

医药生物行业点评

谈判目录数量超预期，再次确认腾笼换鸟、结构优化的改革方向

增持（维持）

2019年08月21日

证券分析师 全铭

执业证号：S0600517010002

021-60199793

quanm@dwzq.com.cn

证券分析师 焦德智

执业证号：S0600516120001

021-60199793

jiaodzh@dwzq.com.cn

证券分析师 许汪洋

执业证号：S0600519060002

021-60199793

xuwy@dwzq.com.cn

研究助理 李颖睿

021-60199793

liyr@dwzq.com.cn

投资要点

- 谈判目录数量超预期，再次确认腾笼换鸟、结构优化的改革方向：**国家医保局8月20日发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》的通知。本次医保目录为国家医保局成立后首次调整，除了品种的变化之外，更多的是对医保支付领域的限定，其中对限制地方医保品种和谈判准入品种均作出了具体的要求。**我们认为：1) 谈判目录数量超预期：**医保局腾笼换鸟、支持高临床价值的产品进入医保目录的方向再次确认。本次确定了128个拟谈判药品，包括109个西药和19个中成药。主要涉及癌症、高血压、糖尿病等领域的临床价值较高的产品。重点关注恒瑞医药(600267.SH)，同时关注翰森制药(3692.HK)、中国生物制药(1177.HK)等；**2) 常规中、西目录调整数量符合预期：**调进品种148个、调出品种150个，基本实现了有进有出。新增药品品类主要包括癌症、糖尿病、儿童药等领域；对于调出品种，主要涉及临床价值不高、滥用明显的药品，其中包括卫健委第一批重点监控目录里的20个药品；**3) 取消地方增补目录，符合预期：**本轮医保目录调整首次取消地方增补目录，要求3年内逐渐消化原地方增补目录，这将进一步优化医保内药品品种结构，打击地方保护的利益品种，促进医保基金的有效使用。
- 谈判目录数量超预期，强调临床价值高创新药品：**新版目录还确定128种药品为拟谈判药。目前谈判目录侧重临床价值高但价格昂贵或对基金影响较大的专利独家药品，从公布的48个品种看，国内厂家布局较多的企业有望通过医保放量获得较多市场，相关标的包括恒瑞医药、翰森制药、中国生物制药等。
- 西药板块侧重创新型肿瘤药品及心脑血管慢病药品：**西药有1322个品种，其中调入93个，调出126个。调入的品种中，以硼替佐米、阿比特龙、来那度胺等效果显著的肿瘤药品，胰岛素(含三代胰岛素)、瑞格列奈二甲双胍(糖尿病复方药品)等慢病用药及替格瑞洛等心血管药品为主。
- 中成药注重儿童和妇科用药等具有中药优势的特色领域：**中成药有1316个品种，其中调入99个，调出21个。调入的品种中，以“小儿”或“儿童”为主要的纯正儿童药为15个，是此次中成药调整中增加最多的品类。
- 投资建议：**我们认为医保局成立后首次医保目录调整符合预期，基本延续了之前腾笼换鸟、结构优化的改革方向，利好产品品种丰富、创新能力较强的药企，重点关注恒瑞医药(600267.SH)，同时关注翰森制药(3692.HK)、中国生物制药(1177.HK)等。
- 风险提示：**医保筹资增速低于预期，仿制药价格竞争超出预期，创新药研发进展低于预期。

行业走势



相关研究

- 《疫苗事件后行业批签发出现下滑，疫苗行业有望迎来去芜存菁市场集中度提升的重要时点》2019-08-13
- 《医药生物行业：关注科创板南微医学和心脉医疗》2019-07-21
- 《医药生物行业政策点评：《实施健康中国行动的意见》，即《健康中国2030》之后又一医药行业重大利好政策出台》2019-07-17

表1：2019年8月21日重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价(元)	EPS			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600276	恒瑞医药	3,182.66	71.96	0.92	1.18	1.52	78.22	60.98	47.34	买入

