

医药生物行业动态点评

4+7城市集中采购中选价降幅超预期，仿制药游戏规则将变

2018年12月10日

【事项】

- ◆ 4+7城市药品集中采购的拟中选结果于12月7日正式公布。31个试点通用名药品当中，有6个品种流标，25个品种达成协议。同2017年同种药品最低采购价格相比，价格平均下浮超过50%，个别品种的最高价格降幅超过90%。

东方财富证券
Eastmoney Securities
挖掘价值 投资成长

强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：喻凤

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《统筹发展 医路前行》

2018. 12. 05

《生物材料助力口腔行业快速发展》

2018. 11. 26

《2018年前三季度全球药品销售额排行榜出炉，药王修美乐雄踞榜首》

2018. 11. 26

《带量采购文件正式发布，行业调整在即》

2018. 11. 20

《鼓励医疗器械创新政策频出，利好国内器械产业创新发展》

2018. 11. 12

【评论】

- 1、中标价的降幅大幅超出市场之前的预期。我们认为，尽管集中采购目前的影响范围相对有限（11个城市，31个品种），但是其政策指导意义深远，未来可以向全国其他区域复制。长期来看，中国的仿制药价格走低不可避免。
- 2、正大天晴的恩替卡韦分散片此次降价幅度超过90%，但公司仍然宣称该价格下此产品仍然有利润。这说明仿制药的盈利能力可能比之前市场认为的要高，能够承受很高的降价压力。
- 3、今后，仿制药（尤其是化药），比拼成本成为关键。过去仿制药企业毛利率很高，因此成本的比拼不太受关注。但在低价、同质竞争的行业新游戏规则下，应当更加关注药企工厂的制造成本。优秀的原料药-制剂一体的仿制药企才有可能胜出。
- 4、由于传统产品利润率降低，药企的现金流将普遍不如以前，所以传统药企的创新转型之路更加艰难，大手笔投入新药研发的难度加大。未来创新药市场，主要玩家将是少数有规模有家底的传统巨头，与通过外部融资输血的初创型药企这2类公司。
- 5、由于创新药的门槛变高，玩家可能变少，这对于CRO企业不是个好消息。
- 6、药店渠道会更加受到药企重视。随着医院用药渠道大部分品种逐步变成低价仿制药的天下，零售药店渠道将成为众多未中标的药物品种的重要战场，而零售药店对上游制药企业的议价能力将提升。
- 7、由于集中采购保证市场份额，和仿制药品种的大幅降价，许多药企既无必要，也没有价格空间像过去那样去做终端销售推广和运作，因此一些CSO企业未来可能会遇到困难。

【风险提示】

- 集中采购的数量不及预期；
- 全国范围内的各地价格联动快于预期；

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。