

医药攻守兼备，重点配置龙头和消费

投资要点

- **行情回顾：**上周，医药生物指数下跌1%，跑赢沪深300指数约1.2个百分点。三级子行业中生物制品和医疗服务上涨，其他均为下跌趋势，其中医疗服务涨幅最大约为0.8%，化学制剂跌幅最大约为2.1%。
- **行业政策：**1) **一致性评受理号破1100，一致性评价完成率达18.03%。**截止5月16日，CDE受理一致性评价受理号1104个(347家企业的337个品种，按照补充申请计，下同)；其中已有199个受理号(92个品种)通过一致性评价，完成率为18.03%。本周又1个品种通过一致性评价，3品种审批完毕，过评在即；还有14品种申报获受理，京新药业重磅首仿抗帕金森药物获承办，且已完成BE试验，过评可期；2) **15个进口仿制药闯入200亿市场，积极申请一致性评价。**近日，诺华宣布旗下山德士的子公司Lek Pharmaceuticals d.d.生产的瑞舒伐他汀通过了一致性评价，成为首个外资药企过评的仿制药。此次Lek的瑞舒伐他汀钙片通过一致性评价，证实了进口仿制药在中国也需要过评。数据显示，除了瑞舒伐他汀外，目前还有14个进口仿制药申报一致性评价；3) **取消城乡医保个人账户，整个药店零售行业受影响。**5月10日，国家医保局官方微博公众号发布《国家医疗保障局 财政部关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》。其中明确提到：“巩固提高政策范围内住院费用报销比例，建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机制，重点保障群众负担较重的多发病、慢性病。把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销，具体方案另行制定。实行个人(家庭)账户的，应于2020年底前取消，向门诊统筹平稳过渡；已取消个人(家庭)账户的，不得恢复或变相设置。整体药店零售行业将受到冲击。”
- **投资策略：**上周，中美贸易摩擦进一步升级，特别是在美国将华为纳入“实体名单”影响下，周五市场大幅调整，申万医药指数也下跌2.87%，但医药行业表现出较好防御属性，跌幅位居所有子行业倒数第7位。我们认为市场情绪仍然偏弱，防御需求突出。经过多年的积累和技术升级，我国在化药和生物药领域的工业技术已达全球领先水平，是少数不受中美贸易摩擦影响的行业，医药行业攻守兼备，我们当前配置思路仍以防守为主，坚定配置产业趋势明确，业绩靓丽的相关板块和个股，业绩和产业趋势为王，具体投资策略如下：1) 关注业绩持续高增长，且不受医保控费影响的消费板块，重点推荐长春高新(000661)、智飞生物(300122)和康泰生物(300601)等；2) 在国家鼓励创新和科创板6月有望正式推出下，创新持续推荐和战略性配置方向，重点推荐：恒瑞医药(600276)、科伦药业(002422)、药明康德(603259)和泰格医药(300347)等。3) 坚持轻药重医，配置医疗器械板块，重点推荐：迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)和理邦仪器(300306)等。
- **五月投资组合：**长春高新(000661)、智飞生物(300122)、康泰生物(300601)、科伦药业(002422)、理邦仪器(300206)和莱美药业(300006)。
- **风险提示：**药品降价超预期风险，医改政策执行低于预期风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000661	长春高新	306.5	买入	5.92	8.1	10.92	51.77	37.84	28.07
300122	智飞生物	43.05	买入	0.91	1.63	2.46	47.46	26.41	17.50
300601	康泰生物	50.11	买入	0.70	0.86	1.18	71.59	58.27	42.47
002422	科伦药业	28.77	买入	0.85	1.09	1.35	33.85	26.39	21.31
300206	理邦仪器	7.35	买入	0.16	0.31	0.44	46.40	23.71	16.70
300006	莱美药业	5.41	买入	0.12	0.19	0.30	44.71	28.47	18.03

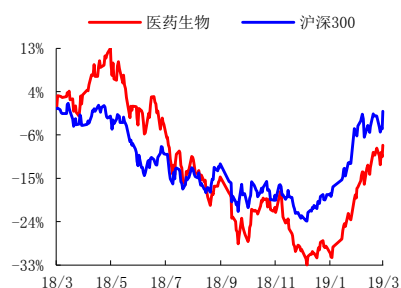
数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：朱国广
执业证号：S1250513110001
电话：021-58351962
邮箱：zhugg@swsc.com.cn

