

中报行情突出，重视业绩确定性

——医药生物行业跨市场周报（20190818）

行业周报

◆行情回顾：板块业绩确定性优势凸显，表现较好

上周，A股医药指数上涨4.58%，跑赢沪深300指数2.46pp，跑赢创业板综指0.74pp，排名4/28，医药板块成长确定性和中报业绩优势凸显。H股恒生医疗健康指数上周收涨0.2%，跑赢恒生国企指数0.5pp，排名2/11位。A股涨幅较大的为H1业绩较好或超跌反弹。

◆上市公司研发进度跟踪：千红制药的ZHB202注射液临床申请新近承办。信达生物的IBI308、智飞生物的AC群脑膜炎球菌(结合)b型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗正在进行3期临床；恒瑞医药的注射用SHR-A1201、千红制药的QHRD107胶囊正在进行1期临床。北京华素制药的富马酸比索洛尔片等2个品规通过一致性评价。

◆行业观点：中报行情突出，重视业绩确定性

中报行情突出，重视业绩确定性。1) 中报期医药细分板块继续呈现分化，景气度较高的医疗服务、CRO和药店等板块表现突出，边际改善的板块如生物制品、ICL和部分制药股也表现较好。我们认为医药股行情的分化随中报业绩的陆续发布可能会进一步加剧。2) 预计新版医保常规目录已临近发布，此外新版医保谈判目录预计也已启动征询和筛选，有重磅产品入选的对应个股有望受益于该政策调整，建议加大关注力度。3) 由于多数医药一线龙头白马上半年涨幅已较为明显，对中报业绩预期反映较为充分，我们建议可关注部分中报业绩出现改善的二三线医药股，如西藏药业。

寻找政策免疫及新机制下的确定性机会，继续坚定看好“创新+升级”带来的确定性机会：在创新转型需求下，CRO板块受益明显，推荐泰格医药、药明康德。医药行业中消费属性片免疫政策扰动，推荐长春高新、我武生物、欧普康视；边际改善且政策免疫的血制品，推荐华兰生物；短期政策扰动但长期看提供更好买点的药店板块，推荐益丰药房、大参林等。H股医药与A股医药估值差仍处历史高位，优质的龙头公司，基本面良好，当前估值较低，仍具有显著的性价比，重点推荐中国生物制药、石药集团。

◆风险提示：医保控费加剧；药品带量采购蔓延至高值耗材。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
000661	长春高新	333.62	5.92	7.95	10.48	30	43	33	买入
002007	华兰生物	33.13	1.23	1.02	1.21	27	30	26	买入
300357	我武生物	34.76	0.80	0.57	0.75	46	60	46	买入
300015	爱尔眼科	31.88	0.42	0.45	0.60	62	68	52	买入
300347	泰格医药	57.13	0.94	0.92	1.23	45	59	44	买入
603939	益丰药房	74.95	1.11	1.52	2.01	38	47	35	买入
300595	欧普康视	40.98	0.96	0.75	1.01	40	50	37	增持
603233	大参林	53.30	1.33	1.29	1.60	30	40	33	买入
1177.HK	中国生物制药	8.46	0.73	0.26	0.29	12	33	29	买入
1093.HK	石药集团	11.17	0.53	0.66	0.80	21	17	14	买入

资料来源：Wind，股价时间为2019年8月16日，汇率取1HKD=0.898RMB

增持（维持）

分析师

林小伟 (执业证书编号：S0930517110003)
021-52523871
linxiaowei@ebcn.com

梁东旭 (执业证书编号：S0930517120003)
0755-23915357
liangdongxu@ebcn.com

经煜基 (执业证书编号：S0930517050002)
021-52523870
jingys@ebcn.com

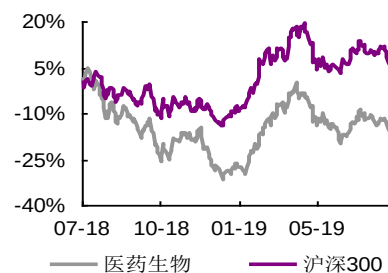
宋硕 (执业证书编号：S0930518060001)
021-52523872
songshuo@ebcn.com

联系人

吴佳青
021-52523697
wujiaqing@ebcn.com

王明瑞
wangmingrui@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

关注中报业绩与政策边际改善，紧握优质公司——医药生物行业跨市场周报（20190811）

..... 2019-08-11

耗材集采：与药品集采的“同”与“不同”

——医药生物行业跨市场周报（20190804）

..... 2019-08-04

医药科创板“首秀”靓丽，选择优质公司是关键——医药生物行业跨市场周报（20190728）

..... 2019-07-28

目 录

1、 行情回顾：板块业绩确定性优势凸显，表现较好	3
2、 本周观点：中报行情突出，重视业绩确定性	5
3、 行业政策与公司要闻	9
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻	9
3.2、 海外市场医药新闻	11
4、 上市公司研发进度更新	13
5、 一致性评价审评审批进度更新	14
6、 沪深港通资金流向更新	14
7、 重要数据库更新	15
7.1、 6 月医保收支增速稳中有升，保持稳健运行态势	15
7.2、 1-6 月工业端收入和利润增速均下降	17
7.3、 19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑	19
7.4、 7 月整体 CPI 上涨，医疗保健 CPI 再次出现上涨	21
7.5、 硫氰酸红霉素、泛酸钙价格反弹。	21
7.6、 一致性评价挂网采购：浙江、陕西、黑龙江有更新	23
7.7、 两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策	24
7.8、 耗材零加成：2019 年底前全部取消加成	25
7.9、 新版医保目录：常规目录已临近发布	26
8、 本周重要事项预告	26
9、 光大医药近期研究报告回顾	28

1、行情回顾：板块业绩确定性优势凸显，表现较好

上周，整体市场情况：

- **A 股**：医药生物（申万，下同）指数上涨 4.58%，跑赢沪深 300 指数 2.46 pp，跑赢创业板综指 0.74 pp，在 28 个子行业中排名第 4，表现较好，主要是板块业绩确定性较好，在大盘波动中优势凸显，同时受到中报季业绩催化的影响。
- **H 股**：上周，港股恒生医疗健康指数上周收涨 0.2%，跑赢恒生国企指数 0.5pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 2 位。

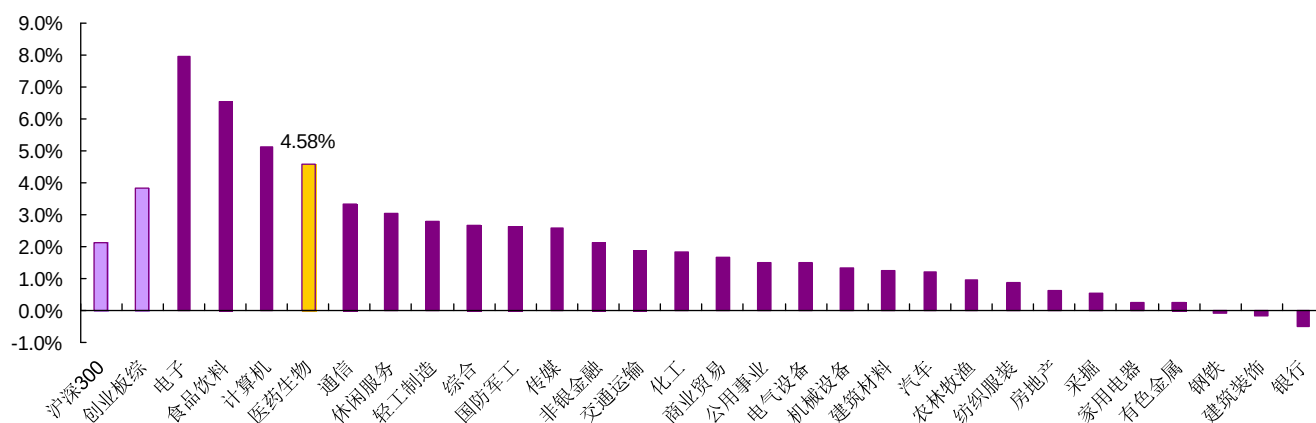
分子板块来看：

- **A 股**：涨幅最大的是化学原料药，上涨 6.15%，主要是前两周持续下跌后发生反弹；涨幅最小的是医药商业，上涨 3.08%，主要是近期下跌较少，因此反弹较弱。
- **H 股**：生命科学工具与服务板块跌幅最高，为 7.11%，医疗保健提供商与服务跌幅最大，达到 2.48%。

个股层面：

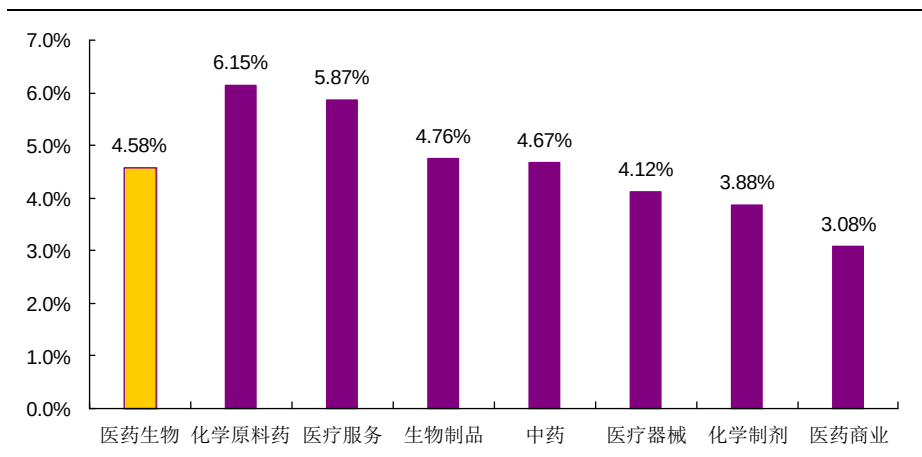
- **A 股**：涨幅较大的多为 H1 业绩较好或超跌反弹，跌幅较大的多为回调或个股性原因。
- **H 股**：恒泰裕集团涨幅最高达到 35%；泰凌医药跌幅最高，达 13.89%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，8.12-8.16）



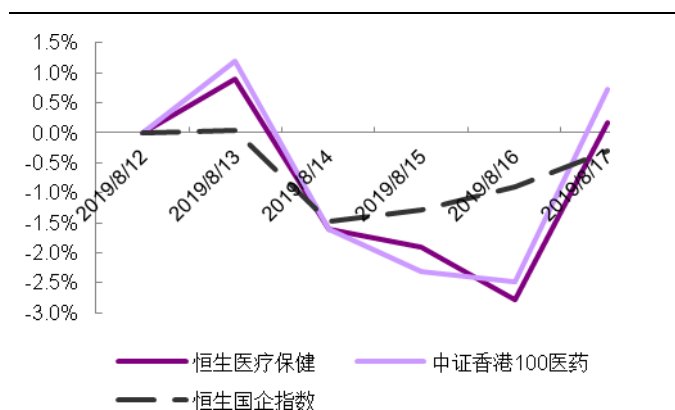
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，8.12-8.16）



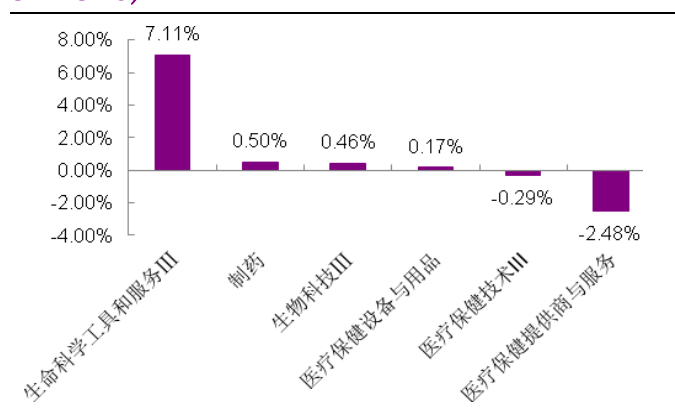
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（8.12-8.16）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：港股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，8.12-8.16）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选 Wind 行业分类

表 1：上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10（剔除 2018 年以来上市次新股，8.12-8.16）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	西藏药业	32.35	H1 业绩高增长+西藏振兴概念	1	亚太药业	-23.05	H1 业绩下滑+工业大麻回调
2	九洲药业	26.24	CMO 景气	2	溢多利	-3.42	回调
3	通化金马	25.23	超跌反弹+实控人变更	3	吉药控股	-3.36	被证监会立案调查
4	人民同泰	24.71	控股股东要约收购	4	长春高新	-3.06	NA
5	易明医药	23.91	超跌反弹+西藏振兴概念	5	科伦药业	-2.84	回调
6	凯普生物	20.84	H1 业绩高增长	6	福安药业	-2.78	NA
7	戴维医疗	19.66	产品和专利获批	7	千红制药	-2.06	NA
8	海思科	19.41	新药临床进展良好	8	国发股份	-1.79	NA
9	众生药业	19.19	抗肿瘤创新药获得发明专利	9	鱼跃医疗	-1.78	NA
10	通化东宝	18.54	H1 现金流改善	10	老百姓	-1.72	回调

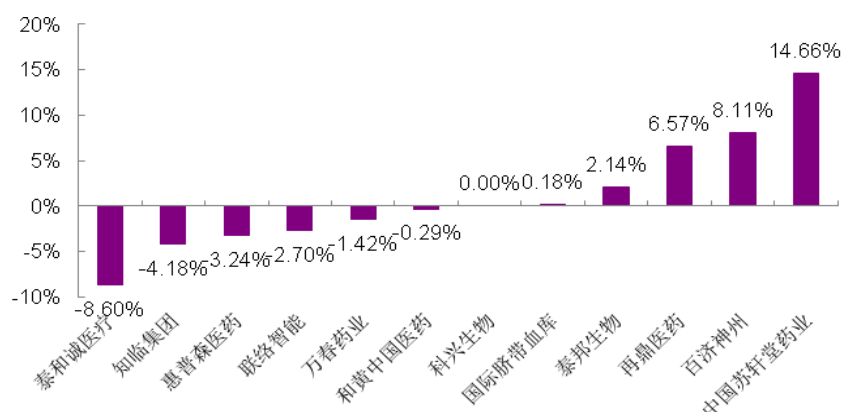
资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，8.12-8.16）

排序	证券代码	证券简称	上周涨幅（%）	排序	证券代码	证券简称	上周跌幅（%）
1	8081.HK	恒泰裕集团	35.00	1	1011.HK	泰凌医药	-13.89
2	0897.HK	位元堂	26.15	2	2633.HK	雅各臣科研制药	-13.14
3	0690.HK	联康生物科技集团	22.38	3	8622.HK	华康生物医学	-12.74
4	1652.HK	福森药业	12.12	4	1889.HK	三爱健康集团	-12.71
5	8405.HK	恒智控股	10.53	5	0950.HK	李氏大药厂	-12.44
6	2359.HK	药明康德	9.75	6	6826.HK	昊海生物科技	-10.59
7	8247.HK	中生北控生物科技	7.69	7	1518.HK	新世纪医疗	-9.39
8	6160.HK	百济神州-B	7.46	8	1061.HK	亿胜生物科技	-8.16
9	0874.HK	白云山	7.39	9	0239.HK	白花油	-7.99
10	1358.HK	普华和顺	7.22	10	1726.HK	HKE HOLDINGS	-7.27

资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用 Wind 行业分类）

图 5：上周美国医药中资股涨跌幅情况（%，8.12-8.16）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：中报行情突出，重视业绩确定性

中报行情突出，重视业绩确定性。1) 中报期医药细分板块继续呈现分化，景气度较高的医疗服务、CRO 和药店等板块表现突出，边际改善的板块如生物制品、ICL 和部分制药股也表现较好。我们认为医药股行情的分化随中报业绩的陆续发布可能会进一步加剧。2) 预计新版医保常规目录已临近发布，此外新版医保谈判目录预计也已启动征询和筛选，有重磅产品入选的对应个股有望受益于该政策调整，建议加大关注力度。3) 由于多数医药一线龙头白马上半年涨幅已较为明显，对中报业绩预期反映较为充分，我们建议可关注部分中报业绩出现改善的二三线医药股，如西藏药业。

我们将已公告的中报预告、已披露的中报及业绩快报和重点覆盖公司的中报业绩预期分别更新于表 3、4、5，方便投资者查阅。

表 3：医药板块已披露 19 年中报预告情况（截至 2019 年 8 月 16 日）

证券简称	预告净利润 下限（百万 元）	预告净利 润上限（百 万元）	预告净利润 同比增速下 限（%）	预告净利润 同比增速上 限（%）	证券简称	预告净利润 下限（百万 元）	预告净利润 上限（百万 元）	预告净利润 同比增速下 限（%）	预告净利润 同比增速上 限（%）
天宇股份	250	262	516	546	东宝生物	17	20	1	19
启迪古汉	15	16	334	357	英科医疗	70	72	1	4
未名医药	21	31	275	463	葵花药业	283	325	0	15
泰合健康	35	39	268	310	红日药业	346	380	0	10
海正药业	48	57	223	284	冠昊生物	6	7	0	20
兴齐眼药	2	5	207	353	常山药业	106	138	0	30
广生堂	11	12	150	177	溢多利	31	34	0	10
上海莱士	361	446	143	153	金石东方	50	57	0	15
金陵药业	215	233	140	160	美康生物	128	134	0	5
仟源医药	42	47	140	170	三鑫医疗	17	18	0	10
海普瑞	525	630	140	188	新光药业	42	46	0	10
光正集团	8	12	134	151	透景生命	51	57	0	10
金城医药	304	350	100	130	九典制药	28	29	0	4
华润三九	1520	1670	84	102	微芯生物	18	18	(2)	(2)
海翔药业	450	500	63	81	华大基因	197	218	(5)	5
贝瑞基因	235	270	61	85	科伦药业	697	774	(10)	0
博腾股份	62	65	60	70	香雪制药	48	65	(10)	20
普利制药	112	120	60	70	*ST 生物	(17)	(14)	(10)	9
智飞生物	1058	1262	55	85	福安药业	150	170	(13)	(2)
英特集团	75	100	50	101	ST 冠福	280	350	(15)	6
蓝帆医疗	222	266	50	80	黄山胶囊	18	21	(15)	0
海思科	218	240	50	65	量子生物	46	62	(15)	15
东诚药业	168	185	50	65	富祥股份	112	125	(15)	(5)
泰格医药	328	372	50	70	赛托生物	59	70	(15)	0
诚意药业	67	69	50	54	康泰生物	243	272	(15)	(5)
花园生物	225	265	47	73	通化金马	118	130	(15)	(7)
重药控股	450	480	45	55	延安必康	345	474	(20)	10
京新药业	309	352	45	65	上海凯宝	147	183	(20)	0
乐普医疗	1134	1215	40	50	佐力药业	27	28	(22)	(19)
普洛药业	260	280	39	50	宝莱特	26	31	(25)	(10)
凯莱英	212	243	35	55	和佳股份	49	65	(25)	0
健帆生物	283	325	35	55	三诺生物	118	168	(30)	0
中关村	60	70	35	57	赛升药业	92	132	(30)	0
爱尔眼科	662	713	30	40	陇神戎发	7	11	(30)	0
凯利泰	144	166	30	50	莱美药业	56	61	(31)	(24)
乐心医疗	11	14	30	60	九安医疗	(60)	(40)	(31)	13
欧普康视	108	125	30	50	戴维医疗	16	21	(35)	(15)
同和药业	26	30	30	50	华仁药业	10	13	(39)	(20)
一品红	106	114	30	40	国新健康	(125)	(98)	(42)	(11)
康龙化成	149	167	28	43	尔康制药	126	171	(43)	(23)
海辰药业	51	55	25	35	开立医疗	65	77	(45)	(35)
天坛生物	298	298	24	24	广济药业	56	72	(52)	(38)
心脉医疗	74	80	22	32	楚天科技	23	28	(55)	(45)
南微医学	140	150	22	30	莱茵生物	29	51	(60)	(30)
凯普生物	56	62	21	34	盈康生命	17	31	(63)	(33)
药石科技	64	74	20	39	翰宇药业	73	115	(65)	(45)

证券简称	预告净利润 下限 (百万 元)	预告净利 润上限 (百 万元)	预告净利润 同比增速下 限 (%)	预告净利润 同比增速上 限 (%)	证券简称	预告净利润 下限 (百万 元)	预告净利润 上限 (百万 元)	预告净利润 同比增速下 限 (%)	预告净利润 同比增速上 限 (%)
北陆药业	102	119	20	40	舒泰神	34	44	(65)	(55)
理邦仪器	76	86	20	35	博济医药	2	4	(65)	(35)
我武生物	125	135	20	30	福瑞股份	14	24	(70)	(50)
万孚生物	195	211	20	30	亚太药业	33	72	(75)	(45)
贝达药业	80	93	20	40	东阿阿胶	181	216	(79)	(75)
正海生物	48	56	20	40	永安药业	21	42	(80)	(60)
迈瑞医疗	2246	2433	20	30	利德曼	8	8	(80)	(78)
恩华药业	301	354	15	35	吉药控股	15	25	(80)	(67)
阳普医疗	15	17	15	35	紫鑫药业	50	115	(82)	(58)
振东制药	106	125	15	35	美年健康	16	64	(90)	(60)
迪安诊断	235	265	15	30	龙津药业	1	2	(90)	(85)
迪瑞医疗	117	142	15	40	康芝药业	4	7	(91)	(84)
九强生物	132	149	15	30	*ST 天圣	5	22	(95)	(80)
山河药辅	39	45	15	35	宜华健康	1	10	(99)	(94)
迈克生物	266	278	15	20	国际医学	5	6	(100)	(100)
爱朋医疗	38	42	15	25	博晖创新	0	3	(100)	(80)
双成药业	(16)	(12)	15	36	华塑控股	(9)	(7)	(113)	(66)
新诺威	123	143	12	30	圣济堂	(25)	(15)	(119)	(112)
沃森生物	81	96	11	31	创新医疗	(65)	(40)	(174)	(145)
安科生物	143	163	10	25	恒康医疗	(70)	(40)	(197)	(155)
博雅生物	210	248	10	30	国农科技	(2)	(2)	(221)	(181)
海特生物	51	60	10	30	四环生物	(8)	(8)	(878)	(878)
艾德生物	75	79	8	14					

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 4：医药板块已披露的 19 年中报及业绩快报（截至 2019 年 8 月 16 日）

证券简称	19H1 营业收 入 (百万元)	同比增速 (%)	19H1 归母净 利润 (百万 元)	同比增速 (%)	证券简称	19H1 营业收 入 (百万元)	同比增速 (%)	19H1 归母净 利润 (百万 元)	同比增速 (%)
大理药业	161	-21%	12	1281%	润达医疗	3,295	18%	175	21%
维力医疗	454	43%	72	182%	片仔癀	2,893	20%	745	21%
上海莱士	1,297	35%	413	149%	特一药业	478	15%	91	21%
光正集团	648	121%	10	143%	东宝生物	231	0%	20	17%
美诺华	561	61%	86	92%	丽珠集团	4,939	8%	739	17%
金城医学	2,543	20%	172	79%	塞力斯	842	47%	56	16%
昭衍新药	201	49%	40	79%	迈克生物	1,517	22%	269	16%
博腾股份	625	22%	65	70%	振兴生化	402	-6%	78	16%
太极集团	6,149	20%	89	64%	常山药业	903	26%	123	16%
海思科	1,869	57%	235	62%	振德医疗	762	15%	60	15%
东诚药业	1,327	40%	178	59%	振东制药	1,973	22%	106	15%
通策医疗	847	24%	208	54%	艾德生物	266	31%	78	12%
京新药业	1,859	32%	326	53%	中新药业	3,534	14%	347	11%
普洛药业	3,549	16%	281	51%	众生药业	1,306	9%	302	10%
花园生物	418	30%	230	50%	山大华特	811	2%	89	9%
华森制药	405	15%	92	48%	浙江震元	1,565	14%	46	8%
凯莱英	1,093	44%	229	46%	辰欣药业	1,956	5%	253	8%

证券简称	19H1 营业收入 (百万元)	同比增速 (%)	19H1 归母净利润 (百万元)	同比增速 (%)	证券简称	19H1 营业收入 (百万元)	同比增速 (%)	19H1 归母净利润 (百万元)	同比增速 (%)
心脉医疗	172	42%	85	41%	联环药业	555	20%	41	7%
柳药股份	7,197	30%	356	39%	奇正藏药	610	12%	202	6%
康龙化成	1,637	29%	161	39%	佛慈制药	312	14%	45	5%
同和药业	195	55%	27	36%	人民同泰	3,937	14%	141	5%
长春高新	3,392	23%	727	33%	华通医药	828	12%	21	2%
北陆药业	402	29%	112	32%	卫光生物	361	21%	71	2%
一品红	773	1%	107	32%	达安基因	516	-36%	61	2%
南微医学	618	40%	150	31%	美康生物	1,526	5%	130	1%
昆药集团	3,756	11%	235	30%	通化东宝	1,435	-2%	532	-1%
安图生物	1,179	39%	320	30%	微芯生物	82	13%	18	-2%
海辰药业	456	34%	53	30%	健民集团	1,112	3%	56	-3%
凯普生物	317	27%	60	29%	圣达生物	251	17%	34	-9%
华北制药	5,332	13%	79	29%	现代制药	6,255	7%	372	-9%
阳普医疗	259	0%	16	28%	康泰生物	808	-24%	258	-10%
健友股份	1,177	38%	289	27%	富祥股份	592	-5%	114	-13%
润都股份	691	45%	66	26%	三诺生物	815	7%	130	-23%
盘龙药业	283	36%	38	26%	金达威	1,554	17%	370	-25%
我武生物	274	25%	130	26%	陇神戎发	110	0%	8	-25%
爱朋医疗	169	29%	41	24%	莱茵生物	262	-15%	45	-37%
恩华药业	2,097	12%	322	23%	莎普爱思	264	-19%	26	-49%
双成药业	178	1%	-15	23%	华塑控股	35	-97%	-8	-98%
嘉应制药	215	1%	14	22%	览海投资	10	-57%	-88	-274%
西藏药业	619	37%	157	21%					

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 5：光大医药组重点覆盖公司 19H1 业绩预期（截至 2019 年 8 月 16 日）

证券代码	证券简称	19H1				19Q2			
		收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY	收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY
1093.HK	石药集团	114.3	21%	20.2	24%	59.4	19%	10.7	18%
1177.HK	中国生物制药	120.0	23%	16.5	27%	57.9	14%	6.7	13%
0570.HK	中国中药	70.0	28%	8.4	11%	n.a	n.a	n.a	n.a
1066.HK	威高股份	50.0	20%	8.5	21%	n.a	n.a	n.a	n.a
3933.HK	联邦制药	38.0	6%	2.8	204%	n.a	n.a	n.a	n.a
2186.HK	绿叶制药	30.0	36%	7.0	25%	n.a	n.a	n.a	n.a
1558.HK	东阳光药	23.0	55%	9.5	56%	4.0	n.a	1.7	n.a
0853.HK	微创医疗	28.0	29%	1.7	4%	n.a	n.a	n.a	n.a
1530.HK	三生制药	27.0	24%	6.5	25%	n.a	n.a	n.a	n.a
1061.HK	亿胜生物	5.2	4%	1.1	31%	n.a	n.a	n.a	n.a
603882	金域医学	25.4	20%	1.7	79%	13.8	15%	1.3	50%
300015	爱尔眼科	48.3	28%	6.8	33%	25.8	27%	3.8	29%
603233	大参林	51.0	25%	3.7	30%	25.2	23%	1.9	35%
300595	欧普康视	2.5	45%	1.2	40%	1.3	35%	0.7	39%
603939	益丰药房	47.9	60%	3.2	40%	23.2	53%	1.7	35%
603883	老百姓	54.6	23%	2.7	24%	27.3	23%	1.1	26%

