

医药行业：从药品到高值耗材，理性看待政策变化影响

——医药行业 8 月策略

2019 年 08 月 05 日

看好/维持

医药

行业报告

投资摘要：

7 月市场回顾：

7 月中万医药生物指数下跌 0.14%，同期沪深 300 指数上涨 0.26%。医药生物板块在 28 个申万一级行业中排名第 8 位，医药生物行业涨幅处于行业中上游水平。分子行业来看，医疗服务涨幅为 1.54%，化学制药涨幅为 1.38%，生物制品涨幅为 0.75%，医疗器械涨幅为 0.49%，医药商业跌幅为 0.30%，中药跌幅为 4.82%。

本月投资策略：

从药品带量采购到高值耗材改革，政策频出，医药行业处于变革期。参考高值耗材改革的时间表，预计 2019 年底，集中采购方案也将发布，而在刚刚结束的南京市高值耗材招标中，心血管支架已大幅降价。政策改革的覆盖面已经从仿制药扩展到高值耗材，市场甚至开始担忧未来 IVD 试剂是否也会逐步纳入统一采购。随着 DRGs、医保支付价等改革的持续推开，政策影响面还将继续扩大。

从 3 月中旬开始，第一批带量采购已经落地有 4 个多月，随着 2019 年中报预告的陆续发布，市场对政策影响有了更理性的认知：①大幅降价背后是销售模式转变，销售费用节省后，企业依然能获得合理利润。②产品梯队是支撑企业价值成长核心，持续推出新产品才是对抗降价压力，实现业绩成长的保障。③产业机会逐步向龙头，向具有核心优势的企业集中。经过半年多的时间，市场对仿制药板块的认知也逐步从恐慌回避到更超理性的分析，部分优质仿制药公司的也迎来了估值上的修复。对于后续高值耗材的集采的等政策影响，我们认为更需要关注企业产品梯队和应对措施。

8 月份是中报的集中披露期，在前期披露预告中已看出业绩分化的加剧，CRO、专科医疗服务等高景气细分领域的公司实现了业绩的高增长，但中成药行业，库存累积和医保控费的压力导致部分业绩的大幅波动。从估值上看，高景气并且抗政策风险的细分领域的公司都已经显著估值溢价，尤其是 2019 年以来，溢价趋势在还在扩大，从目前中报预告来看，长期持有的策略依然在于具有业绩持续支撑。

目前医药行业板块 2019 年动态估值为 26.63 倍，相对于沪深 300 的溢价率为 144%，和历史溢价率相比仍处于中等水平。而且，经过 4+7 带量采购之后，市场对医药行业政策影响已经有新的认知，下半年政策仍将陆续发布，但优质企业的成长仍将穿越政策的影响，维持行业看好评级。

未来 3-6 个月行业大事：

2019-5-22 国家卫健委、国家中医药局发布《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》，决定开展城市医联体建设试点工作

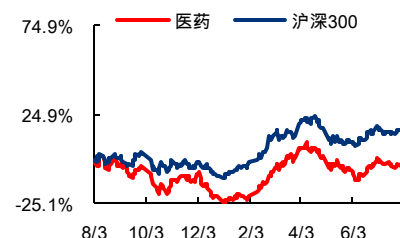
2019-5-28 国家卫健委下发《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》，目标到 2020 年底，在 500 个县（含县级市、市辖区）初步建成目标明确、权责清晰、分工协作的新型县域医疗卫生服务体系

行业基本资料

占比%

| | | |
|---------|-------------|-------|
| 股票家数 | 293 | 8.02% |
| 重点公司家数 | - | - |
| 行业市值 | 37529.95 亿元 | 6.27% |
| 流通市值 | 27668.36 亿元 | 6.33% |
| 行业平均市盈率 | 31.17 | / |
| 市场平均市盈率 | 17.00 | / |

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：胡博新

010-66554032

hubx@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050003

研究助理：李勇

010-66554041

liyong_yjs@dxzq.net.cn

研究助理：殷一凡

010-66554041

yinyf@dxzq.net.cn

研究助理：许睿

010-66554049

xurui@dxzq.net.cn

研究助理：王敏杰

010-66554041

wangmj_yjs@dxzq.net.cn

子行业逻辑与重点推荐个股：

1) **具有产品梯队，长期具有创新增量的公司，估值具备提升空间的企业。**市场对第一轮带量采购招标品种降价已经有一定预期，大部分公司的估值都较为合理，而扩面之后的第二轮招标，独家中标规则的有望调整，降价压力在趋缓，在以价换量的博弈中，中标企业有望继续获得更大的市场份额，我们认为量的增长有望带抵消降价影响。**建议关注科伦药业和京新药业。**在高值耗材中，虽然支架等面临降价的压力，但是乐普医疗等已经具有完全可降解支架等新一代支架的储备，并且在已经主动调整销售模式应对降价的到来，预计政策影响有限，继续推荐。

2) **选择高景气，抗政策扰动的细分领域。**行业政策主要影响医保报销领域，而自费用药、自费耗材和服务项目等受政策干扰少，具有确定性的优势。药品方向，白蛋白院外市场增长迅速，企业库存消耗快，**推荐华兰生物、博雅生物和振兴生化。**医疗器械方向，民营口腔种植牙市场处于井喷阶段，持续带动口腔修复膜等耗材增长，**重点推荐正海生物。**医药服务方向，受益于创新药在政策友好、企业加大投入的情况下快速发展，创新药服务商作为创新药企业“卖水人”，进入黄金成长期。与创新药企业相比，创新药服务商风险更低，成长性不弱，具备相当的技术壁垒，比较优势明显，**重点推荐昭衍新药、泰格医药和药明康德。**

3) **供给侧价值的持续发掘，具有升级转型潜力的公司。**2019年虽然受到猪瘟的持续影响，维生素的下游需求不振，但供给端持续变化，VB5，VE和VA等品种已从前期底部反弹，目前进入新的格局整合阶段，未来价格有望继续提升。**推荐浙江医药和亿帆医药。**

风险提示：政策变动风险，公司业绩不及预期。

目录

| | |
|---|----|
| 1. 市场回顾..... | 6 |
| 2. 行业要闻..... | 8 |
| 2.1. 7月1日，第一批国家重点监控合理用药药品目录正式公布..... | 8 |
| 2.2. 7月12日，国家医保局等部门召开药品“4+7”集采扩面企业座谈会..... | 10 |
| 2.3. 7月15日，国务院印发《国务院关于实施健康中国行动的意见》..... | 13 |
| 2.4. 7月15日，江苏省南通市医用耗材集中带量采购价格谈判邀请函..... | 14 |
| 2.5. 7月16日，安徽省印发《省属公立医疗机构高值医用耗材集中带量采购谈判议价（试点）实施方案》..... | 17 |
| 2.6. 7月17日，浙江省发布《关于推进全省县域医共体基本医疗保险支付方式改革的意见》..... | 19 |
| 2.7. 7月31日，中国国务院办公厅日前印发《治理高值医用耗材改革方案》..... | 22 |
| 3. 热点数据追踪..... | 23 |
| 3.1. 基金重仓持股之医药持仓情况更新（更新至2019Q2）..... | 23 |
| 3.2. 血液制品批签发数据情况（2019年1-7月累计值）..... | 24 |
| 3.3. 原料药价格变动情况分析..... | 29 |
| 4. 投资策略与推荐个股..... | 31 |
| 5. 风险提示..... | 32 |
| 相关报告汇总..... | 33 |

表格目录

| | |
|---|----|
| 表 1: 7月医药行业个股涨跌幅前10名..... | 8 |
| 表 2: 第一批国家重点监控合理用药药品市场销售规模与竞争格局情况..... | 8 |
| 表 3: 药品4+7集采扩面企业座谈会纪要..... | 10 |
| 表 4: 第一批“4+7”带量采购25个中选品种概况..... | 11 |
| 表 5: 全方位干预健康影响因素目标..... | 13 |
| 表 6: 维护全生命周期健康目标..... | 14 |
| 表 7: 防控重大疾病目标..... | 14 |
| 表 8: 江苏省南通市医用耗材集中带量采购谈判方案..... | 14 |
| 表 9: 72家参与江苏省南通市医用耗材集中带量采购谈判企业名单..... | 15 |
| 表 10: 安徽省高值医用耗材集中带量采购谈判议价（试点）实施方案..... | 17 |
| 表 11: 安徽省高值医用耗材集中带量采购经验总结..... | 18 |
| 表 12: 浙江省金华市DRGs点数法医保支付方式..... | 19 |
| 表 13: 浙江省金华市确定疾病分组支付标准（随机举例）..... | 21 |
| 表 14: 基金重仓持股中医药持仓变化情况（2009-2019Q2）..... | 24 |
| 表 15: 抗生素主要品种价格变化(2019-07)..... | 29 |
| 表 16: 解热镇痛主要品种价格变化(2019-07)..... | 30 |
| 表 17: 激素主要品种价格变化(2019-07)..... | 30 |

| | |
|----------------------------------|----|
| 表 18: 解热镇痛主要品种价格变化(2019-06)..... | 31 |
|----------------------------------|----|

插图目录

| | |
|--|----|
| 图 1:医药生物板块 2013 年以来的市场表现 | 6 |
| 图 2:7 月申万一级行业涨跌幅..... | 6 |
| 图 3:7 月医药生物各子行业涨跌幅 | 7 |
| 图 4:2017 年至今医药生物板块估值水平及估值溢价率 | 7 |
| 图 5:273 个通过一致性评价的品种汇总 (截至 2019 年 6 月 26 日) | 12 |
| 图 6: 带量采购谈判降价的企业数量..... | 15 |
| 图 7: 带量采购约定采购量占去年总采购量比例 | 15 |
| 图 8: 安徽省骨科脊柱类与眼科人工晶体带量采购降价结果..... | 18 |
| 图 9: 浙江金华的疾病分组引入 DRGs 分组方法 | 20 |
| 图 10: 浙江金华根据国际标准建立的分组器 | 20 |
| 图 11: 病组点数由病组之间的费用比例关系确定方程式 | 21 |
| 图 12: 《治理高值医用耗材改革方案》政策落地时间轴..... | 22 |
| 图 13: 基金重仓持股中医药持仓变化情况 (2009-2019Q2) | 23 |
| 图 14: 人血白蛋白 (进口+国产) (折合 10g, 按年) | 24 |
| 图 15: 人血白蛋白 (进口+国产) (折合 10g, 按季度) | 24 |
| 图 16: 人血白蛋白 (进口+国产份额) (折合 10g, 按年) | 25 |
| 图 17: 人血白蛋白 (国产) (折合 10g, 按年) | 25 |
| 图 18: 人血白蛋白 (国产) (折合 10g, 按季度) | 25 |
| 图 19: 人血白蛋白 (国产份额) (折合 10g, 2019 (1-7)) | 25 |
| 图 20: 人血白蛋白 (华兰生物) (折合 10g, 按年) | 25 |
| 图 21: 人血白蛋白 (博雅生物) (折合 10g, 按年) | 25 |
| 图 22: 人血白蛋白 (天坛生物) (折合 10g, 按年) | 26 |
| 图 23: 人免疫球蛋白 (国产) (折合 2.5g, 按年) | 26 |
| 图 24: 人免疫球蛋白 (国产) (折合 2.5g, 按季度) | 26 |
| 图 25: 人免疫球蛋白 (国产份额) (折合 2.5g, 2019 (1-7)) | 26 |
| 图 26: 人免疫球蛋白 (华兰生物) (折合 2.5g, 按年) | 26 |
| 图 27: 人免疫球蛋白 (博雅生物) (折合 2.5g, 按年) | 26 |
| 图 28: 人免疫球蛋白 (天坛生物) (折合 2.5g, 按年) | 27 |
| 图 29: 人纤维蛋白原 (国产) (折合 0.5g, 按年) | 27 |
| 图 30: 人纤维蛋白原 (国产) (折合 0.5g, 按季度) | 27 |
| 图 31: 人纤维蛋白原 (国产份额) (折合 0.5g, 2019 (1-7)) | 27 |
| 图 32: 人纤维蛋白原 (华兰生物) (折合 0.5g, 按年) | 27 |
| 图 33: 人纤维蛋白原 (博雅生物) (折合 0.5g, 按年) | 27 |
| 图 34: 人纤维蛋白原 (天坛生物) (折合 0.5g, 按年) | 28 |
| 图 35: 人凝血酶原复合物 (国产) (折合 200IU, 按年) | 28 |

| | |
|--|----|
| 图 36：人凝血酶原复合物（国产）（折合 200IU，按季度） | 28 |
| 图 37：人凝血酶原复合物（华兰生物）（折合 200IU，按年） | 28 |
| 图 38：人凝血因子 VIII（国产）（折合 200IU，按年） | 28 |
| 图 39：人凝血因子 VIII（国产）（折合 200IU，按季度） | 28 |
| 图 40：人凝血因子 VIII（华兰生物）（折合 200IU，按年） | 29 |

1. 市场回顾

1.1. 板块走势

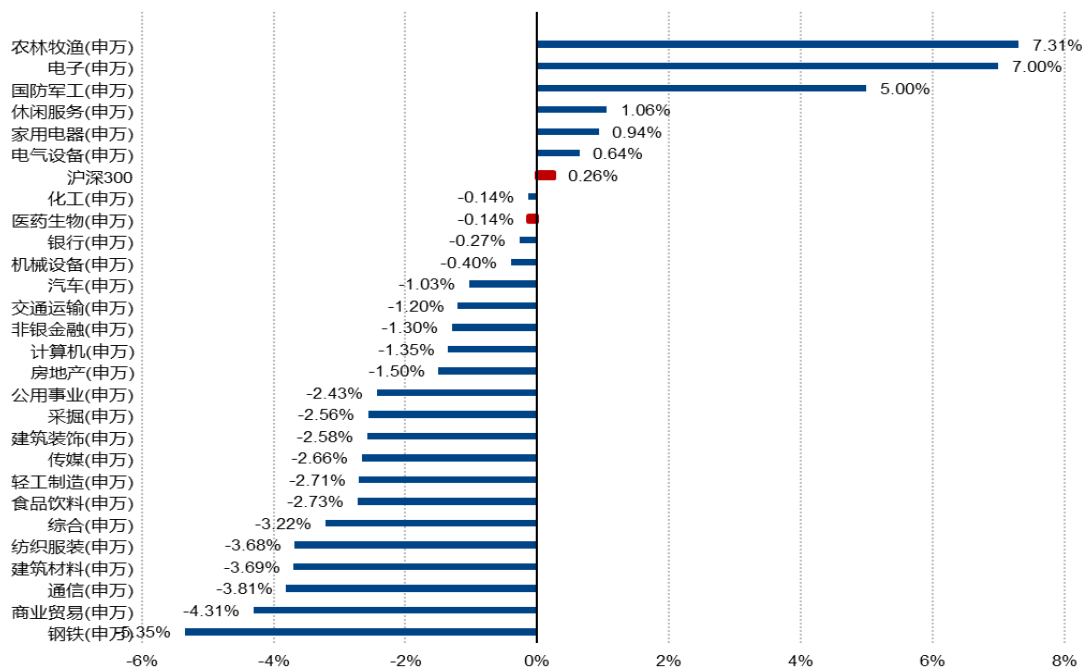
7月申万医药生物指数下跌0.14%，同期沪深300指数上涨0.26%。医药生物板块在申万28个一级行业中排名第8位，医药生物行业涨幅处于行业中上游水平。

