

天津率先落实集中采购 医药板块预期逐渐稳定

最受市场关注的事件是继国家集采文件出台后,2019年1月18日天津市医保局公布《天津市落实国家组织药品集中采购和使用试点工作实施方案(征求意见稿)》,天津是“4+7”城市中第一个公布采购细则的城市,其中在医保预付保障回款、医保支付标准、医疗机构激励机制等方面的设计有很强的参考意义。随着国家和各地政策落地,板块预期逐步稳定。

①中选产品使用有保障,其他适宜品种的使用数量不得超过中选品种,保障中选企业的利益。

文件中明确提出公立医院、生产企业、配送企业签订购销合同,明确一年用量和违约责任;同时规定剩余用量不能超过中选品种使用量,确保中选产品使用量大于50%,少于国家文件中60%-70%的比例,实际进行中大概率会提高中选产品使用比例。落实用量有利于中标药品迅速扩大其在天津市的市场份额。我们认为如果顺利落实,天津市中选产品的采购量将超过集采细则中规定的数目,以价换量,确保采购量落到实处,整体利好中标企业。

②细化回款时间,缩短企业资金回笼时间,减轻交易成本。

③质量监管,供应保障,规范市场行为,确保患者用药安全。

④以中选价格为医保支付价,推动进口替代。

天津方案与国家文件相同,要求以集采价格作为医保支付标准,同一通用名按相同的支付标准结算,差异较大的在2-3年内渐进调整。按照通用名进行医保结算可以减轻医保压力,长期保障医保资金支付的安全性。同时患者使用超出医保支付价的药品需要自付,通过价格机制引导患者使用国产仿制药,形成合理用药习惯,进一步挤压进口药品的市场空间。

⑤结余留用、落实责任,充分调动医务人员积极性。

在招标方面,国家文件在4+7方案上有较大改动:①明确了集采后续将进一步扩大范围,后续集采模式在全国范围内推广是长期的趋势,随着后续范



围的扩大,仿制药整体的降价是大趋势,对原研品种的替代程度也会有明显上升;②本次国家文件中没有提到单一货源,这可能成为后续集采进一步扩大方案调整的一部分,未来不排除会有多家厂商中标的方案;③国家文件明确提到采购量占地区医院使用量的整体比例60-70%,超过4+7方案50%的约定比例,提高企业竞标的积极性;④新增供应入围标准,考虑企业的生产能力、供应稳定性等,能够确保供应试点地区采购量的企业可以入围,要求企业在投标前详细分析产品的原料供应与产能,避免中标后不能供应的情况,体现了仿制药龙头企业的竞争优势。

在采购、使用方面,天津方案与国家文件有较多相同地方,主要体现在“三医联动”上:①以集采中标价为医保支付价,引导患者合理用药,减轻医保负担;②落实结余留用,统筹用于人员薪酬,提高医护人员使用中选产品的积极性;③明确责任至医疗机构和个人,保证使用。

同时天津方案目前也与国家文件存在一些不同之处:①集采比例:目前天津方案仍沿用4+7方案,

要求中标品种使用不得超过中标品种,即保证50%的量,低于国家文件中提出60%-70%的比例,我们认为天津在实际操作过程中会提高该比例,达到60%的标准线;②回款保障:天津医保在预付比例上第一次达到50%,远超过国家文件提出标准,同时天津也明确规定资金在“医保-医疗机构-配送企业-生产企业”的三个环节的时间限制,更有利缩短生产企业的收款时间,降低企业的交易成本。

天津方案整体符合我们之前的预期,市场预期逐步稳定,板块有望企稳回升。我们长期投资思路还是推荐继续聚焦优势赛道的好公司。我们长期看好创新药头部企业及医药外包、器械细分、医药分销、连锁服务和零售领域的龙头企业。

处方药:创新药龙头恒瑞医药;生长激素龙头长春高新及安科生物;

CRO龙头:泰格医药、药明康德、凯莱英;

医药分销龙头:国药股份及上海医药;

器械细分龙头:乐普医疗、安图生物、开立医疗;

