

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002

赵博宇

联系人

生长激素广东联盟集采报价公布，政策不确定性逐步消散

事件

3月10日，广东省药品交易中心发布关于公示广东联盟双氯芬酸等药品集中带量采购（第一批）拟中选/备选结果的通知。

评论

- **生长激素粉针中选价和备选价变化温和，水针价格体系有望企稳。**注射用生长激素（冻干粉针剂）报价以6IU为代表品规，安科生物6IU拟备选价格为72元；金赛药业2.5IU拟中选价为21元；联合赛尔6IU拟中选价格为61元；未名海济8IU拟中选价为88元。参考广东、山西、江西、河南、广西、海南、贵州、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团等地区生长激素联盟历史中标价数据（数据来源于医药魔方），粉针价格变化较此前第六批国家药品集采胰岛素专项的价格变化相对温和。
- 重组人生长激素注射液暂无厂家公布拟中选价和拟备选价，价格体系有望维持稳定。
- **粉针和水针报量情况良好。**根据此前广东药品交易中心公布的报名信息统计，注射用生长激素（冻干粉针剂）报名厂家包括安科生物、金赛药业、联合赛尔、未名海济4家，均列入A采购单，各企业公立医疗机构采购期首年预采购量合计为80.22万支（折算为6IU代表规格），合计占比约99%，其中安科生物首年预采购量为43.87万支，占比为54%，金赛药业首年预采购量为21.5万支，占比为27%。
- 重组人生长激素注射液报名厂家有诺和诺德一家，申报规格包括5mg、10mg和15mg，其中5mg为价格申报品规，诺和诺德公立医疗机构首年预采购量为6575支，占比为0.8%。
- **生长激素国内市场成长空间巨大，适应症拓展和剂型升级奠定中长期高速增长基础。**根据沙利文数据，2018年中国仅有3.7%的GHD患者正在接受生长激素短效治疗，对标欧美等发达国家已批准的十余项适应症，我国生长激素获批适应症仍有较大拓展空间。根据长春高新投资者交流文件，公司在成人适应症领域正在进行积极的市场拓展，并已取得实质性突破。此外，生长激素的长效剂型可大幅提高患者依从性，未来推广力度有望进一步加大。行业仍有巨大的成长空间，天花板远未达到。
- **政策不确定性逐步消除，板块估值有望迎来修复。**回顾广东联盟集采时间线，21年9月，广东省药品交易中心发布关于征求《广东联盟双氯芬酸等153个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知，纳入生长激素，带来板块估值有所承压。22年1月，广东发布《广东联盟双氯芬酸等药品集中带量采购文件》的通知。根据此前广东双氯芬酸等药品集中带量采购线上培训会披露，预计后续联盟集采工作流程为分量、确认采购量和公布执行。后续随着广东集采报价公布，生长激素行业政策不确定性逐步消除，有望带动板块估值向上修复，目前行业估值性价比，长春高新、安科生物22年PE分别为12x、22x。建议重点关注。

投资建议

我们维持行业“买入”评级，建议关注不同剂型的龙头公司，长春高新、安科生物等。

风险提示

- 新患入组不达预期；适应症拓展不及预期；市场推广不及预期；市场竞争加剧；集采范围与降价幅度超预期；用药安全性及媒体负面报道风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402