

行业评级:

医药生物

增持 (维持)

代雯 执业证书编号: S0570516120002
研究员 021-38972078
daiwen@htsc.com

李运 执业证书编号: S0570518060003
研究员 021-38476288
liyun3@htsc.com

孙昊阳 执业证书编号: S0570518060001
研究员 sunhaoyang@htsc.com

沈卢庆 021-38476125
联系人 shenluqing@htsc.com

张云逸 021-38476729
联系人 zhangyunyi@htsc.com

孔垂岩 021-38476695
联系人 kongchuiyan@htsc.com

岳梅梅 021-38476098
联系人 yuemeimei@htsc.com

高鹏 021-28972068
联系人 gaopeng@htsc.com

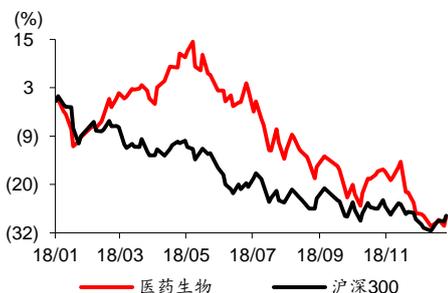
相关研究

1《康美药业(600518,中性): 监管风险抬升不确定性》2019.01

2《长春高新(000661,买入): 赛道稳健, 持续增长可期》2019.01

3《安图生物(603658,买入): A1000 注册上市, 有望抢占基层市场》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

起手无回, 集采定调

《国家集采试点方案》点评

《国家集采试点方案》出台

1月17日, 国务院办公厅印发《国家组织药品集中采购和使用试点方案》, 进一步阐明集采范围、集采形式、具体措施、三医联动、组织形式、工作安排。本次方案由国务院直接印发, 标志着集采上升至顶层设计。《试点方案》较此前明确招采机制、明晰企业与医院各方责任, 同时鼓励在医保支付、医院改革、医政联动等层面做出尝试。关于集采的价格联动与品种/地域扩充, 我们认为各省对于全国价格的联动相对谨慎, 同时由于第二批的推出大概率基于对第一批的评估, 因此对短期扩大试点范围亦比较谨慎。建议关注产品线丰富、管理精细、准入能力强的仿制药企。

确定招采机制, 明晰各方职责

首批集采降价已确定, 而《试点方案》明确执行过程中药企、医院的职责: 1) 带量采购: 带量系由试点地区公立医院总用量的60%-70%估算采购, 作为以量换价的基础, 剩余30-40%则由医院自选; 2) 招采合一: 以往的省级招标中, 招标不等于进院, 招标后产品仍需销售推广, 而4+7实行招采合一, 有效压缩企业销售费用; 3) 保障质量/供应: 4+7地区占全国用量30%, 质量红线之上要求药企保障供应; 4) 保证回款: 以往的招采欠款/压款较多, 增加流通企业与生产企业的交易成本, 4+7要求保证回款, 降低交易成本, 同时医保基金提取30%作为预付款缓解医院的还款压力。

三医联动: 探索医保支付价、促进医院改革、全力确保用量

1) 探索医保支付价: 以往医保支付价与招标价不同步, 4+7将探索通用名支付, 如药价高于支付价, 超标部分患者自付(如差异较大, 可在2-3年内渐进调整支付价), 如药价低于支付价, 则以实付为准; 2) 促进医院改革: 集采后医院结余, 经考核后留用进行内部改革(薪酬制度、医疗服务价格等), 从而调动医院对集采的积极性; 3) 确保实际用量: 确保一年内必须完成规定的药品用量, 各地可视情况调整药占比、“一品两规”等政策。

价格联动: 各省对价格联动相对谨慎

市场担忧集采品种的价格全国迅速联动, 就目前招标省份而言, 我们尚未看到全国联动的迹象, 且认为各省对于全国价格的联动相对谨慎, 实际情况也较市场预期乐观: 1) 对企业而言(尤其同品种3家以上的), 全国联动大幅扰动价格体系, 激进报价现象较少; 2) 部分已对集采做出响应的省份(甘肃、陕西等)仅鼓励企业主动申请降低药价, 而非强制; 3) 山东省1月初公示的集采名单沿用原先价格, 并未跟随降价, 释放缓和信号。

品种范围: 短期扩大试点比较谨慎

文件提及“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”。目前第一批试点19年初开始执行, 周期为1年。我们认为, 第二批的推出大概率基于对第一批的评估, 因此对短期扩大试点范围比较谨慎。

仿制药市场料将进一步寡头化

我们认为国内药企面临战略性选择, 最终具备如下特点的企业将脱颖而出: 1) 产品线丰富: 研发团队突出, 仿制品种速度快、数量多、难度高; 2) 管理精细: 产能大、供应稳定、成本控制好; 3) 市场准入能力强。

风险提示: 第一批试点实际执行力度不达预期, 各省药价联动过于激进。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com