连锁医疗及零售龙头:爱尔眼科、老百姓及益丰药房等。 (中信建投)

磷产业链整合加速 供需缺口持续放大

磷矿石供应紧张将成为常态。随着环保和供给侧改革的逐步推进以及磷矿石被国务院批复为成为战略性矿产,国家对磷矿石开采管制将可能是长期的。根据百川资讯跟踪数据,磷矿石价格在长时间沉寂后,2017年,磷矿石在十月底、十一月中和十二月底,价格三次上调,2018年,随着多地供应的缩减,三月、七月和十一月三次上调售价,贵州30%车板含税价格从2017年的310元/吨上涨到2018年底的500元/吨。

价格上调的主要原因在于主要生产省份产量的减少。据了解湖北随着长江一公里环保政策的影响,仅宜昌地区产量可能从1500万吨下降到900万吨;四川什邡地区因环保阻力和城市转型,市场短期内大幅度恢复可能性不大;贵州实施以渣定产以及限载的影响,磷矿石产量出现下滑;云南地区滇池环保影响有限,实际减产幅度可能不大。我们判断随着各地政策的逐步实施,磷矿石供应紧张将成为常态。

磷矿石出口配额放开,国内外磷矿石价格有望收敛。2019年国家放开磷矿石的出口,从目前高品位磷矿石价格来看,国内同品味的价格比国外低200元/吨,国内磷矿石出口窗口打开,出口量有望提升,国内价格有望进一步向国外价格靠近,从而促进国内价格上涨。

磷肥出口有望放量。2018年受益于化肥出口关税的调整,磷酸一铵和磷酸二铵出口关税从100元/吨调整到0关税,磷肥出口快速上升。随着国际高品位磷矿石价格的上涨,国内磷肥比较优势明显,印度68-70%BPL磷矿石从100美元/吨上涨到120元/吨,单吨价格达到800元/吨。

随着2019年磷肥0关税延续,国内磷肥拥有比较明显的价格优势,磷肥总出货量2018年增加。随着2019年国内磷矿石出口配额的调整,国内磷矿石出口放开,不再受到80万吨出口配额的影响,国内磷矿石价格将会

逐步和国际接轨,国内外价格有望逐步收敛从而给国内磷矿石价格提供涨价的动力。

磷肥需求有望超预期。从最近二十年的走势来看,磷酸二铵和农产品价格走势基本同步,可见化肥的周期就是农产品的周期。2000年以来,农产品出现过三次较大的涨势,分别是2003-2004,2007-2008,2012-2013年,每四到五年会出现一轮。铜被称为“铜博士”,是经济好坏的晴雨表,是终端工业品需求的真实反映,铜价会领先农产品价格,铜价领先时间在2年左右传导过程如下:终端需求好转——工业品需求增加(铜需求增加——铜价上涨)——PPI提升——CPI跟涨(食品价格提升)——化肥需求增加——化肥价格上涨。目前铜价开始底部反转,因此我们判断全球农产品需求有望超预期。

重点标的产能及弹性:
我们认为本轮上涨的动力主要来源

于磷矿石供需关系的改变,供给收缩而需求有可能超预期,因此我们主要以磷矿石产能来评估公司弹性。

兴发集团磷矿石储量达2.67亿吨,另在探矿阶段的储量约1.93亿吨,设计年开采能力655万吨。草甘膦权益产能9.75万吨/年,有机硅单体权益产能达到8万吨/年,精细磷酸盐18.25万吨,磷肥60万吨。

云天化磷矿石产能约1000万吨,化肥总产能约1125万吨/年,其中高浓度基础磷肥(磷酸二铵约540万吨、磷酸一铵120万吨、重钙10万吨等)总产能约670万吨/年,复合(混)肥总产能239万吨/年,氮肥产能216万吨/年。

如果下游产品能转移上游磷矿石涨价的能力,100万吨磷矿石涨价100元,公司利润增加7500万元(25%税),2018年兴发集团和云天化产量预计都在480万吨以上,公司业绩弹性巨大。

(长城证券)