

市场风险偏好提升，关注中小市值进攻组合

投资要点

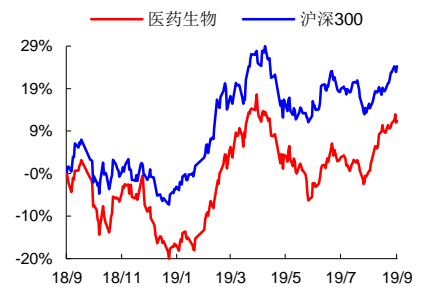
- **行情回顾：**上周，医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 0.1 个百分点。三级子行业除化学制剂和医药商业外均上涨，其中中药涨幅最大为 1.6%，化学制剂跌幅最大为-0.3%。
- **行业政策：**1) **3 亿患者的福音，高血压、糖尿病用药医保报销可达 50%以上。**9月11日李克强主持召开国务院常务会议要求紧扣群众关切进一步保障好基本民生决定出台城乡居民医保高血压糖尿病门诊用药报销政策，减轻数亿患者负担部署深入推进医养结合发展 更好满足老年人健康和养老需求。2) **全国带量采购再发文：两品种忽大幅调低采购量！**9月8日，全国带量采购联盟办公室突然发布文件，大幅调低了吉非替尼和培美曲塞两品种采购量。3) **官方作答：完善公立医院药品集中招标采购、改进医保支付。**9月11日，国家医疗保障局网站发布的《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第 6633 号建议的答复》，披露了国家医疗保障局答复胡季强等 11 位全国人大代表关于完善公立医院药品集中招标采购的建议的具体内容。
- **投资策略：**上周，医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 0.1 个百分点。三级子行业除化学制剂和医药商业外均上涨，其中中药涨幅最大为 1.6%，化学制剂跌幅最大为-0.3%。上周降准利好叠加贸易摩擦阶段性缓和，市场风险偏好提升明显，以 TMT 行业为代表的科技板块涨幅更为突出。但我们认为支持医药板块上涨的三大因素仍然存在，继续看好核心资产标的的上涨趋势。此外，我们举办了病理诊断行业沙龙，对免疫组化市场发展和九强生物后续并购保持积极乐观；我们同时调研了重药控股，对公司在西南地区的龙头地位和混改背景下的提质增效非常看好，建议投资者积极关注。**我们持续看好医药板块行情，继续拥抱核心资产，坚持创新、消费和器械主线。**另外，我们认为医药商业板块在国内利率走势下行的背景下融资压力得以缓解，带量采购遴选配送企业有望继续提升行业集中度，集采条件下预付部分货款利好流通企业现金流，**新增重点关注重药控股、国药股份、上海医药和鹭燕医药。**具体投资策略如下：**1) 创新为战略性投资方向，重点推荐：**恒瑞医药（600276）、中国生物制药（1177.HK）科伦药业（002422）、药明康德（603259）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；**2) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块，重点推荐：**长春高新（000661）、安科生物（300009）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）；**3) 器械受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐：**迈瑞医疗（300760）、鱼跃医疗（002223）、南微医学（688029）、迈克生物（300463）、万孚生物（300482）和九强生物（300406）。**4) 融资压力缓解、集中度继续提升、现金流部分改善，重点关注医药商业板块：**重药控股（000950）、国药股份（600511）、上海医药（601067）和鹭燕医药（002788）。

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	304
行业总市值(亿元)	42,384.44
流通市值(亿元)	40,008.05
行业市盈率 TTM	34.12
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 医药行业病理诊断之免疫组化行业专题报告：病理诊断为被市场忽略的“小化学发光”，拥有超百亿市场空间（2019-09-12）
2. 医药行业周报（9.2-9.8）：病理诊断为被市场遗忘的“小化学发光”（2019-09-08）
3. 2019年9月医药行业投资策略：医保释放积极信号，坚定拥抱高景气核心资产（2019-09-02）
4. 医药行业 2019 中报总结：疫苗、CRO、药店和流通等子行业表现抢眼（2019-09-02）



