



第二批仿制药带量采购对医药板块影响有限

投资要点

- **行情回顾：**本周，医药生物指数上升 1.2%，跑输沪深 300 指数约 0.7 个百分点。三级子行业除医药商业外均上升，其中化学原料药涨幅最大为 3.6%，化学制剂涨幅最小为 0.1%。
- **行业政策：1) 国务院重磅文件：15 项政策措施深化医药卫生体制改革：**为贯彻落实党中央、国务院关于深化医药卫生体制改革的决策部署，推动各地加大力度持续深化医疗、医保、医药联动改革，国务院提出以药品集中采购和使用作为突破口进一步深化医药卫生体制改革的若干政策措施。**2) 新版《药品管理法》12 月 1 日起施行：**药品管理法已由第十三届全国人大常委会第十二次会议于 2019 年 8 月 26 日修订通过，自 2019 年 12 月 1 日起施行。国家药监局正在抓紧开展配套规章、规范性文件和技术指南的制修订工作，并将按程序陆续发布。其中取消 GMP、GSP 认证，不再受理 GMP、GSP 认证申请，不再发放药品 GMP、GSP 证书。**3) 2020 年重头戏：高值耗材带量采购：**京津冀医保局联合发布了《京津冀医用耗材联合带量采购工作意见》，这是我国跨省区联盟耗材带量采购的首次落地。三地共用一个平台，彻底统招统采，这意味着带量采购的联动性将更强，落地速度也会更快。
- **投资策略：**本周，医药生物指数上升 1.2%，跑输沪深 300 指数约 0.7 个百分点。本周医药指数出现明显调整、但表现仍弱于市场；从子行业看，化学原料药、生物药及医疗服务等较优（其中原料药涨幅较大），医疗器械、商业及中药表现较弱；个股方面，本周医药个股表现亮眼，奥翔药业（+15%）、健友股份（+11%）、开立医疗（+11%）；微芯生物（-11%）、赛诺医疗（-8%）、普门科技（-7%）等调整明显，总体上看，原料药延续强势表现、科创板高估值标的表现较弱。本周网传第二批带量采购具体细节：10 月底之前过一致性评价的品种，约 35 个；包含他达拉非（适应症肺动脉高压）、白蛋白紫杉醇两个非医保品种；一家、二家、三家、四家以上中标获得全国的量分别为 50%、60%、70%、80%，采购周期为 1-3 年不等。西南医药团队观点：其一对于真头部标的，调整幅度有限。定要选正在龙头、且 20 年业绩不会下滑标的，如果仓位不够，调整过程中反而加仓，不可再错过；其二寻找估值低、位置低、有边际变化的子行业龙头标的，重点推荐羚锐制药、智飞生物、九强生物、美年健康、乐普医疗等；其三寻找科创板“最美”的股票，市场调整过程中，择机布局华熙生物、南微医学等。具体投资策略：**1) 有壁垒、有特色的科创板，**重点推荐华熙生物（688363）、南微医学（688029）等；**2) 骨科为老龄化前期、景气度高，**重点推荐凯利泰（300326）、大博医疗（002901）、羚锐制药（600285）、东诚药业（002675）等；**3) 创新为战略性投资方向，**重点推荐：恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、中国生物制药（1177）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；**4) 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）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）等；**5) 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）、乐普医疗（300003）

西南证券研究发展中心

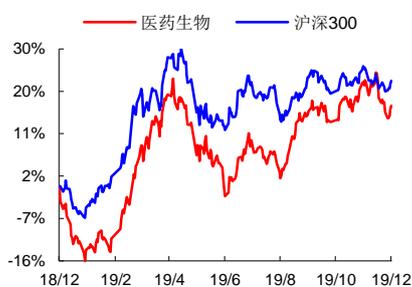
分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

邮箱：zhugg@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	303
行业总市值(亿元)	42,506.35
流通市值(亿元)	40,157.28
行业市盈率 TTM	33.85
沪深 300 市盈率 TTM	11.8