证券代码	证券简称	19H1				19Q2			
		收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY	收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY
002727	一心堂	51.1	19%	3.7	25%	25.2	19%	1.9	18%
600276.SH	恒瑞医药	100.0	29%	24.0	26%	50.0	29%	12.0	26%
600867.SH	通化东宝	14.4	-2%	5.3	-1%	7.2	-3%	2.6	-2%
002007.SZ	华兰生物	15.0	24%	5.7	26%	8.0	25%	3.1	27%
300122.SZ	智飞生物	51.0	146%	12.0	76%	28.0	127%	7.0	66%
603259.SH	药明康德	57.3	30%	11.4	-10%	29.6	31%	7.6	-23%
300347.SZ	泰格医药	13.4	30%	3.5	60%	7.3	30%	2.0	66%
300725.SZ	药石科技	2.8	35%	0.7	30%	1.3	19%	0.4	8%
603127.SH	昭衍新药	2.0	49%	0.4	79%	1.3	51%	0.3	106%
300759.SZ	康龙化成	16.9	33%	1.6	35%	9.3	35%	1.1	36%
603658.SH	安图生物	11.8	39%	3.2	30%	6.3	46%	2.0	32%
300760.SZ	迈瑞医疗	82.4	21%	10.1	25%	43.3	21%	13.3	25%
002020.SZ	京新药业	18.6	32%	3.3	52%	9.7	26%	1.9	55%
000963.SZ	华东医药	183.9	20%	16.8	30%	86.8	16%	7.7	22%
002773.SZ	康弘药业	14.5	5%	3.3	5%	7.4	8%	1.1	10%
300003.SZ	乐普医疗	41.4	40%	11.7	45%	22.6	49%	5.9	17%
000661.SZ	长春高新	33.9	23%	7.3	33%	16.2	-6%	3.6	7%
300009.SZ	安科生物	7.5	20%	1.6	20%	4.0	17%	0.9	27%
002019.SZ	亿帆医药	23.0	0%	5.4	0%	11.9	11%	3.9	84%
600436.SH	片仔癀	28.9	20%	7.5	21%	13.3	15%	3.4	15%
000538.SZ	云南白药	143.0	10%	17.4	7%	72.9	10%	9.0	9%
300357.SZ	我武生物	2.8	30%	1.3	28%	1.5	30%	0.7	29%

资料来源：Wind、光大证券研究所预测

建议寻找政策免疫及新机制下的确定性机会，关注药品与器械集采政策后续深化推进与改革进度。我国医药行业已进入“大医保”时代，更加强调招采、医保职能的协同，带量采购正重塑价格机制。带量采购、医保目录调整、医保支付标准、DRGs 都将继续推行，虽然可能会有磨合过程，但方向已定，成长才是医药投资的核心主题。

继续坚定看好“创新+升级”带来的确定性机会：在创新转型需求下，CRO 板块受益明显，推荐泰格医药、药明康德。另外，医药行业是多元化的，仍有众多领域免疫政策扰动，例如：消费属性品种，推荐长春高新、我武生物、欧普康视；边际改善且政策免疫的血制品，推荐华兰生物；短期政策扰动但长期看提供更好买点的药店板块，推荐益丰药房、大参林等。当前 H 股医药与 A 股医药估值差仍处历史高位，重点推荐：中国生物制药、石药集团。

3、行业政策与公司要闻

3.1、国内市场医药与上市公司新闻

表 6：重点行业政策、要闻核心要点与分析（8.12-8.16）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	8/16	国务院总理李克强 8 月 16 日主持召开国务院常务会议，确定加	1、完善药品采购政策。加快药品集中带量采购和使用试点扩面。对国家和省级短缺药品清单中的品种允许企业自主合理定价、直接挂网招标采购。对替代性差、市场供应不稳定的短缺药品、小品种药，采取集中采购、加强集中生产基地建设等方式保供。研究加大急需药品进口，满足人民群众需要，促进国内相关产业升级。2、强化医疗机构用	常用药的供应和价格稳定得到进一步保障，医疗机构对基

	强常用药供应保障和稳定价格的措施,确保群众用药需求和减轻负担等。	药管理,促进基本药资料来源:物优先配备使用,提高政府办基层医疗机构和二级、三级公立医院基本药物配备品种数量占比。3、加强预警应对,搭建短缺药品信息采集平台,实施药品停产报告制度,推动医疗机构设置急(抢)救药等库存警戒线,建立健全短缺药品常态储备机制,确保群众基本用药需求。4、强化药品价格常态化监管和价格执法,对不合理涨价的依法依规督促尽快纠正,必要时采取公开曝光、中止挂网等措施。对医药企业开展信用评价,完善激励惩戒措施。完善法律法规,对垄断、操控药品市场价格等行为,依法实施巨额罚款、市场禁入直至刑事处罚。	本药物的使用管理进一步强
			化,利好经营规
			范、生产成本控
			制和供应能力
			强的企业。

资料来源:相关政府网站、医药经济报、药智网、光大证券研究所

表 7: A+H 公司要闻核心要点 (8.12-8.17)

日期	公司	要闻
08/12	美瑞健康国际 (H)	通过全资子公司)与龙舞实业签订了成立合资公司的合资协议。同时与深圳龙舞及其主要现有股东签订了有关认购深圳龙舞 6%股权的增资协议。
08/12	亿胜生物科技 (H)	半年报:营业收入 5.82 亿港元,增长 3.64%;毛利 4.69 亿港元,增长 2.06%;EPS 0.22 港元;
08/12	基石药业 (H)	宣布 BLU-667 全球 I 期注册性研究完成首例中国患者给药。
08/12	长江生命科技 (H)	半年报:营业收入 25.97 亿港元,增长 2.18%;归母净利 1.71 亿港元,增长 0.19%;EPS 0.02 港元;
08/13	康德莱	控股子公司康德莱医械的一次性使用指引导丝收到国家药监局颁发的医疗器械注册证。
08/13	健友股份	公司收到巴西卫生监督局签发的巴西依诺肝素钠注射液 USP 批准通知。
08/13	振东制药	下属子公司振东先导的 ZD03 获得美国 FDA 新药临床试验许可。
08/13	迈克生物	公司的乙型肝炎病毒核酸检测试剂盒(荧光 PCR 法)和乙型肝炎病毒表面抗原检测试剂盒(胶体金法)收到国家药监局颁发的《医疗器械注册证》。
08/13	药明康德 (A+H)	Glorious Moonlight Limited 拟减持不超过 32,760,866 股; Summer Bloom Investments (I) Pte. Ltd. 拟减持不超过 24,570,600 股;嘉世康恒拟减持不超过 32,760,866 股; ABG-WX Holding (HK) Limited 拟减持不超过 32,760,866 股; HCFII WX (HK) Holdings Limited 拟减持不超过 32,760,866 股;金药投资拟减持不超过 16,380,433 股;平安置业拟减持不超过 3,986,888 股;
08/13	远大医药 (H)	19H1 收入 35.9 亿港元,增长 10.9%;毛利 22.7 亿港元,增长 21.7%;归母净利润 5.5 亿港元,增长 73.4%;摊薄 EPS 0.17 港元
08/13	李氏大药厂 (H)	预计 H1 归母净利 3144 万港元至 4402 万港元,减少约 65%至 75%。
08/14	延安必康	①全资子公司嘉安健康拟向新沂经开转让其在建工程嘉安双子座工程,拟资产转让价格为 3.3 亿元人民币。②部分董事、监事、高级管理人员终止增持公司股份计划。③终止并注销与关联方投资设立并购基金。
08/14	普利制药	拟非公开发行股票数量不超过 54,952,929 股。
08/14	药明康德	Glorious Moonlight Limited 拟减持不超过 32,760,866 股; Summer Bloom Investments (I) Pte. Ltd. 拟减持不超过 24,570,600 股;嘉世康恒拟减持不超过 32,760,866 股; ABG-WX Holding (HK) Limited 拟减持不超过 32,760,866 股; HCFII WX (HK) Holdings Limited 拟减持不超过 32,760,866 股;金药投资拟减持不超过 16,380,433 股;平安置业拟减持不超过 3,986,888 股。
08/14	山大华特	子公司达因药业的口服补液盐散(Ⅲ)收到国家药监局核准签发的《药品注册批件》。
08/14	基石药业 (H)	半年报:亏损 12.36 亿元,增加 4.92 亿元;研发费用 3.84 亿元,减少 1.25 亿元;
08/14	维亚生物 (H)	预期 H1 收入增加 84%;扣非净利润增加 47%;
08/14	复星医药 (A+H)	①控股子公司奥鸿药业拟受让“甲氧依托咪酯盐酸盐及注射用甲氧依托咪酯盐酸盐”的知识产权及其他相关权利,注射用甲氧依托咪酯盐酸盐获国家药监局临床试验默示许可,并于近期条件具备后于中国大陆开展 I 期临床试验。②控股子公司复宏汉霖于中国大陆就 HLX10 联合化疗(卡铂-白蛋白紫杉醇)用于一线治疗局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌启动 III 期临床研究。③
08/15	舒泰神	全资子公司舒泰神香港使用自有资金参与投资的私募股权基金 Blue Ocean 认购前沿生物 400 万股股份,舒泰神香港间接持股比例约占前沿生物发行前总股本的 0.57%。
08/15	复星医药	①控股子公司奥鸿药业与 DiaMedica 终止《许可协议》。②控股子公司复宏汉霖于中国大陆就 HLX10 联合化疗(卡铂-白蛋白紫杉醇)用于一线治疗局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌启动 III 期临床研究。③控股子公司奥鸿药业拟受让“甲氧依托咪酯盐酸盐及注射用甲氧依托咪酯盐酸盐”的知识产权及其他相关权利,注射用甲氧依托咪酯盐酸盐获国家药监局临床试验默示许可,并于近期条件具备后于中国大陆开展 I 期临床试验。
08/15	东诚药业	全资子公司大洋制药与 Exalenz 签署了独家经销协议,大洋制药在中国大陆独家经销尿素[13C]呼气试验产品。
08/15	鲁抗医药	山东省国资委将本公司 1.86 亿股 A 股国有股份无偿划转给华鲁集团,本次无偿划转后,华鲁集团为公司直接控股股东。山东省国资委不再持有本公司股份,但仍为公司实际控制人。
08/15	众生药业	作为 SMO 抑制剂的喹啉衍生物收到国家知识产权局颁发的发明专利证书。

日期	公司	要闻
08/15	天坛生物	控股子公司蓉生药业的“静注人免疫球蛋白(pH4、10%)(层析法)”获得国家药监局签发的《临床试验通知书》。
08/15	安图生物	肿瘤标志物质控品Ⅱ收到国家药监局颁发的《医疗器械注册证》。
08/15	国药控股(H)	子公司国药器械半年报:营业收入187.87亿元,增长32.50%;归母净利2.63亿元,增长19.78%。
08/15	石药集团(H)	附属公司AlaMab Therapeutics Inc.已向澳大利亚相关伦理委员会提交在研新药Connexin43(Cx43)人源化单克隆抗体(ALMB-0166)首次进入人体临床试验(First-in-human)申请。
08/15	同仁堂国药(H)	半年报:营业收入8.23亿港元,增长8.30%;归母净利3.59亿港元,增长16.60%;EPS 0.43港元;
08/15	巨星医疗控股(H)	半年报:营业收入22.87亿元,增长12.00%;归母净利1.42亿元;EPS 0.06元;
08/15	华领医药(H)	半年报:除税前亏损2.36亿元,减少84.4%;研发开支1.67亿元,增长约74%。
08/16	赛升药业	①与并购基金、普济医药及刘金明、刘天航签署了《附条件生效的股权认购及受让协议》,公司与并购基金拟以现金出资方式,整体向普济医药合计投资1亿元。其中公司拟以5000万元出资,增资后公司持有普济医药27.78%股权。②拟使用不超过5000万元自有资金与北京亦庄投资控股有限公司、北京屹唐赛盈基金管理有限公司共同发起成立医药中小发展基金。③控股子公司君元药业拟以评估值净资产1367万元收购斯佳生物100%股权,同时承担其负债金额不超过2069万元。④公司拟计划使用1亿元自有资金参与投资设立生命科创基金。
08/16	博雅生物	人凝血酶原复合物被国家药监局药品评审中心纳入优先审评程序。
08/16	康哲药业(H)	①半年报:营业收入29.64亿元,增长11.70%;毛利22.18亿元,增长17.70%;EPS 0.47元;②通过全资附属公司与Sun Pharma就其七个仿制药产品(「产品」)签订了许可协议。
08/16	丽珠医药(A+H)	半年报:营业收入49.39亿元,增长8.20%;归母净利7.39亿元,增长16.67%;扣非净利6.59亿元,增长15.32%;EPS 1.03元。
08/16	联邦制药(H)	正面盈利提示: H1净溢利2.80亿元,去年同期9100万元。
08/16	昊海生物科技(H)	半年报:营业收入7.81亿元,增长2.6%;归母净利1.83亿元,减少13.70%;
08/17	宝莱特	拟以1亿元投资设立广东宝莱特血液净化科技有限公司。
08/17	众生药业	①完成对逸舒制药小股东3.4203%股份的收购。②控股子公司众生睿创的羟基嘌呤类化合物及其应用收到日本特许厅颁发的专利证书。
08/17	戴维医疗	全资子公司维尔凯迪的一种电动腔镜吻合器取得国家知识产权局颁发的1项发明专利证书。

资料来源:公司公告、光大证券研究所整理

3.2、海外市场医药新闻

➤ 【艾伯维、新基二代 JAK 抑制剂双双获批,分别治疗类风湿性关节炎和骨髓纤维化】

8月16日,新基(Celgene)公司宣布,美国FDA批准高度特异性JAK2抑制剂Inrebic(fedratinib)上市,治疗成年骨髓纤维化(myelofibrosis, MF)患者。同日,艾伯维(AbbVie)公司宣布,FDA批准JAK1选择性抑制剂Rinvoq(upadacitinib)上市,治疗类风湿性关节炎患者。今天的两项批准标志着对JAK蛋白激酶家族具有选择性的第二代JAK抑制剂正式登场。

(<https://www.businesswire.com>)

➤ 【FDA加速批准第三款“不限癌种”疗法Rozlytrek】

8月15日,美国FDA宣布,加速批准罗氏(Roche)开发的Rozlytrek(entrectinib)上市,治疗携带NTRK基因融合的成年和青少年癌症患者,这些患者没有其它有效治疗方法。这是FDA继Keytruda和Vitrakvi之后,FDA批准的第三款“不限癌种”的抗癌疗法。它们靶向驱动癌症的特定基因特征,而不是肿瘤起源的组织类型。FDA同时批准Rozlytrek治疗携带ROS1基因突变的非小细胞肺癌患者(NSCLC)。

(<https://media.bayer.com>)

➤ **【针对最难治高胆固醇患者，再生元新药降低 LDL 水平 49%】**

8 月 14 日，再生元（Regeneron Pharmaceuticals）公司宣布，靶向创新靶点血管生成素样蛋白 3（ANGPTL3）的 evinacumab，在关键性 3 期临床试验获得积极结果。该试验旨在评估 evinacumab 对低密度脂蛋白（LDL）胆固醇水平和其他脂类相关终点的影响。试验数据表明，与已有降脂疗法相比，evinacumab 可使纯合家族性高胆固醇血症（HoFH）患者的 LDL 胆固醇水平降低 49%，且具有良好的耐受性。再生元计划在未来的医学会议上公布这一试验的详细结果，并计划在 2020 年向美国 FDA 递交新药申请。

(<https://investor.regeneron.com>)

➤ **【治疗高度耐药肺结核，FDA 批准创新抗生素上市】**

8 月 14 日，美国 FDA 宣布，批准由非盈利组织全球结核病药物开发联盟（TB Alliance）开发的 pretomanid 上市，与贝达喹啉（bedaquiline）和利奈唑胺（linezolid）联用，治疗特定高度耐药肺结核（TB）患者。这是近 40 年来 FDA 批准的第三款抗肺结核新药，也是第一款由非盈利组织开发并且上市的肺结核新药。

(<https://www.prnewswire.com>)

➤ **【开发神经退行性疾病、NASH 创新疗法，新锐完成 1.37 亿美元 B 轮融资】**

8 月 14 日，D&D Pharmatech 公司宣布，完成数额为 1.37 亿美元 B 轮融资。本次融资资金将用于该公司旗下的子公司 Neuraly 推进治疗神经退行性疾病（neurodegenerative disease）的临床候选药物进入 2 期临床试验；Precision Molecular 推动神经性炎症（neuroinflammation）成像剂进入 1 期和 2 期临床试验，以及 Theraly 推进治疗纤维化（fibrosis）疾病的临床前候选药物进入 1/2 期临床试验。

(<http://www.ddpharmatech.com>)

➤ **【囊获调控基因表达利器，AskBio 致力改良基因疗法】**

8 月 13 日，拥有全球领先基因治疗平台的 AskBio 公司宣布并购致力于开发合成基因启动子的 Synpromics 公司，双方的合作旨在实现更精准的细胞靶向和基因表达，进一步改良基因疗法。AskBio 公司的 AAV 技术、衣壳数据库，载体生产系统和多维基因治疗平台与 Synpromics 公司的启动子和生物信息学技术相结合，为更精准的靶向复杂疾病，提高 AAV 基因治疗载体的疗效创造了机会。Synpromics 将作为 AskBio 的一家全资子公司继续独立运营，但双方共享知识产权，并计划立即整合目前正在开发的治疗产品组合。

(<https://www.synpromics.com>)

- 【德国默克双功能肿瘤免疫疗法在中国获批临床，曾与 GSK 达成 37 亿欧元合作】

8 月 13 日，中国国家药监局药品审评中心(CDE)最新公示，德国默克(Merck KGaA)在研抗肿瘤新药(代号：M7824)治疗非小细胞肺癌(NSCLC)的临床试验获得默示许可。今年 2 月，葛兰素史克(GSK)曾与德国默克达成该药的全球合作协议，后者可能获得总计 37 亿欧元的付款。

(<http://www.cde.org.cn>)

- 【KRAS 抑制剂领域持续升温，勃林格殷格翰再度布局】

8 月 12 日，勃林格殷格翰(Boehringer Ingelheim)公司和德克萨斯大学 MD 安德森癌症中心(UT MD Anderson Cancer Center)宣布达成一项新的多年合作，双方将共同开发多种创新抗癌疗法，其中包括治疗胃肠癌和肺癌的 KRAS 抑制剂。这并不是勃林格殷格翰第一次对 KRAS 表现出兴趣。两年多前，它就曾与范德堡大学(Vanderbilt University)的科学家合作，研究可以激活 KRAS 的 SOS 蛋白。

(<https://endpts.com>)

- 【Keytruda 组合疗法治疗胃癌，默沙东达成临床试验合作】

8 月 12 日，致力于开发针对肿瘤微环境创新抗癌疗法的鼎航医药(Oncologie)公司宣布与默沙东(MSD)达成一项临床试验合作协议，根据协议条款，鼎航医药将进行一项单臂开放标签 2 期临床研究，旨在评估该组合疗法治疗晚期胃癌和食管胃结合部癌患者的有效性和安全性，这些患者至少经历一次失败的前期疗法。该研究预计将于 2019 年下半年开始，招募约 80 名患者。

(<https://oncologie.international>)

4、上市公司研发进度更新

千红制药的 ZHB202 注射液临床申请新进承办。

信达生物的 IBI308、智飞生物的 AC 群脑膜炎球菌(结合)b 型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗正在进行 3 期临床；恒瑞医药的注射用 SHR-A1201、千红制药的 QHRD107 胶囊正在进行 1 期临床。

表 8：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (08.12~08.18)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
本周暂无				生产	
千红制药	ZHB202 注射液	新进承办	化药 1	临床	

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 9：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新 (08.12~08.18)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
信达生物	IBI308	CTR20191538	3 期	进行中 (尚未招募)	经典型霍奇金淋巴瘤

智飞生物	AC 群脑膜炎球菌(结合)b 型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗	CTR20191651	3 期	进行中 (尚未招募)	用于预防 A 群、C 群脑膜炎球菌及 b 型流感嗜血杆菌引起的感染性疾病，如脑脊髓膜炎、肺炎、败血症、会厌炎等。
恒瑞医药	注射用 SHR-A1201	CTR20191558	1 期	进行中 (招募中)	乳腺癌
千红制药	QHRD107 胶囊	CTR20190521	1 期	进行中 (尚未招募)	急性髓系白血病 (AML)

资料来源：咸达数据、光大证券研究所整理

表 10：上市公司创新药械引进和授权更新 (08.12~08.18)

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 320 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 234 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，86 个品规通过生产申请完成一致性评价：

1) 补充申请路径进展：上周，有 2 个品规正式通过审批（收录进《中国上市药品目录集》）。

2) 按新注册分类标准新申请路径进展：上周，没有品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 2 个品规正式通过一致性评价。

表 11：上周有 2 个品规正式通过了一致性评价 (08.12~08.18)

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径	18 年样本医院销售额	增速	竞争格局 (2018 年，原研和已通过一致性评价企业标紫)
富马酸比索洛尔片	片剂	2.5mg	北京华素制药股份有限公司		A	6412 万	+11%	Merck Serono (默克雪兰诺) 70% 北京华素 22% 苑东生物 7% Hexal AG (赫素) 1%
		5mg						

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“新注册分类标准新申请”。）

6、沪深港通资金流向更新

表 12：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新 (08.12~08.18)

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	药明康德	23600	康恩贝	3891	泰格医药	11.78%	
2	凯莱英	12807	东阿阿胶	3634	恒瑞医药	11.63%	
3	云南白药	10506	华东医药	3175	华润三九	9.30%	
4	迈瑞医疗	10181	安图生物	2838	一心堂	9.29%	
5	泰格医药	8022	紫鑫药业	2661	爱尔眼科	7.68%	
6	科伦药业	6343	亚太药业	2652	云南白药	7.42%	
7	欧普康视	5898	贝瑞基因	2303	益丰药房	7.20%	
8	美年健康	5877	天坛生物	2069	通化东宝	6.24%	
9	片仔癀	4709	海思科	1991	量子生物	5.61%	
10	新和成	3812	浙江医药	1929	康缘药业	5.02%	

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 13：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（08.12~08.18）

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	持全部港股比例
1	药明生物	24,173	东阳光药	3,196	绿叶制药	19.44%
2	中国生物制药	23,296	药明康德	1,871	东阳光药	17.26%
3	阿里健康	2,837	联邦制药	1,140	环球医疗	15.76%
4	同仁堂国药	2,517	金斯瑞生物科技	545	先健科技	13.62%
5	白云山	2,418	石药集团	531	山东新华制药股份	13.54%
6	中国中药	2,356	先健科技	17	中国中药	10.35%
7	上海医药	2,208			同仁堂科技	8.83%
8	平安好医生	2,114			金斯瑞生物科技	8.61%
9	同仁堂科技	1,984			石四药集团	6.65%
10	威高股份	1,564			联邦制药	6.57%

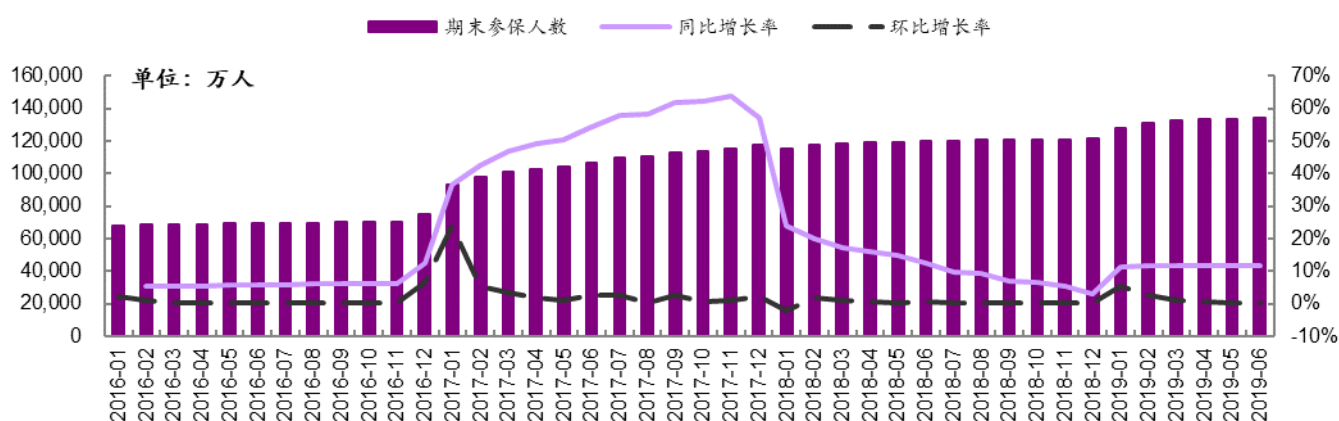
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、6 月医保收支增速稳中有升，保持稳健运行态势

19M1-6 期末参保人数同比增长 11.7%，环比增长 0.3%。据国家医保局披露，19M1-6 基本医疗保险参保人数达 13.41 亿人，同比增长 11.7%，主要是医保局成立并在全各地落地后，两保合一速度有所提速，另外 19M1 期末参保人数同比增长 11.1%，18M12 仅同比增 3.2%，可以看出自 19 年数据从由人社部发布改为由国家医保局发布后，可能存在一定的统计口径变动因素。19M6 期末参保人数环比增长 0.3%，增速相比同期 18M6 环比增 0.3% 保持持平，两保合一保持稳健推进态势。

图 6：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.06）

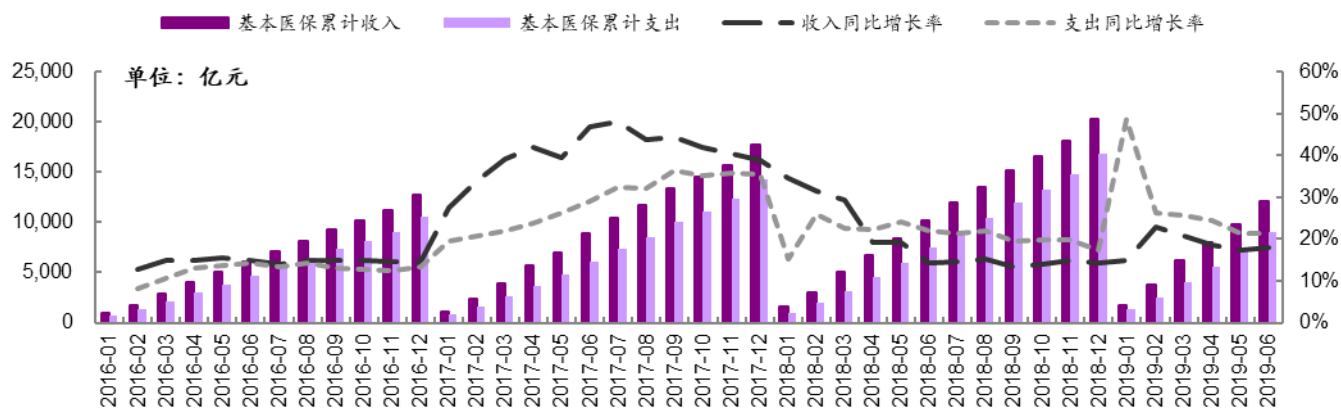


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

19M1-6 基本医保累计收支同比增长稳中有升。19M1-6 基本医保累计收入达 12044 亿元，同比增长 18.0%，相比 19M1-5 同比增速提升 0.7pp，相比 18M1-6 同比增长提升 3.6pp。19M1-6 基本医保累计支出达 9058 亿元，同比增长 21.4%，相比 19M1-5 同比增速持平，相比 18M1-6 同比增长下滑 0.7pp。从当月数据来看，19M6 收支分别同比增长 21.4% 和 21.3%，其中 19M6 收入同比增速相比 19M5 提升 9.2pp，支出则提升 9.4pp。考虑 18M6 医保收入同比下滑，19M6 收入增速大幅提升主要是存在基数效应的影响，

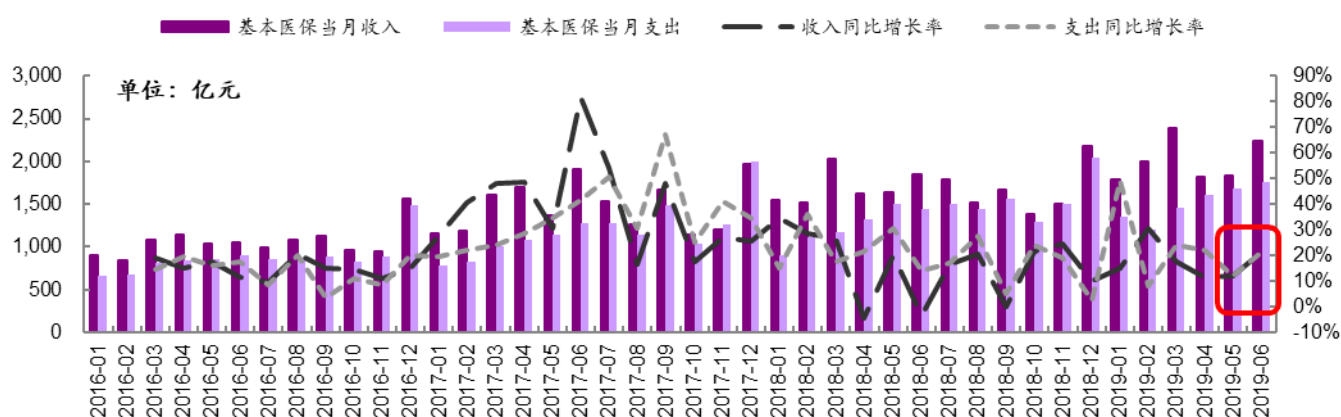
另外国家医保局 4 月底发文提高居民医保的个人缴费和财政补助标准，6 月进入落实也可能提升收入增速。而 19M6 支出增速大幅回升也存在一定的基数效应影响，此外也和居民医保报销待遇提升有关。

图 7：基本医保累计收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

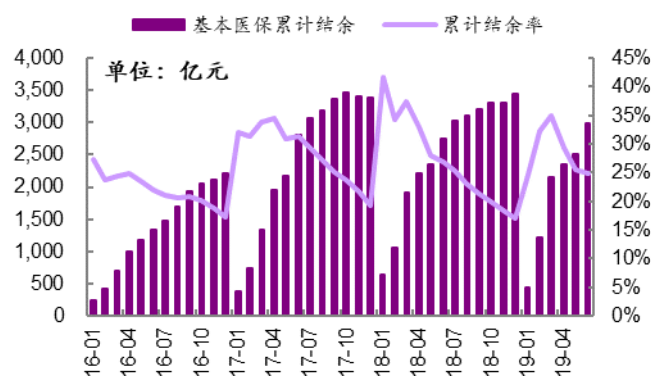
图 8：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

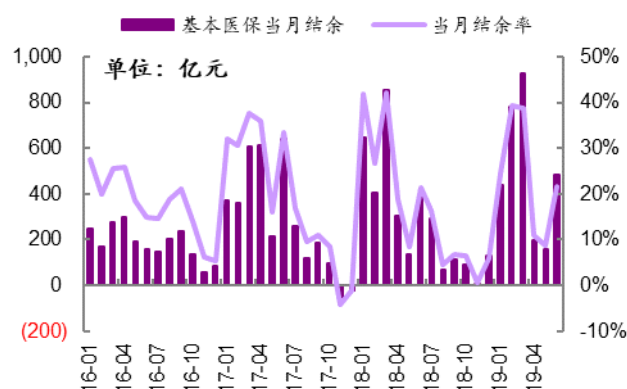
19M1-6 累计结余率为 24.8%，低于去年同期。19M1-6 基本医保累计结余达 2987 亿元，累计结余率为 24.8%，相比去年同期结余率下降 2.1pp，可见 19M1-6 支出增长仍高于收入增长，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M6 为 21.5%，相比 18M5 大幅提升 12.9pp，结余率下滑的趋势回暖，可能是加强控费后的结果。

图 9：基本医保累计结余及结余率情况（截至 19.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 10：基本医保当月结余及结余率情况（截至 19.06）

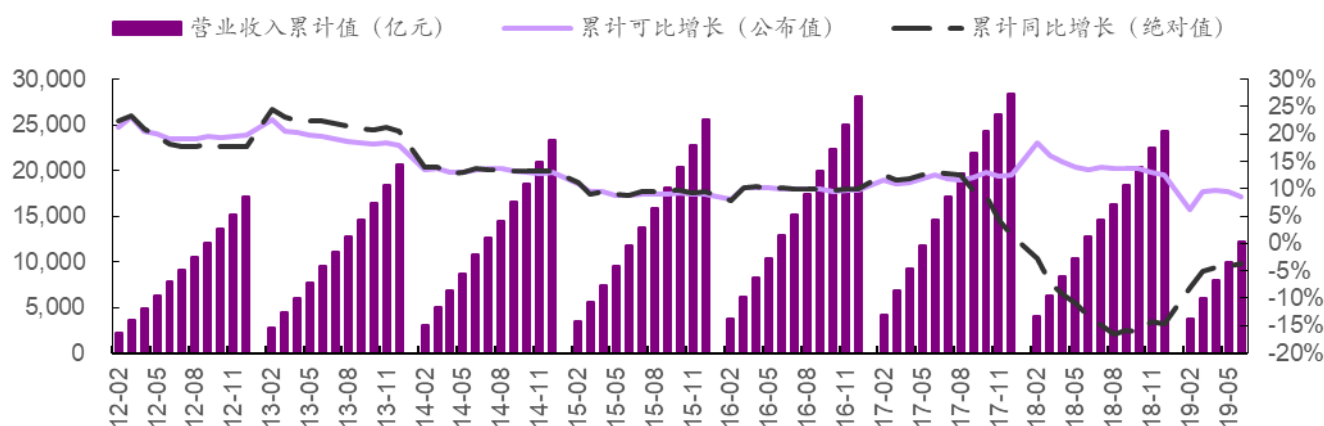


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-6 月工业端收入和利润增速均下降

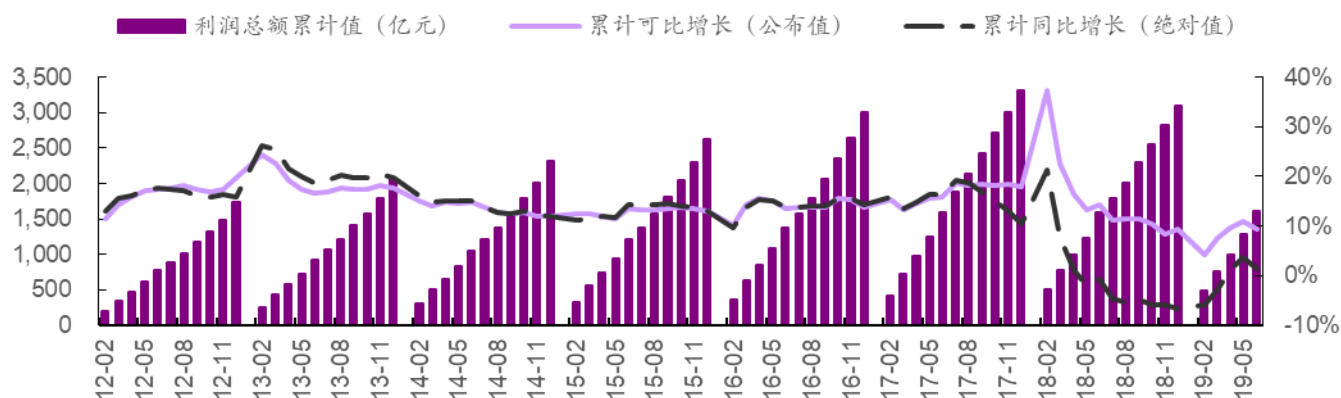
19M1-6 工业端累计收入和利润增速均下降。19M1-6 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 8.5%、6.4% 和 9.4%，分别相对 19M1-5 下降 1.0pp、0.5pp 和 1.5pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 3.7%/10.4% 及增长 1.4%。若看单月数据，19M6 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 4.2%、4.2% 和 3.9%，相比 19M5 收入增速下滑 4.1pp，营业成本增速下滑 1.1pp，利润总额增速下滑 11.5pp，在年初经历流感疫情和清理库存带来的短暂爆发后，医药制造业整体收入和利润增速均快速下滑，主要原因是“4+7”正式进入执行以及各地层出不穷的辅助用药监控目录执行。

图 11：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.06）



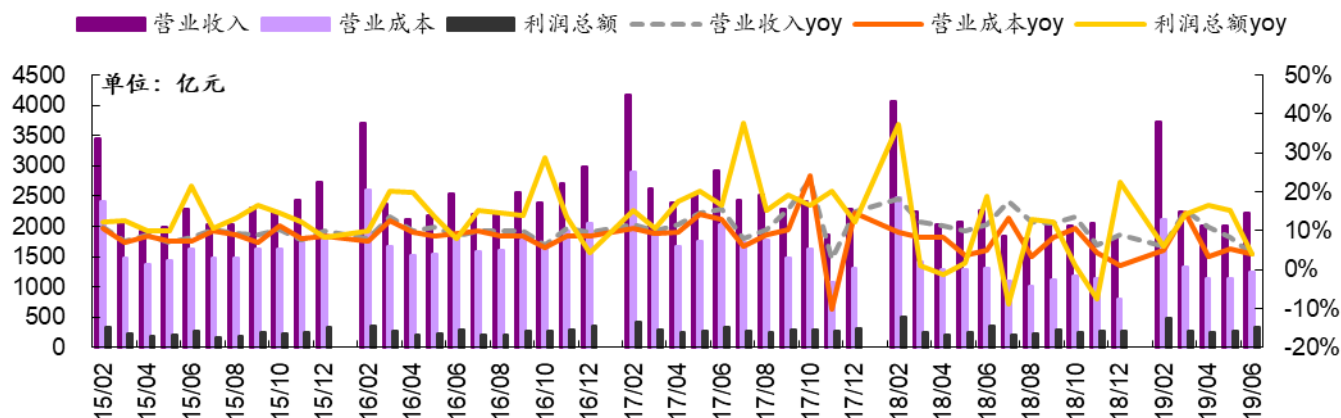
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 12：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值持续提升（2012.02~2019.06）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

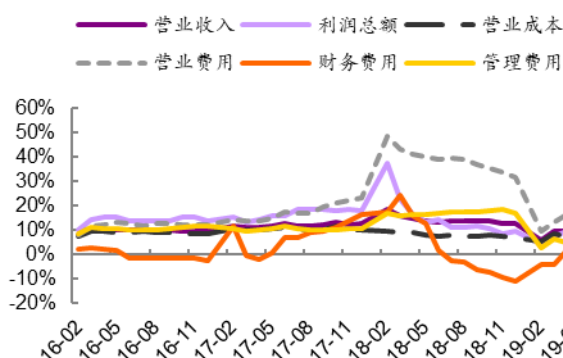
图 13：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.06）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

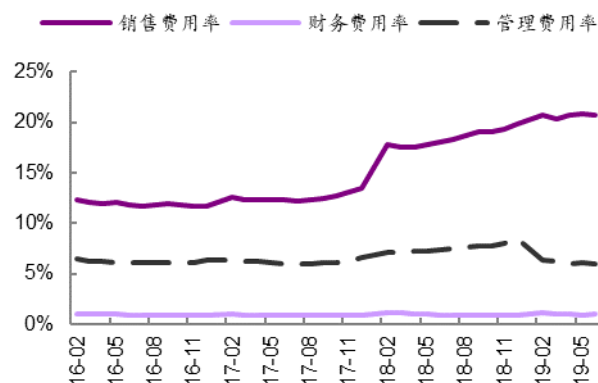
期间费用率分析：19M1-6 销售费用率为 20.7%，同比提升 2.6pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比则下降 0.2pp，基本保持稳定。19M1-6 管理费用率为 6.0%，同比下降 1.3pp，环比下降 0.1pp，基本保持稳定。19M1-6 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 14: 医药制造业累计指标同比增速变化情况



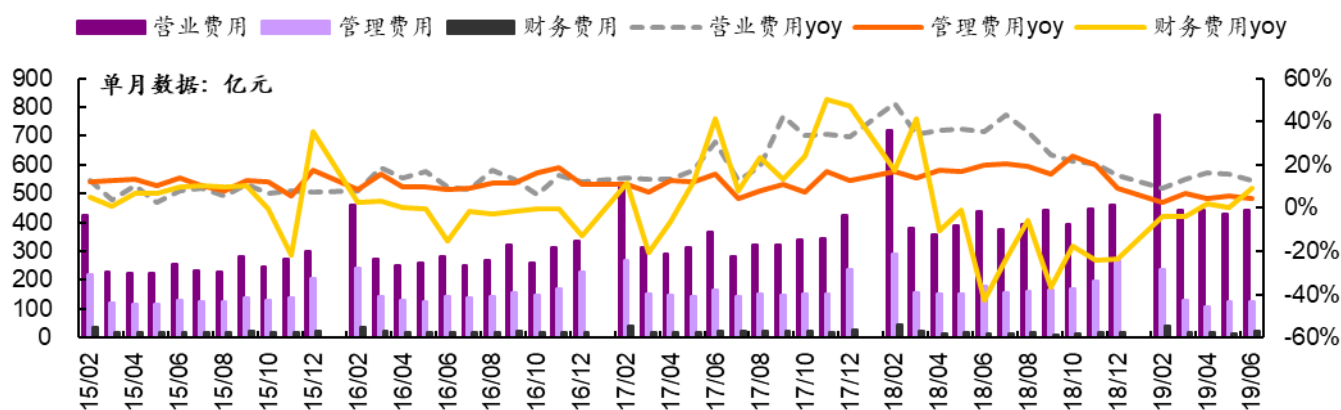
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 15: 医药制造业期间费用率变化情况



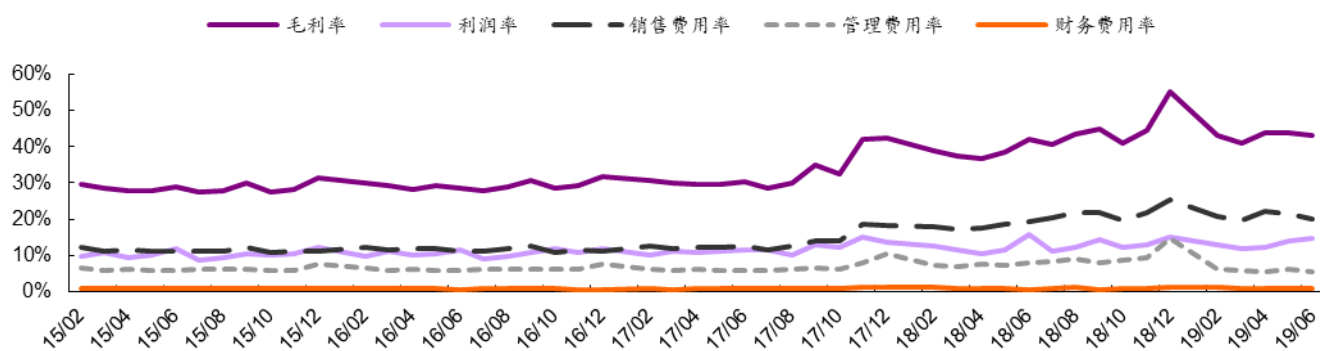
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 16: 医药制造业单月期间费用及其增长情况



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 17: 医药制造业单月财务比率变化情况



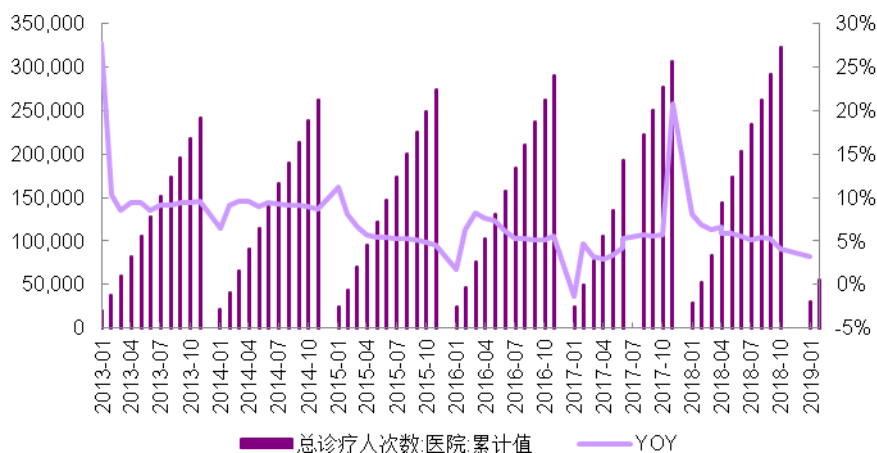
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑

19M1-2 医院总诊疗人次数 5.5 亿人，累计同比增长 3.2%。18 年 M1-2 流感高基数下仍有增长，表明 19 年初流感疫情并未比 18 年减弱。其中三级医院

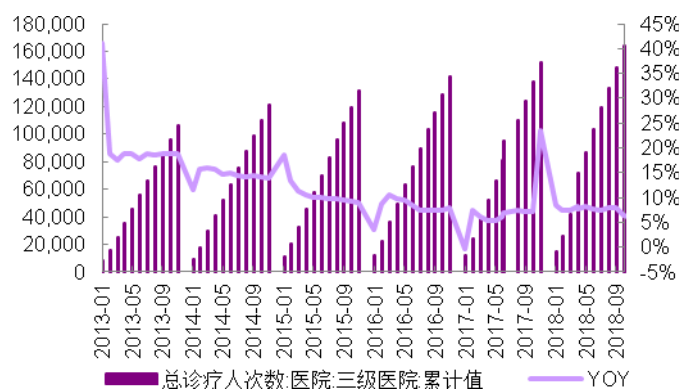
诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M1-2，三级医院总诊疗人次 2.7 亿人，同比上升 5.1%；二级医院总诊疗人次 2.1 亿人，同比上升 2.0%；一级医院总诊疗人次 0.3 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 7 亿人，同比下降 0.7%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 18：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M02）



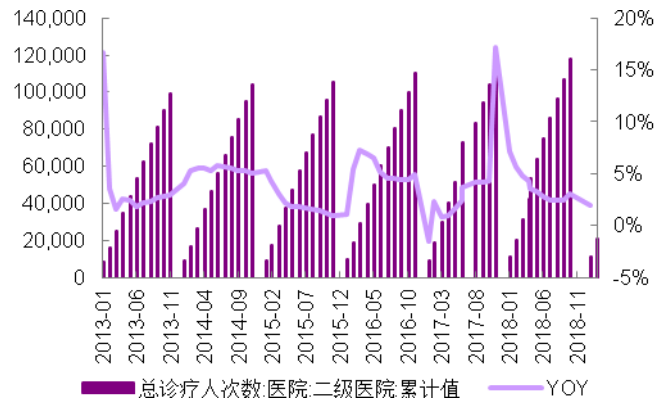
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



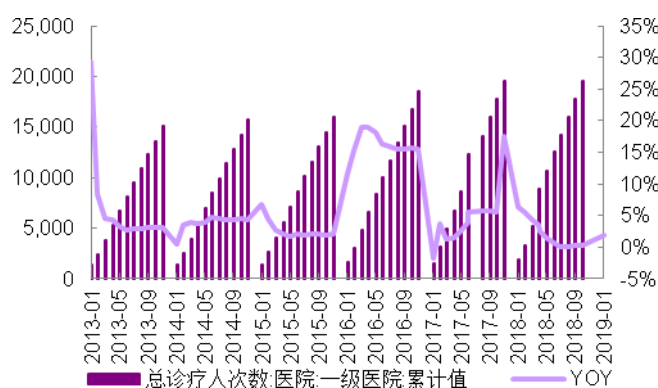
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



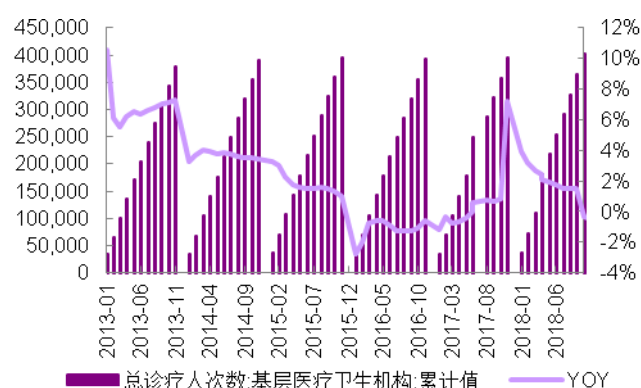
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 21: 一级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2019.02)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 22: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2019.02)

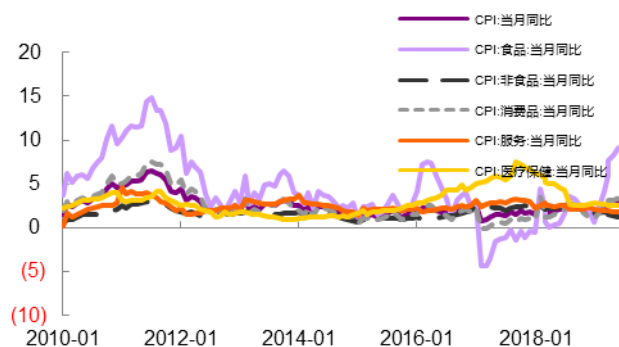


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、7 月整体 CPI 上涨，医疗保健 CPI 再次出现上涨

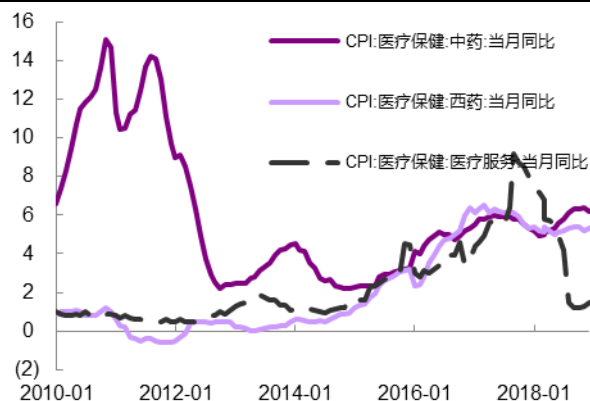
7 月整体 CPI 上涨，中药、西药 CPI 下降，医疗服务 CPI 上行，医疗保健总体 CPI 出现上涨，预计与北京医耗联动改革有关。7 月份，整体 CPI 指数 2.8，环比上涨 0.1 个百分点，同比上涨 0.7 个百分点，其中食品 CPI 指数 9.1，环比上涨 0.8 个百分点，同比上涨 8.6 个百分点。消费品环比上升 0.2 个百分点，非食品下滑 0.1 个百分点，服务环比持平。7 月医疗保健 CPI 指数为 2.6，再次出现上涨，环比上升 0.1 个百分点，同比下降 2 个百分点；其中中药 CPI 指数为 4.7，西药 CPI 为 4.5，皆环比下降 0.2 个百分点；医疗服务 CPI 为 1.6，继续上涨，环比上升 0.2 个百分点，我们预计与北京 6 月 15 日正式施行医耗联动改革，多项医疗服务价格调整有关。

图 23: 食品 CPI 领跑(截至 2019.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 24: 医疗保健子类 CPI 比较(截至 2019.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

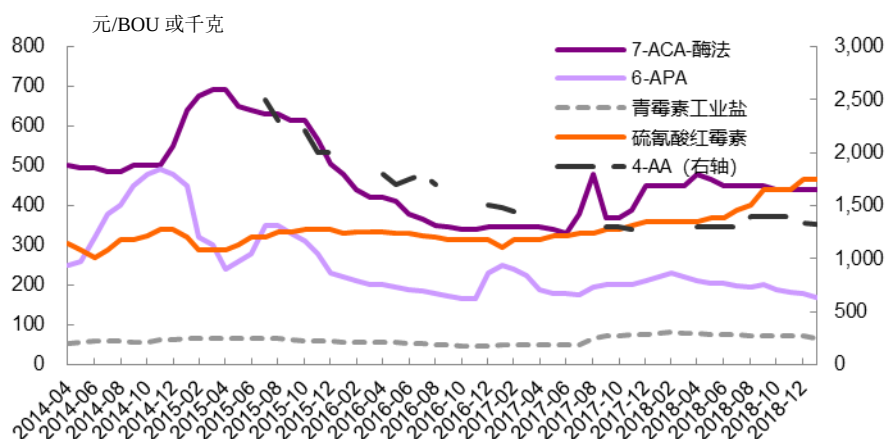
7.5、硫氰酸红霉素、泛酸钙价格反弹

硫氰酸红霉素价格回转，6-APA、7-ACA 价格下跌，青霉素工业盐价格环比上月持平。截至 2019 年 7 月，青霉素工业盐报 60 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 405 元/kg，环比上月上升 1.25%，7-ACA 价格报 410 元/kg，环比上月下降 4.65%；截至 2019 年 8 月 13 日，6-APA 价格报 150 元/kg，环比上周持平；

泛酸钙价格反弹，维生素 A 价格下降。截至 2019 年 8 月 17 日，泛酸钙价格报 355 元/kg，环比上周上升 1.43%，相比去年同期上涨 317%；维生素 A 价格报 375 元/kg，环比上周下降 2.6%；维生素 D3 价格报 235 元/kg，环比上周持平；维生素 K3 价格报 100 元/kg，环比上周持平。维生素 E 报 50 元/kg，环比上周持平；维生素 B1 价格报 190 元/kg，环比上周持平；7 月 5 日，巴斯德德国工厂停产，国内维生素 A 价格短期有较强涨价预期。

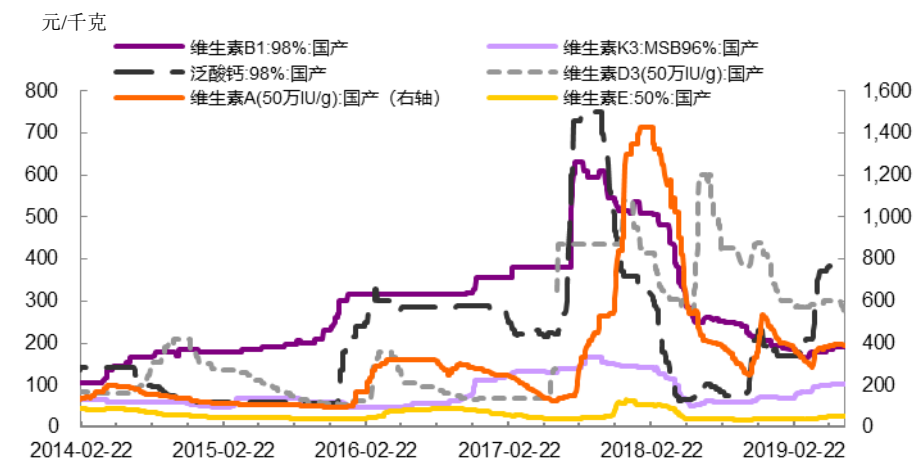
阿司匹林价格下降。截至 2019 年 7 月，缙沙坦报 1950 元/kg，本月持平，价格维持过去 10 年来新高；厄贝沙坦价格报 825 元/kg，环比上月持平；赖诺普利报 2800 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，环比上月持平。阿司匹林报 24 元/kg，环比上月下降 4.00%。

图 25：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.07）



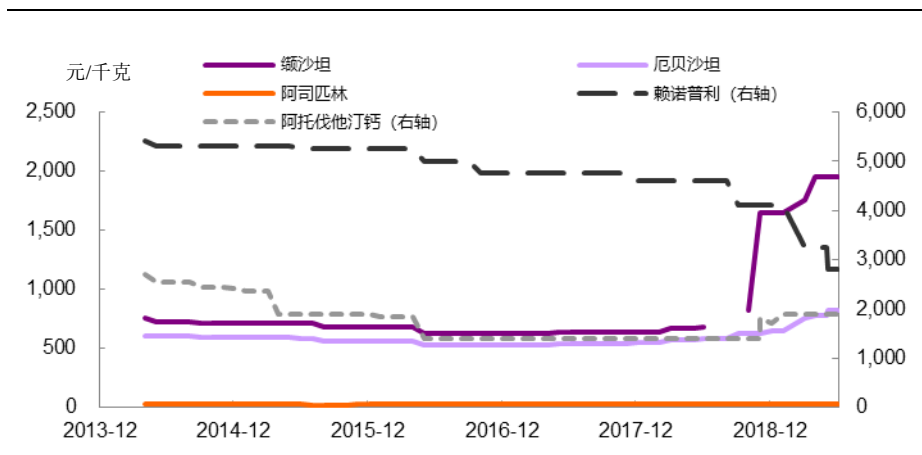
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 26：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.08.17）



资料来源：Wind、光大证券研究所

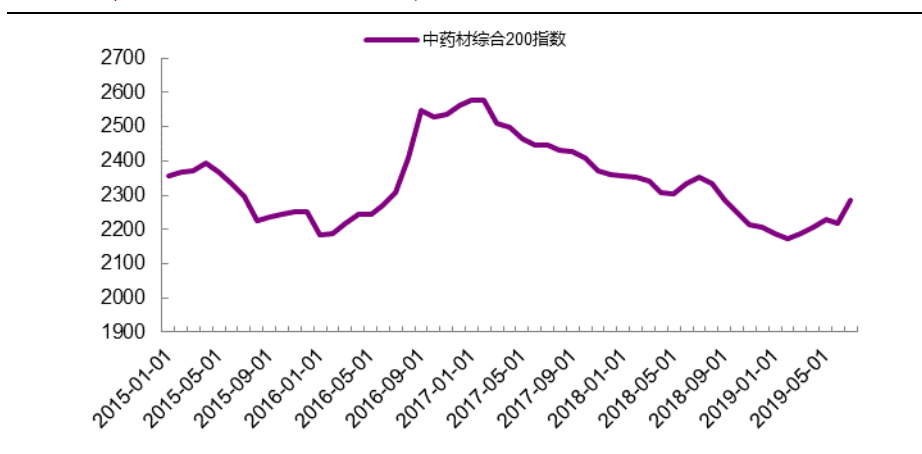
图 27：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.07）



资料来源：Wind、光大证券研究所

7 月中药材价格指数上升。中药材综合 200 指数 2019 年 7 月收 2285.78 点，环比上月上升 3.02%；同比去年下跌 2.84%。19 年以来中药材价格指数经历先持续回落，4 月开始出现明显反弹迹象，6 月开始回落，7 月再次反弹。我们重点监控的三七价格，云南文山 80 头 150-180 元/公斤，近期走动加快，加上产地近期出现局部干旱，产地出现购货热潮，整体人气转旺盛。

图 28：中药材价格指数走势（月，截至 2019.07）



资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

7.6、一致性评价挂网采购：浙江、陕西、黑龙江有更新

本期浙江、陕西、黑龙江有更新。

- **浙江：公开征求过一致性评价仿制药和 1 类新药挂网采购的建议。**浙江医保局发布公告，要求过一致性评价仿制药供应价格不得高于浙江省原最低交易价，如在省外 10 个及以上省区中标并交易的品种不得高于全国最低价，不足 10 个的不高于全国最低价的前提下还要与浙江省至少 10 家三甲谈判后以不高于谈判价的最低价进行挂网采购，同时进行全国最低价联动。1 类创新药直接挂网采购，挂网定价规则类似过评仿制药。此外，浙江省公布了第四批过一致性评价仿制药优先挂网采购目录，涉及瑞舒伐他汀钙片、盐酸二甲双胍片等 8 个药品。

- **陕西：公布一批仿制药一致性评价品种挂网采购动态调整公告。**其中涉及调整的价格调整的包括盐酸左西替利嗪片、拉考沙胺片、盐酸特拉唑嗪片、盐酸克林霉素胶囊、盐酸二甲双胍缓释片、琥珀酸索利那新片和盐酸昂丹司琼片。
- **黑龙江：发布第二批过评药品挂网结果通知。**第二批过评药品挂网涉及 35 个药品，包括盐酸特拉唑嗪胶囊等产品。

目前，已有北京、上海、广东、江苏等 19 个省份开始执行“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。

图 29：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 08 月 16 日）

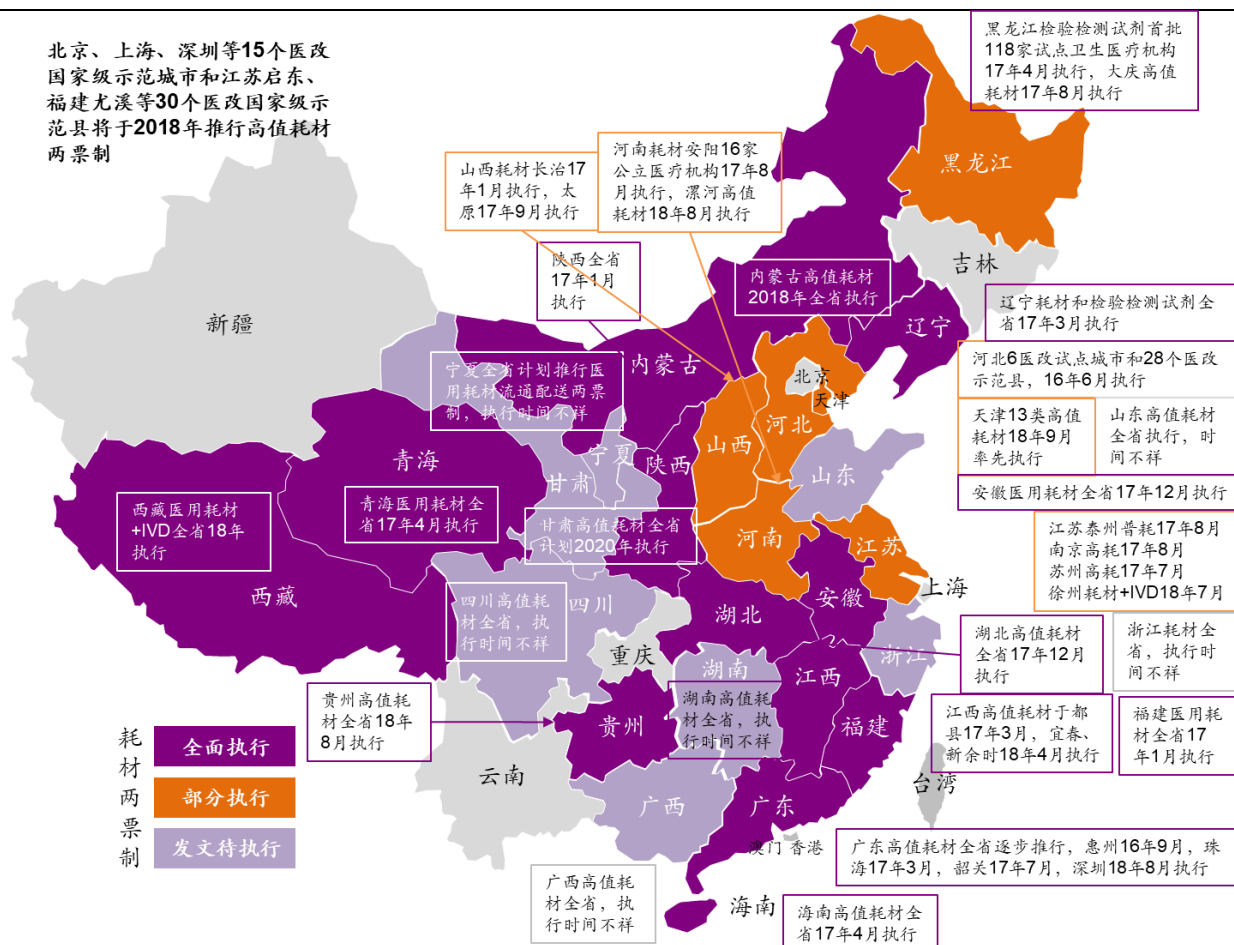


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

7.7、两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策

全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策。目前全国 31 个省、市、自治区均出台了并执行了药品两票制政策。耗材两票制方面，目前广东、陕西、安徽、福建等 12 个省份已全面执行；河北、河南、江苏等 6 个省份在部分试点城市执行耗材两票制；湖南等 7 个省份已发文待全省执行。全国目前仅剩北京、上海等 6 个省市未执行耗材两票制，但根据此前规定，北京、上海等 15 个医改国家级示范城市必须在 2018 年推行高值耗材两票制，因此我们预计到今年底仍有较多省市进入耗材两票制执行阶段。（注：港澳台地区由于当地自行医疗管理政策，不在统计范围内）

图 30：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 08 月 16 日）



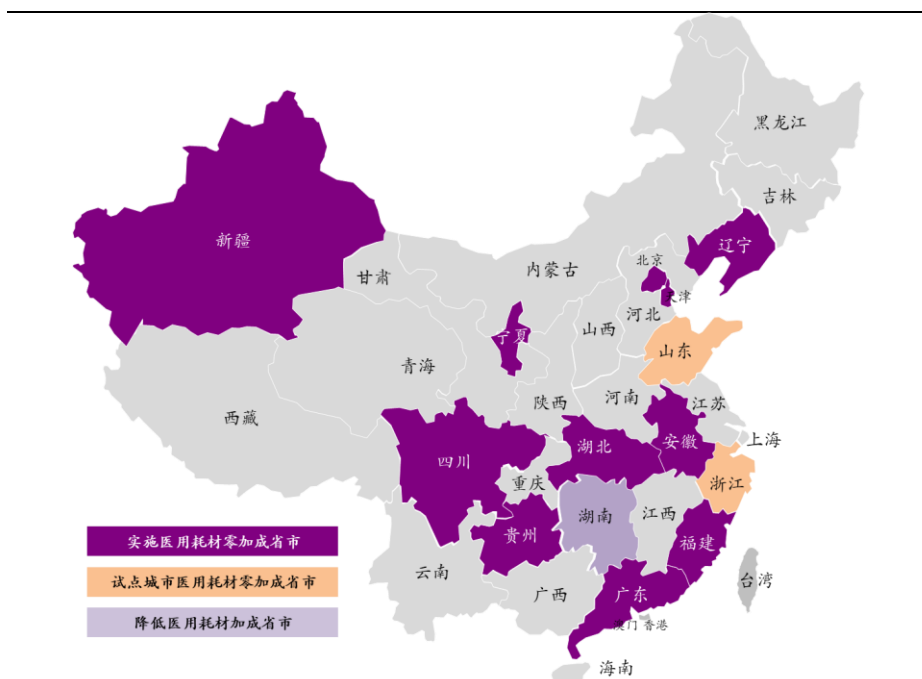
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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

7.8、耗材零加成：2019 年底前全部取消加成

计划将在 2019 年底前实现全部公立医疗机构医用耗材“零差价”销售。7 月 31 日，国办印发治疗高值医用耗材方案，明确提出将在 2019 年底前实现所有公立医疗机构医用耗材“零差价”销售。目前国内共有北京、广东、天津、四川、安徽等 11 个省市开始或计划实施医用耗材零加成，山东和浙江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（后续会逐步取消聚加成），另有江苏新沂市、扬州市研究取消医用耗材加成的政策措施。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。

图 31：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 08 月 16 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

7.9、新版医保目录：常规目录已临近发布

常规目录已临近发布。7 月 14 日已完成最后一轮医保药品目录专家遴选。而 7 月 22~24 日已针对化药目录进行开会确定，7 月 25~27 日已针对重要进行开会确定。7 月 28 日也已完成所有专家表决确定流程。目前常规目录只剩余最后的内部数据整理和签批工作。一旦常规目录发布将马上进入谈判目录相关工作。此外，地方原则上不得自行制定医保目录，须严格按照国家基本医保药品目录执行。

8、本周重要事项预告

表 14：本周股东大会信息（8.19-8.23）

代码	名称	会议日期	会议类型
600380.SH	健康元	2019-08-19	临时股东大会
300584.SZ	海辰药业	2019-08-19	临时股东大会
300016.SZ	北陆药业	2019-08-19	临时股东大会
002173.SZ	创新医疗	2019-08-19	临时股东大会
300685.SZ	艾德生物	2019-08-20	临时股东大会
002653.SZ	海思科	2019-08-20	临时股东大会
603811.SH	诚意药业	2019-08-21	临时股东大会
000538.SZ	云南白药	2019-08-21	临时股东大会
603987.SH	康德莱	2019-08-22	临时股东大会
603880.SH	南卫股份	2019-08-22	临时股东大会
300318.SZ	博晖创新	2019-08-22	临时股东大会
603716.SH	塞力斯	2019-08-23	临时股东大会

600488.SH	天药股份	2019-08-23	临时股东大会
002589.SZ	瑞康医药	2019-08-23	临时股东大会
002411.SZ	延安必康	2019-08-23	临时股东大会
000931.SZ	中关村	2019-08-23	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 15：本周医药股解禁信息（8.19-8.23）

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(%)	
300143.SZ	盈康生命	2019-08-19	8,519.57	54,585.43	42,549.78	77.95	54,585.43	51,069.35	93.56	定向增发机 构配售股份
300255.SZ	常山药业	2019-08-19	0.00	93,496.69	59,828.39	63.99	93,496.69	59,828.39	63.99	定向增发机 构配售股份
300434.SZ	金石东方	2019-08-19	136.54	40,174.39	22,477.97	55.95	40,174.39	22,614.51	56.29	定向增发机 构配售股份
600332.SH	白云山	2019-08-19	33,471.17	162,579.09	107,117.93	65.89	162,579.09	140,589.09	86.47	定向增发机 构配售股份

资料来源：Wind、光大证券研究所

9、光大医药近期研究报告回顾

表 16：光大医药近期研究报告列表（自 2019 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	业绩稳健较高增长，全流程布局稳扎稳打	康龙化成	增持	2019-08-15
2	公司简报	粉尘螨滴剂维持高增长，毛利率如期恢复	我武生物	买入	2019-08-14
3	行业深度	疫苗行业的发展逻辑	医药生物	增持	2019-08-14
4	海外公司简报	产品结构持续优化，创新引领快速增长	远大医药	增持	2019-08-14
5	公司简报	生长激素高增长符合预期，疫苗业务下半年有望大幅好转	长春高新	买入	2019-08-13
6	公司简报	19H1 业绩符合预期，高毛利业务快速增长	柳药股份	买入	2019-08-13
7	公司简报	经营已实质性好转，三代胰岛素获批将迎第二春	通化东宝	增持	2019-08-13
8	公司简报	19H1 业绩超预期，纵横双向深挖护城河	昭衍新药	买入	2019-08-12
9	行业周报	关注中报业绩与政策边际改善，紧握优质公司	医药生物	增持	2019-08-11
10	公司简报	研发高投入下业绩仍略超预期，IVD 龙头崛起在路上	安图生物	买入	2019-08-08
11	行业周报	耗材集采：与药品集采的“同”与“不同”	医药生物	增持	2019-08-04
12	公司简报	业绩大超预期，经营改善拐点进一步确立	金域医学	买入	2019-08-02
13	公司简报	激励计划广覆盖，护航业绩稳增长	昭衍新药	买入	2019-07-31
14	公司简报	激励计划力度较大，H 股上市稳步推进	康龙化成	增持	2019-07-31
15	公司深度	拥有独特技术平台、研发高效的创新药先锋	微芯生物	无评级	2019-07-30
16	行业周报	医药科创板“首秀”靓丽，选择优质公司是关键	医药生物	增持	2019-07-29
17	公司简报	业绩符合预期，主业如期提速	京新药业	买入	2019-07-25
18	海外公司简报	19H1 业绩高增长，可威保持强劲增长	东阳光药	买入	2019-07-25
19	公司深度	主动脉及外周血管介入治疗领域先行者	N 心脉	无评级	2019-07-21
20	公司深度	深耕微创诊疗 20 载，迎来厚积薄发黄金期	N 南微	无评级	2019-07-21
21	行业周报	仿制药价格体系加速重塑，药企迈向体系竞争时代	医药生物	增持	2019-07-21
22	公司简报	业绩快报超预期，分销、零售和工业均顺利拓展	柳药股份	买入	2019-07-21
23	公司深度	近视防控领域的隐形冠军	欧普康视	增持	2019-07-17
24	公司动态	PD-1 大适应症获突破性进展，创新药梯队次第花开	恒瑞医药	增持	2019-07-16
25	公司简报	受宏观环境影响，短期增长有所放缓	片仔癀	买入	2019-07-16
26	公司简报	预告业绩符合预期，粉尘螨滴剂维持高增长	我武生物	买入	2019-07-15
27	行业周报	4+7 集采扩面规则生变，关注中报业绩确定性强的细分龙头	医药生物	增持	2019-07-14
28	公司简报	受基数因素影响，19Q2 业绩增速回落	药石科技	增持	2019-07-14
29	公司简报	业绩预告符合预期，业务间协同效应显著	康龙化成	增持	2019-07-14
30	公司简报	业绩快报符合预期，保持较好内生增长和现金流	润达医疗	买入	2019-07-14
31	公司简报	预告业绩符合预期，生长激素 Q2 恢复高增长	安科生物	买入	2019-07-14
32	公司简报	体内外医院继续扩张，视光业务是亮点	爱尔眼科	买入	2019-07-11
33	公司简报	业绩符合预期，OK 镜保持量价齐升	欧普康视	增持	2019-07-11
34	公司简报	业绩符合预期，器械龙头稳健增长	迈瑞医疗	买入	2019-07-11
35	公司简报	NeoVas 放量，内生显著提速	乐普医疗	买入	2019-07-10
36	行业周报	关注中报行情，重申港股龙头配置价值	医药生物	增持	2019-07-07
37	公司简报	联手阿斯利康，国际化再进一步	泰格医药	买入	2019-07-06
38	海外公司简报	安罗替尼获批新适应症，研发管线渐入收获期	中国生物制药(H)	买入	2019-07-06
39	公司简报	HPV 疫苗需求旺盛，自主大品种微卡获批在即	智飞生物	买入	2019-07-04
40	行业简报	疫苗管理法正式出台，行业进入规范化健康发展阶段	医药生物	增持	2019-07-03
41	行业周报	医保标准化为精细化管理铺路，紧握“创新”及“政策免疫”	医药生物	增持	2019-06-30
42	公司简报	新车间 GMP 获批，四价流感疫苗产能充足	华兰生物	买入	2019-06-30
43	公司简报	19H1 业绩略超预期，科创板有望助力投资业务	泰格医药	买入	2019-06-26
44	行业周报	职工医保个人账户暂不取消，继续重点推荐药店板块	医药生物	增持	2019-06-23

资料来源：光大证券研究所

光大医药组 A 股重点公司盈利预测、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	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
000028.SZ	国药一致	41.38	2.83	3.12	3.57	15	13	12	1.6	1.4	1.3	买入	维持
000538.SZ	云南白药	75.34	3.18	3.61	4.16	24	21	18	3.9	3.7	3.3	买入	维持
000661.SZ	长春高新	333.62	5.92	7.95	10.48	56	42	32	5.6	8.7	7.0	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	33.13	1.23	1.02	1.21	27	32	27	5.6	6.9	6.0	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	10.79	0.61	0.92	1.05	18	12	10	1.9	1.7	1.6	买入	维持
002020.SZ	京新药业	12.57	0.51	0.66	0.83	25	19	15	1.8	2.2	2.0	买入	维持
002589.SZ	瑞康医药	7.33	0.52	0.95	1.14	14	8	6	1.3	1.0	1.0	买入	维持
002727.SZ	一心堂	25.33	0.92	1.19	1.50	28	21	17	2.6	3.0	2.6	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	24.54	0.68	0.99	1.31	36	25	19	5.8	5.5	4.4	买入	维持
300009.SZ	安科生物	15.30	0.26	0.33	0.44	59	46	35	7.0	7.3	6.5	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	31.88	0.42	0.45	0.60	76	71	53	11.1	15.7	14.1	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	48.72	0.91	1.54	2.25	54	32	22	14.9	13.3	9.5	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	57.13	0.94	0.92	1.23	61	62	46	8.1	12.5	10.4	买入	维持
300357.SZ	我武生物	34.76	0.80	0.57	0.75	43	61	46	11.3	15.2	12.2	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	69.99	0.68	0.87	1.17	103	80	60	12.6	18.8	15.1	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	166.51	3.06	3.78	4.52	54	44	37	8.8	10.9	8.9	买入	维持
600436.SH	片仔癀	98.72	1.89	2.39	2.98	52	41	33	10.5	9.8	8.0	买入	维持
601607.SH	上海医药	17.76	1.37	1.51	1.72	13	12	10	1.3	1.2	1.1	买入	维持
603108.SH	润达医疗	9.68	0.45	0.61	0.74	22	16	13	1.7	2.0	1.7	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	61.84	0.94	0.93	1.24	66	66	50	8.4	12.9	10.7	买入	维持
603233.SH	大参林	53.30	1.33	1.29	1.60	40	41	33	5.1	8.0	6.7	买入	维持
603259.SH	药明康德	71.90	1.94	1.37	1.73	37	52	42	5.2	6.0	5.4	买入	维持
603368.SH	柳药股份	36.12	2.04	2.66	3.19	18	14	11	1.8	2.0	1.7	买入	维持
603658.SH	安图生物	82.98	1.34	1.70	2.17	62	49	38	11.3	15.1	12.2	买入	维持
603882.SH	金城医学	49.10	0.51	0.71	0.90	96	69	55	5.4	10.3	8.9	买入	维持
603883.SH	老百姓	67.40	1.53	1.81	2.18	44	37	31	4.4	5.3	4.8	买入	维持
603939.SH	益丰药房	74.95	1.11	1.52	2.01	68	49	37	4.0	6.6	6.1	买入	维持
000963.SZ	华东医药	27.79	1.55	1.58	1.86	18	18	15	4.0	4.0	3.3	增持	维持
002294.SZ	信立泰	21.58	1.39	1.17	1.23	16	18	18	3.3	3.2	2.9	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	33.47	1.03	1.03	1.27	32	32	26	5.7	6.0	5.2	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	40.98	0.96	0.75	1.01	43	55	41	8.6	12.6	9.9	增持	维持
300725.SZ	药石科技	63.93	1.21	1.38	1.97	53	46	32	10.4	11.8	9.0	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	41.30	0.00	0.70	0.96	4	59	43	11.6	10.0	8.1	增持	维持
600085.SH	同仁堂	27.78	0.83	0.86	0.94	33	32	30	4.1	3.8	3.6	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	69.12	1.10	1.18	1.52	63	59	45	9.9	12.3	9.9	增持	维持
600867.SH	通化东宝	17.01	0.41	0.49	0.60	41	35	28	6.0	6.5	5.7	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	157.26	0.00	1.82	2.49	125	86	63	52.4	32.6	21.5	无评级	维持
688029.SH	南微医学	122.23	2.14	2.03	2.63	85	60	46	26.3	6.7	6.0	无评级	维持
688321.SH	微芯生物	96.00	0.00	0.10	0.16	1263	960	600	82.5	26.9	25.8	无评级	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 08 月 16 日

光大医药组港股重点公司盈利预测、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	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
1093.HK	石药集团	11.17	0.53	0.66	0.80	21	17	14	4.0	3.4	2.9	买入	维持
0570.HK	中国中药	2.83	0.29	0.36	0.44	10	8	6	0.8	0.7	0.6	买入	维持
1066.HK	威高股份	6.16	0.33	0.40	0.47	19	15	13	1.8	1.7	1.5	买入	维持
3933.HK	联邦制药	3.54	0.32	0.43	0.50	11	8	7	0.9	0.9	0.7	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	4.94	0.40	0.49	0.59	12	10	8	2.0	1.6	1.4	买入	维持
1558.HK	东阳光药	33.45	2.09	2.92	3.41	16	11	10	4.4	3.0	2.5	买入	维持
0853.HK	微创医疗	5.56	0.11	0.12	0.19	51	48	29	2.5	2.4	2.3	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	8.46	0.73	0.26	0.29	12	33	29	3.6	3.4	3.2	买入	维持
1530.HK	三生制药	10.78	0.50	0.60	0.70	22	18	15	3.2	2.7	2.3	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	4.65	0.36	0.45	0.55	13	10	8	2.8	2.6	2.1	买入	维持
6185.HK	康希诺生物-B	29.63	-0.86	-1.16	0.31	na	na	96	10.8	30.7	24.0	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.64	0.21	0.30	0.38	18	12	10	1.5	1.5	1.3	增持	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年8月16日，汇率1HKD=0.898RMB

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、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，本公司的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，本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。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。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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块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，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号 写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