

# 再次强调可适度乐观，择机布局优质公司

## ——医药生物行业周报（20180826）

行业周报

### ◆行情回顾：连续下跌后板块整体迎来反弹

上周，医药生物指数上涨 2.77%，跑输沪深 300 指数 0.19 pp，排名第四，表现良好，连续下跌后板块整体迎来反弹。医疗服务涨幅最大达到 5.00%，医疗服务作为非药受政策影响较小，消费升级下业绩增长确定较强。

◆**上市公司研发进度跟踪**：京新药业的盐酸普拉克索片生产申请获批；恒瑞医药的度他雄胺软胶囊、石药集团的伊立替康脂质体注射液和磷酸西格列汀片生产申请新进承办；恒瑞医药的 INS068 注射液（长效胰岛素）临床申请获批。恒瑞医药的注射用 SHR-1210 新开展一项 2 期临床；科伦药业的 KL-A167 注射液正在进行 1 期临床。

### ◆行业观点：再次强调可适度乐观，择机布局优质公司

7 月医保收入恢复至 16.5% 的较快增长。医保基金月度收入波动较大，累计收支相对更有意义。药监局人士变动不改改革政策方向，加强监管长期有利于产业规范式发展。大医保局系列新政呼之欲出，重点布局明后年业绩确定性较高的非药或消费属性公司，重点推荐：**益丰药房、大参林、爱尔眼科、长春高新、恒瑞医药、国药一致、康弘药业、云南白药、乐普医疗、安图生物、润达医疗。**

长期建议紧握“创新+升级”主线：①消费升级驱动量价齐升，推荐**长春高新、爱尔眼科、云南白药、片仔癀**；②药店受益加速整合和处方外流，推荐**益丰药房、大参林、老百姓、国药一致**；③创新药/重磅仿制有望催生新重磅产品，推荐**恒瑞医药、康弘药业、通化东宝**；④创新高端器械开启进口替代景气周期，推荐**安图生物、乐普医疗**；⑤一致性评价加速进口替代和竞争格局改善，推荐**乐普医疗**；⑥流通渠道变革带来产业格局重塑有望迎来拐点，推荐**上海医药、润达医疗**。

◆**风险提示**：医保控费加剧；药品招标降价；创新药短期估值过高风险。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000661	长春高新	232.00	3.89	5.71	8.00	60	41	29	买入
300015	爱尔眼科	29.88	0.31	0.44	0.59	96	68	50	买入
000538	云南白药	78.37	3.02	3.45	3.98	26	23	20	买入
600436	片仔癀	102.14	1.34	1.93	2.63	76	53	39	买入
603939	益丰药房	57.93	0.86	1.21	1.61	67	48	36	买入
603233	大参林	46.28	1.19	1.50	1.97	39	31	23	买入
603658	安图生物	69.32	1.06	1.41	1.82	65	49	38	买入
300003	乐普医疗	34.00	0.50	0.78	0.94	67	43	36	买入
601607	上海医药	20.28	1.24	1.43	1.63	16	14	12	买入
603108	润达医疗	10.03	0.38	0.57	0.77	27	18	13	买入
600276	恒瑞医药	67.97	0.87	1.07	1.39	78	64	49	增持
000028	国药一致	47.45	2.47	2.94	3.48	19	16	14	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 08 月 24 日

### 增持（维持）

#### 分析师

林小伟（执业证书编号：S0930517110003）  
021-22167311  
[linxiaowei@ebsecn.com](mailto:linxiaowei@ebsecn.com)

梁东旭（执业证书编号：S0930517120003）  
0755-23915357  
[liangdongxu@ebsecn.com](mailto:liangdongxu@ebsecn.com)

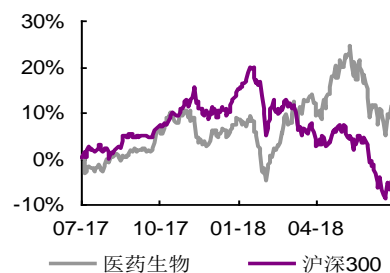
经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）  
021-22169312  
[jingys@ebsecn.com](mailto:jingys@ebsecn.com)

宋硕（执业证书编号：S0930518060001）  
021-22169338  
[songshuo@ebsecn.com](mailto:songshuo@ebsecn.com)

#### 联系人

王明瑞  
[wangmingrui@ebsecn.com](mailto:wangmingrui@ebsecn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

医保基金收入首次负增长？——医药生物行业周报（20180819）

.....2018-08-19

建议适度乐观，部分优质公司已进入中长期布局区间——医药生物行业周报（20180812）

.....2018-08-12

医保局操刀价格谈判与集中采购，抗癌药降价成趋势——医药生物周报（20180805）

.....2018-08-05

建议关注中报表现，短期防御配置低估值流通——医药生物周报（20180729）

.....2018-07-29

## 目 录

1、 行情回顾：连续下跌后板块整体迎来反弹.....	3
2、 本周观点：再次强调可适度乐观，择机布局优质公司.....	4
3、 行业政策与公司要闻.....	9
4、 上市公司研发进度更新.....	10
5、 一致性评价审评审批进度更新.....	10
6、 沪深港通资金流向更新.....	11
7、 重要数据库更新.....	12
7.1、 基本医保：累计收支增长均保持稳定.....	12
7.2、 诊疗人次边际向好，但依然是三级医院增长最快.....	14
7.3、 医疗保健 CPI 指数继续下降.....	15
7.4、 抗生素原料药价格波动，重要维生素价格下降.....	16
7.5、 一致性评价挂网采购：本周暂无新增省份.....	17
7.6、 两票制落地：本期无新增.....	18
7.7、 耗材零加成：本期无新增.....	19
7.8、 新版医保目录：本期无新增.....	19
8、 下周重要事项预告.....	20
9、 风险提示.....	21
10、 光大医药近期研究报告回顾.....	21

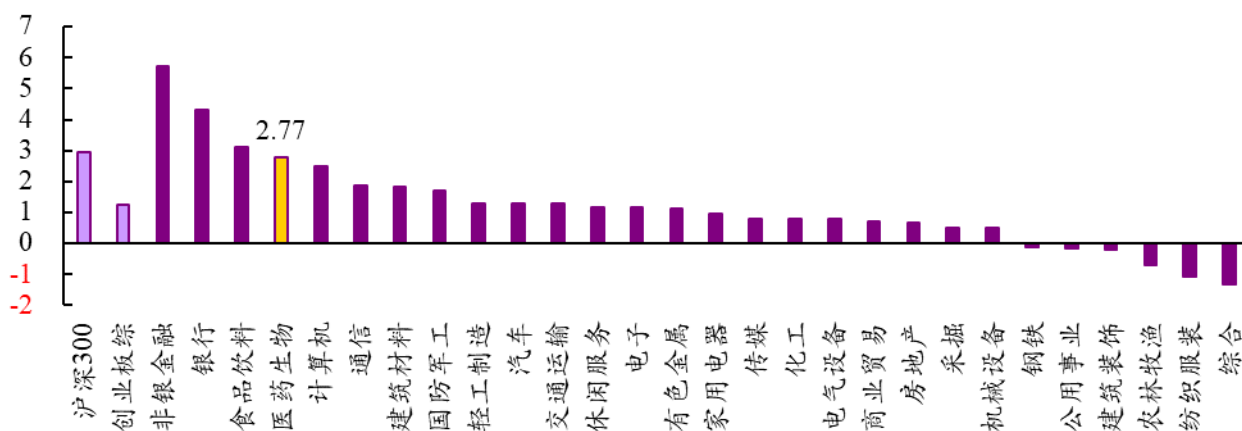
## 1、行情回顾：连续下跌后板块整体迎来反弹

上周，医药生物(申万，下同)指数上涨 2.77%，跑输沪深 300 指数 0.19 pp，跑赢创业板综指 1.55 pp，在 28 个申万一级行业指数中表现排名第四，表现良好，连续下跌后板块整体迎来反弹。

分子板块来看，医疗服务涨幅最大达到 5.00%，医疗服务作为非药领域受政策影响较小，消费升级下业绩增长确定较强。其次是生物制品和医疗器械，分别上涨 4.59%和 3.53%，主要是由于板块内公司中报业绩优秀。

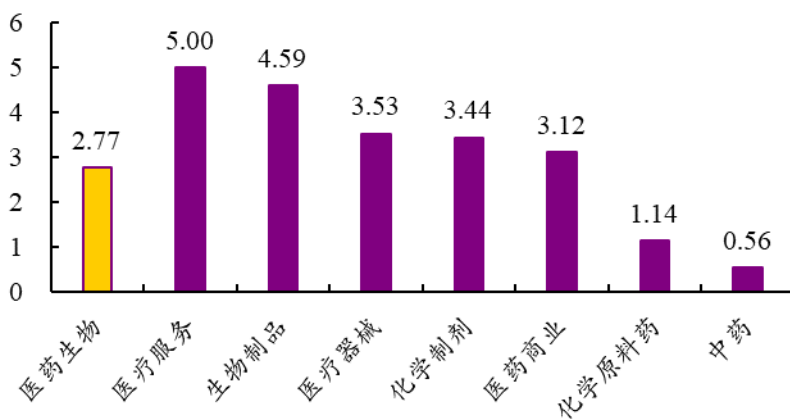
个股层面，上周涨幅较大公司为中报业绩超预期；而跌幅较大的公司多与中报业绩不达预期有关。

图 1：大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况(%, 8.20-8.24)



资料来源：Wind、光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况(%, 8.20-8.24)



资料来源：Wind、光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

表 1：上周医药股涨跌幅 Top10 (剔除 2018 年以来上市次新股, 8.20-8.24)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	通化金马	29.63	超跌反弹	1	ST 长生	-22.56	疫苗事件调查
2	鲁抗医药	26.41	业绩高增长	2	美康生物	-9.77	受让方拖欠交易款

