

医药生物

试点扩围集中采购拟中选公布，医药结构性行情有望持续演绎

试点扩围集中采购产生了拟中选结果：共有 77 家符合条件的企业参与申报，25 个试点通用名药品全部有企业中选。45 家企业获得拟中选资格，中选率超过 50%。与扩围地区 2018 年同种药品最低采购价相比，拟中选价平均降幅 59%，经过我们测算，与去年“4+7”带量采购中选价相比，平均降幅 24%，拟中选企业数量和拟中选价格水平整体符合预期。

从产业角度看，试点扩围集中采购对医药行业发展主要产生重大影响：①促进仿制药的一致性评价，“一致性评价”作为仿制药参加集中带量采购的入围标准，将会引导企业产品结构升级。②改善医药行业生态：在全国范围内推动改进药品购销模式，引导医生和患者理性用药，减少企业公关、销售及压款等交易成本，净化医药流通环境。③推动行业规模化发展，促进优化重组：试点扩围后，25 个药品带量采购将覆盖全国所有地区，对企业的产品质量、产能供给和成本控制的要求更高，有利于推进行业优化重组，推动行业规模化、集约化和现代化发展。

带量采购定位为深化医改的重要突破口，战略意义高，未来对于仿制药的带量采购将是常态，从投资角度看，将推动医药的结构化行情持续演绎：

1、带量采购扩面为中选企业带来新的明显增量，有利于估值的阶段性修复。此前的《联盟地区药品集中采购文件》中规定：中选企业≤2 家的品种，采购周期为 1~2 年，3 家为 2~3 年，采购的长周期有利于中选企业的阶段性业绩增量的释放，带来估值的阶段性修复，建议关注此次增量明显的中选企业乐普医疗、华海药业等。

2、长期看关注有产品梯队和成本掌控力的企业。从长远发展逻辑看，未来整体看仿制药整合势不可挡，优胜劣汰，行业集中度提升是大趋势，对于常见仿制药的价格搏杀预计将是常态，对于企业而言，需要用产品管线和产品梯队去对冲单个品种可能失标或者大幅降价的风险，同时企业需要加大对于上游原料的管控以控制成本，以应对终端价格的持续下行。建议关注具备仿制药梯队、原料-制剂一体化的企业：科伦药业、中国生物制药、华海药业等。

3、创新是战略性投资方向。带量采购倒逼企业加大研发创新，推动企业持续从仿制药向创新转型。从医保角度看医保资金腾笼换鸟，更多的倾斜于具有高临床价值的创新药以提升医保资金效率，创新药放量速度有望加快，销售峰值有望提升。建议关注创新药及其产业链：创新药关注恒瑞药业、贝达药业等，创新药产业链 CRO/CDMO 关注泰格医药、凯莱英、药明康德，康龙化成等。

风险提示：采购进度不及预期，公司产能释放不及预期

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-09-25	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600521.SH	华海药业	15.39	买入	0.09	0.13	0.26	0.40	122.89	119.38	59.69	38.8
002422.SZ	科伦药业	27.33	买入	0.84	1.11	1.40	1.71	32.54	24.62	19.52	15.98
300003.SZ	乐普医疗	27.47	买入	0.68	0.96	1.33	1.80	40.40	28.61	20.65	15.26
01177.HK	中国生物制药	9.92	增持	0.73	0.28	0.34	0.42	7.01	35.43	29.18	23.62

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，中国生物制药为港股，货币单位为港元

证券研究报告

2019 年 09 月 26 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘海洋

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517080006

panhaiyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《医药生物-行业深度研究:血制品行业报告——行业景气度有望提升，头部企业优势进一步凸显》 2019-09-25

2 《医药生物-行业点评:《癌症防治实施方案》发布，建议关注相关领域投资机会》 2019-09-24

3 《医药生物-行业点评:“癌症防治”方案颁布，健康体检行业渗透率有望进一步提升》 2019-09-24



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com