

预计带量采购将趋向温和，医药需求将逐步回暖

政府要求继续推进药品与医疗器械带量采购，预计价格政策将趋于理性

国家医保局近日发布《关于开展第八批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作的通知》，正式启动第八批相关药品信息填报工作，涉及约 40 种药品，覆盖抗感染、心脑血管治疗等领域。国家医保局提出，到 2023 年底每个省份国家与省级集采药品累计将从 294 种增加到 450 种，化药、生物药、中成药均应有所覆盖。除此以外，国家医保局表示将继续推进高值医用耗材集采，未来将集采产品将聚焦心内科、骨科等重点产品。政府将指导更多省份推进吻合器、超声刀等普外科耗材集采，还将继续开展口腔种植价格专项治理并探索体外诊断试剂集采。

政府要求在加强价格管理同时保障集采产品供应，通过建立医疗机构、生产配送企业、医药集中采购机构间集采品种供应保障的有效反馈机制加强供应管理。从过去几次集采情况看，集采规则经过数次优化后越发合理，市场预期已相对充分，因此我们认为对带量采购影响无需过虑。政府要求确保集采产品供应量，将为企业销量提供保障，而且集采降价将首先影响产品质量与销售推广能力较差的中小企，因此行业集中度将提升。我们建议关注产品刚需性强、质量较高并能在集采中获取较高中标份额的龙头企业。

春节后国内主要城市手术量逐步回升，药品与医疗器械需求将回暖

我们通过国家卫健委及上海市府新闻、多家医院企业沟通获悉，近期多个地区医院手术量逐步恢复，主要科室运营均已恢复至疫情前状态，而且预计随着国民身体康复献血量有望回升，血库存量不足的问题将逐步解决，医院手术量将逐步回升。随着手术及医院其他业务的恢复，药品及医疗器械终端需求将回暖。

政府要求中成药企业提升产品质量与研发能力

国务院日前发布《中医药振兴发展重大工程实施方案》，一方面要求中成药企业提升中药材质量，提出要制定 300 种中药材养殖技术规范与操作流程，另一方面要求建立完善的综合评价体系，涵盖药物安全性有效性评价、质量标准、生产工艺与制剂技术等方面。与此同时，国务院要求中药企业传承并改良中药炮制技术并完善中药饮片质量控制体系。我们认为以上举措会导致部分中药企业生产成本上升及促进行业优胜劣汰，拥有强大研发能力与优质产品较多的企业将受益于行业整合。

重点关注石药集团（1093 HK）、翰森制药（3692 HK）与神威药业（2877 HK）

我们建议西药板块重点关注石药集团（1093 HK/评级：买入，目标价：11.82 港元）与翰森制药（3692 HK/未评级），中成药板块关注神威药业（2877 HK/未评级）。我们预计石药集团 2022 年业绩将保持稳健，而且公司以心脑血管与肿瘤药等刚需型药物为主，预计疫情后这些药物的需求将回暖。翰森制药研发能力强大，是港股医药公司中 1 类创新药最多的企业，肿瘤药占 2022 年上半年收入的 55.3%。我们预计公司 2022 年业绩将基本平稳，由于肿瘤治疗刚性需求强大，而且公司在肿瘤领域的主要产品阿美替尼与氟马替尼疗效与安全性优异，预计 2023 年起收入将恢复较快增长。神威药业拥有藿香正气软胶囊与清开灵胶囊等多款知名产品，属于研发能力较强的中药生产商。公司近期发布盈喜，预计收入同比增加 23%，股东净利润同比增加 25%~35%，表明公司产品市场认可度很高，疫情中销售表现优异。除原主要产品中成药以外，公司预计中药配方颗粒收入将同比增长 59%。公司配方颗粒原来受牌照限制主要在河北、云南、福建、山东、内蒙、甘肃等部分地区销售，但国内目前正在积极制定更多中药配方颗粒产品的国家标准，预计随着更多国标出台，公司产品将在更多地区中标，销售网络将快速拓宽。

风险提示：1) 制药企业产品研发进度慢于预期；2) 新药上市后推广效果差于预期；3) 中成药企业配方颗粒国家标准出台速度慢于预期

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准：

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 10% 以上 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 10% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布日后 12 个月内的行业基本面展望为基准：

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（以下简称“中泰国际”或“我们”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用，发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接受到本报告而视为中泰国际客户。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中泰国际都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分担投资损失，中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何直接或间接责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。中泰国际所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、财务状况、风险偏好及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- （1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无企业融资业务关系。
- （2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。
- （3）中泰国际证券或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 6 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805