- **九月投资组合：**恒瑞医药（600276）、中国生物制药（1177.HK）、药明康德（603259）、长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、华兰生物（002007）、鱼跃医疗（002223）。小市值进攻组合：九强生物（300406）、凯利泰（300326）和药石科技（300725），建议关注正海生物（300653）。
- **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
600276	恒瑞医药	78.6	买入	1.10	1.22	1.60	71.45	64.43	49.12
603259	药明康德	80.64	买入	2.23	1.54	1.98	36.16	52.36	40.73
000661	长春高新	365.47	买入	5.92	8.10	10.92	61.73	45.12	33.47
300601	康泰生物	71.56	买入	0.70	0.86	1.17	102.23	83.21	61.16
300122	智飞生物	51.63	买入	0.91	1.63	2.46	56.92	31.67	20.99

数据来源：聚源数据，西南证券

目 录

1 投资策略及重点个股	1
1.1 当前行业投资策略	1
1.2 中长期策略：坚持三大主线	1
1.3 九月重点组合表现	2
1.4 九月组合	2
2 医药行业二级市场表现	3
2.1 行业及个股涨跌情况	3
2.2 资金流向及大宗交易	4
2.3 期间融资融券情况	6
3 最近行业政策回顾	6
4 风险提示	9

表 目 录

表 1: 西南医药 2019 年 9 月月度组合表现情况	2
表 2: 西南医药 2019 年 9 月月度组合表现情况 (小市值)	3
表 3: 2019/9/9-9/12 医药行业及个股涨跌幅变化情况	4
表 4: 陆港通 2019/9/9-9/12 医药行业持股比例变化分析	4
表 5: 2019/9/9-9/12 医药行业大宗交易情况	5
表 6: 2019/9/9-9/12 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	6

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

上周，医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 0.1 个百分点。三级子行业除化学制剂和医药商业外均上涨，其中中药涨幅最大为 1.6%，化学制剂跌幅最大为-0.3%。上周降准利好叠加贸易摩擦阶段性缓和，市场风险偏好提升明显，以 TMT 行业为代表的科技板块涨幅更为突出。但我们认为支持医药板块上涨的三大因素仍然存在，继续看好核心资产标的的上涨趋势。此外，我们举办了病理诊断行业沙龙，对免疫组化市场发展和九强生物后续并购保持积极乐观；我们同时调研了重药控股，对公司在西南地区的龙头地位和混改背景下的提质增效非常看好，建议投资者积极关注。

我们持续看好医药板块行情，继续拥抱核心资产，坚持创新、消费和器械主线。另外，我们认为医药商业板块在国内利率走势下行的背景下融资压力得以缓解，带量采购遴选配送企业有望继续提升行业集中度，集采条件下预付部分货款利好流通企业现金流，**新增重点关注重药控股、国药股份、上海医药和鹭燕医药**。具体投资策略如下：

- 1) 创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药(600276)、中国生物制药(1177.HK)、科伦药业(002422)、药明康德(603259)、泰格医药(300347)和药石科技(300725)等；
- 2) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块，重点推荐：长春高新(000661)、安科生物(300009)、智飞生物(300122)、康泰生物(300601)、爱尔眼科(300015)和美年健康(002044)；
- 3) 器械受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐：迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)、南微医学(688029)、迈克生物(300463)、万孚生物(300482)和九强生物(300406)。
- 4) 融资压力缓解、集中度继续提升、现金流部分改善，重点关注医药商业板块：重药控股(000950)、国药股份(600511)、上海医药(601067)和鹭燕医药(002788)。

1.2 中长期策略：坚持三大主线

1) 创新：科创板正式推出，创新为战略投资方向：重点推荐：1) 创新制药企业：恒瑞医药(国内创新典范)、中国生物制药(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：药石科技(创新产业最前端，业绩正在爆发)、药明康德(完整布局 CRO 前中后段产业链，龙头强者恒强)、泰格医药(服务+投资，创新药二次方)和药石科技(化药小分子砌块龙头)；

2) 消费：避免政策扰动，坚持业绩为王，攻守兼备：重点推荐：长春高新和安科生物(满足长高需求的生长激素)、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(预防近视的角膜塑形镜)和爱尔眼科(自费项目，提升生活品质的连锁眼科医疗服务龙头)、美年健康(健康意识不断普及，团检和个检均有长久提升潜力，黑天鹅事件不改龙头地位且医质管控再上台阶)；

3) 器械: 受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级持续快速增长, 医疗设备和体外诊断
为确定性方向: 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)、南微医学 (国产内镜诊疗耗材龙头, 业绩正高速增长)、万孚生物 (POCT 龙头, 亚基持续高增长)、迈克生物 (I3000 有望成公司爆款产品) 和九强生物 (国内生化诊断试剂龙头, 产品线和销售渠道或陆续拓展)。

1.3 九月重点组合表现

恒瑞医药 (600276): 国内创新绝对龙头, 中国创新药典范
 中国生物制药 (1177): 肿瘤药条线放量超预期, 中国创新药典范
 药明康德 (603259): 一体化创新研发赋能平台, 国家鼓励创新红利下正快速增长
 长春高新 (000661): 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 (300122): 研发和销售兼备, 国内疫苗行业龙头;
 康泰生物 (300601): 疫苗行业中的恒瑞, 2019 年为研发突破进展之年;
 华兰生物 (002007): 血制品民营龙头, 流感或再次驱动公司业绩爆发;
 鱼跃医疗 (002223): 国内家用医疗器械龙头, 低估值下稳健收益标的;

组合收益简评: 上周整体组合下跌 1.3%, 跑输大盘 1.9 个百分点, 跑输医药指数 1.8 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 5.1%, 跑输医药生物指数 3.1%。

表 1: 西南医药 2019 年 9 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	8/30 日收盘价	流通股 (亿股)	9/12 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
000661.SZ	长春高新	351.7	1.7	365.5	3.9%	1.6%
002007.SZ	华兰生物	32.6	12.0	33.1	1.4%	0.9%
002223.SZ	鱼跃医疗	21.7	8.7	22.7	4.6%	0.0%
1177.HK	中国生物制药	11.7	0	10.8	-6.9%	-4.9%
300122.SZ	智飞生物	47.8	8.8	51.6	8.0%	-2.2%
300601.SZ	康泰生物	76.8	2.6	71.6	-6.8%	-2.2%
600276.SH	恒瑞医药	80.1	44.0	78.6	-1.8%	-1.9%
603259.SH	药明康德	86.7	10.1	80.6	-7.0%	-1.9%
加权平均涨跌幅					-0.6%	-1.3%
000300.SH	沪深 300	3,799.8	-	3972.4	4.5%	0.6%
跑赢大盘					-5.1%	-1.9%
801150.SI	医药生物(申万)	7549.9		7736.8	2.5%	0.5%
跑赢指数					-3.1%	-1.8%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.4 九月组合

1) 9 月核心组合:

恒瑞医药 (600276): 国内创新绝对龙头, 中国创新药典范;
 中国生物制药 (1177.HK): 肿瘤药条线放量超预期, 中国创新药典范;

药明康德 (603259)：一体化创新研发赋能平台，国家鼓励创新红利下正快速增长；
 长春高新 (000661)：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 (300122)：研发和销售兼备，国内疫苗行业龙头；
 康泰生物 (300601)：疫苗行业中的恒瑞，2019 年为研发突破进展之年；
 华兰生物 (002007)：血制品民营龙头，流感或再次驱动公司业绩爆发；
 鱼跃医疗 (002223)：国内家用医疗器械龙头，低估值下稳健收益标的；

2) 小市值进攻组合：

凯利泰 (300326)：积极聚焦大骨科，行业与公司双拐点向上；
 九强生物 (300406)：国内生化诊断试剂龙头，产品线和销售渠道或将陆续拓展；
 药石科技 (300725)：国内分子砌块龙头，完成激励后有望加速增长。

组合收益简评：上周整组合（小市值）上涨 0.7%，跑赢大盘 0.1 个百分点，跑赢医药指数 0.2 个百分点。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 7.3%，跑赢医药生物指数 9.4%。

表 2：西南医药 2019 年 9 月月度组合表现情况（小市值）

月度组合	公司名称	8/30 日收盘价	流通股 (亿股)	9/6 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
300406.SZ	九强生物	14.84	3.3	18.24	22.9%	0.1%
300326.SZ	凯利泰	10.74	6.5	12.39	15.4%	2.4%
300725.SZ	药石科技	69.90	0.9	68.02	-2.7%	-0.5%
加权平均涨跌幅					11.9%	0.7%
000300.SH	沪深 300	3,799.6	-	3,972.3	4.5%	0.6%
跑赢大盘					7.3%	0.1%
801150.SI	医药生物(申万)	7,549.89	-	7697.8	2.5%	0.5%
跑赢指数					9.4%	0.2%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

3) 建议关注：

正海生物 (300653)：口腔修复膜快速增长，期待活性生物骨上市；

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

截止 9 月 12 日 (周四)，医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 0.1 个百分点。三级子行业除化学制剂和医药商业外均上涨，其中中药涨幅最大为 1.6%，化学制剂跌幅最大为 -0.3%。

涨幅排名前五的个股分别为：龙津药业、宜华健康、同济堂、紫鑫药业、国新健康；

跌幅排名前五的个股分别为：振东制药、ST 辅仁、海思科、九洲药业、老百姓。

表 3: 2019/9/9-9/12 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	0.5%	医药商业Ⅲ(申万)	-0.2%	医疗器械Ⅲ(申万)	1.2%
		化学制剂(申万)	-0.3%	化学原料药(申万)	0.04%
		医疗服务Ⅲ(申万)	1.0%	中药Ⅲ(申万)	1.6%
		生物制品Ⅲ(申万)	0.3%		
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
002750.SZ	龙津药业	26.58%	300158.SZ	振东制药	-12.60%
000150.SZ	宜华健康	23.42%	600781.SH	ST 辅仁	-11.43%
600090.SH	同济堂	17.90%	002653.SZ	海思科	-10.74%
002118.SZ	紫鑫药业	17.41%	603456.SH	九洲药业	-7.18%
000503.SZ	国新健康	16.97%	603883.SH	老百姓	-6.21%

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出约为 61.4 亿元, 其中医药商业净流入最多约 1.4 亿元, 化学制剂净流出最多约 26.3 亿元。

本周南向资金合计 8.5 亿元, 沪股通累计净卖出 0.7 亿元, 深港通累计净买入 9.1 亿元; 北上资金合计 108.9 亿元, 沪股通累计净买入 75.7 亿元, 深港通累计净买入 33.2 亿元。按自由流通股占比计算:

- 医药陆股通持仓前五分别为: 爱尔眼科、华润三九、一心堂、益丰药房、泰格医药;
- 医药陆股通增持前五分别为: 安图生物、紫鑫药业、老百姓、凯利泰、康缘药业;
- 医药陆股通减持前五分别为: 瑞康医药、云南白药、丽珠集团、仁和药业、蓝帆医疗。

表 4: 陆港通 2019/9/9-9/12 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)	
0.6%		1.1%		0.5%		4527.5		3494.9	
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	
陆股通持仓占比前十大									
300015.SZ	爱尔眼科	29.2%	29.1%	-0.1%	79.8	79.4	-0.4	0.6%	
000999.SZ	华润三九	25.9%	26.2%	0.3%	28.8	28.9	0.0	3.2%	
002727.SZ	一心堂	22.8%	22.4%	-0.4%	13.4	13.0	-0.4	-1.6%	
603939.SH	益丰药房	21.8%	22.0%	0.2%	23.3	22.6	-0.6	-2.4%	
300347.SZ	泰格医药	20.0%	20.2%	0.2%	55.9	56.4	0.5	0.3%	
600276.SH	恒瑞医药	19.4%	19.2%	-0.2%	414.3	401.6	-12.7	0.2%	
300760.SZ	迈瑞医疗	17.6%	17.8%	0.3%	39.1	39.1	-0.0	-1.1%	
000538.SZ	云南白药	18.2%	17.3%	-0.9%	65.1	62.2	-3.0	0.8%	

000028.SZ	国药一致	15.2%	15.0%	-0.2%	8.7	8.4	-0.2	-1.8%
603658.SH	安图生物	13.5%	14.5%	0.9%	8.0	8.4	0.4	-1.5%
陆股通持仓占比增持前十大								
603658.SH	安图生物	13.5%	14.5%	0.9%	8.0	8.4	0.4	-1.5%
002118.SZ	紫鑫药业	0.2%	1.1%	0.9%	0.1	0.6	0.5	15.8%
603883.SH	老百姓	4.3%	5.2%	0.8%	3.0	3.4	0.4	-6.8%
300326.SZ	凯利泰	1.6%	2.5%	0.8%	1.1	1.7	0.6	2.5%
600557.SH	康缘药业	10.4%	11.1%	0.7%	6.2	6.7	0.5	1.1%
600572.SH	康恩贝	0.8%	1.3%	0.5%	0.9	1.5	0.6	5.5%
600763.SH	通策医疗	3.3%	3.8%	0.5%	6.0	6.7	0.7	-1.6%
600750.SH	江中药业	2.6%	3.0%	0.4%	1.0	1.2	0.2	0.4%
300463.SZ	迈克生物	2.8%	3.2%	0.4%	1.8	2.4	0.5	10.9%
603233.SH	大参林	3.8%	4.2%	0.4%	1.9	2.0	0.1	-3.3%
陆股通持仓占比减持前十大								
002589.SZ	瑞康医药	1.9%	0.9%	-1.0%	1.5	0.7	-0.8	14.9%
000538.SZ	云南白药	18.2%	17.3%	-0.9%	65.1	62.2	-3.0	0.8%
000513.SZ	丽珠集团	4.1%	3.2%	-0.9%	4.2	3.2	-1.0	-0.7%
000650.SZ	仁和药业	1.3%	0.4%	-0.9%	0.8	0.3	-0.5	1.9%
002382.SZ	蓝帆医疗	2.0%	1.3%	-0.7%	0.8	0.7	-0.1	0.9%
600867.SH	通化东宝	9.8%	9.2%	-0.6%	22.4	21.1	-1.3	0.9%
002626.SZ	金达威	1.9%	1.3%	-0.6%	0.6	0.4	-0.2	-1.2%
600781.SH	辅仁药业	1.7%	1.2%	-0.5%	0.3	0.2	-0.1	-15.8%
002727.SZ	一心堂	22.8%	22.4%	-0.4%	13.4	13.0	-0.4	-1.6%
000503.SZ	国新健康	1.8%	1.4%	-0.4%	2.1	1.9	-0.2	18.4%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 18 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 10.9 亿元, 成交额前三位分别为金域医学、凯莱英、我武生物。

表 5: 2019/9/9-9/12 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额 (百万元)
603882.SH	金域医学	291.7
002821.SZ	凯莱英	231.7
300357.SZ	我武生物	149.2
002411.SZ	延安必康	104.5
300725.SZ	药石科技	100.1
300142.SZ	沃森生物	62.9
300633.SZ	开立医疗	51.2
300326.SZ	凯利泰	41.6
300404.SZ	博济医药	13.6
603387.SH	基蛋生物	13.6

代码	公司名称	成交额 (百万元)
603811.SH	诚意药业	7.8
000710.SZ	贝瑞基因	7.2
603259.SH	药明康德	3.2
300267.SZ	尔康制药	2.9
600161.SH	天坛生物	2.8
603707.SH	健友股份	2.8
002252.SZ	上海莱士	2.4
300003.SZ	乐普医疗	2.0
合计		1091.1

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, 沃森生物以 4.5 亿元排列首位, 其余依次为恒瑞医药、华北制药、复星医药、国新健康;

上周融券卖出标的前五名中, 微芯生物以 0.3 亿元排首位, 其余依次为恒瑞医药、心脉医疗、康恩贝、鲁抗医药。

表 6: 2019/9/9-9/12 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)
300142.SZ	沃森生物	449.3	688321.SH	微芯生物	28.2
600276.SH	恒瑞医药	418.1	600276.SH	恒瑞医药	26.7
600812.SH	华北制药	415.8	688016.SH	心脉医疗	21.0
600196.SH	复星医药	382.4	600572.SH	康恩贝	9.1
000503.SZ	国新健康	320.8	600789.SH	鲁抗医药	7.9

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 最近行业政策回顾

3 亿患者的福音, 高血压、糖尿病用药医保报销可达 50% 以上。

9 月 11 日李克强主持召开国务院常务会议要求紧扣群众关切进一步保障好基本民生决定出台城乡居民医保高血压糖尿病门诊用药报销政策, 减轻数亿患者负担部署深入推进医养结合发展 更好满足老年人健康和养老需求。

为进一步加强重大慢性病防治, 减轻患者用药负担, 会议决定, 对参加城乡居民基本医保的 3 亿多高血压、糖尿病患者, 将其在国家基本医保用药目录范围内的门诊用药统一纳入医保支付, 报销比例提高至 50% 以上。有条件的地方可不设起付线, 封顶线由各地自行设定。对已纳入门诊慢特病保障范围的患者, 继续执行现有政策, 确保待遇水平不降低。推动国产降压、降糖药降价提质。加快推进集中招标采购, 扩大采购范围, 降低购药成本, 推行长处方制度, 多措并举减轻患者负担。这也有利于强化预防、减少大病发病率, 有利于医保基金可持续。

会议确定了深入推进医养结合发展的措施。一是简化审批。养老机构举办二级及以下医疗机构的，设置审批与执业登记“两证合一”。医疗机构利用现有资源提供养老服务的，其建设、消防等条件，可依据医疗机构已具备的资质直接备案。二是通过完善价格机制、取消不合理审批、实行“一窗办理”等，鼓励社会力量举办医养结合机构。三是鼓励养老机构与医疗、康复、护理等机构合作，支持上门服务，大规模培养养老护理等人才。四是落实对医养结合机构的税费、用地等优惠政策。符合基本医保范围的医疗服务费用由基本医保基金支付。鼓励有条件的地方按规定增加纳入基本医保支付范围的医疗康复项目。五是发展医养保险，增加老年人可选择的商业保险品种，加快推进长期护理保险试点。

全国带量采购再发文：两品种忽大幅调低采购量！

9月8日，全国带量采购联盟办公室突然发布文件，大幅调低了吉非替尼和培美曲塞两品种采购量。

其中，吉非替尼是市场大热品种，也是本次带量采购的量增加最多的两个品种之一，若三家中标的话，约定的采购量将会是4+7采购量的12倍。采购量激增，让该品种分外有市场吸引力。目前有资格参与本次竞标的为阿斯利康、齐鲁和正大天晴三家，由此，这一品种竞争也成为了原研厂家和本土头部企业之间的尖峰对决。

然而，经过调整，吉非替尼只剩下了原采购量的55%，竞争白热化大大降低，对失标者或者市场份额抢得少的企业来说迎来利好。4+7中，阿斯利康以76%的降幅中标，齐鲁黯然失标。本次，若阿斯利康仍是以壮士断腕式降价中标，那么，国企将再次失利，虽然可以三家中标，但难撼动阿斯利康领先优势，对于本土企业，带量的数量减少就成了利好，起码剩下可供争夺市场增加了。

如果是正大天晴或者齐鲁降价更多，尤其是正大天晴，在4+7竞价中，恩替卡韦以每片0.62元中标，降价超过90%。作为今年5月才加入该品种竞争的后来者，正大天晴或许会再次给出让市场咋舌的价格。如果国企以地板价中标，占据9成以上市场的阿斯利康也不会一下失去太多市场。

然而，对于行业来说，必须思考的问题是，当遭遇原研药企大降价时，国产药企将如何构建自己竞争优势和护城河，尤其是在市场营销合规要求下，失去价格优势后，怎么去抢市场？

吉非替尼仅剩下55%的采购量：

根据公告，本次品种采购量调整情况如下：

1) 吉非替尼口服常释剂型 250mg：海南首年约定采购量由 284.36 万片修改为 3.88 万片；联盟地区首年约定采购量计算基数相应调整为：539.27 万片。

据公告，采购量减少了 280.48 万片，原公布的采购量为 819.75 万片，减少比例为 34.2%。

2) 培美曲塞注射剂 500mg：海南首年约定采购量由 7.08 万支修改为 0.07 万支；联盟地区首年约定采购量计算基数相应调整为：12.01 万支。

据公告，培美曲塞注射剂 500mg 规格的采购量减少了 7.01 万支，原公布的采购量为 19.02 万支，减少了 36.86%。

在海南大幅减少吉非替尼采购量后，江西也大幅调低吉非替尼的采购量：

吉非替尼口服常释剂型 250mg: 江西首年约定采购量计算基数由 102.92 万片修改为 15.9 万片; 联盟地区首年约定采购量计算基数相应调整为: 452.25 万片。

这样, 经过江西再次调低采购量后, 吉非替尼品种剩下量仅为原采购量的 55%。

此外, 还有一些剂型修正:

- 1) 阿托伐他汀口服常释剂型 20mg 总计项下序号 25: 规格 10mg 修正为 20mg;
- 2) 奥氮平口服常释剂型 5mg 总计项下序号 25: 规格 10mg 修正为 5mg;
- 3) 依那普利口服常释剂型 10mg 总计项下序号 25: 规格 100mg 修正为 10mg;
- 4) 培美曲塞注射剂 500mg 总计项下序号 25: 规格 100mg 修正为 500mg。

此次吉非替尼采购量的调整, 无疑降低了带量采购竞争的白热化程度。对于国内企业来说, 万一本次仍是阿斯利康大幅度降价中标, 国内药企仍会有部分市场空间可供发展。

官方作答: 完善公立医院药品集中采购、改进医保支付

9月11日, 国家医疗保障局网站发布的《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第6633号建议的答复》, 披露了国家医疗保障局答复胡季强等11位全国人大代表关于完善公立医院药品集中采购的建议的具体内容。

一、关于开展国家药品集中采购试点

党中央、国务院高度重视国家组织药品集中采购和使用改革。习近平总书记主持中央全面深化改革委员会第五次会议, 审议通过了试点方案, 指出试点目的是探索完善药品集中采购机制和以市场为主导的药价形成机制, 降低群众药费负担, 规范药品流通秩序, 提高群众用药安全。2018年, 国家医保局会同卫生健康委、药监局等有关部门研究起草了试点方案。按照“国家组织、联盟采购、平台操作”的思路, 组织北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市组成采购联盟, 推动回归“量价挂钩、招采合一”的本意, 选择通过一致性评价的品种, 集中公立医疗机构药品用量, 在确保质量和供应的前提下, 真正落实带量采购, 降低虚高药价。31个试点品种有25个中选, 药品中选价与试点城市2017年同种药品最低采购价相比, 平均降幅52%。目前, 试点运行平稳, 运行效果好于预期, 患者医疗费用负担显著降低, 推动实现仿制药替代。

近期, 国家医保局会同有关部门, 在认真总结试点经验的基础上, 研究制定了以“适度竞价、多家中标”为主要思路的扩大试点实施范围方案, 并召开医药企业座谈会, 听取意见建议, 企业普遍赞同方案总体思路, 认为方案从大局出发兼顾了各方利益, 坚持公平开放原则, 在价格已经基本回归合理水平的情况下, 弱化竞价, 突出保障长期稳定供应的目标, 符合产业发展要求。

下一步, 国家有关部门将重点做好以下三个方面的工作: 一是继续扎实做好试点组织实施。加强试点情况监测和指导, 做好试点地区中选药品的质量和供应保障, 促进中选药品优先使用, 让患者充分享受改革的红利; 二是尽快启动扩大试点实施范围工作, 让改革惠及更多群众; 三是根据试点评估结果和各方面的意见建议, 优化完善药品招标采购制度。

二、关于制定医保支付标准

2015年,国家发展改革委等七部门联合印发了《关于印发推进药品价格改革意见的通知》(发改价格〔2015〕904号),对药品价格管理方式进行了改革,在取消大部分药品政府定价的同时,提出要“逐步建立以市场为主导的药品价格形成机制”,并要求“医保部门会同有关部门,在调查药品实际市场交易价格基础上,综合考虑医保基金和患者承受能力等因素制定医保药品支付标准”。一些省份已结合本地实际,制定出台了药品支付标准相关政策。

下一步,我们将认真梳理相关思路,在深入总结各地经验、广泛征求各方意见的基础上,逐步建立符合我国实际的医保支付标准政策。

三、关于改革国家基本药物制度

2018年,国务院办公厅印发《关于完善国家基本药物制度的意见》(国办发〔2018〕88号),明确基本药物要适应基本医疗卫生需求,以满足疾病防治基本用药需求为导向,根据我国疾病谱和用药特点,中西药并重,遴选适当数量的基本药物品种,满足常见病、慢性病、应急抢救等主要临床需求,兼顾儿童等特殊人群和公共卫生防治用药需求。

基本药物目录遴选调整综合药品临床应用实践、药品标准变化、药品新上市情况等因素,对新审批上市、疗效较已上市药品有显著改善且价格合理的药品,可适时启动调入程序。基本药物目录内的治疗性药品,医保部门在调整医保目录时,按程序将符合条件的优先纳入医保目录范围或调整甲乙分类。

四、关于短缺药品招标采购

《国务院办公厅关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》(国办发〔2015〕7号)规定,对于妇儿专科非专利药品、急(抢)救药品、常用低价药品、临床用量小的药品,不再进行招标,而实行集中挂网,由医院直接采购,充分发挥市场机制的作用,引导形成合理价格。但由于少数临床必需的药品供给质量和效率不高,供应保障政策不够细化、相关环节衔接不够顺畅,部分药品临床供应紧张甚至短缺的情况时有发生,影响患者用药,群众反映比较突出。2017年6月,原卫生计生委等9部门联合印发《关于改革完善短缺药品供应保障机制的实施意见》,采取国家和省两级建立9部门会商联动工作机制、国家和省两级建立短缺药品清单管理制度、建设全国短缺药品多源信息采集和供应业务协同应用平台、实施定点生产、协调应急生产和进口、加强供需对接和协商调剂、完善短缺药品储备、打击违法违规行为、健全罕见病用药政策等精准措施,一揽子有效保障短缺药品供应。

国家医疗保障局成立以后,高度重视短缺药采购和价格相关工作,指导各地落实短缺药品直接挂网采购政策,开展药品价格形势评估分析。下一步,国家将建立短缺药品价格和采购信息监测预警机制,对临床必需、替代性差的短缺药品,以及同类药品中治疗费用明显偏低的短缺药品,允许企业报价直接挂网,医疗机构在省级药品集中采购平台上自主采购,保障企业合理利润。同时,完善药品采购和价格机制,促进药品价格回归合理水平。

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
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@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
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@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
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn