

# 国产单抗类似药迎来上市元年，竞争之下比拼综合实力

## ——医药生物行业周报（20190127）

行业周报

### ◆行情回顾：医药板块小幅反弹后即回调，市场信心仍较弱

上周医药生物指数下跌 1.49%，跑输沪深 300 指数 2.01 pp，跑输创业板综指 1.18 pp，排名 22/28，表现较差，小幅反弹后就出现回调，市场信心仍较弱。涨幅最大的是医疗服务，上涨 0.46%，其次是医疗器械较抗跌，下跌 0.33%，主要是行业基本面持续较好。年报预增的公司领涨。

◆**上市公司研发进度跟踪**：乐普医疗的阿卡波糖片、昆药集团的缬沙坦氢氯地平片生产申请新进承办。乐普医疗的精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液 30R 和门冬胰岛素 30 注射液临床申请获批；东阳光药的重组抗 TNF- $\alpha$  全人源单抗注射液临床申请新进承办。恒瑞医药和君实生物的 PD-1 单抗各新开展一项 3 期临床。

### ◆行业观点：国产单抗类似药迎来上市元年，竞争之下比拼综合实力

复宏汉霖的利妥昔单抗上周进入最后评审阶段，获批在即。我们预计第一批国产单抗类似物有望于今年陆续获批上市，开启国产单抗类似物上市元年。目前复宏汉霖、三生国健、信达生物、海正药业等几家在单抗药物的布局较为领先。相比于全新靶点的研究，生物类似药有明确的作用机理和经过验证的靶点，研发风险相对更小，但国内企业布局也较为拥挤。我们认为“产品线+企业现金流+学术推广+工艺水平”等综合实力是企业生物类似药领域致胜的关键因素。

我们认为，当前市场对医药板块较为悲观，但政策仍存在修正可能，不必过于悲观。目前医药板块估值处于历史低位，机构配置比例也已大幅下降，是中长期加大配置的较好时点。中长期看，我们仍坚定看好“创新+升级”，包括四个方向：①**创新产业链**：创新药+CRO 政策受益明显，推荐**康弘药业、泰格医药**；②**健康需求升级**：控费免疫且受益消费能力提升，推荐**爱尔眼科、长春高新、云南白药、智飞生物**；③**医疗器械**：医技科室地位提升，国产企业崭露头角，推荐**迈瑞医疗**；④**药店**：产业链地位、终端价值提升，市场进一步集中，推荐**益丰药房**。

◆**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
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
002773	康弘药业	38.46	0.96	1.20	1.56	40	32	25	买入
300347	泰格医药	43.30	0.60	0.92	1.24	72	47	35	买入
300015	爱尔眼科	26.81	0.31	0.44	0.59	86	61	45	买入
000661	长春高新	190.00	3.89	5.71	7.47	49	33	25	买入
000538	云南白药	78.23	3.02	3.17	3.61	26	25	22	买入
300122	智飞生物	36.84	0.27	0.93	1.69	136	40	22	买入
300760	迈瑞医疗	106.93	2.13	3.02	3.71	50	35	29	买入
603939	益丰药房	45.20	0.83	1.18	1.66	54	38	27	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 01 月 25 日

## 增持（维持）

### 分析师

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

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

经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）  
021-52523870  
[jingys@ebcn.com](mailto:jingys@ebcn.com)

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

### 联系人

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

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

me-too 价格战悄然开打，综合实力更显重要——医药生物行业周报（20190113）  
..... 2019-01-13  
至暗时刻仍有光明，坚定拥抱创新升级——医药生物行业周报（20190106）  
..... 2019-01-06  
医保局调结构被数据验证，大破大立下拥抱创新升级——医药生物行业周报（20190101）  
..... 2019-01-01

## 目 录

1、 行情回顾：医药板块回调，市场信心仍较弱 .....	3
2、 本周观点：国产单抗类似药迎来上市元年，竞争之下比拼综合实力 .....	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、 11月医药工业端盈利压力变大 .....	12
7.2、 基本医保：累计收支增长均有所提速 .....	14
7.3、 10-11月医院诊疗人次同比增长12%、9% .....	16
7.4、 12月整体CPI下行，医疗保健CPI有所下降 .....	18
7.5、 部分抗生素原料药价格下跌，维生素B1价格大跌 .....	18
7.6、 一致性评价挂网采购：江西、广西更新挂网情况 .....	20
7.7、 两票制落地：全国仅剩6省市未发布耗材相关政策 .....	21
7.8、 耗材零加成：本期无新增 .....	22
7.9、 新版医保目录：本期无新增 .....	23
8、 下周重要事项预告 .....	24
9、 光大医药近期研究报告回顾 .....	24
10、 光大医药近期研究报告回顾 .....	26

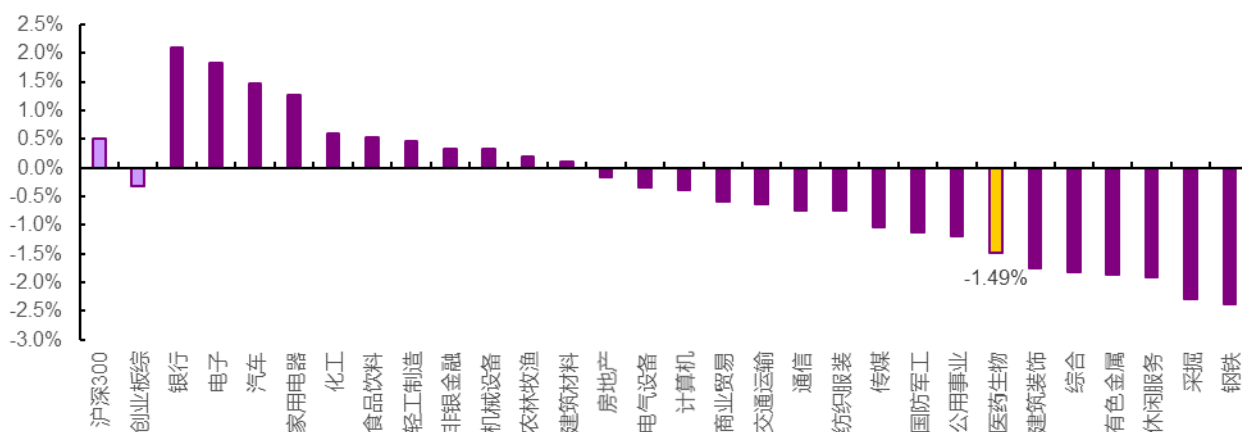
## 1、行情回顾：医药板块小幅反弹后即回调，市场信心仍较弱

上周，医药生物（申万，下同）指数下跌 1.49%，跑输沪深 300 指数 2.01 pp，跑输创业板综指 1.18 pp，在 28 个子行业中排名第 22，表现较差，小幅反弹后就出现回调，市场信心仍较弱。

分子板块来看，上周涨幅最大的是医疗服务，上涨 0.46%，主要基本面相对较好。其次是医疗器械较抗跌，下跌 0.33%，主要是部分大型医疗器械公司基本面较好，增长较确定。

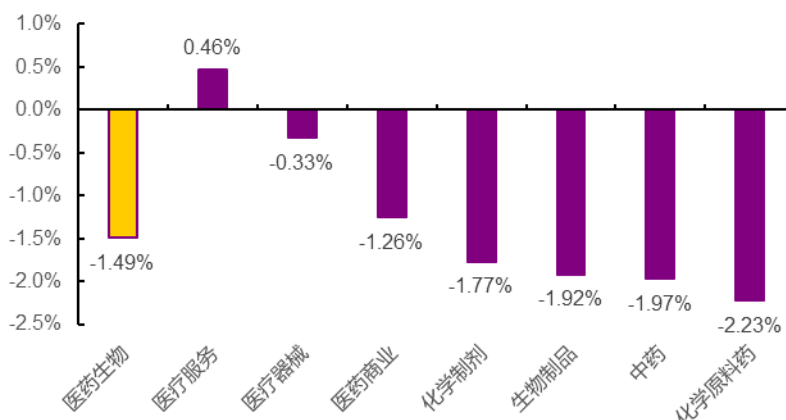
个股层面，临近财报季，上周涨幅较大的公司多为年报业绩大幅预增或超跌反弹，跌幅较大的股票多为财报季面临商誉减值以及财务质量的风险。

图 1：大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，1.21-1.25）



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（%，1.21-1.25）



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，1.21-1.25）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	药石科技	15.66	业绩大幅预增，超预期	1	亚太药业	-36.55	NA
2	百花村	13.71	控股股东清仓转让股份	2	ST 长生	-22.55	强制退市
3	凯利泰	10.48	业绩大幅预增	3	ST 冠福	-16.39	被立案调查
4	大理药业	8.49	超跌反弹	4	亿帆医药	-14.92	商誉减值风险
5	我武生物	7.85	NA	5	康芝药业	-11.48	NA
6	东富龙	6.75	NA	6	康美药业	-10.34	NA
7	万东医疗	6.38	器械景气度高	7	第一医药	-10.22	回调
8	普利制药	5.47	超跌反弹	8	北陆药业	-9.01	NA
9	康缘药业	5.25	回购股份	9	广誉远	-8.07	NA
10	美年健康	5.13	超跌反弹	10	通化东宝	-7.93	慢性病药品降价风险

资料来源：Wind、光大证券研究所

## 2、本周观点：国产单抗类似药迎来上市元年，竞争之下比拼综合实力

**复宏汉霖利妥昔单抗即将获批。**19 年 1 月 25 日，开年之际，复宏汉霖的利妥昔单抗（重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液）在 CFDA 的评审状态变更为“在审批”，预示该药获批在即。利妥昔单抗原研为罗氏，1999 年在中国上市，用于治疗复发或耐药的滤泡性中央型淋巴瘤。16 年全球销售额 73 亿瑞士法郎，全球销售额排名第 5；16 年国内销售额 15 亿元。目前国内已有 10 家企业处于临床或申报阶段，竞争较为激烈，包括：复宏汉霖、信达生物、海正药业、正大天晴、三生国健等，其中复宏汉霖进度最快，申报的适应症为类风湿关节炎。

表 2：国内利妥昔单抗临床进展

序号	申办单位	药品名称	适应症	试验分期
1	复宏汉霖	重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液	类风湿关节炎	III 期
2	信达生物	重组人-鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液	弥漫性大 B 细胞淋巴瘤	III 期
3	海正药业/天广实	重组人-鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液	初治的 CD20 阳性弥漫性大 B 淋巴瘤	III 期
4	正大天晴	利妥昔单抗注射液	CD20 阳性弥漫性大 B 细胞淋巴瘤	III 期
5	南京优科	重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体注射液	CD20 阳性非霍奇金淋巴瘤 (NHL) 患者	I 期
6	华兰基因	重组抗淋巴瘤细胞瘤(CD20)单抗注射液 (利妥昔单抗)	CD20+B 细胞非霍奇金淋巴瘤	I 期
7	深圳万乐药业有限公司	重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液	淋巴瘤	I 期
8	上海生物制品研究所有限责任公司	重组人鼠嵌合抗 CD20 单克隆抗体注射液	CD20 阳性 B 细胞非霍奇金淋巴瘤	I 期

9	三生国健	重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体注射液	CD20 阳性的 B 细胞非霍奇金淋巴瘤	I 期
10	山东新时代药业有限公司	重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体注射液	(1) 复发或耐药的滤泡性中央型淋巴瘤 (国际工作分类 B、C 和 D 亚型的 B 细胞非霍奇金淋巴瘤) 的治疗。(2) 先前未经治疗的 CD20+III-IV 期滤泡性非霍奇金淋巴瘤。(3) CD20 阳性弥漫大 B 细胞性非霍奇金淋巴瘤 (DLBCL)。	其它

资料来源: CDE, 米内网, 光大证券研究所

**2019 年有望成为国产单抗上市元年。**热门靶点如 VEGF、TNF- $\alpha$ 、HER-2、CD20 等的生物类似药国内临床研究已显拥挤。例如, CD20 目前有 4 家企业处于临床 3 期; HER-2 单抗有 5 家企业处于临床 3 期, 1 家已报生产; VEGF 单抗有 11 家企业处于临床 3 期, 1 家已报生产。结合此前, 18 年 12 月 17 日首款国产抗 PD-1 单抗——拓益 (特瑞普利单抗注射液) 获批; 18 年 12 月 27 日信达药业 PD-1 获批, 10 多企业 PD-1 处于临床 3 期或报生产阶段。我们预计, 第一批国产单抗类似物有望于今年集中获批上市, 开启国产单抗类似物上市元年。目前复宏汉霖、三生国健、信达生物、海正药业等几家在单抗药物的布局较为领先。

**类似物研发成功率高、风险小, 竞争之下比拼药企综合实力。**相比于全新靶点的研究, 生物类似药有明确的作用机理和经过验证的靶点, 研发风险相对更小, 成功概率相对更高, 当然研发也会更加拥挤。原先因临床、审批、医保接入周期长而带来的红利将逐步消失, 未来类似药的研发周期将会缩短, 同时价格竞争也不可避免。我们认为对于生物类似药的竞争, 产品竞争力和企业综合实力是关键:

- (1) **产品竞争力:** 即便在生物类似药的竞争上, 产品线丰富的企业比产品线单一的企业
  - a) 有更高的定价话语权;
  - b) 有更完善的医患粘性;
  - c) 能够更好的实现药物联用。
- (2) **企业竞争力:** 具体体现在
  - a) 现阶段**现金流充沛**的企业对后续研发更有保证;
  - b) 龙头企业的**学术推广能力**比创新性的小企业更有优势;
  - c) **工艺生产能力**是生物类似药企业的制胜关键。工艺能否实现大规模生产批次的稳定、成本控制能力等。

表 3：国内曲妥珠单抗临床进展

药品	企业	适应症	阶段
注射用重组抗 HER2 人源化单抗	三生国健	乳腺癌	申报生产
曲妥珠单抗	复宏汉霖	乳腺癌	III 期
GB221	嘉和生物	HER2 过表达的转移性乳腺癌	III 期
注射用重组人 HER2 单抗	安科生物	乳腺癌	III 期
曲妥珠单抗	正大天晴	HER2 阳性转移性乳腺癌	III 期（未招募）
重组人源化抗 HER-2 单抗	海正药业	乳腺癌	III 期（未招募）
注射用重组抗 HER2 人源化单抗	齐鲁制药	乳腺癌	I b 期
重组人源化抗 HER-2 单抗	上海医药	HER2 阳性的复发性或转移性乳腺癌	I a 期
重组人源化抗 HER-2 单抗	浙江医药	HER2 阳性乳腺癌	I a 期
重组人源化抗 HER-2 单抗	北京天广实生物技术	乳腺癌	I 期
重组抗 HER-2 结构域 II	丽珠集团	乳腺癌	I 期
曲妥珠单抗	正大天晴	HER2 阳性转移性胃癌	I 期
SHR-1309	恒瑞医药	乳腺癌	批准临床
GB235	嘉和药业	NA	批准临床
注射用重组抗人 HER2 单抗	华兰基因	乳腺癌	批准临床
注射用重组抗 HER2 人源化单抗	哈药集团	乳腺癌	不批准

资料来源：CDE，医药魔方，光大证券研究所

表 4：国内贝伐珠单抗临床进展

药品名称	企业	适应症	阶段
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	齐鲁制药	非小细胞肺癌	申报生产 (2018 年 8 月)
IBI305	信达生物	晚期或复发性非鳞状细胞非小细胞肺癌	III 期
MIL60	天广实生物	晚期或复发性非鳞状细胞非小细胞肺癌	III 期
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	山东博安生物	非小细胞肺癌	III 期
贝伐珠单抗注射液	恒瑞医药	非鳞非小细胞肺癌	III 期
HLX04	复宏汉霖	转移性结直肠癌	III 期
TAB008 单抗注射液	东曜药业	晚期或复发性非鳞状细胞、非小细胞肺癌	III 期
BA1706	百奥泰生物	非鳞状非小细胞肺癌	III 期
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	江苏奥赛康（安科生物）	NA	III 期
贝伐珠单抗注射液	正大天晴	非鳞状非小细胞肺癌	III 期（尚未招募）
GB222	嘉和生物	非小细胞肺癌	III 期（尚未招募）
重组抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液(贝伐单抗)	华兰基因	非鳞状非小细胞肺癌	III 期（尚未招募）
CM082 片	卡南吉（贝达药业）	W-AMD、既往 VEGFR-TKI 一线治疗失败的转移性肾癌、急性髓系白血病	II 期
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	三生国健	湿性年龄相关性黄斑变性	II a 期
贝伐珠单抗注射液	正大天晴	结直肠癌、肺癌、卵巢癌、宫颈癌、胶质母细胞瘤等	I 期
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	信达生物	健康男性受试者	I 期

药品名称	企业	适应症	阶段
注射用人源化抗 VEGF 单抗	先声制药	转移性结直肠癌、上皮卵巢癌、输卵管癌和原发性腹膜癌	I 期
重组抗 VEGF 人源化单抗注射液	江苏泰康生物	新生血管性(湿性)年龄相关性黄斑变性(AMD)	I 期
hPV19 单抗眼用注射液	思坦维	新生血管性年龄相关性黄斑变性(湿性 AMD)	I 期
重组人源化抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液	思坦维	组织学或细胞学确认的, 标准抗肿瘤治疗失败或无标准治疗方案的晚期恶性实体瘤	I 期
重组人源化抗 VEGF 单抗注射液(SCT510)	神州细胞工程	非小细胞肺癌	I 期
重组抗 VEGF 人源化单抗 Fab 注射液	齐鲁制药	湿性年龄相关性黄斑变性	I 期
重组抗血管内皮生长因子人源化单抗注射液	嘉和生物	脑瘤	I 期
重组抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液(贝伐单抗)	华兰基因	转移性结直肠癌、非小细胞肺癌	I 期
贝伐珠单抗注射液	恒瑞医药	转移性结直肠癌; 晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌	I 期
TAB014 单抗注射液	东曜药业	湿性(新生血管性)年龄相关性黄斑变性(AMD)	I 期
JY028 注射液	东方百泰生物	新生血管性(湿性)年龄相关性黄斑变性	I 期
人源化抗 VEGF 单抗注射液	北京绿竹生物	转移性结直肠癌和非小细胞肺癌	I 期
BAT1706 注射液	百奥泰生物	实体瘤	I 期
BAT5906 注射液	百奥泰生物	湿性年龄相关性黄斑变性	I 期

资料来源: CDE, 医药魔方, 光大证券研究所

**大破大立: 破除困局, 新规则孕育新希望。**当前国内医药产业已到了不破不立的历史节点, 人口老龄化加速、劳动力人口减少和疾病谱演变均对医保收支产生长期压力; 然而当前医保支出结构不合理, 较多医保基金被部分虚耗。面对此等困局, 集“采购权、定价权、支付权”于一身的医保局成立, 开启以“带量采购”为核心的药价新机制, 宣告原有仿制药的类似创新药“高定价、高费用、高毛利”的营销模式走向终结, 正式开启性价比仿制药模式和创新药时代。

**投资建议: 至暗时刻仍有光明, 坚定拥抱创新升级。**当前市场对医药板块较为悲观, 政策虽是中短期投资的重要变量, 但长期影响因素仍是人口结构变化和技术进步所带来的不断成长, 成长才是医药投资的核心主题。我们认为, 医药产业在大破大立后, 新规则、新时代下终有光明的未来, 坚定看好“创新+升级”, 包括四个方向: ①**创新产业链:** 创新药+CRO 政策受益明显, 推荐**康弘药业、泰格医药**; ②**健康需求升级:** 控费免疫且受益消费能力提升, 推荐**爱尔眼科、长春高新、云南白药、智飞生物**; ③**医疗器械:** 医技科室地位提升, 国产企业崭露头角, 推荐**迈瑞医疗**; ④**药店:** 产业链地位、终端价值提升, 市场进一步集中, 推荐**益丰药房**。

表 5：医药生物行业 2018 年报业绩预告梳理（截至 2019 年 1 月 27 日）

证券简称	预告 18 年净利润上限 (百万元)	预告 18 年净利润下限	预告 18 年净利润增幅上限 (%)	预告 18 年净利润增幅下限 (%)	证券简称	预告 18 年净利润上限 (百万元)	预告 18 年净利润下限	预告 18 年净利润增幅上限 (%)	预告 18 年净利润增幅下限 (%)
华北制药	152	152	710	710	北陆药业	160	131	35	10
中源协和	75	50	506	371	宝莱特	69	63	20	10
海普瑞	655	590	399	349	和佳股份	111	100	20	8
沃森生物	1,049	1,044	295	294	信邦制药	383	342	20	7
振兴生化	105	78	385	260	英特集团	100	88	20	5
智飞生物	1,522	1,396	252	223	康弘药业	870	676	35	5
理邦仪器	116	103	165	135	贵州百灵	631	552	20	5
花园生物	330	300	153	130	富祥股份	222	186	25	5
凯利泰	487	429	150	120	汉森制药	147	114	35	5
美诺华	103	97	131	116	香雪制药	86	69	30	5
雅本化学	176	156	141	113	紫鑫药业	420	390	13	5
嘉应制药	45	20	121	109	信立泰	1,597	1,452	10	0
九安医疗	20	0	112	100	华兰生物	1,108	821	35	0
莱美药业	125	110	125	98	红日药业	541	451	20	0
药石科技	140	120	108	78	众生药业	504	420	20	0
新和成	3,409	2,898	100	70	誉衡药业	356	310	15	0
普利制药	182	167	85	70	奇正藏药	391	301	30	0
博晖创新	74	66	90	70	太安堂	319	290	10	0
海翔药业	650	550	90	61	嘉事堂	343	264	30	0
广誉远	372	372	57	57	科华生物	240	218	10	0
科伦药业	1,385	1,160	85	55	亚太药业	243	202	20	0
通策医疗	336	326	55	51	透景生命	152	127	20	0
泰格医药	500	450	66	49	佛慈制药	111	74	50	0
金达威	800	700	69	48	益盛药业	72	60	20	0
美年健康	880	820	52	41	三鑫医疗	42	40	-1	-6
长春高新	1,060	927	60	40	延安必康	1,071	803	20	-10
东诚药业	293	242	70	40	桂林三金	557	418	20	-10
鲁抗医药	171	160	50	40	达安基因	104	78	20	-10
特一药业	175	149	65	40	冠昊生物	50	41	10	-10
普洛药业	390	350	52	36	黄山胶囊	46	32	0	-30
永安药业	213	180	60	35	华通医药	42	29	0	-30
双鹭药业	800	694	50	30	陇神戎发	17	12	0	-30
葵花药业	636	551	50	30	尚荣医疗	193	105	10	-40
健帆生物	427	370	50	30	亿帆医药	1,109	718	-15	-45
京新药业	370	344	40	30	贝达药业	180	142	-30	-45
海思科	356	309	50	30	东富龙	86	62	-30	-50
仙琚制药	331	269	60	30	沃华医药	57	29	0	-50
欧普康视	226	196	50	30	天坛生物	497	497	-58	-58
山河药辅	76	65	50	30	莱茵生物	124	82	-40	-60
凯莱英	461	427	35	25	楚天科技	96	64	-40	-60
海辰药业	85	82	30	25	同和药业	46	26	-30	-60
精华制药	281	210	60	20	易明医药	40	20	-34	-67
鹭燕医药	196	157	50	20	兴齐眼药	17	13	-58	-68
力生制药	175	140	50	20	健康元	751	687	-65	-68



凯普生物	122	108	31	16	龙津药业	28	11	-20	-70
一心堂	571	486	35	15	丽珠集团	1,251	1,128	-72	-75
恩华药业	533	454	35	15	未名医药	-61	-69	-116	-118
迈克生物	468	430	25	15	振东制药	-130	-135	-143	-145
三诺生物	348	297	35	15	福安药业	-358	-363	-226	-227
瑞康医药	1,270	1,109	26	10	上海莱士	-961	-1,212	-215	-245
鱼跃医疗	770	651	30	10	恒康医疗	-1,000	-1,400	-593	-790
以岭药业	703	595	30	10	国新健康	-150	-190	-1,000	-1,239
九强生物	328	300	20	10	双成药业	-60	-75	-1,050	-1,288
千红制药	238	201	30	10	太龙药业	-115	-115	-2,337	-2,337

资料来源: wind, 光大证券研究所

### 3、行业政策与公司要闻

表 6: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (1.21-1.25)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	1/21	辽宁省医药和医用耗材集中采购网发布《关于印发国家组织药品集中采购和使用试点带量购销合同(范本)的通知》	中选价格有可能进一步调低; 医院有权选择中选替补品种; 中选品种保护期至少 9 个月; 药品 24 小时配送到位; 结算时间不超过 30 天; 医院完不成采购量将承担违约责任。	集中采购政策在地方有了具体的执行合同, 中选品种将逐步落地, 相关企业的市占率将得到提高。

资料来源: 相关政府网站、光大证券研究

表 7: 公司要闻核心要点 (1.21-1.25)

日期	公司	要闻
1/21	一品红	子公司一品红制药出资 1,750 万元, 占 70% 股权, 与晟德大药厂全资子公司 Centerlab Investment Holding Limited 共同设立合营公司品晟医药。
1/21	塞力斯	拟以 1.6 亿元-2.8 亿元回购, 回购价格不超过 27.8 元/股。
1/21	京新药业	同意全资子公司内蒙古京新以 1,418 万元收购京新控股持有的元金药业 86.67% 股权。
1/21	济民制药	控股子公司博整国际医院与亚美集团在新加坡签署了《合作意向书》。
1/22	贝达药业	临床试验数据显示盐酸恩莎替尼对克唑替尼耐药的 ALK 阳性非小细胞肺癌患者有良好的疗效和安全性。
1/22	天圣制药	全资子公司湖南天圣注射用氟氯西林钠获得药品注册批件。
1/22	乐普医疗	门冬胰岛素 30 注射液、精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液 30R 获得临床试验通知书。
1/23	江中药业	以 1.64 亿元向桑海制药增资并取得 51% 股权, 以 2.13 亿元向济生制药增资并取得 51% 股权获南昌经济技术开发区管委会批复。
1/23	恒瑞医药	盐酸右美托咪定氯化钠注射液获得美国 FDA 暂时批准文号。
1/23	复星医药	控股子公司复创医药用于实体瘤治疗的 FCN-437c 新药收到 FDA 药品临床试验批准。
1/24	安进	瑞百安(依洛尤单抗)获 NMPA 批准增加适应症用于治疗成人动脉粥样硬化性心血管病(ASCVD), 以降低心肌梗死、中风和冠状动脉血运重建的风险。
1/24	华海药业	拟发行不超过 2.51 亿股, 募集资金不超过 17.6 亿元, 用于生物园区制药及研发中心项目、智能制造系统集成项目及补充流动资金。
1/24	复星医药	阿达木单抗注射液获国家药监局药品注册审评受理。
1/24	中珠医疗	染料木素胶囊 II 期临床表明其安全性良好, 且能够降低绝经后骨质疏松症患者高转换型代谢性骨丢失, 继续开展 III 期临床研究。
1/25	健帆生物	拟授予的限制性股票数量为 330 万股, 授予价格为 42.69 元/股, 激励计划业绩条件: 以 2018 年扣非后净利润为指标, 2019-2021 公司年净利润增长率分别不低于 30%、65%、110%。
1/25	兴齐眼药	认缴 790 万元, 受让宁波甄胜持有兴齐眼科医院 15.8% 的股权。
1/25	太龙药业	拟以不超过 1.4 亿元竞买中牟县官渡生物医药园区的部分土地使用权。
1/25	安科生物	富马酸替诺福韦二吡呋酯片获得药品注册批件。

资料来源: 公司公告、新康界、药智网、医药地理、药明康德、光大证券研究所整理

## 4、上市公司研发进度更新

乐普医疗的阿卡波糖片、昆药集团的缬沙坦氨氯地平片生产申请新进承办。乐普医疗的精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液 30R 和门冬胰岛素 30 注射液临床申请获批；东阳光药的重组抗 TNF- $\alpha$  全人源单抗注射液临床申请新进承办。

恒瑞医药和君实生物的 PD-1 单抗各新开展一项 3 期临床；正大天晴的 TQB2450 注射液正在进行 2 期临床；丽珠集团的注射用醋酸曲普瑞林微球、信达生物的重组人血管内皮生长因子受体-抗体-人补体受体 1 融合蛋白注射液、亚太药业的 CX3002 片正在进行 1 期临床。

表 8：上市公司新药和重磅仿制药审评审批进度更新（01.21~01.27）

上市公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
乐普医疗	阿卡波糖片	新进承办	化药 4	生产	
昆药集团	缬沙坦氨氯地平片	新进承办	化药 4		
乐普医疗	精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液 30R	获批	治疗用生物制品 15	临床	
乐普医疗	门冬胰岛素 30 注射液	获批	治疗用生物制品 15		
东阳光药	重组抗 TNF- $\alpha$ 全人源单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 2		

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 9：上市公司创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（01.21~01.27）

上市公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
恒瑞医药	注射用 SHR-1210	CTR20190072	3 期	进行中（尚未招募）	胃癌或胃食管交界处癌
君实生物（乐普生物）	PD-1 单抗	CTR20190147	3 期	进行中（尚未招募）	晚期非小细胞肺癌
中国生物制药	TQB2450 注射液	CTR20190097	2 期	进行中（尚未招募）	复发或难治性经典霍奇金淋巴瘤
丽珠集团	注射用醋酸曲普瑞林微球	CTR20190023	1 期	进行中（尚未招募）	用于治疗前列腺癌、性早熟、子宫内膜异位症、女性不孕症及子宫肌瘤等病症
信达生物	重组人血管内皮生长因子受体-抗体-人补体受体 1 融合蛋白注射液	CTR20190119	1 期	进行中（尚未招募）	湿性年龄相关黄斑变性
亚太药业	CX3002 片	CTR20190153	1 期	进行中（招募中）	用于预防急性深静脉血栓形成

资料来源：威达数据、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（01.21~01.27）

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 179 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 130 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，有 49 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 5 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: 本周, 有 6 个品规通过该路径正式通过审批。

本周, 两大路径下有 11 个品规正式通过一致性评价, 包括复星医药的吡嗪酰胺片和利福平胶囊、石药集团的盐酸雷尼替丁胶囊、东阳光药的左氧氟沙星片。

表 11: 本周 11 个品规正式通过了一致性评价 (01.21-01.27)

药品名称	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, 原研和已通过一致性评价企业标紫)
富马酸替诺福韦二吡呋酯片	片剂	300mg	安徽贝克生物制药有限公司		A	2.41 亿	+83%	葛兰素史克 65% Aspen 30% 成都倍特 4% 广生堂 0% 安徽贝克 0% 齐鲁制药 0% 正大天晴 0% 杭州和泽 0%
		300mg	杭州和泽医药科技有限公司		B			
吡嗪酰胺片	片剂	0.25g	沈阳红旗制药有限公司	复星医药	A	2697 万	+60%	复星医药 64% 成都锦华 13% 众生药业 7% 江苏盐城 5%
		0.5g	沈阳红旗制药有限公司	复星医药	A			
利福平胶囊	胶囊剂	0.3g	沈阳红旗制药有限公司	复星医药	A	6757 万	+4%	复星医药 11% 成都锦华 4% 四川制药 3% 杭州民生 1%
盐酸雷尼替丁胶囊	胶囊剂	0.15g	石药集团欧意药业有限公司	石药集团	A	273 万	+11%	佛山手心 24% 广东恒健 12% 上海旭东海普 7% 现代制药 11% 石药集团 1%
左氧氟沙星片	片剂	0.25g	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B	2.34 亿	-2%	第一三共 87% 浙江医药 5% 恒瑞医药 2% 东阳光药 0%
		0.5g	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B			
拉米夫定片	片剂	0.15g	石家庄龙泽制药股份有限公司		B	1.53 亿	-29%	葛兰素史克 85% 安徽贝克 5% 千金药业 5% 广生堂 3% 石家庄龙泽 0%
		0.3g	石家庄龙泽制药股份有限公司		B			
阿哌沙班片	片剂	2.5mg	江苏豪森药业集团有限公司		B	774 万	+39%	BMS 100% 江苏豪森 0%

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: 沪港深通资金医药持股每周变化更新 (01.21-01.27)

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	乐普医疗	11939	通化东宝	19924	恒瑞医药	11.85%
2	爱尔眼科	11844	康美药业	5926	通化东宝	7.95%
3	华润双鹤	9573	华海药业	5276	云南白药	7.12%
4	济川药业	4600	恩华药业	5209	泰格医药	6.86%
5	天士力	4148	华润三九	4344	华润三九	6.67%
6	泰格医药	3598	信立泰	3302	东阿阿胶	5.72%

7	瑞康医药	3378	华兰生物	2792	爱尔眼科	5.55%
8	江中药业	3085	科华生物	2378	益丰药房	4.90%
9	白云山	2873	片仔癀	2276	天士力	4.69%
10	贝达药业	2551	人福医药	2129	华东医药	3.78%

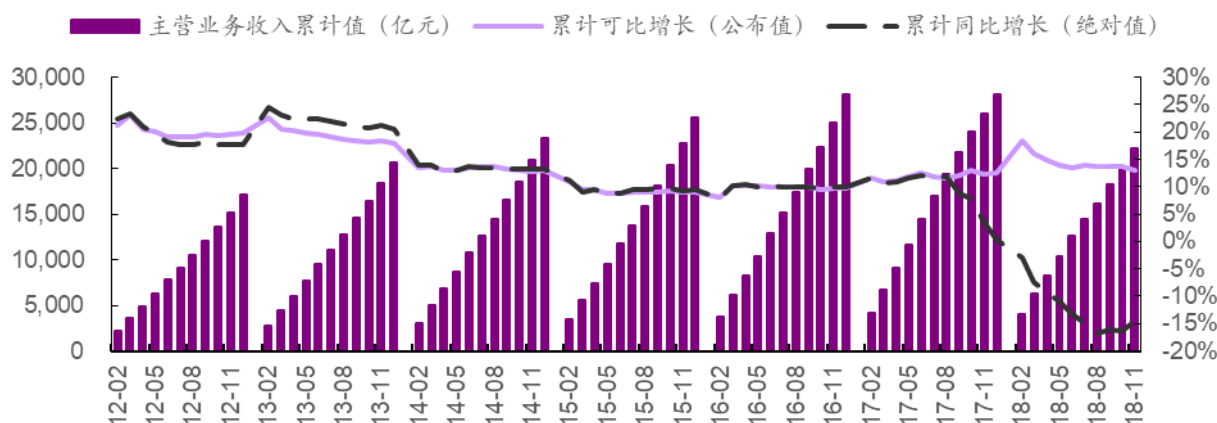
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

## 7、重要数据库更新

### 7.1、11月医药工业端盈利压力变大

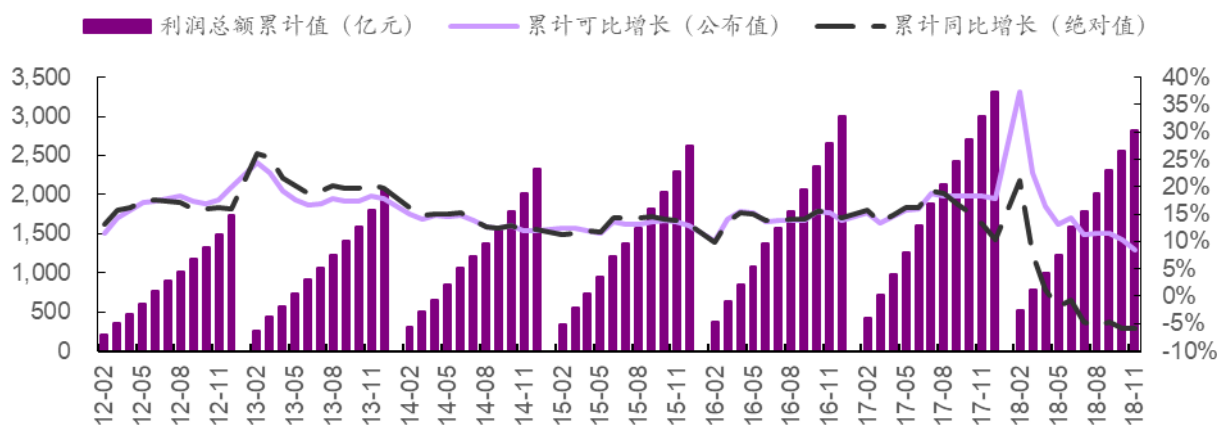
**2018M1-11 工业端收入和利润总额同比增速均出现下滑。**2018M1-11 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 12.9%、7.6%和 8.4%，分别相对 M1-10 下降 0.7pp、2.0pp 和 0.3pp；从单月数据来看，18M11 收入、营业成本和利润总额分别增长 6.4%、4.5%和-7.6%，尤其是利润总额增速连续两个月下调，显示医药工业端盈利压力在变大。

图 3：医药制造业累计收入及增长情况：公布值有所下滑（2012.02~2018.11）



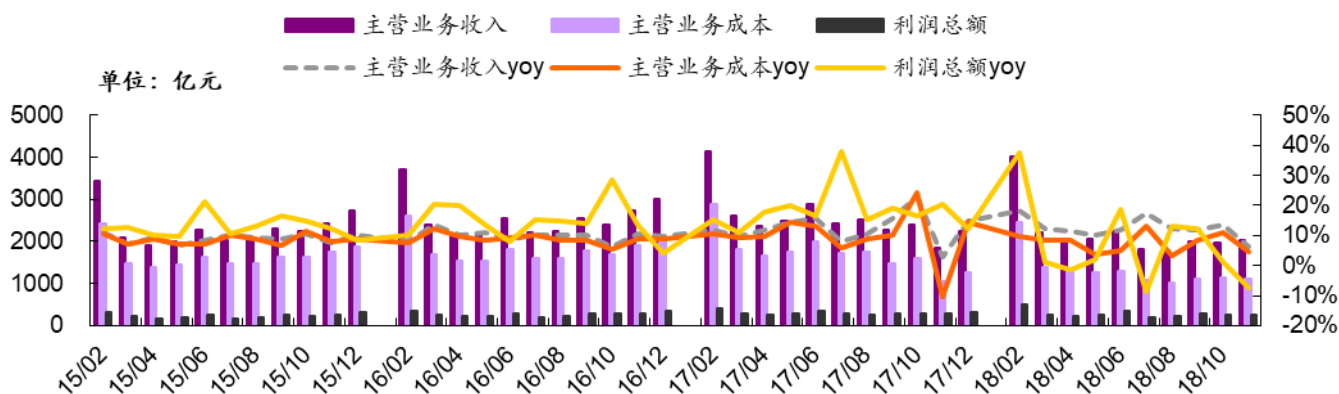
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 4：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值和绝对值增长率有所下滑（2012.02~2018.11）



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 5：医药制造业主营业务收入、成本和利润总额单月值以及可比增长率（2012.02~2018.11）

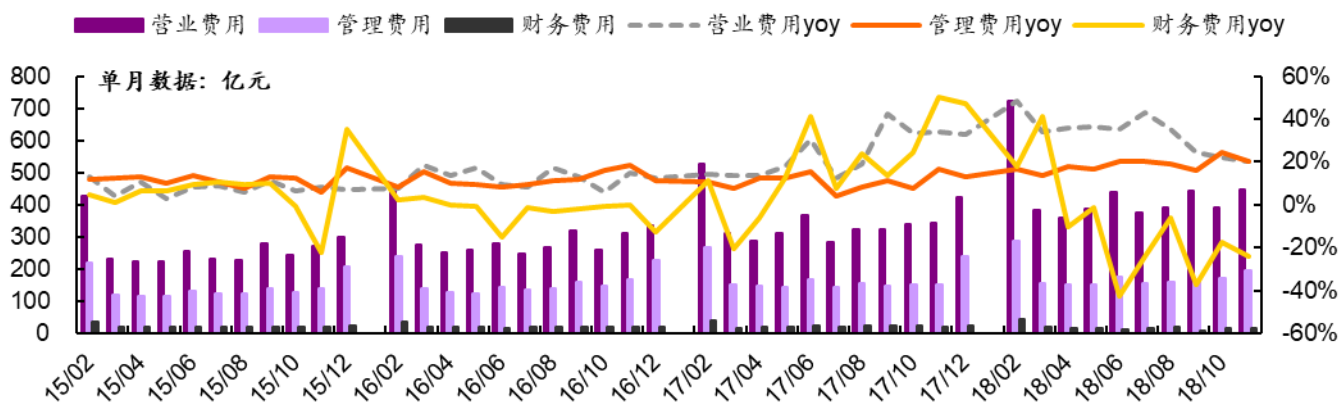


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：单月数据根据统计局公布的统计口径下的可比增长率计算，2月为1-2月累计数据

- ▶ **利润总额增速持续下滑，成本端保持稳定：**由于两票制低开转高开影响，17Q4起，医药工业端收入和成本同比增速匹配程度较大，进而导致利润总额增速明显高于收入增速，主要是两票制前期费用延迟确认的影响。18M7开始，利润总额增速开始明显低于收入增速，和成本增速逐步匹配，说明两票制带来的不可比因素影响逐步消退。从可比性更强的成本端增速来看，即医药工业端数据自18Q2开始同比增速仅维持在8%以下，处于历史最低值，显示行业仍处于医保控费“调降药品/耗材，提升医疗服务”的出清周期中。

**销售费用和管理费用增速仍较高，说明转型仍在继续。**基于收入和成本放缓的大背景，我们看到行业销售费用和管理费用仍保持在单月20%左右的增长，我们判断销售费用较高的增长是基于两票制和自有营销团队构建转型仍在持续，而管理费用高增长主要受到研发投入继续加大影响。

图 6：医药制造业销售费用、管理费用和财务费用单月值以及可比增长率（2012.02~2018.11）



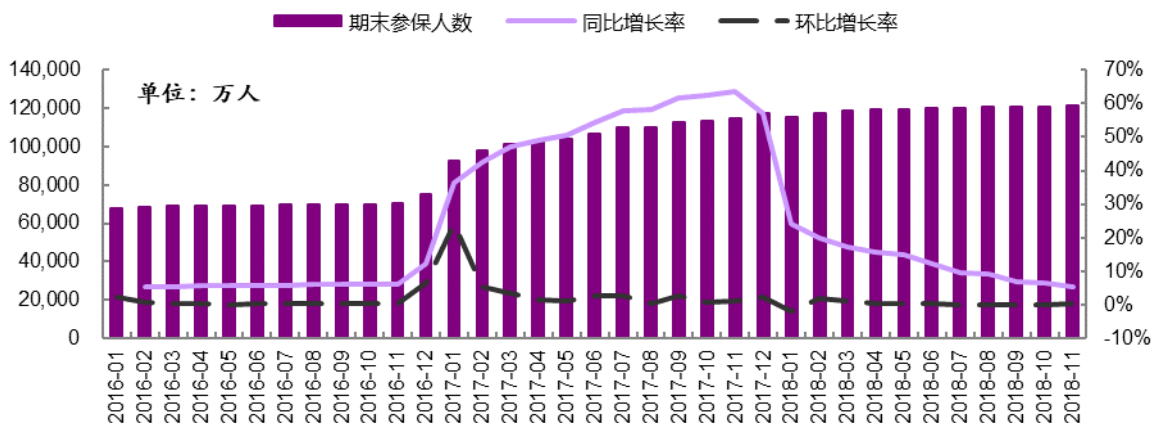
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：单月数据根据统计局公布的统计口径下的可比增长率计算，2月为1-2月累计数据

**结论：预计18Q4医药行业收入增速会继续回落在正常范围（7.5~8.5%，不含两票制影响），利润端长期仍会回到和收入增速相匹配的水平。**

## 7.2、基本医保：累计收支增长均有所提速

**两保合一已近尾声。**截至 2018 年 11 月底，全国基本医疗保险参保人数达到 12.11 亿人，同比增长 5.3%，环比增长 0.2%。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。

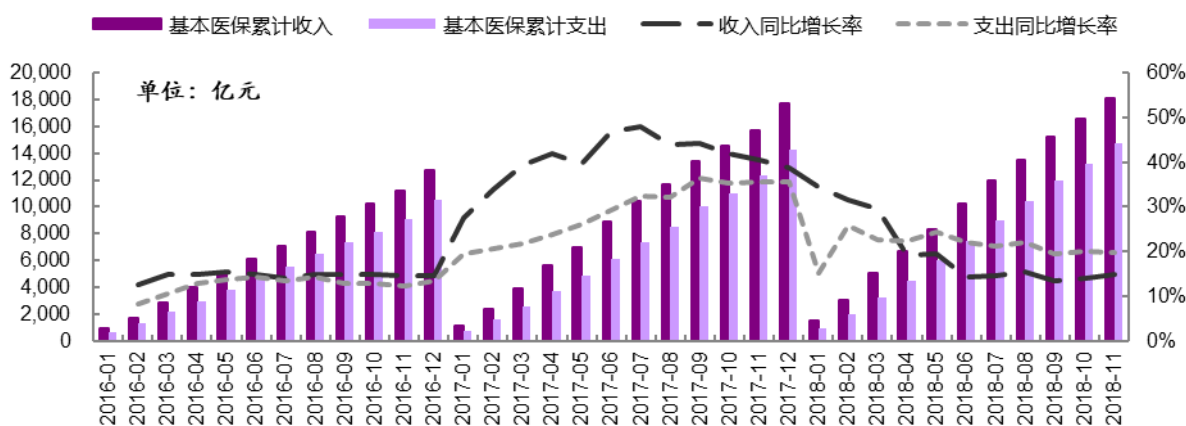
图 7：全国基本医保期末参保人数（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

**医保累计收支增长均有提升，基本保持稳健态势。**2018M1-11 基本医保基金累计收入 18063 亿元，同比增长 14.9%，相比 M1-10 累计增速提升 0.8pp，相比同期参保人数增长率高出 9.6pp，高出部分继续扩大，与社保征收力度加大相关；累计支出 14750 亿元，同比增长 19.9%，相比 M1-10 累计增速基本持平，相比同期参保人数增长率高出 14.5pp，累计支出与参保人数增速差保持高位且提升，说明医保支出端并未明显因药品控费而下滑，验证我们此前“医保局目标并非只有控费，还有扩大保障”的判断。

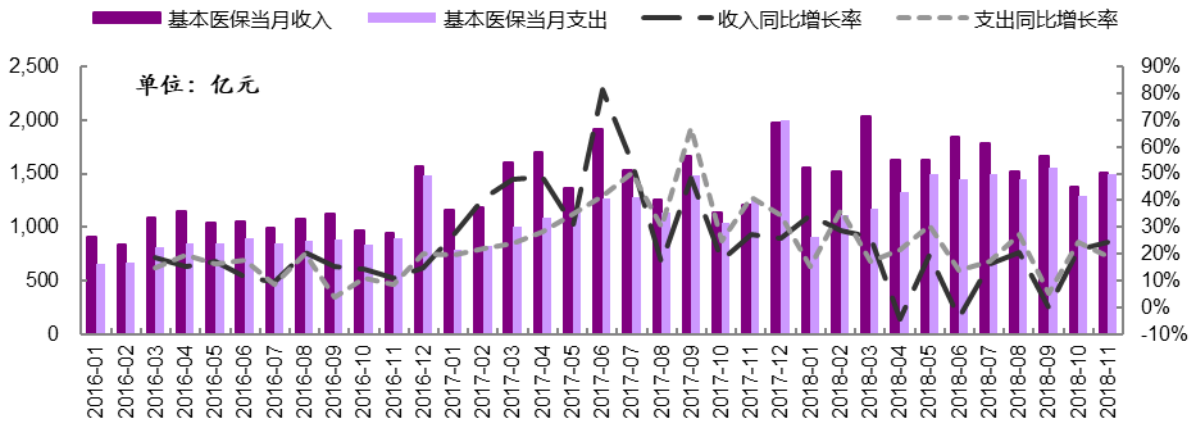
图 8：基本医保累计收入和支出增速保持稳定（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

**医保单月收入增速提升，支出增速下降，与加强征收和年底控费力度加强有关。**从单月数据来看，2018M11 医保收入增速提升至 24.5%，相比 2018M10 提升 2.8pp，同期单月支出增速下降至 19.1%，相比 2018M10 下调 5.1pp，从参保人数变化和累计收支数据来看，实际收支增速差均在扩大。

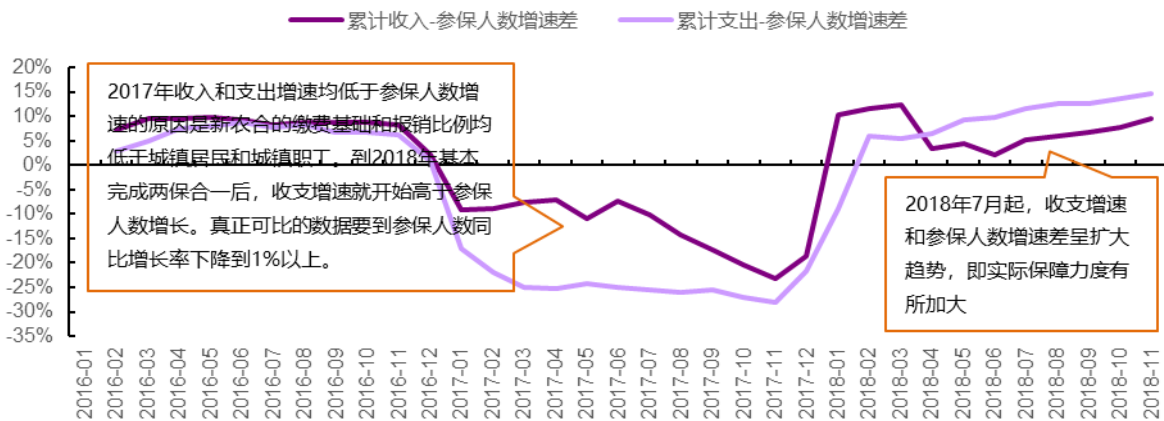
图 9：基本医保单月收入增速回升，但支出增速下调（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

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，这种趋势在11月依然存在。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。

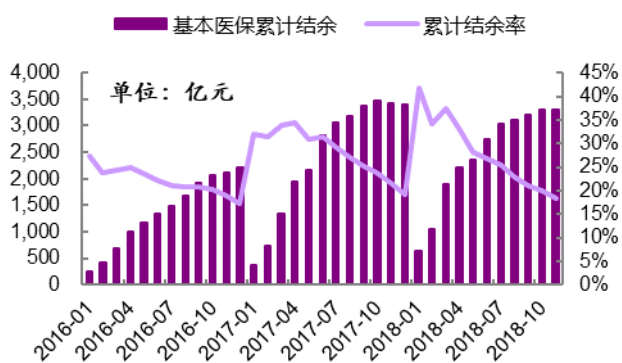
图 10：基本医保累计收支同比增速和参保人数同比增速差额变化（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

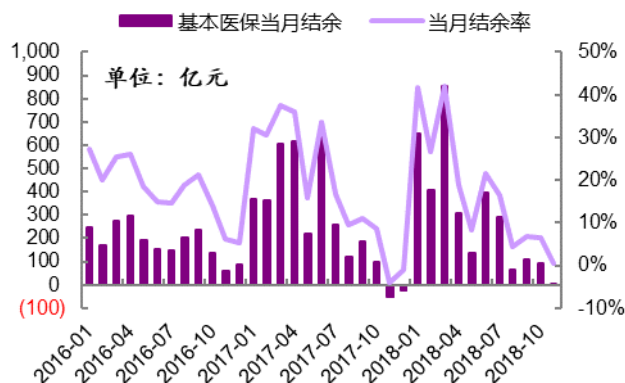
结余率继续下降。2018M1-11 医保累计结余率为 18.3%，相比去年同期降低 3.4pp，主要是新纳入的新农合结余率较低所致，可见整体趋势是下降的，但医保基金运行依然可控。从单月结余率来看，2018M11 结余率为 0.4%，高于去年同期的-4.1%，相比 2018M10 明显下调，全国各地医保保障力度加大进一步验证，这也进一步支持我们对短期支出增速无忧的判断。

图 11: 基本医保当年累计结余情况 (2016.01-2018.11)



资料来源: 人社部、光大证券研究所整理

图 12: 基本医保当月结余情况 (2016.01-2018.11)

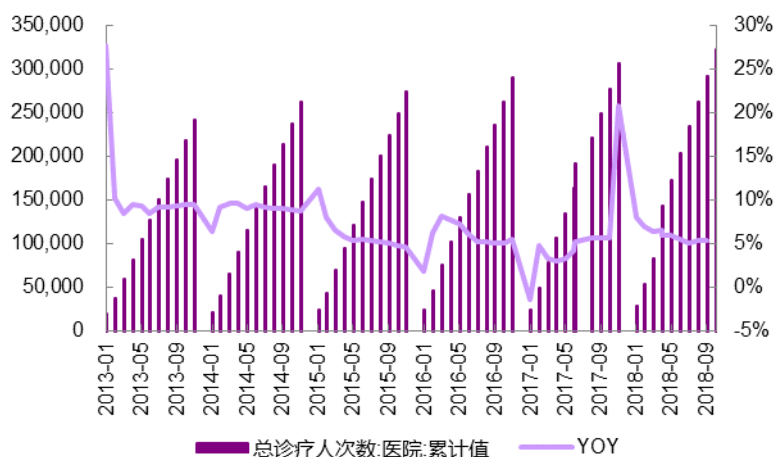


资料来源: 人社部、光大证券研究所整理

### 7.3、10-11 月医院诊疗人次同比增长 12%、9%

**18M1-11 三级医院诊疗人次增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。**2018M1-11，全国医疗卫生机构总诊疗人次达 72.5 亿人次，同比上升 3%；其中 (1) 医院 32.3 亿人次，同比上升 5.3%；公立医院 27.6 亿，同比上升 4.2%；三级医院总诊疗人次 16.5 亿，同比上升 8%；二级医院总诊疗人次 11.8 亿，同比上升 2.4%；一级医院总诊疗人次 2 亿，同比上升 0.3%；民营医院 4.7 亿，同比上升 11.9%；(2) 基层医疗卫生机构总诊疗人次 40.2 亿，同比上升 1.5%；社区卫生服务中心 5.6 亿，同比上升 6.6%；乡镇卫生院 7.7 亿，同比上升 1.5%。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。单看三级医院诊疗人次 2018M11 同比+9%，M10 同比+12.3%，主要与 18 年冬季流感疫情比 17 年提前有关。民营医院体量较小但呈高速增长趋势。

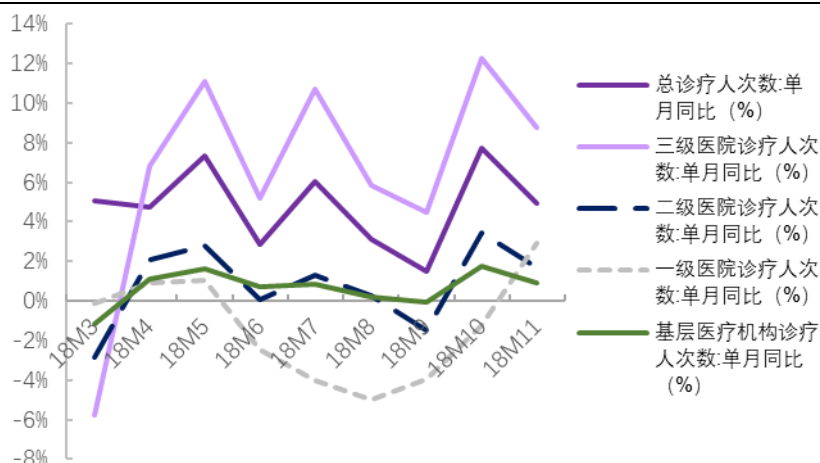
图 13: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018M11)



资料来源: Wind、光大证券研究所

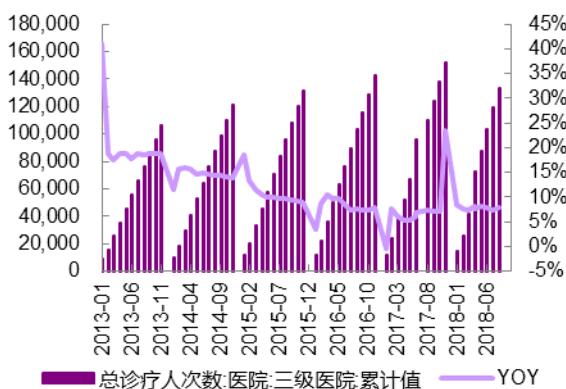


图 14: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018M11)



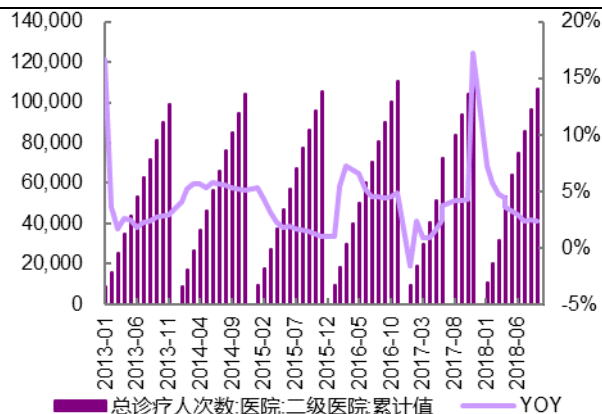
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 15: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



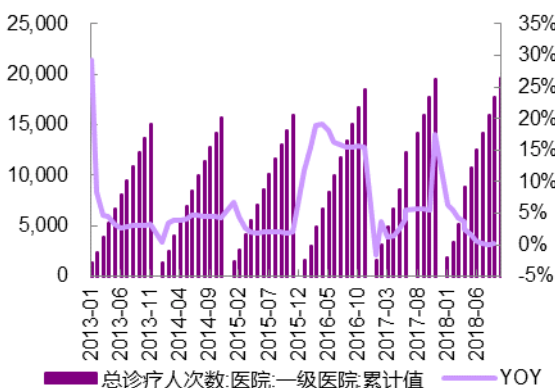
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 16: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



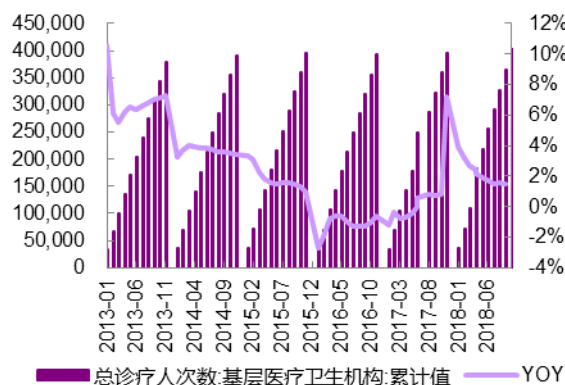
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 17: 一级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 18: 基层机构总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.011)

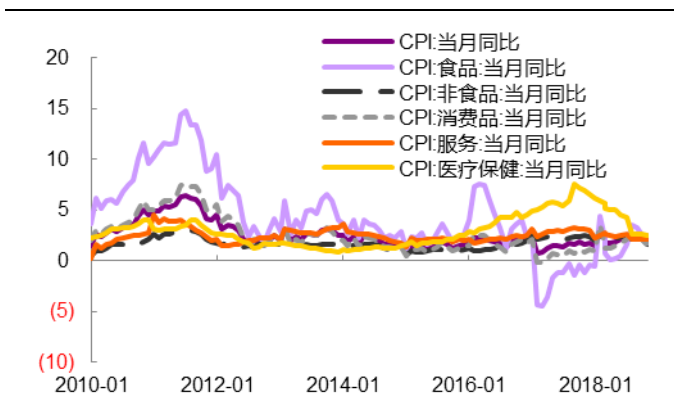


资料来源: Wind、光大证券研究所

## 7.4、12月整体CPI下行，医疗保健CPI有所下降

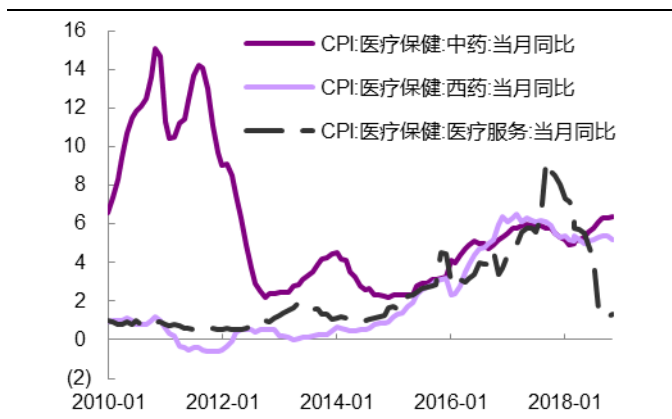
12月整体CPI下行，中药、医疗服务CPI大幅领跑。12月份，整体CPI指数2.12，同比上涨0.3个百分点，环比下降0.1个百分点，其中非食品CPI指数环比下降0.4个百分点，消费品下降0.5个百分点。12月医疗保健CPI指数为2.5，同比下降4个百分点，环比下降0.1个百分点；其中中药CPI指数为6.4、西药CPI为5.2、医疗服务CPI为1.3。医疗保健价格指数在经过11月整体下行后稍许回转，而中药、医疗服务价格指数继续大幅领跑整体CPI，显示药品消费具有“政府买单”和刚需属性。

图 19：医疗保健CPI高位有所回落（截至2018.12）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：医疗保健子类CPI比较（截至2018.12）



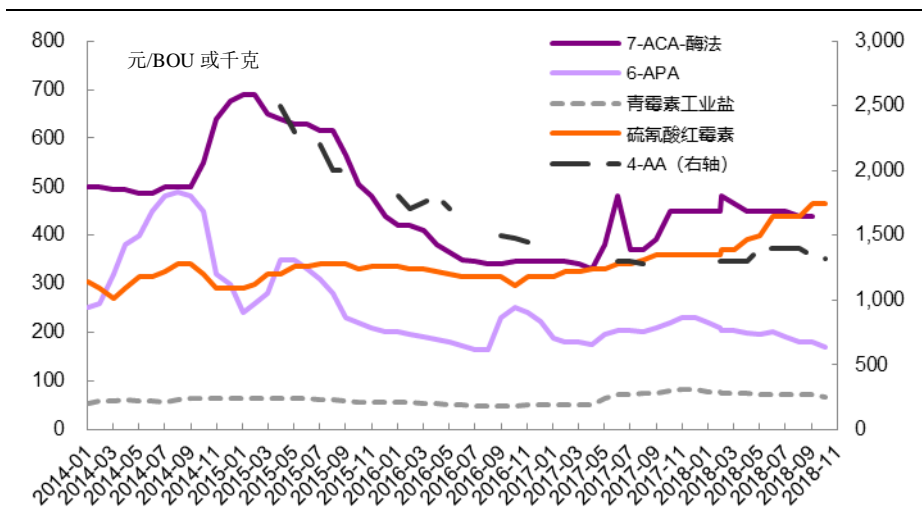
资料来源：Wind、光大证券研究所

## 7.5、部分抗生素原料药价格下跌，维生素B1价格大跌

部分抗生素原料药价格下跌。截至2018年12月，6-APA价格报185元/kg，环比上月下跌5%，青霉素工业盐报63.00元/BOU，环比上月下跌5%；4-AA价格报1500元/kg，7-ACA价格报440元/kg，硫氰酸红霉素价格465元/kg，环比无差异。

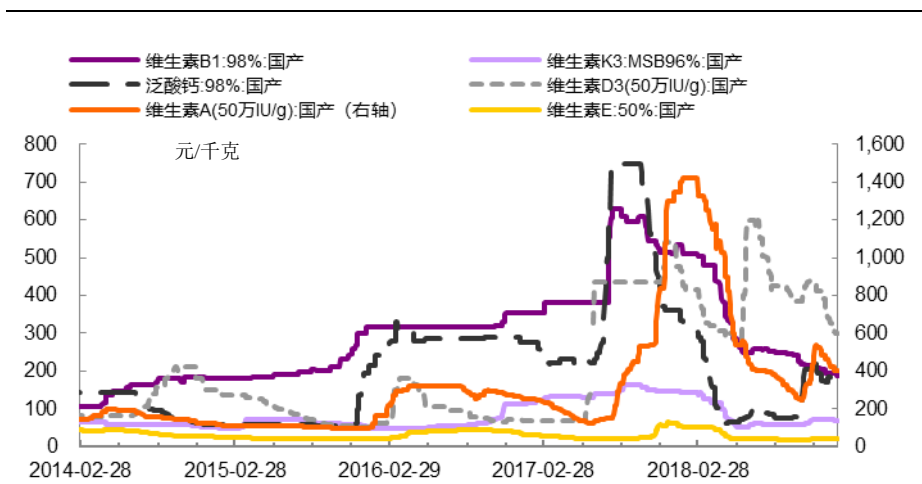
维生素B1价格大跌，阿托伐他汀钙大幅上涨。截至2019年1月26日，维生素B1报187.5元/kg，环比上周下跌4%；维生素D3报300元/kg，环比上周下跌2%；维生素K3、泛酸钙、维生素A、维生素E环比无变化。截至2018年12月，阿托伐他汀钙价格报1800元/kg，环比上涨29%；缬沙坦、厄贝沙坦价格仍维持高位，缬沙坦价格报825元/kg，厄贝沙坦价格报625元/kg，环比上月无差异，维持高位；赖诺普利报4100元/kg，阿司匹林报25.5元/kg，环比无差异。

图 21：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2018.12）



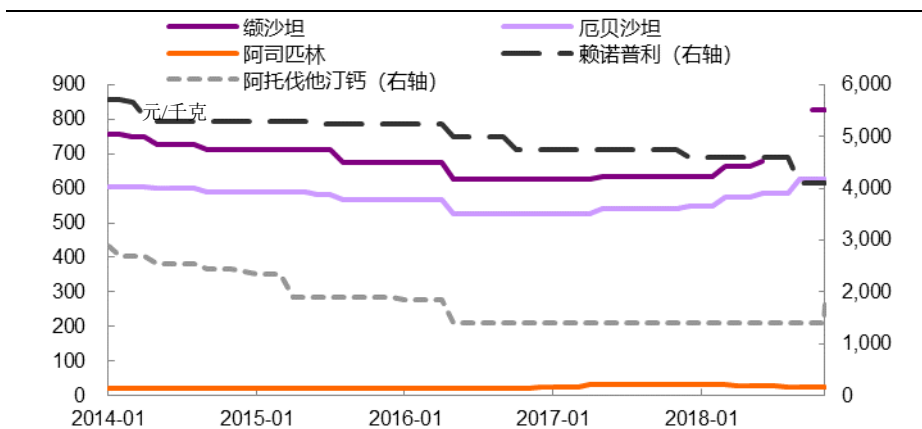
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 22：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.01.26）



资料来源：博亚和讯、光大证券研究所

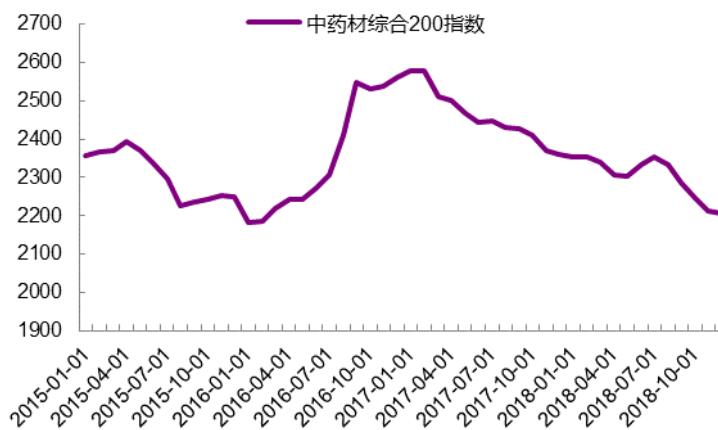
图 23：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2018.12）



资料来源：Wind、光大证券研究所

中药材价格指数继续下跌。中药材综合 200 指数 2018 年 12 月收 2205.86 点，环比上月下降 0.29%，继续下降趋势；同比去年下跌 6.47%。我们分析认为 12 月指数回落可能是近期市场交易较为缓慢所致。我们监控的三七等重要中药材品种行情稳定。

图 24：中药材价格指数走势（截至 2018.12）



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：江西、广西更新挂网情况

本期江西和广西更新一致性评价挂网情况。本期，江西发布挂网采购调整通知，其中安徽贝克的替诺福韦酯因通过一致性评价而恢复采购，但成都恒瑞、正大天晴等 15 个药企的二甲双胍缓释片以及浙江亚太和昆明贝克诺顿的阿莫西林胶囊均因未过一致性评价而暂停挂网。广西则公布了第四批一致性评价药品挂网名单。目前全国共有 22 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。此外，已有江苏、江西、浙江、湖南、黑龙江、湖北等 16 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，山东省则是将不过一致性评价品种纳入“限制使用”目录，上海则规定未过一致性评价品种价格必须低于带量采购最低价。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 25：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 01 月 25 日）

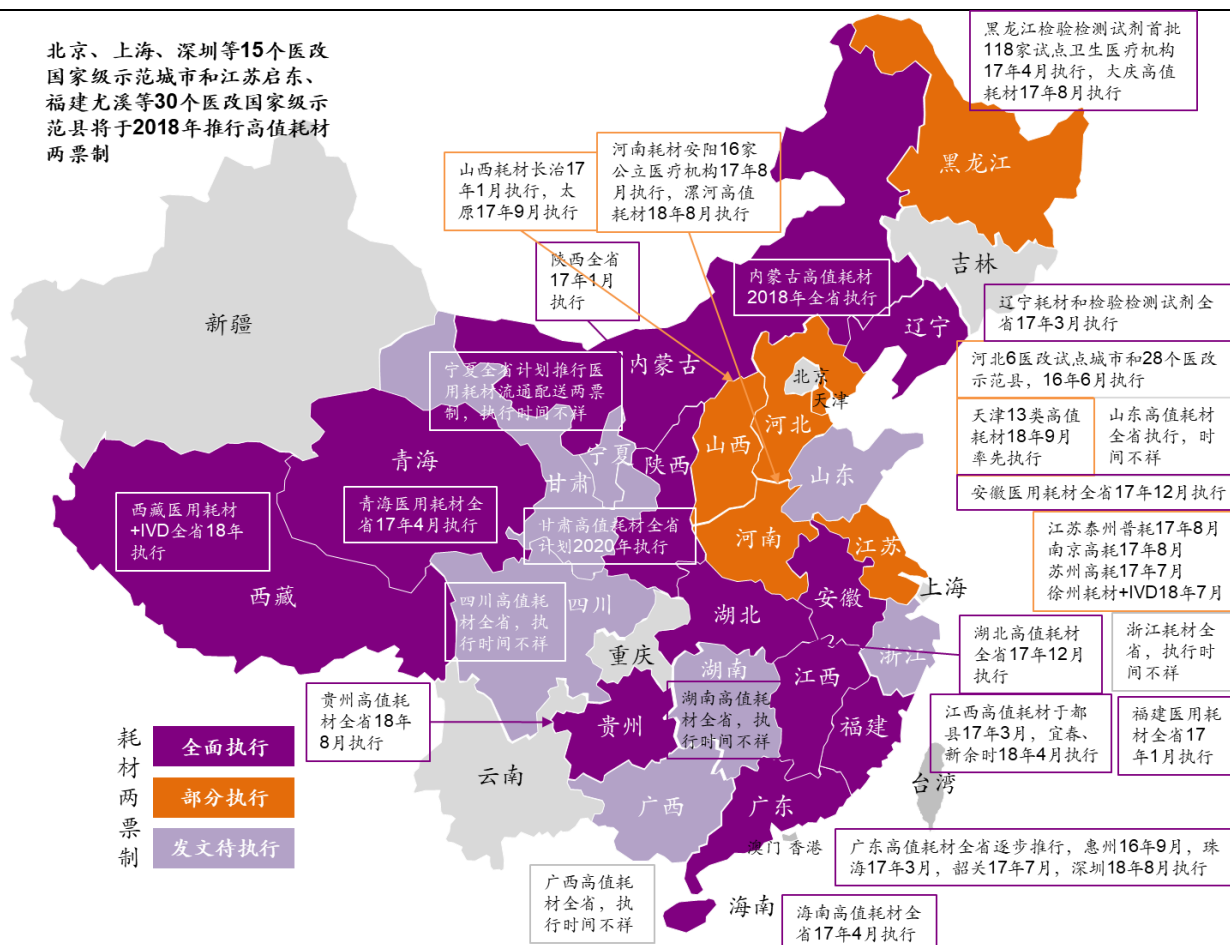


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

## 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 26: 药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理 (截至 2019 年 01 月 25 日)



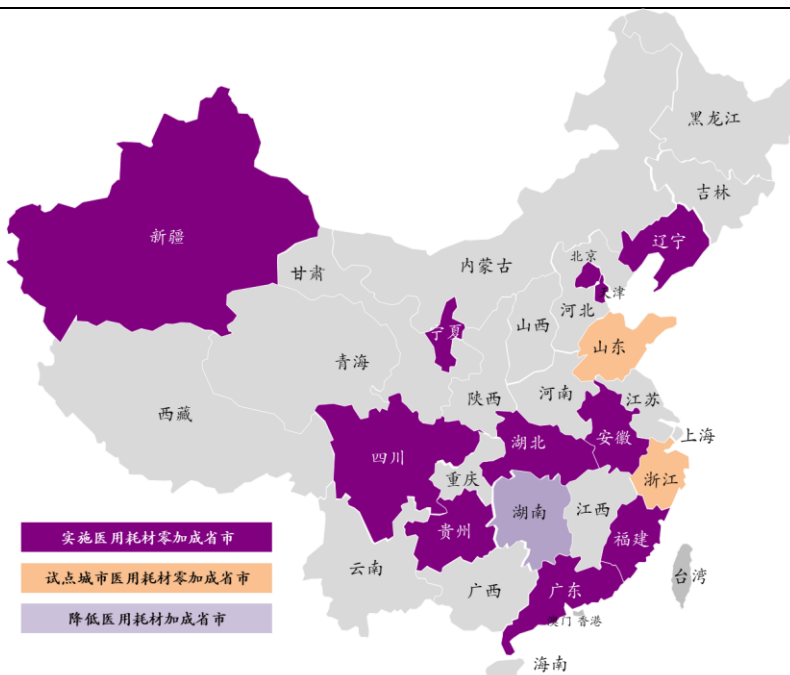
资料来源: 各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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: 本期无新增

医用耗材零加成政策快速推行。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 (后续会逐步取消累加成), 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 27：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 01 月 25 日）

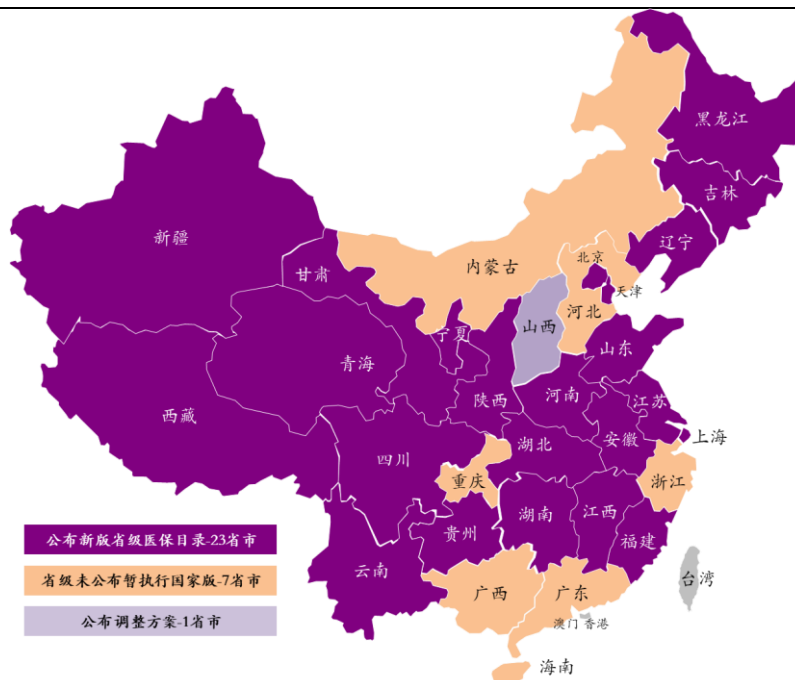


资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

### 7.9、新版医保目录：本期无新增

本期无新增省份发布医保目录。目前全国共有 23 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），7 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 28：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 01 月 25 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 13：下周股东大会信息（1.28-2.1）

代码	名称	会议日期	会议类型
603127.SH	昭衍新药	2019-01-28	临时股东大会
600671.SH	天目药业	2019-01-28	临时股东大会
000705.SZ	浙江震元	2019-01-28	临时股东大会
002653.SZ	海思科	2019-01-29	临时股东大会
603880.SH	南卫股份	2019-01-30	临时股东大会
300233.SZ	金城医药	2019-01-30	临时股东大会
600645.SH	中源协和	2019-02-01	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 14：下周医药股解禁信息（1.28-2.1）

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 (%)	
002020.SZ	京新药业	2019-01-28	43.00	72,487.20	58,806.38	81.13	72,487.20	58,849.38	81.19	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 15：光大医药近期研究报告列表（自 2018 年 10 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	低速发光仪顺利获批，产品组合再升级	安图生物	买入	2018-01-07
2	行业简报	湖北省整治医院拖欠痼疾，流通企业现金流改善现曙光	医药生物	增持	2018-01-06
3	行业周报	至暗时刻仍有光明，坚定拥抱创新升级	医药生物	增持	2018-01-06
4	年度报告	大破大立：不经一番寒彻骨，怎得梅花扑鼻香	医药生物	增持	2018-01-06
5	公司简报	18 年业绩预告略超预期，q4 增速大幅回升	泰格医药	买入	2018-01-04
6	行业周报	医保局调结构被数据验证，大破大立下拥抱创新升级	医药生物	增持	2018-01-02
7	行业深度	中国制药产业大破大立，开启 CRO 行业黄金发展期	医药生物	增持	2018-12-25
8	行业周报	从“浙江模式”看耗材集采趋势	医药生物	增持	2018-12-23
9	行业周报	政策多发扰动期，建议关注品牌中药的配置价值	医药生物	增持	2018-12-16
10	公司深度	生长激素步入高成长期，精准医疗布局前景广阔	安科生物	买入	2018-12-11
11	行业周报	带量采购降价超预期，板块进入估值重构和结构分化期	医药生物	增持	2018-12-09
12	行业周报	带量采购结果即将公布，紧握不确定中的确定增量	医药生物	增持	2018-12-02
13	公司简报	氯吡格雷顺利通过一致性评价，静待政策利好	乐普医疗	买入	2018-11-29
14	公司简报	获“nanatinostat”独家许可权，丰富抗肿瘤创新药管线	信立泰	买入	2018-11-29
15	行业周报	药店分级意见稿出台，坚守细分景气龙头	医药生物	增持	2018-11-25
16	行业简报	分类分级征求意见稿发布，行业洗牌利好药店龙头	医药生物	增持	2018-11-25
17	公司深度	精益求精，岁物丰成	益丰药房	买入	2018-11-25
18	公司简报	AI 心电图诊断系统获 FDA 批准，药械主业多点开花	乐普医疗	买入	2018-11-21
19	行业周报	带量采购正式落地，继续强化增量逻辑	医药生物	增持	2018-11-18
20	行业周报	预期修正，静待春暖花开	医药生物	增持	2018-11-11
21	公司简报	今日资本继续长期持有，凸显公司长期投资价值	益丰药房	买入	2018-11-06
22	公司简报	混改深化、机制理顺，有望厚积薄发	云南白药	买入	2018-11-05



23	行业周报	曙光初见	医药生物	增持	2018-11-05
24	公司深度	全国渠道布局已近尾声，整合提效迎来周转拐点	瑞康医药	买入	2018-11-02
25	公司简报	全年业绩预告修正，扣非保持较快增长	一心堂	买入	2018-11-02
26	公司简报	研发费用投入加大，分销结构继续调整	上海医药	买入	2018-10-31
27	公司简报	Q3 收入提速明显，静待渠道调整和机制改善	同仁堂	增持	2018-10-31
28	公司简报	业绩符合市场预期，磁微粒化学发光进口替代加速	安图生物	买入	2018-10-30
29	行业动态	从“保基本”到“保临床价值”	医药生物	增持	2018-10-30
30	公司简报	收入提速体现经营硬实力，新建加并购预示利润高增长	益丰药房	买入	2018-10-30
31	公司简报	纯销龙头优势稳固，产业链延伸表现优异	柳药股份	买入	2018-10-30
32	公司简报	Q3 业绩增速如期回升，生长激素维持高增长	安科生物	买入	2018-10-30
33	公司简报	自建门店保持高增长，处方业务投入提升费用率	大参林	买入	2018-10-29
34	公司简报	研发与销售持续加码拖累业绩，长效 GLP-1 获批临床	信立泰	买入	2018-10-29
35	公司简报	分销和零售持续改善，投资收益超预期	国药一致	买入	2018-10-28
36	公司简报	清库存拖累短期业绩，更利长期稳健前行	通化东宝	增持	2018-10-28
37	公司简报	Q3 利润增速由负转正，药品与健康品环比均有提升	云南白药	买入	2018-10-28
38	公司简报	主业继续较快增长，投资项目储备丰富	泰格医药	增持	2018-10-28
39	行业周报	走出黎明前的“至暗时刻”	医药生物	增持	2018-10-28
40	公司简报	业绩符合预期，内生增长维持 30% 以上	爱尔眼科	买入	2018-10-28
41	公司简报	内生增速继续保持 30% 以上，即将迎来研发投入收获期	乐普医疗	买入	2018-10-28
42	公司简报	工业业务保持 24% 较快增长，研发投入继续加大	华东医药	增持	2018-10-26
43	公司简报	三季度业绩超预期，新老品种多点开花	恒瑞医药	增持	2018-10-26
44	公司简报	保持快速扩张节奏，整合效果逐步体现	老百姓	买入	2018-10-25

资料来源：光大证券研究所

## 10、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 2018 年 10 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	18 年业绩超预期，业务随管线共成长	药石科技	增持	2019-01-25
2	行业动态	带量采购靴子落地，全面推广为时尚早	医药生物	增持	2019-01-21
3	行业周报	带量采购定调稳健推广，悲观预期有望逐步修复	医药生物	增持	2019-01-21
4	公司简报	金赛高速增长，业绩符合预期	长春高新	买入	2019-01-15
5	行业简报	me-too 价格战悄然开打，综合实力更显重要	医药生物	增持	2019-01-14
6	公司简报	低速发光仪顺利获批，产品组合再升级	安图生物	买入	2019-01-07
7	行业简报	湖北省整治医院拖款痼疾，流通企业现金流改善现曙光	医药生物	增持	2019-01-06
8	行业周报	至暗时刻仍有光明，坚定拥抱创新升级	医药生物	增持	2019-01-06
9	年度报告	大破大立：不经一番寒彻骨，怎得梅花扑鼻香	医药生物	增持	2019-01-06
10	公司简报	18 年业绩预告略超预期，q4 增速大幅回升	泰格医药	买入	2019-01-04
11	行业周报	医保局调结构被数据验证，大破大立下拥抱创新升级	医药生物	增持	2019-01-02
12	行业深度	中国制药产业大破大立，开启 CRO 行业黄金发展期	医药生物	增持	2018-12-25
13	行业周报	从“浙江模式”看耗材集采趋势	医药生物	增持	2018-12-23
14	行业周报	政策多发扰动期，建议关注品牌中药的配置价值	医药生物	增持	2018-12-16
15	公司深度	生长激素步入高成长期，精准医疗布局前景广阔	安科生物	买入	2018-12-11
16	行业周报	带量采购降价超预期，板块进入估值重构和结构分化期	医药生物	增持	2018-12-09
17	行业周报	带量采购结果即将公布，紧握不确定中的确定增量	医药生物	增持	2018-12-02
18	公司简报	氯吡格雷顺利通过一致性评价，静待政策利好	乐普医疗	买入	2018-11-29
19	公司简报	获“nanatinostat”独家许可权，丰富抗肿瘤创新药管线	信立泰	买入	2018-11-29
20	行业周报	药店分级意见稿出台，坚守细分景气龙头	医药生物	增持	2018-11-25
21	行业简报	分类分级征求意见稿发布，行业洗牌利好药店龙头	医药生物	增持	2018-11-25
22	公司深度	精益求精，岁物丰成	益丰药房	买入	2018-11-25
23	公司简报	AI 心电图诊断系统获 FDA 批准，药械主业多点开花	乐普医疗	买入	2018-11-21
24	行业周报	带量采购正式落地，继续强化增量逻辑	医药生物	增持	2018-11-18
25	行业周报	预期修正，静待春暖花开	医药生物	增持	2018-11-11
26	公司简报	今日资本继续长期持有，凸显公司长期投资价值	益丰药房	买入	2018-11-06
27	公司简报	混改深化、机制理顺，有望厚积薄发	云南白药	买入	2018-11-05
28	行业周报	曙光初见	医药生物	增持	2018-11-05
29	公司深度	全国渠道布局已近尾声，整合提效迎来周转拐点	瑞康医药	买入	2018-11-02
30	公司简报	全年业绩预告修正，扣非保持较快增长	一心堂	买入	2018-11-02
31	公司简报	研发费用投入加大，分销结构继续调整	上海医药	买入	2018-10-31
32	公司简报	Q3 收入提速明显，静待渠道调整和机制改善	同仁堂	增持	2018-10-31
33	公司简报	业绩符合市场预期，磁微粒化学发光进口替代加速	安图生物	买入	2018-10-30
34	行业动态	从“保基本”到“保临床价值”	医药生物	增持	2018-10-30
35	公司简报	收入提速体现经营硬实力，新建并购预示利润高增长	益丰药房	买入	2018-10-30
36	公司简报	纯销龙头优势稳固，产业链延伸表现优异	柳药股份	买入	2018-10-30
37	公司简报	Q3 业绩增速如期回升，生长激素维持高增长	安科生物	买入	2018-10-30
38	公司简报	自建门店保持高增长，处方业务投入提升费用率	大参林	买入	2018-10-29
39	公司简报	研发与销售持续加码拖累业绩，长效 GLP-1 获批临床	信立泰	买入	2018-10-29
40	公司简报	分销和零售持续改善，投资收益超预期	国药一致	买入	2018-10-28
41	公司简报	清库存拖累短期业绩，更利长期稳健前行	通化东宝	增持	2018-10-28
42	公司简报	Q3 利润增速由负转正，药品与健康品环比均有提升	云南白药	买入	2018-10-28
43	公司简报	主业继续较快增长，投资项目储备丰富	泰格医药	增持	2018-10-28
44	行业周报	走出黎明前的“至暗时刻”	医药生物	增持	2018-10-28

资料来源：光大证券研究所

## 光大医药组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
002773	康弘药业	38.46	0.96	1.20	1.56	40	32	25	7.3	6.1	5.1	买入	维持
300347	泰格医药	43.30	0.60	0.92	1.24	72	47	35	8.7	7.6	6.4	买入	维持
300015	爱尔眼科	26.81	0.31	0.44	0.59	86	61	45	12.3	10.7	9.4	买入	维持
000661	长春高新	190.00	3.89	5.71	7.47	49	33	25	7.3	6.1	5.1	买入	维持
000538	云南白药	78.23	3.02	3.17	3.61	26	25	22	4.5	4.1	3.7	买入	维持
300122	智飞生物	36.84	0.27	0.93	1.69	136	40	22	20.1	14.0	9.5	买入	维持
300760	迈瑞医疗	106.93	2.13	3.02	3.71	50	35	29	19.6	12.6	9.5	买入	维持
603939	益丰药房	45.20	0.83	1.18	1.66	54	38	27	5.4	5.0	5.6	买入	维持
300009	安科生物	13.11	0.28	0.35	0.46	47	37	29	7.8	6.3	5.6	买入	维持
300003	乐普医疗	20.17	0.50	0.78	0.94	40	26	22	5.6	4.7	4.0	买入	维持
603259	药明康德	76.38	1.05	1.79	2.09	73	43	37	14.1	10.6	8.7	买入	维持
603658	安图生物	51.50	1.06	1.36	1.78	48	38	29	13.0	11.2	9.1	买入	维持
002294	信立泰	20.52	1.39	1.44	1.60	15	14	13	3.5	3.2	2.8	买入	维持
002020	京新药业	8.63	0.36	0.52	0.66	24	17	13	1.6	1.5	1.4	买入	维持
601607	上海医药	16.71	1.24	1.53	1.59	13	11	11	1.4	1.1	1.0	买入	维持
002727	一心堂	20.20	0.74	0.93	1.15	27	22	18	3.1	2.5	2.1	买入	维持
603883	老百姓	47.60	1.30	1.54	1.87	37	31	26	4.6	4.0	3.4	买入	维持
002589	瑞康医药	6.22	0.67	0.79	0.95	9	8	7	1.2	0.9	0.9	买入	维持
603233	大参林	40.44	1.19	1.35	1.71	34	30	24	5.9	5.3	4.5	买入	维持
600436	片仔癀	87.97	1.34	1.83	2.54	66	48	35	12.8	10.7	8.6	买入	维持
000028	国药一致	39.17	2.47	2.84	3.14	16	14	12	1.8	1.6	1.4	买入	维持
603368	柳药股份	26.57	1.55	2.08	2.68	17	13	10	2.0	1.6	1.2	买入	维持
603127	昭衍新药	52.20	0.66	0.96	1.33	79	54	39	10.8	9.3	7.9	买入	维持
600276	恒瑞医药	58.99	0.87	1.07	1.39	68	55	42	14.1	11.2	9.0	增持	维持
600867	通化东宝	12.30	0.41	0.47	0.59	30	26	21	5.5	4.9	4.2	增持	维持
600085	同仁堂	26.75	0.74	0.77	0.87	36	35	31	4.4	3.8	3.3	增持	维持
000963	华东医药	26.79	1.22	1.51	1.86	22	18	14	4.7	4.0	3.3	增持	维持
300725	药石科技	63.38	0.61	1.15	1.72	104	55	37	14.1	11.5	9.2	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 01 月 25 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見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	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
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	lix1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
私募业务部	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
		王涵洲		18601076781