争格局：多数品种符合资格企业数在 3~4 家

具有投标资格的企业数在 3~4 家的品种占比超过 3/4。根据 insight 数据库，第四批集采涉及的 45 个品种中，合资格企业数（含原研厂商及过评企业）在 3 家的有 16 个品种，占比 36%，根据集采规则 3 家有效申报厂商的品种最多入围数量提升到 3 家，预计竞争格局相对有所缓和。合资格企业数为 4 家的有 18 个品种，占比 40%，合资格企业数为 5 家的有 6 个品种，占比 13%。氨溴索注射剂、帕瑞昔布注射剂合资格企业最多，达到 13 家。

图 1： 第四批集采各品种合格企业数统计


资料来源：上海阳光医药采购网、Insight、国信证券经济研究所整理

图 2： 第四批集采各品种合格企业数占比


资料来源：上海阳光医药采购网、Insight、国信证券经济研究所整理

表 3： 第四批集采采购品种及合格企业数

品种序号	品种名称	合格企业数	品种序号	品种名称	合格企业数
1	埃索美拉唑（艾司奥美拉唑）口服常释剂型	3	24	培哚普利口服常释剂型	3
2	氨磺必利口服常释剂型	4	25	硼替佐米注射剂	5
3	氨溴索注射剂	13	26	普拉克索缓释控释剂型	4
4	奥洛他定滴眼剂	3	27	普拉克索口服常释剂型	4
5	吡嗪酰胺口服常释剂型	5	28	普瑞巴林口服常释剂型	5
6	丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂	4	29	羟苯磺酸口服常释剂型	5
7	布洛芬口服常释剂型	5	30	瑞格列奈口服常释剂型	3
8	布洛芬注射液	4	31	索拉非尼口服常释剂型	3
9	度洛西汀口服常释剂型	6	32	替格瑞洛口服常释剂型	4
10	多索茶碱注射剂	6	33	替米沙坦口服常释剂型	5
11	恩格列净口服常释剂型	3	34	替莫唑胺口服常释剂型	3
12	恩曲他滨替诺福韦口服常释剂型	3	35	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	4
13	格列齐特缓释控释剂型	4	36	缬沙坦氨氯地平 I 口服常释剂型	4
14	加巴喷丁口服常释剂型	3	37	缬沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	3
15	卡格列净口服常释剂型	3	38	伏立康唑口服常释剂型	4
16	喹硫平缓释控释剂型	4	39	诺氟沙星口服常释剂型	4
17	洛索洛芬口服常释剂型	4	40	特比萘芬口服常释剂型	4
18	氯雷他定口服常释剂型	3	41	头孢丙烯口服常释剂型	3
19	莫沙必利口服常释剂型	4	42	左氧氟沙星口服常释剂型	7
20	那格列奈口服常释剂型	3	43	玻璃酸钠滴眼剂	3
21	帕瑞昔布注射剂	13	44	玻璃酸钠滴眼剂	3
22	泮托拉唑口服常释剂型	4	45	注射用比伐芦定	4
23	泮托拉唑注射剂	4			

资料来源：上海阳光医药采购网、Insight、国信证券经济研究所整理 注：替格瑞洛本次集采为 60mg 剂型；泮托拉唑本次集采 40mg 剂型

重点企业相关品种

根据各品种过评情况统计，此次集采涉及国内医药龙头品种较多。相关产品数量最多的企业包括：齐鲁制药（7 个）和扬子江药业（6 个），石药集团（5 个），正大天晴、豪森药业、科伦药业各有 4 个品种过评，恒瑞医药有 3 个相关品种。

表 4: 第四批集采重点公司涉及品种数量

公司	涉及品种数量	涉及品种
齐鲁制药	7	氨磺必利口服常释剂型、帕瑞昔布注射剂、硼替佐米注射剂、普拉克索口服常释剂型、普瑞巴林口服常释剂型、普瑞巴林口服常释剂型、注射用比伐芦定
扬子江	6	多索茶碱注射剂、氯雷他定口服常释剂型、氯雷他定口服常释剂型、泮托拉唑注射剂、头孢丙烯口服常释剂型、玻璃酸钠滴眼剂
石药集团	5	布洛芬口服常释剂型、度洛西汀口服常释剂型、硼替佐米注射剂、普拉克索口服常释剂型、诺氟沙星口服常释剂型
正大天晴	4	恩曲他滨替诺福韦口服常释剂型、卡格列净口服常释剂型、帕瑞昔布注射剂、硼替佐米注射剂
豪森药业	4	恩格列净口服常释剂型、卡格列净口服常释剂型、硼替佐米注射剂、瑞格列奈口服常释剂型
科伦药业	4	氨溴索注射剂、丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂、恩格列净口服常释剂型、帕瑞昔布注射剂
恒瑞医药	3	加巴喷丁口服常释剂型、普拉克索缓释控释剂型、缙沙坦氨氯地平(1)口服常释剂型
京新药业	2	普拉克索缓释控释剂型、普拉克索口服常释剂型
人福医药	2	布洛芬口服常释剂型、格列齐特缓释控释剂型
海思科	2	培哚普利口服常释剂型、普拉克索缓释控释剂型

资料来源:上海阳光医药采购网、insight、国信证券经济研究所整理

恒瑞医药: 涉及 3 个品种进入第四批集采名单。其中加巴喷丁目前公司市场份额近 1/3, 普拉克索及缙沙坦氨氯地平原研厂商份额均接近 100%, 若能够中标预计将带来较大收入增量。公司作为国内创新药龙头, 近年来持续加大研发投入, 投入加码研发, 重磅产品卡瑞利珠单抗通过谈判进入医保, 随着医改的持续推进, 具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。

表 5: 第四批集采恒瑞医药涉及品种

通用名	过评企业数量	样本医院销售(百万元)	原研(占比)	公司占比
加巴喷丁	3	61.36	辉瑞制药(已过期)	31%
普拉克索	3	232.05	勃林格殷格翰(99.2%)	-
缙沙坦氨氯地平	3	467.77	诺华(99.9%)	-

资料来源:insight、国信证券经济研究所整理 注: 样本医院销售额及占比数据为 2020 前三季度数据

中国生物制药: 涉及 4 个品种进入第四批集采名单。此前多轮集采中中国生物制药有多个品种中标, 已经积累了丰富的投标经验, 集采对重磅品种的影响基本已经消化, 本次涉及的品种公司当前市占率不高, 有望通过集采扩大市场份额。2021~2022 年是公司的重磅仿制药将迎来密集收获期, 创新药管线快速推进, 2022 年后每年将有稳定的产出。

表 6: 第四批集采中国生物制药涉及品种

通用名	过评数量	样本医院销售(百万元)	原研(占比)	公司占比
恩曲他滨替诺福韦	2	12.84	吉利德(99.7%)	0.3%
卡格列净	2	-	杨森(-)	-
帕瑞昔布注射剂	12	517.77	辉瑞(50.1%)	8.3%
硼替佐米注射剂	4	456	杨森(43.5%)	11.5%

资料来源:insight、国信证券经济研究所整理 注: 样本医院销售额及占比数据为 2020 前三季度数据

科伦药业: 涉及 4 个品种进入第四批集采名单。丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂是麻醉领域重磅品种, 公司 2020 年 11 月获批, 成为国内第二家通过一致性评价企业。公司的氨溴索于 2021 年 1 月 4 日刚刚通过一致性评价, 但产品竞争格局较为激烈, 目前国内已有 12 家企业过评。恩格列净为勃林格殷格翰原研的 SGLT-2 糖尿病药物, 目前国内过评企业仅有 2 家, 竞争格局相对缓和。帕瑞昔布注射剂公司 2020 年前三季度样本医院市场份额约为 22.4%, 原研厂商辉瑞约 50%, 目前过评企业达到 12 家, 预计竞争较为激烈。

表 7：第四批集采科伦药业涉及品种

通用名	过评数量	样本医院销售 (百万元)	原研(占比)	公司占比
氨溴索注射剂	12	487.56	勃林格殷格翰(43.2%)	-
丙泊酚/长链脂肪乳注射剂	2	498.4	费森尤斯卡比(57.2%); 贝朗(5.1%)	-
恩格列净	2	27.14	勃林格殷格翰(100%)	-
帕瑞昔布注射剂	12	517.77	辉瑞(50.1%)	22.38%