分析师：陈铁林
执业证号：S1250516100001
电话：023-67909731
邮箱：ctl@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	298
行业总市值(亿元)	37,776.35
流通市值(亿元)	37,073.42
行业市盈率 TTM	31.49
沪深300市盈率 TTM	11.7

相关研究

1. 医药行业周报(5.6-5.12)：贸易战对医药影响有限，坚持业绩为王 (2019-05-13)
2. 医药行业2019年5月投资策略：业绩为王、坚持轻药重医方向 (2019-05-07)
3. 医药行业周报(4.29-5.5)：一季报行业分化明显，推荐高景气业绩好个股 (2019-05-05)
4. 医药行业2018年报及2019年一季报总结：行业分化明显，疫苗、CRO和药店等表现抢眼 (2019-05-05)

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

上周，中美贸易摩擦进一步升级，特别是在美国将华为纳入“实体名单”影响下，周五市场大幅调整，申万医药指数也下跌 2.87%，但医药行业表现出较好防御属性，跌幅位居所有子行业倒数第 7 位。我们认为市场情绪仍然偏弱，防御需求突出。经过多年的积累和技术升级，我国在化药和生物药领域的工业技术已达全球领先水平，是少数不受中美贸易摩擦影响的行业，医药行业攻守兼备，我们当前配置思路仍以防守为主，坚定配置产业趋势明确，业绩靓丽的相关板块和个股，业绩和产业趋势为王，具体投资策略如下：

1) 关注业绩持续高增长，且不受医保控费影响的消费板块，重点推荐长春高新(000661)、智飞生物(300122)和康泰生物(300601)等；

2) 在国家鼓励创新和科创板 6 月份有望正式推出下，创新持续推荐和战略性配置方向，重点推荐：恒瑞医药(600276)、科伦药业(002422)、药明康德(603259)和泰格医药(300347)等；

3) 坚持轻药重医，配置医疗器械板块，重点推荐：迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)和理邦仪器(300306)等。

1.2 中长期策略：坚持三大主线

1) 创新：科创板下最大方向：重点推荐：1) 创新工业：恒瑞医药（国内创新典范）和科伦药业（受益带量采购且坚定向创新转型的标杆企业）；2) 创新服务产业链：药石科技（创新产业最前端，业绩正在爆发）、药明康德和泰格医药（服务+投资，创新药二次方）；

2) 消费：业绩为王，攻守兼备：重点推荐：长春高新和安科生物（满足长高需求的增长激素）、康泰生物（重磅自费二类疫苗）、智飞生物（满足女性宫颈癌预防的 HPV 疫苗）、片仔癀（持续快速增长的保肝护肝国家绝密配方品牌中药）、我武生物（提高生活质量的脱敏制剂）、欧普康视（预防近视的 OK 镜）和莱美药业（二代伟哥，满足性福需求的“类保健品”）；

3) 器械：轻药重医，战略配置：重点推荐：迈瑞医疗（代表中国制造崛起的产业龙头）、鱼跃医疗（最受益老龄化的家用器械龙头）和理邦仪器（新品放量+控费，公司步入业绩释放周期）。

1.3 五月重点组合

长春高新：生长激素行业龙头，治理结构改善下业绩和估值有望同步提升；

智飞生物：疫苗行业龙头，研发和销售兼备，业绩有望超预期；

康泰生物：国内疫苗研发标杆，重磅产品陆续进入收获期；

科伦药业：三发全面发力，国内创新转型标杆；

理邦仪器：新品放量+控费，公司步入业绩释放周期；

莱美药业：新伟哥正式开始销售，公司业绩有望开始爆发。

表 1: 西南医药 2019 年 5 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	4/30 日收盘价 (元)	流通股 (亿股)	5/17 日收盘价 (元)	涨跌幅
000661	长春高新	304.01	1.7	306.50	0.82%
300122	智飞生物	43.10	8.67	43.05	-0.12%
300601	康泰生物	51.90	2.58	50.11	-3.45%
002422	科伦药业	28.70	10.32	28.77	0.24%
300206	理邦仪器	7.67	3.44	7.35	-4.17%
300006	莱美药业	6.63	6.71	5.41	-18.40%
	加权平均涨跌幅				-4.18%
000991.SH	全指医药	9,503.09		8,973.23	-5.01%
	跑赢指数				0.83%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

按照流通市值加权平均计算,截至 5 月 18 日(周五)收盘沪深 300 指数下跌 2.2%,医药生物指数下跌 1%,跑赢沪深 300 指数约 1.2 个百分点,在 28 个申万一级子行业中排名第 6 位。申万医药三级子行业中生物制品和医疗服务上涨,其他均为下跌趋势,其中医疗服务涨幅最大约为 0.8%,化学制剂跌幅最大约为 2.1%。涨幅排名前五的个股为珍珠岛、莱茵生物、迪安诊断、国发股份、老百姓;跌幅排名前五的个股分别为舒泰神、新天药业、紫鑫药业、安科生物、国农科技。

表 2: 2019/5/13-2019/5/17 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	-1.0%	化学原料药	-0.4%	医疗器械	-1.9%
		化学制剂	-2.1%	医疗服务	0.8%
		中药	-1.8%		
		生物制品	0.7%		
		医药商业	-1.0%		
医药行业个股周内涨跌前五位					
代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	涨幅
603520.SH	珍宝岛	15.50%	300194.SZ	舒泰神	-15.17%
002166.SZ	莱茵生物	13.33%	002872.SZ	新天药业	-14.17%
300238.SZ	迪安诊断	13.11%	002118.SZ	紫鑫药业	-13.64%
600530.SH	国发股份	12.34%	300006.SZ	安科生物	-12.74%
603880.SH	老百姓	10.50%	000004.SZ	国农科技	-11.28%

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

申万医药行业区间资金净流入约为-68.3 亿元，所有子行业资金净流入均为负。其中生物制品行业资金净流出最少，约为 2.8 亿元，中药行业资金净流出最多，约为 22.5 亿元。

本周沪港通累计净买入 4068.8 亿元，深港通累计净买入 3058.8 亿元，北上资金合计-190 亿元，其中沪股通-129.28 亿元，深股通-60.73 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：华润三九、一心堂、云南白药、恒瑞医药、爱尔眼科；
- 医药陆股通增持前五分别为：一心堂、国药一致、仁和药业、马应龙、华润双鹤；
- 医药陆股通减持前五分别为：益丰药房、华东医药、海思科、鱼跃医疗、新华医疗。

表 3：陆港通 2019/5/13-17 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪股通累计净买入 (亿元)	深港通累计净买入 (亿元)	
-2.2%		-1.9%		-1.0%		4068.8	3058.8	
代码	名称	期初占比	期末占比	占比变动	期初市值(亿元)	期末市值 (亿元)	市值变动 (亿元)	期间涨跌幅
陆港通持仓占比前十大								
000999.SZ	华润三九	21.7%	22.1%	0.4%	21.4	22.6	1.2	4.4%
002727.SZ	一心堂	19.0%	21.4%	2.4%	12.7	14.3	1.6	4.5%
000538.SZ	云南白药	20.7%	20.8%	0.1%	67.4	67.8	0.4	0.8%
600276.SH	恒瑞医药	21.2%	20.8%	-0.5%	362.3	347.0	-15.3	0.4%
300015.SZ	爱尔眼科	20.6%	20.0%	-0.6%	61.5	61.8	0.3	7.7%
603939.SH	益丰药房	21.9%	19.6%	-2.2%	18.0	17.3	-0.7	6.6%
000710.SZ	贝瑞基因	16.1%	16.2%	0.1%	3.6	3.5	-0.1	-1.1%
300347.SZ	泰格医药	14.5%	14.6%	0.1%	28.4	31.5	3.1	13.1%
000028.SZ	国药一致	12.1%	14.3%	2.2%	6.5	7.9	1.4	4.1%
603658.SH	安图生物	11.0%	11.3%	0.2%	4.6	4.8	0.3	6.4%
陆港通持仓占比增持前十大								
002727.SZ	一心堂	19.0%	21.4%	2.4%	12.7	14.3	1.6	4.5%
000028.SZ	国药一致	12.1%	14.3%	2.2%	6.5	7.9	1.4	4.1%
000650.SZ	仁和药业	0.7%	1.5%	0.8%	0.6	1.2	0.7	10.8%
600993.SH	马应龙	1.1%	1.9%	0.8%	0.5	1.0	0.4	9.8%
600062.SH	华润双鹤	4.4%	5.0%	0.6%	2.4	2.7	0.3	1.0%
000150.SZ	宜华健康	1.0%	1.6%	0.6%	0.3	0.4	0.1	-8.1%
000503.SZ	国新健康	1.7%	2.1%	0.4%	2.3	2.6	0.3	-6.1%
000999.SZ	华润三九	21.7%	22.1%	0.4%	21.4	22.6	1.2	4.4%
600664.SH	哈药股份	1.3%	1.6%	0.4%	0.8	0.9	0.1	-5.9%
300326.SZ	凯利泰	1.4%	1.8%	0.3%	0.7	0.8	0.1	-5.9%

表 3: 陆港通 2019/5/13-17 医药行业持股比例变化分析 (接上页)

陆港通持仓占比减持前十大								
603939.SH	益丰药房	21.9%	19.6%	-2.2%	18.0	17.3	-0.7	6.6%
000963.SZ	华东医药	5.8%	4.6%	-1.3%	12.8	9.8	-3.0	-0.1%
002653.SZ	海思科	3.2%	1.9%	-1.2%	0.5	0.3	-0.2	7.9%
002223.SZ	鱼跃医疗	4.4%	3.5%	-0.9%	5.6	4.3	-1.3	0.8%
600587.SH	新华医疗	1.6%	0.8%	-0.8%	0.8	0.4	-0.3	14.9%
002099.SZ	海翔药业	1.6%	0.9%	-0.8%	1.2	0.6	-0.6	0.4%
600422.SH	昆药集团	3.0%	2.3%	-0.7%	1.5	1.2	-0.3	9.0%
002118.SZ	紫鑫药业	1.5%	0.8%	-0.7%	1.2	0.6	-0.6	-10.2%
000766.SZ	通化金马	1.5%	0.9%	-0.6%	0.5	0.3	-0.2	0.7%
300015.SZ	爱尔眼科	20.6%	20.0%	-0.6%	61.5	61.8	0.3	7.7%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 15 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 10.69 亿元, 成交额前三位分别为凯普生物、正川股份、莱美药业。

表 4: 2019/5/13-17 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额 (万元)
300633.SZ	开立医疗	21864
300003.SZ	乐普医疗	15149.9
300347.SZ	泰格医药	10514
002773.SZ	康弘药业	9046.41
603520.SH	司太立	7080
603987.SH	康德莱	6482.69
300601.SZ	康泰生物	5365.2
300558.SZ	贝达药业	3770
002411.SZ	延安必康	2570.93
002390.SZ	信邦制药	1084.6
300381.SZ	溢多利	836
002287.SZ	奇正藏药	500.4
300143.SZ	星普医科	498.61
002422.SZ	科伦药业	333.5

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

上周融资买入标的前五名中, 仁和药业以 15.8 亿元排列首位, 其余依次为沃森生物、中新药业、健康元、华东医药;

上周融券卖出标的前五名中, 中新药业以 4093 万元排首位, 其余依次为新和成、健康元、长春高新、华东医药。

表 5: 2019/5/13-17 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
000650.SZ	仁和药业	1,576.38	600276.SH	中新药业	40.93
300122.SZ	沃森生物	733.22	002001.SZ	新和成	11.20
600276.SH	中新药业	549.76	600332.SH	健康元	7.60
600332.SH	健康元	488.79	000661.SZ	长春高新	7.30
000963.SZ	华东医药	462.49	000963.SZ	华东医药	7.28