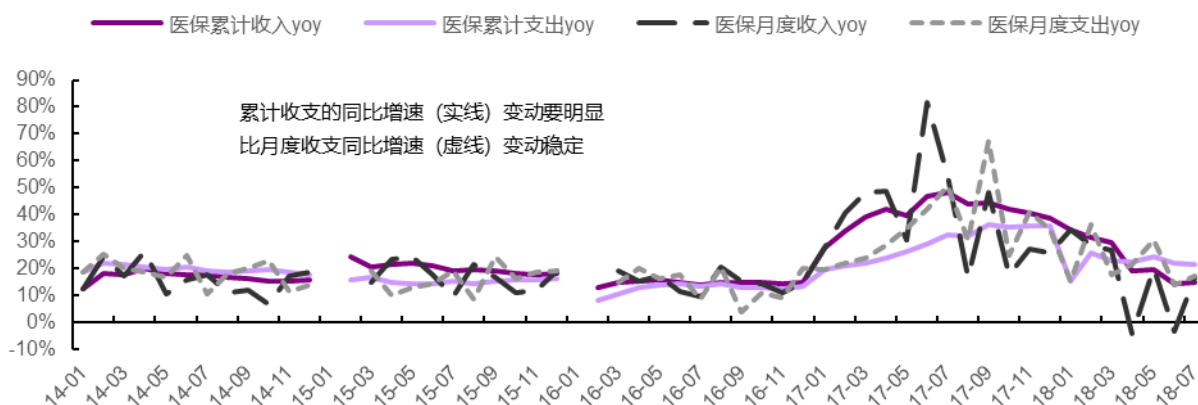
3	利德曼	24.25	控股股东变更	3	尔康制药	-9.19	索赔案将开庭
4	长春高新	17.17	业绩超预期	4	永安药业	-8.15	NA
5	美年健康	13.65	广州事件平息+超跌反弹	5	云南白药	-8.12	中报业绩平淡
6	欧普康视	13.55	超跌反弹	6	华润双鹤	-7.37	中报业绩低于预期
7	海思科	13.01	新药获得受理	7	羚锐制药	-7.27	NA
8	北陆药业	12.27	NA	8	南卫股份	-7.11	业绩负增长
9	启迪古汉	12.17	NA	9	国发股份	-6.62	业绩亏损
10	智飞生物	11.92	超跌反弹	10	泰合健康	-5.94	董事长失联

资料来源：Wind、光大证券研究所

## 2、本周观点：再次强调可适度乐观，择机布局优质公司

医保基金月度收入波动较大，累计收支相对更有意义。18M4 和 M6 首度出现单月医保收入负增长，但最新出炉的 7 月数据恢复至 16.5% 的较快增长。医保基金月度收支增速波动一直较大，累计收支数据可熨平因单月数据确认延迟带来的月度增速波动，相对更有参考意义。

图 3：基本医保基金累计收支同比增速波动明显比月度同比增速稳定



资料来源：人社部、光大证券研究所

**税务代征社保改革，可能推动医保筹资扩容。**2019年1月1日起，税务部门开始统一征收“五险”社保费。社保费由税务部门统一征收有可能扩大社保费的征收面，并加强社保费的征收力度，具体体现为社保缴费基数会出现上调，这有可能推动医疗保险筹资扩容，因此医保支出增速大幅下滑的风险将进一步减小。

**医保控费力度整体加大，但控费只是手段，真正的目的是提升支出效率、扩大保障力度和支持创新发展。**我们认为市场无需过分担忧医保局控费的影响，强者恒强依然是医药产业发展的主旋律，而且我们预期医保局的运转会加速行业优胜劣汰的节奏。我们看好优质制剂企业和医药商业龙头持续受益后续政策，（具体分析参见8月15日外发报告《医保局应运而生，系列新政呼之欲出》——“大医保”动态跟踪系列报告之一）。

**药监局人士变动不改改革政策大方向，加强监管长期有利于产业规范式发展。**8月16日，中共中央政治局会议针对长生生物疫苗案件，对包括毕井泉在内的药监局高层领导作出重大人事调整，引发市场短期动荡。但我们认为

药监局领导调整不会改变本轮医疗、药品改革整体方向和思路。中国医药行业正在实施从研发、生产到支付端的一系列与国际接轨的改革，“正本清源，去芜存菁”。包括仿制药一致性评价政策、创新药优先审评、进口药零加成、MAH 制度、医保支付标准改革等，将按照原本设计的思路继续大力推进。而疫苗事件处罚的落地，基本可告一段落，后续行业进入规范式发展。

**大医保局新政呼之欲出，重点布局明后年业绩确定性较高的非药或消费属性公司。**国务院机构改革开启“大医保”时代。6 月新成立的国家医疗保障局“在控费的前提下扩大医疗保障”的政策确定性和执行力度将在下半年加强。带量采购、医保支付标准以及价格谈判等一系列新政有望逐步向全国铺开。医药板块在经历了 3 月医药制造业数据回落、6 月医保局成立、7 月疫苗事件发酵、8 月药监局人士变动等多重事件后，已自 5 月底最高点回调了 24%。估值消化后，展望明年，我们认为部分优质标的已进入中长期布局区间，建议重点布局明后年业绩确定性较高的非药或消费属性公司。我们认为当前位置可重点布局的公司：**益丰药房、大参林、爱尔眼科、长春高新、恒瑞医药、国药一致、康弘药业、云南白药、乐普医疗、安图生物、润达医疗。**

**表 2：部分优质公司已进入中长期布局区间（PE 估值计算截止 2018 年 8 月 24 日）**

标的	主要逻辑	盈利预测与估值
益丰药房	国内精细化管理最佳药店，拥有业内最高的老店增速、最强的持续自建能力和并购整合扩张能力，基准增速领先；收购河北新兴药房，快速切入河北市场，进一步提升成长天花板；新一轮股权激励为公司持续成长构建长效机制。	不考虑新兴并表和股权激励费用，预计 18-19 年 EPS 为 1.21/1.61 元，同比增长 40%/33%，对应 PE 为 48/36 倍。
大参林	广东最大连锁药房，精细化管理能力强，参茸贵细特色品类销售能力强；广东省内继续自建门店加密布局空间仍大，广西河南借并购自建快速扩张，未来仍有充足的资金助力，切入新市场；广东最先实施药店分类分级管理，预计有望更快受益于合规管理加强的集中度提升。	预计 18-19 年 EPS 为 1.50/1.97 元，同比增长 25%/30%，对应 PE 为 31/23 倍。
爱尔眼科	全球最大眼科医疗集团，持续成长性突出；行业上看，眼科医疗量价齐升，成长空间巨大，而公司在医生资源、品牌效应和激励机制方面全面领先，一枝独秀；中短期看，公司“合伙人省会+地级医院”进入收获期，利润贡献比重持续加大；长期看，“县级医院+视光中心”将是公司分级连锁的城市间和城市内的基层入口，未来将发挥毛细血管引流功能，为公司开拓新蓝海市场，保障长期持续的快速增长；好行业，好公司，璀璨若晨星，见证时间的玫瑰。	预计 18-19 年 EPS 为 0.44/0.59 元，同比增长 42%/34%，对应 PE 为 68/50 倍。
长春高新	基本面良好，受“疫苗事件”影响被错杀，目前百克生物已通过药监局统一检查。中报预告归母净利润+70-100%，大幅超市场预期。18H1 生长激素预计+50%，且远未到天花板；促卵泡素+25%；水痘疫苗和狂犬疫苗批签发量继续同比大幅增长。渠道建设接近完成，销售费用端开始收敛，同时公司管理层换届已落地，新老管理层也顺利交接，利润增长确定性增强。公司积极布局生物药研发，金妥昔单抗已开展临床，带状疱疹疫苗进入 III 期临床，艾塞那肽已申报生产。核心高管最后一次增持均价为 214.61 元，低于现价。	预计 18-19 年 EPS 为 5.71/8.00 元，同比增长 46%/40%，对应 PE 为 41/29 倍。
康弘药业	康柏西普放量提速。17Q4、18Q1 终端销量增速 48%/58%，销售额增速 26%/31%。在当前低渗透率下，且竞争格局短期无忧，预计 2020 年将贡献超过 16 亿收入。新适应症+全球布局，打开远期成长空间。DME 适应症已进入优先审评，RVO 适应症正在进行 3 期临床，预计将分别于 18、19 年获批。全球多中心三期临床已经开展。17 年全球 VEGF 眼科用药市场 92 亿美元，康柏西普有望抢占 10% 以上份额。	预计 18-19 年 EPS 为 1.23/1.59 元，同比增长 29%/30%，对应 PE 为 38/29 倍。
云南白药	基本面良好，当前位置再下跌的空间十分有限，且公司绝对估值也低于历史均值。公司的管理层是一个极具改革创新基因的团队，过去体制机制是限制发展的核心问题，如今股权结构改革已趋向民企化，管理层去行政级别，未来决策机制和公司治理都将大幅改善，更深层次的激励方案也有望落地。18H1 预计药品板块已恢复量价齐升的良好增长，部分产品出厂价上调 5%-29%，有持续提价的空间；健康品积极拓展终端市场、大力发展电商渠道，有望实现快速增长，新品类有望发力。	预计 18-19 年 EPS 为 3.45/3.98 元，同比增长 14%/16%，对应 PE 为 23/20 倍。
乐普医疗	公司内生继续保持 30% 左右较高增长。器械主业龙头地位稳固，支架主业持续迭代更新，近年仍保持近 20% 较高增速，持续超行业增速（15%）。可降解支架	不考虑可降解支架，预计 18-19 年 EPS 为 0.78/0.94 元，同比增长 55%/19%，

标的	主要逻辑	盈利预测与估值
	随机对照试验2年期随访数据符合预期,后续获批是大概率事件。药品大品种进入一致性评价收获期,阿托伐他汀顺利通过,氯吡格雷已获受理,预计将于18年底前获批。从心血管到肿瘤、糖尿病等大病种,大品种战略跨领域推进。	对应 PE 为 43/36 倍。
安图生物	基本面稳健。核心产品磁微粒试剂上半年仍保持 50% 高速增长,新增装机 400 台以上,40% 应用于三级医院。单机产出上半年开始提升,表明安图已经在三级医院传染病、肿瘤等主流市场上开始进口替代。远期空间大。公司成功发布国产首款流水线,有望抢占 IVD 行业 10% 份额(目前仅 2%),虽然短期对业绩贡献较小,但远期平台价值显著。	预计 18-19 年 EPS 为 1.41/1.82 元,同比增长 32%/30%,对应 PE 为 49/38 倍。
润达医疗	IVD 流通集采打包顺应了检验科反腐、耗材两票制推进和医院降低成本的产业趋势,在全国发展迅速,润达医疗是 IVD 集采龙头,是最为受益的产业龙头;公司通过高效的收购和合作快速扩张,公司代理业务和自产业务均快速成长,继 17 年实现接近翻倍成长后,预计 18-19 年仍属营收和净利润双线快速扩张期。随公司多地业务进入正常运营期以及规模的扩大,公司今年还将叠加现金流改善、应收账款周转率提升和毛利率的提升等多重基本面利好因素。	不考虑重组业绩并表和摊薄,预计 18-19 年 EPS 为 0.57/0.77 元,同比增长 51%/35%,对应 PE 仅为 18/13 倍。
恒瑞医药	公司是国内创新药绝对龙头,研发管线数量和质量并重。目前,公司处于临床阶段的创新药近 40 个,进入优先审评名单的生产申请近 30 个。公司首个 me-better 创新药吡咯替尼已经顺利获批,该品种远期空间达 30 亿。另外,PD-1、白蛋白紫杉醇等即将获批。在现有品种 20%+ 稳健增长的基础上,随着系列重磅新品陆续获批,预计公司业绩将加速。	预计 18-19 年 EPS 为 1.07、1.39 元,分别同比增长 22%、30%,对应 PE 为 64、49 倍。
国药一致	公司两广地区医药分销龙头和全国最大连锁药店。分销方面,公司更注重经营质量,通过加大创新业务拓展,18H1 分销毛利率从 5.30% 提升至 6.11%,分销归母净利润达 3.33 亿元,增速已回升至 8.9%,预期 18H2 仍会继续提升,凸显分销转型成效;零售方面,18H1 直营门店数同比增长 11%,增长稳健,但加强集采和费用管控后,毛利率和净利率局较快提升,18H1 归母净利润达 1.39 亿元,同比大幅提升 41%,明显超预期,预期零售盈利能力仍可继续提升。公司分销业务稳健转型,零售业务扩张潜力和盈利能力提升空间均较大,长期投资价值价高。	预计 18-19 年 EPS 为 2.94/3.48 元,同比增长 19%/18%,对应 PE 仅为 15/13 倍。

资料来源:公司公告、光大证券研究所预测

从更长的时间维度看,我们仍然建议紧握“创新+升级”主线:①消费升级驱动量价齐升,推荐长春高新、爱尔眼科、云南白药、片仔癀、同仁堂;②药店受益加速整合和处方外流,推荐益丰药房、大参林、一心堂、老百姓;③创新药/重磅仿制有望催生新重磅产品,推荐恒瑞医药、康弘药业、信立泰、通化东宝;④创新高端器械开启进口替代景气周期,推荐安图生物、乐普医疗;⑤一致性评价加速进口替代和竞争格局改善,推荐信立泰、乐普医疗;⑥流通渠道变革带来产业格局重塑有望迎来拐点,推荐上海医药、润达医疗、国药一致。

表 3: 已披露 18 年中报的医药行业上市公司汇总 (截至 2018 年 8 月 24 日)

证券简称	2018H1				2018H1			
	营业总收入 (亿元)	营业收入 增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润 增速	证券简称	营业收入 增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润 增速
辅仁药业	31.09	1084%	4.51	4351%	美亚光电	10%	1.70	20%
圣济堂	11.44	82%	1.28	4195%	健民集团	-27%	0.57	19%
海普瑞	20.04	91%	2.19	2841%	英特集团	10%	0.50	18%
国际医学	16.11	-22%	22.09	1698%	鱼跃医疗	19%	4.70	18%
开能健康	4.21	36%	3.00	672%	北陆药业	10%	0.85	18%
美年健康	34.90	115%	1.67	485%	灵康药业	145%	0.69	17%
浙江医药	33.93	37%	4.69	420%	凯利泰	25%	1.11	17%

冠福股份	71.40	82%	3.29	318%	华业资本	-7%	9.80	16%
智飞生物	20.72	365%	6.82	297%	双箭股份	19%	0.73	16%
鲁抗医药	15.77	24%	1.23	284%	新华制药	12%	1.23	16%
新和成	46.51	78%	20.59	251%	国药一致	1%	6.42	15%
金达威	13.30	47%	4.90	229%	嘉应制药	14%	0.11	15%
科伦药业	77.92	58%	7.74	202%	现代制药	28%	4.10	15%
紫鑫药业	8.41	85%	2.77	151%	国药股份	7%	6.36	15%
赛托生物	5.61	83%	0.70	151%	金城医学	18%	0.96	14%
白云山	148.40	34%	26.19	126%	景峰医药	8%	0.67	14%
普利制药	2.51	93%	0.70	125%	康芝药业	18%	0.36	14%
西藏药业	4.53	4%	1.30	123%	海翔药业	11%	2.77	14%
花园生物	3.21	38%	1.53	104%	九典制药	68%	0.28	14%
华北制药	47.19	18%	0.62	101%	千红制药	31%	1.63	14%
华仁药业	6.51	11%	0.16	94%	英科医疗	2%	0.69	13%
长春高新	27.49	72%	5.48	93%	中新药业	4%	3.13	13%
正海生物	1.05	25%	0.40	91%	瑞康医药	49%	5.80	13%
莱美药业	6.89	30%	0.81	86%	安科生物	40%	1.30	12%
健友股份	8.50	76%	2.27	84%	奇正藏药	18%	1.90	12%
辰欣药业	18.72	50%	2.35	84%	华润双鹤	33%	5.83	12%
三诺生物	7.61	54%	1.68	80%	通化金马	54%	1.39	12%
昌红科技	3.04	13%	0.24	79%	华润三九	29%	8.27	12%
药明康德	44.09	20%	12.72	71%	迪瑞医疗	11%	1.02	11%
盘龙药业	2.08	29%	0.30	71%	新天药业	-1%	0.33	11%
乐普医疗	29.55	35%	8.10	63%	众生药业	24%	2.74	11%
开立医疗	5.40	28%	1.18	60%	国新健康	-73%	-0.88	10%
艾德生物	2.02	36%	0.70	58%	贵州百灵	7%	2.63	10%
太极集团	51.46	16%	0.54	56%	透景生命	18%	0.51	9%
东诚药业	9.50	35%	1.12	54%	联环药业	57%	0.39	9%
通策医疗	6.85	35%	1.35	53%	交大昂立	3%	0.64	9%
创新医疗	4.96	26%	0.88	53%	博晖创新	44%	0.17	9%
溢多利	7.89	24%	0.31	50%	江中药业	2%	2.28	9%
润达医疗	27.95	59%	1.44	50%	科华生物	30%	1.37	8%
诚意药业	2.52	69%	0.45	50%	信立泰	11%	7.90	8%
永安药业	5.07	18%	1.06	49%	一品红	14%	0.77	8%
千金药业	14.89	-2%	0.67	48%	双成药业	131%	-0.19	7%
葵花药业	23.36	19%	2.83	48%	桂林三金	4%	2.70	7%
济川药业	38.04	35%	8.43	45%	沃华医药	10%	0.38	6%
金花股份	3.54	-2%	0.20	45%	康缘药业	11%	2.02	5%
普洛药业	30.71	12%	1.86	44%	华兰生物	19%	4.53	5%
欧普康视	1.74	45%	0.83	43%	海思科	42%	1.45	5%
康恩贝	35.76	53%	5.48	43%	哈药股份	-9%	3.63	4%
片仔癀	24.04	37%	6.18	43%	云南白药	8%	16.33	4%
济民制药	3.49	23%	0.28	42%	誉衡药业	101%	2.26	3%
健帆生物	4.56	39%	2.10	41%	达安基因	4%	0.60	2%
爱尔眼科	37.80	46%	5.09	41%	浙江震元	9%	0.43	0%
万东医疗	3.80	15%	0.43	40%	人民同泰	-14%	1.34	-4%

特一药业	4.14	28%	0.76	40%	东阿阿胶	2%	8.62	-4%
海辰药业	3.41	98%	0.41	39%	福安药业	52%	1.73	-5%
东宝生物	2.30	42%	0.17	38%	必康股份	120%	4.31	-5%
南卫股份	2.31	-4%	0.38	38%	上海凯宝	-3%	1.83	-6%
美诺华	3.48	15%	0.45	37%	卫光生物	-4%	0.69	-9%
一心堂	42.92	18%	2.92	35%	九芝堂	1%	3.27	-10%
华森制药	3.53	24%	0.62	35%	乐金健康	13%	0.31	-10%
美康生物	14.58	102%	1.28	35%	圣达生物	-14%	0.37	-10%
益盛药业	5.23	6%	0.39	34%	力生制药	46%	0.69	-12%
柳药股份	55.16	24%	2.56	33%	中恒集团	62%	3.37	-13%
山河药辅	2.14	40%	0.33	33%	华通医药	11%	0.20	-15%
大博医疗	3.52	28%	1.75	33%	昆药集团	24%	1.81	-16%
以岭药业	27.00	20%	4.48	32%	楚天科技	44%	0.52	-17%
我武生物	2.19	32%	1.04	32%	麦迪科技	-4%	0.11	-17%
精华制药	6.17	6%	1.27	32%	三鑫医疗	33%	0.17	-17%
寿仙谷	2.27	36%	0.54	32%	东方海洋	9%	0.80	-22%
海南海药	11.53	51%	1.49	32%	华海药业	8%	2.29	-22%
西陇科学	17.26	9%	0.46	32%	陇神戎发	-15%	0.11	-23%
翰宇药业	6.47	35%	2.10	31%	湖南发展	-13%	0.52	-24%
通化东宝	14.63	24%	5.37	31%	黄山胶囊	-1%	0.21	-25%
富祥股份	6.22	31%	1.32	31%	易明医药	15%	0.16	-27%
健康元	57.48	6%	4.26	30%	佐力药业	-11%	0.35	-28%
塞力斯	5.74	59%	0.48	30%	迦南科技	25%	0.16	-29%
嘉事堂	85.20	30%	1.85	30%	悦心健康	5%	0.08	-32%
安图生物	8.48	46%	2.47	29%	海特生物	-31%	0.46	-33%
海欣股份	4.89	10%	0.79	29%	戴维医疗	-10%	0.25	-33%
鹭燕医药	53.14	45%	0.82	29%	博腾股份	-14%	0.39	-35%
荣泰健康	12.36	50%	1.41	27%	维力医疗	10%	0.25	-36%
常山药业	7.15	39%	1.06	27%	莎普爱思	-21%	0.51	-39%
山东药玻	13.00	13%	1.68	27%	星普医科	95%	0.46	-44%
北大医药	10.60	1%	0.27	26%	三圣股份	59%	0.71	-44%
丽珠集团	45.65	7%	6.33	26%	山大华特	-8%	0.82	-44%
凯莱英	7.58	37%	1.57	26%	兄弟科技	16%	0.85	-45%
京新药业	14.09	41%	2.13	25%	蓝丰生化	8%	0.31	-49%
恩华药业	18.66	11%	2.62	25%	贝达药业	17%	0.67	-51%
赛升药业	5.73	117%	1.32	25%	龙津药业	26%	0.11	-53%
姚记扑克	3.10	9%	0.44	24%	恒康医疗	68%	0.72	-56%
珍宝岛	12.64	8%	2.48	24%	国发股份	-45%	-0.05	-58%
华东医药	153.25	9%	12.93	24%	常铝股份	3%	0.22	-66%
南京医药	147.67	9%	1.39	24%	天坛生物	29%	2.40	-75%
凯普生物	2.50	19%	0.46	23%	澳洋科技	-1%	0.21	-79%
佛慈制药	2.73	23%	0.42	23%	中元股份	13%	0.05	-80%
红日药业	19.64	36%	3.46	22%	广生堂	8%	0.04	-84%
天士力	84.76	17%	9.25	22%	未名医药	-45%	0.06	-97%
金城医药	15.10	25%	1.52	22%	大理药业	56%	0.01	-97%
恒瑞医药	77.61	22%	19.10	21%	*ST海投	0%	0.51	-129%

博雅生物	10.92	102%	1.91	21%	乐心医疗	-16%	0.09	-158%
汤臣倍健	21.70	46%	7.05	21%	上海莱士	11%	-8.47	-220%
九州药业	9.20	15%	0.89	21%	沃森生物	46%	0.73	-270%
迈克生物	12.46	48%	2.32	20%	岳阳兴长	70%	0.25	-590%
太龙药业	5.83	18%	0.03	20%	贝瑞基因	439%	1.46	-2081%

资料来源：wind、光大证券研究所

### 3、行业政策与公司要闻

表 4：重点行业政策、要闻核心要点与分析（8.20-8.24）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	8/20	国内首个 PD-1 单抗欧狄沃 (Opdivo) 价格公布	建议零售价： 100mg/10ml 9260 元； 40mg/10ml 4591 元	定价仅为日本一半左右，外企进口创新药定价更加灵活，采取“以价换量”的市场策略。
流通、服务	8/23	国家卫健委、国家医保局、市场总局、公安部等九部委联合印发《2018 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》	规范医药代表从业行为，改善医疗服务环境，药品生产企业（上市许可持有人）应当公开其医药代表的备案信息。医药代表必须接受相关的法律法规、职业道德、专业知识等方面的培训。医疗机构应当建立完善符合要求的医药代表院内接待流程，确保医药代表的院内行为有记录、可监控、能公开，改善医疗服务环境。加强医疗机构内部巡查监控制度，对于未按照院内要求开展工作的医药代表要坚决劝离。	流通和服务领域的监管趋严，《医药代表备案管理办法（试行）》即将落地推进。医生临床用药行为将逐步规范化。

资料来源：卫健委、医保局、市场总局、光大证券研究所

表 5：公司要闻核心要点（8.20-8.24）

日期	公司	要闻
8/20	精华制药	拟回购不超过 1.5 亿元公司股份。
8/20	科伦药业	有偿许可 Harbour 公司在海外开发、销售抗 PD-L1 单克隆抗体。
8/20	恩华药业	控股子公司与常州四药签署《在研药物 EL-3016 专利许可协议》。
8/20	海正药业	重组抗 PD-L1 全人源单克隆抗体注射液获批临床。
8/20	景峰医药	子公司贵州景峰、上海景峰的注射用重组人 B 型利钠肽获批临床。
8/21	诺和诺德	公布了口服司美鲁肽 (semaglutide) 3a 期临床试验的结果，显著降低 HbA1c，显著降低患者体重。
8/21	复星医药	控股子公司禅城医院与复星医院投资拟投资不超过 21 亿元共同开发建设“佛山禅医健康蜂巢项目”。
8/21	常山药业	拟出资 60 万美元购买 DRL 公司苯磺酸氨氯地平、枸橼酸西地那非两种药品在美国的注册批件及相关技术资料。
8/21	灵康药业	出资 1 亿元收购海南省肿瘤医院成美国国际医学中心 25% 股权。
8/21	上海医药	境外全资子公司上药香港拟出资 1.44 亿美元（折合人民币约 9.15 亿元）收购武田瑞士全资子公司 Takeda Chromo Beteiligungs AG 100% 股权从而间接持有天普 26.34% 的股份。
8/21	众生药业	与国家呼吸系统疾病临床医学研究中心（钟南山院士团队）签订战略合作框架协议。
8/21	恒瑞医药	盐酸右美托咪定注射液在日本获得上市许可。
8/22	康泰生物	23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品注册批件。
8/22	迈克生物	收到甲状腺功能 7 项直接化学发光检测试剂的注册证。
8/23	AbbVie	从 Argenx 公司获得开发新型肿瘤免疫抗体 ARGX-115 的独家药物研发许可。
8/23	白云山	①全资子公司明兴药业的注射用谷胱甘肽收到《药品注册批件》；②控股股东广药集团、全资子公司王老吉大健康公司及王老吉药业收到关于“王老吉”商标法律纠纷的二审《民事判决书》。
8/23	海思科	①获得 HSK16149 新药受理通知书；②复方氨基酸注射液（18AA-VII）的独家软袋包装获批。
8/24	BMS	FDA 接受 Empliciti (elotuzumab) +Pomalidomide+低剂量 Dexamethason 构成的组合疗法 (EPd) 提交的补充生物制剂许可申请 (sBLA)，用于治疗受过至少两种前期疗法的复发性/难治性多发性骨髓瘤 (RRMM) 患者，同时授予其优先审评资格。
8/24	益丰药房	子公司江苏益丰拟以 1.33 亿元收购江苏市民大药房 53% 股权。
8/24	恒瑞医药	INS068 注射液获批临床。
8/24	京新药业	盐酸普拉克索片获得药品注册批件。

8/24	艾德生物	5种突变基因检测试剂盒（荧光PCR法）获得医疗器械注册证。
8/25	诺华	PI3K抑制剂BYL719（alpelisib）达到乳腺癌临床3期主要终点改善无进展生存期（PFS）。

资料来源：公司公告、新康界、药明康德、光大证券研究所整理

## 4、上市公司研发进度更新

京新药业的盐酸普拉克索片生产申请获批；恒瑞医药的度他雄胺软胶囊、石药集团的伊立替康脂质体注射液和磷酸西格列汀片生产申请新进承办；恒瑞医药的INS068注射液（长效胰岛素）临床申请获批。

恒瑞医药的注射用SHR-1210新开展一项2期临床；科伦药业的KL-A167注射液正在进行1期临床。

表6：上市公司新药和重磅仿制药审评审批进度更新（8.20~8.26）

上市公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
京新药业	盐酸普拉克索片	审批完毕	化药6		用于帕金森病
石药集团	伊立替康脂质体注射液	新进承办	化药3	生产	抗肿瘤
石药集团	磷酸西格列汀片	新进承办	化药4		DPP-4
恒瑞医药	度他雄胺软胶囊	新进承办	化药4		治疗良性前列腺增生症
恒瑞医药	INS068注射液	获批	治疗用生物制品1	临床	长效胰岛素
东阳光药	HEC81885对甲苯磺酸盐胶囊	新进承办	化药1		

资料来源：威达数据、CDE、光大证券研究所整理

表7：上市公司创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（8.20~8.26）

上市公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
长春高新	聚乙二醇重组人生长激素注射液	CTR20160707	2期	进行中（招募中）	儿童特发性矮小
恒瑞医药	注射用SHR-1210	CTR20181423	2期	进行中（尚未招募）	转移性结直肠癌
嘉和生物（沃森生物、康恩贝）	杰诺单抗注射液	CTR20181173	2期	进行中（尚未招募）	B细胞非霍奇金淋巴瘤
科伦药业	KL-A167注射液	CTR20181197	1期	进行中（招募中）	复发难治恶性淋巴瘤
科伦药业	KL-A167注射液	CTR20181198	1期	进行中（招募中）	晚期实体瘤

资料来源：威达数据、光大证券研究所整理

表8：上市公司创新药械引进和授权更新（8.20~8.26）

上市公司	药械名称	授权类型	适应症/靶点	研发进度	合作公司	合作金额
本周暂无						

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

## 5、一致性评价审评审批进度更新

目前共有83个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共63个品规通过补充申请形式完成一致性评价，有20个品规通过其他渠道完成一致性评价：

1) 补充申请路径进展：本周有3个品规开始承办，2个品规开始资料发补，没有品规正式通过审批（收录进《中国上市药品目录集》）。本周末，有13

个品规处于已申请（且未承办）状态。本周，复星医药的阿莫西林胶囊、中国生物制药的福多司坦片新进承办；众生药业的盐酸二甲双胍片新进发补。

2) 按新注册分类标准新申请路径进展：本周，有 2 个品规正式通过审批。

本周，两大路径下共有 2 个品规正式通过一致性评价。包括信立泰的替格瑞洛片、豪森药业的安立生坦片。

表 9：本周共有 2 个品规正式通过了一致性评价（8.20~8.26）

通用名	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径	17 年样本医院销售额	增速	竞争格局（2017 年）
替格瑞洛	片剂	90mg	深圳信立泰药业股份有限公司	信立泰	D	1.60 亿	+18%	阿斯利康 100%
安立生坦	片剂	5mg	江苏豪森药业集团有限公司		D	7 万		Patheon 100%

资料来源：CDE、PDB，光大证券研究所（注：A 路径为“补充 BE 后补充申请”；B 路径为“主动撤回后新标准重报”；C 路径为“海外上市品种国内注册”；D 路径为“新分类标准新报”）。

表 10：一致性评价新申请、承办、发补情况更新（8.20~8.26）

状态	受理号	药品名称	企业名称	上市公司	变动日期	治疗类别
已申请 未承办	CYHB1840069		正大天晴药业集团股份有限公司	中国生物制药		
	CYHB1840070		正大天晴药业集团股份有限公司	中国生物制药		
	CYHB1850151		深圳信立泰药业股份有限公司	信立泰		
	CYHB1850161		北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂			
	CYHB1850163		福建广生堂药业股份有限公司	广生堂		
	CYHB1850165		山东新华制药股份有限公司	新华制药		
	CYHB1850169		沈阳红旗制药有限公司	复星医药		
	CYHB1850170		沈阳红旗制药有限公司	复星医药		
	CYHB1850171		江苏恒瑞医药股份有限公司	恒瑞医药		
	CYHB1850172		山东新华制药股份有限公司	新华制药		
	CYHB1850173		山东新华制药股份有限公司	新华制药		
	CYHB1850174		江苏豪森药业集团有限公司			
	CYHB1850177		瑞阳制药有限公司			
	新进承办	CYHB1850158	阿莫西林胶囊	桂林南药股份有限公司	复星医药	08-22
CYHB1850159		对乙酰氨基酚片	河北冀衡(集团)药业有限公司		08-24	神经系统药物
CYHB1850160		福多司坦片	江苏正大丰海制药有限公司	中国生物制药	08-23	呼吸系统用药
新进发补	CYHB1840015	盐酸氨溴索片	山东裕欣药业有限公司		08-22	呼吸系统用药
	CYHB1850022	盐酸二甲双胍片	广东华南药业集团有限公司	众生药业	08-24	消化系统及代谢药

资料来源：米内网、光大证券研究所整理

## 6、沪深港通资金流向更新

表 11：沪港深通资金医药持股每周变化更新（8.20~8.26）

序号	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股	沪港深通资金持仓比例前十大医药股
----	-----------------------	------------------

	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	云南白药	32461	恒瑞医药	12879	恒瑞医药	14.35%
2	复星医药	11364	华兰生物	11898	通化东宝	7.67%
3	通化东宝	9414	浙江医药	6826	云南白药	7.67%
4	信立泰	4734	乐普医疗	5129	华润三九	6.91%
5	上海医药	4602	天士力	5106	东阿阿胶	6.60%
6	华润三九	4229	爱尔眼科	4178	益丰药房	5.67%
7	同仁堂	3053	恩华药业	3212	泰格医药	5.59%
8	国新健康	2661	智飞生物	2769	天士力	4.11%
9	丽珠集团	2064	海普瑞	2730	爱尔眼科	4.07%
10	安图生物	1941	片仔癀	2699	科华生物	3.67%

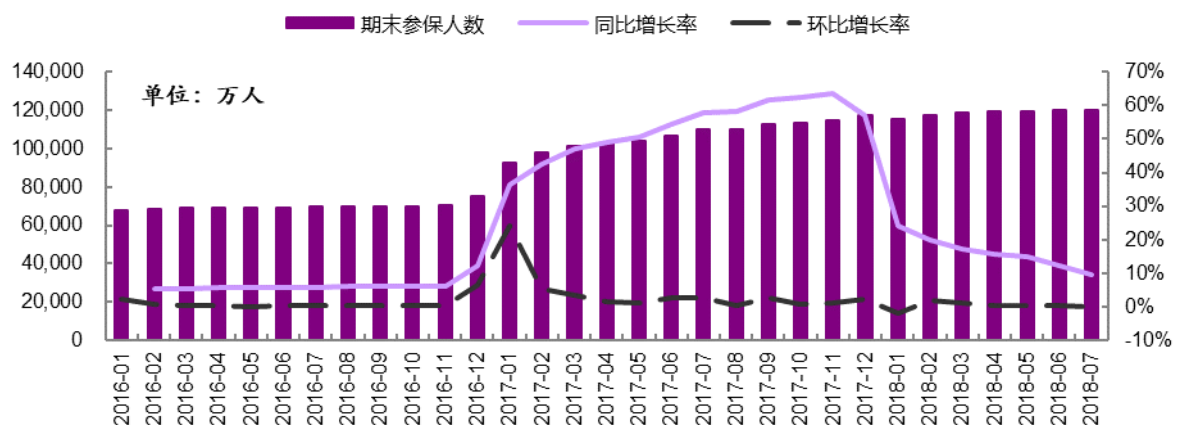
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

## 7、重要数据库更新

### 7.1、基本医保：累计收支增长均保持稳定

**两保合一已近尾声。**截至2018年7月底，全国基本医疗保险参保人数达到12.02亿人，同比增长9.5%，环比增长0.1%。参保人数受两保合一政策落实的驱动持续增长，但从环比数据来看，两保合一正进入尾声。

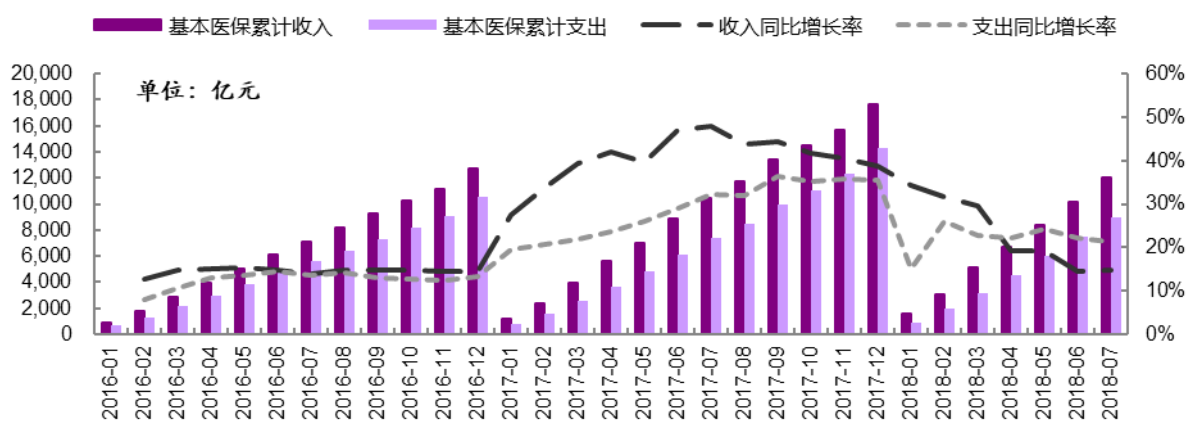
图4：全国基本医保期末参保人数（2016.01-2018.07）



资料来源：人社部、光大证券研究所

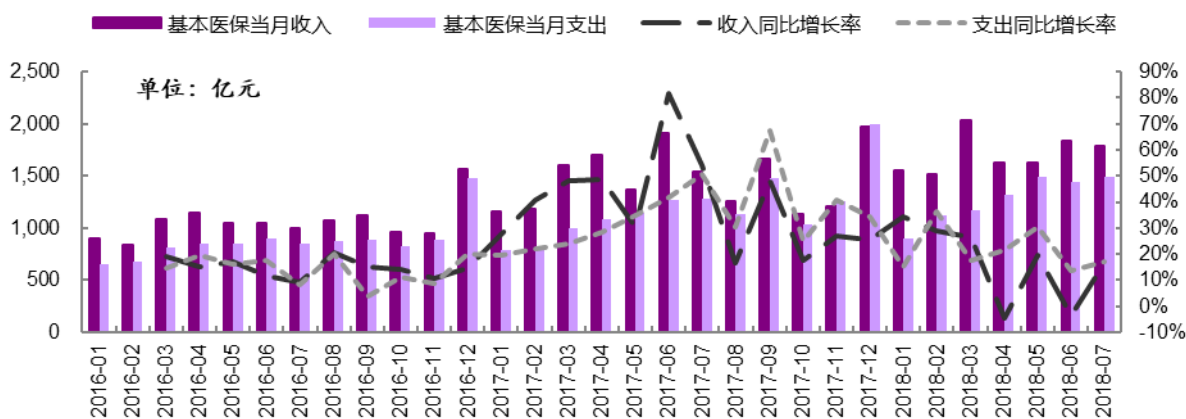
**医保累计收支增长均保持稳定。**2018M1-7 基本医保基金累计收入 11995 亿元，同比增长 14.7%，相比 M1-6 累计增速提升 0.3pp，相比同期参保人数增长率高出 5.2pp，高出部分主要是人均收入增长、城镇化以及政府补贴提高贡献；累计支出 8959 亿元，同比增长 21.2%，相比 M1-6 累计增速下滑 0.9pp，相比同期参保人数增长率高出 10.7pp。从单月数据来看，2018M6 医保收入增速回升至 16.5%，同期单月支出增速提升为 17.1%，可见 4 月和 6 月单月收入负增长体现为单月波动的因素也较大。从累计收支增速和参保人数增速的差额来看，2018 年 4 月起一直呈现支出-人数增速差高于收入-支出增速差的现象，也即随收入增速放缓但支出增速依然保持较快。考虑到近年来累计结余的可支付月数有提升迹象，我们判断医保短期支出增速无忧。**考虑新增新农合部分缴费和报销基数较低，我们预计 18M1-7 实际可比的医保收入增长为 8%左右，支出增长为 11~13%。**

图 5：基本医保累计收入和支出增速保持稳定（2016.01-2018.07）



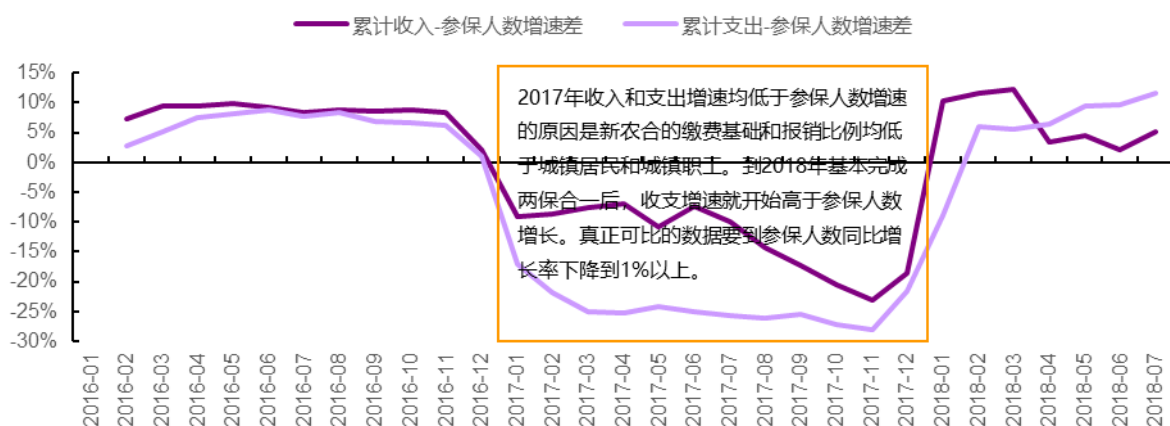
资料来源：人社部、光大证券研究所

图 6：基本医保单月收入 and 支出增速均回升（2016.01-2018.07）



资料来源：人社部、光大证券研究所

图 7：基本医保累计收支同比增速和参保人数同比增速差额变化（2016.01-2018.07）

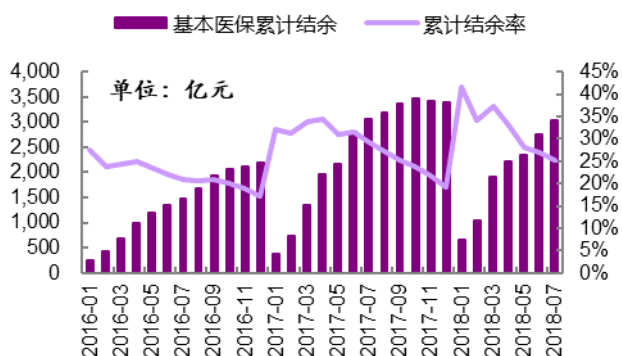


资料来源：人社部、光大证券研究所

结余率下降，开始低于去年同期。2018M1-7 医保累计结余率为 25.3%，相比去年同期降低 4.0pp，主要是新纳入的新农合结余率较低所致，可见整体趋势是下降的，但医保基金运行依然可控。从单月结余率来看，2018M7 结余率为 16.4%，明显低于去年同期，预计是全国各地医保已经逐步切换为新

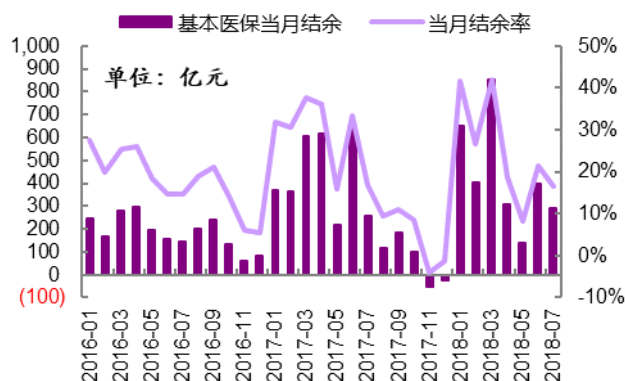
版医保目录，保障力度加大，这也进一步支持我们对短期支出增速无忧的判断。

图 8：基本医保当年累计结余情况（2016.01-2018.07）



资料来源：人社部、光大证券研究所整理

图 9：基本医保当月结余情况（2016.01-2018.07）

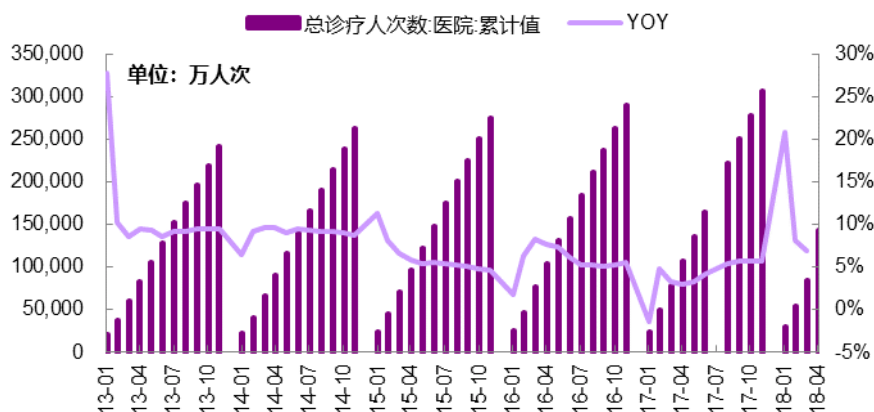


资料来源：人社部、光大证券研究所整理

## 7.2、诊疗人次边际向好，但依然是三级医院增长最快

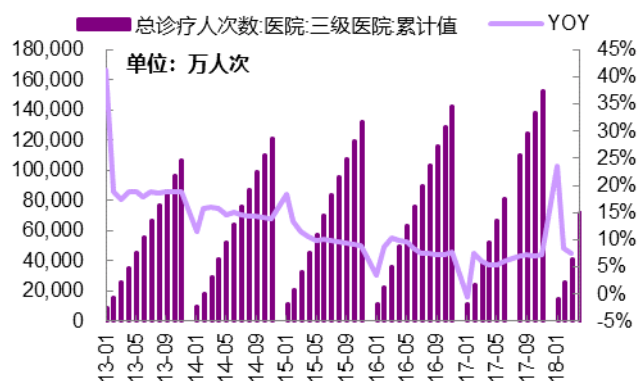
诊疗人次 5 月略有上升。2018M1-5，国内医院总诊疗人次累计 14.37 亿，同比上升 7%；其中三级医院总诊疗人次 7.21 亿同比上升 8%，二级医院总诊疗人次 5.33 亿，同比上升 4%，一级医院总诊疗人次 0.89 亿，同比上升 4%，基层医疗卫生机构总诊疗人次 18.20 亿，同比上升 2%，可以看到依然是三级医院诊疗人次表现最佳，分级诊疗依然任重道远。单看 2018M5 总诊疗人次同比+7%，相比 M4（同比+5%）、M3（同比+5%）略有上升。

图 10：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018M5）



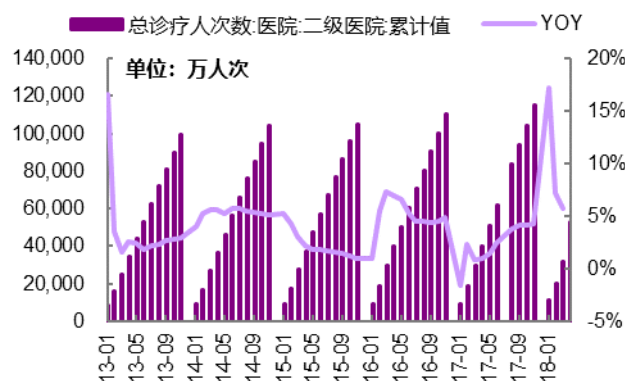
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 11: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.05)



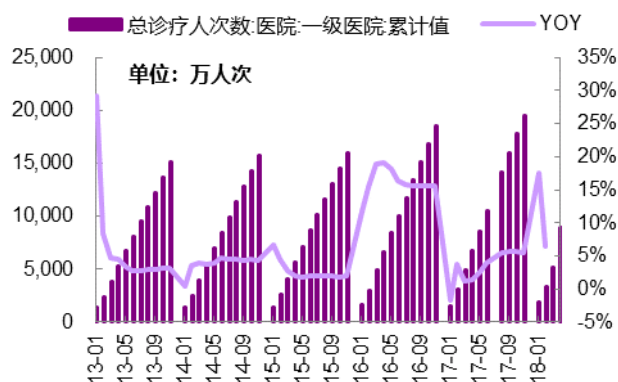
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 12: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.05)



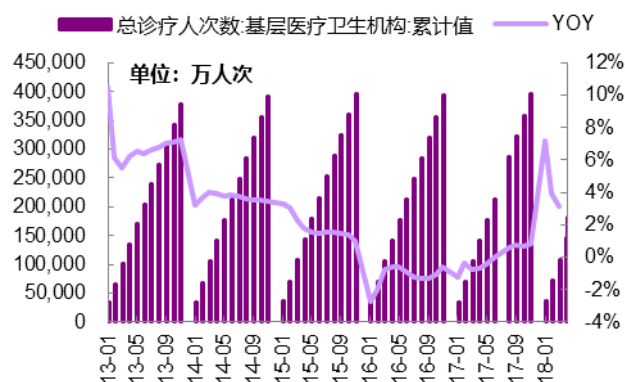
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 13: 一级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.05)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 14: 基层机构总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.05)



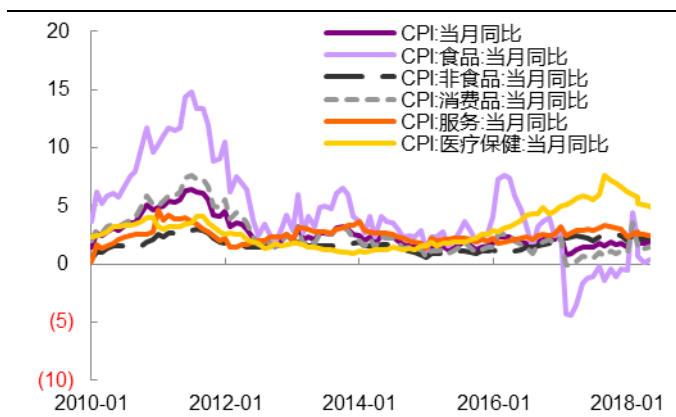
资料来源: Wind、光大证券研究所

### 7.3、医疗保健 CPI 指数继续下降

**7 月医疗保健 CPI 继续下降, 但仍领跑整体 CPI。**7 月份, 整体 CPI 指数 2.1, 同比上涨 0.7 个百分点, 环比上升 0.3 个百分点。7 月医疗保健 CPI 指数为 4.6, 同比下降 0.9 个点, 环比下降 2 个点, 虽然医疗保健 CPI 呈现高位回落趋势, 但仍分别高出整体 CPI、消费品 CPI 和服务 CPI 各 2.5、2.8 和 2.1 个点, 说明医药行业消费升级趋势依然明显。

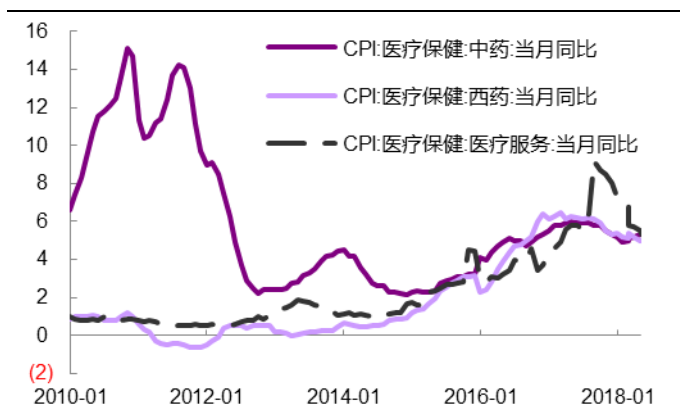
**7 月中药 CPI 继续上升。**2018 年 7 月, 中药 CPI 为 5.6, 环比上升 0.3 个百分点; 西药和医疗服务 CPI 指数分别为 5.1 和 4.6, 分别环比下降 0.2 和 2.0 个百分点。我们认为, 患者对中药的偏好逐渐上升, 可重点关注相关企业。

图 15: 医疗保健 CPI 高位有所回落 (截至 2018.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 16: 医疗保健子类 CPI 比较 (截至 2018.07)

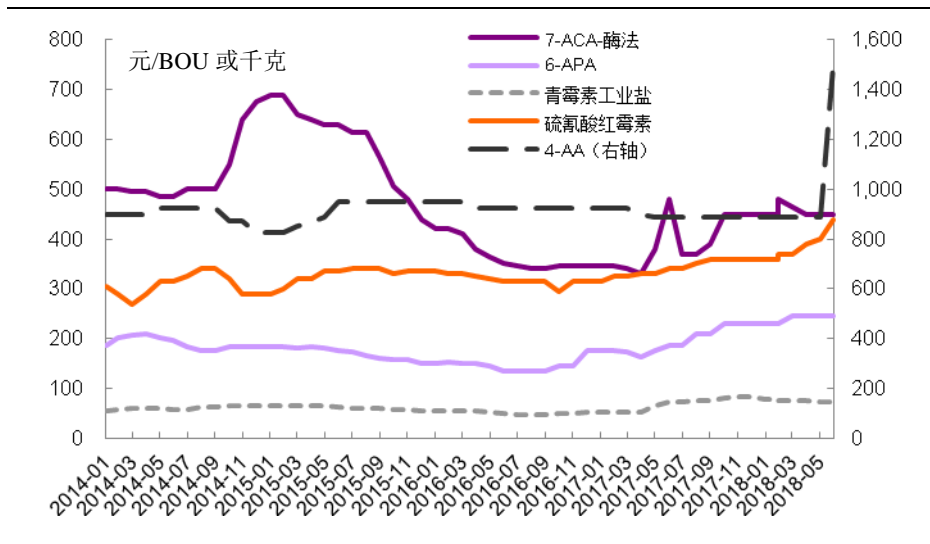


资料来源: Wind、光大证券研究所

### 7.4、抗生素原料药价格波动，重要维生素价格下降

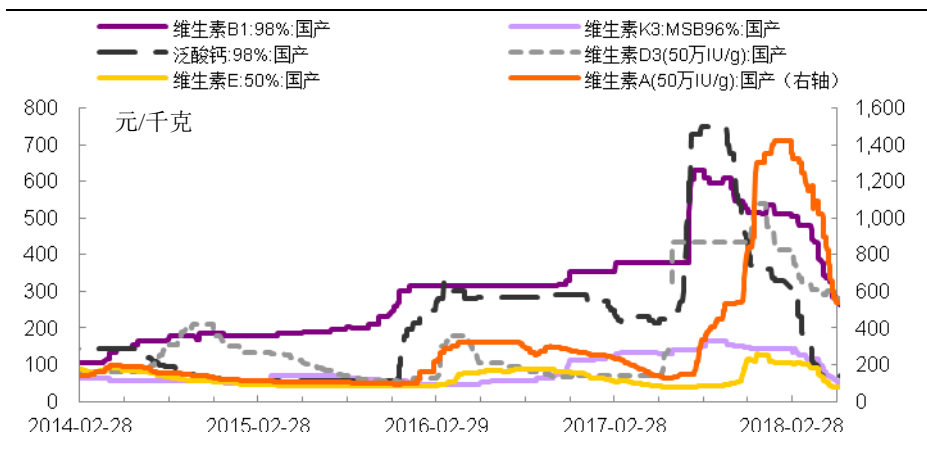
4-AA 价格大幅上升，维生素 D3 价格持续下降。截至 2018 年 7 月，4-AA 价格报 1500 元/kg，环比大幅上升 68.5%，我们猜测与环保监管变严导致生产成本上升有关；6-APA 价格报 245 元/kg，环比上升 6.5%；7-ACA 价格报 450 元/kg，环比无差异；硫氰酸红霉素价格 440 元/kg，环比继续上升 22.2%；青霉素工业盐价格报 72.5 元/kg，环比下降 12.1%。截至 2018 年 8 月 24 日，维生素 B1、K3、E 分别报 251.5 元/kg、59.5 元/kg、39 元/kg，环比上周无差异；泛酸钙报 84 元/kg，环比上周下降 1%；维生素 D3 报 425 元/kg，环比上周下降 6%；维生素 A 报 382.5 元/kg，环比上周下降 3%。

图 17: 重要抗生素原料药价格走势 (月，截至 2018.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

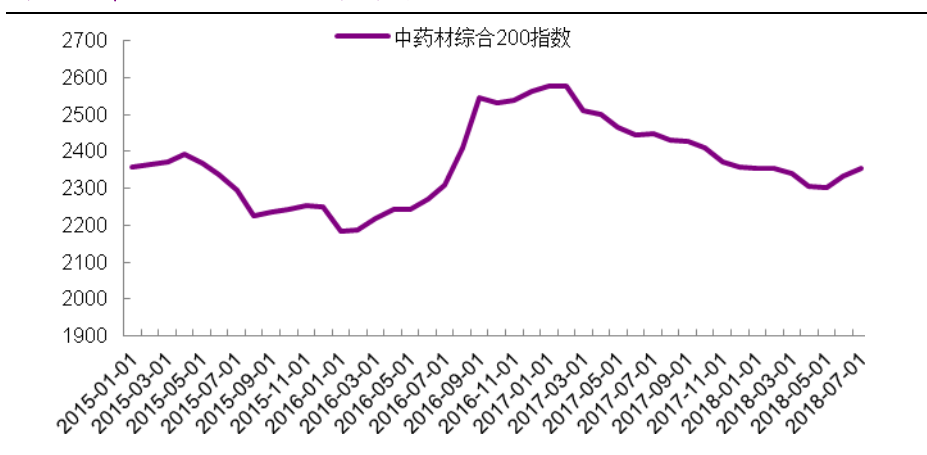
图 18: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2018.08.24)



资料来源: 博亚和讯、光大证券研究所

**中药材价格指数继续反弹。**中药材综合 200 指数 2018 年 7 月收 2352.79 点, 环比上月上升 0.25%, 继续上涨; 同比去年下跌 3.99%。我们分析认为进入 7 月, 产量减少, 短期价格反弹不改今年整体平稳走势的判断。我们监控的三七等重要中药材品种行情稳定。

图 19: 中药材价格指数走势 (截至 2018.07)



资料来源: 中药材天地网、光大证券研究所

## 7.5、一致性评价挂网采购: 本周暂无新增省份

**本期新增江西、海南出台一致性评价品种挂网采购政策。**目前全国共有 15 个省市正式出台政策文件, 规定通过一致性评价品种可直接挂网采购。除上海和宁夏规定一致性评价品种可自由议价外, 其余省市均有最低价限价要求, 而且上海挂网集采也基本是全国最低价, 甚至比全国最低价更低。此外, 已有江西和浙江开始执行“已有三家过一致性评价品种的未过厂家暂停交易资格”规定, 仿制药一致性评价的先发企业利好进一步兑现, 行业洗牌加剧。

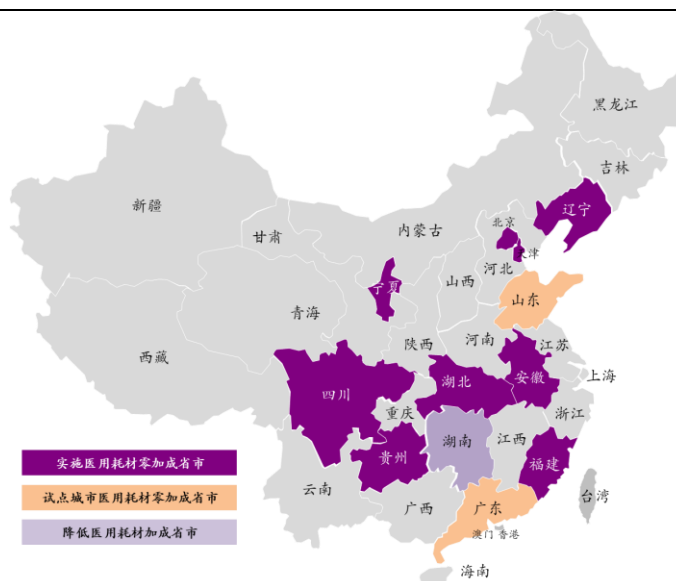


注：江西和广东均属于部分城市在执行耗材两票制，且已发文待全省执行两票制，图中按已发文待执行呈现

### 7.7、耗材零加成：本期无新增

医用耗材零加成政策快速推行。目前国内共有 9 个省市开始或计划实施医用耗材零加成，山东和广东部分试点城市实施医用耗材零加成，湖南省则推行降低医用耗材加成政策。医用耗材零加成政策的推行思路和药品零加成一致，是为斩断医疗机构和药品耗材的利益关系而推出的配套政策。从政策执行效果来看，耗材零加成将拉长耗材流通商的应收账款账期，配合耗材两票制和按病种付费政策的推行，未来耗材采购价格还将持续下降。

图 22：医用耗材零加成进展梳理（截至 2018 年 08 月 24 日）



资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

### 7.8、新版医保目录：本期无新增

本期无新增省份公布新版省级医保目录。目前全国共有 21 省市公布新版省级医保目录（包括使用正式国家版目录，不进行调整的省份），9 省市未公布省级目录但暂时执行国家版新版目录，以及 1 个省市公布了调整方案。

图 23：新版医保目录落地执行情况（截至 2018 年 08 月 24 日）



资料来源：各省人社厅官网、光大证券研究所整理

## 8、下周重要事项预告

表 12：下周股东大会信息（8.27-9.2）

代码	名称	会议日期	会议类型
603883.SH	老百姓	2018-08-27	临时股东大会
603233.SH	大参林	2018-08-27	临时股东大会
600587.SH	新华医疗	2018-08-27	临时股东大会
600422.SH	昆药集团	2018-08-27	临时股东大会
600380.SH	健康元	2018-08-27	临时股东大会
300633.SZ	开立医疗	2018-08-27	临时股东大会
002349.SZ	精华制药	2018-08-28	临时股东大会
600721.SH	百花村	2018-08-28	临时股东大会
300653.SZ	正海生物	2018-08-29	临时股东大会
300003.SZ	乐普医疗	2018-08-29	临时股东大会
600227.SH	圣济堂	2018-08-30	临时股东大会
002424.SZ	贵州百灵	2018-08-30	临时股东大会
000989.SZ	九芝堂	2018-08-30	临时股东大会
002907.SZ	华森制药	2018-08-31	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 13：下周医药股解禁信息（8.27-9.2）

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前 (万股)			变动后 (万股)			解禁股份类型
				总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	
002019.SZ	亿帆医药	2018-08-27	10,617.65	120,697.46	70,706.75	58.58	120,697.46	81,324.39	67.38	定向增发机构 配售股份
600488.SH	天药股份	2018-08-27	786.19	109,188.67	96,085.50	88.00	109,188.67	96,871.69	88.72	定向增发机构 配售股份
603127.SH	昭衍新药	2018-08-27	2,710.95	11,499.46	2,870.00	24.96	11,499.46	5,580.95	48.53	首发原股东限 售股份
002044.SZ	美年健康	2018-08-28	51,737.11	312,156.70	131,679.91	42.18	312,156.70	183,417.03	58.76	定向增发机构 配售股份

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 14：下周医药股中报预计披露日期（8.27-9.2）

证券代码	证券简称	2018 中报预计披露 日期	证券代码	证券简称	2018 中报预计披露 日期	证券代码	证券简称	2018 中报预计披露 日期
002007.SZ	华兰生物	2018/8/27	002898.SZ	赛隆药业	2018/8/28	603127.SH	昭衍新药	2018/8/30
300683.SZ	海特生物	2018/8/27	600671.SH	天目药业	2018/8/28	002019.SZ	亿帆医药	2018/8/30
002411.SZ	必康股份	2018/8/27	300238.SZ	冠昊生物	2018/8/29	300246.SZ	宝莱特	2018/8/30
300676.SZ	华大基因	2018/8/28	300404.SZ	博济医药	2018/8/29	300267.SZ	尔康制药	2018/8/30
002390.SZ	信邦制药	2018/8/28	300601.SZ	康泰生物	2018/8/29	600079.SH	人福医药	2018/8/30
002412.SZ	汉森制药	2018/8/28	002773.SZ	康弘药业	2018/8/29	300147.SZ	香雪制药	2018/8/30
300347.SZ	泰格医药	2018/8/28	002399.SZ	海普瑞	2018/8/29	300049.SZ	福瑞股份	2018/8/30
600196.SH	复星医药	2018/8/28	603987.SH	康德莱	2018/8/29	300206.SZ	理邦仪器	2018/8/30
600267.SH	海正药业	2018/8/28	002038.SZ	双鹭药业	2018/8/29	002099.SZ	海翔药业	2018/8/30
600721.SH	百花村	2018/8/28	002044.SZ	美年健康	2018/8/29	300158.SZ	振东制药	2018/8/30
603676.SH	卫信康	2018/8/28	300482.SZ	万孚生物	2018/8/29	300273.SZ	和佳股份	2018/8/30
002422.SZ	科伦药业	2018/8/28	002370.SZ	亚太药业	2018/8/29	600594.SH	益佰制药	2018/8/30

600771.SH	广誉远	2018/8/28	002693.SZ	双成药业	2018/8/29	600488.SH	天药股份	2018/8/30
300204.SZ	舒泰神	2018/8/28	603998.SH	方盛制药	2018/8/29	300244.SZ	迪安诊断	2018/8/30
000952.SZ	广济药业	2018/8/28	600518.SH	康美药业	2018/8/29	300326.SZ	凯利泰	2018/8/30
002433.SZ	太安堂	2018/8/28	603233.SH	大参林	2018/8/29	000623.SZ	吉林敖东	2018/8/30
603520.SH	司太立	2018/8/28	600993.SH	马应龙	2018/8/29	000597.SZ	东北制药	2018/8/30
300573.SZ	兴齐眼药	2018/8/28	000590.SZ	启迪古汉	2018/8/29	300108.SZ	吉药控股	2018/8/30
300030.SZ	阳普医疗	2018/8/28	300171.SZ	东富龙	2018/8/29	603716.SH	塞力斯	2018/8/30
002432.SZ	九安医疗	2018/8/28	603976.SH	正川股份	2018/8/29	002332.SZ	仙琚制药	2018/8/30
300519.SZ	新光药业	2018/8/28	002758.SZ	华通医药	2018/8/29	300406.SZ	九强生物	2018/8/30
600056.SH	中国医药	2018/8/28	603139.SH	康惠制药	2018/8/29	600285.SH	羚锐制药	2018/8/30
000078.SZ	海王生物	2018/8/28	601607.SH	上海医药	2018/8/29	300636.SZ	同和药业	2018/8/30
600085.SH	同仁堂	2018/8/28	000650.SZ	仁和药业	2018/8/29	002551.SZ	尚荣医疗	2018/8/31
002727.SZ	一心堂	2018/8/28	600351.SH	亚宝药业	2018/8/29	002680.SZ	ST 长生	2018/8/31
603858.SH	步长制药	2018/8/28	000153.SZ	丰原药业	2018/8/29	000790.SZ	泰合健康	2018/8/31
002102.SZ	冠福股份	2018/8/28	603108.SH	润达医疗	2018/8/29	600613.SH	神奇制药	2018/8/31
300725.SZ	药石科技	2018/8/28	603387.SH	基蛋生物	2018/8/30	000150.SZ	宜华健康	2018/8/31
600090.SH	同济堂	2018/8/28	300702.SZ	天宇股份	2018/8/30	000403.SZ	ST 生化	2018/8/31
000919.SZ	金陵药业	2018/8/28	300254.SZ	仟源医药	2018/8/30	603883.SH	老百姓	2018/8/31
600998.SH	九州通	2018/8/28	300216.SZ	千山药机	2018/8/30	600833.SH	第一医药	2018/8/31
300289.SZ	利德曼	2018/8/28	603229.SH	奥翔药业	2018/8/30	600645.SH	中源协和	2018/8/31
603939.SH	益丰药房	2018/8/28	002872.SZ	天圣制药	2018/8/30	600587.SH	新华医疗	2018/8/31

资料来源: Wind、光大证券研究所

## 9、风险提示

医保控费加剧风险; 药品招标降价加剧风险; 创新药标的短期估值偏高风险。

## 10、光大医药近期研究报告回顾

表 15: 光大医药近期研究报告列表 (自 2018 年 6 月以来)

序号	报告类型	报告标题	行业公司	评级	发布日期
1	公司简报	成熟医院老而弥坚, 非成熟医院茁壮成长	爱尔眼科	买入	2018-08-26
2	公司简报	普拉克斯首仿获批, 中枢神经线再下一城	京新药业	买入	2018-08-24
3	公司简报	分销转型效果渐显, 零售利润大超预期	国药一致	买入	2018-08-24
4	公司动态	深耕广西的批零一体化龙头, 业绩持续较快增长	柳药股份	买入	2018-08-24
5	公司简报	工业保持较快增长, 继续加码创新国际化	华东医药	增持	2018-08-22
6	公司简报	生长激素增长加快, 百克疫苗大幅增长	长春高新	买入	2018-08-22
7	公司简报	泰嘉销量稳健增长, 二线产品持续快速放量	信立泰	买入	2018-08-21
8	行业周报	医保基金收入首次负增长?	医药生物	增持	2018-08-19
9	公司动态	重磅创新药吡咯替尼获批, 创新驱动业绩加速成长	恒瑞医药	增持	2018-08-19
10	公司简报	业绩符合市场预期, 牙膏市场份额稳步提升	云南白药	买入	2018-08-19
11	公司简报	业绩持续超预期, 一致性评价利好将逐步兑现	京新药业	买入	2018-08-17
12	公司简报	业绩快报符合预期, 现金流改善有望修复估值	润达医疗	买入	2018-08-16
13	公司简报	业绩稳健增长, 糖尿病产品线持续扩容	通化东宝	增持	2018-08-16
14	公司动态	业绩持续亮眼, 多条业务线将陆续迎来收获	乐普医疗	买入	2018-08-16
15	行业动态	医保局应运而生, 系列新政呼之欲出	医药生物	增持	2018-08-15

16	公司动态	内生较快增长，迎来创新药密集收获期	恒瑞医药	增持	2018-08-15
17	行业周报	建议适度乐观，部分优质公司已进入中长期布局	医药生物	增持	2018-08-12
18	公司简报	拟收购上虹药房，深化上海布局	益丰药房	买入	2018-08-08
19	行业周报	医保局探刀价格谈判与集中采购，抗癌药降价成趋势	医药生物	增持	2018-08-06
20	公司简报	业绩略低于市场预期，磁微粒化学发光保持50%高增长	安图生物	买入	2018-08-04
21	公司简报	重磅首仿药替格瑞洛获批，与泰嘉形成产品组合拳	信立泰	买入	2018-08-03
22	公司简报	中报业绩略超预期，内生继续保持30%较高增长	乐普医疗	买入	2018-08-02
23	公司简报	中报业绩略超预期，跨区域整合成效明显	一心堂	买入	2018-07-31
24	行业动态	一致性评价审批端进入加速期，即将迎来业绩兑现	医药生物	增持	2018-07-29
25	行业周报	建议关注中报表现，短期防御配置低估值流通	医药生物	增持	2018-07-29
26	公司简报	主业延续改善势头，中报业绩超预期	京新药业	买入	2018-07-23
27	行业周报	建议关注低估值、预期改善的医药流通板块	医药生物	增持	2018-07-22
28	公司简报	并购加速江苏布局，保持快速扩张节奏	老百姓	买入	2018-07-22
29	公司动态	“品种+渠道”协同拓展，成就心血管平台型龙头	乐普医疗	买入	2018-07-18
30	公司简报	中报业绩略超预期，产品量价齐升推动业绩高增长	片仔癀	买入	2018-07-18
31	公司简报	内生持续较快增长，现金流大幅改善超预期	润达医疗	买入	2018-07-17
32	公司深度	璀璨若晨星，时间之玫瑰	爱尔眼科	买入	2018-07-16
33	公司简报	内生增长再起预期，外延并表表现优异	爱尔眼科	买入	2018-07-16
34	行业周报	反弹紧握“创新+升级”主线，继续强调品牌 OTC 回暖机会	医药生物	增持	2018-07-16
35	行业简报	明确药师责任及处方通用名，处方外流更进一步	医药生物	增持	2018-07-13
36	公司简报	药店整合大时代，股权激励助扩张	益丰药房	买入	2018-07-13
37	公司简报	一致性评价初结硕果，工业有望持续改善加速	上海医药	买入	2018-07-12
38	公司简报	投资进军健康管理，顺应药店服务化大潮	一心堂	买入	2018-07-11
39	公司简报	中报预告大超预期，生长激素进入量价齐升快车道	长春高新	买入	2018-07-08
40	行业周报	医保支出增速回升，关注偏消费类医药股机会	医药生物	增持	2018-07-08
41	行业周报	进入中报预告期，关注 Q2 业绩确定性	医药生物	增持	2018-07-01
42	行业周报	回调后医药优势显现，确定性龙头是首选	医药生物	增持	2018-06-25
43	公司简报	进军河北市场，开启北上征程	益丰药房	买入	2018-06-25
44	行业周报	弱市下建议紧握确定性龙头，以时间换空间	医药生物	增持	2018-06-18

资料来源：光大证券研究所

## 光大医药组覆盖重点上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
000661	长春高新	232.00	3.89	5.71	8.00	60	41	29	8.9	7.5	6.1	买入	维持
300015	爱尔眼科	29.88	0.31	0.44	0.59	96	68	50	13.7	11.9	10.4	买入	维持
603939	益丰药房	57.93	0.86	1.21	1.61	67	48	36	6.6	6.0	5.3	买入	维持
603233	大参林	46.28	1.19	1.50	1.97	39	31	23	6.7	5.9	4.9	买入	维持
000538	云南白药	78.37	3.02	3.45	3.98	26	23	20	4.5	4.1	3.6	买入	维持
600436	片仔癀	102.14	1.34	1.93	2.63	76	53	39	14.9	12.2	9.9	买入	维持
603108	润达医疗	10.03	0.38	0.57	0.77	27	18	13	2.5	2.3	2.4	买入	维持
000028	国药一致	47.45	2.47	2.94	3.48	19	16	14	2.2	1.9	1.7	买入	维持
603368	柳药股份	31.82	1.55	2.04	2.56	21	16	12	2.4	1.8	1.5	买入	维持
300003	乐普医疗	34.00	0.50	0.78	0.94	67	43	36	9.4	8.0	6.8	买入	维持
603658	安图生物	69.32	1.06	1.41	1.82	65	49	38	17.5	14.9	12.1	买入	维持
002294	信立泰	30.46	1.39	1.50	1.71	22	20	18	5.3	4.7	4.1	买入	维持
002020	京新药业	11.30	0.36	0.52	0.66	31	22	17	2.1	2.0	1.8	买入	维持
601607	上海医药	20.28	1.24	1.43	1.63	16	14	12	1.7	1.2	1.0	买入	维持
002727	一心堂	26.16	0.74	0.97	1.19	35	27	22	4.0	3.2	2.6	买入	维持
603883	老百姓	68.00	1.30	1.66	2.18	52	41	31	6.6	5.7	4.7	买入	维持
600276	恒瑞医药	67.97	0.87	1.07	1.39	78	64	49	16.3	12.9	10.3	增持	维持
300347	泰格医药	53.09	0.60	0.89	1.22	88	60	43	10.6	9.4	7.9	增持	维持
002773	康弘药业	46.83	0.96	1.23	1.59	49	38	29	8.9	7.4	6.2	增持	维持
600867	通化东宝	19.15	0.41	0.52	0.66	47	37	29	8.7	7.5	6.4	增持	维持
600085	同仁堂	31.23	0.74	0.79	0.90	42	39	35	5.1	4.4	3.9	增持	维持
000963	华东医药	45.37	1.22	1.51	1.86	37	30	24	7.9	6.7	5.6	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2018 年 08 月 24 日

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lixiaoyu@ebscn.com	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	su1y@ebscn.com	
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
金英光		021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com	
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
		安玲娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
张浩东		021-22167052	18516161380	zhanghd@ebscn.com	
吴冕		0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com	
吴琦		021-22169259	13761057445	wuqi@ebscn.com	
王舒		021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
傅裕		021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	
王婧		021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com	
陈潞		021-22169369	18701777950	chenlu@ebscn.com	
王涵洲			18601076781	wanghanzhou@ebscn.com	