

中药行业行业研究

增持（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

山东联盟开展中药配方颗粒集采，长期利好头部企业

事件

2023年8月17日，山东省公共资源交易中心发布《中药配方颗粒采购联盟集中采购文件（征求意见稿）》，由山东、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、安徽、江西、海南、云南、西藏、陕西、青海、新疆、新疆生产建设兵团组成省际联盟，代表上述地区医药机构开展中药配方颗粒集中带量采购工作。

点评

涉及品种 200 个，约定采购量另行公布。本次采购的品种目录包含 200 个中药配方颗粒国标品种，涉及金银花、北柴胡、炒酸枣仁、当归、党参、白术、甘草等，将按照首年约定采购量计算基数的 70% 确定约定采购量。各地首年约定采购量及各采购品种首年约定采购量另行公布。

主要以报价降幅确定拟中选企业，40% 降幅可确定获得拟中选资格。根据文件披露的拟中选企业确定规则，按最高有效申报价计算，申报品种报价降幅达到 40% 及以上的企业，全部获得拟中选资格。报价降幅不足 40% 的企业若获得拟中选资格，须报价 $\leq$ 同品种所有有效申报企业最低报价 1.5 倍，且视报价降幅达到 40% 及以上企业的数量，按照报价由低到高顺序确定。报价降幅在 40% 及以上的企业数量在不足 4 家、4-6 家、7-9 家、10 家及以上时，报价降幅不足 40% 的产品拟中选企业数量分别为 9、6、3、0 家。本次集采中标规则相对简单，主要以报价降幅为依据。同时申报品种报价降幅达到 40% 及以上，企业可确定获得拟中选资格。报价降幅在 40% 及以上的企业数量越多时，降幅小于 40% 的企业拟中选的名额越少、概率越低，规则的目的在于推动药企的同品种组间降幅竞争。

降幅相对温和，中标产品有望以价换量获得更大市场空间。本次集采中，40% 的降幅可确定获得拟中选资格，且拟中选企业家数较多，整体规则较为温和。2023 年 8 月 15 日，第五批 25 个中药配方颗粒国家药品标准的正式颁布，配方颗粒国标品种目前已有 265 个。我们认为随着配方颗粒国标品种的数量不断增加，未来临床组方便利性提升，配方颗粒使用量有望不断增长；同时集采将提高配方颗粒的终端可及性，有利于配方颗粒在医疗终端扩大推广面。

投资建议

我们认为集采不改变配方颗粒行业发展逻辑，配方颗粒本身产品优势明显，市场不断扩容，国标品种数量持续增加，质量控制不断完善。随着配方颗粒集采的开展，行业价格体系将进一步得到规范，头部企业有望凭借在原材料质量和成本把控、生产过程规范管理等领域的优势实现快速放量。

重点公司：中国中药、红日药业、华润三九等

风险提示

原材料供应及价格波动风险；行业竞争加剧风险；配方颗粒国标推出进度不及预期风险；集采降幅超预期风险。

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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 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
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806