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 最近行业政策回顾

一致性评受理号破 1100, 一致性评价完成率达 18.03%

截止 5 月 16 日, CDE 受理一致性评价受理号 1104 个 (347 家企业的 337 个品种, 按照补充申请计, 下同); 其中已有 199 个受理号 (92 个品种) 通过一致性评价, 完成率为 18.03%。本周又一品种通过一致性评价, 3 品种审批完毕, 过评在即; 还有 14 品种申报获受理, 京新药业重磅首仿抗帕金森药物获承办, 且已完成 BE 试验, 过评可期。

新华制药、重庆康刻尔首个过评品种诞生: 山东新华制药和重庆康刻尔制药的同一品种格列美脲片相继通过一致性评价, 其中康刻尔制药该品种通过的规格为 1mg, 而山东新华制药通过 1mg 和 2mg 两规格。值得提及的是该品种是两企业各自首个通过一致性评价的药品; 且截止目前, 格列美脲片 1mg、2mg 规格过评企业均集齐三家。格列美脲片, 适用于控制饮食、运动疗法及减轻体重均不能充分控制血糖的 2 型糖尿病。格列美脲片不适用于 1 型糖尿病 (例如, 有酮症酸中毒病史的糖尿病患者的治疗)、糖尿病酮症酸中毒或糖尿病前驱昏迷或昏迷的治疗。原研由赛诺菲-安万特公司 (Sanofi-Aventis Deutschland GmbH) 持证, 最早于 1995 年在瑞典上市, 是一种安全有效的长效降糖药物, 1996 年赛诺菲-安万特公司联合 Pharmacia (现在的 Pfizer) 在丹麦、德国和美国以 Amaryl® 上市, 2000 年在中国地产化后上市。2017 年度格列美脲片于国内销售额约为人民币 9.7 亿元。据药智数据统计, 目前, 格列美脲片进口批文有 3 条, 进口企业为德国安万特医药公司; 国产市场批文 17 条, 涉及扬子江、新华制药、重庆康刻尔等 13 家企业。其中已有 11 家企业进行一致性评价参比备案, 除扬子江、江苏万邦、重庆康刻尔、新华制药 4 家已经过评, 还有 5 企业进行申报, 其中 4 企业已完成 BE 试验。

本周除格列美脲片顺利通过一致性评价外, 还有 3 品种审批完毕, 分别是华南药业和宜昌人福药业的异烟肼片、石家庄四药的氟康唑片、以及云南希陶绿色药业的盐酸小檗碱片。据药智药品注册与受理数据库显示, 异烟肼片已有华中药业和沈阳红旗药业 2 家企业过评, 华南药业和宜昌人福药业谁将抢先一步, 闯入前三甲, 值得期待; 氟康唑片, 此前四川科伦药业已首家通过, 不出意外, 石家庄四药将是第二家过评企业。

值得注意的是, 国内特有品种盐酸小檗碱此前还未有企业通过一致性评价, 该药品国产批文高达 969 条, 涉及生产厂家 588 家, 进行一致性评价参比备案的企业有 35 家, 截止目前仅云南希陶绿色药业和广东华南药业申报获受理, 华南药业该药品目前还在审评审批当中。如若进程顺利, 云南希陶绿色药业将成该品种首家通过一致性评价的企业。

本周 CDE 新增一致性评价受理号 17 个，涉及 14 家企业的 14 个品种，引人注意的是豪森的利奈唑胺葡萄糖注射液有 2 个受理号已于 4 月审批完毕呈“已发件”状态，现又有 2 个受理号申报获受理。

另外，天津天药的醋酸泼尼松片、京新药业的盐酸普拉克索片、广东百科制药的阿托伐他汀钙分散片、以及山东新时代的奥美拉唑肠溶片 4 品种为新增品种。

醋酸泼尼松片为糖皮质激素，主要用于过敏性与自身免疫性炎症性疾病。适用于结缔组织病，系统性红斑狼疮，严重的支气管哮喘，皮炎，血管炎等过敏性疾病，急性白血病，恶性淋巴瘤以及适用于其他肾上腺皮质激素类药物的病症等。泼尼松由 Schering-Plough 和 Upjohn 开发，1955 年率先在美国上市，2012 年，泼尼松的专利被 Horizon Pharma 授权给 Mundipharma。据药智数据，目前醋酸泼尼松片市场批文有 186 条，生产厂家 184 家，其中仅 7 家企业该药品一致性评价参比备案，天津天药首家申报获受理。盐酸普拉克索片属于一种多巴胺受体激动剂，用于治疗帕金森病的体征和症状；还可用于某些中度至重度不宁腿综合征的症状治疗。原研企业为德国的勃林格殷格翰，2018 年 8 月浙江京新药业该品种获批上市，是我国首家获得盐酸普拉克索片生产批件的厂家，同时也是其公司首个治疗帕金森病药物，目前国产盐酸普拉克索片仅浙江京新药业，且该产品已被纳入国家医保乙类药品目录。现京新药业一鼓作气，申报一致性评价，稳固首仿地位的同时进一步提升其产品的竞争力。

阿托伐他汀是一种新型选择性羟甲基戊二酶辅酶 A (HMG-CoA)还原酶抑制剂适用于高胆固醇血症；冠心病或冠心病等危症（如：糖尿病，症状性动脉粥样硬化性疾病等）合并高胆固醇血症或混合型血脂异常的患者，原研企业为辉瑞制药，1996 年末获批上市，199 年进入，中国市场；自阿托伐他汀上市至 2017 年，阿托伐他汀全球累计销售约 1500 亿美元，是首个总销量破千亿美元的重磅药物。阿托伐他汀钙分散片是广东百科制药独有的剂型，本次一致性评价申报获受理，如若顺利过评，有助于其在 4+7 药品集中采购争得一席之地，拓展市场份额。

奥美拉唑，质子泵抑制剂，适用于胃溃疡、十二指肠溃疡、应激性溃疡、反流性食管炎和卓-综合症（胃泌素瘤）。奥美拉唑由阿斯利康开发，1988 年最早在瑞士上市，1989 年在美国上市，随后在欧洲其他国家和日本上市。原研厂家无肠溶片剂。据药智数据，目前国产奥美拉唑肠溶片市场批文有 16 条，涉及山东新时代、国药、北京亚宝生物药业等 13 家企业，其中已有 8 家企业申报一致性评价，山东新时代药业首家申报获受理。

15 个进口仿制药闯入 200 亿市场，积极申请一致性评价

近日，诺华宣布旗下山德士的子公司 Lek Pharmaceuticals d.d.生产的瑞舒伐他汀通过了一致性评价，成为首个外资药企过评的仿制药。此次 Lek 的瑞舒伐他汀钙片通过一致性评价，证实了进口仿制药在中国也需要过评。数据显示，除了瑞舒伐他汀外，目前还有 14 个进口仿制药申报一致性评价。

据米内网数据显示，Lek Pharmaceuticals d.d. 的瑞舒伐他汀钙片受理号 JYHB1840001、JYHB1840002 均在 2018 年 5 月 18 日获得承办，2019 年 4 月获批通过一致性评价，用时在 330 天左右。截至 2019 年 5 月 9 日，瑞舒伐他汀钙片通过或视同通过一致性评价的企业有 6 家，该产品在 2017 年中国公立医疗机构(中国城市公立医院、县级公立医院、城市社区中心及乡镇卫生院)终端销售额达到 50.2 亿元。在去年年底的“4+7 带量采购”中，瑞舒伐

他汀钙片为入围品种，浙江京新药业以 21.8 元/盒(10mg*28 片)中标。京新药业在 2018 年年报中提到，为保证 4+7 集采产品的保质保量供货，公司内部将通过生产线产品的合理调配、生产批次的放大验证、现场管理的精细化等管理措施，提升制剂产能，保证市场供给。带量采购已成为接下来医药界的主旋律，通过一致性评价的仿制药将成为争夺市场的主力。

据米内网 MED 中国药品审评数据库 2.0 数据显示，截至目前，共有 15 个进口仿制药申报一致性评价，其中 Lek Pharmaceuticals d.d 的瑞舒伐他汀钙片已经过评，HEXAL AG Salutas Pharma GmbH(诺华旗下公司)的氢溴酸西酞普兰片(受理号 JYHB1850001)已发件，推测尚未通过一致性评价，其余 13 个进口仿制药的一致性评价补充申请均在审评审批中。这 15 个进口仿制药不乏 10 亿以上大品种，目前除了瑞舒伐他汀钙片、苯磺酸氨氯地平片、奥氮平片、氟沙坦钾片、富马酸比索洛尔片已有过评企业外，注射用头孢他啶目前申报一致性评价的国内企业仅有齐鲁制药，最终是国内企业更胜一筹还是韩美药品株式会社突围成功，我们静待结果，但目前注射剂一致性评价的进度较慢，估计还需等待一段较长的时间才能有定论。

此外，上述过亿规模的产品中，阿莫西林克拉维酸钾片(7:1)、盐酸氨基葡萄糖胶囊、头孢拉定胶囊以及阿莫西林克拉维酸钾干混悬剂(7:1)暂无企业通过一致性评价。目前市场上的阿莫西林克拉维酸钾片(7:1)有两家企业生产，该产品申报一致性评价的企业目前仅有澳美制药厂；市场上的阿莫西林克拉维酸钾干混悬剂(7:1)仅有澳美制药厂生产，同时该公司也申报了一致性评价。

取消城乡医保个人账户，整个药店零售行业受影响

5 月 10 日，国家医保局官方微信公众号发布《国家医疗保障局 财政部关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》。其中明确提到：“巩固提高政策范围内住院费用报销比例，建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机制，重点保障群众负担较重的多发病、慢性病。把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销，具体方案另行制定。实行个人(家庭)账户的，应于 2020 年底前取消，向门诊统筹平稳过渡；已取消个人(家庭)账户的，不得恢复或变相设置。

目前，一些小病病人，不愿意去医院就诊，也没有处方，但希望直接在医保定点零售药店购买，这种情况目前也可以使用医保个人账户里的资金购药。个人账户被取消，从零售药店购买就属自费，原使用个账的部分用户出于这个考虑会转向就诊和开药相对方便的基层机构。基层的医疗服务需求量更大，而且对于人员、药品、检查、管理的要求更高。例如基层医务人员工作量加大，需要更多的基层医生和护士；由于去外面零售药店购药需要自费，会有更多患者来医院开药，基层医疗机构药品采购量也会加大；还会增加检查检验等需求。

新政会使得人们对基层医疗机构的需求增加，但是由于中国基层整体技术能力偏弱、管理不到位。国家层面必然加强对基层医疗机构的整体监管、推动基层诊疗规范化。例如为要避免一些医疗机构引导患者过度就医，落实集中采购网上采购加强管理措施等等：5 月 15 日，山东省药品集中采购网发布通知称，医疗保险协议管理民营医疗机构、连锁零售药店(以下简称协议医药机构)，可以通过山东省药品集中采购平台网上采购药品。此次《通知》的发布，无疑将规范民营医院的用药市场，严厉打击欺诈骗保行为，切实保障基金安全。也只有提升基层医疗机构的质量，才能真正承接分级诊疗，避免患者都向高级别医疗机构集中。

新政将冲击零售药店和网上药店。尤其是面向城乡居民的零售药店和网上药店，无疑，基层进行门诊统筹对这些零售药店的压力非常明显。零售药店的业务受城乡居民对花费的敏感程度影响更高，现在这些业务部分转移到基层与社区门诊。为了持续获得客源，药店只能变相降价或提供增值服务来吸引客流。而且在医改降低药品价格的大环境下，特别是4+7带量采购之后，医疗机构的药价本来就低，多重压力下就迫使药店降价幅度更大，利润空间更低。这次改革对网上药店暂时是利好，因为网上药店本来就不能用医保，至少在可见的两年内也很难打通，涉及利益与属地化医保政策，还有技术实施的成本与监管。所以该政策对零售药店的挤压并不会让所有人都转向门诊，因为看病还是一件很麻烦的事情，所以会诱导一部分购买需求释放给网上药店。

由于对零售药店的冲击较大，药企布局零售药店，也应该顺向进一步压低利润空间。除了实力强劲的企业，建立地面推广团队，支付更高的费用之外，还有应该侧重于成本更低效果更好的线上营销。借助于医生社区、患者社区这样的平台，通过低成本广覆盖，精准营销的方式，不仅更加经济而且合规，减少风险和管理成本。

4 风险提示

行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn