



# 医药行业行业研究

买入（维持评级）

行业点评  
证券研究报告

医药组

分析师：袁维（执业 S1130518080002）

yuan\_wei@gjzq.com.cn

## 胰岛素专项接续集采拟中选结果公布，看好国产替代进程进一步加速

### 事件

2024年4月23日，国家组织药品集中采购办公室公布全国药品集中采购（胰岛素专项接续）拟中选结果。本次接续采购全国共有35000多家医疗机构参加，填报胰岛素需求量超过2.4亿支，涵盖临床常用的二代和三代胰岛素。胰岛素生产企业积极参与，所有投标企业均有全部或部分产品中选。

### 点评

**专项接续集采工作顺利进行，整体价格体系稳中有降。**根据国家医保局，2021年11月，国家组织胰岛素集中采购首次将生物药纳入集采范围，中选产品平均降价48%。中选结果执行2年来，实际采购量超过协议采购量的2倍。与集采前相比，三代胰岛素使用量占比从58%提升至70%，向欧洲国家的用药结构趋近。共13家企业的53个产品参与本次接续采购，49个产品获得中选资格，中选率92%，中选价格稳中有降，在首轮集采降价基础上又降低了3.8个百分点。首轮集采中价差最大的三代预混组，价差从2.3倍缩小至1.6倍，市场竞争更加公平，企业供应更有保障。同时，报价较低的A类中选产品比例从上一轮的40%提高到71%。

**部分国产胰岛素企业高位中标，有望带动业绩持续增长。**根据拟中选结果，甘李药业参与申报的精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)、赖脯胰岛素注射液、门冬胰岛素注射液、甘精胰岛素注射液、精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)及门冬胰岛素30注射液等品种在胰岛素接续采购中均获得拟中选资格，所有参加组别均有拟中选A类品种。通化东宝人胰岛素注射液、精蛋白人胰岛素注射液、精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)、精蛋白人胰岛素混合注射液(40R)、精蛋白人胰岛素混合注射液(50R)、甘精胰岛素注射液、门冬胰岛素注射液、门冬胰岛素30注射液、门冬胰岛素50注射液多个规格产品成功以A类拟中选，其中甘精胰岛素和预混型门冬胰岛素（门冬胰岛素30注射液与门冬胰岛素50注射液）2类胰岛素类似物大品种产品均以A1类拟中选。

**国产胰岛素份额不断提升，看好国产替代进一步深化。**自2022年5月始，胰岛素国家专项集采在各省市陆续落地，在胰岛素产品价格出现下降的同时，国产替代进程大大加速。根据PDB，样本医院胰岛素市场份额主要被诺和诺德、礼来、赛诺菲等外资巨头药企占据，但近年来国产胰岛素份额持续上升，其中2023年国产胰岛素样本医院份额显著提升。根据本次胰岛素专项接续拟中选结果，诺和诺德与礼来两大制药巨头胰岛素产品中标类别均为B类或C类，根据集采规则，B/C类中标类别产品仅能获得最多不超过65%的首年采购需求量，未分配的采购需求量和未中选产品的采购需求量作为剩余量，由医药机构在A类中选产品中自主选择。本次胰岛素集采专项接续将执行至2027年末，看好胰岛素国产替代进程进一步深化。

### 投资建议

胰岛素集采专项接续工作顺利推进，部分国产企业高顺位拟中标，看好业绩增长得到进一步驱动。诺和诺德、礼来两大传统胰岛素巨头本次集采中标产品均为B/C类，仅能获得部分基础采购量。上轮集采以来，国产胰岛素份额持续提升，本次集采专项接续执行至2027年末，看好胰岛素国产替代进程进一步加速。重点公司：通化东宝、甘李药业、联邦制药等。

### 风险提示

产品销售推广不及预期风险、产能不足的风险、行业政策风险等风险。



## 胰岛素专项接续集采拟中选结果公布，国产替代进程有望进一步加速

专项接续集采工作顺利进行，整体价格体系稳中有降。根据国家医保局，共 13 家企业的 53 个产品参与本次接续采购，49 个产品获得中选资格，中选率 92%，中选价格稳中有降，在首轮集采降价基础上又降低了 3.8 个百分点。首轮集采中价差最大的三代预混组，价差从 2.3 倍缩小至 1.6 倍，市场竞争更加公平，企业供应更有保障。同时，报价较低的 A 类中选产品比例从上一轮的 40% 提高到 71%。

图表1：部分企业本次胰岛素专项集采续约拟中选结果

公司	二代速效					二代基础					二代预混				
	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)
甘李药业	n/a														
通化东宝	人胰岛素注射液	25.93	A	28.96	-10%	精蛋白人胰岛素注射液	25.93	A	29.96	-13%	精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)	25.90	A	17.89	45%
联邦制药	人胰岛素注射液	25.91	A	28.77	-10%	精蛋白人胰岛素注射液	25.91	A	29.37	-12%	精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)	25.91	A	27.37	-5%
诺和诺德	人胰岛素注射液	29.56	C	30	-1%	精蛋白人胰岛素注射液	29.56	C	30	-1%	精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)	29.56	C	30	-1%
礼来	人胰岛素注射液	n/a	未中标	30	n/a	精蛋白人胰岛素注射液	n/a	未中标	30	n/a	精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)	29.56	C	30	-1%
公司	三代速效					三代基础					三代预混				
	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)	产品名	本次拟中选价格	中标类别	上一轮中标价格	价格变化 (%)
甘李药业	门冬胰岛素注射液	25.9	A	19.98	30%	甘精胰岛素	65.3	A	48.71	34%	门冬胰岛素30注射液	25.9	A	24.56	5%
	精蛋白胰岛素注射液	35.55	B	23.98	48%						精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)	35.55	B	28.88	23%
通化东宝	门冬胰岛素注射液	23.98	A	42.33	-43%	甘精胰岛素注射液	63.33	A1	77.98	-19%	门冬胰岛素30注射液	23.98	A1	n/a	
联邦制药	门冬胰岛素注射液	25.91	A	41.27	-37%	甘精胰岛素注射液	65.31	A	66.97	-2%	门冬胰岛素30注射液	25.91	A	41.27	-37%
诺和诺德	门冬胰岛素注射液	35.55	B	43.2	-18%	德谷胰岛素注射液	82.2	C	73.07	12%	门冬胰岛素30注射液	35.55	B	43.2	-18%
礼来	精蛋白胰岛素注射液	38.42	C	23.57	63%	甘精胰岛素注射液	77.11	C	n/a	n/a	精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)	38.42	C	18.89	103%
赛诺菲	谷赖胰岛素注射液	38.42	C	43.2	-11%	甘精胰岛素注射液	65.32	A	69	-5%					

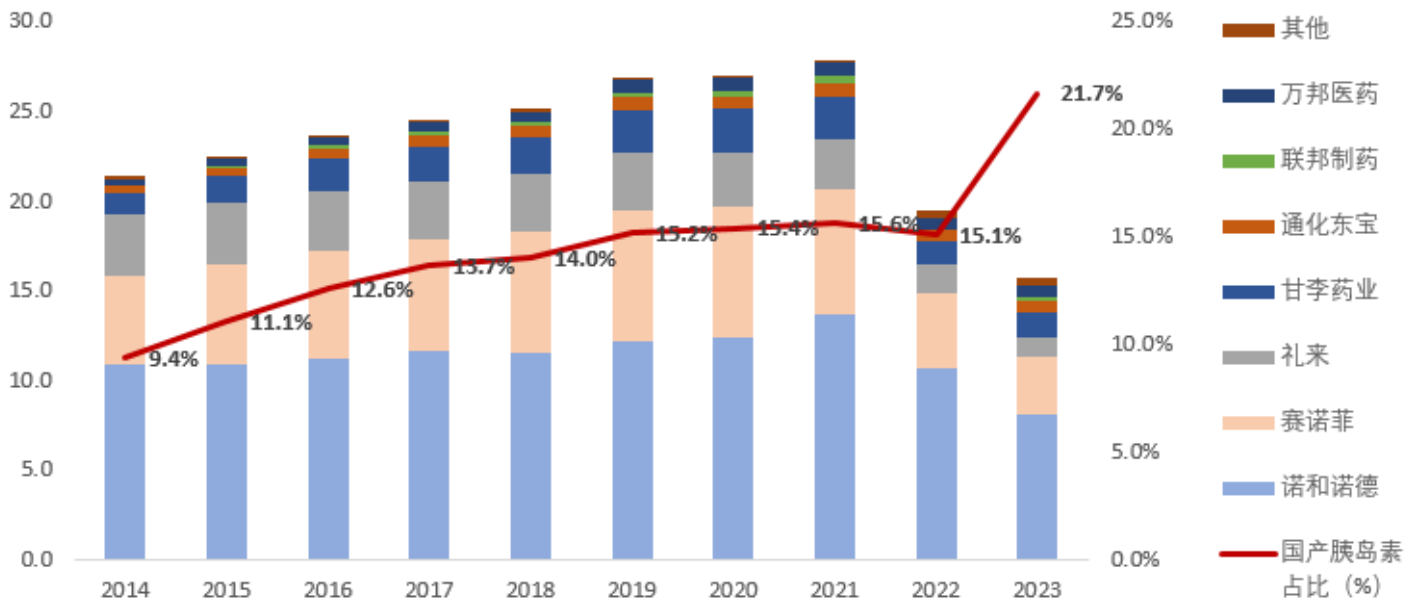
来源：上海阳光医药采购网，国金证券研究所

部分国产胰岛素企业高位中标，有望带动业绩持续增长。根据拟中选结果，甘李药业参与申报的精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)、赖脯胰岛素注射液、门冬胰岛素注射液、甘精胰岛素注射液、精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液(25R)及门冬胰岛素30注射液等品种在胰岛素接续采购中均获得拟中选资格，所有参加组别均有拟中选 A 类品种。公司上述拟中标的 6 个产品及相关品规，2022 年度合计销售额为 136,907.43 万元，占公司 2022 年度营业收入比例为 79.96%；2023 年前三季度合计销售额为 158,156.93 万元，占公司 2023 年前三季度营业收入比例为 82.99%。

通化东宝人胰岛素注射液、精蛋白人胰岛素注射液、精蛋白人胰岛素混合注射液(30R)、精蛋白人胰岛素混合注射液(40R)、精蛋白人胰岛素混合注射液(50R)、甘精胰岛素注射液、门冬胰岛素注射液、门冬胰岛素 30 注射液、门冬胰岛素 50 注射液多个规格产品成功以 A 类拟中选，其中甘精胰岛素和预混型门冬胰岛素(门冬胰岛素 30 注射液与门冬胰岛素 50 注射液)2 类胰岛素类似物大品种产品均以 A1 类拟中选。公司上述拟中选产品 2023 年度合计销售额为 25.58 亿元，占公司 2023 年度营业收入比例为 83.19%。



图表2：2014-2023 年样本医院各厂商胰岛素销售额（亿元）及国产胰岛素占比（%）



来源：pdb，国金证券研究所

自 2022 年 5 月始，胰岛素国家专项集采在各省市陆续落地，在胰岛素产品价格出现下降的同时，国产替代进程大大加速。根据 PDB，样本医院胰岛素市场份额主要被诺和诺德、礼来、赛诺菲等外资巨头药企占据，但近年来国产胰岛素份额持续上升，其中 2023 年国产胰岛素样本医院份额显著提升。

根据本次胰岛素专项接续拟中选结果，诺和诺德与礼来两大制药巨头胰岛素产品中标类别均为 B 类或 C 类，根据集采规则，B/C 类中标类别产品仅能获得最多不超过 65% 的首年采购需求量，未分配的采购需求量和未中选产品的采购需求量作为剩余量，由医药机构在 A 类中选产品中自主选择。本次胰岛素集采专项接续将执行至 2027 年末，看好胰岛素国产替代进程进一步深化。

### 投资建议

胰岛素集采专项接续工作顺利推进，部分国产企业高顺位拟中标，看好业绩增长得到进一步驱动。诺和诺德、礼来两大传统胰岛素巨头本次集采中标产品均为 B/C 类，仅能获得部分基础采购量。上轮集采以来，国产胰岛素份额持续提升，本次集采专项接续执行至 2027 年末，看好胰岛素国产替代进程进一步加速。重点公司：通化东宝、甘李药业、联邦制药等。

### 风险提示

产品销售推广不及预期风险：目前国内胰岛素企业较多，外资厂商仍占据主要市场份额，存在未来竞争加剧的风险。

产能不足的风险：胰岛素专项集采对应医疗机构采购量较大，对于供应企业产能存在较高要求，可能存在产能不足影响经营规模扩张的风险。

行业政策风险：行业政策对医药行业存在一定影响，行业政策更新较快，因此可能存在行业监管等因素对产品销售以及厂商盈利产生影响的风险。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究