

谨慎推荐（维持）

医药生物行业事件点评

风险评级：中风险

国家药品集采方案发布，带量采购正式落地

2019年1月18日

卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：刘佳 S0340118010084

电话：0769-23320059 邮箱：liujia@dgzq.com.cn

事件：

1月17日下午，国务院办公厅发布《国家组织药品集中采购和使用试点方案》，对国家组织药品集中采购和使用试点工作作出部署，选择北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市开展试点工作。

点评：

- **本次文件作为4+7城市带量采购的正式版，标志着带量采购的真正落地。**试点方案的整体内容与之前12月27日药监局发布的配套文件并无明显差异，从国办层次再次明确了带量采购的改革目的以及基本思路，对细化的要求做了更加全面的规定，从多方面保证带量采购的执行落地。
- **入围标准不降，包括质量入围标准和供应入围标准。**质量入围标准主要考虑药品临床疗效、不良反应、批次稳定性等，原则上以通过一致性评价为依据。供应入围标准主要考虑企业的生产能力、供应稳定性等，能够确保供应试点地区采购量的企业可以入围。入围门槛没有降低，明确要从通过一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种。供应是另一容易被忽视的入围标准，为了满足临床用药，即使通过了一致性评价的药物也要保证产能，不按合同供货、不能保障质量和供应的企业将被惩戒，未来原料药与制剂一体化生产的企业在供应这一标准将具备更高的主动权。
- **三医联动保证采购量，保证回款。**《方案》明确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，进行带量采购，要求试点地区公立医疗机构应优先使用，将中选药品使用情况纳入医疗机构和医务人员绩效考核，确保1年内完成合同用量。联动医保支付价、探索医疗机构薪酬体制改革、药品使用挂钩绩效联动执行，保证带量采购执行后临床用药的快速平稳过渡。对于企业担心的回款问题，《方案》要求严查医疗机构不按时结算药款问题，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。
- **带量采购在全国全面推行需要较长时间，但趋势难以避免。**由于目前通过一致性评价的品种不多，再加上医保支付标准、回款方式等尚未明确，带量采购在全国全面推行仍需要较长时间，短期对药企的业绩冲击有限。但考虑到医保基金的支出压力，国家医保局仍有强烈动机和能力推行带量采购，全国价格联动为大概率；本次集采试点方案由中央全面深化改革委员会审议通过，由国家层面启动，具有极强的指导意义，带量采购的试点范围未来预计会进一步扩大。
- **带量采购将使改变仿制药企的估值体系，药企转型在所难免。**带量采购的意义在于优化医保支出结构，为抗癌药腾出空间，解决过期原研价格居高不下的问题。对于中标的企业，可能面临毛利率下降，但同时销售费用率也会相应下降，企业可能选择牺牲部分老品种为新品种铺路；未中标的企业则会面临丢失市场的压力，且仍有可能要通过大幅降价争夺剩余市场份额。根据财联社消息，上海相关细则要求“4+7”带量采购中未中选的最低价药品，将根据其与同品种中标价的差额大小，降价10%-30%。

对于未中选的非最高价药品，则需在该品种2018年在上海的中标价(挂网价)，或2017年在4+7城市的最低中标价（挂网价）的基础上降价10%（原则上不会高于前述调整后的未中选的 highest 药品挂网价）。

- **风险提示：药品降价风险、销量不及预期风险等。**

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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, 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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn