

联采办商谈新一轮集采，保供应、降价

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

事件：

根据医药经济报、赛柏蓝的报道，上周五联合采购办公室邀请药企参加药品集中采购工作座谈会，沟通新一轮集采相关的工作。会议内容尚没有官方版本。

投资要点：

➤ 从多家媒体披露的会议细节来看，保障供应、降价仍然是方向。

与此前集采明显不同点为，允许更多的企业中标。此前，从“4+7”到集采扩围，中标企业由1家变为最多3家。此次或将允许最多6家企业中标，大体采用“N家企业申报，N-1家中标”的模式。与之匹配的是，在量的设定上，中标4家以上时，给予的份额是80%的量。我们认为，允许更多企业中标，一是由于目前更多的企业通过了一致性评价，参与者质量提高；二是出于供应安全的考虑。药品是特殊的商品，“最低价者得市场”或将造成供应单一，存在安全隐患。允许多家企业中标，供应安全上更有保障。从企业的角度，集采药品的量由原先一家到多家，再到更多家企业分享，对于中选企业而言，单个产品天花板小幅降低。

价格上将以省级最低中标价为上限；多家报价，报价超过最低价1.8倍的将淘汰。试点集采后，集采药品价格平均降幅52%；集采扩围后，扩围价格较集采价格再降25%。我国化药出口以原料药为主，化学制剂占比少。制剂企业收入仍然是依赖国内市场支撑的。原有仿制药收入贡献承压时，预计制剂企业集中度将提升，建议关注药企向壁垒较高的业务的转型。

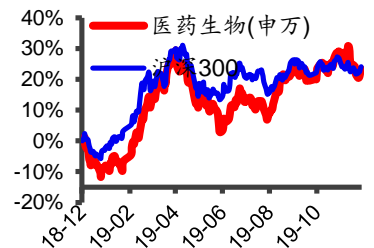
➤ 建议关注受降价影响较小的板块。

我们建议关注受降价影响较小的板块，如：创新药企，尽管同样面临以价换量的局面，创新药上市后的专利期大致剩十几年，较早的达到销售峰值，其现金流的现值更大，而且创新药定价远好于仿制药，相关企业如贝达药业（300558.SZ）；不受医保支付影响或受影响较小的消费类属性较强的企业，如欧普康视（300595.SZ）；其他壁垒较高的业务，如呼吸吸入制剂、核素，对应健康元（600380.SH）、东诚药业（002675.SZ）。

➤ 风险提示

集采降价高于预期；其他政策性风险

一年内行业相对大盘走势



夏禹 分析师

执业证书编号：S0590518070004

电话：0510-82832787

邮箱：yuxia@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《医用耗材集采加速，关注细分行业龙头》
《医药生物》
- 2、《谈判结果公布，关注边际改善》
《医药生物》
- 3、《天时地利人和 国产替代正当时》
《医药生物》

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。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	张媛	15810039831
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856