资料来源: iinsight、国信证券经济研究所整理 注: 样本医院销售额及占比数据为 2020 前三季度数据

丽珠集团：埃索美拉唑、泮托拉唑纳入本次集采，PPI 市场格局可能发生变化。本次集采未有丽珠集团产品纳入采购范围，但埃索美拉唑、泮托拉唑两大重磅质子泵抑制剂（PPI）品种进入集采，可能对 PPI 市场格局带来改变。埃索美拉唑目前共有 2 家企业过评（东阳光药、山香药业），泮托拉唑共有 3 家企业过评（九典制药、康恩贝、印度阿拉宾度），二者 2020 年前三季度样本医院市场规模分别为 13.24 亿元和 9.71 亿元，丽珠集团的独家品种艾普拉唑近年来增速较快，相比同类产品具有剂量小、起效快、作用持久、安全性高等优势，2020 年前三季度样本医院市场规模为 2.60 亿元。随着埃索美拉唑、泮托拉唑本次纳入集采，PPI 市场格局可能发生变化，艾普拉唑市场份额有望进一步提升。

■ 投资建议

仿制药集采常态化趋势明确，节奏基本保持在一年两次，未来预计涉及范围将进一步扩大；并且生物药、自费药品未来也有纳入集采可能。企业集采报价策略愈发成熟，市场对于降价的预期也较为充分。预计行业集中度将持续提升，行业发展方向加速向创新药转型。龙头公司大品种此前几轮的集采冲击逐步消化，未来更多国产份额较低的新品种中，国内龙头有望通过集采快速放量抢占市场份额。建议短期关注本轮集采中标情况，长期持续关注研发能力较强的国产创新药龙头以及 biotech 公司。建议关注：恒瑞医药、中国生物制药、复星医药、丽珠集团、君实生物、复宏汉霖-B。

风险提示：集采执行力度超预期的风险，集采外市场价格下降超预期的风险

附表：重点公司盈利预测及估值

代码	公司简称	股价 21/1/15	总市值	EPS				PE				ROE		PEG		投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E	19A	20E			
600276	恒瑞医药	109.83	5856	1.00	1.33	1.74	2.23	109.9	82.6	63.1	49.3	21.5	2.7	2.7	买入	
600196	复星医药	50.10	1284	1.30	1.45	1.72	2.04	38.7	34.6	29.1	24.6	10.4	2.1	2.1	买入	
002422	科伦药业	18.21	262	0.65	0.53	0.71	0.82	27.9	34.4	25.6	22.2	7.1	4.3	4.3	买入	
000513	丽珠集团	40.74	385	1.38	1.84	2.18	2.61	29.5	22.1	18.7	15.6	11.7	0.9	0.9	买入	
688180	君实生物-U	78.00	681	-0.86	-1.32	0.25	0.07	-	-	306.5	1125.5	-	-	-	无评级	
1177.HK	中国生物制药	7.06	1332	0.14	0.15	0.18	0.22	42.4	41.3	34.4	27.7	8.7	2.7	2.7	买入	
2696.HK	复宏汉霖-B	42.00	228	-1.61	-1.40	-0.80	-0.10	-	-	-	-	-	-	-	买入	

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理、预测。君实生物的盈利预测为万得一致预期，其余为国信证券预测。

相关研究报告:

- 《医药行业一周观察: 春季躁动行情延续, 国内疫情局部反复》 ——2021-01-10
- 《医药行业一周观察: 国药新冠疫苗附条件获批上市, 紧握创新龙头》 ——2021-01-05
- 《国信证券-医药生物 2021 年 1 月策略: 紧握创新龙头, 重视“春季躁动”》 ——2020-12-31
- 《医药行业一周观察: 持续推荐三大主线, 紧握高性价比的核心资产》 ——2020-12-29
- 《医药行业一周观察: 春季躁动似有提前, 紧握医药核心资产》 ——2020-12-20

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032