

证券研究报告

生物医药

强于大市（维持）

国家版带量采购方案出台，推进速度预计加快

证券分析师

叶寅

投资咨询资格编号:S1060514100001
电话 021-22662299
邮箱 YEYIN757@PINGAN.COM.CN

研究助理

韩盟盟

一般证券从业资格编号:S1060117050129
电话 021-20600641
邮箱 HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

1月17日，国务院办公厅发布《关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》。

平安观点：

- **带量采购上升到国家层面，主要内容变化不大：**本次国务院办公厅发布《关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国家版试点方案）将带量采购政策层次由医保局上升到国务院。一方面由于带量采购是由党中央国务院部署的顶层设计，另一方面也由于首批带量采购较好地完成了政策目标，25个中标品种平均降价52%，大幅节省医保资金。国家版试点方案与“4+7”采购文件主要内容基本一致，仍是在11个试点城市，以60%-70%的公立医疗机构年度用量来实现以量换价。
- **成立试点工作小组，预计带量采购推进速度加快：**国家版试点方案提出成立试点工作小组，由国务院、国家医保局、国家卫健委、国家药监局组成，办公室设在医保局，负责组织开展试点，协同相关工作。这充分体现了三医联动的制度性设计，利于消除体制障碍，形成政策协同，更好地解决带量采购试点过程中遇到的各种问题，加快试点落地。同时，预计带量采购范围扩展也将加速。
- **试点城市探索医保支付标准，鼓励医保直接结算保证回款：**在政策衔接方面，国家版试点方案鼓励试点城市探索以集中采购价作为医保支付标准，同一通用名下不同药品按同一标准支付，超出部分由患者自付。我们认为试点城市集采品种是探索医保支付标准的完美试验田，其积累的经验将随着未来集采范围拓展快速推广，加快全国性医保支付标准的出台；针对市场普遍关心的医疗机构回款问题，试点方案提出医保基金在总额预算的基础上，按不低于采购总额30%的比例提前预付给医疗机构，在有条件的城市可试点医保直接结算，基本打消市场疑虑。
- **投资建议：**第一批带量采购试点结果出炉后，由于降价幅度超出市场预期，医药板块经历了一轮深度的估值下探。经过前期调整，市场已经基本反映了带量采购对行业生态的冲击。从国家版文件来看，并未出现边际负面因素，随着业绩密集披露期即将到来，结构性的板块机会有望复苏。建议自下而上精选细分领域和个股，寻求具有更深护城河的高景气细分领域龙头。我们建议关注的领域包括：仿制药存量销售较小、创新储备丰富的企业，如安科生物、海辰药业，以及创新产业链的CRO龙头药明康德，CMO龙头凯莱英；2019年迎来景气度向上拐点的核医学龙头东诚药业、中国同辐；口腔医学连锁龙头通策医疗和口腔修复材料龙头正海生物。
- **风险提示：**1) 政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 系统风险：证券市场发生系统性风险对医药行业的冲击。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033