

生物制品

证券研究报告

2021年11月27日

胰岛素国家集采完成，国产替代有望加速

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

杨松

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020001

yangsong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《生物制品-行业点评:胰岛素集采落地在即，中选规则较为温和》 2021-11-06
- 2 《生物制品-行业专题研究:2020年疫苗批签发报告:核心品种整体批签发大幅增长，肺炎、HPV、流感等疫苗表现强劲》 2021-01-29
- 3 《生物制品-行业深度研究:乘风破浪，技术升级大周期开启;锐意进取，创新品种驱动成长可期——疫苗行业深度报告系列三》 2020-11-13

事件:

2021年11月26日，第六批国家组织药品集中带量采购（胰岛素专项）在上海完成开标，本次胰岛素带量采购纳入二代、三代胰岛素，分速效、基础、预混各三组。以3ml:300单位（笔芯）为代表品估算，整体报量为2.14亿支，其中二代胰岛素9000万支（预混人胰岛素为7870万支），三代胰岛素1.24亿支（基础胰岛素为3688万支）。

整体降幅符合市场预期，门冬胰岛素和甘精胰岛素降幅超预期

①中选企业数为11家，对应品种数量为42个（国产28个，进口14个），对应报量1.92亿支，整体相对于限价的降幅为49%，国产品种平均降幅51%，进口品种平均降幅45%，最高降幅为74%，有13个品种降幅为40%（依据中选规则2可确保中选的降幅）；

②中选金额方面，如不考虑分组，以采购需求量计算对应金额为76亿元，如考虑分组，预计有17个品种分到A组（基础量为首年采购需求量的85-100%），15个品种分到B组（基础量为首年采购需求量的80%），10个品种（9个进口产品）分到C组（基础量为首年采购需求量的50%），全部品种的基础量对应采购金额为51亿元。

③二代胰岛素（限价均为50元/支），平均中标价格27.21元（3ml:300/支），相比于限价平均降幅为46%，其中最低价品种为17.89元/支——精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)（甘李药业），降幅64%；

④三代餐时胰岛素和其预混（限价为72元/支），平均中选价格为32.14元（3ml:300/支），平均降幅55%，其中最低价品种为18.89元/支——精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)（礼来），降幅74%；

⑤三代基础胰岛素（限价为132元/支），平均中选价格为70.44元（3ml:300/支），平均降幅47%，其中最低价品种为48.71元/支——甘精胰岛素注射液（甘李药业），降幅63%。

通化东宝、甘李药业等国内胰岛素企业中选结果较好，国产替代有望加速

1) 通化东宝：本次共5个品规拟中选，相比于限价平均降幅41%，预计产品皆为同组B类，获得基础量为首年采购需求量的80%。具体而言，公司原有的核心品种通过B组中选可以较为合理的价格维持市场份额，甘精胰岛素则有望通过较高的中标价格实现份额的提升。

2) 甘李药业：共6个品规拟中选，相比于限价平均降幅65%，4个进入同组A分类，2个品规进入B组。根据规则A组品种，将获得100%基础类，并有望获得同组C类30%调出量的部分量。具体而言餐时胰岛素类似物组C类为诺和诺德的门冬胰岛素等两个品种，30%分量近620万支；预混胰岛素类似物组C类为诺和诺德的门冬胰岛素30注射液，其30%分量约1300万支，甘李药业作为两组的A类有望分得较大份额。

3) 其他重点企业：联邦制药共6个品规拟中标，基础人胰岛素类似物组获得A2。亿帆医药以低价策略获得餐时人胰岛素和基础人胰岛素两组A1。

关注价格体系变化后的销售影响。本次胰岛素带量采购后，国产和进口产品的价格体系被重新打乱，同类中选品种的价格体系亦有较大方差（部分产品价格相差超过100%），考虑到本次报量约占到实际销售量的50%左右，标外市场尚有相当大的空间，后续销售终端的影响需要进一步观察。

风险提示：政策执行不及预期，销售推广不及预期，竞争加剧风险

表 1: 全国药品集中采购(胰岛素专项)报量以及拟中选结果, 规格为 3ml:300 单位

采购组序号	类别	代别	药品名称	企业名称	首年采购量(支/瓶)	限价(元)	拟中选价(元)	相比于限价的降幅	分组
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	亿帆医药	64302	50	22.32	55.36%	A1
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	天麦生物	61296	50	24.8	50.40%	A2
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	联邦制药	704396	50	28.77	42.46%	A3
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	通化东宝	3190545	50	28.96	42.08%	B
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	复星医药	22355	50	29.36	41.28%	B
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	东阳光药	12424	50	29.9	40.20%	B
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	诺和诺德	1709097	50	30	40.00%	C
1	餐时人胰岛素	二代	人胰岛素注射液	礼来	528192	50	30	40.00%	C
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	亿帆医药	17560	50	22.32	55.36%	A1
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	天麦生物	5177	50	23	54.00%	A2
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	联邦制药	270719	50	29.37	41.26%	A3
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	通化东宝	641849	50	29.96	40.08%	B
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	诺和诺德	1069069	50	30	40.00%	B
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	礼来	299191	50	30	40.00%	C
2	基础人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素注射液	复星	35249	50	33.75	32.50%	D

	人胰岛素		素注射液	医药					
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	甘李药业	34788	50	17.89	64.22%	A1
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	亿帆医药	988603	50	22.32	55.36%	A2
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	天麦生物	129459	50	23.38	53.24%	A3
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	联邦制药	10215352	50	27.37	45.26%	B
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	通化东宝	20808014	50	28.96	42.08%	B
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白重组人胰岛素混合注射液(30/70)	复星医药	68206	50	29.83	40.34%	B
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	诺和诺德	25472535	50	30	40.00%	C
3	预混人胰岛素	二代	精蛋白人胰岛素(30R)	礼来	9252743	50	30	40.00%	C
4	餐时胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素注射液	甘李药业	197617	72	19.98	72.25%	A1
4	餐时胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素注射液	海正药业	45764	72	23.46	67.42%	A2
4	餐时胰岛素类似物	三代	赖脯胰岛素注射液	礼来	3483676	72	23.57	67.26%	A3
4	餐时胰岛素类似物	三代	赖脯胰岛素注射液	甘李药业	1299823	72	23.98	66.69%	B
4	餐时胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素注射液	联邦制药	186735	72	41.27	42.68%	B
4	餐时胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素注射液	通化	0	72	42.33	41.21%	B

	胰岛 素类 似物		射液	东宝						
4	餐时 胰岛 素类 似物	三代	门冬胰岛素注 射液	诺和 诺德	19892186	72	43.2	40.00%	C	
4	餐时 胰岛 素类 似物	三代	谷赖胰岛素注 射液	赛诺 菲	566429	72	43.2	40.00%	C	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	甘精胰岛素注 射液	甘李 药业	12769557	132	48.71	63.10%	A1	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	甘精胰岛素注 射液	联邦 制药	1918060	132	66.97	49.27%	A2	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	甘精胰岛素注 射液	赛诺 菲	14750422	132	69	47.73%	A3	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	地特胰岛素注 射液	诺和 诺德	3467475	132	73.07	44.64%	B	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	甘精胰岛素注 射液	通化 东宝	1209389	132	77.98	40.92%	B	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	甘精胰岛素注 射液	东阳 光药	0	132	78.18	40.77%	C	
5	基础 胰岛 素类 似物	三代	德谷胰岛素注 射液	诺和 诺德	2363847	132	79.2	40.00%	C	
6	预混 胰岛 素类 似物	三代	精蛋白锌重组 赖脯胰岛素混 合注射液 (25R)	礼来	7761506	72	18.89	73.76%	A1	
6	预混 胰岛 素类 似物	三代	门冬胰岛素 30 注射液	甘李 药业	346928	72	24.56	65.89%	A2	

6	预混胰岛素类似物	三代	精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)	甘李药业	1993115	72	28.88	59.89%	B
6	预混胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素 30 注射液	联邦制药	413263	72	41.27	42.68%	B
6	预混胰岛素类似物	三代	门冬胰岛素 30 注射液	诺和诺德	44018151	72	43.2	40.00%	C

资料来源：上海阳光采购网，天风证券研究所

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/或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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com