图 1:医药生物板块 2013 年以来的市场表现



资料来源：Wind，东兴证券研究所

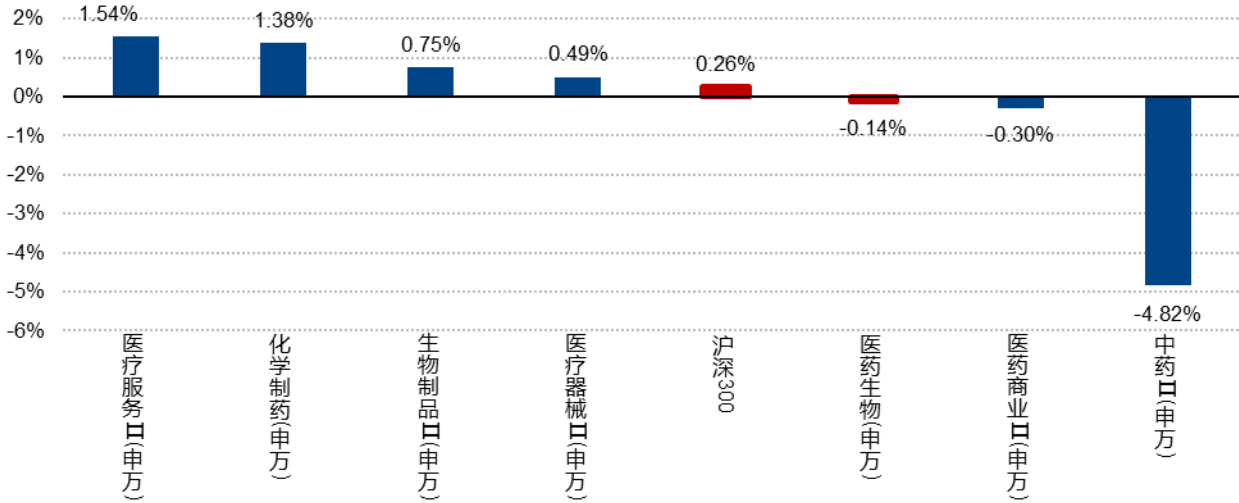
图 2: 7 月申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

分子行业来看，医疗服务(申万)涨幅为 1.54%，化学制药(申万)涨幅为 1.38%，生物制品(申万)涨幅为 0.75%，医疗器械(申万)涨幅为 0.49%，医药商业(申万)跌幅为 0.30%，中药(申万)跌幅为 4.82%。

图 3: 7 月医药生物各子行业涨跌幅

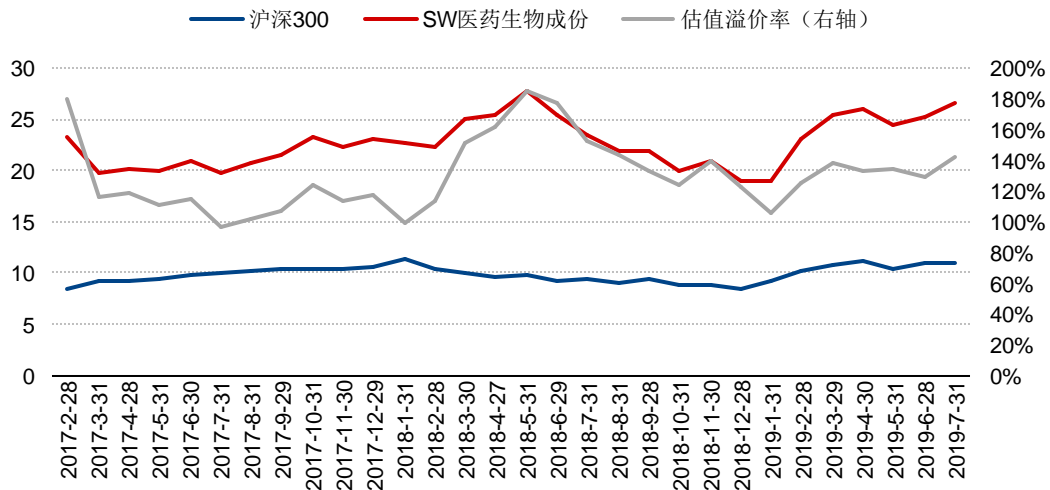


资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.2. 板块估值水平

医药生物板块整体估值溢价率呈上升趋势。目前医药行业板块 2019 年动态估值为 26.63 倍，相对于沪深 300 的溢价率为 144%，和历史溢价率相比仍处于中等水平。

图 4: 2017 年至今医药生物板块估值水平及估值溢价率



资料来源：Wind，东兴证券研究所

1.3. 板块个股表现

在涨幅榜上，7月医药生物板块122只个股上涨，其中兴齐眼药、广生堂、圣达生物、博腾股份、海思科等个股涨幅居前。在跌幅榜上，7月医药板块184只个股下跌，跌幅前五位为辅仁药业、普利制药、*ST生物、东阿阿胶、宜华健康等个股。

表 1: 7月医药行业个股涨跌幅前10名

| 月涨幅前10名 | | | | 月跌幅前10名 | | | |
|-----------|------|--------|-----------------|-----------|-------|---------|-----------------|
| 证券代码 | 证券名称 | 7月涨幅 | 预告净利增速 | 证券代码 | 证券名称 | 7月涨幅 | 预告净利增速 |
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 45.79% | 207.10%~353.45% | 600781.SH | 辅仁药业 | -40.62% | |
| 300436.SZ | 广生堂 | 43.54% | 149.57%~177.30% | 300630.SZ | 普利制药 | -21.90% | 60.00%~70.00% |
| 603079.SH | 圣达生物 | 26.86% | | 000504.SZ | *ST生物 | -20.81% | -10.03%~9.38% |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 26.34% | 60.00%~70.00% | 000423.SZ | 东阿阿胶 | -16.22% | -79.00%~75.00% |
| 002653.SZ | 海思科 | 24.65% | 50.00%~65.00% | 000150.SZ | 宜华健康 | -16.18% | -99.43%~94.30% |
| 600767.SH | ST运盛 | 23.54% | | 002950.SZ | 奥美医疗 | -16.08% | |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 22.86% | -15.00%~-5.00% | 002370.SZ | 亚太药业 | -15.32% | -75.00%~-45.00% |
| 002626.SZ | 金达威 | 22.53% | | 600896.SH | 览海投资 | -14.85% | |
| 300294.SZ | 博雅生物 | 20.77% | 10.00%~30.00% | 300636.SZ | 同和药业 | -13.84% | 30.00%~50.00% |
| 002901.SZ | 大博医疗 | 20.44% | | 300194.SZ | 福安药业 | -13.84% | -13.18%~-1.60% |

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 行业要闻

2.1. 7月1日，第一批国家重点监控合理用药药品目录正式公布

2018年12月，国家卫健委发布通知，要求各省级卫生健康行政部门组织辖区内二级以上医疗机构上报辅助用药目录，为制定全国辅助用药目录做参考。2019年7月1日，国家卫健委发布《第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）》（以下简称《目录》），神经节苷脂等20种药品的使用将被重点监控。《目录》将作为省级和各级各类医疗机构重点监控合理用药药品目录的基础，且实施动态调整。

表 2: 第一批国家重点监控合理用药药品市场销售规模与竞争格局情况

| 药品通用名 | 分类 | 2017版医保 | 2018年销售额/亿元 | 2018yoy | TOP3企业 | 市场份额 | TOP3科室 | 科室金额占比 |
|-------|------|---------|-------------|---------|--------|------|--------|--------|
| 神经节苷脂 | 神经保护 | 11地 | 12.7 | -36% | 齐鲁制药 | 60% | 神经外科 | 33.68% |
| | | | | | 哈尔滨医大 | 14% | 神经内科 | 18.84% |
| | | | | | 西南药业 | 7% | 重症监护科 | 13.02% |
| 脑苷肌肽 | 神经保护 | 18地 | 7.6 | -18% | 吉林四环 | 70% | 神经外科 | 31.57% |
| | | | | | 吉林振澳 | 30% | 骨科 | 13.40% |
| | | | | | | | 口腔科 | 10.22% |
| 奥拉西坦 | 神经保护 | 17地 | 14.9 | -15% | 石药集团 | 40% | 神经内科 | 30.94% |
| | | | | | 广东世信 | 23% | 神经外科 | 11.54% |

| | | | | | | | | |
|------------|------|-----------|------|------|-------|------|-------|--------|
| | | | | | 哈尔滨三联 | 23% | 普通内科 | 5.99% |
| 磷酸肌酸钠 | 心肌保护 | 13 地 | 11.9 | -30% | 吉林英联 | 35% | 心胸外科 | 25.46% |
| | | | | | 海口奇力 | 24% | 口腔科 | 18.11% |
| | | | | | 莱博通 | 21% | 心血管内科 | 13.68% |
| | | | | | | | | |
| 小牛血清去蛋白 | 神经保护 | 21 地+国家乙类 | 5.8 | -29% | 锦州奥鸿 | 100% | 神经内科 | 39.99% |
| | | | | | | | 肿瘤放疗 | 18.66% |
| | | | | | | | 神经内科 | 13.53% |
| 前列地尔 | 心血管 | 21 地+国家乙类 | 12.9 | -28% | 北京泰德 | 37% | 内分泌科 | 16.92% |
| | | | | | 重庆药友 | 18% | 肾病内科 | 8.56% |
| | | | | | 西安力邦 | 12% | 普通外科 | 7.24% |
| 曲克芦丁脑蛋白水解物 | 神经保护 | 14 地 | 5.5 | -3% | 吉林四环 | 100% | 整形外科 | 53.08% |
| | | | | | | | 心胸外科 | 15.86% |
| | | | | | | | 神经外科 | 12.40% |
| 复合辅酶 | 营养用药 | 15 地 | 6.6 | -38% | 双鹭药业 | 100% | 普通外科 | 17.71% |
| | | | | | | | 神经外科 | 13.68% |
| | | | | | | | 消化内科 | 13.54% |
| 丹参川芎嗪 | 心脑血管 | 13 地 | 7.1 | -10% | 贵州拜特 | 46% | 整形外科 | 66.67% |
| | | | | | 贵州景峰 | 32% | 普通外科 | 28.99% |
| | | | | | 吉林四长 | 22% | 口腔科 | 4.35% |
| 转化糖电解质 | 营养用药 | 14 地 | 4.6 | -17% | 扬子江 | 79% | 普通外科 | 18.39% |
| | | | | | 美大康佳乐 | 21% | 消化内科 | 17.91% |
| | | | | | | | 普通内科 | 9.76% |
| 鼠神经生长因子 | 神经保护 | 21 地+国家乙类 | 8.4 | -32% | 舒泰神 | 33% | 神经外科 | 22.90% |
| | | | | | 未名生物 | 30% | 骨科 | 11.12% |
| | | | | | 武汉海特 | 27% | 神经内科 | 8.36% |
| 胸腺五肽 | 营养用药 | 12 地 | 6.6 | -38% | 海南中和 | 35% | 口腔科 | 19.60% |
| | | | | | 双鹭药业 | 16% | 普通外科 | 17.99% |
| | | | | | 北京世桥 | 15% | 呼吸内科 | 10.74% |
| 核糖核酸II | 营养用药 | 9 地 | 8 | -21% | 吉林敖东 | 100% | 心胸外科 | 22.91% |
| | | | | | | | 口腔科 | 15.16% |
| | | | | | | | 消化外科 | 11.93% |
| 依达拉奉 | 脑梗恢复 | 21 地+国家乙类 | 9.6 | -14% | 南京先声 | 53% | 神经内科 | 39.09% |
| | | | | | 扬子江 | 9% | 神经外科 | 11.77% |
| | | | | | | | 神经内科 | 6.35% |
| 骨肽 | 骨科疾病 | 6 地 | 2.2 | -41% | 黑龙江江世 | 35% | 骨科病房 | 61.27% |
| | | | | | 哈尔滨三联 | 32% | 口腔科病房 | 9.78% |
| | | | | | 珍宝岛 | 27% | 心胸外科 | 8.70% |
| 脑蛋白水解物 | 神经保护 | 17 地 | 1.9 | -30% | 哈尔滨三联 | 22% | 神经外科 | 56.14% |
| | | | | | 河北智同 | 15% | 普通外科 | 27.73% |
| | | | | | 广东隆赋 | 13% | 心胸外科 | 4.73% |

| | | | | | | | | |
|---------------|------|---------------|-----|------|-------|-----|-------|--------|
| 核糖核酸 | 营养用药 | 16 地 | 8 | -54% | 南京新百 | 69% | 肿瘤放疗 | 33.33% |
| | | | | | 辽宁卫星 | 31% | 肿瘤外科 | 33.33% |
| 长春西汀 | 脑梗恢复 | 21 地+国家 乙类 | 6.2 | -8% | 河南润弘 | 57% | 神经内科 | 29.61% |
| | | | | | 吉瑞 | 26% | 普通内科 | 7.37% |
| | | | | | 河北智同 | 6% | 心血管内科 | 6.69% |
| 小牛血去蛋 白提取物 | 神经保护 | 21 地+国家 乙类 | 1.9 | -28% | 吉林康奈尔 | 34% | 眼科 | 87.12% |
| | | | | | 哈尔滨圣泰 | 29% | 眼科 | 3.61% |
| | | | | | 兴齐眼药 | 17% | 专家门诊 | 1.69% |
| 马来酸桂哌 齐特 | 心脑血管 | 21 地+国家 乙类 | 3.9 | -37% | 北京四环 | 92% | 神经外科 | 25.72% |
| | | | | | 福建金山 | 4% | 神经内科 | 10.43% |
| | | | | | 湖南一格 | 3% | 神经内科 | 9.19% |

