

**医药**
**行业快报**

## 国务院印发集采方案，带量采购持续加码

### 投资要点

- ◆ **事件：**1月17日，国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知。
- ◆ **《方案》要点与之前“带量采购”文件内容差异不大：**根据《方案》的内容，
  - (1) **试点城市：**本轮带量采购的试点依然是北京、天津、上海等 11 个城市。
  - (2) **扩大带量采购范围：**带量采购的总体思路是国家拟定基本政策、范围和要求，组织试点地区形成联盟，以联盟地区公立医疗机构为集中采购主体，探索跨区域联盟集中带量采购。在总结评估试点工作的基础上，逐步扩大集中采购的覆盖范围，引导社会形成长期稳定预期。
  - (3) **带量采购的形式：**入围生产企业在 3 家及以上的，采取招标采购的方式；入围生产企业为 2 家的，采取议价采购的方式；入围生产企业只有 1 家的，采取谈判采购的方式。
  - (4) **采购量：**按照试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的 60%—70% 估算采购总量，剩余用量各公立医疗机构仍可采购省级药品集中采购的其他价格适宜的挂网品种。
  - (5) **加速医院回款：**医保基金在总额预算的基础上，按不低于采购金额的 30% 提前预付给医疗机构，有条件的城市可试点医保直接结算。
  - (6) **中标品种不受控费、药占比影响：**鼓励使用集中采购中选药品，将中选药品使用情况纳入医疗机构和医务人员绩效考核，各有关部门和医疗机构不得以费用控制、药占比、医疗机构用药品规格数量要求等为影响中选药品的合理使用与供应保障。
- ◆ **“带量采购”影响下化学仿制药板块整体承压：**随着一致性评价的逐步落地，传统化学仿制药将逐步去品牌化，变成标准品，行业也将进入成熟期，板块整体承压较大。“带量采购”最直接的影响是药品毛利率的大幅下滑，虽然中标企业也可以节约销售费用，但仍无法完全弥补降价产生的损失。此外，中标企业可以通过销量的提升来部分弥补单位利润下滑导致的损失，而产量扩增又可产生规模效应，有望降低单位生产成本。同时，政策监督下医疗机构将加快向药企的回款速度，提升企业的应收账款周转率，从而减少融资成本。另一方面，根据之前公布的 11 个试点城市药品集中采购的采购量和 2017 年相应品种全国销售数据进行测算，本次试点城市的集中采购量在全国使用量中的占比并不高，且“带量采购”的前提是药品通过一致性评价，而目前通过一致性评价的品种还不多，因此我们认为“带量采购”在大范围化学仿制药领域内推广还需要时间，短期内对大部分化学仿制药生产企业的业绩影响有限，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趋势难以逆转，医保将承受较大的支付压力，因此调整用药结构和挤掉虚高药价里的水分是长期的政策方向。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，

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	-3.59	-4.23	-0.60
绝对收益	-4.13	-2.03	-27.76

分析师

王冯

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

报告联系人

李伟

 liwei@huajinsc.cn  
 021-20377053

### 相关报告

医药：“4+7”带量采购加紧落地，关注产业创新转型 2019-01-14

医药：部分进口药品审批权下放，海南成医药开放先锋 2019-01-06

医药：一致性评价取消时限，医改趋势未改变 2019-01-01

医药：DRGs 付费制度临近，医改有序推进 2018-12-23

医药：首款国产 PD1 单抗上市，国内免疫疗法步入收获期 2018-12-18

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。

## 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](http://www.huajinsec.com)