

## 饮片联合采购文件公布，促进中医药产业健康发展 ——中药 II 事件点评

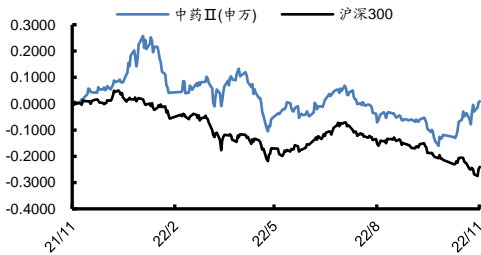
### 事件：

三明采购联盟省际中药（材）采购联盟采购办公室于 2022 年 10 月 31 日发布《关于公示〈三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件〉的通知》：采购联盟采购办公室按照“保质、提级、稳供”的思路，研究制定了《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》（下文简称“《采购文件》”），探索通过中药饮片联合采购，进一步创新中药饮片质量、价格、供应管理举措，促进中医药高质量发展，为人民群众提供质优价宜的中医药服务，满足群众用药需求。

### 投资要点：

- 联采要件梳理——联采地区：**山东、山西、内蒙古、吉林、黑龙江、安徽、福建、江西、湖南、云南、西藏、青海、宁夏、新疆、兵团等地区以省或以部分市为单位。**采购品种：**黄芪等 21 个中药饮片品种，每个品种划分为选货、统货 2 个规格，分别对应 2 个评审分组。**采购周期：**1 年。视情况可延长不超过 1 年。**任务量：**首年约定采购量为医药机构报送的预采购需求量的 80%；对于中选产品，医药机构填报的“约定采购量的 60%”分配给该中选产品，剩余 40% 纳入待分配量；医药机构填报采购需求的产品未中选，或该中选药品的供应区域不包含该医药机构所在地，则该医药机构填报的约定采购量全部纳入到待分配量中，“待分配量”由医药机构在供应本地区的中选药品中结合样品质量、中选价格自主选择分配。**中选规则：**通过综合评审、竞价报价两个环节确定拟中选药品。
- 不以降价为导向。据环球网，**不同于西药集采，中药饮片联采明确不以降价为导向，中药饮片从原材料的种植采收，到饮片的炮制加工，都需要进行严格的质控才能保证“优质”，劣质饮片的成本也相差极大。中药饮片省际联采将通过优质优价机制引导，促进中药的整体“保质提级”，助力中医药高质量发展。**据微医，**提升中药质量是我国推动中医药高质量发展的重要内容，盲目追求低价有悖于中医药发展政策。微医依托中医药数字化平台优势，与三明采购联盟共同打造以“保质、提级、稳供”为目标的互联网中药（材）交易平台，通过建立质控溯源等五大核心体系构建“优质优价”机制，引导行业不以降价为目的，促进良性发展。

### 最近一年走势



### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
中药 II	5.4%	4.5%	0.9%
沪深 300	0.3%	-4.3%	-24.0%

### 相关报告

- 《医药生物行业动态研究：医药行业政策持续改善，优先选择三大投资方向（推荐）\*医药生物\*周小刚》——2022 年 10 月 15 日
- 《中药创新药行业深度报告：政策边际改善明显，中药创新药迎来增长新阶段（推荐）\*中药\*周小刚》——2022 年 9 月 16 日
- 《中药配方颗粒行业深度报告：中药配方颗粒国标实施，市场扩容可期（推荐）\*中药\*周小刚，赵宁宁》——2022 年 5 月 9 日
- 《中药行业动态研究：基药 986 配置政策扶持，中药处方药有望开启新一轮成长（推荐）\*中药\*周小刚》——2022-04-01
- 《中药 OTC 行业深度报告：量价齐升+政策扶持，中成药 OTC 稳步迈入黄金时代（推荐）\*中药\*周小刚》——2022-03-04
- 《中药行业专题研究之三：中药 OTC 产品提价持续性和库存周期的再思考（推荐）\*中药\*周小刚》——2022-01-09
- 《中药行业专题研究之二：再论中药 OTC 应该如何选择（推荐）\*中药\*周小刚》——2021-12-25
- 《中药行业专题研究之一：把握当前时点中药 OTC 投资机会（推荐）\*中药\*周小刚》——2021-12-19