资料来源：PDB，医药处方分析系统 RAS 数据库，医药地理，药智网，东兴证券研究所

点评：

入选品种增长明显放缓。辅助用药目录的入选品种均为临床使用量较大、非临床治疗一线的品种，但所有品种均入选国家医保目录或地方医保目录。辅助用药由于在实际临床应用中存在过度使用的情况，导致了相当规模的医保基金浪费。第一批国家重点监控合理用药药品目录，已经明纳入心脑血管治疗、营养电解质制剂、神经系统疾病治疗类品种，纳入监控目录的 20 个品种的销售情况同比去年明显增长放缓。

对产业的影响：从 2018 年 12 月，卫健委要求上报第一批参考品种，到 2019 年 7 月，第一批辅助用药目录落地，仅用了半年时间，这也表现了国家严控辅助用药不合理使用的决心。相比繁杂的辅助用品种类而言，第一批监控药品的绝对数量占比不大，国家层面会在各省市申报的地方辅助用药目录基础上，筛选新一批的重点监控品种，尤其像是肿瘤辅助治疗、免疫调节、和抗菌药物等领域品种有望逐渐纳入监控目录。对于中医药而言，虽然临床疗效、安全性相对缺少循证医学的验证，也是市场预期重点监控的品种，只是受中医药保护政策影响，国家层面相对谨慎，但针对缺少临床试验数据、引起医疗事故较多的中药注射剂品种则有很大概率会纳入重点监控目录。

对投资的影响：国家加大控制辅助用药的临床使用量，确保医保控费效果取得预期效果，持续压缩相关企业的盈利空间。我们认为应该注意规避辅助用药业务占营业总收入比例高的企业。

2.2. 7 月 12 日，国家医保局等部门召开药品“4+7”集采扩面企业座谈会

“4+7”带量采购全国范围推开。药品 4+7 集采扩面企业座谈会提出，所有企业以 4+7 中标价作为天花板报价，多家中标，平分市场。本轮采购坚持四个不变：带量采购、过评品种、效果协同、操作机制；确认两个改变：适度竞争、多家中标。

表 3：药品 4+7 集采扩面企业座谈会纪要

| 事项 | 具体内容 |
|------|---|
| 招标原则 | 四个不变：带量采购、过评品种、效果协同、操作机制。两个改变：适度竞争、多家中标 |

| | |
|------|---|
| 采购价格 | 所有企业以 4+7 中标价作为天花板报价，多家中标，平分市场 |
| 药品范围 | 第一批中选的 25 个通用名 |
| 地区范围 | 除 4+7 城市以及福建、河北两省外的全国所有省份及地区 |
| 企业范围 | 所有此轮开标前通过一致性评价品种的原研及仿制药生产企业 |
| 约定用量 | 全部地区公立医院、定点民营医院、军队医院上报用量按一定比例作为约定量。若一家中标给予 50% 约定量，两家中标给 60% 约定量，三家中标给 70% 约定量 |
| 竞标规则 | 1. 所有企业（包括原研企业）以不高于 4+7 中标价格申报， 报价最低的企业直接中选，其余企业依次决定是 否接受最低报价，直到中选企业满 3 家（或：3 家以上，待决策） 2. 根据报价高低，企业交替轮流选择省份（1,2,3,1,2,3...），所挑选省份报的量总和即是此企业约定的量 |
| 采购周期 | 2 家中选品种采购周期为 1 年，3 家（或 3 家以上）中标品种采购周期为 2-3 年 |
| 政策进度 | 2019 年 10 月前出文件，2019 年底招标，2020 年开始执行 |
| 其他事项 | 1. 第二批集采计划明年上半年开始，将按此方案执行 2. 第一批 4+7 城市明年 3 月到期后也将按此方案执行 3. 此次医院上报的量会参考真实采购量，避免约定用量远低于实际 4. 将全国执行 3 家仿制药通过一致性评价后不得采购未过评药品，不但不采购，而且不报销 |

资料来源：国家医保局，东兴证券研究所

“4+7”带量采购效果超出预期。截至 2019 年 5 月 31 日，进行带量采购的 25 个中选品种在 11 个试点城市采购总量达到 8.53 亿片（支），采购总金额达到 11.51 亿，完成约定采购总量的 53.18%。

表 4：第一批“4+7”带量采购 25 个中选品种概况

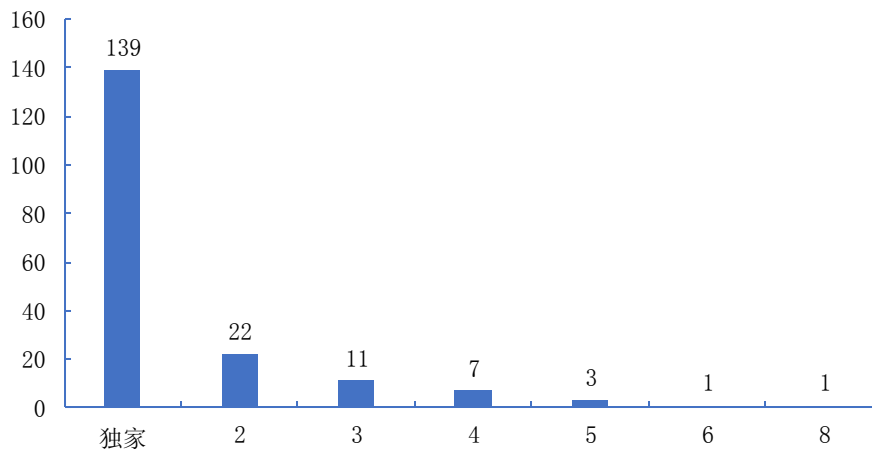
| 中选品种名 | 中选企业 | 中标价格 | 降幅情况 | 产品分类 | 第一批未中标企业 | 后续通过一致性评价企业 |
|------------|------|------|---------|-------|------------------|--------------|
| 福辛普利钠片 | BMS | 0.84 | -69.79% | 抗高血压 | 华海药业 | |
| 赖诺普利片 | 华海药业 | 0.23 | -82.68% | 抗高血压 | 阿斯利康 | |
| 马来酸依那普利片 | 扬子江 | 0.56 | -70.31% | 抗高血压 | 默沙东 | |
| 厄贝沙坦片 | 华海药业 | 0.2 | -69.37% | 抗高血压 | 辉瑞、恒瑞、赛诺菲 | 正大天晴 |
| 氯沙坦钾片 | 华海药业 | 1.05 | -75.35% | 抗高血压 | 默沙东 | |
| 厄贝沙坦氢氯噻嗪片 | 华海药业 | 1.09 | -70.70% | 抗高血压 | 正大天晴、赛诺菲 | |
| 苯磺酸氨氯地平片 | 京新药业 | 0.15 | -57.55% | 抗高血压 | 黄河药业、扬子江、华润赛科、辉瑞 | 亚宝、辰欣药业、万生药业 |
| 草酸艾司西酞普兰片 | 科伦药业 | 4.42 | -40.43% | 抗抑郁药 | 洞庭、京卫、灵北 | |
| 盐酸帕罗西汀片 | 华海药业 | 1.67 | -56.74% | 抗抑郁药 | GSK | |
| 奥氮平片 | 江苏豪森 | 9.64 | -30.37% | 安定药 | 礼来 | 齐鲁 |
| 利培酮片 | 华海药业 | 0.17 | -72.17% | 安定药 | 西安杨森 | 齐鲁、思华 |
| 左乙拉西坦片 | 京新药业 | 2.4 | -27.27% | 抗癫痫药 | 优时比 | 信立泰、圣华曦药业 |
| 盐酸右美托咪定注射液 | 扬子江 | 133 | -13.07% | 催眠镇静药 | 恒瑞 | |
| 吉非替尼片 | 阿斯利康 | 54.7 | -82.64% | 抗肿瘤药 | 齐鲁 | 正大天晴 |

| | | | | | | |
|--------------|------|-------|---------|-----------|-----------------|-------------------------------|
| 甲磺酸伊马替尼片 | 江苏豪森 | 10.4 | -43.56% | 抗肿瘤药 | 诺华 | |
| 注射用培美曲塞二钠 | 四川汇宇 | 810 | -67.07% | 抗肿瘤药 | 礼来 | |
| 阿托伐他汀钙片 | 北京嘉林 | 0.94 | -83.74% | 血脂调节剂 | 乐普、辉瑞 | 兴安药业、齐鲁药业 |
| 瑞舒伐他汀钙片 | 京新药业 | 0.78 | -81.55% | 血脂调节剂 | 海正、先声、正大天晴、阿斯利康 | 莱柯、鲁南贝特 |
| 硫酸氢氯吡格雷片 | 信立泰 | 3.18 | -65.53% | 抗血栓 | 乐普、赛诺菲 | 石药欧意 |
| 恩替卡韦分散片 | 正大天晴 | 0.62 | -95.62% | 系统用直接抗病毒药 | 海思科、东瑞、BMS | 信泰、药友、百奥、广生堂、青峰、贝克 |
| 富马酸替诺福韦二吡呋酯片 | 成都倍特 | 0.59 | -96.14% | 系统用直接抗病毒药 | 齐鲁、正大天晴、GSK | 贝克生物、龙泽制药、苏泊尔南洋、特瑞药业、海思科、恒益药业 |
| 头孢呋辛钠片 | 成都倍特 | 0.51 | -52.47% | 系统用抗菌药 | 联邦制药、国药致君、GSK | 中化药业、成都倍特、白云山 |
| 羧比洛芬酯注射液 | 北京泰德 | 21.95 | -65.72% | 非甾体抗炎药 | 武汉大安 | |
| 孟鲁司特钠片 | 杭州民生 | 3.88 | | 阻塞性气管疾病用药 | 默沙东 | 长春海悦 |
| 蒙脱石散 | 先声药业 | 0.68 | -39.82% | 肠道吸附药 | 维奥药业、扬子江、益普生 | 宏济堂、康恩贝 |

资料来源：新浪医药、健识局，东兴证券研究所

273个通过一致性评价的品种，为新一轮带量采购做好准备。截至2019年6月26日，已有273个品规通过或视同通过仿制药一致性评价，其中：1个品规通过企业达8家；1个品规通过企业达6家；3个品规通过企业达5家；7个品规通过企业达4家；11个品规通过企业达3家，22个品规通过企业达2家；139个品规通过企业达1家。

图 5: 273 个通过一致性评价的品种汇总（截至 2019 年 6 月 26 日）



资料来源：GBI SOURCE，东兴证券研究所

点评：

采购价格整体有升有降，结构优化，符合改革预期，国家医保局对带量采购成果予以肯定，因而带量采购实施范围从 4+7 城市+福建+河北，扩大到全国，期望能扩大降价成果。取消非独家，最多可以 3 家中标，对比 2018 年 4 季度的带量采购有了关键性的调整，独家中标是导致 4+7 大幅降价的核心规则，如果能有 3 家中标，生产企业没有必要一次把价格降到最低。从保障供应角度来看，全国范围扩大多家中标也可规避断供风险。限价以第一批最低价为限价，这意味后续降价结果只会更低，尤其是 3 家以上过一致性评价的品种，不想被淘汰只能跟标降价，在此次扩容中所受冲击最大。长期来看，我们认为非独家的规则会在全国范围内推广，这也会是 2020 年第二批品种可预见的采购模式。

对产业的影响：在面的维度上，带量采购进入全国阶段，影响冲击力超出市场预期；在品种维度上，第二批延迟到 2020 年，冲击范围是缩小了，但产业大浪淘沙的趋势不变，尤其是第一批的 25 个品种，对于一致性评价难度高，竞争格局稳定的品种，非独家中标的规则是非常友好的，给企业留足了缓冲期。

对于投资而言，招标规则从独家变为非独家，在心理冲击上更加缓和的，实际对具体品种的影响，还是要看过一致性评价的情况，以及企业成本竞争优势。

2.3. 7 月 15 日，国务院印发《国务院关于实施健康中国行动的意见》

《意见》明确了三方面共 15 个专项行动。一是从健康知识普及、合理膳食、全民健身、控烟、心理健康等方面综合施策，全方位干预健康影响因素；二是关注妇幼、中小学生、劳动者、老年人等重点人群，维护全生命周期健康；三是针对心脑血管疾病、癌症、慢性呼吸系统疾病、糖尿病四类慢性病以及传染病、地方病，加强重大疾病防控。通过政府、社会、家庭、个人的共同努力，努力使群众不生病、少生病，提高生活质量。

《意见》强调，国家层面成立健康中国行动推进委员会，制定印发《健康中国行动（2019—2030 年）》，细化上述 15 个专项行动的目标、指标、任务和职责分工，统筹指导各地区各相关部门加强协作，研究疾病的综合防治策略，做好监测考核。要动员各方广泛参与，凝聚全社会力量，形成健康促进的强大合力。要加强公共卫生体系建设和人才培养，加强财政支持，强化资金统筹，优化资源配置，加强科技、信息支撑，完善法律法规体系。要注重宣传引导，及时发布政策解读，设立健康中国行动专题网站，以有效方式引导群众了解和掌握必备健康知识，践行健康生活方式。

表 5: 全方位干预健康影响因素目标

| 时间 | 全国居民健康素养水平（不低于） | 5 岁以下儿童生长迟缓率（低于） | 城乡居民达到《国民体质测定标准》合格以上的人数比例（不低于） | 经常参加体育锻炼人数比例（不低于） | 全面无烟法规保护的人口比例（不低于） | 居民心理健康素养水平（达到） |
|------|-----------------|------------------|--------------------------------|-------------------|--------------------|----------------|
| 2022 | 22% | 7% | 91% | 37% | 30% | 20% |
| 2030 | 30% | 5% | 92% | 40% | 80% | 30% |

资料来源：《国务院关于实施健康中国行动的意见》，东兴证券研究所

表 6: 维护全生命周期健康目标

| 时间 | 婴儿死亡率（不高于） | 孕产妇死亡率（不高于） | 国家学生体质健康标准达标优良率（不低于） |
|------|------------|-------------|----------------------|
| 2022 | 7.5‰ | 18/10 万 | 50% |
| 2030 | 5‰ | 12/10 万 | 60% |

资料来源：《国务院关于实施健康中国行动的意见》，东兴证券研究所

表 7: 防控重大疾病目标

| 时间 | 心脑血管疾病死亡率（不高于） | 总体癌症 5 年生存率（不低于） | 70 岁及以下人群慢性呼吸系统疾病死亡率（不高于） | 糖尿病患者规范管理率（不低于） | 以乡（镇、街道）为单位，适龄儿童免疫规划疫苗接种率（高于） |
|------|----------------|------------------|---------------------------|-----------------|-------------------------------|
| 2022 | 209.7/10 万 | 43.3% | 9/10 万 | 60% | 90% |
| 2030 | 190.7/10 万 | 46.6% | 8.1/10 万 | 70% | 90% |

资料来源：《国务院关于实施健康中国行动的意见》，东兴证券研究所

点评：

本次健康中国实施意见在原则上体现了四大转变：一是在定位上，从以治病为中心向以人民健康为中心转变；二是在策略上，从注重“治已病”向注重“治未病”转变；三是在主体上，从依靠卫生健康系统向社会整体联动转变；四是在行动上，努力从宣传倡导向全民参与、个人行动的转变。政府、社会、家庭和个人要行动起来，共担健康责任，共享健康成果。

其中文件明确提出，将重点防治心脑血管疾病、癌症、慢性呼吸系统疾病、糖尿病这四类重大慢性病，2017 年，我国以这四类疾病为代表的慢性非传染性疾病导致的死亡人数占总死亡人数的比例超过 84%，导致的疾病负担占总疾病负担的 70% 以上。健康中国行动将在慢病防治中贯彻早诊早疗，动态监测，规范治疗的理念，疾病的防治由个人扩大到社会、政府责任，随着正确的健康理念确立，与政府对疾病防治的推动，也将给相关企业带来发展机会。

2.4. 7 月 15 日，江苏省南通市医用耗材集中带量采购价格谈判邀请函

7 月 15 日，江苏省南通市医疗保障局向 77 家耗材生产经营企业发出医用耗材集中带量采购价格谈判邀请函，对 41 种产品开展价格谈判。7 月 16 日，南通市医保局向 77 家企业发出带量谈判邀请时表示：价格申报时间截止系统将自动关闭，逾期不提交的企业，将暂停其相关中标入围品种在省平台上的采购。7 月 22 日，南通市医保局连续发布两则公告：《南通市医用耗材集中带量采购价格谈判公告》、《南通市医用耗材集中带量采购价格谈判须知》。

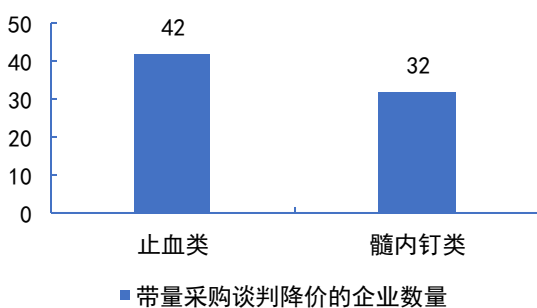
表 8: 江苏省南通市医用耗材集中带量采购谈判方案

| 事项 | 具体内容 |
|------|--|
| 采购范围 | 止血材料和髓内钉两类品种 |
| 参与企业 | 价格谈判品种在 2017 年南通市医疗卫生机构医用耗材和检验检测试剂集中采购中的所有中标企业 |
| 中标原则 | 按照限高议价、非全系列产品的原则，由专家与企业进行现场价格谈判，采用多轮报价，逐轮淘汰 |

| | |
|------|--|
| 采购周期 | 明确约定采购周期为 1 年，1 年内全市公立医疗机构必须执行约定的采购量 |
| 采购量 | 全市公立医疗机构两大类耗材 60%和 70%的采购量，剩余部分采购量由其他中标企业供应 |
| 货款周期 | 在采购平台上发出采购订单到付款不得超过 60 天 |
| 其他 | 一经发现以低于成本价等恶意最低价中标的企业，立即取消申报、中选资格，1 年内全市公立医疗市场禁入 |

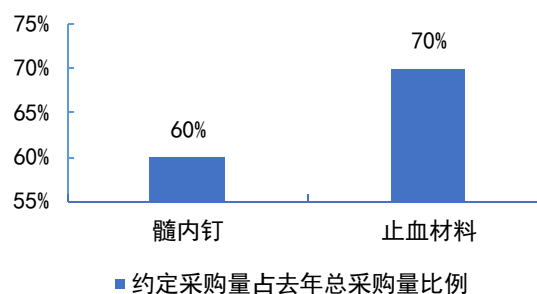
资料来源：江苏省南通市医疗保障局、东兴证券研究所

图 6：带量采购谈判降价的企业数量



资料来源：江苏省南通市医疗保障局、东兴证券研究所

图 7：带量采购约定采购量占去年总采购量比例



资料来源：江苏省南通市医疗保障局、东兴证券研究所

表 9: 72 家参与江苏省南通市医用耗材集中带量采购谈判企业名单

| 序号 | 止血材料企业名单 | 髓内钉企业名单 |
|----|-------------------|------------------|
| 1 | 巴德医疗科技（上海）有限公司 | 北京贝思达生物技术有限公司 |
| 2 | 保佳力科技（北京）有限公司 | 北京理贝尔生物工程研究所有限公司 |
| 3 | 北京大清生物技术股份有限公司 | 博益宁（厦门）医疗器械有限公司 |
| 4 | 北京美科创新科技有限公司 | 常州奥斯迈医疗器械有限公司 |
| 5 | 北京泰科斯曼科技发展有限公司 | 常州鼎健医疗器械有限公司 |
| 6 | 北京益而康生物工程有限公司 | 常州华森医疗器械有限公司 |
| 7 | 北京英佳麦迪克医用材料有限公司 | 常州市康辉医疗器械有限公司 |
| 8 | 常州百瑞吉生物医药有限公司 | 创生医疗器械（中国）有限公司 |
| 9 | 常州医药研究所有限公司 | 大博医疗科技有限公司 |
| 10 | 成都迪康中科生物医学材料有限公司 | 迪恩医疗科技有限公司 |
| 11 | 达信医疗科技（苏州）有限公司 | 江苏艾迪尔医疗科技股份有限公司 |
| 12 | 福州海王福药制药有限公司 | 江苏百易得医疗科技有限公司 |
| 13 | 广西南宁博恩康生物科技有限公司 | 捷迈（上海）医疗国际贸易有限公司 |
| 14 | 广州市弘健生物医用制品科技有限公司 | 南京润知诺贸易商行 |
| 15 | 哈尔滨沛奇隆生物制药股份有限公司 | 强生（上海）医疗器械有限公司 |
| 16 | 海南众森生物科技有限公司 | 山东威高骨科材料股份有限公司 |
| 17 | 黑龙江燎原科技有限公司 | 上海开为医疗科技有限公司 |

| | | |
|----|-----------------|---------------------|
| 18 | 惠州华阳医疗器械有限公司 | 上海康定医疗器械有限公司 |
| 19 | 嘉恒医药（江苏）有限公司 | 施乐辉医用产品国际贸易（上海）有限公司 |
| 20 | 江苏盛隆跃康生物科技有限公司 | 史赛克（北京）医疗器械有限公司 |
| 21 | 江苏斯微特医药科技有限公司 | 苏州吉美瑞医疗器械股份有限公司 |
| 22 | 江苏先锐医疗器械有限公司 | 苏州市康力骨科器械有限公司 |
| 23 | 江苏中科生命科学研究有限公司 | 苏州苏南捷迈得医疗器械有限公司 |
| 24 | 美敦力（上海）管理有限公司 | 苏州欣荣博尔特医疗器械有限公司 |
| 25 | 南京东万生物技术有限公司 | 苏州优贝特医疗器械有限公司 |
| 26 | 强生（上海）医疗器械有限公司 | 天津市金兴达实业有限公司 |
| 27 | 青岛博益特生物材料股份有限公司 | 天津市威曼生物材料有限公司 |
| 28 | 青岛颐中生物工程有限公司 | 天津市正大医疗器械有限公司 |
| 29 | 山东赛克赛斯生物科技有限公司 | 无锡市闻泰百得医疗器械有限公司 |
| 30 | 山东威高新生医疗器械有限公司 | 武汉德路拜尔外科植入物有限公司 |
| 31 | 山西皮尔复生物技术有限公司 | 浙江广慈医疗器械有限公司 |
| 32 | 上海传慎医疗器械有限公司 | 浙江科惠医疗器械股份有限公司 |
| 33 | 上海昊海生物科技股份有限公司 | |
| 34 | 上海其胜生物制剂有限公司 | |
| 35 | 石家庄亿生堂医用品有限公司 | |
| 36 | 天津康凝和业商贸有限公司 | |
| 37 | 威海世创医疗科技有限公司 | |
| 38 | 无锡贝迪生物工程股份有限公司 | |
| 39 | 烟台万利医用品有限公司 | |
| 40 | 云南德华生物药业有限公司 | |
| 41 | 浙江景嘉医疗科技有限公司 | |
| 42 | 浙江和雅医疗器械有限公司 | |

资料来源：江苏省南通市医疗保障局、东兴证券研究所

点评：

本次强制企业谈判降价的 41 个品种，是通过全市耗材用量数据统计确定实施带量采购的耗材产品。通知要求全市所有公立医疗机构上一年度髓内钉总采购量的 60%、止血材料总采购量的 70%，作为中选产品的约定采购量。此次参与价格谈判的有 72 家企业：其中止血材料类 42 家，包括美敦力、强生、巴德、威高等；髓内钉类 32 家，包括强生、史赛克、施乐辉等。

规则与影响情况：按照限高议价、非全系列产品的原则，谈判采用多轮报价，逐轮淘汰的方式，最终确定最低价格的产品为拟中选产品。由此在同系列申报产品中排除高价产品，确认质优价廉的产品入围，并由多家企业现场多轮报价，将对申报产品带来较大降价压力。同时，将次低价格产品作为备案采购，以保障供应量，也避免了独家中标造成的断供情况发生。为缓解企业账期压力，切实缩短企业的回款周期，规则要求医院在采购平台上发出采购订单到付款不得超过 60 天，不再以医院确认收货日期为起点划分回款周期。

对产业的影响：江苏南通市通过强制企业参与价格谈判，明确全市可给予的耗材市场量，来确保带量采购的顺利推进，并在本次采购纳入了低值耗材（止血材料），也意味着耗材带量采购的目标开始从高值耗材逐渐扩散到低值耗材；同时中标产品在采购周期内继续进行全国低价联动，如果全国范围内出现产品价格低于南通市的中选价格，则就低调动，既给进入南通市场的企业带来新的竞价预期，也进一步夯实了同一耗材品种在全国范围内的统一定价的基础。由于限价规则与宁波规则类似，有望促进成交耗材产品实现量价齐跌，同时促进国产品牌的市占率提高，推动质优价廉的国产品牌由地方方向全省扩张。

对投资的影响：江苏南通是为数不多的首先展开耗材带量采购的地区，将对全市的耗材企业的市场格局产生深刻影响。对于入选采购目录的品种而言，产品的价格本身由于有着较大的降价空间，且相对药品带量采购，耗材采购在降价幅度会相对和缓，对企业而言有较大的缓冲空间。本次采购虽然是针对南通市而言，但随着南通市的成功实践，预期将在江苏省内展开更大规模、更多品种的带量采购，在江苏省内中标的企业可以通过耗材产品的优化组合来实现市场份额的提升。

2.5. 7月16日，安徽省印发《省属公立医疗机构高值医用耗材集中带量采购谈判议价（试点）实施方案》

方案明确，安徽省属第一批集中带量采购的产品范围为：**骨科植入（脊柱）类、眼科（人工晶体）类高值耗材**；进行两轮谈判议价，参考全国省级中位数价、平均价、最低价、第一票价格，确认最优入选价格，原则上采购周期为一年。参加带量采购的企业包括经国家药品监督管理部门批准、在中国大陆地区销售的、安徽省药采平台集中采购目录内的高值医用耗材生产企业（进口耗材全国总代理视为生产企业）。

表 10: 安徽省高值医用耗材集中带量采购谈判议价（试点）实施方案

| 事项 | 具体内容 |
|------|--|
| 采购范围 | 占 2018 年度省属公立医疗机构骨科植入(脊柱)类和眼科(人工晶体)类高值医用耗材采购量 70%、90% 的产品 |
| 参与企业 | 经国家药品监督管理部门批准、在中国大陆地区销售的、安徽省药采平台集中采购目录内高值医用耗材的生产企业(进口耗材全国总代理视为生产企业) |
| 议价方式 | 1.集中带量谈判议价。经专家组两轮谈判议价，对谈判议价成功的高值医用耗材形成带量采购谈判价。 2.谈判议价的参考价。参考 2016 年以来全国省级中标价或挂网限价的最低价，省属公立医疗机构 2018 年度实际采购价的中位数价、平均价、最低价及“两票制”的第一票价格，由专家论证议定带量采购谈判议价产品的入围价 |
| 采购周期 | 按谈判议价的采购量，省属公立医疗机构与供货企业签订带量购销合同， 确保 1 年内完成采购量 |
| 采购量 | 优先采购使用谈判成功产品，按谈判后形成的谈判价在集中交易目录中网上集中采购， 且采购使用量不得低于 2018 年度该产品的 80% |
| 采购原则 | 1.严禁二次议价。省药采平台将对省级谈判成功产品设立单独采购交易模块，并进行标注标识，谈判成功产品必须网上采购，按照省药采平台集中交易目录新限价，零差价销售。对于谈判成功产品，各省属公立医疗机构不得再组织议价 2.优先采购使用。谈判成功产品如在备案交易目录内，省药采平台将其直接纳入集中交易目录。省属公立医疗机构在制定采购目录时，必须优先采购谈判成功产品。临床需要时，应简化采购程序 |
| 货款周期 | 省属公立医疗机构作为货款结算第一责任人， 应在 90 天内支付货款 |
| 付费标准 | 单病种付费定额费用不变 。对于纳入省属公立医疗机构单病种付费的谈判病种，在合规使用谈判成功产品时，付费定额不变。 |

节约资金

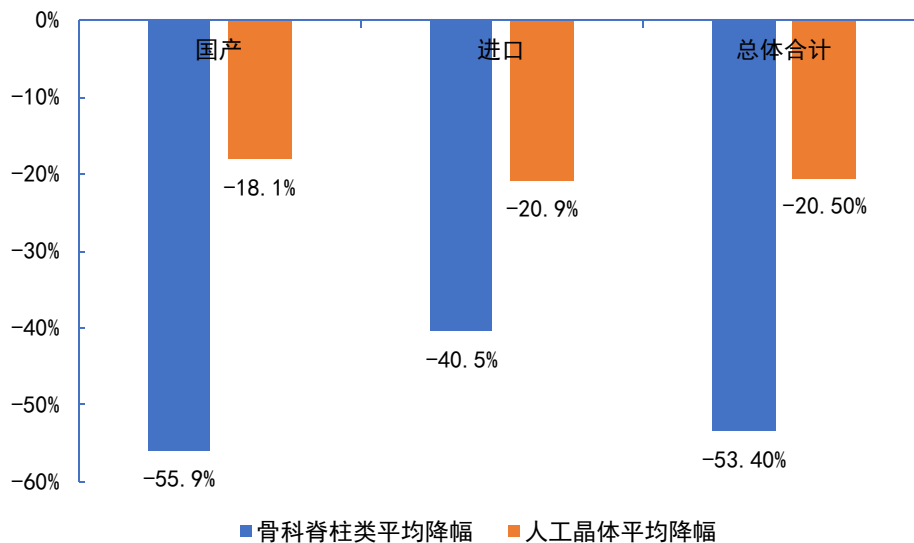
1.节约资金的 50%用于降低耗材医保支付标准，减少医保基金支出，减轻患者负担。

2.节约资金的 50%用于激励省属公立医疗机构

资料来源：安徽省医保局，安徽省卫健委、财政厅和药监局，东兴证券研究所

7月30日，安徽省顺利完成带量谈判议价工作，其中骨科脊柱类材料国产品类平均降价**55.9%**，进口品类平均降价**40.5%**，总体平均降价**53.4%**，单个组件最大降幅**95%**；人工晶体国产品类平均降价**18.1%**，进口品类平均降价**20.9%**，总体平均降价**20.5%**。按2019年上半年全省骨科脊柱类和人工晶体类产品网上采购额测算，预计谈判议价后，两类产品年节约资金分别为3.7亿元和0.29亿元。

图 8: 安徽省骨科脊柱类与眼科人工晶体带量采购降价结果



资料来源：安徽省医药集中采购服务中心，东兴证券研究所

安徽省在全面掌握骨科植入（脊柱）类、眼科（人工晶体）类产品价格信息基础上，通过多次召开耗材企业、医疗机构负责人座谈会，认真听取各方意见，组织采购及临床专家，反复研究论证试点方案，针对耗材采购的相关难点总结了一套行之有效的工作经验，在稳步推进本省试点工作的同时，给全国更大范围内的推广耗材带量采购做好铺垫。

表 11: 安徽省高值医用耗材集中带量采购经验总结

| 实际问题 | 解决方法 | 具体操作 |
|--------|-------|---|
| 无标准无编码 | 组套分组 | 建立以临床需求为导向的“组套分组法”，破解医用耗材标准不一、分类不清难题，实现可竞争、可比价的价格形成体系 |
| 利益冲突 | 分配机制 | 发挥医保主导作用，以“购买方”角色，联合医疗机构，定规则、建机制，甩掉虚高水分，理顺价格体系，治理过度使用 |
| 信息不对称 | 专家谈判 | 实施大数据采集分析运用，为谈判议价提供详实数据支撑。遴选临床专家担任谈判专家，建立医药企业、耗材产品“双向比质比价法”，破除谈判议价信息不对称弊端 |
| 招采分离难 | 明确采购量 | 明确参加采购的耗材用量，分别占2018年度省属公立医疗机构骨科植入（脊柱）类和眼科（人工晶体）类高值医用耗材采购量70%、90%的产品 |
| 营商环境难 | 组合政策 | 与财政、卫健、药监部门共同制定组合政策 |

资料来源：安徽省医药集中采购服务中心，东兴证券研究所

点评：

在今年6月26日至28日，安徽召开省属公立医院高值耗材带量采购会议后，国家医疗保障局局长胡静林赴安徽调研高值耗材带量采购工作，胡静林指出，要按照党中央关于治理高值医用耗材的改革要求，把试点工作开展好，为全国开展高值医用耗材治理积累经验，切实降低群众就医负担。此后市场一直预期耗材带量采购将在安徽省首先落地，本次针对高值耗材的带量采购以安徽省属公立医疗机构作为试点，逐步推广至全省县级及县级以上公立医疗机构。

对产业的影响：带量采购在于承诺销量，保障中标企业获得确定的量，企业敢于把营销的水分挤出，主动把价格降下来。根据谈判结果来看，骨科脊柱类材料国产品类平均降价55.9%，进口品类平均降价40.5%，总体平均降价53.4%；人工晶体国产品类平均降价18.1%，进口品类平均降价20.9%，总体平均降价20.5%。相比于宁波规则对人工晶体和骨科脊柱的历史集中采购来看，安徽模式的平均降幅相对温和，但也有骨科脊柱类单品的降幅超预期达到95%，整体的降价冲击基本在市场预期内。参考药品带量采购的进展情况，高值耗材方面的新一轮试点带量采购，有望从安徽所在联盟内部向全国范围展开，推动采购价格在全国范围内的统一定价。

对投资的影响：本轮带量采购后，安徽市场竞争格局将发生较大变动，入局者将获得约定的市场量，并基于已有的产品组合战略，推动产品结构最优化，同时为确保产品正常供应，中标企业数量也会有一定保障。经过本轮谈判后，企业将大幅削减中选品种的营销成本，大批经销商也将退出安徽市场。

2.6. 7月17日，浙江省发布《关于推进全省县域医共体基本医疗保险支付方式改革的意见》

《意见》以全面建设县域医共体为契机，在全省范围内全面推行总额预算管理；对住院医疗服务，主要按DRGs点数法付费；对长期、慢性病住院医疗服务，逐步推行按床日付费；对门诊医疗服务，探索结合家庭医生签约服务，实行按人头付费。浙江省成为全国首个在全省范围内推进住院按DRGs点数法付费的省份，本次推行的按DRGs点数法付费也是金华模式成功实践的推广放大。

金华市推行以“病组点数结算”为核心的医保支付方式，以上一年医保住院基金实际报销总额为基数，并按上一年当地GDP增长水平为主要因素协商谈判形成的增长率确定当年预算总额，将历史前18个月所有住院病例分成595个病组，根据每个病组的历史成本确定点数，每月按照医院服务点数预付，年末根据各医院服务点数并按医保管理政策考核后分配预算总额。

表 12: 浙江省金华市 DRGs 点数法医保支付方式

| 操作步骤 | 具体实施方法 |
|------------------|--|
| 1. 编制年度预算总额 | 进行总额预算，合理控制基金支出增长率水平，医院可结余留用。增长率根据国家相关文件要求以及研究学者报告控制在10%以内，具体数值的制定则是根据GDP、人头增长、CPI等因素，以及结合省医疗费用增长控制指标。 |
| 2. 采用“病组点数法”精准付费 | (1) 疾病分组引入DRGs分组方法。采用科学测算与谈判相结合的方式确定分组 (2) 根据国际标准建立分组器。将样本病例的住院医保结算数据、病案数据划分为手术组（采用ICD9-CM-3编码）和非手术组（采用ICD-10编码）两组进行统计，确定每个样本病历的病种 (3) 确定疾病分组支付标准。将每个病种中的病例样本价格进行计算，确定平均价格（包含自费费用） |

(4) **确定病组点数由病组之间的费用比例关系。**统计计算得到所有疾病的平均住院费用数据，作为计算的基准度量衡，统计得出病组的平均住院费用，由此计算出每个病组的基准点数

3.年终清算总费用

根据年初预算与全市医院总点数来计算每个点数对应的医保资金，再据此算出每家医疗机构所得的总医保资金，结余的医保资金医院可以留用，而超过预算资金的部分则由医院自行承担

4.智能监控，精细管理

事前信息查阅、事中诊间审核、事后智能审核、医保医师管理、临床知识库、药品电子监管码、全体库存监督等医保、医疗和医药等为病组点数法的实施提供技术支持

资料来源：《金华市中心医院 DRGs 点数法医保支付方式改革成效好》，北京医保论坛，东兴证券研究所

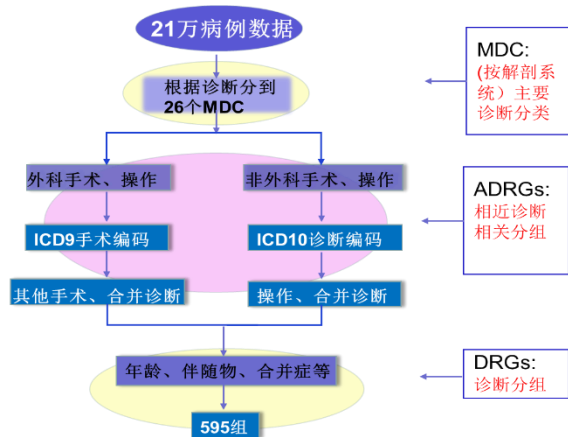
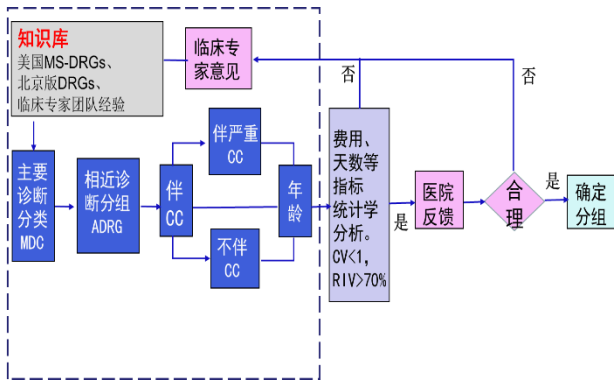
金华的病组点数法重点有两方面，一方面在于确定疾病病组，另一方面在于确定每个病组的点数。

首先，分组的确定采用科学测算与谈判相结合的方式。根据美国的 MS-DRGs、北京的 CN-DRGs 经验和临床专家团队的经验，结合本地实际情况根据测算先制定初步的分组，再与医院谈判，最终通过 5 轮沟通谈判形成了 595 个疾病分组（2017 年增加至 625 个）。

共收集了 18 个月内 21 万个样本病例的住院医保结算数据、病案数据，并将之划分为手术组（采用 ICD9-CM-3 编码）和非手术组（采用 ICD-10 编码）两组进行统计，确定每个样本病历的病种。

图 9：浙江金华的疾病分组引入 DRGs 分组方法

图 10：浙江金华根据国际标准建立的分组器



资料来源：《金华市中心医院 DRGs 点数法医保支付方式改革成效好》，北京医保论坛、东兴证券研究所

资料来源：《金华市中心医院 DRGs 点数法医保支付方式改革成效好》，北京医保论坛、东兴证券研究所

确定疾病分组支付标准。将每个病种中的病例样本价格进行计算，确定平均价格（包含自费费用）。

表 13: 浙江省金华市确定疾病分组支付标准（随机举例）

| 病组编码 | 名称 | 主诊断/主手术举例 | 病组平均总费用 | 组内变异系数 |
|------|-------------------|---|---------|--------|
| BX25 | 周围神经病 | E11.401+(2 型糖尿病性周围神经病), G50.000(三叉神经痛) | 6889 | 0.36 |
| CB39 | 晶体手术, 伴与不伴合并症与伴随病 | 13.71001(白内障摘除伴人工晶体一期置入术), 13.41001(白内障超声乳化抽吸术) | 7769 | 0.26 |

资料来源：《金华市中心医院 DRGs 点数法医保支付方式改革成效好》，北京医保论坛、东兴证券研究所

确定病组点数由病组之间的费用比例关系。经过统计计算，可以得到全市的所有疾病的平均住院费用数据，可以看做是计算的基准度量衡，而病组的平均住院费用也可以统计得出，由此就可以计算出每个病组的基准点数。

图 11: 病组点数由病组之间的费用比例关系确定方程式

病组点数 = 基准点数 * 成本系数（差异系数）

$$\text{基准点数} = \frac{\text{该病组平均住院费用}}{\text{市区平均住院费用}} * 100 \quad \text{成本系数} = \frac{\text{医疗机构本病组平均费用}}{\text{市区平均住院费用}}$$

资料来源：《金华市中心医院 DRGs 点数法医保支付方式改革成效好》，北京医保论坛、东兴证券研究所

点评：

以总额付费为中心，提升医院营运效率，通过大成本预算，严格控制费用增长。2017 年上半年，金华市中心医院药品占医疗收入 29.79%，同比下降 0.82%；每百元医疗收入卫生材料消耗 19.62 元，同比下降 0.65 元。通过比较各医院、各科室 DRGs 中的 CMI（病例组合指数，代表医疗机构的综合医疗水平），量化医院的专科、综合医疗水平，促进医院有针对性地提升、完善医疗能力。对于患者而言，服务质量更好、负担费用更少。2017 年上半年，金华市中心医院门急诊人次、出院人次、手术例数继续保持增长，平均住院日和均次费用继续保持下降，其中门诊均次费用同比下降 1.55%；住院病人均次费用同比下降 3.57%。

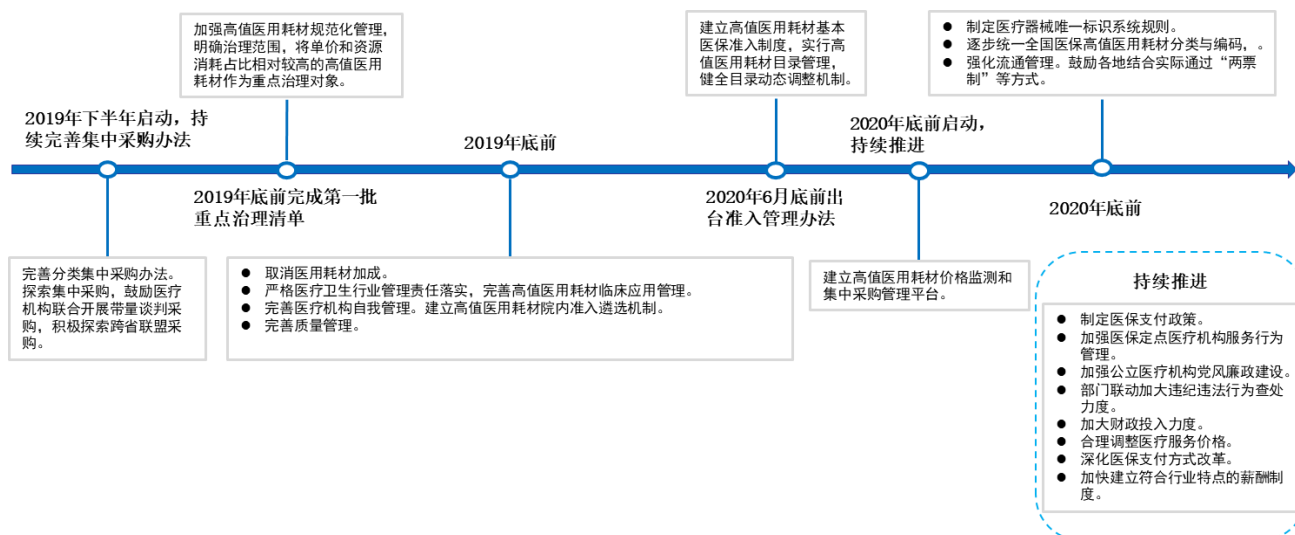
对产业的影响：今年 6 月，国家医保局确定了 30 个 DRG 付费模式的试点城市，确保 2020 年模拟运行，2021 年启动实际付费。随着浙江金华医院试点的成功实践，浙江在全省范围内推开 DRGs 付费模式，将总额付费模式由点到面进行更大范围的推广，在全国范围内进行总额付费模式的推广进度，也有望逐渐提速。虽然试点城市的推广使用较为顺利，但是中小型医疗机构的推广存在较大置换成本，需要有成熟的应用模式之后，进行自上而下的推行。随着付费模式的改变，临床的药械使用由对原来的医生诊疗经验依赖，转变为严格按照临床治疗路径进行，对进院的药械产品提出更高的要求，会有针对性地提升临床用药指南品种、一线品种的临床使用量。

对投资的影响：实行 DRGs 付费方式，可不断提升机构的运营效率，通过更多的激励入账，会不断提高医生、医院的积极性，有望促进民营医院从专科到综合医疗服务能力的全方位提升，强化核心竞争力、树立服务口碑。实施 DRGs 付费后，将促进病种对应的药械打包入院，相关的企业也将获得更为稳定的客户来源。

2.7. 7月31日，中国国务院办公厅日前印发《治理高值医用耗材改革方案》

《方案》围绕理顺高值医用耗材价格体系，完善高值全流程监管，支持具有自主知识产权的国产品牌提升核心竞争力，提出全面深入治理高值耗材，规范医疗服务行为，控制医疗费用不合理增长。一是，完善价格形成体制，降低高值医用耗材价格虚高。通过实行统一编码和信息共享建立完善的采购平台、医保准入机制、可动态调整的耗材目录，以市场化的手段进行带量采购，实现量价挂钩，围绕医保基金、患者支付能力设置合理的医保支付政策，并在2019年底全面取消耗材加成。二是，规范医疗服务，严控耗材不合理使用。通过严格临床路径管理，规范耗材的临床使用，加强机构自我管理，明确岗位责任，形成完善的监督考核机制。三是，完善配套政策，坚持三医联动。深化支付方式改革，调整服务价格，完善薪酬机制，促进高值耗材价格回归合理，调动医务人员参与改革积极性。以三医联动为抓手，全面协调实施。

图 12: 《治理高值医用耗材改革方案》政策落地时间轴



资料来源：国务院办公厅，东兴证券研究所

点评：

对产业的影响：高值耗材重新定价，市场格局面临重构。《方案》通过纲领性的文件形式定位高值耗材的价格与采购，将高值耗材价格虚高与临床过度使用作为治理重点。具体的采购体系和实际操作方法仍需要等待具体政策落地，但是根据已有的浙江模式、宁波规则来看，可预见的是高值耗材的价格下降趋势，以及临床使用量回归合理化的减少。同时，在政策面上对国产品牌的支持，将促进质优价廉的国产高值耗材品牌的树立，并有望借此培育一批质量过硬的国产产品走向全国。

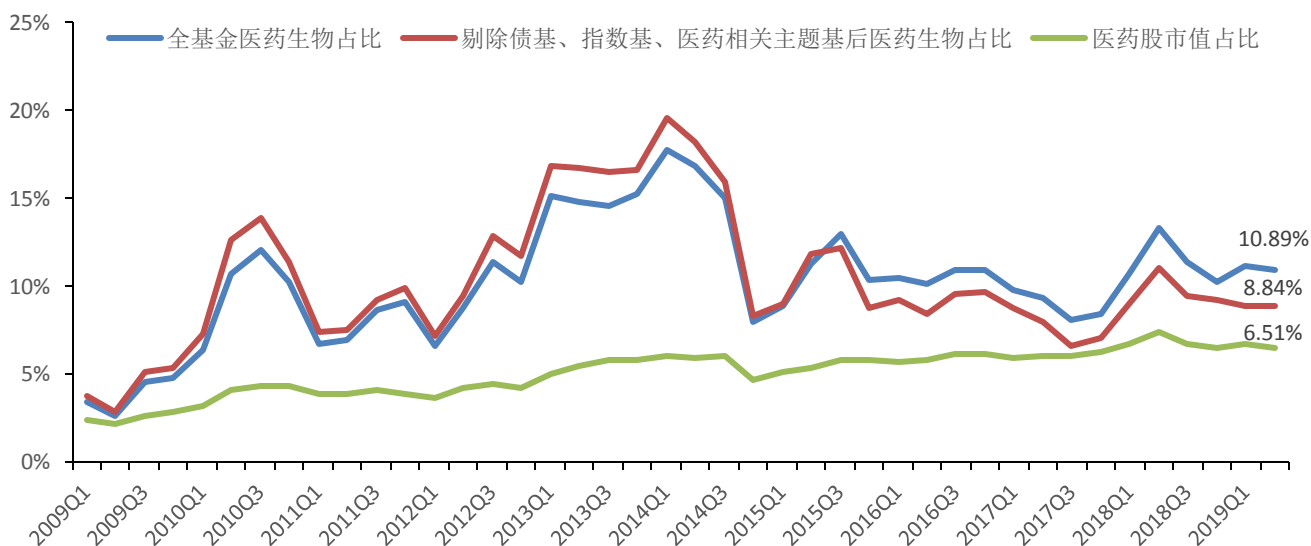
对投资的影响：关注创新和成长型企业，理性看待降价。市场始终担忧高值耗材的降价带来的冲击，实际上高值耗材的流通仍在改革中，其中巨大价差为生产企业留足了安全的区间。站在行业角度，高值耗材创新要快于药品，产品系列的不断丰富，技术的快速迭代也在抵消降价的影响，创新驱动行业增长更加持续性和抗政策风险。

3. 热点数据追踪

3.1. 基金重仓持股之医药持仓情况更新（更新至 2019Q2）

1) 整体来看，2019Q2 基金重仓持股中医药占比相对 2019Q1 略微下降，截至 2019.7.21，基于基金重仓股（前十）信息，全基金重仓医药占比为 10.89%，环比下降 0.26 个百分点，剔除债基、指数基、医药相关主题后的基金重仓医药占比为 8.84%，环比下降 0.03 个百分点。

图 13: 基金重仓持股中医药持仓变化情况（2009-2019Q2）



资料来源：wind, 东兴证券研究所

2) 医药股基金重仓持有基金数来看：排名前 5 的医药生物标的分别为恒瑞医药、长春高新、泰格医药、爱尔眼科和通策医疗，增幅排名前 5 的标的分别为恒瑞医药、益丰药房、爱尔眼科、通策医疗、迈瑞医疗

3) 医药股基金重仓持股市值来看：排名前 5 的医药生物标的分别为恒瑞医药、长春高新、爱尔眼科、泰格医药和通策医疗，增幅排名前 5 的标的分别为恒瑞医药、长春高新、爱尔眼科、迈瑞医疗、泰格医药

表 14: 基金重仓持股中医药持仓变化情况 (2009-2019Q2)

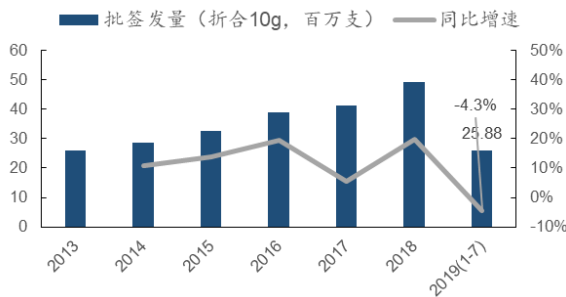
| 医药股基金重仓持有基金数/持股市值增长情况 (Top20) | | | | | | | | | |
|-------------------------------|------|---------------|---------------|-----------------------|-----------|------|-------------------|-------------------|---------------------------|
| 代码 | 名称 | 19Q2 持有基金数 | 19Q1 持有基金数 | 19Q2相对19Q1 持有基金数增加 | 代码 | 名称 | 19Q2 持有市值 (亿元) | 19Q1 持有市值 (亿元) | 19Q2相对19Q1 持有市值增加 (亿元) |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 448 | 271 | 177 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 150.2 | 119.1 | 31.1 |
| 603939.SH | 益丰药房 | 74 | 27 | 47 | 000661.SZ | 长春高新 | 128.6 | 103.4 | 25.2 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 134 | 89 | 45 | 300015.SZ | 爱尔眼科 | 77.4 | 54.3 | 23.1 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 120 | 76 | 44 | 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 39.9 | 19.0 | 20.9 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 101 | 60 | 41 | 300347.SZ | 泰格医药 | 50.5 | 31.0 | 19.5 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 360 | 324 | 36 | 603939.SH | 益丰药房 | 25.7 | 10.4 | 15.2 |
| 002001.SZ | 新和成 | 54 | 20 | 34 | 300142.SZ | 沃森生物 | 25.8 | 12.8 | 13.0 |
| 603259.SH | 药明康德 | 54 | 23 | 31 | 002001.SZ | 新和成 | 14.0 | 4.1 | 9.9 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 136 | 106 | 30 | 600161.SH | 天坛生物 | 11.7 | 2.0 | 9.6 |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 59 | 33 | 26 | 600529.SH | 山东药玻 | 18.5 | 9.5 | 9.0 |
| 600332.SH | 白云山 | 53 | 27 | 26 | 002422.SZ | 科伦药业 | 16.5 | 8.0 | 8.4 |
| 600529.SH | 山东药玻 | 60 | 35 | 25 | 300357.SZ | 我武生物 | 14.0 | 6.2 | 7.8 |
| 603233.SH | 大参林 | 34 | 9 | 25 | 603883.SH | 老百姓 | 15.9 | 8.6 | 7.3 |
| 002422.SZ | 科伦药业 | 55 | 40 | 15 | 603233.SH | 大参林 | 9.2 | 3.2 | 6.0 |
| 002007.SZ | 华兰生物 | 61 | 48 | 13 | 600763.SH | 通策医疗 | 49.8 | 44.0 | 5.8 |
| 300630.SZ | 普利制药 | 55 | 44 | 11 | 603882.SH | 金城医学 | 10.7 | 4.9 | 5.8 |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 49 | 38 | 11 | 603259.SH | 药明康德 | 9.4 | 3.8 | 5.6 |
| 300529.SZ | 健帆生物 | 42 | 32 | 10 | 300630.SZ | 普利制药 | 17.7 | 12.8 | 4.9 |
| 000538.SZ | 云南白药 | 63 | 54 | 9 | 600739.SH | 辽宁成大 | 4.6 | 0.0 | 4.6 |
| 603883.SH | 老百姓 | 41 | 32 | 9 | 300463.SZ | 迈克生物 | 6.2 | 1.9 | 4.3 |

资料来源: wind, 东兴证券研究所

3.2. 血液制品批签发数据情况 (2019年 1-7月累计值)

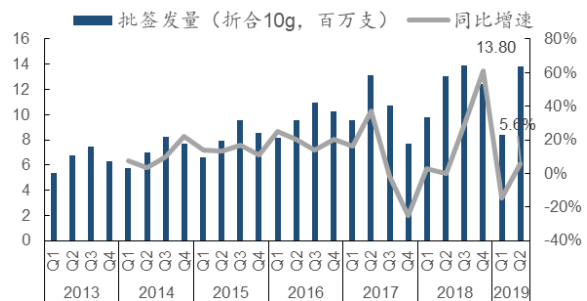
- 1) 人血白蛋白: 折合 10g 规格, 进口+国产 (2588 万支, 同比-4.3%), 国产 (1122 万支, 同比+5.0%), 华兰 (145 万支, 同比+17.7%), 博雅 (44 万支, 同比+61%), 天坛 (261 万支, 同比+12.4%)。
- 2) 人免疫球蛋白: 折合 2.5g 规格, 整体 (604 万支, 同比-4.4%), 华兰 (98 万支, 同比+50.3%), 博雅 (32 万支, 同比+8.9%), 天坛 (151 万支, 同比-5.2%)。
- 3) 人纤维蛋白原: 折合 0.5g 规格, 整体 (45.8 万支, 同比+3.8%), 华兰 (0.2 万支, 同比-95.4%), 博雅 (21.7 万支, 同比-16.1%)。
- 4) 人凝血酶原复合物: 折合 200IU 规格, 整体 (39.2 万支, 同比-44.2%), 华兰 (15.5 万支, 同比-60.9%)。
- 5) 人凝血因子 VIII: 折合 200IU 规格, 整体 (80.8 万支, 同比-21.3%), 华兰 (36.3 万支, 同比-29.5%)。

图 14: 人血白蛋白 (进口+国产) (折合 10g, 按年)

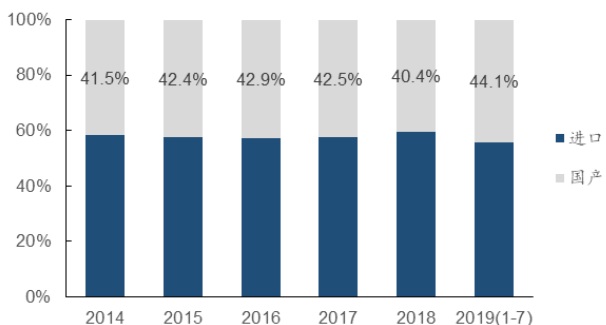


资料来源: wind 医药库, 药智数据, 东兴证券研究所

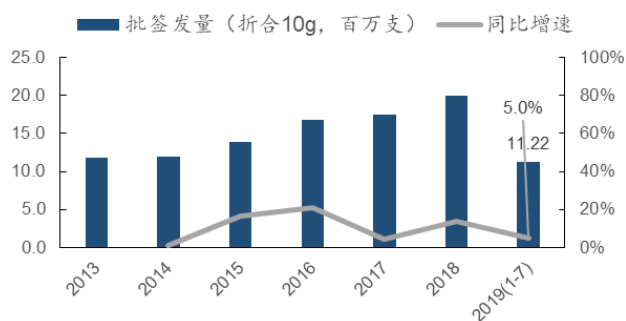
图 15: 人血白蛋白 (进口+国产) (折合 10g, 按季度)



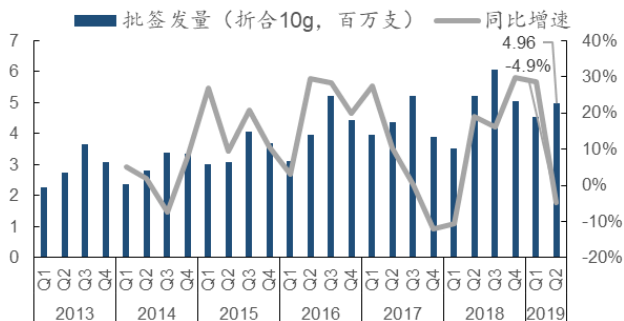
资料来源: wind 医药库, 药智数据, 东兴证券研究所

图 16：人血白蛋白（进口+国产份额）（折合 10g，按年）


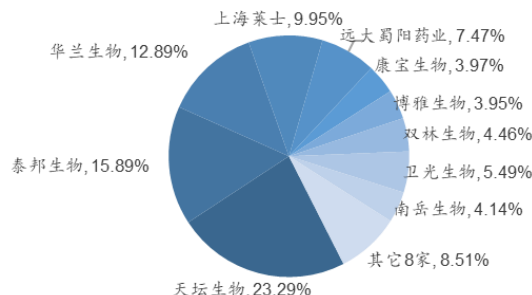
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 17：人血白蛋白（国产）（折合 10g，按年）


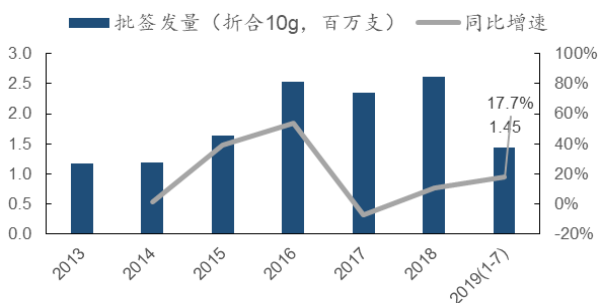
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 18：人血白蛋白（国产）（折合 10g，按季度）


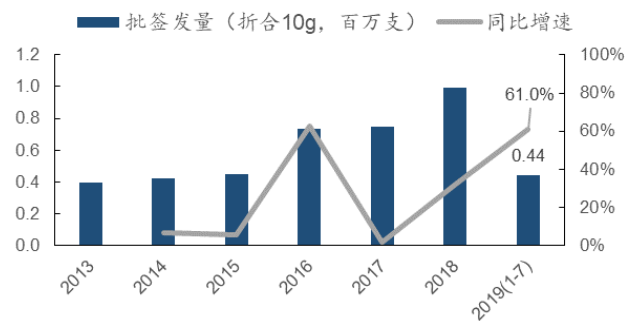
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 19：人血白蛋白（国产份额）（折合 10g，2019（1-7））


资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

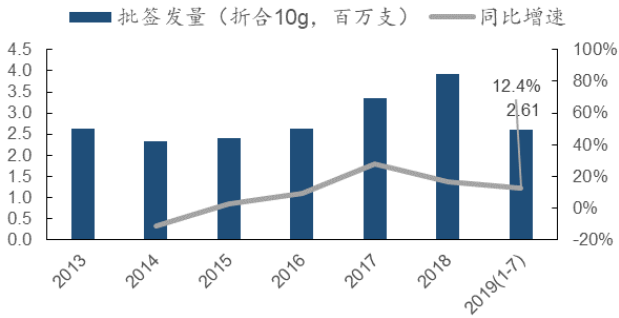
图 20：人血白蛋白（华兰生物）（折合 10g，按年）


资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 21：人血白蛋白（博雅生物）（折合 10g，按年）


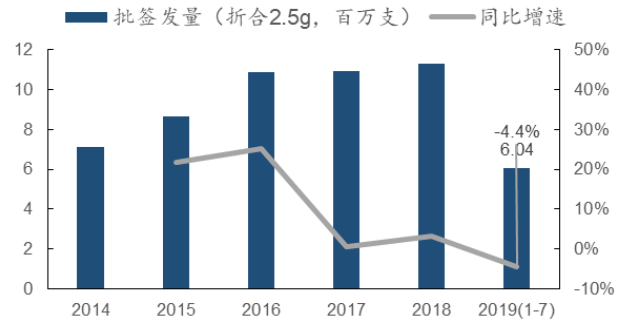
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 22：人血白蛋白（天坛生物）（折合 10g，按年）



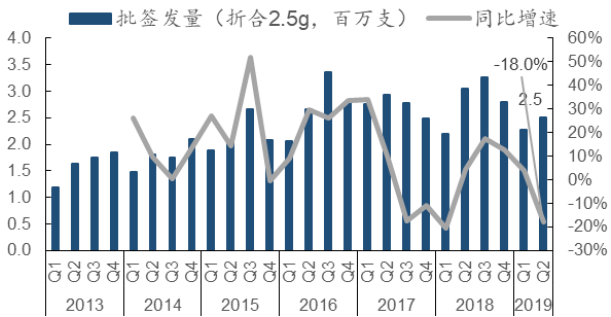
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 23：人免疫球蛋白（国产）（折合 2.5g，按年）



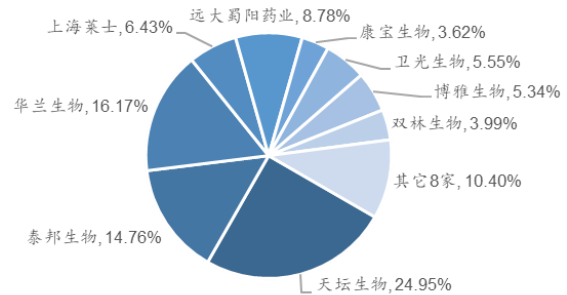
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 24：人免疫球蛋白（国产）（折合 2.5g，按季度）



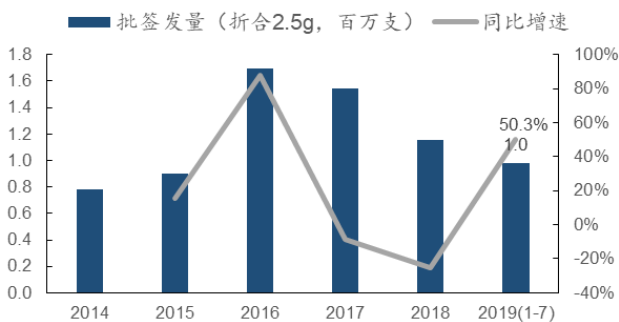
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 25：人免疫球蛋白（国产份额）（折合 2.5g，2019（1-7））



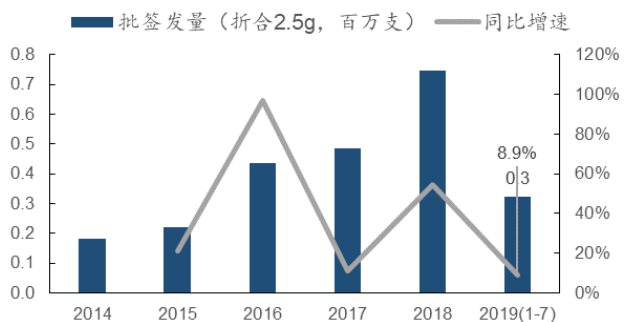
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 26：人免疫球蛋白（华兰生物）（折合 2.5g，按年）



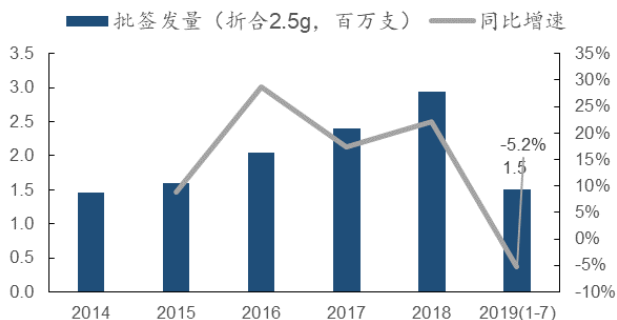
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 27：人免疫球蛋白（博雅生物）（折合 2.5g，按年）



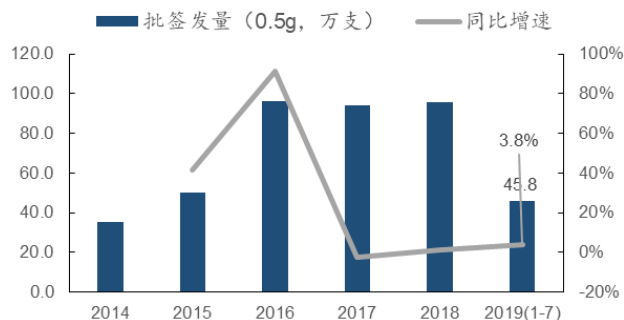
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 28：人免疫球蛋白（天坛生物）（折合 2.5g，按年）



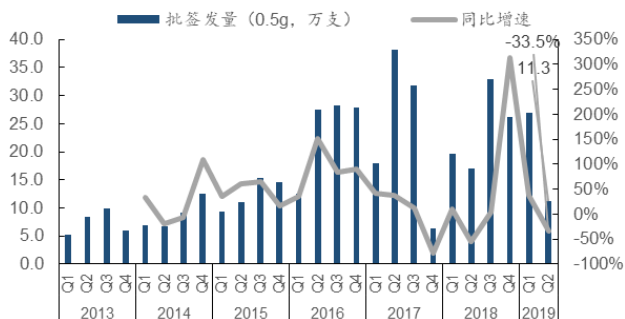
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 29：人纤维蛋白原（国产）（折合 0.5g，按年）



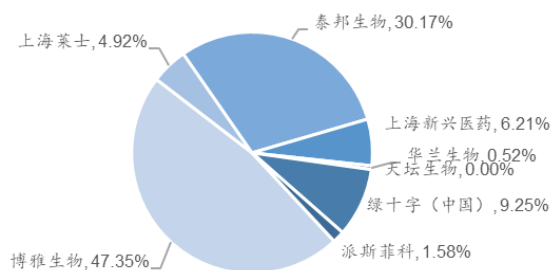
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 30：人纤维蛋白原（国产）（折合 0.5g，按季度）



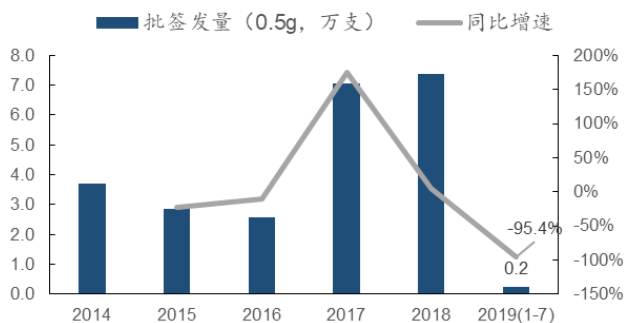
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 31：人纤维蛋白原（国产份额）（折合 0.5g，2019（1-7））



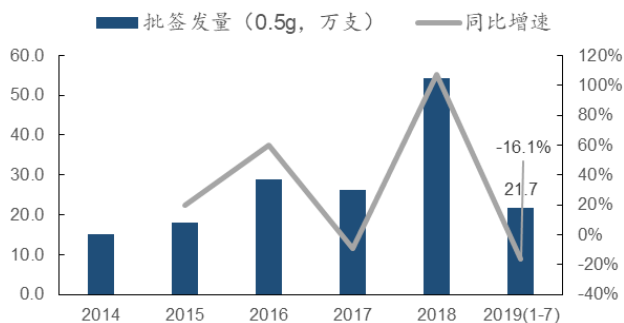
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 32：人纤维蛋白原（华兰生物）（折合 0.5g，按年）



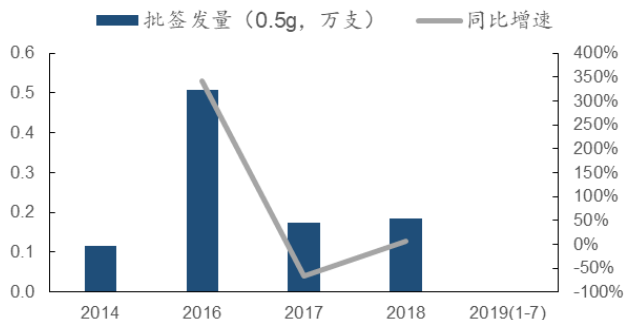
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 33：人纤维蛋白原（博雅生物）（折合 0.5g，按年）



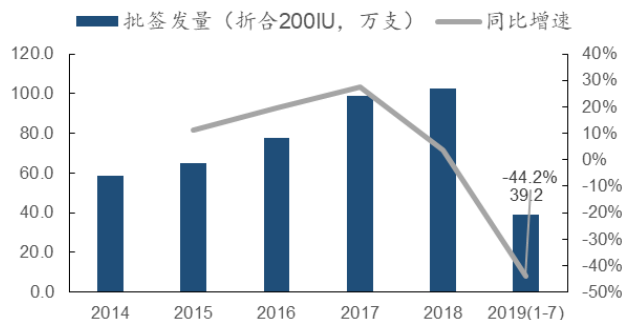
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 34：人纤维蛋白原（天坛生物）（折合 0.5g，按年）



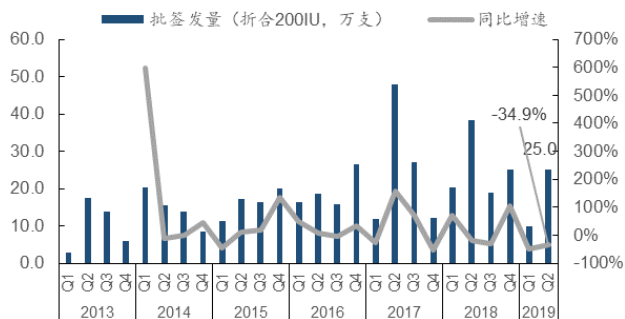
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 35：人凝血酶原复合物（国产）（折合 200IU，按年）



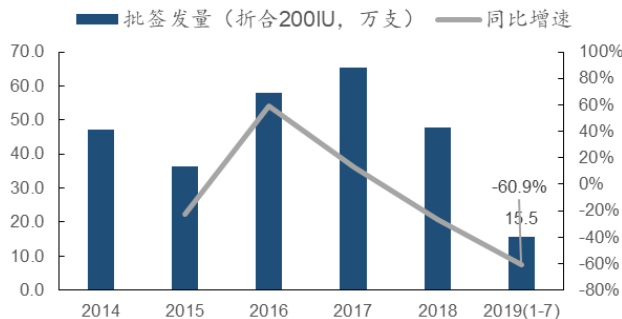
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 36：人凝血酶原复合物（国产）（折合 200IU，按季度）



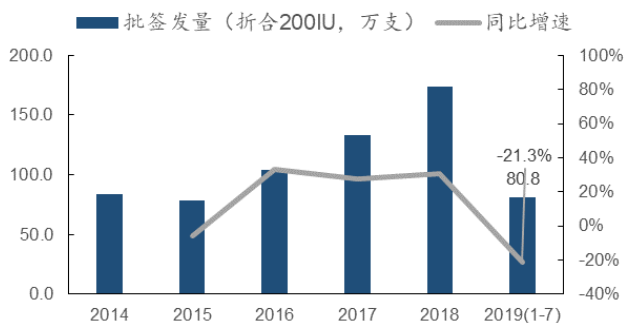
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 37：人凝血酶原复合物（华兰生物）（折合 200IU，按年）



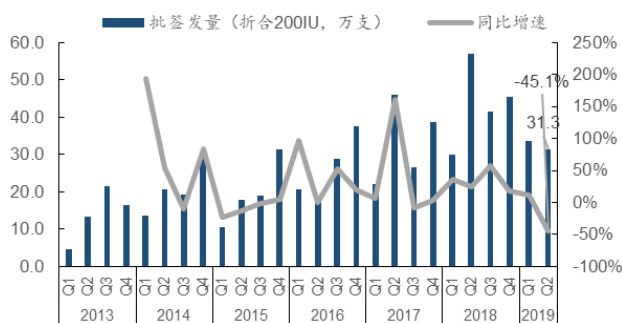
资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 38：人凝血因子 VIII（国产）（折合 200IU，按年）

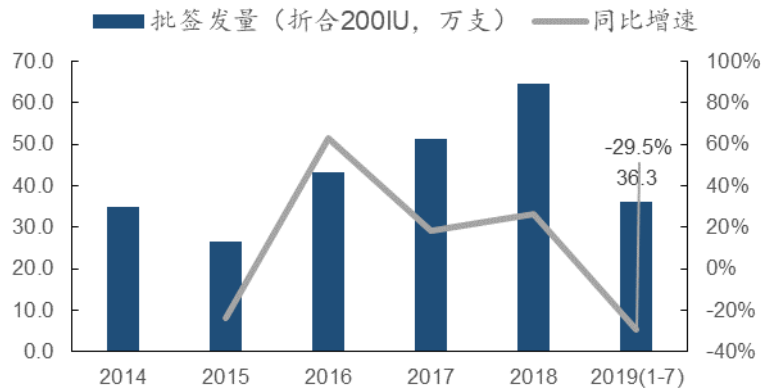


资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 39：人凝血因子 VIII（国产）（折合 200IU，按季度）



资料来源：wind 医药库，药智数据，东兴证券研究所

图 40: 人凝血因子 VIII (华兰生物) (折合 200IU, 按年)


资料来源: wind 医药库, 药智数据, 东兴证券研究所

3.3. 原料药价格变动情况分析

1) 抗生素类

7月6-APA及7-ACA价格略有下行,阿莫西林价格上行。6-APA自2018年下半年价格持续下行,系威奇达复产后全年满产以及科伦产能扩大带来的供应量增加所致,但目前价格已到底部区域,全行业现阶段只有轻微盈利,考虑到威奇达等厂家库存充足,因此我们预计6-APA未来一段时间将继续在底部徘徊。7-ACA价格自17年至今缓慢下行,系主要厂家如健康元、科伦等近2年产量逐渐扩大供应充足所致,未来7-ACA可能仍有下行压力,但从历史来看趋势较缓;阿莫西林价格略有上浮,相比年初涨价~10%,主要是受侧链羟苄基甲酯货紧涨价叠加夏季检修的影响,但提价势头偏弱,且联邦制药为缓解6-APA价格下降影响转而销售更多阿莫西林,因此我们判断阿莫西林价格未来仍将在190左右徘徊。

表 15: 抗生素主要品种价格变化(2019-07)

| | 国内最新 报价(元/ 千克) | 7月环比 涨幅 | 相比年初 涨幅 | 历史最 高价 | 历史 最低 价 | 年度 均价 | 距本周 起点涨 跌幅 | 周期开 始时 间 | 本周 起 点 价 | 相关公司 |
|--------|----------------------|------------|------------|-----------|---------------|----------|------------------|----------------|-------------------|--------------------------|
| 青霉素工业盐 | 60 | 0.00% | -2.44% | 150 | 47 | 59 | 27.7% | 2016-7 | 47 | 联邦制药、华北制药、鲁抗集团 |
| 6-APA | 150 | -3.23% | -14.29% | 490 | 135 | 163 | 11.1% | 2016-6 | 135 | 联邦制药、国药威奇达、科伦药业 |
| 7-ACA | 420 | -2.33% | -4.55% | 1000 | 330 | 434 | 27.3% | 2017-4 | 330 | 科伦药业、健康元、石药集团、华北制药、国药威奇达 |
| 硫氰酸红霉素 | 400 | 0.00% | -13.98% | 540 | 270 | 424 | 35.6% | 2016-9 | 295 | 科伦药业、东阳光药、宁夏启元、 |

宁夏泰瑞、河南
华星

| | | | | | | | | | | |
|------|-----|-------|-------|-----|-----|-----|-------|--------|-----|-----------------|
| 阿莫西林 | 195 | 5.41% | 8.33% | 485 | 130 | 189 | 50.0% | 2016-6 | 130 | 国药威奇达、联邦制药、华北制药 |
|------|-----|-------|-------|-----|-----|-----|-------|--------|-----|-----------------|

数据来源:wind, 健康网, 东兴证券研究所

2) 扑热息痛类

7月扑热息痛停报,原因是7月13日八一化工对氨基苯酚装置停产检修时发生爆鸣事故,致1死1伤,消息公告后扑热息痛厂家立即停止对外报价,预计后续价格将会上涨,上涨幅度主要要看后续八一化工该事件的处理情况,以及对氨基苯酚的影响。

表 16: 解热镇痛主要品种价格变化(2019-07)

| | 国内最新报价(元/千克) | 7月环比涨幅 | 相比年初涨幅 | 历史最高价 | 历史最低价 | 年度均价 | 距本周期起涨跌幅 | 周期开始时间 | 本周期起点价 | 相关公司 |
|------|--------------|--------|--------|-------|-------|------|----------|---------|--------|---------------------------|
| 安乃近 | 69.5 | 0.00% | -0.71% | 71 | 37 | 70 | 17.8% | 2016-11 | 59 | 新华制药、武汉武药、浙江海森、河北冀衡 |
| 布洛芬 | 170 | 0.00% | -5.56% | 180 | 67.5 | 173 | 151.9% | 2011-2 | 67.5 | 湖北百科、山东新华、浙江巨化等 |
| 阿司匹林 | 25 | 0.00% | -1.96% | 31 | 16 | 25 | 11.1% | 2016-2 | 22.5 | 山东新华制药、南京制药厂、吉林恒和制药等 |
| 咖啡因 | 82.5 | 0.00% | 10.00% | 92 | 52 | 78 | 43.5% | 2014-1 | 57.5 | 石药集团、国龙制药、新华制药、吉林舒兰合成等 |
| 扑热息痛 | 停报 | | | 51.5 | 18 | 47 | | 2017-6 | 23 | 鲁安药业、利康药业、华港药业、河北冀衡、康乐药业等 |

数据来源:wind, 健康网, 东兴证券研究所

3) 激素类

表 17: 激素主要品种价格变化(2019-07)

| | 国内最新报价(元/千克) | 7月环比涨幅 | 相比年初涨幅 | 历史最高价 | 历史最低价 | 年度均价 | 距本周期起涨跌幅 | 周期开始时间 | 本周期起点价 | 相关公司 |
|--|--------------|--------|--------|-------|-------|------|----------|--------|--------|------|
|--|--------------|--------|--------|-------|-------|------|----------|--------|--------|------|

| | | | | | | | | | | |
|------|-----|-------|---------|------|-----|-----|--------|--------|------|---------------------------|
| 4-AD | 520 | 0.00% | -10.34% | 1200 | 380 | 554 | 36.8% | 2017-3 | 380 | 保定九孚、赛托生物、仙琚制药 |
| 皂素 | 500 | 0.00% | -11.50% | 1050 | 130 | 543 | 17.6% | 2016-6 | 425 | 恒源医药、华驰医药、百科药业等 |
| 地塞米松 | 830 | 2.47% | 1.84% | 1450 | 730 | 812 | -42.8% | 2013-8 | 1450 | 仙琚制药、天发药业、天津天药、天津药业、瑞丰制药等 |

数据来源:wind, 健康网, 东兴证券研究所

4) 解热镇痛类

7月赖诺普利价格下跌明显，赖诺普利价格自2011年至今，一直处于下行状态，主要是因为受到地平类、沙坦类等其余降压药的激烈竞争，全球需求下降所致，受制于需求减弱预计未来价格也难有起色。

表 18: 解热镇痛主要品种价格变化(2019-06)

| | 国内最新报价 (元/千克) | 7月环比 涨幅 | 相比年初 涨幅 | 历史 最高 价 | 历史 最低 价 | 年度 均价 | 距本周 期起点 涨跌幅 | 周期开始 时间 | 本周 期起 点价 格 | 相关公司 |
|---------|------------------|------------|------------|---------------|---------------|----------|-------------------|------------|---------------------|---------------------------|
| 厄贝沙坦 | 825 | 6.45% | 26.92% | 1200 | 525 | 738 | 57.1% | 2017-4 | 525 | 华海药业、天宇药业、润都制药、美诺华、瑞天医药等 |
| 缬沙坦 | 1950 | 0.00% | 18.18% | 2200 | 625 | 1817 | 212.0% | 2017-4 | 625 | 天宇药业、美诺华、润都制药、新赛科、瑞天医药等 |
| 赖诺普利 | 2800 | -13.85% | -31.71% | 8000 | 2800 | 3458 | -62.7% | 2012-10 | 7500 | 华海药业、上海青平、浙江昌明、中孚药业 |
| 马来酸依那普利 | 890 | 2.30% | 42.40% | 900 | 380 | 788 | 76.2% | 2017-8 | 505 | 华海药业、浙江昌明、美诺华、诺柏医药 |
| 阿托伐他汀钙 | 1900 | 0.00% | 11.76% | 7000 | 1400 | 1867 | 35.7% | 2018-11 | 1400 | 京新药业、新东港、乐普医疗、嘉林药业、阿尔法药业等 |

数据来源:wind, 健康网, 东兴证券研究所

4. 投资策略与推荐个股

从药品带量采购到高值耗材改革，政策频出，医药行业处于变革期。参考高值耗材改革的时间表，预计2019年底，集中采购方案也将发布，而在刚刚结束的南京市高值耗材招标中，心血管支架已大幅降价。政策改革的覆盖面已经从仿制药扩展到高值耗材，市场甚至开始担忧未来IVD试剂是否也会逐步纳入统一采购。随着DRGs、医保支付价等改革的持续推开，政策影响面还将继续扩大。

从3月中旬开始，第一批带量采购已经落地有4个多月，随着2019年中报预告的陆续发布，市场对政策影响有了更理性的认知：①大幅降价背后是销售模式转变，销售费用节省后，企业依然能获得合理利润。②产品梯队是支撑企业价值成长核心，持续推出新产品才是对抗降价压力，实现业绩成长的保障。③产业机会逐步向龙头，向具有核心优势的企业集中。经过半年多的时间，市场对仿制药板块的认知也逐步从恐慌回避到更趋理性的分析，部分优质仿制药公司的也迎来了估值上的修复。对于后续高值耗材的集采的等政策影响，我们认为更需要关注企业产品梯队和应对措施。

8月份是中报的集中披露期，在前期披露预告中已看出业绩分化的加剧，CRO、专科医疗服务等高景气细分领域的公司实现了业绩的高增长，但中成药行业，库存累积和医保控费的压力导致部分业绩的大幅波动。从估值上看，高景气并且抗政策风险的细分领域的公司都已经显著估值溢价，尤其是2019年以来，溢价趋势在还在扩大，从目前中报预告来看，长期持有的策略在依然具有业绩持续支撑。

目前医药行业板块2019年动态估值为26.63倍，相对于沪深300的溢价率为144%，和历史溢价率相比仍处于中等水平。而且经过4+7带量采购之后，市场对医药行业政策影响已经有新的认知，下半年政策仍将陆续发布，但优质企业的成长仍将穿越政策的影响，维持行业看好评级。

子行业逻辑及个股推荐：

- 1) **具有产品梯队，长期具有创新增量的公司，估值具备提升空间的企业。**市场对第一轮带量采购招标品种降价已经有一定预期，大部分公司的估值都较为合理，而扩面之后的第二轮招标，独家中标规则的有望调整，降价压力在趋缓，在以价换量的博弈中，中标企业有望继续获得更大的市场份额，我们认为量的增长有望带抵消降价影响。建议关注科伦药业和京新药业。在高值耗材中，虽然支架等面临降价的压力，但是乐普医疗等已经具有完全可降解支架等新一代支架的储备，并且在已经主动调整销售模式应对降价的到来，预计政策影响有限，继续推荐。
- 2) **选择高景气，抗政策扰动的细分领域。**行业政策主要影响医保报销领域，而自费用药、自费耗材和服务项目等受政策干扰少，具有确定性的优势。药品方向，白蛋白院外市场增长迅速，企业库存消耗快，推荐华兰生物、博雅生物和振兴生化。医疗器械方向，民营口腔种植牙市场处于井喷阶段，持续带动口腔修复膜等耗材增长，重点推荐正海生物。医药服务方向，受益于创新药在政策友好、企业加大投入的情况下快速发展，创新药服务商作为创新药企业“卖水人”，进入黄金成长期。与创新药企业相比，创新药服务商风险更低，成长性不弱，具备相当的技术壁垒，比较优势明显，重点推荐昭衍新药、泰格医药和药明康德。
- 3) **供给侧价值的持续发掘，具有升级转型潜力的公司。**2019年虽然受到猪瘟的持续影响，维生素的下游需求不振，但供给端持续变化，VB5、VE和VA等品种已从前期底部反弹，目前进入新的格局整合阶段，未来价格有望继续提升。推荐浙江医药和亿帆医药。

5. 风险提示

政策变动风险，公司业绩不及预期

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|------|---|------------|
| 公司 | 科伦药业（002422）：利润环比改善明显，川宁降本增效成果显著 ——2019年半年报预告点评 | 2019-07-16 |
| 公司 | 博雅生物（300294）：业绩预告符合预期，各板块业务稳健增长 ——博雅生物（300294）2019中报业绩预告点评 | 2019-07-15 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：胡博新

药学专业，9年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

研究助理简介

研究助理：李勇

医药生物行业分析师，上海社会科学院世界经济学硕士、山东大学药学学士，曾就职于基业常青经济研究院，2019年加盟东兴证券研究所，主要覆盖医疗器械、医疗服务领域。

研究助理：殷一凡

医药生物行业研究员，北京大学药剂学硕士、药学学士，2018年水晶球第六名团队核心成员，2018年加盟东兴证券研究所，重点关注CRO、生物药领域。

研究助理：许睿

医药生物行业分析师，复旦大学药学硕士，曾就职于凯盛产业研究院，2019年加盟东兴证券研究所，主要覆盖原料药、化学药、制剂出口等领域。

研究助理：王敏杰

医药生物行业分析师，中央财经大学金融学硕士、中山大学医学学士，2019年加入东兴证券研究所，主要覆盖中药领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。