

推荐（维持）

生长激素粉针水针被纳入广东联盟采购

风险评级：中风险

医药生物行业事件点评

2021年10月5日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

9月30日晚，广东省药品交易中心发布关于征求《广东联盟双氯芬酸等153个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知，征求意见时间为2021年9月30日至2021年10月11日17:00。重组人生长激素粉针（1组）和水针（2组）位列其中。

点评：

此次广东联盟采购，是重组人生长激素首次大规模联采。从范围来看，此次联采地区包括广东、山西、江西、河南、广西、海南、贵州、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团，覆盖华东、西南、华中、华南、华北和西北地区。此次生长激素联合采购覆盖范围较广，成功落地的概率较大。通知表明：根据公立医疗机构填报每一家企业首年预采购总量，按照同品种同组别分别计算每一家企业占联盟地区首年预采购总量的比例，按每一家企业的比例从高到低依次顺位排序，累计80%的企业列入A采购单，其余的列入B采购单。同组A采购单企业数为2家以下的，按每一家企业的比例从高到低依次顺位排序，补齐3家企业竞价；同组B采购单仅有1家，合并列入A采购单，不再设B采购单。由此可见，联采规则对于生长激素品种而言较为温和，龙头企业中标概率较高。

生长激素粉针被纳入广东联盟采购乃有迹可循。我国矮小症患者基数庞大，治疗费用相对较高。根据国家统计局，2019年我国4-15岁人口约为1.78亿，按照3%矮小症发病率计算，矮小症患者约533万人。其中可用生长激素替代治疗的约占70%，适用人群超过374万。根据金赛药业的生长激素收入以及其在样本医院的销售占比情况，推算出2019年生长激素市场规模约为59亿元。重组人生长激素针对儿童原发性生长激素缺乏症的适应症已经被纳入医保基本目录，是属于用量较大、采购金额较高的品种。其中，生长激素粉针的价格相对较低，使用量较大，2019年和2020年在样本医院生长激素总用量中的比重分别为51.9%和48.0%（按2019年金赛药业生长激素粉针在主要省份的中标均价推算）。因此，此次广东药品联盟采购明确将注射用重组人生长激素（粉针）纳入，可谓是在市场意料之中。

生长激素水针被纳入广东联盟采购却出乎市场预料。虽然此前市场一直有生长激素被集采的担忧，但大多是针对粉针剂型，而水针剂型则被认为被集采的概率较小。相对粉针而言，生长激素水针具有更高的生物活性、更好的安全性和稳定性。根据金赛药业生长激素水针在主要省份的中标均价，我们推算2019年和2020年生长激素水针在样本医院的用量占比分别为48.1%和51.7%，与粉针不相伯仲。但由于生长激素水针的价格相对更高（均价是粉针的2倍以上），给药频次与粉针无异，并且目前国内市场上仅有三家企业供应生长激素水针，因此市场此前大多认为生长激素水针的集采风险或被纳入联盟采购的可能性较小。此次广东联盟采购将重组人生长激素注射剂（水针）纳入，是在市场意料之外。我们推断，此次将生长激素水针纳入联盟采购，有可能是从采购金额考虑的结果。根据Wind医药库，2019年和2020年生长激素水针的销售占比分别为69.51%和72.67%，对医保造成的负担远超粉针。

生长激素粉针被纳入联采，对生长激素龙头长春高新的影响有限。目前，市场上有多家企业供应生长激素粉针，包括金赛药业、安科生物、上海联合赛尔、中山未名海济、LG生命科学、默克雪兰诺等，对应的2020年样本医院粉针销售额占比分别为16.41%、49.39%、25.47%、8.65%、0.05%和0.03%。根

据采购规则，假设各企业都积极进行投标，金赛药业（长春高新子公司）进入A组的概率较高。由于生长激素粉针对金赛药业的贡献大约仅有10%，随着消费升级的深化，长效水针的占比将逐渐上升，粉针的占比将逐渐缩减，粉针联采对长春高新的影响较小。

生长激素水针被纳入联采，对长春高新的影响还有待观察。目前有金赛药业、安科生物、诺和诺德三家企业销售生长激素水针，而金赛药业市占率较高，其长激素水针销售额占样本医院水针的比重超过九成。同时，从2020年金赛药业的样本医院销售数据来看，其生长激素粉针、水针、长效水针比重分别为5.54%、93.17%、1.29%。可见，生长激素水针为金赛药业核心产品，而金赛水针是市面上生长激素水针的主力产品。在金赛药业生长激素水针进入A组是十拿九稳的情况下，我们更要关注此次采购价格。目前国内生长激素水针的竞争格局比较好，预计降价幅度将偏乐观。金赛药业的重组人生长激素水针具备明显规模效应，每单位IU的成本和中标均价低于安科生物和诺和诺德（根据Wind医药库），在联采中更有优势。至于联采对长春高新生长激素业务的具体影响，仍需要结合联采落地后的采购量和价格情况来判断。

风险提示：疫情防控不及预期；市场竞争加剧风险；联采/集采的价格降幅高于预期；联采/集采后市场份额提升不及预期风险等。

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。本报告清晰准确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