

《大行報告》花旗：內地帶量採購結果最利淡中生製藥(01177.HK) 降目標至 13.2 元

2018/12/07

花旗發表報告，內地政府昨公佈醫藥帶量採購投標結果，涉及 31 種藥品及 11 個先導城市，而此 31 種藥品平均降價幅度達 45%，其中藥品降價幅度最大為成都倍特藥業旗下「替諾福韋」(Tenofovir)達 91%；而石藥(01093.HK) 旗下阿奇黴素口服常釋劑型(Azithromycin)降價幅度最少，僅 7%；其中 13 種藥品降價幅度逾 50%，此結果較市場原預期為差，相信會利淡內地醫藥股板塊。

該行料，上述帶量採購投標對中生製藥(01177.HK) 的盈利影響最壞，對石藥(01093.HK) 影響則為最佳。該行決定下調對中生製藥目標價由原來 16 元降至 13.2 元，維持「買入」投資評級，下調對其 2019 及 2020 年純利預測各 12.2%及 11.6%；該行維持石藥「買入」投資評級及目標價 26.2 元。

花旗假設了兩個情境，以評估對相關藥企的影響，第一個情境假設，是倘若今次帶量採購的降價及銷量影響擴散至全國範圍，料對中生總體銷售影響為-18%。假設中生製藥旗下「恩替卡韋分散片」(Entecavir)能藉降價 91%取得訂單，其在全國市佔率會由原來 51%升至 76%，但料對相關銷售影響為-87%，料「恩替卡韋分散片」2019 年銷售為 36.09 億人民幣。中生旗下凱紛(Kaifen)注射液產品若能藉降價 65%取得訂單，其在全國市佔率會維持 100%，但料對相關銷量影響為-65%，料凱紛 2019 年銷售為 21.9 億人民幣。

在第二個情境假設下，倘若今次帶量採購的降價及銷量僅影響所涉 11 個城市，料對中生總體銷售影響為-3%。中生製藥旗下「恩替卡韋分散片」在全國市佔率會由 51%升至 58%，對今年相關銷售影響為-9%。而公司旗下凱紛(Kaifen)注射液產品在全國市佔率維持 100%，對今年相關藥品銷售影響為-13%。

至於石藥(01093.HK) 方面，第一個情境假設，是倘若今次帶量採購的降價及銷影響擴散至全國範圍，料對石藥總體銷售影響為+6%。在第二個情境假設下，倘若今次帶量採購的降價及銷不影響全國範圍，僅影響所涉 11 個城市，料對石藥總體銷售影響為+2%。

本信息並不構成任何投資邀請或建議。投資涉及風險，閣下投資前應自行尋求獨立及專業顧問的建議。

以上數據源：AASTOCKS