- **引导企业更加注重标准执行和质量管理。**据山东省医保局，中药饮片省际联采工作对完善中药材标准和质量管理体系、规范生产和流通市场，引导企业更加注重标准执行和质量管理，医疗机构开展挂网采购、阳光采购，促进中医药产业健康发展、提高医疗机构采购质量水平和满足群众就医需求将起到重要推动作用，惠及中药材种植、加工、销售企业、中药工业企业和人民群众。
- **《采购文件》设置综合评审、竞价报价两个环节确定拟中选药品。**在综合评审阶段，包括加分项在内，满分 120 分的综合评审指标中，价格分为 15 分；其他如“申报品种供应能力”、“联盟医药机构覆盖”“种植/养殖基地”“追溯体系”等与饮片保质、提级、稳供直接相关的分值 105 分。我们认为这体现了中药饮片联采更加注重标准执行和质量管理，料有助于提升和保障饮片质量，利于行业集中度提升。在竞价报价阶段，报价降幅 20%，或报价不超过同组最低申报价 1.2 倍获得拟中选资格，且“选货”最高申报价平均是“统货”最高申报价的 1.18 倍，此次联采有望在价格不发生较大变动的情况下实现“选货”对“统货”的替代，实现饮片“提级”。
- **行业评级及投资策略：**政策支持中医药产业健康发展，维持“推荐”评级。
- **重点推荐个股：**产业链下游，建议关注连锁中医医疗龙头**固生堂**；产业链上游，中药配方颗粒由中药饮片加工而成，中药配方颗粒龙头企业具备中药饮片全产业链生产和管理能力，建议关注**中国中药**，**红日药业**，**华润三九**，以及在中药材种植基地建设方面前瞻布局的**太极集团**。
- **风险提示：**政策落地不及预期的风险；联采降价超预期的风险；原材料价格大幅波动的风险；重点关注公司业绩不及预期的风险。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2022/11/01		EPS			PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
02273.HK	固生堂	34.85	-	0.95	1.30	-	29.54	21.47	买入	
00570.HK	中国中药	3.64	-	-	-	-	-	-	未评级	
300026.SZ	红日药业	7.05	0.23	0.21	0.32	34.04	28.71	18.83	买入	
000999.SZ	华润三九	52.15	2.09	2.41	2.85	16.38	21.88	18.47	买入	
600129.SH	太极集团	32.40	-0.94	0.61	0.95	-23.89	53.11	34.11	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：太极集团盈利预测取自 Wind 一致预期；本表除固生堂、中国中药的股价单位为港元外，其余均为人民币，汇率为 2022 年 11 月 1 日港币/人民币中间价汇率，1 港币=0.9183 人民币。）

## 【医药小组介绍】

周小刚，医药行业首席分析师，复旦大学经济学硕士、西安交通大学工学本科，具有5年医药实业工作经验、7年医药研究工作经验。

万鹏辉，中科院药物所药物化学硕士，3年医药二级市场投研经验，主要覆盖CXO及软镜等板块。

林羽茜，悉尼大学数据分析硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗器械板块。

赵宁宁，中南财经政法大学金融硕士，生物工程+金融复合背景，2020年加入国海证券，现从事医药行业研究，主要覆盖中药、生物药。

李明，北京大学金融科技硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗服务、眼科产业板块。

沈崇皓，华东师范大学药化硕士，3年海外医药投研经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖部分中药和生命科学上游产业链等板块。

李畅，北京大学药理学硕士，具有1年医疗实业工作经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药等板块。

## 【分析师承诺】

周小刚，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取

提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。