

药企大幅缩减开支，赛道选择重要性凸显

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

事件：

近日，赛诺菲宣布将停止糖尿病的研发工作，并提出公司将通过紧缩开支和调整供应链，到2022年节省20亿欧元（22亿美元）的研发开支。

投资要点：

➤ 战略性收缩，跨国药企调整业务

近期，除赛诺菲外，罗氏、GSK、默沙东等跨国药企纷纷调整全球的研发布局，通过出售、或是直接砍掉在研项目的方式，以达到缩减开支，聚焦于核心领域的目的。此外，2019年以来，包括诺华、安进、礼来、阿斯利康等跨国药企陆续进行了裁员。实际上，随着全球经济和行业环境的变化，如药品专利到期、支付环境变化、新药研发趋缓等，跨国药企“战略性收缩以聚焦主业”逐渐成为了行业趋势，而出于成本考虑，剔除盈利能力差的业务或研发成为不二选择。值得注意的是，未来，跨国药企将主要聚焦于生物药领域，特别是肿瘤学和免疫学领域，作为新世纪疾病治疗领域的时代性突破，生物药在未来较长时间内都将引领行业的创新发展。

➤ 医保控费趋严，赛道选择更加重要

对国内药企而言，财政紧张、医保控费是当下主旋律，无论是仿制药集采，还是创新药医保谈判，其最终结果都是企业以较低价格来换取竞争机会。仿制药集采使得药品进入微利时代，竞争聚焦于成本端，生产、管理相对粗放，经营效率低的中小企业产能逐步淘汰，头部企业在转型期获得生存空间。在当前背景下，药企凭借现有产品线想获得持续长远发展已不可能，而另一方面创新药的医保谈判将原研产品价格砍到了“脚脖”，国内me-too/better类的产品上市后价格缩小或消失，竞争加剧。未来，药企赛道选择将更加重要，大量me-too/better类的项目或需重新进行评估，创新成为企业突围的重要选择，龙头企业恒瑞医药将逐步砍掉大批仿制药项目。

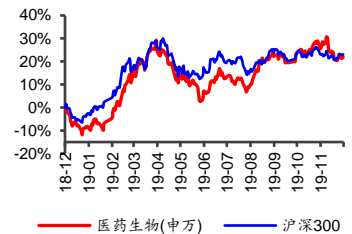
➤ 关注创新研发及医药消费类企业

从支付角度而言，first-in-class类药物拥有较长时间专利保护，价格维护性好，可享受较长时间的高盈利状态，建议关注创新布局赛道较好的恒瑞医药（600276）、贝达药业（300558）和中国生物制药（1177.HK）。此外，随着消费升级和国民疾病预防、保健等健康意识提升，品牌中药、疫苗、医美及医药消费（自费）类的企业或将迎来发展良机，重点关注流感疫苗龙头华兰生物（002007）和国内角膜塑形镜领导者欧普康视（300595）。

➤ 风险提示

1、行业政策变化超预期；2、药品研发风险

一年内行业相对大盘走势



肖永胜 分析师

执业证书编号：S0590519110002

电话：0510-82832787

邮箱：xiaoy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《联采办商谈新一轮集采，保供应、降价》
《医药生物》
- 2、《医用耗材集采加速，关注细分行业龙头》
《医药生物》
- 3、《谈判结果公布，关注边际改善》
《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