

医药
行业快报

“带量采购”靴子落地，仿制药格局将重塑

投资要点

- ◆ **事件：**12月6日，“4+7”带量采购预中选结果出炉，大部分药品价格降幅较大。
- ◆ **预中选品种价格降幅普遍较大：**根据赛柏蓝的消息，预中选企业中除阿斯利康和BMS外，其余均为国内药企。从预中选药品数量来看，华海药业独占6席而排名第一，石药集团、京新药业中标了3个品种，扬子江、豪森药业、倍特药业均有2个品种上榜，正大天晴等13个企业各自获得1个预中选品种。从药品价格来看，预中标品种价格降幅普遍较大，如正大天晴的恩替卡韦分散片预中选报价为0.62元/片，以最近三年该药品最小规格平均价来计算，价格降幅达到90%以上，其他品种也有不同幅度的降价。
- ◆ **“带量采购”背景下行业集中度将大幅提高：**虽然本次“带量采购”仅以11个城市作为试点，但政策落地后其他省份基于财政、医保等方面的压力也会陆续跟进。待更多地区实行“带量采购”模式以后，国内仿制药的市场格局将会发生较大变化，大部分企业非核心的品种会放弃进行一致性评价，聚焦于核心产品，同时之前普遍存在的大量“僵尸批号”将会消失，最终实现行业去产能的效果。相应地，每个品种的产能集中度会大幅提高，小企业的生存压力加剧，甚至被淘汰出局。在一致性评价和“带量采购”的背景下，传统化学仿制药将逐步变成标准品，行业拐入成熟期，板块整体承压较大，估值会首先下调。短期来看，目前通过一致性评价的品种还不多，“带量采购”政策向全国推广也还需要时间，大部分化学仿制药生产企业在这一两年内业绩还不至于发生大变脸；但长期来看，随着每个品种通过一致性评价的公司越来越多，国产仿制药的价格将逐步下降，化学仿制药行业最终会演变成普通制造业。
- ◆ **建议关注政策免疫板块：**我国人口结构老龄化难以逆转，医保将承受较大的支付压力，调整用药结构和降低仿制药价格是必然的选择，故而严格监控辅助用药和疗效不明确的药物的使用以及“带量采购”政策应运而生，这也会是未来很长一段时间内国内医药行业发展的大方向。受到政策层面的影响，我们建议近期关注政策免疫的板块：**(1) 非药板块：**医疗服务、医疗器械、医药商业等；**(2) 创新药：**创新药是医药行业永恒的主题，需求永远无法满足，也是政策持续鼓励的方向；**(3) 创新药产业链相关细分领域：**CRO和CMO行业，受益于全球产能向中国转移以及国内医药行业近年快速发展产生的需求；**(4) 生物药：**生物药仿制难度较大，行业属性与化药差异明显，我们认为中短期内出现类似“带量采购”的可能性不大；**(5) 自费支付的相关行业：**高端疫苗、中药消费品等。
- ◆ **风险提示：**政策落地不达预期，市场竞争加剧。

投资评级

同步大市-B 维持

一年行业表现



资料来源：贝格数据

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|------|-------|--------|
| 相对收益 | 3.27 | -3.53 | 6.41 |
| 绝对收益 | 1.37 | -6.02 | -14.36 |

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@huajinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

李伟

 liwei@huajinsec.cn
 021-20377053

相关报告

医药：基因编辑药物 EDIT-101 获批临床：潘多拉魔盒的正确打开方式 2018-12-02

医药：“带量采购”即将落地，行业变革进行时 2018-12-02

医药：基因编辑婴儿诞生，先进技术的使用需谨慎 2018-11-27

医药：分娩镇痛试点开展，麻醉药物将收获增量市场 2018-11-25

医药：药明系列一：医药合同外包所谓几何 2018-11-20

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com