相关研究

1. 海外医药 2019 三季报总结：肿瘤药热度依旧，阿兹海默聚焦新关注点（2019-12-08）
2. 医药行业周报（11.25-12.1）：下蹲，为了 20 年跳的更远！（2019-12-01）
3. 医药行业：医保谈判常态与规模化，护航国内创新药市场（2019-11-29）
4. 医药行业周报（11.18-11.24）：珍惜每一次牛回头的机会（2019-11-24）
5. 医药行业周报（11.11-11.17）：医保谈判，消费型医药个股更受青睐（2019-11-17）
6. 医药行业周报（11.4-11.10）：重点推荐 A 股最美个股，华熙生物（2019-11-10）

和九强生物（300406）等。

- **12月重点推荐稳健组合：**恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、泰格医药（300347）、长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、乐普医疗（300003）、美年健康（002044）；进攻性中小市值组合：羚锐制药（600285）、凯利泰（300326）、东诚药业（002675）、药石科技（300725）。
- **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	87.1	买入	1.10	1.22	1.60	79.18	71.39	54.44
603259	药明康德	93.05	买入	2.23	1.54	1.98	36.16	52.36	40.73
000661	长春高新	445.99	买入	5.92	8.10	10.92	75.34	55.06	40.84
300122	智飞生物	51.63	买入	0.91	1.63	2.46	56.92	31.67	20.99
300601	康泰生物	82.49	买入	0.70	0.92	1.23	117.84	89.66	67.07

数据来源：聚源数据，西南证券



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

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 十二月重点组合表现	2
1.4 十二月组合	3
2 医药行业二级市场表现	4
2.1 行业及个股涨跌情况	4
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	7
4 风险提示	11

表 目 录

表 1: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况	2
表 2: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况（中小市值）	3
表 3: 2019/12/02-12/06 医药行业及个股涨跌幅变化情况	4
表 4: 陆港通 2019/12/02-12/06 医药行业持股比例变化分析	5
表 5: 2019/12/02-12/06 医药行业大宗交易情况	6
表 6: 2019/12/02-12/06 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

本周，医药生物指数上升 1.2%，跑输沪深 300 指数约 0.7 个百分点，医药指数出现明显调整、但表现仍弱于市场；从子行业看，化学原料药、生物药及医疗服务等较优（其中原料药涨幅较大），医疗器械、商业及中药表现较弱；个股方面，本周医药个股表现亮眼，奥翔药业（+15%）、健友股份（+11%）、开立医疗（+11%）；微芯生物（-11%）、赛诺医疗（-8%）、普门科技（-7%）等调整明显，总体上看，原料药延续强势表现、科创板高估值标的表现较弱。

本周网传第二批带量采购具体细节：10 月底之前过一致性评价的品种，约 35 个；包含他达拉非（适应症肺动脉高压）、白蛋白紫杉醇两个非医保品种；一家、二家、三家、四家以上中标获得全国的量分别为 50%、60%、70%、80%，采购周期为 1-3 年不等。西南医药团队观点：机构投资者配置仿制药较少，仿制药带量采购市场关注度不高；除了非医保品种进集采外，其它细节与修改后第一批带量采购思路基本一致，竞争格局相对好的品种可以享受一段市场超额收益。选股思路：其一对于真头部标的，调整幅度有限。定要选择正在龙头、且 20 年业绩不会下滑标的；其二寻找估值低、位置低、有边际变化的子行业龙头标的，重点推荐羚锐制药、智飞生物、九强生物、美年健康、乐普医疗等；其三寻找科创板“最美”的股票，市场调整过程中，择机布局华熙生物、南微医学等。

具体投资策略：

1) 有壁垒、有特色的科创板，重难点推荐华熙生物（688363）、南微医学（688029）等；

2) 骨科为老龄化前周期、景气度高，重点推荐凯利泰（300326）、大博医疗（002901）、羚锐制药（600285）、东诚药业（002675）等；

3) 创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、中国生物制药（1177）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；

4) 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）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）等；

5) 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）、南微医学（688029）、乐普医疗（300003）和九强生物（300406）等。

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 十二月重点组合表现

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.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；
 美年健康（002044）：国内健康体检龙头，三季度业绩拐点明确。

组合收益简评：本周整体组合上涨 3.0%，跑赢大盘 1.0 个百分点，跑赢医药指数 1.8 个百分点。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 1.0%，跑赢医药生物指数 1.8%。

表 1：西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	11/29 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
000661.SZ	长春高新	439.0	1.7	446.0	1.6%	1.6%
002007.SZ	华兰生物	33.5	12.0	33.4	-0.2%	-0.2%
002044.SZ	美年健康	14.8	33.9	14.7	-0.9%	-0.9%
1177.HK	中国生物制药	10.1	0.0	10.6	5.1%	5.1%
300122.SZ	智飞生物	44.3	8.8	45.6	3.0%	3.0%
300601.SZ	康泰生物	76.4	2.6	82.5	7.9%	7.9%
600276.SH	恒瑞医药	85.9	44.0	87.1	1.4%	1.4%
603259.SH	药明康德	88.0	10.1	93.1	5.8%	5.8%
加权平均涨跌幅					3.0%	3.0%
000300.SH	沪深 300	3828.7	-	3902.4	1.9%	1.9%
跑赢大盘					1.0%	1.0%
801150.SI	医药生物(申万)	7683.3		7774.8	1.2%	1.2%
跑赢指数					1.8%	1.8%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

1.4 十二月组合

1) 12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;
 药石科技 (300725) : 国内分子砌块龙头, 完成激励后有望加速增长。
 羚锐制药 (600285) : Q3 稳健增长, 骨科+运动医学同步拓展;
 东诚药业 (002675) : 核药继续稳健增长, 有望获得市场重估。

组合收益简评: 上周整组合 (小市值) 下跌 0.3%, 跑输大盘 2.2 个百分点, 跑输医药指数 1.5 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 2.2%, 跑输医药生物指数 1.5%。

表 2: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况 (中小市值)

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	11/29 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
002675.SZ	东诚药业	15.8	6.6	15.6	-1.1%	-1.1%
300326.SZ	凯利泰	13.2	7.0	13.1	-0.5%	-0.5%
300725.SZ	药石科技	63.7	1.0	65.6	3.0%	3.0%
600285.SH	羚锐制药	10.3	5.7	10.0	-2.5%	-2.5%
加权平均涨跌幅					-0.3%	-0.3%
000300.SH	沪深 300	3828.7	-	3902.4	1.9%	1.9%
跑赢大盘					-2.2%	-2.2%
801150.SI	医药生物(申万)	7683.3		7774.8	1.2%	1.2%
跑赢指数					-1.5%	-1.5%

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

截止 12 月 6 日 (周五), 医药生物指数上升 1.2%, , 跑输沪深 300 指数约 0.7 个百分点。三级子行业除医药商业外均上升, 其中化学原料药涨幅最大为 3.6%, 化学制剂涨幅最小为 0.1%。

涨幅排名前五的个股分别为: 华森制药、同和药业、奥翔药业、圣达生物、新天药业;

跌幅排名前五的个股分别为: 微芯生物、通化东宝、科伦药业、华海药业、华东医药。

表 3: 2019/12/02-12/06 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	1.2%	医药商业Ⅲ(申万)	-0.1%	医疗器械Ⅲ(申万)	1.5%
		化学制剂(申万)	0.1%	化学原料药(申万)	3.6%
		医疗服务Ⅲ(申万)	3.0%	中药Ⅲ(申万)	0.1%
		生物制品Ⅲ(申万)	1.4%		
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
002907.SZ	华森制药	23.96%	688321.SH	微芯生物	-11.90%
300636.SZ	同和药业	19.22%	600867.SH	通化东宝	-7.23%
603229.SH	奥翔药业	15.85%	002422.SZ	科伦药业	-5.77%
603079.SH	圣达生物	13.93%	600521.SH	华海药业	-5.75%
002873.SZ	新天药业	12.35%	000963.SZ	华东医药	-5.69%

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 48.7 亿元, 其中化学制剂净流出最多约 14.9 亿元, 医药商业净流出最少约 0.5 亿元。

本周南向资金合计 103.2 亿元, 沪港通累计净买入 68.5 亿元, 深港通累计净买入 34.7 亿元; 北上资金合计 205.5 亿元, 沪港通累计净买入 75.4 亿元, 深港通累计净买入 130.2 亿元。按自由流通股占比计算:

- 医药陆股通持仓前五分别为: 益丰药房、华润三九、一心堂、泰格医药、云南白药;
- 医药陆股通增持前五分别为: 海思科、长春高新、国药一致、济川药业、开立医疗;
- 医药陆股通减持前五分别为: 亚太药业、华森制药、欧普康视、大参林、老百姓。

表 4: 陆港通 2019/12/02-12/06 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)	
1.9%		1.4%		1.2%		5028.4		4381.9	
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									
603939.SH	益丰药房	29.8%	30.1%	0.2%	32.2	32.4	0.3	-0.2%	
000999.SZ	华润三九	28.6%	28.3%	-0.3%	29.9	28.9	-1.0	-4.0%	
002727.SZ	一心堂	24.8%	24.9%	0.1%	13.0	12.8	-0.2	-2.8%	
300347.SZ	泰格医药	21.9%	22.3%	0.5%	65.2	68.0	2.8	1.5%	
000538.SZ	云南白药	21.2%	21.2%	0.0%	86.0	85.2	-0.8	-3.3%	
300015.SZ	爱尔眼科	19.3%	19.4%	0.0%	92.9	96.2	3.4	-1.2%	
600276.SH	恒瑞医药	18.5%	18.7%	0.2%	425.0	435.0	10.1	-2.9%	
000028.SZ	国药一致	16.8%	17.6%	0.8%	9.0	9.1	0.1	-4.0%	
603658.SH	安图生物	15.3%	15.4%	0.2%	11.6	11.4	-0.2	-6.3%	
300244.SZ	迪安诊断	15.1%	14.7%	-0.4%	10.6	10.2	-0.4	-2.6%	
陆股通持仓占比增持前十大									
002653.SZ	海思科	6.1%	7.1%	1.1%	2.2	2.5	0.3	-6.1%	
000661.SZ	长春高新	3.1%	4.1%	1.0%	18.1	24.0	5.9	-3.8%	
000028.SZ	国药一致	16.8%	17.6%	0.8%	9.0	9.1	0.1	-4.0%	
600566.SH	济川药业	3.2%	3.9%	0.8%	1.8	2.2	0.4	-0.7%	
300633.SZ	开立医疗	1.5%	2.2%	0.7%	0.5	0.8	0.3	10.7%	
300529.SZ	健帆生物	3.4%	4.0%	0.5%	4.1	4.7	0.6	-3.2%	
300347.SZ	泰格医药	21.9%	22.3%	0.5%	65.2	68.0	2.8	1.5%	
600216.SH	浙江医药	3.2%	3.7%	0.5%	2.4	3.0	0.5	2.5%	
002773.SZ	康弘药业	1.8%	2.3%	0.5%	1.8	2.2	0.4	4.8%	
002675.SZ	东诚药业	2.1%	2.5%	0.4%	1.6	1.9	0.3	-3.9%	
陆股通持仓占比减持前十大									
002370.SZ	亚太药业	4.0%	3.1%	-0.9%	0.7	0.6	-0.1	5.8%	
002907.SZ	华森制药	1.7%	1.1%	-0.7%	0.1	0.1	-0.0	36.3%	
300595.SZ	欧普康视	8.1%	7.5%	-0.6%	6.4	6.2	-0.2	-2.3%	
603233.SH	大参林	11.4%	10.9%	-0.5%	4.8	4.7	-0.1	6.8%	
603883.SH	老百姓	7.3%	6.9%	-0.4%	5.5	5.1	-0.4	-7.8%	
300244.SZ	迪安诊断	15.1%	14.7%	-0.4%	10.6	10.2	-0.4	-2.6%	
600329.SH	中新药业	3.4%	3.0%	-0.4%	1.1	1.0	-0.1	-0.1%	
600763.SH	通策医疗	5.1%	4.7%	-0.4%	10.0	9.4	-0.6	-1.2%	
600380.SH	健康元	6.1%	5.8%	-0.3%	5.7	5.3	-0.5	-6.1%	
002223.SZ	鱼跃医疗	4.5%	4.2%	-0.3%	4.9	4.6	-0.4	-0.1%	

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 17 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 3.6 亿元, 成交额前三位分别为健友股份、海翔药业、诚意药业。

表 5: 2019/12/02-12/06 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额 (百万元)
603707.SH	健友股份	66.9
002099.SZ	海翔药业	41.0
603811.SH	诚意药业	40.8
002412.SZ	汉森制药	40.6
603309.SH	维力医疗	26.1
300497.SZ	富祥股份	25.3
600276.SH	恒瑞医药	22.9
000813.SZ	德展健康	21.9
002198.SZ	嘉应制药	14.4
000661.SZ	长春高新	12.0
002411.SZ	延安必康	11.7
000710.SZ	贝瑞基因	10.0
300273.SZ	和佳股份	6.3
002603.SZ	以岭药业	5.7
300583.SZ	赛托生物	5.1
300463.SZ	迈克生物	3.6
300760.SZ	迈瑞医疗	2.6
合计		356.9

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名中, 长春高新以 5.7 亿元排列首位, 其余依次为恒瑞医药、乐普医疗、爱尔眼科、我武生物;

本周融券卖出标的前五名中, 恒瑞医药以 0.4 元排首位, 其余依次为仙琚制药、微芯生物、大参林、长春高新。

表 6: 2019/12/02-12/06 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)
000661.SZ	长春高新	567.2	600276.SH	恒瑞医药	45.1
600276.SH	恒瑞医药	509.0	002332.SZ	仙琚制药	13.4
300003.SZ	乐普医疗	497.5	688321.SH	微芯生物	11.7
300015.SZ	爱尔眼科	302.9	603233.SH	大参林	8.9
300357.SZ	我武生物	294.9	000661.SZ	长春高新	7.9

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 最近行业政策回顾

国务院重磅文件：15项政策措施深化医药卫生体制改革

关于以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医药卫生体制改革的若干政策措施

国家组织药品集中采购和使用试点启动以来，总体平稳有序，有力推动了药品价格回归合理水平。这项改革既是药品采购机制的重要改革，有利于降低虚高药价、减轻群众负担，也将对推进医改不断深化、巩固公立医院破除以药补医成果、促进医药行业健康发展发挥积极作用。当前，试点区域范围正扩大到全国，各地各有关部门要抓住改革契机，以药品集中采购和使用为突破口，总结改革经验，推进实施以下政策措施，促进医疗、医保、医药联动，放大改革效应，更好推动解决群众看病就医问题。

一、全面深化国家组织药品集中采购和使用改革：在总结评估全国范围推进国家组织药品集中采购和使用试点经验做法、进一步完善相关政策措施的基础上，坚持市场机制和政府作用相结合，形成以带量采购、招采合一、质量优先、确保用量、保证回款等为特点的国家组织药品集中采购模式并不断优化。

二、构建全国药品公共采购市场和多方联动的采购格局：依托省级药品集中采购平台，建设全国统一开放的药品公共采购市场，统一编码、标准和功能规范，推进药品价格等相关信息互联互通、资源共享，促进药品价格全国联动。

三、提升药品质量水平：积极推进仿制药质量和疗效一致性评价工作，对通过一致性评价的药品落实属地监管责任，加强监督检查。

四、确保药品稳定供应：建立完善对药品生产企业供应能力的调查、评估、考核和监测体系。从国家组织集中采购和使用药品做起，逐步建立中标生产企业应急储备、库存和产能报告制度。生产企业自主选定流通企业进行配送，禁止地方行政部门和医疗机构指定配送企业。

五、提升药品货款支付效率：鼓励由医保经办机构直接与药品生产或流通企业结算药品货款。暂不具备条件的地区，医保经办机构可按协议约定向医疗机构预付部分医保资金。鼓励探索更加高效的药品货款支付办法，确保医疗机构按采购合同规定支付药品货款。

六、推动构建全国统一开放的药品生产流通市场格局：促进市场公平有序竞争，打破医药产品市场分割、地方保护，推动药品生产与流通企业跨地区、跨所有制兼并重组，培育一批具有国际竞争力的大型企业集团，加快形成以大型骨干企业为主体、中小型企业为补充的药品生产、流通格局。

七、推进医疗服务价格动态调整等联动改革：各地要借鉴推广“腾空间、调结构、保衔接”“三医”联动改革经验，通过降低药品耗材费用等多种方式腾出空间，在确保群众受益的基础上，统筹用于推进“三医”联动改革。在总体上不增加群众负担的前提下，稳妥有序试点探索医疗服务价格的优化。

八、大力推进薪酬制度改革：各地要贯彻落实“两个允许”要求，及时利用好降低药品耗材费用、调整医疗服务价格等增加的医院可支配收入，积极推进公立医院薪酬制度改革，调动医务人员积极性。积极探索完善事业单位绩效工资政策，建立符合医疗卫生行业特点的

薪酬制度和科学合理的薪酬分配机制，落实公立医疗卫生机构分配自主权，鼓励和允许各地、各公立医疗机构结合实际改革创新，各有关地方和部门要积极支持并加强指导。

九、加强医疗机构用药规范管理：坚持基本药物主导地位，推动优化用药结构。各地要按照国家要求，加强医疗机构用药目录管理和规范，在总结评估的基础上，推动医疗机构优先配备使用国家基本药物、医保目录药品，及时调整优化医疗机构用药目录。

十、推动实施药品医保支付标准：在考虑药品质量和疗效的基础上，从国家组织集中采购和使用药品以及谈判药品开始，对医保目录内药品按通用名制定医保支付标准，并建立动态调整机制。原则上对同一通用名相同剂型和规格的原研药、参比制剂、通过质量和疗效一致性评价的仿制药实行相同的支付标准。

十一、深化医保支付方式改革：加快建立多元复合的医保支付方式，引导医疗机构主动控制成本，优先选择使用质优价廉的药品、耗材和技术，节约医疗费用。开展按疾病诊断相关分组付费国家试点，及时总结经验，稳步扩大改革范围。

十二、完善医保基金监管机制：全面推行医疗保障智能监控，健全违约退出机制。建立医保基金监管信用评价体系和信息披露制度。医保部门对监督检查中发现的过度医疗、不合理用药及其他违法违规并造成医保基金流失的行为依法进行查处。

十三、推进医疗服务精细化监管：深入推进三级公立医院绩效考核，启动实施二级及以下公立医疗机构绩效考核，持续优化绩效考核指标体系，加强信息支撑，完善考核结果分析、运用、公布等政策，逐步形成精准化、信息化、常态化的公立医疗机构绩效考核体系，并与非公立医疗机构监管有效衔接。

十四、健全全国药品价格监测体系：健全全国药品价格监测预警体系，加强国内采购价格动态监测和国外药品价格追踪，采集进口药品国际价格，作为进入我国药品公共采购市场的参考。对符合条件的进口药、创新药开展医保目录准入谈判。

十五、加快推进信息化建设：各地要按照国家统一规划，积极推动医疗机构处方、医保结算、医疗服务监管、药品追溯、预算管理、税务监管等信息互联互通。鼓励探索实施药品采购、使用、支付等环节规范编码的衔接应用。

各地各有关部门要充分认识以药品集中采购和使用为突破口推进医改的重要性和紧迫性，切实加强组织领导和推进实施。

新版《药品管理法》12月1日起施行

国家药监局关于贯彻实施《中华人民共和国药品管理法》有关事项的公告

各地各有关部门要充分认识以药品集中采购和使用为突破口推进医改的重要性和紧迫性，切实加强组织领导和推进实施。

《中华人民共和国药品管理法》（以下称药品管理法）已由第十三届全国人大常委会第十二次会议于2019年8月26日修订通过，自2019年12月1日起施行。国家药监局正在抓紧开展配套规章、规范性文件和技术指南的制修订工作，并将按程序陆续发布。现就贯彻实施新修订的药品管理法有关事项公告如下：

一、关于药品上市许可持有人制度

新修订的药品管理法全面实施药品上市许可持有人制度。自 2019 年 12 月 1 日起, 凡持有药品注册证书 (药品批准文号、进口药品注册证、医药产品注册证) 的企业或者药品研制机构为药品上市许可持有人, 应当严格履行药品上市许可持有人义务, 依法对药品研制、生产、经营、使用全过程中药品的安全性、有效性和质量可控性负责。

二、关于临床试验机构备案管理

自 2019 年 12 月 1 日起, 药物临床试验机构实施备案管理。2019 年 12 月 1 日以前已经受理尚未完成审批的临床试验机构资格认定申请, 不再继续审批, 按照规定进行备案。

三、关于药品 GMP、GSP 管理要求

自 2019 年 12 月 1 日起, 取消药品 GMP、GSP 认证, 不再受理 GMP、GSP 认证申请, 不再发放药品 GMP、GSP 证书。2019 年 12 月 1 日以前受理的认证申请, 按照原药品 GMP、GSP 认证有关规定办理。2019 年 12 月 1 日前完成现场检查并符合要求的, 发放药品 GMP、GSP 证书。凡现行法规要求进行现场检查的, 2019 年 12 月 1 日后应当继续开展现场检查, 并将现场检查结果通知企业; 检查不符合要求的, 按照规定依法予以处理。

四、关于化学原料药一并审评审批

2019 年 12 月 1 日起, 对化学原料药不再发放药品注册证书, 由化学原料药生产企业在原辅包登记平台上登记, 实行一并审评审批。

五、关于药品违法行为查处

药品研制、生产、经营、使用违法行为发生在 2019 年 12 月 1 日以前的, 适用修订前的药品管理法, 但新修订的药品管理法不认为违法或者处罚较轻的, 适用新修订的药品管理法。违法行为发生在 12 月 1 日以后的, 适用新修订的药品管理法。

各级药品监管部门要坚决贯彻药品安全“四个最严”要求, 加强新修订的药品管理法的宣传贯彻工作, 进一步加大监督检查力度, 督促企业生产经营行为持续合规, 依法严厉查处各类违法违规行为, 切实维护广大人民群众用药安全。

特此公告。

2020 年重头戏: 高值耗材带量采购

日前, 业内流传出一份《关于报送扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围相关采购数据的通知》, 显示各省将上报 35 个品种 2018 年和 2019 年 10 月 31 日之前的采购量。然而, 不仅新一轮药品带量采购蓄势待发, 另一场全新的风暴也正在酝酿。

就在“35 个带量采购品种”开始流传的 3 天前, 京津冀医保局联合发布了《京津冀医用耗材联合带量采购工作意见》, 这是我国跨省区联盟耗材带量采购的首次落地。三地共用一个平台, 彻底统招统采, 这意味着带量采购的联动性将更强, 落地速度也会更快。

一、耗材带量采购实施背景

以往的高值耗材招标, 只招标价格, 但没有明确的采购数量, 中标企业还需要组织销售队伍去医疗机构进行营销。带量采购则是, 在招标阶段就承诺高值耗材的销量, 且保证在 1 年内用完, 即所谓“带量采购, 以量换价”。而高值耗材带量采购的实施背景, 除了学习借鉴药品带量采购, 更深层次的原因在于国家对高值耗材治理的决心。

据悉，自 2018 年组建以来，国家医保局多位领导曾在多地调研高值耗材治理情况。到 2019 年 1 月，全国医疗保障工作会议提出的 2019 年重点工作就包括：加强高值耗材流通和使用管理。

二、医保局态度：坚定不移

不过，受制于耗材品类复杂、缺乏统一质量评价标准等因素，耗材带量采购较之药品集采难度显然更大，因此业界也有着不同的声音。如今年两会上就有政协委员提出，带量“4+7”采购试点是医保局解决我国“医保缺口”问题的探索性措施之一，对于降低药价、消除部分不合理中间环节，节省国家有限的医保资金或有积极作用。但在“4+7”的实际效果尚未得到准确全面的评估之前，不宜轻率地扩展至高端医疗器械领域，尤其是直接影响患者生命健康安全的高值耗材。