资料来源：Wind、东吴证券研究所

1. 谈判目录数量超预期，再次确认腾笼换鸟、结构优化的改革方向。

国家医保局 8 月 20 日发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》的通知。本次医保目录为国家医保局成立后首次调整，除了品种的变化之外，更多的是对医保支付领域的先定，其中对限制地方医保品种和谈判准入品种均作出了具体的要求。

2019 国家医保目录共包含 2643 个药品，其中西药 1322 个、中成药 1321 个、中药饮片纳入 892 个。2019 年目录中甲类药品 640 个，较 2017 年目录增加 46 个，其中西药 398 个，中成药 242 个。同时调出 150 个品种，以及经过专家评审确定了 128 个拟谈判药品。从此次《药品目录》来看，医保支付将优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。从调出品种看，共调出 150 个品种，其中卫健委第一批重点监控的 20 个品种全部调出医保。

具体内容上包括：

1) 严格支付管理：逐步推进省域范围内医疗保险、工伤保险和生育保险药品管理政策趋向统一。在药品支付价格上，对有通过一致性评价仿制药的目录新准入药品，以及有仿制药的协议到期谈判药品，医疗保障部门原则上按照通过一致性评价的仿制药价格水平对原研药和通过一致性评价仿制药制定统一的支付标准。

2) 明确地方权限：严格执行《药品目录》，不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在 3 年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调出支付范围。

3) 做好落地实施：按规定将《药品目录》内药品纳入当地药品集中采购范围，并根据辖区内医疗机构和零售药店药品使用情况，及时更新完善信息系统药品数据库，建立完善全国统一的药品数据库，实现西药、中成药、中药饮片、医院制剂的编码统一管理。

4) 谈判准入药品：通国家医保局将对经专家评审确定的拟谈判药品按相关程序进行谈判，达成协议的品种将纳入医保基金支付范围。

我们认为：1) 谈判目录数量超预期：医保局腾笼换鸟、支持高临床价值的产品进入医保目录的方向再次确认。本次确定了 128 个拟谈判药品，包括 109 个西药和 19 个中成药。主要涉及癌症、高血压、糖尿病等领域的临床价值较高的产品。重点关注恒瑞医药（600267.SH）、翰森制药（3692.HK）、中国生物制药（1177.HK）等；

2) 常规中、西目录调整数量符合预期：调进品种 148 个、调出品种 150 个，基本实现了有进有出。新增药品品类上，主要包括癌症、糖尿病、儿童药等领域；调出品种看，主要涉及临床价值不高、滥用明显的药品，其中包括卫健委第一批重点监控目录里的 20 个药品；

3) 取消地方增补目录，符合预期：本轮医保目录调整首次取消地方增补目录，要求 3 年内逐渐消化原地方增补目录，这将进一步优化医保内药品品种结构，打击地方保护的利益品种，促进医保基金的有效使用。

2. 谈判目录数量超预期，强调临床价值高创新药品

新版目录还确定 128 种药品为拟谈判药，本次公布前几批谈判目录中的 48 种进行进一步谈判，原有的注射用紫杉醇脂质体、波生坦片、心脉隆注射液、血必净注射液、复方黄黛片、注射用益气复脉(冻干)、银杏二萜内酯葡胺注射液、醋酸阿比特龙片、替格瑞洛片、来那度胺胶囊、利妥昔单抗注射液、注射用尤瑞克林注射用硼替佐米、注射用英夫利西单抗(限克罗恩病)等 12 个品种不再进行进一步谈判降价，上一轮中阿法替尼、阿昔替尼、阿扎胞苷、安罗替尼、奥曲肽、奥希替尼、克唑替尼、尼洛替尼、培门冬酶、培唑帕尼、瑞戈非尼、塞瑞替尼、舒尼替尼、维莫非尼、伊布替尼、伊沙佐米等 15 个品种将进行进一步谈判。

未来仍将有 80 个品种陆续通过医保谈判进入医保。

目前谈判目录侧重临床价值高但价格昂贵或对基金影响较大的专利独家药品，从公布的 48 个品种看，国内厂家布局较多的企业有望通过医保放量获得较多市场，相关标的包括恒瑞医药、翰森制药、中国生物制药等。

表 2：2019 年医保药品谈判目录品种及相关上市公司分析

药品名称	厂家	生产企业	在研相关上市公司	样本医院 2018 年销 售额(亿 元)	增速	医保支 付标准
甲苯磺酸拉帕替尼片	Glaxo Group Limited	葛兰素集团	获批临床：南京先声、齐鲁 BE 临床：正大天晴	0.50	131.5%	8330.0
西达本胺片	深圳微芯生物科技有 限责任公司	深圳微芯 生物科技		0.42	595.4%	13205.0
注射用重组人尿激酶原	上海天士力药业有 限公司	天士力		0.17	48.8%	1264.1

碳酸铜咀嚼片	Shire Pharmaceutical Contracts Limited	夏尔制药	申报上市：恒瑞医药	0.74	219.9%	417.2
氟维司群注射液	AstraZeneca UK Limited	阿斯利康	申报上市：正大天晴 获批临床：江苏豪森	1.40	188.9%	5451.0
碳酸司维拉姆片	Genzyme Europe B.V.	健赞-赛诺菲子公司		0.53	360.7%	379.1
康柏西普眼用注射液	成都康弘生物科技有限公司	康弘药业		2.00	38.4%	6725.0
托伐普坦片	浙江大冢制药有限公司	浙江大冢制药	申报上市：恒瑞医药	0.59	120.8%	857.3
泊沙康唑口服混悬液	Merck Sharp & Dohme Ltd	默沙东	获批临床：正大天晴，齐鲁	0.54	157.6%	4905.0
利拉鲁肽注射液	丹麦诺和诺德公司 Novo Nordisk A/S	丹麦诺和诺德	临床 III 期：华东医药、通化东宝 翰宇药业 (ANDA)	1.14	120.0%	800.7
贝伐珠单抗注射液	Roche Pharma (Schweiz) Ltd.	罗氏	申报上市：信达、齐鲁 临床 III 期：恒瑞医药、华兰、正大天晴、嘉和生物、复宏汉霖 获批临床：江苏豪森	9.99	74.4%	5227.7
甲磺酸阿帕替尼片	江苏恒瑞医药股份有限公司	恒瑞医药		2.68	67.0%	4545.0
依维莫司片	Novartis Pharma Schweiz AG	瑞士诺华制药	申报上市：正大天晴 获批临床：济川药业、海正药业、江苏豪森	0.24	21.7%	4337.0
注射用重组人脑利钠肽	成都诺迪康生物制药有限公司	西藏药业 (诺迪康)		2.70	22.7%	1179.2
重组人血管内皮抑制素注射液	山东先声麦得津生物制药有限公司	山东先声麦得津生物制药		3.22	18.4%	883.4

噻硫平缓释片	AstraZeneca Pharmaceuticals LP	阿斯利康	获批临床：恩华药业、华北制药	2.31	9.5%	383.3
尼妥珠单抗注射液	百泰生物药业有限公司	百泰生物药业		2.28	40.7%	3418.6
注射用曲妥珠单抗	Roche Pharma (Schweiz) Ltd.	罗氏	申报上市：复宏汉霖、三生 临床 III 期：华兰生物、嘉和生物、正大天晴、海正药业	13.11	47.8%	22958.0
注射用重组人凝血因子 VIIa	丹麦诺和德公司 NovoNordiskA/S	丹麦诺和诺德		0.58	7.4%	6369.0
甲苯磺酸索拉非尼片	Bayer Pharma AG	拜耳	申报上市：重庆药友（复星）、 获批临床：江苏豪森、科伦、齐鲁 BE：石药、华东医药、正大天晴	3.61	86.1%	23280.0
西妥昔单抗注射液	德国默克公司 Merck KGaA	德国默克	临床 III 期：科伦	2.16	-3.6%	4427.0
雷珠单抗注射液	Novartis Pharma Schweiz AG	瑞士诺华制药	临床 III 期：齐鲁	3.43	9.2%	8856.0
盐酸厄洛替尼片	Roche Registration Ltd.	罗氏	申报上市：江苏豪森、信立泰 获批临床：南京先声、科伦、辰欣药业、华东医药 BE：正大天晴、	0.89	-8.0%	3220.0
阿利沙坦酯片	深圳信立泰药业股份有限公司	信立泰		0.45	893.3%	72.4
吗啉硝唑氯化钠注射液	江苏豪森药业集团有限公司	江苏豪森药业		0.33	115.3%	151.5
注射用重组人干扰素 β -1b	Bayer Pharma AG	拜耳		0.01	164.1%	4150.0

盐酸帕罗西汀肠溶缓释剂片	GLAXOSMITHKLINE INC.	葛兰素史克	华海药业（批准临床）	2.21	4.7%	125.1
参一胶囊	吉林亚泰制药股份有限公司	亚泰集团				6,65
注射用黄芪多糖	天津赛诺制药有限公司	天津赛诺制药				278.0
复方黄黛片	天长亿帆制药有限公司	亿帆医药				10.5
银杏二萜内酯葡胺注射液	江苏康缘药业股份有限公司	康缘药业				316.0
银杏内酯注射液	成都百裕制药股份有限公司	百裕制药（新三板）				79.0
阿法替尼	Boehringer Ingelheim Pharma GmbH & Co. KG	勃林格殷格翰	申报上市：江苏豪森、齐鲁、科伦、正大天晴、扬子江药业	0.04	2537.3%	1123.0
阿昔替尼	Pfizer Limited	辉瑞		0.09	3.9%	5796.0
阿扎胞苷	Baxter Oncology GmbH	百特	申报上市：江苏豪森、齐鲁、科伦、正大天晴、扬子江药业	0.03	-	1055.0
安罗替尼	正大天晴药业集团股份有限公司	正大天晴		0.31	-	3409.0
奥曲肽	武汉人福、长春金赛、双鹭药业、国药一心、成都圣诺	人福药业、双鹭药业、金赛药业、成都圣诺	申报上市：正大天晴 获批临床：齐鲁	6.40	-3.6%	80.0
奥希替尼	阿斯利康制药有限公司	阿斯利康		0.92	903.7%	15300.0
克唑替尼	Pfizer Limited	辉瑞	获批临床：正大天晴，齐鲁	0.70	-28.8%	13152.0
尼洛替尼	Novartis Pharma Schweiz AG	瑞士诺华制药	获批临床：江苏豪森、南京先声	1.25	-7.4%	11364.0
培门冬酶	江苏恒瑞医药股份有限公司	恒瑞医药	获批临床：双鹭药业	0.84	13.5%	2980.0
培唑帕尼	Glaxo Operations UK Limited	康德乐	申报上市：齐鲁 获批临床：正大天晴、江苏豪森	0.09	13444.9%	4800.0

瑞戈非尼	Bayer Pharma AG	拜耳	获批临床: 江苏豪森、正大天晴、科伦、石药	0.12	19118.3%	5488.0
塞瑞替尼	Novartis Pharma Schweiz AG	瑞士诺华制药	获批临床: 复星、济川药业、正大天晴、石药	0.04	-	29700.0
舒尼替尼	Pfizer Limited	辉瑞	申报上市: 齐鲁、石药、江苏豪森、科伦、正大天晴	0.60	-24.6%	4340.0
维莫非尼	Roche Registration Ltd.	罗氏		0.03	-	6272.0
伊布替尼	Catalent CTS LLC	西安杨森	获批临床: 复星、海正、正大天晴	0.17	35363.3%	17010.0
伊沙佐米	Haupt Pharma Amareg GmbH			0.07	-	14799.0

数据来源: 人社部、CFDA、药智网、PDB、东吴证券研究所

3. 西药板块侧重创新型肿瘤药品及心脑血管慢病药品

西药有 1322 个品种, 其中调入 93 个 (合并相同品种的不同剂型的), 调出 126 个 (合并相同品种的不同剂型的) 药品。可以看到在调入的品种中, 以硼替佐米、阿比特龙、来那度胺等效果显著的肿瘤药品, 胰岛素 (含三代胰岛素)、瑞格列奈二甲双胍 (糖尿病复方药品) 等慢病用药以及替格瑞洛等心血管药品为主。从调整的品种来看, 潜在受益的上市公司标的包括: 恒瑞医药、正大天晴、通化东宝、华兰生物、丽珠集团等。

表 3: 2019 年国家医保目录调整——西药新进品种及相关上市公司

药品名称	上市厂家	在研厂家	药品名称
硼替佐米	正大天晴、南京先声、江苏豪森、齐鲁制药	申报上市: 石药集团、扬子江药业、国药一心 获批临床: Gland	精蛋白重组人胰岛素混合 (50/50)
阿比特龙	恒瑞医药、正大天晴	申报上市: 齐鲁制药	精蛋白重组人胰岛素混合 (40/60)
巯粟乙碘油	恒瑞医药		精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合 (50R)
利妥昔单抗	复宏汉霖	申报上市: 信达生物 临床 III 期: 正大天晴、华兰生物、海正药业、	精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合 (25R)
来那度胺	双鹭药业、正大天晴、齐鲁制药	申报上市: 江苏豪森、扬子江药业	门冬胰岛素 30
替格瑞洛	正大天晴、信立泰、石药集团、阿斯利康	申报上市: 扬子江药业、海思科、科伦药业、东阳光药、海正药业 获批临床: 恒瑞医药 (缓释)、丽珠、齐鲁、乐普	门冬胰岛素 50
重组甘精胰岛素	Aventis、甘李、联邦	申报上市: 通化东宝 临床 III 期: 海正、东阳光药	甘精胰岛素

地特胰岛素	诺和诺德	获批临床: 联邦、通化东宝、华东医药	维生素 K4
重组赖脯胰岛素	甘李药业、礼来	通化东宝 (获批临床)、万邦生化 (临床 III 期)	艾曲泊帕乙醇胺
谷赖胰岛素	Aventis		生理氯化钠
赖脯胰岛素			双氯芬酸 双氯芬酸 II
门冬胰岛素	诺和诺德	申报上市: 甘李、通化东宝、联邦 临床 III 期: 海正	生理氯化钠
精蛋白重组人胰岛素	礼来、诺和诺德、通化东宝、联邦、万邦	东阳光药	浓氯化钠
德谷胰岛素	诺和诺德	获批临床: 海正 申报临床: 联邦、正大天晴	银杏叶提取物
瑞格列奈二甲双胍 I 瑞格列奈二甲双胍 II	江苏豪森	申报上市: 苑东生物 获批临床: 海思科、成都贝特、齐鲁制药、华北制药、新华制药、通化东宝、辰欣药业、扬子江药业	银杏叶提取物
阿托西班		申报上市: 扬子江药业、翰宇药业	银杏叶提取物
地诺孕素		获批临床: 海思科	银杏蜜环
二甲双胍维格列汀 II	诺和诺德	申报上市: 齐鲁制药、南京优科	薯蓣皂苷
二甲双胍维格列汀 III			
哌罗匹隆	丽珠集团		复方罗布麻
利斯的明 (卡巴拉汀)	京新药业	申报上市: 四环制药 获批临床: 华海药业	吲达帕胺 II
索利那新	齐鲁、海正药业	申报上市: 华东医药、人福 获批临床: 恒瑞医药、正大天晴、京新药业、乐普	多磺酸粘多糖
阿比多尔	石药集团、江苏吴中、石四药		门冬氨酸氨氯地平
利格列汀二甲双胍 I 利格列汀二甲双胍 II		申报上市: 东阳光药 获批临床: 正大天晴	培哚普利氨氯地平 I 培哚普利氨氯地平 II 培哚普利氨氯地平 III
西格列汀二甲双胍 I 西格列汀二甲双胍 II		申报上市: 华东医药、通化东宝、东阳光药、正大天晴	坎地氢噻
沙格列汀二甲双胍 I 沙格列汀二甲双胍 II 沙格列汀二甲双胍 III		获批临床: 正大天晴	卡泊三醇倍他米松
奥美沙坦酯氨氯地平		申报上市: 正大天晴 获批临床: 恒瑞医药	他扎罗汀
替米沙坦氨氯地平		获批临床: 齐鲁、扬子江药业、华海	他扎罗汀
维生素 AD	华润双鹤		他卡西醇
托珠单抗		临床 III 期: 丽珠集团	他扎罗汀倍他米松
拉考沙胺		申报上市: 步长制药 临床 III 期: 石四药 获批临床: 上海医药	氯喹那多普罗雌烯
唑尼沙胺		获批临床: 恩华药业	雌二醇地屈孕酮
复方卡比多巴		获批临床: 恒瑞医药、新华制药	雌二醇环丙孕酮
雷沙吉兰		获批临床: 江苏吴中、上海医药、	洛匹那韦利托那韦
恩他卡朋 双多巴 恩他卡朋 双多巴 II 恩他卡		获批临床: 南京先声	米托蒽醌氯化钠

朋双多巴III恩他卡朋双多巴IV		
加替沙星	兴齐眼药	戈利木单抗
银杏达莫	益佰制药	纳曲酮
培哌普利吲达帕胺		色甘荼甲那敏
卡泊三醇倍他米松		加替沙星
抗人T细胞猪免疫球蛋白		奥布卡因
精蛋白生物合成人胰岛素		肠内营养粉(AA)
30/70 混合重组人胰岛素		短肽型肠内营养剂
50/50 混合重组人胰岛素		整蛋白型肠内营养剂
精蛋白生物合成人胰岛素(预混 30R)		肠内营养粉(AA-PA)
精蛋白生物合成人胰岛素(预混 50R)		西甲硅油
精蛋白重组人胰岛素(预混 30/70)		水飞蓟素
精蛋白重组人胰岛素混合 (30/70)		
双歧杆菌四联活菌	杭州远大生物	胰岛素

数据来源：CDE、国家医保局、东吴证券研究所

注：右侧品种无相关上市公司

4. 中成药注重儿童和妇科用药等具有中药优势的特色领域

此次目录中，中成药有 1316 个品种，对比 2017 年目录增加 78 个药品，其中调入 99 个（合并相同品种的不同剂型的），调出 21 个药品（合并相同品种的不同剂型的）。可以看到调入的品种中，以“小儿”或“儿童”为主的纯正儿童药为 15 个，是此次中成药调整中增加最多的品类。从调整的品种来看，潜在受益的上市公司标的包括：华东医药、同仁堂、白云山、葵花药业、雷允上、济川药业、健民集团、太极集团、康恩贝等多家 A 股医药公司。

表 4：2019 年国家医保目录中成药调整品种情况

中成药品种	批文数量	生产企业	中成药品种	批文数量	生产企业
小儿感冒颗粒	94	华润三九、葵花药业、金嗓子等	灵宝护心丹	1	雷允上
小儿感冒退热糖浆	3	西安幸福、广东沙溪、汕头市时代	龙加通络胶囊	1	世纪天龙药业
小儿退热合剂（口服液）	21	同仁堂、白云山盈康、新光药业等	芪丹通脉片	1	太行药业
小儿保安丸	1	广州白云山中一药业	通心舒胶囊	1	柴达木高科技药业
山蜡梅叶颗粒	1	江西佑美制药	三七通舒胶囊	1	泰合健康华神制药
小儿双解止泻颗粒	1	内蒙古惠丰药业有限公司	杏灵分散片	1	四环科宝制药
三仁合剂	1	太极集团重庆桐君阁	舒血宁注射液	13	珍宝岛、振动药业、神威药业等
小儿暑感宁糖浆	1	太极集团四川南充制药	消癥丸	1	雷允上
养阴通便胶囊	1	吉林康乃尔药业	心速宁胶囊	1	摩美得气血和制药
益气通便颗粒	1	马应龙	猴头健胃灵片	1	新汇制药
黄栀花口服液	1	吉林黄栀花药业	健胃消食口服液	1	济川药业
四季抗病毒合剂	1	陕西海天制药	胃痞消颗粒	1	国药集团德众(佛山)药业

蛇伤解毒片	1	福州屏山制药	祛风骨痛巴布膏	1	哈药集团世一堂制药厂
重楼解毒酊	1	贵州圣济堂	威灵骨刺膏	1	万岁药业
儿童清肺口服液	1	同仁堂	狼疮丸	5	吉林菲诺制药、长春海外制药
健肝乐颗粒	2	武汉康乐药业	舒筋通络颗粒	1	神威药业
猪苓多糖胶囊	1	湖北梦阳药业	补肾通淋颗粒	1	太平洋制药
茵陈退黄胶囊	1	德商药业	舟车丸	3	同仁堂、中新药业、和黄药业
虎地肠溶胶囊	1	九方制药	分清五淋丸	9	广州白云山中一药业、中新药业、同仁堂等
连番止泻胶囊	1	九惠制药	黄莢胶囊	1	康恩贝
清热定惊散	1	广州白云山奇星药业	龙金通淋胶囊	1	希陶绿色药业
纯阳正气丸	9	南京同仁堂药、雷允上、国药集团中联药业等	双冬胶囊	1	远程制药
济生橘核丸	3	雷允上、佛慈制药、太宝制药	益肾化湿颗粒	1	康臣药业
标准桃金娘油肠溶胶囊	2	德国保时佳大药厂	脂必妥胶囊	4	西藏藏药、华神制药、绿叶制药等
小儿宣肺止咳颗粒	2	健民集团、白鹿制药	生肌八宝散	1	精华制药
小儿咳嗽宁糖浆	1	宝鉴堂药业	提毒散	6	哈药集团世一堂、同仁堂、葵花药业等
小儿清热宣肺贴膏	1	摩美得气血和制药	通关藤注射液 (消癌平注射液)	2	通化金马、南京圣和
麻杏宣肺颗粒	1	康寿制药	经前舒颗粒	1	山海关药业
小儿麻甘颗粒	23	健民集团、葵花药业、马应龙等	香附调经止痛丸	1	沈阳红药集团
丹龙口服液	1	康德药业	化瘀散结灌肠液	1	瑞成药业
肉蔻四神丸	2	同仁堂、河西制药	妇可靖胶囊	1	西峰制药
小儿广朴止泻口服液	1	雷允上	椿乳凝胶	1	千金药业
潞党参口服液	1	正来制药	妇必舒阴道泡腾片	1	康德药业
醒脾胶囊	1	健兴药业	止血祛瘀明目片	1	摩美得气血和制药
半夏和胃颗粒	1	福星生物药业	冰连滴耳剂	1	江西科伦药业
小儿腹泻宁	9	济川药业、广西白云山盈康药业、九芝堂等	小儿鼻炎片	2	佐今明制药、同仁堂
小儿厌食颗粒	1	古惠丰药业	苍耳子鼻炎滴丸	1	宇库山制药
青蒿鳖甲片	2	太极集团重庆桐君阁、云南植物药业	八味锡类散	1	同仁堂
百令片(胶囊)	4	华东医药、青海珠峰冬虫夏草药业	甘桔清咽颗粒	1	卓峰制药
金水宝片(胶囊)	2	济民可信药业	正骨紫金丸	1	东新药业
宁心宝胶囊	107	金嗓子、西藏藏药、健民集团等	关节镇痛巴布膏	1	雷允上
至灵胶囊	4	东风药业、利群药业等	恒古骨伤愈合剂	1	克雷斯制药

参芪消渴颗粒	8	天方药业、必康制药等	全杜仲胶囊	1	普正制药
麦芪降糖丸	1	希尔安药业	复方硫黄乳膏	13	康恩贝、百花医药等
炙甘草合剂	3	太极集团重庆桐君阁等	蛇脂参黄软膏	1	太安堂
六味安神胶囊	1	华森制药	银屑胶囊(颗粒)	7	荣昌制药、东泰制药等
榆梳止血颗粒	1	新时代药业	郁金银屑片	4	香菊药业、正大制药等
芪参通络胶囊	1	中惠制药	六味明目丸	1	金诃藏药
补虚通瘀颗粒	1	葵花药业	凉血十味散(片)	4	蒙药股份、中蒙制药等
消白软膏	1	昆仑维吾尔药业			

数据来源：CFDA，国家医保局，东吴证券研究所

5. 风险提示：

医保筹资增速低于预期，仿制药价格竞争超出预期，创新药研发进展低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

