

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

第四批化药集采启动，入围企业数量增加

--医药行业点评报告

分析师：王雯

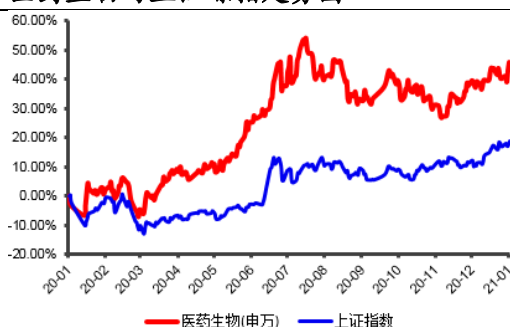
2021 年 1 月 21 日

执业证书编号：S1380516110001

联系电话：010-88300847

邮箱：wangwen@gkzq.com.cn

医药生物与上证综指走势图



数据来源：wind，国开证券研究部

行业评级

中性

相关报告

化药注射剂一致性评价正式启动——医药行业周报 20200518

近日，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-YD2020-1）》的公告，拟定2月3日在上海正式开标，标志着第四批全国集采相关工作正式开启。

品种数有所减少，涉采规模提升。此次集采共有45个品种80个品规入选，其中注射剂品种8个，滴眼剂3个，其余均为口服制剂。相比第三批56个品种减少了11个，但根据首年约定采购量计算基数*最高有效申报价计算的涉采规模约254亿，相比上期提升约9.5%。

采购规则与上期变化不大，入围企业量增多。经过几轮集采后，目前集采总体规则已基本稳定。流程基本按照先入围后中选，供应分配规则方面也没有变化。但此次入围规则有所调整，允许在申报企业数大于等于13家时，最多10家入围。第三批是允许在申报企业数量大约等于11家时，最多8家入围。

多家上市公司品种进入本轮集采。此次集采涉及产品较多的上市公司主要有：石药集团（6个）；中国生物制药（5个）；翰森制药（4个）；科伦药业（4个）；恒瑞医药（3个）；京新药业（2个）；人福医药（2个）；海思科（2个）。

投资建议：集采已向常态化、制度化、纵深化方向推进，未来有望通过扩面纳入更多品种，如高值耗材、化药注射剂、生物制品、中成药等。目前集采规则基本框架变化不大，企业和市场对集采预期较充足，因此对市场的边际影响在减弱，但也不排除类似冠脉支架集采降价超预期对市场的短期冲击。整体而言，行业向创新转型趋势明确，行业关注的重点仍应聚焦到创新主线上来，建议关注以恒瑞医药为代表的创新平台型公司及相关的CXO产业链。

风险提示：疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧，超过市场预期；药品器械集采力度超预期对业绩产生负面影响；中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场整体系统性风险。

近日，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-YD2020-1）》的公告，拟定2月3日在上海正式开标，标志着第四批全国集采相关工作正式开启。

品种数有所减少，涉采规模提升。此次集采共有45个品种80个品规入选，其中注射剂品种8个，滴眼剂3个，其余均为口服制剂。相比第三批56个品种减少了11个，但根据首年约定采购量计算基数*最高有效申报价计算的涉采规模约254亿，相比上期提升约9.5%。从涉采金额看，多索茶碱（39亿）、伏立康唑（20.7亿）、泮托拉唑（19.5亿）排名前三。

采购规则与上期变化不大，入围企业量增多。经过几轮集采后，目前集采总体规则已基本稳定。流程基本按照先入围后中选，供应分配规则方面也没有变化。但此次入围规则有所调整，允许在申报企业数大于等于13家时，最多10家入围。第三批是允许在申报企业数量大约等于11家时，最多8家入围。随着通过一次性评价的品种增多，满足申报条件的企业数量相应增多，允许入围企业数量随之提高增加了政策的可及性，但在一定程度上或加剧企业间对量的争夺。

注射剂品种大幅增加。此次集采一大特点是注射剂品种大幅增长，共涉及8个品种，超过此前三轮集采总和（7个），分别为注射用泮托拉唑、氨溴索注射液、注射液多奈茶碱、注射用帕瑞昔布钠等。随着2020年5月化药注射剂一致性评价工作的启动，化药注射剂一致性评价进展迅速，去年过评数量大幅增长，构成集采的基础，预计未来集采中化药注射剂的数量和规模有望持续提升。

多家上市公司品种进入此轮集采。此次集采涉及产品较多的上市公司主要有：石药集团（6个）；中国生物制药（5个）；翰森制药（4个）；科伦药业（4个）：帕瑞昔布注射剂、丙泊酚中/长链脂肪乳注射剂，恩格列净、氨溴索注射剂；恒瑞医药（3个）：缬沙坦氢氯地平、普拉克索缓释、加巴喷丁；京新药业（2个）：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个）：布洛芬口服常释剂型、格列齐特缓释控释剂型；海思科（2个）：培哌普利口服常释剂型、普拉克索缓释控释剂型。

国常会部署推进集采工作。国常会会议信息显示，截至前三轮集采，药品平均降价54%，每年节约费用530多亿元。此外，国常会提出推动药品集采常态化制度化，并要求集采要在为患者减负同时，兼顾企业合理利润，推动集中度提升和产品创新升级。

投资建议：集采已向常态化、制度化、纵深化方向推进，未来有望通过扩面纳入更多品种，如高值耗材、化药注射剂、生物制品、中成药等。目前集采规则基本框架变化不大，企业和市场对集采预期较充足，因此对市场的边际影响在减弱，但也不排除类似冠脉支架集采降价超预期对市场的短期冲击。整体而言，行业向创新转

型趋势明确，行业关注的重点仍应聚焦到创新主线上来，建议关注以恒瑞医药为代表的创新平台型公司及相关的 CXO 产业链。

风险提示：疫情影响超预期；行业监管政策进一步收紧，超过市场预期；药品器械集采力度超预期对业绩产生负面影响；中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；国内外市场整体系统性风险。

表 1：相关个股估值情况（EPS 单位：元/股；PE 单位：倍；收盘价单位：元）

证券代码	证券简称	EPS	PE	EPS	PE	收盘价
		(2020E)	(2020E)	(2021E)	(2021E)	20210121
600276.SH	恒瑞医药	1.23	87.93	1.58	68.45	108.15

数据来源：wind、国开证券研究部（公司盈利预测系 Wind 一致预期）

表 2：各轮集采申报企业数量对应入围企业数量情况对比

符合“申报品种资格”的实际申报企业数（个）	4+7（个）	第一批（个）	第二批（个）	第三批（个）	第四批（个）
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

数据来源：上海阳光医药采购网，国开证券研究部

表 3： 第四批集采品种情况

品种序号	品种名称	符合集采企业数（个）	规格	首年约定采购量计算基数（万）	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）
1	埃索美拉唑（艾司奥美拉唑）口服常释剂型	3	20mg	10825.8190	—	5412.9103	6495.4914	7578.0731	8660.6552	8.8229
			40mg	1341.5337	—	670.7678	804.9203	939.0737	1073.2269	14.9989
2	氨磺必利口服常释剂型	4	50mg	515.9118	—	257.9562	309.5472	361.1383	412.7295	2.6728
			0.1g	50.1982	—	25.0993	30.1190	35.1388	40.1586	4.5438
			0.2g	6009.2644	—	3004.6329	3605.5587	4206.4853	4807.4115	7.7245
3	氨溴索注射液	13	1ml: 7.5mg	3219.3255	—	1609.6633	1931.5953	2253.5280	2575.4605	2.0235
			2ml: 15mg	22336.6435	—	11168.3227	13401.9859	15635.6507	17869.3147	3.4400
			4ml: 30mg	7782.5776	—	3891.2894	4669.5468	5447.8046	6226.0620	5.8480
4	奥洛他定滴眼剂	3	5ml: 5mg (0.1%)	98.6489	—	49.3251	59.1893	69.0545	78.9192	90.1900
5	吡嗪酰胺口服常释剂型	5	0.25g	21104.3481	—	10552.1747	12662.6088	14773.0438	16883.4784	0.2974
			0.5g	71.2621	—	35.6312	42.7574	49.8836	57.0097	0.5056
6	丙泊酚中/长链脂肪乳注射液	4	20ml: 0.2g	1402.7281	—	701.3650	841.6367	981.9095	1122.1821	65.7900
7	布洛芬口服常释剂型	6	0.1g	29114.0127	—	14557.0071	17468.4076	20379.8091	23291.2103	0.2000
			0.2g	11395.3381	—	5697.6697	6837.2030	7976.7367	9116.2705	0.3400
8	布洛芬注射液	4	4ml: 0.4g	70.7612	—	35.3811	42.4569	49.5332	56.6091	57.6000
			8ml: 0.8g	25.9714	—	12.9861	15.5829	18.1801	20.7773	97.9200
9	度洛西汀口服常释剂型	6	20mg	9452.4996	—	4726.2503	5671.4999	6616.7499	7561.9997	3.9480
			30mg	595.7318	—	297.8665	357.4390	417.0123	476.5856	5.3849
			60mg	1326.6756	—	663.3384	796.0054	928.6731	1061.3402	9.1544
10	多索茶碱注射液	5	10ml: 0.1g	7026.4924	—	3513.2472	4215.8959	4918.5450	5621.1939	49.2000
			20ml: 0.2g	534.7209	—	267.3610	320.8327	374.3047	427.7769	83.6400
11	恩格列净口服常释剂型	3	10mg	794.7749	—	397.3882	476.8646	556.3426	635.8199	4.2400
			25mg	57.2257	—	28.6132	34.3355	40.0583	45.7805	8.5507
12	恩曲他滨替诺福韦口服常释剂型	3	恩曲他滨 200mg+富马酸替诺福韦二吡呋酯 300mg	131.4777	—	65.7390	78.8866	92.0344	105.1822	63.5000
13	格列齐特缓释控释剂型	4	30mg	50665.9248	—	25332.9630	30399.5550	35466.1474	40532.7400	1.4569
			60mg	17952.8455	—	8976.4233	10771.7072	12566.9920	14362.2764	2.4767
14	加巴喷丁口服常释剂型	3	0.1g	10689.2743	—	5344.6378	6413.5645	7482.4920	8551.4198	0.4679
			0.3g	4126.9998	—	2063.5004	2476.1999	2888.9000	3301.5999	1.0849
			0.4g	35.7058	—	17.8530	21.4236	24.9940	28.5647	1.3522
15	卡格列净口服常释剂型	3	0.1g	540.7085	—	270.3549	324.4250	378.4963	432.5667	4.0800
			0.3g	28.7554	—	14.3779	17.2533	20.1289	23.0043	9.4605
16	喹硫平缓释控释剂型	4	50mg	175.4127	—	87.7070	105.2477	122.7892	140.3300	3.0277
			200mg	345.6750	—	172.8380	207.4051	241.9727	276.5400	8.7500
			300mg	49.3964	—	24.6984	29.6380	34.5776	39.5172	11.9347
17	洛索洛芬口服常释剂型	4	60mg	26893.0105	—	13446.5060	16135.8064	18825.1077	21514.4085	0.6900
18	氯雷他定口服常释剂型	3	10mg	18390.7664	—	9195.3839	11034.4597	12873.5366	14712.6131	2.0000
19	莫沙必利口服常释剂型	4	5mg	66355.7183	—	33177.8599	39813.4312	46449.0033	53084.5746	1.3750
20	那格列奈口服常释剂型	3	60mg	848.4348	—	424.2180	509.0609	593.9045	678.7480	0.6882
			120mg	2779.5992	—	1389.8002	1667.7595	1945.7197	2223.6794	1.1700
21	帕瑞昔布注射	13	20mg	528.4587	—	264.2301	317.0755	369.9216	422.7669	55.2353

	剂		40mg	749.8549	—	374.9283	449.9131	524.8984	599.8840	93.9000
22	泮托拉唑口服常释剂型	3	40mg	22628.4070	—	11314.2043	13577.0443	15839.8850	18102.7257	1.8864
23	泮托拉唑注射剂	5	40mg	5777.5687	—	2888.7851	3466.5415	4044.2981	4622.0552	28.5000
24	培哌普利口服常释剂型	3	4mg	7978.8517	—	3989.4268	4787.3111	5585.1964	6383.0811	3.0093
			8mg	3601.1946	—	1800.5980	2160.7167	2520.8363	2880.9557	5.1158
25	硼替佐米注射剂	5	1mg	15.5030	—	7.7522	9.3017	10.8523	12.4026	1502.1200
			3.5mg	11.3773	—	5.6896	6.8265	7.9644	9.1019	3919.2920
26	普拉克索缓释控释剂型	4	0.375mg	35.8662	—	17.9334	21.5197	25.1065	28.6930	12.8459
			0.75mg	206.5966	—	103.2989	123.9579	144.6179	165.2774	21.8380
27	普拉克索口服常释剂型	4	0.25mg	6951.8743	—	3475.9376	4171.1246	4866.3123	5561.4993	5.4543
			1mg	237.3864	—	118.6938	142.4317	166.1704	189.9091	15.7629
28	普瑞巴林口服常释剂型	5	75mg	2751.2951	—	1375.6481	1650.7771	1925.9068	2201.0362	6.4930
			150mg	58.2334	—	29.1169	34.9401	40.7635	46.5868	11.0381
29	羧苯磺酸口服常释剂型	5	0.5g	23056.2968	—	11528.1494	13833.7780	16139.4077	18445.0375	1.6133
30	瑞格列奈口服常释剂型	3	0.5mg	39365.3338	—	19682.6676	23619.2003	27555.7340	31492.2670	0.5057
			1mg	41762.6178	—	20881.3095	25057.5706	29233.8325	33410.0945	0.8597
			2mg	22836.2659	—	11418.1336	13701.7596	15985.3863	18269.0127	1.4615
31	索拉非尼口服常释剂型	3	0.2g	388.2023	—	194.1017	232.9213	271.7418	310.5622	95.0000
32	替格瑞洛口服常释剂型	10	60mg	482.8890	—	241.4451	289.7333	338.0222	386.3115	2.5412
33	替米沙坦口服常释剂型	6	40mg	40596.1793	—	20298.0905	24357.7075	28417.3258	32476.9434	1.0924
			80mg	12079.1186	—	6039.5602	7247.4712	8455.3830	9663.2949	1.8571
34	替莫唑胺口服常释剂型	3	5mg	17.8348	—	8.9175	10.7009	12.4844	14.2678	48.2280
			20mg	134.6699	—	67.3355	80.8019	94.2690	107.7358	139.3791
			50mg	221.8978	—	110.9495	133.1389	155.3288	177.5183	281.0829
			100mg	69.6769	—	34.8392	41.8061	48.7740	55.7416	477.8409
35	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	4	5mg/2.5ml	2903.9983	—	1451.9998	1742.3991	2032.7989	2323.1987	4.7200
36	缬沙坦氢氯地平 I 口服常释剂型	4	缬沙坦 80mg+氢氯地平 5mg	15507.5058	—	7753.7537	9304.5038	10855.2543	12406.0046	6.7800
37	缬沙坦氢氯噻嗪口服常释剂型	3	缬沙坦 80mg+氢氯噻嗪 12.5mg	16055.4406	—	8027.7211	9633.2645	11238.8085	12844.3524	2.2875
38	伏立康唑口服常释剂型	4	50mg	963.6070	385.4427	481.8041	578.1643	674.5250	—	109.2363
			200mg	283.5566	113.4225	141.7790	170.1341	198.4895	—	315.6930
39	诺氟沙星口服常释剂型	4	0.1g	48672.6205	19469.0484	24336.3108	29203.5721	34070.8344	—	0.5000
40	特比萘芬口服常释剂型	5	0.125g	1567.9172	627.1671	783.9594	940.7501	1097.5423	—	3.1000
			0.25g	307.1119	122.8450	153.5566	184.2669	214.9785	—	5.2700
41	头孢丙烯口服常释剂型	3	0.25g	14218.8634	5687.5452	7109.4325	8531.3182	9953.2045	—	3.0500
42	左氧氟沙星口服常释剂型	7	0.25g	4383.0229	1753.2092	2191.5122	2629.8137	3068.1163	—	4.0392
			0.5g	6519.2108	2607.6845	3259.6063	3911.5263	4563.4478	—	6.8667
43	玻璃酸钠滴眼剂	3	5ml:5mg (0.1%)	715.3460	286.1385	357.6737	429.2075	500.7426	—	23.4800
			10ml:10mg (0.1%)	437.6857	175.0739	218.8434	262.6118	306.3804	—	39.9160
44	玻璃酸钠滴眼剂	3	0.4ml:1.2mg (0.3%)	386.5398	154.6160	193.2705	231.9238	270.5783	—	4.8000
45	注射用比伐芦定	4	0.25g	12.4848	4.9942	6.2430	7.4906	8.7396	—	2500.0000

数据来源：上海阳光医药采购网，药智网，国开证券研究部

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券医药行业分析师，8年行业研究经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层