针对这一“审慎推行高值耗材带量采购”的提案，国家医保局给出了答复。9 月 24 日发布的《国家医疗保障局关于政协十三届全国委员会第二次会议第 3243 号(医疗体育类 359 号)提案答复的函》明确了带量采购政策对我国医药产业的发展具有正面影响，并指出了高值医用耗材采购改革试点的必要性。“总体上看，高值医用耗材价格虚高问题也较为严重，将 4+7 药品的经验向高值医用耗材推广已成为趋势。”

三、风向标：京津冀联盟带量采购

京津冀联盟带量采购将京津冀三个地区所有医保定点的医疗机构作为采购主体，以不低于其年度总用量的 60%进行以量换价，采购周期原则为一年。

具体来说，各医院根据临床需求和历史采购情况申报历史采购数据和价格，同时申报下一年度的计划采购需求，最后由京津冀采购中心汇总医疗机构上报的采购需求，发布采购文件，确定谈判采购方式等。据悉，该联合采购工作组已将人工晶体类眼科耗材产品作为联合带量采购品种，且企业数字证书领取及信息填报工作已经启动。

按商务部发布的《2017 年药品流通行业运行统计分析报告》，2017 年京津冀三地医疗器械类销售总额约为 1051702 (万元)，约占去全国总销售额的 11.19%。可见，京津冀三地联合带量采购落地后，涉及的巨大采购量带来的影响不难想象，而这对接下来高值耗材带量采购的开展无疑具有风向标意义。

四、样板：安徽+江苏，最高降价 95%

目前，在积极试水高值耗材带量采购的各省市地区中，要以安徽省和江苏省为首，其成功经验很大程度上值得借鉴。

安徽率先打响了第一枪。7 月 30 日，作为全国首个省级高值耗材带量采购省份，安徽两大类高值耗材谈判降价结果出炉：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%；年节约资金分别为 3.7 亿元和 0.29 亿元。

本轮带量采购中，安徽省分别以 2018 年省属公立医疗机构骨科植入脊柱类的 70%、眼科人工晶体类的 90%使用量为筹码，以量换价，并规定医疗机构采购使用量不得低于 2018 年度的 80%，以及货款结算周期为 90 天等。

江苏省则是 55 家三级公立医疗机构组成的联合采购联盟，拿出全年用量的 70% 采购，谈判的品种为雷帕霉素及其衍生物支架和双腔起搏器。最终，支架按单个品种谈判，中选品种平均降幅 51.01%，最高降幅 66.07%；起搏器按生产企业谈判，中选企业涉及品种平均降幅 15.86%，最高降幅 38.13%。

以安徽、江苏打头，资料显示目前山西、山东、甘肃、辽宁、湖南、海南等也先后展开的高值耗材带量采购的落地探索，随着产品和地区的进一步扩围，或又将是一波轰轰烈烈之高潮。

五、影响：药品带量采购同样的命运？

联想药品带量采购，价格断崖式下跌、仿制药企业洗牌、医药代表岌岌可危等等已是常态。在带量采购这一优胜劣汰的强机制下，高值耗材恐将难以逃脱同样的命运。具体来看，预期影响将有以下几大维度：高值耗材大杀价、大批经销商出局、生产企业面临洗牌、有望加速进口替代。

六、推行仍存在难点：配套措施已在路上

梳理相关政策时发现，部分配套解决措施已经酝酿中。

比如，对于高值耗材无统一编码，尤其是介入等耗材无法界定质量标准 and 保证后期诊疗效果问题，前文提到的《治理高值医用耗材改革方案》就明确，到 2020 年底前，逐步统一全国医保高值医用耗材分类与编码，启动建立高值医用耗材价格监测和集中采购管理平台。

国家医保局副局长李滔此前也表示，国家正在建立医药集中采购平台，下一步考虑凡是产品信息不按照统一的分类和编码进入医保系统的，以后就不能在全国各省和国家平台上进行招采，也不能进行医保的支付。

此外，在高值耗材推行带量采购的这一时间节点，全国全面取消耗材加成也在积极推行中，进一步助力耗材降价控费，如北京此前就宣布全市近 3700 所医疗机构取消医用耗材加成。再有前文反复提及的两票制，也是耗材带量采购的一大有利配套手段等等。

还是那句话，耗材带量采购即使会有难度，会迟到，但不会缺席。

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
	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
北京	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@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	yll@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn