

集采配套意见出台，关注医药结构行情

——医药生物行业周观点（3.4-3.8）

强于大市（维持）

日期：2019年03月11日

行业核心观点：

本次带量采购配套意见，明确要求以集中采购中选价作为该通用名药品的支付标准，其他价格差异较大的品种价格也将在未来一段时间逐步调整到位，随着试点地区范围的扩大，仿制药整体降价趋势已经形成。同时，药品价格下降同时药品质量仍需得到可靠保证，通过一致性评价仍是未来药企参与新规则下市场竞争的基础门槛。带量采购使得仿制药的营销属性将逐渐减低，未来生产工艺/成本优势将成为仿制药企核心竞争优势，拥有原料药/制剂一体化生产能力的企业有望更加受益新的行业规则。**短期投资建议方面：**仍建议密切关注创新药外包产业链及医疗器械龙头个股，以及部分估值偏低、业绩增速较快的优质成长股。

投资要点：

● 一周行业要闻：

1. 国家医疗保障局：关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见
2. 2019年政府工作报告：保障基本医疗卫生服务

● 医药上市公司公告：

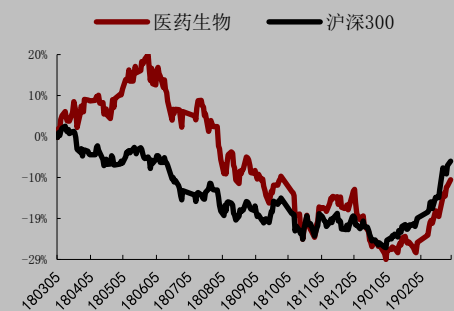
1. 科伦药业：公司氟康唑片及阿昔洛韦片通过仿制药一致性评价
2. 长春高新：公布2018年年报

● 本周市场行业回顾及投资策略：

行业方面：上周医药板块整体上涨0.74%，在所有一级子行业中排名第15，由于年初至今大盘整体保持强势，以TMT、大金融为代表的部分板块均取得较高超额收益，受短期市场风格影响及行业政策等因素，医药板块前期整体涨幅较为滞后。看未来一段时间：1. 市场对于行业政策预期影响已有很大程度消化；2. 科创板即将正式落地，生物医药板块将是科创板的重点支持方向，有望带动影响A股医药板块中创新型标的估值重构；3. 通过18年业绩快报显示，医药上市公司整体业绩增速保持稳健，同时对应19年估值仍处板块估值中枢下方，较前期涨幅较大行业，医药板块整体性价比优势凸显，后续有望受益市场风格轮动，建议密切关注。短期投资建议方面：仍建议密切关注创新药外包产业链及医疗器械龙头个股，以及部分估值偏低、业绩增速较快的优质成长股。

风险因素：短期受政策不确定因素影响，医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

医药生物行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年03月08日

相关研究

- 万联证券研究所 20190219_行业周观点_AAA_医药生物行业周观点（02.11-02.15）
- 万联证券研究所 20190128_行业周观点_AAA
- 万联证券研究所 20190121_行业周观点_AAA

分析师：姚文

执业证书编号：S0270518090002

电话：02160883489

邮箱：yaowen@wlzq.com.cn

目录

1、一周行业要闻	3
1.1 国家医疗保障局：关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见	3
1.2 2019 年政府工作报告：保障基本医疗卫生服务	4
2、医药上市公司公告	4
2.1 科伦药业：公司羧康唑片及阿昔洛韦片通过仿制药一致性评价	4
2.2 长春高新：公布 2018 年年报	4
3、本周市场行情回顾	4
4、本周医药行业投资策略	6
图 1. 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)	5
图 2. 医药子版块一周涨跌幅情况 (%)	5
图 3. 上周医药个股涨幅前五	5
图 4. 上周医药个股跌幅前五	5

1、一周行业要闻

1.1 国家医疗保障局：关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见

为贯彻落实《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》精神，做好医疗保障部门落实国家组织药品集中采购和使用试点工作，规范相关配套措施，提出以下指导意见：

一、落实医保基金预付政策

试点地区医保部门根据集中采购中选药品的采购价格、各医疗机构与企业约定的采购品种及采购数量测算带量采购药费金额。在医保基金预算中明确国家组织药品集中采购和使用试点药品专项采购预算。医保经办机构在试点工作正式启动前，按照不低于专项采购预算的30%提前预付医疗机构，并要求医疗机构按合同规定与企业及时结算，降低企业财务成本。鼓励医保经办或采购机构与企业直接结算或预付药款。

二、做好医保支付标准与采购价的协同

各试点地区要妥善做好集中采购药品医保支付标准与采购价的协同，并统一试点地区内统筹基金支付的各级各类定点医疗机构同一药品的支付标准。对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，原则上以集中采购中选价作为该通用名药品的支付标准，医保基金按相同的支付标准进行结算。患者使用价格高于支付标准的药品，超出支付标准的部分由患者自付，支付标准以内部分由患者和医保按比例分担。对部分价格与中选药品价格差异较大的药品，试点地区可按照“循序渐进、分类指导”的原则，渐进调整支付标准，在2—3年内调整到位，原则上按如下规则调整：（一）非中选药品2018年底价格为中选价格2倍以上的，2019年按原价格下调不低于30%为支付标准，并在2020年或2021年调整到以中选药品价格为支付标准。鼓励非中选企业主动降价，向支付标准趋同。各试点城市也可在综合考虑本地实际的基础上探索通过调整个人自付比例等方式，引导患者使用中选品种。（二）非中选药品2018年底价格在中选价格和中选价格2倍以内（含2倍）的，原则上以中选价格为支付标准。

（三）低于中选价格的，以实际价格为支付标准。同一通用名下未通过一致性评价的仿制药，不设置过渡期，2019年支付标准不高于中选药品价格。

三、完善医保支付方式，鼓励使用集中采购药品

各试点地区要结合推进医保支付方式改革，完善“结余留用、超支合理分担”的激励约束机制和风险分担机制，鼓励医疗机构使用中选药品。医保部门制定2019年年度医保基金总额控制指标时，对合理使用中选品种、履行购销合同、完成集中采购药品用量的定点医疗机构，不因集中采购品种药品费用下降而降低总额控制指标。继续推进按病种、按疾病诊断相关分组、按床日等定额付费，对使用集中采购药品的治疗，不因药品费用下降而降低2019年定额支付标准。各试点地区要按照“总量控制、结构调整”的原则，引导公立医院优化费用结构，促进公立医院改革。

四、建立医院集中采购考核机制

试点地区公立医疗机构应按购销合同完成中选药品采购量。采购量完成后，仍应优先使用中选品种，原则上在试点采购周期内采购中选药品使用量不低于非中选药品采购量。各试点城市药品采购机构要加大对药品线上采购的监控力度，杜绝线下采购等不规范采购现象。各试点地区医保部门按照“按月监测、年度考核”的方式，监测定点医疗机构执行国家试点药品集中采购的情况，并将其纳入医保定点医疗机构协议管理和医保费用考核，从严管理。对采购结果执行周期内未正常完成中选品种采购量的医疗机构，相应扣减下一年度医保费用额度。对中选品种处方量下降明显的医生，应进行专项约谈。各试点地区医保部门要充分认识国家组织药品集中采购和使用试

点的重要意义，加强组织领导，层层压实责任，认真落实各项医保配套措施，分解细化完善具体举措。试点城市所在省份医保部门要充分支持试点地区医保工作。如遇重大问题，及时向国家医疗保障局报告。

消息来源：国家医疗保障局

1.2 2019年政府工作报告：保障基本医疗卫生服务

李克强总理在2019政府工作报告提到：继续提高城乡居民基本医保和大病保险保障水平，居民医保人均财政补助标准增加30元，一半用于大病保险。降低并统一大病保险起付线，报销比例由50%提高到60%，进一步减轻大病患者、困难群众医疗负担。加强重大疾病防治。我国受癌症困扰的家庭以千万计，要实施癌症防治行动，推进预防筛查、早诊早治和科研攻关，着力缓解民生的痛点。做好常见慢性病防治，把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。抓紧落实和完善跨省异地就医直接结算政策，尽快使异地就医患者在所有定点医院能持卡看病、即时结算，切实便利流动人口和随迁老人。深化公立医院综合改革。促进社会办医。加快建立远程医疗服务体系，加强基层医护人员培养，提升分级诊疗和家庭医生签约服务质量。坚持预防为主，将新增基本公共卫生服务财政补助经费全部用于村和社区，务必让基层群众受益。加强妇幼保健服务。支持中医药事业传承创新发展。药品疫苗攸关生命安全，必须强化全程监管，对违法者要严惩不贷，对失职渎职者要严肃查办，坚决守住人民群众生命健康的防线。

消息来源：中国政府网

2、医药上市公司公告

2.1 科伦药业：公司氟康唑片及阿昔洛韦片通过仿制药一致性评价

近日公司的两个品种—氟康唑片及阿昔洛韦片通过仿制药一致性评价。氟康唑属于三唑类抗真菌药物，临床广泛用于真菌感染的治疗和预防。氟康唑具有口服吸收迅速、生物利用度高、半衰期长、药效明确、安全性好的优点，被多个国内指南推荐用于多种念珠菌病的一线治疗，以及侵袭性真菌感染的初级预防。氟康唑片已进入国家基药目录和国家医保目录；据米内网统计，2017年中国销售额约为1.10亿元人民币。阿昔洛韦属于嘌呤核苷类似物，是临床上常用的广谱抗病毒药物，具有高效、低毒、对炎症细胞有高度选择性等特点，被多个国内外指南推荐用于疱疹病毒感染的治疗。阿昔洛韦片已进入国家基药目录和国家医保目录，据米内网统计，2017年中国销售额约为1.14亿元。

2.2 长春高新：公布2018年年报

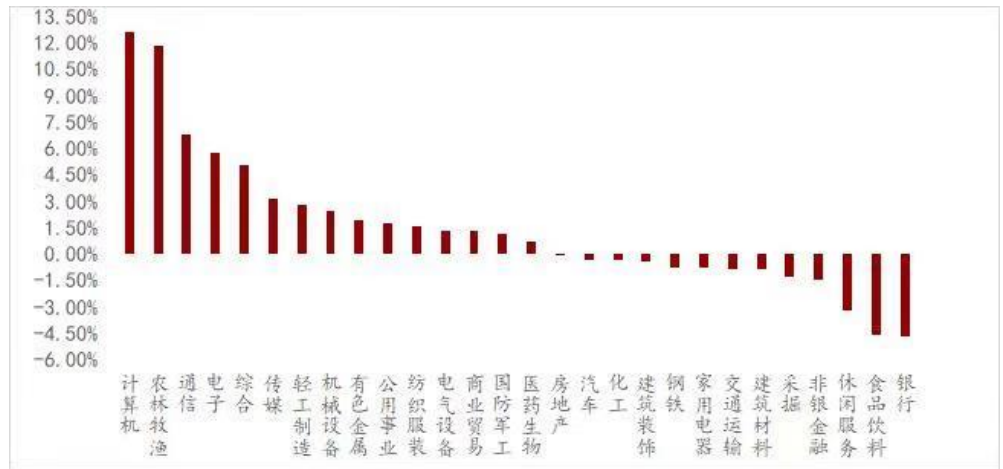
近日，公司公布2018年年报，报告期内，公司实现营收53.75亿，同比增长31.03%；实现归母净利润10.06亿，同比增长52.05%；实现扣非后归母净利10.01亿，同比增长55.74%。实现EPS 5.92元。分业务板块看：制药业务实现营收47.5亿，同比增长37.55%；房地产业务实现营收6.05亿，同比减少1.76%；服务业实现收入0.19亿。

3、本周市场行情回顾

上周，在两会传出减税降费的利好消息及下半周监管层严查配资以及研报事件等综合影响下，市场呈现大幅震荡，上证综指收跌0.81%、沪深300跌2.46%、创业板指涨5.52%。其中申万医药板块指数全周上涨0.74%，跑赢沪深300指数3.2个百分点、跑

输创业板指4.49个百分点。在所有一级子行业中排名第15，整体排名居中游。

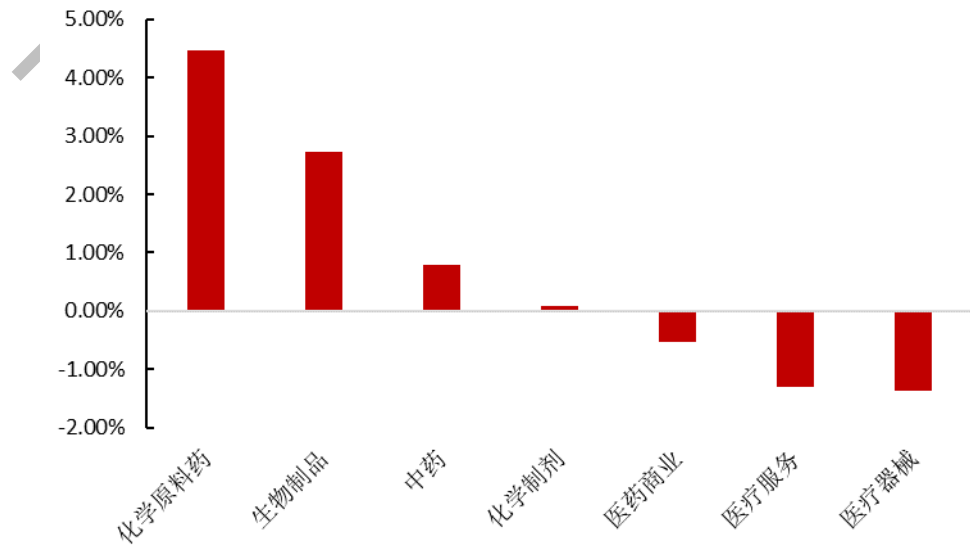
图表1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)



资料来源: wind

二级子行业方面, 医药二级子行业上周涨跌不一, 其中受猪周期影响, 涨幅最高的是化学原料药板块, 上涨4.47%; 跌幅较多的是医疗器械板块, 下跌1.37%。医药二级子板块涨跌情况如下:

图表2: 申万医药子版块一周涨跌幅情况



资料来源: wind

个股方面, 涨幅靠前的个股包括龙津药业、神奇制药、誉衡药业等前期超跌个股; 跌幅靠前的个股主要包括开立医疗、戴维医疗、普利制药等。

图1. 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	龙津药业	61.07
2	神奇制药	46.20
3	誉衡药业	38.86
4	常山药业	37.07
5	德展健康	30.46

数据来源: wind、万联证券研究所

图2. 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	开立医疗	-10.63
2	戴维医疗	-9.29
3	普利制药	-8.76
4	康美药业	-8.29
5	爱尔眼科	-7.39

数据来源: wind、万联证券研究所

4、本周医药行业投资策略

行业方面：近日，国家医疗保障局正式出台《关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见》。配套意见从医保基金预付、医保支付标准、建立医院集采考核机制等几方面都做了相应要求说明。本次带量采购配套意见，明确要求以集中采购中选价作为该通用名药品的支付标准，其他价格差异较大的品种价格也将在未来一段时间逐步调整到位，随着试点地区范围的扩大，仿制药整体降价趋势已经形成。同时，药品价格下降同时药品质量仍需得到可靠保证，通过一致性评价仍是未来药企参与新规则下市场竞争的基础门槛。带量采购使得仿制药的营销属性将逐渐减低，未来生产工艺/成本优势将成为仿制药企核心竞争优势，拥有原料药/制剂一体化生产能力的企业有望更加受益新的行业规则。同时仿制药行业将逐渐步入存量市场：拥有工艺成本优势、产品梯队丰富的龙头企业有望获得更多市场份额，仿制药行业市场集中度将持续提升。

市场方面：上周医药板块整体上涨0.74%，在所有一级子行业中排名第15，由于年初至今大盘整体保持强势，以TMT、大金融为代表的部分板块均取得较高超额收益，受短期市场风格影响及行业政策等因素，医药板块前期整体涨幅较为滞后。看未来一段时间：1. 市场对于行业政策预期影响已有很大程度消化；2. 科创板即将正式落地，生物医药板块将是科创板的重点支持方向，有望带动影响A股医药板块中创新型标的的估值重构；3. 通过18年业绩快报显示，医药上市公司整体业绩增速保持稳健，同时对应19年估值仍处板块估值中枢下方，较前期涨幅较大行业，医药板块整体性价比优势凸显，后续有望受益市场风格轮动，建议密切关注。**短期投资建议方面：**仍建议密切关注创新药外包产业链及医疗器械龙头个股，以及部分估值偏低、业绩增速较快的优质成长股。

风险因素：短期受政策不确定因素影响，医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场