

冰雪消融，静待春暖花开

——医药生物行业周报（20190203）

行业周报

◆行情回顾：整体较为抗跌，年报业绩预告带来个股分化

上周，医药生物指数上涨 0.07%，跑输沪深 300 指数 1.90 pp，跑赢创业板综指 1.99 pp，排 8 / 28，表现较为抗跌，主要是前期板块持续下跌，负面因素已基本释放。分板块看，上周涨幅最大的是医疗服务，上涨 1.29%，主要是由于该细分板块整体业绩预告较好；跌幅最大的是中药，下跌 0.85%，主要是年报业绩预减或预亏的公司较多。

◆上市公司研发进度跟踪：复星的阿达木单抗、东阳光药的瑞舒伐他汀钙片生产申请新进承办。石药的 SYHA136 片临床申请新进承办。长春高新的长效生长激素新开展一项 2 期临床（儿童先天性卵巢发育不全（Turner）综合征），科伦的 KL-A167 注射液正在进行 2 期临床；恒瑞的注射用 SHR-A1403、东阳光药的磷酸依米他韦胶囊正在进行 1 期临床。上周 2 个品规正式通过一致性评价，包括中国生物制药的奥美沙坦酯片

◆行业观点：冰雪消融，静待春暖花开

政策底已现，不必过于悲观。本轮医改是一个系统性工程，涵盖药品的全生命周期，包括审批、招采、使用、医保报销等环节。18 年之前，审批端政策已经落地。随着 18 年医保局成立，药品招采、使用、医保报销等环节政策方向逐步明朗。站在当前时点，我们认为，本轮医改的各环节政策方向已经明朗，政策底部已现。随着各环节政策进入实施阶段，真正有研发实力、综合竞争力强的企业将更快脱颖而出，不必过于悲观。

我们认为，当前市场对医药板块较为悲观，但政策底已现，且存在修正可能，不必过于悲观。这和我们此前判断的“医药板块估值处于历史低位，可加大配置”的观点是一致的。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	39.53	0.96	1.20	1.56	41	33	25	买入
300347	泰格医药	44.69	0.60	0.92	1.24	74	48	36	买入
300015	爱尔眼科	28.27	0.31	0.42	0.59	91	67	48	买入
000661	长春高新	194.69	3.89	5.71	7.47	50	34	26	买入
000538	云南白药	80.96	3.02	3.17	3.61	27	26	22	买入
300122	智飞生物	36.74	0.27	0.93	1.69	136	40	22	买入
300760	迈瑞医疗	110.96	2.13	3.02	3.71	52	37	30	买入
603939	益丰药房	45.50	0.83	1.18	1.66	55	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 02 月 01 日

增持（维持）

分析师

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

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

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

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

联系人

王明瑞
wangmingrui@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

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）

..... 2019-01-27

带量采购定调稳健推广，悲观预期有望逐步修复——医药生物行业周报（20190106）

..... 2019-01-20

me-too 价格战悄然开打，综合实力更胜重要——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

目 录

1、 行情回顾：整体较为抗跌，业绩预告分化明显.....	3
2、 本周观点：冰雪消融，静待春暖花开.....	4
3、 行业政策与公司要闻.....	7
4、 上市公司研发进度更新.....	8
5、 一致性评价审评审批进度更新.....	9
6、 沪深港通资金流向更新.....	9
7、 重要数据库更新.....	10
7.1、 12月医药工业端毛利率提升但管理费用率下降.....	10
7.2、 基本医保：累计收支增长均有所提速.....	12
7.3、 三季度三级医院诊疗人次增速继续领跑.....	14
7.4、 12月整体CPI下行，医疗保健CPI有所下降.....	16
7.5、 部分抗生素原料药价格下跌，维生素价格稳定.....	16
7.6、 一致性评价挂网采购：陕西启动调整、广西发布暂停采购目录（第二批）.....	18
7.7、 两票制落地：全国仅剩6省市未发布耗材相关政策.....	19
7.8、 耗材零加成：本期无新增.....	20
7.9、 新版医保目录：本期无新增.....	21
8、 下周重要事项预告.....	22
9、 光大医药近期研究报告回顾.....	23

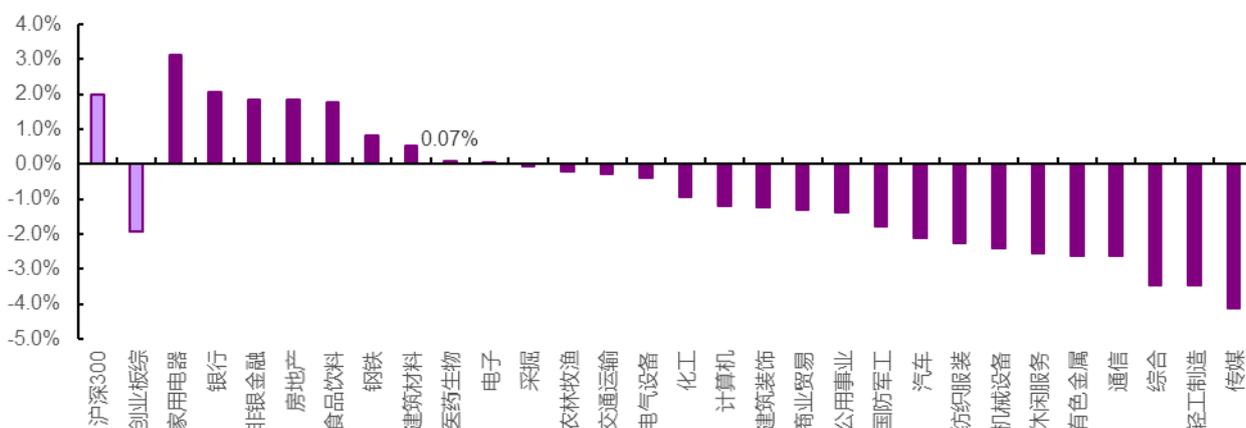
1、行情回顾：整体较为抗跌，年报业绩预告带来个股分化

上周，医药生物（申万，下同）指数上涨 0.07%，跑输沪深 300 指数 1.90 pp，跑赢创业板综指 1.99 pp，在 28 个子行业中排名第 8，表现较为抗跌，主要是前期板块持续下跌，负面因素已基本释放。

分子板块来看，上周涨幅最大的是医疗服务，上涨 1.29%，主要是由于该细分板块整体业绩预告较好，基本面情况良好；跌幅最大的是中药，下跌 0.85%，主要是该板块年报业绩预减或预亏的公司较多。

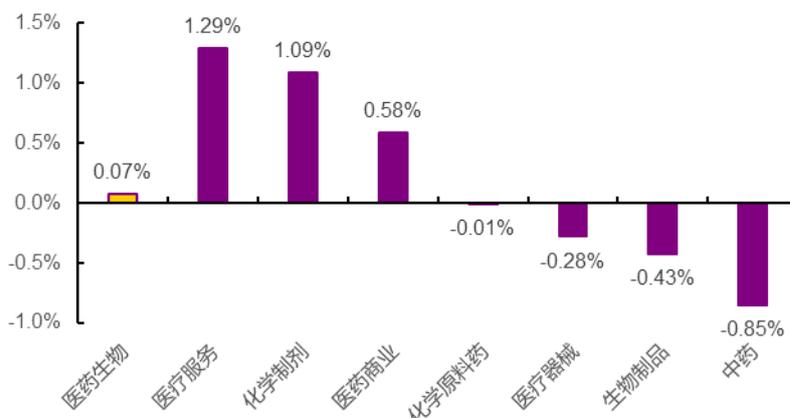
个股层面，上周涨幅较大的个股多为年报业绩预增或超预期的，跌幅较大的个股多为业绩预减或预亏导致。

图 1：大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，1.28-2.1）



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（%，1.28-2.1）



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，1.28-2.1）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	艾德生物	10.64	超跌反弹	1	ST 长生	-22.61	强制退市
2	通策医疗	10.17	业绩预增	2	百花村	-21.27	业绩预亏
3	安图生物	6.80	业绩预增	3	大理药业	-19.11	业绩预减
4	中新药业	6.26	超跌反弹	4	千山药机	-17.29	业绩预亏
5	科伦药业	5.49	回购股份	5	益佰制药	-14.34	业绩预亏
6	爱尔眼科	5.45	业绩预增	6	佐力药业	-14.01	业绩预减
7	济民制药	5.11	聘请首席科学家	7	启迪古汉	-13.03	业绩预亏
8	迪瑞医疗	4.91	业绩预增	8	东富龙	-12.52	业绩预减
9	华东医药	4.78	超跌反弹	9	翰宇药业	-12.01	业绩预减
10	山大华特	4.76	NA	10	紫鑫药业	-11.74	业绩预减

资料来源：Wind、光大证券研究所

2、本周观点：冰雪消融，静待春暖花开

政策底已现，不必过于悲观。本轮医改是一个系统性工程，涵盖药品的全生命周期，包括审批、招采、使用、医保报销等环节。18 年之前，审批端政策逐步落地，其改革方向已经明晰，即接轨国际，全面提高审批门槛，临床价值成为更加核心的要素。18 年，集“采购权、定价权、支付权”于一身的医保局成立，药品招采、使用、医保报销等环节政策方向逐步明朗。站在当前时点，我们认为，本轮医改的各环政策方向已经明朗。随着各环节政策进入实施阶段，真正有研发实力、综合竞争力强的企业将更快脱颖而出，不必过于悲观。

1) 审批：15-17 年，临床数据核查、优先审评、一致性评价等等政策已经落地，这里不再赘述。

2) 招采：2019 年 1 月 17 日，国务院办公厅印发了《国家组织药品集中采购和使用试点方案》（以下简称《方案》），明确了以“带量采购”为核心的药品招采新机制，但带量采购在品种、剩余使用量和地区三个维度的快速延伸推进仍为时尚早，在试点实施和总结经验的过程中，带量采购的模式将逐步完善，未来不排除“提高带量采购量，但不再最低价独家中标”的可能。

3) 使用：国务院办公厅近日发布《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》，明确了对医院的考核改革方向。未来，医院的监管将更精细化，合理用药是大势所趋，即“压缩辅助用药，鼓励高性价比仿制药和高临床价值创新药”。

4) 医保支付：《方案》要求以集中采购价格作为医保支付标准，价格高于支付标准的药品，超出部分由患者自付，如价格差异较大，可在 2-3 年内调整到位。18 年 12 月 20 日，国家医保局发布《关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知》，推进 DRGs 付费试点。

投资建议：冰雪逐步消融，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 2：医药上市公司业绩预告（年报和业绩快报标紫）

公司简称	预告 18 年归母净利润下限 (百万元)	预告 18 年归母净利润上限 (百万元)	预告 18 年归母净利润同比增速下限 (%)	预告 18 年归母净利润同比增速上限 (%)	公司简称	预告 18 年归母净利润下限 (百万元)	预告 18 年归母净利润上限 (百万元)	预告 18 年归母净利润同比增速下限 (%)	预告 18 年归母净利润同比增速上限 (%)
东诚药业	280		62		英科医疗	171	183	18	26
现代制药	711		38		迈克生物	430	468	15	25
大博医疗	386		31		富祥股份	186	222	5	25
千金药业	255		23		昂利康	106	123	5	22
鱼跃医疗	721		22		宝莱特	63	69	10	20
寿仙谷	107		21		九强生物	300	328	10	20
新华制药	251		20		美康生物	236	257	10	20
润都医疗	108		19		和佳股份	100	111	8	20
江中药业	462		11		贵州百灵	552	631	5	20
奇正藏药	318		6		新天药业	69	79	5	20
沃华医药	46		-20		众生药业	420	504	0	20
华北制药	152	152	710	710	亚太药业	202	243	0	20
中源协和	50	75	371	506	益盛药业	60	72	0	20
圣济堂	190	220	397	475	红日药业	451	541	0	20
海普瑞	590	655	349	399	华仁药业	38	45	0	20
振兴生化	78	105	260	385	常山药业	197	236	0	20
沃森生物	1044	1049	294	295	透景生命	127	152	0	20
智飞生物	1396	1522	223	252	达安基因	78	104	-10	20
理邦仪器	103	116	135	165	桂林三金	418	557	-10	20
花园生物	300	330	130	153	延安必康	803	1071	-10	20
凯利泰	429	487	120	150	金城医药	258	344	-10	20
博济医药	6	11	125	145	赛升药业	253	338	-10	20
辅仁药业	823	941	110	140	英特集团	88	100	5	20
美诺华	97	103	116	131	吉药控股	210	240	4	19
莱美药业	110	125	98	125	安科生物	250	320	-10	15
*ST 海投	100	150	114	122	迪安诊断	350	402	0	15
嘉应制药	20	45	109	121	九典制药	70	78	2	14
康泰生物	425	465	98	117	赛隆药业	55	71	-14	10
九安医疗	0	20	100	112	科华生物	218	240	0	10
药石科技	120	140	78	108	信立泰	1452	1597	0	10
新和成	2898	3409	70	100	卫光生物	139	170	-10	10
海南海药	130	173	50	100	冠昊生物	41	50	-10	10
博晖创新	66	74	70	90	尚荣医疗	105	193	-40	10
蓝帆医疗	321	382	60	90	瑞康医药	877	1099	-13	9
海翔药业	550	650	61	90	华大基因	400	420	0	6

白云山	3250	3900	58	89	威尔药业	108	112	0	5
药明康德	2086	2282	70	86	明德生物	59	65	-10	0
普利制药	167	182	70	85	太安堂	247	290	-15	0
科伦药业	1160	1385	55	85	戴维医疗	40	47	-15	0
东北制药	180	220	51	85	上海凯宝	218	272	-20	0
天宇股份	155	180	55	80	翰宇药业	264	330	-20	0
广济药业	155	175	47	66	华通医药	29	42	-30	0
泰格医药	450	500	49	66	黄山胶囊	32	46	-30	0
特一药业	149	175	40	65	迦南科技	31	44	-30	0
长春高新	927	1060	40	60	陇神戎发	12	17	-30	0
正海生物	86	99	40	60	三鑫医疗	40	42	-6	-1
永安药业	180	213	35	60	新光药业	85	96	-20	-10
仙琚制药	269	331	30	60	天圣制药	161	223	-35	-10
精华制药	210	281	20	60	福瑞股份	43	65	-40	-10
广誉远	372	372	57	57	亿帆医药	718	1109	-45	-15
东宝生物	31	35	38	56	紫鑫药业	280	300	-25	-19
康龙化成	327	358	42	55	海特生物	100	114	-30	-20
通策医疗	326	336	51	55	龙津药业	11	28	-70	-20
溢多利	113	125	40	55	利德曼	44	52	-40	-29
昭衍新药	102	117	33	53	贝达药业	142	180	-45	-30
普洛药业	350	390	36	52	东富龙	62	86	-50	-30
美年健康	820	880	41	52	同和药业	26	46	-60	-30
迈瑞医疗	3533	3905	36	51	易明医药	20	40	-67	-34
万孚生物	295	316	40	50	誉衡药业	108	201	-65	-35
鲁抗医药	160	171	40	50	康芝药业	20	32	-60	-36
北大医药	45	51	30	50	星普医科	40	76	-67	-38
海思科	309	356	30	50	舒泰神	132	158	-50	-40
葵花药业	551	636	30	50	莱茵生物	82	124	-60	-40
乐普医疗	1169	1349	30	50	尔康制药	209	313	-60	-40
山河药辅	65	76	30	50	楚天科技	64	96	-60	-40
健帆生物	370	427	30	50	仟源医药	7	13	-70	-40
欧普康视	196	226	30	50	百花村	-970	-790	-72	-40
力生制药	140	175	20	50	ST 运盛	16	25	-63	-42
鹭燕医药	157	196	20	50	康辰药业	253	259	-47	-46
佛慈制药	74	111	0	50	九芝堂	320	370	-56	-49
盘龙药业	53	65	21	48	佐力药业	18	23	-60	-49
金达威	650	700	37	48	新华医疗	20	33	-70	-50
一品红	195	225	24	44	广生堂	14	16	-60	-52
哈三联	210	260	16	44	兴齐眼药	13	17	-68	-58
长江润发	350	470	5	40	天坛生物	497	497	-58	-58
乐心医疗	22	25	23	40	创新医疗	28	56	-80	-60
京新药业	344	370	30	40	健康元	687	751	-68	-65
爱尔眼科	965	1040	30	40	丽珠集团	1128	1251	-75	-72
赛托生物	110	129	20	40	华海药业	59	179	-91	-72
贝瑞基因	320	340	31	39	大理药业	10	12	-78	-73
艾德生物	125	130	33	38	泰合健康	22	32	-87	-81
华森制药	125	154	11	38	振东制药	-135	-130	-145	-143

开立医疗	243	258	28	36	未名医药	-321	-250	-183	-164
凯莱英	427	461	25	35	莎普爱思	-130	-110	-189	-175
博雅生物	446	481	25	35	钱江生化	-45	-35	-210	-185
安图生物	536	603	20	35	天目药业	-10	-7	-217	-186
恩华药业	454	533	15	35	人福医药	-2700	-2200	-231	-206
一心堂	486	571	15	35	福安药业	-363	-358	-227	-226
三诺生物	297	348	15	35	上海莱士	-1530	-1279	-283	-253
北陆药业	131	160	10	35	启迪古汉	-39	-35	-303	-283
汉森制药	114	147	5	35	益佰制药	-900	-750	-332	-294
康弘药业	676	870	5	35	国农科技	-26	-17	-398	-298
华兰生物	821	1108	0	35	国发股份	-20	-20	-326	-326
金石东方	118	153	2	32	四环生物	-30	-20	-512	-374
凯普生物	108	122	16	31	交大昂立	-530	-530	-430	-430
海辰药业	82	85	25	30	信邦制药	-1350	-1230	-523	-485
我武生物	223	242	20	30	千山药机	-1932	-1927	-496	-495
爱朋医疗	70	75	20	30	恒康医疗	-1400	-1000	-790	-593
千红制药	201	238	10	30	ST冠福	-2800	-2300	-1091	-914
以岭药业	595	703	10	30	国新健康	-190	-150	-1239	-1000
博腾股份	118	140	10	30	双成药业	-75	-60	-1288	-1050
迪瑞医疗	184	218	10	30	阳普医疗	-128	-125	-1250	-1220
香雪制药	69	86	5	30	太龙药业	-115	-115	-2337	-2337
双鹭药业	534	694	0	30	海正药业	-500	-410	-3786	-3122
嘉事堂	264	343	0	30					

资料来源: Wind、光大证券研究所

3、行业政策与公司要闻

表 3: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (1.28-2.1)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
医疗服务	1/30	国务院办公厅印发《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》	使用了合理用药的相关指标取代了单一使用药占比进行考核, 取代指标包括“门诊患者基本药物处方占比”、“住院患者基本药物处方占比”、“基本药物采购品种数占比”、“国家组织药品集中采购中标药品使用比例”等	三级医院考核进一步细化, 合理用药是大势所趋, 也即“压缩辅助用药, 鼓励高性价比仿制药和高临床价值创新药”。利好医疗服务和高临床价值品种, 利空辅助用药和低性价比过期原研药和高价仿制药。

资料来源: 相关政府网站、光大证券研究

表 4: 公司要闻核心要点 (1.28-2.1)

日期	公司	要闻
1/28	博腾股份	出资 3.2 亿元拟与重庆德同、西藏德同共同投资设立重庆德心医药, 基金规模为 10 亿元。
1/28	海思科	子公司四川海思科 HSK7653 片进入 IIa 期临床研究。
1/28	浙江医药	利奈唑胺葡萄糖注射液收到国家药监局核准签发的《药品注册批件》。
1/28	双成药业	收到国家药监局批准签发的“注射用比伐芦定”《药品注册批件》。
1/28	复星医药	子公司复星弘创 ORIN1001 获美国 FDA 药品临床试验批准。
1/28	佐力药业	孙公司科济生物提交的 CAR-GPC3-T 细胞制剂新药注册已获得临床试验默示许可。
1/29	诺华	汇集 4 项 3 期临床数据分析表明 Cosentyx (Secukinumab) 在治疗中重度斑块状银屑病 (PsO) 患者时, 用药 4 周就可改善活动性、自理能力及其它与生活质量相关的指标。
1/29	强生/艾伯维	FDA 批准 Imbruvica (Ibrutinib) 联用 Obinutuzumab 一线治疗慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤 (CLL/SLL)。
1/29	复星医药	①子公司复星平耀拟以 75 万元向汪诚先生团队转让德尚韵兴合计约 0.3214% 的股权。②子公司复宏汉霖研制

		的利妥昔单抗注射液完成临床 I/II 期试验及临床试验报告。
1/29	鱼跃医疗	①拟对上手机钟江苏公司增资 18400 万元；对利康医药江苏公司增资 26977 万元；对上卫中亚江苏公司增资 12100 万元。②拟出资不超过 1 亿元参与设立紫金弘云健康产业股权投资基金。
1/29	贝达药业	MRX2843 片获得临床试验通知书。
1/29	开立医疗	电子上消化道内窥镜和电子下消化道内窥镜医疗器械产品的注册已获批准。
1/29	美康生物	N 末端脑利钠肽前体检测试剂、总抗氧化状态检测试剂盒、磷脂检测试剂盒取得由《医疗器械注册证》。
1/29	三诺生物	美国子公司 PTS 生产的干式生化分析仪取得《医疗器械注册证》。
1/31	辉瑞/礼来	在研止痛药 Tanezumab 治疗骨性关节炎 (OA) 的 3 期试验结果积极。
1/30	新天药业	投资 50 万元设立全资子公司进一步强化产品研究能力和市场推广力。
1/31	MSD	在研 15 价肺炎球菌多糖结合疫苗 V114 获 FDA 突破性疗法认定,用于预防由疫苗中的血清型病菌在 6 周至 18 岁的青少年群体中导致的侵袭性肺炎球菌性疾病 (IPD)。
1/31	强生	杨森宣布其雄激素受体抑制剂 Erleada (Apalutamide) 联合雄激素剥夺疗法 (ADT) 治疗转移性去势敏感性前列腺癌 (mCSPC) 的 3 期试验 TITAN 结果积极。
1/31	江中药业	华润医药控股间接受让 18,071 万股获得国务院国资委批复,增资完成后华润间接持有 51% 股权,成为实际控制人。
1/31	开立医疗	拟以不超过 3 亿元参与南山区联合竞买及合作建设留仙洞二街坊 T501-0096 地块。
1/31	欧普康视	第二类医疗器械产品“泪液分泌检测滤纸”首次注册申请已获受理。
2/1	强生	杨森宣布与 MeiraGTX 达成合作,联合开发、生产和推广一系列治疗遗传性视网膜疾病 (IRDs) 的药物,杨森将支付 1 亿美元的先期付款+3.4 亿美元里程碑付款。
2/1	华大基因	子公司武汉生物科技申报遗传性耳聋基因检测试剂盒注册获得受理。

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

复星医药的阿达木单抗注射液、东阳光药的瑞舒伐他汀钙片生产申请新进承办。石药集团的 SYHA136 片临床申请新进承办。

长春高新的聚乙二醇重组人生长激素注射液新开展一项 2 期临床 (儿童先天性卵巢发育不全 (Turner) 综合征), 科伦药业的 KL-A167 注射液正在进行 2 期临床; 恒瑞医药的注射用 SHR-A1403、东阳光药的磷酸依米他韦胶囊正在进行 1 期临床。

表 5: 上市公司新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (01.28~02.03)

上市公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
复星医药	阿达木单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 2	生产	
东阳光药	瑞舒伐他汀钙片	新进承办	化药 4		
石药集团	SYHA136 片	新进承办	化药 1	临床	

资料来源: CDE、光大证券研究所整理

表 6: 上市公司创新药和重磅仿制药临床试验进度更新 (01.28~02.03)

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	CTR20190004	2 期	进行中 (招募中)	儿童先天性卵巢发育不全 (Turner) 综合征
科伦药业	KL-A167 注射液	CTR20190152	2 期	进行中 (尚未招募)	复发或难治性鼻咽癌
恒瑞医药	注射用 SHR-A1403	CTR20190169	1 期	进行中 (尚未招募)	晚期实体瘤
东阳光药	磷酸依米他韦胶囊	CTR20190144	1 期	进行中 (尚未招募)	慢性丙型肝炎

资料来源: 咸达数据、光大证券研究所整理

表 7：上市公司创新药械引进和授权更新（01.28~02.03）

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 181 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 131 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，有 50 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 1 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 1 个品规通过该路径正式通过审批。

本周，两大路径下有 2 个品规正式通过一致性评价，包括中国生物制药的奥美沙坦酯片。

表 8：本周 2 个品规正式通过了一致性评价（01.28~02.03）

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）
奥美沙坦酯片	片剂	20mg	南京正大天晴制药有限公司	中国生物制药	A	1.58 亿	+20%	第一三共 73% 北京万生 21% 上海医药 4% 中国生物制药 2% 福建天泉 0%
盐酸莫西沙星片	片剂	0.4g	四川国为制药有限公司		B	14.50 亿	+12%	拜耳 63% 南京优科制药 30% 成都天台山制药 7% 东阳光药 0% 四川国为 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 9：沪港深通资金医药持股每周变化更新（01.28~02.03）

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	恒瑞医药	88081	通化东宝	24449	恒瑞医药	12.26%
2	泰格医药	18640	东阿阿胶	6084	泰格医药	7.72%
3	云南白药	11036	华润双鹤	4960	云南白药	7.25%
4	爱尔眼科	10199	科华生物	3825	通化东宝	6.94%
5	恩华药业	7878	华兰生物	3377	华润三九	6.52%
6	康美药业	6737	华润三九	3376	爱尔眼科	5.70%
7	美年健康	6293	片仔癀	1831	东阿阿胶	5.50%
8	国药一致	6106	仁和药业	1674	益丰药房	5.01%
9	鱼跃医疗	6018	润达医疗	1384	天士力	4.78%
10	江中药业	4861	哈药股份	938	华东医药	3.81%

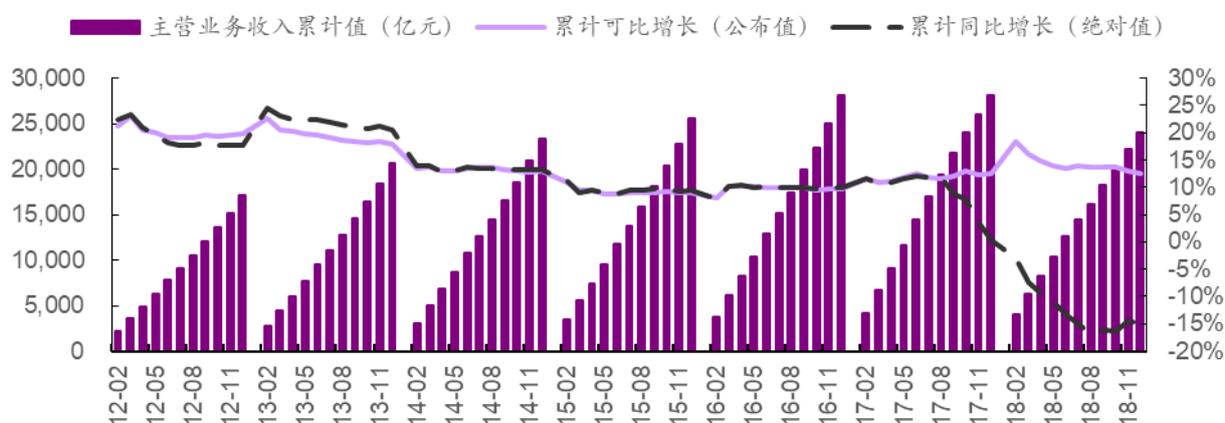
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、12月医药工业端毛利率提升但管理费用率下降

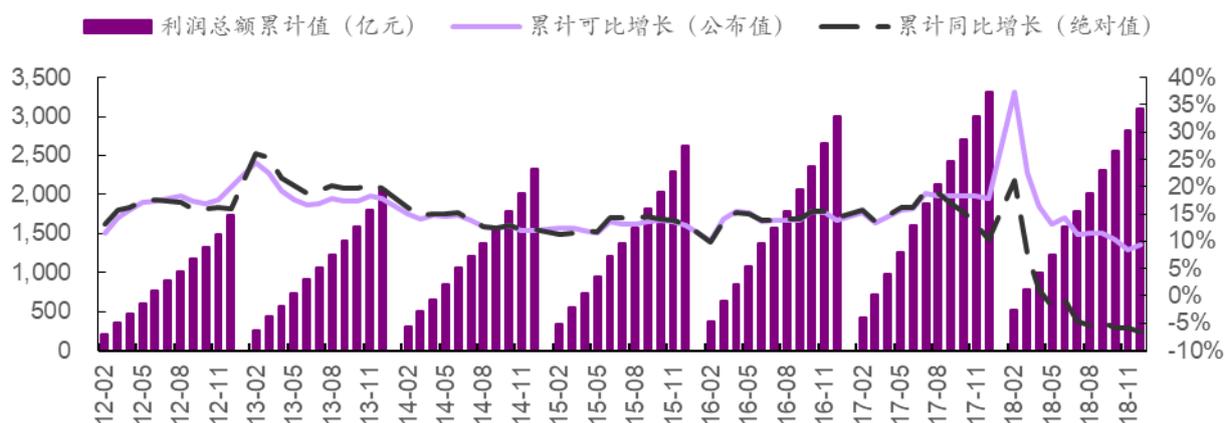
2018M1-12 工业端累计收入增速下滑，但利润总额增速回升。2018M1-12 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 12.6%、7.2%和 9.5%，分别相对 M1-11 提升-0.3pp、-0.4pp 和 1.1pp；从单月数据来看，18M12 收入、营业成本和利润总额分别增长 9.0%、0.9%和 22.4%，显示收入增速略有回升，利润总额增速明显回暖。

图 3：医药制造业累计收入及增长情况：公布值继续下滑（2012.02~2018.12）



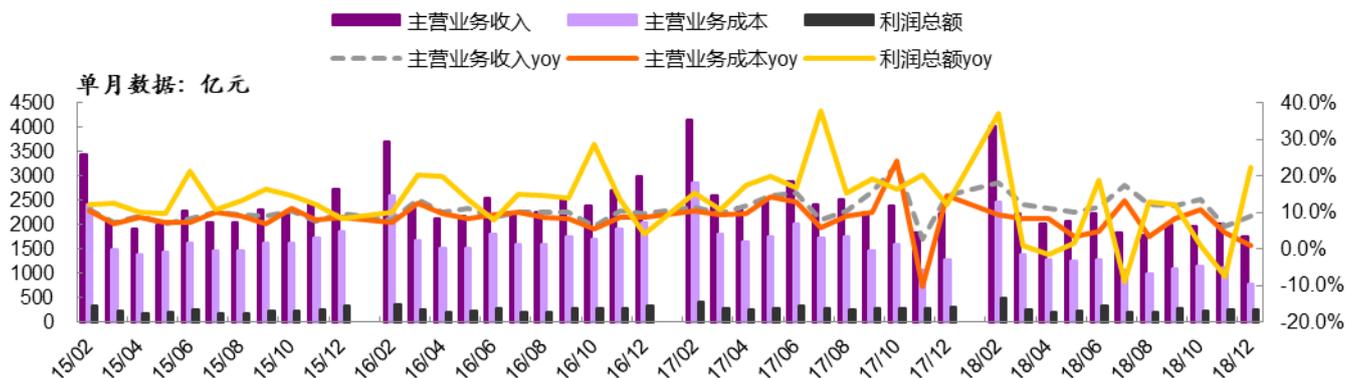
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 4：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值回暖和绝对值下滑（2012.02~2018.12）



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

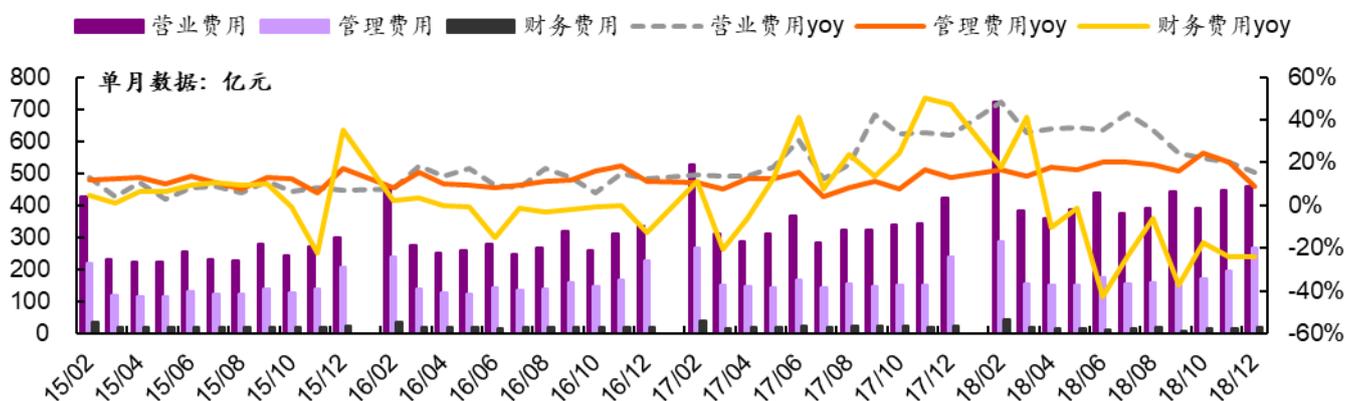
图 5：医药制造业主营业务收入、成本和利润总额单月值以及可比增长率（2012.02~2018.12）



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

- **成本端增速明显下滑，收入增速略有回暖：**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。12月单月成本增速继续下滑，也即连续两月增速在5%以下。我们认为主要原因是主要大宗原料药的下降，也有部分原因是17M12为高点，基数较高所致。18M12单月收入增速略有回暖，而且是在17M12基数较高的基础上实现的，可能体现一部分流感再度高发的影响。
- **销售费用增速继续下降，管理费用增速下降超预期。**18M12单月销售费用增速为15.4%，判断仍有部分两票制影响，但从17M9以来40%以上的同比增速已经明显下降。管理费用此前18年1~11月均保持15%以上高增长且仍在提速，18M12的增速下滑略超预期，我们认为主要原因可能是12月带量采购中标的降价幅度影响了部分药企在一致性评价方面的投入。

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（2012.02~2018.12）

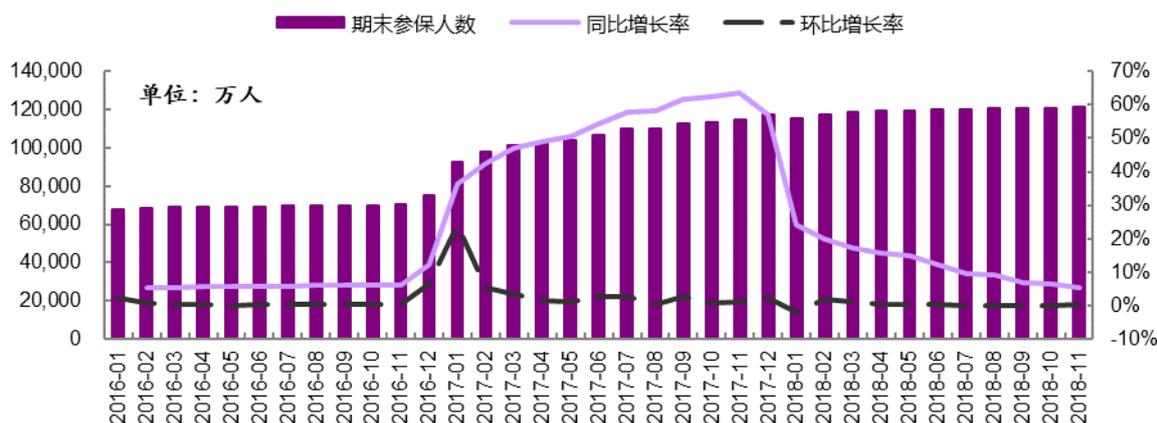


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：单月数据根据统计局公布的统计口径下的可比增长率计算，2月为1-2月累计数据

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。

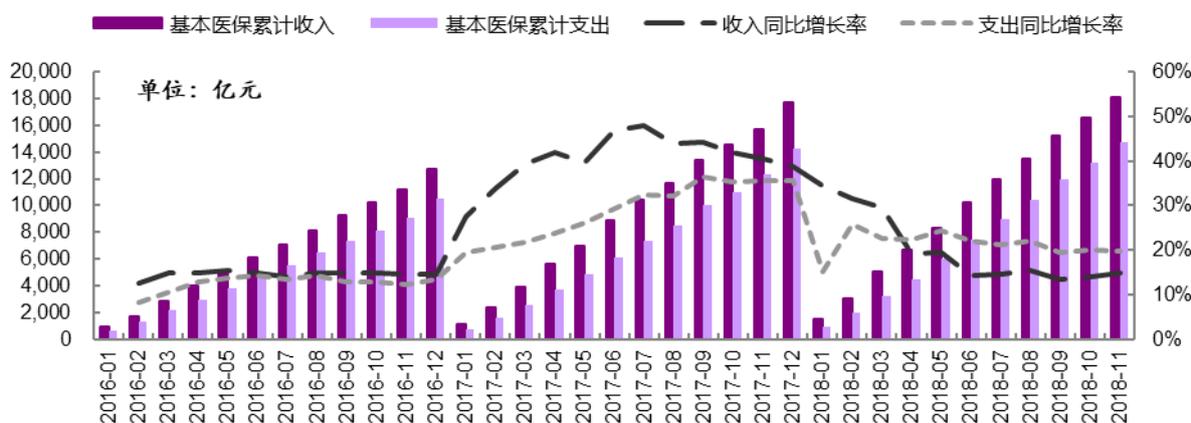
图 7：全国基本医保期末参保人数（2016.01-2018.11）



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。

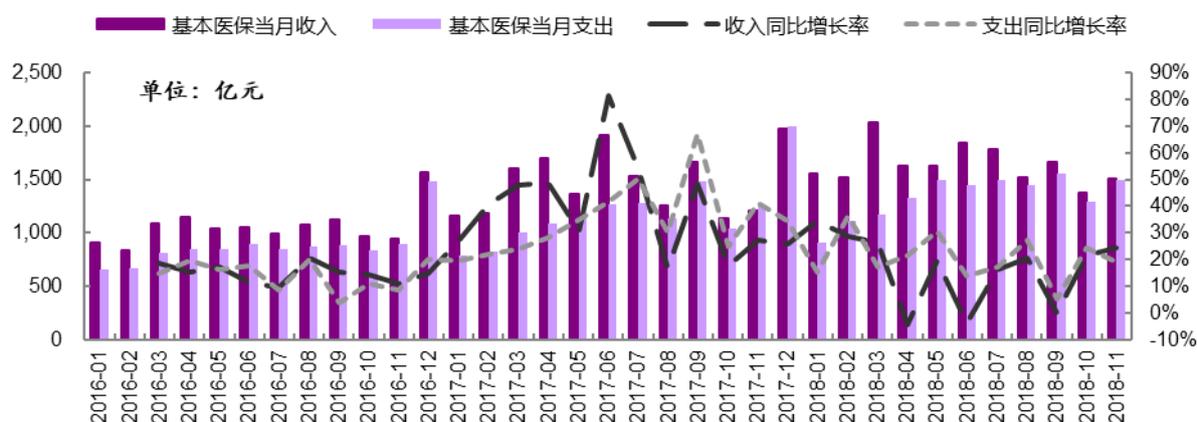
图 8：基本医保累计收入和支出增速保持稳定（2016.01-2018.11）



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。

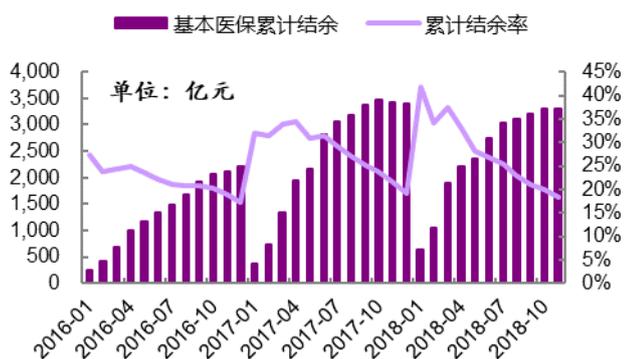
图 10：基本医保累计收支同比增速和参保人数同比增速差额变化（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

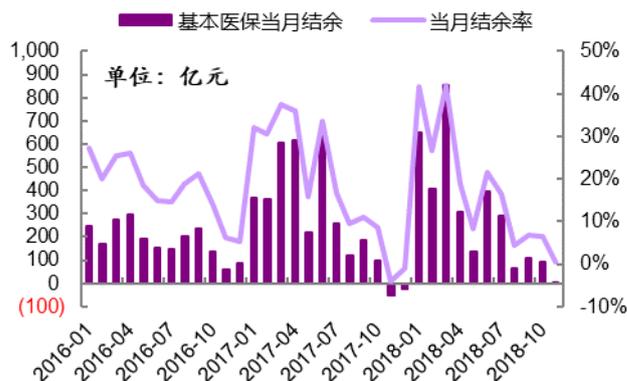
结余率继续下降。2018M1-11 医保累计结余率为 18.3%，相比去年同期降低 3.4pp，主要是新纳入的新农合结余率较低所致，可见整体趋势是下降的，但医保基金运行依然可控。从单月结余率来看，2018M11 结余率为 0.4%，高于去年同期的 -4.1%，相比 2018M10 明显下调，全国各地医保保障力度加大进一步验证，这也进一步支持我们对短期支出增速无忧的判断。

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)

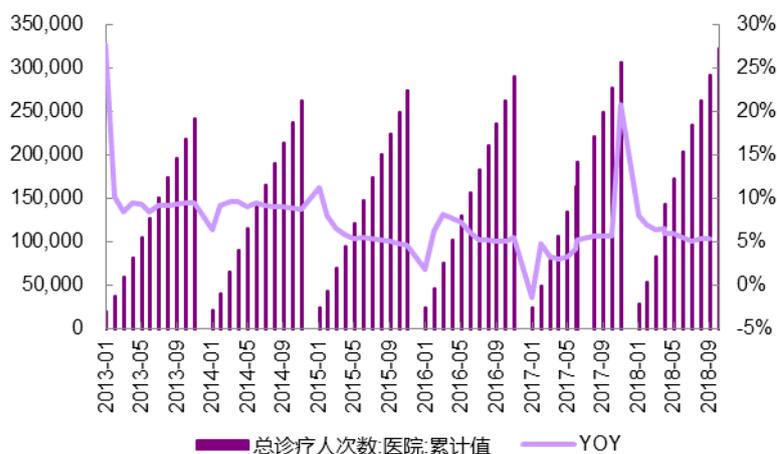


资料来源: 人社部、光大证券研究所整理

7.3、三季度三级医院诊疗人次增速继续领跑

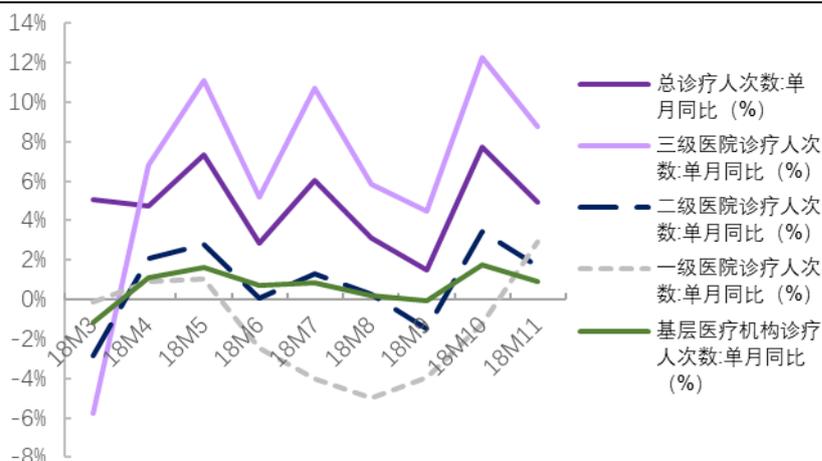
18M1-11 三级医院诊疗人次增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2018M1-11，全国医疗卫生机构总诊疗人次达 72.5 亿人次，同比上升 3%；其中（1）医院 32.3 亿人次，同比上升 5.3%；公立医院 27.6 亿，同比上升 4.2%；三级医院总诊疗人次 16.5 亿，同比上升 8%；二级医院总诊疗人次 11.8 亿，同比上升 2.4%；一级医院总诊疗人次 2 亿，同比上升 0.3%；民营医院 4.7 亿，同比上升 11.9%；（2）基层医疗卫生机构总诊疗人次 40.2 亿，同比上升 1.5%；社区卫生服务中心 5.6 亿，同比上升 6.6%；乡镇卫生院 7.7 亿，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%，主要与入冬后流感盛行有关。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)



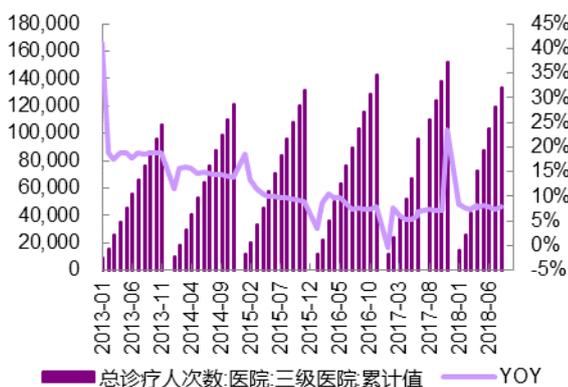
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 14：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018M11）



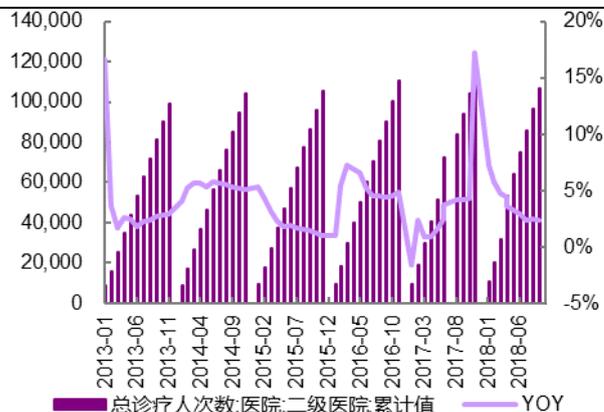
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 15：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018.11）



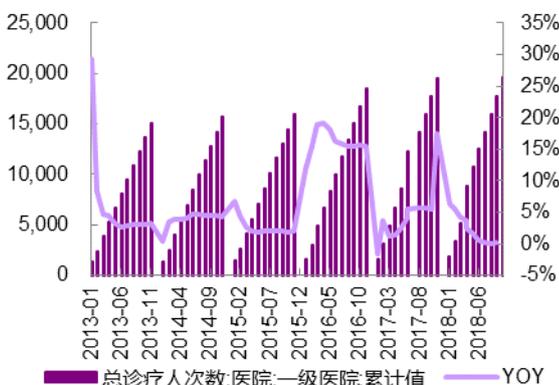
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 16：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018.11）



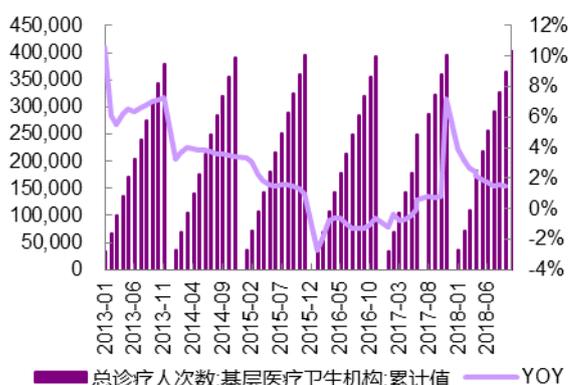
资料来源：Wind、光大证券研究所

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 2018.09）

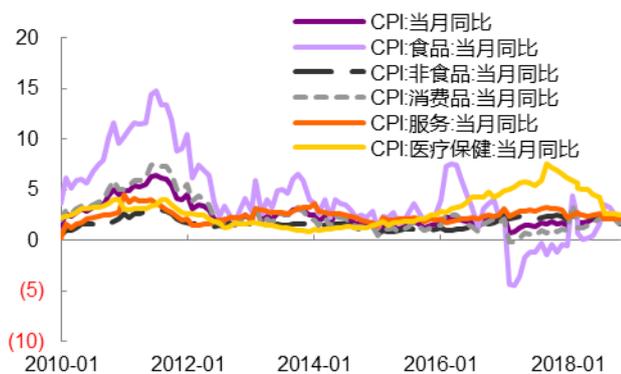


资料来源：Wind、光大证券研究所

7.4、12月整体CPI下行，医疗保健CPI有所下降

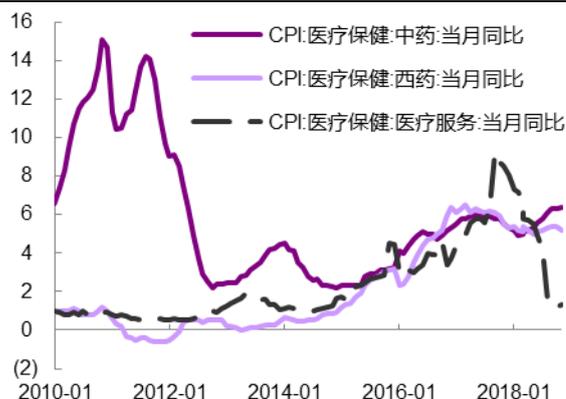
12月整体CPI下行，中药、医疗服务CPI大幅领跑。12月份，整体CPI指数2.12，同比上涨0.3个百分点，环比下降0.1个百分点，其中非食品CPI指数环比下降0.4个百分点，消费品下降0.5个百分点。12月医疗保健CPI指数为2.5，同比下降4个百分点，环比下降0.1个百分点；其中中药CPI指数为6.4、西药CPI为5.2、医疗服务CPI为1.3。医疗保健价格指数在经过11月整体下行后稍许回转，而中药、医疗服务价格指数继续大幅领跑整体CPI，显示药品消费具有“政府买单”和刚需属性。

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）



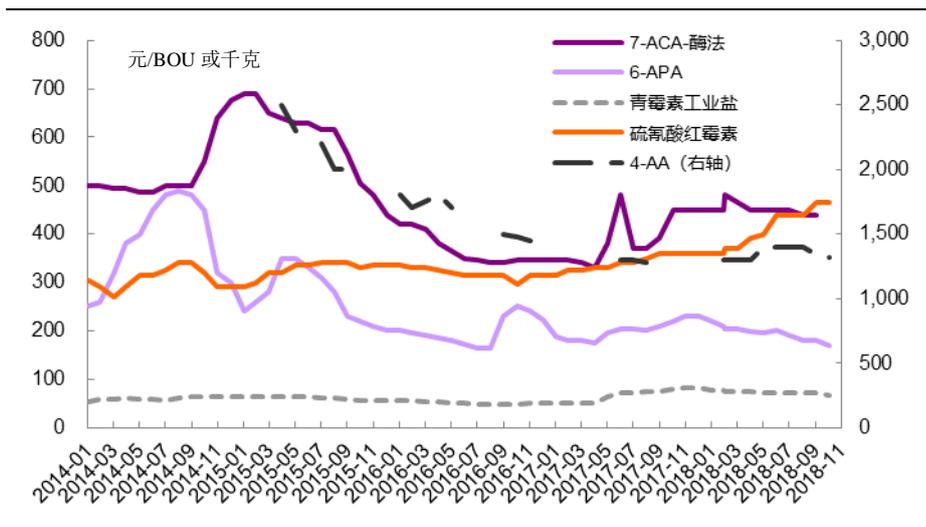
资料来源：Wind、光大证券研究所

7.5、部分抗生素原料药价格下跌，维生素价格稳定

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。

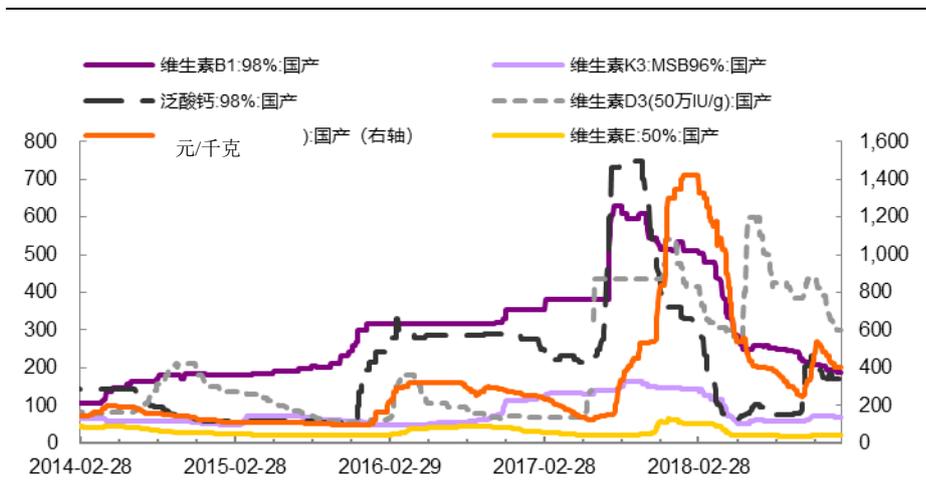
维生素价格稳定，阿托伐他汀钙大幅上涨。截至2019年2月2日，维生素B1、维生素K3、泛酸钙、维生素D3、维生素A、维生素E环比无变化。预计与春节临近，交易减少有关。截至2018年12月，阿托伐他汀钙价格报1800元/kg，环比上涨29%；缬沙坦、厄贝沙坦价格仍维持高位，缬沙坦价格报825元/kg，厄贝沙坦价格报625元/kg，环比上月无差异，维持高位；赖诺普利报4100元/kg，阿司匹林报25.5元/kg，环比无差异。

图 21：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2018.12）



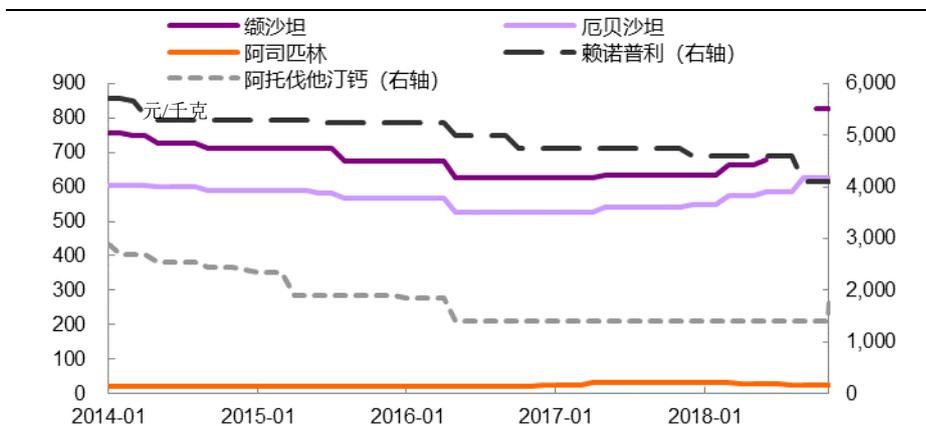
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 22：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.02.02）



资料来源：Wind、光大证券研究所

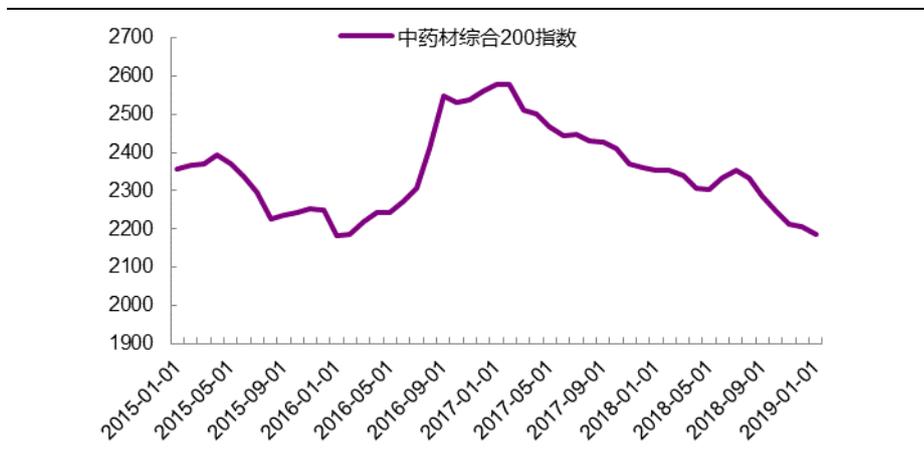
图 23：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2018.12）



资料来源：Wind、光大证券研究所

中药材价格指数回落。中药材综合 200 指数 2019 年 1 月收 2186.32 点，环比上月下降 0.79%，继续下降趋势；同比去年下跌 6.97%。我们分析认为 1 月指数继续回落可能是近期市场交易较为缓慢所致，不改今年整体平稳走势的判断。我们监控的三七、红参单价有所下降，其他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 2019.01）

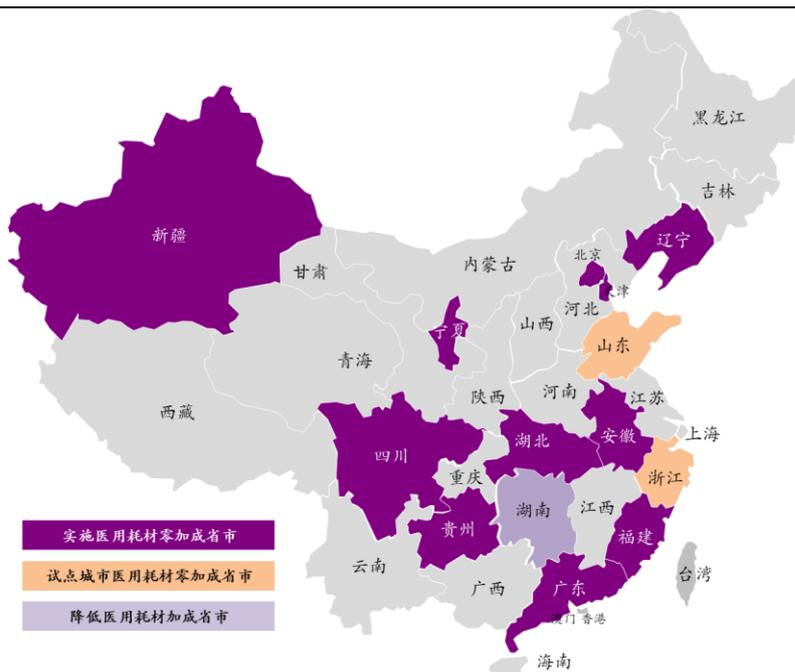


资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

7.6、一致性评价挂网采购：陕西启动调整、广西发布暂停采购目录（第二批）

本期陕西和广西更新一致性评价挂网情况。本期，陕西发文将启动一致性评价挂网采购目录动态调整。广西则公布了 3 家及以上通过一致性评价品种的暂停采购目录（第二批）。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 27：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 02 月 01 日）

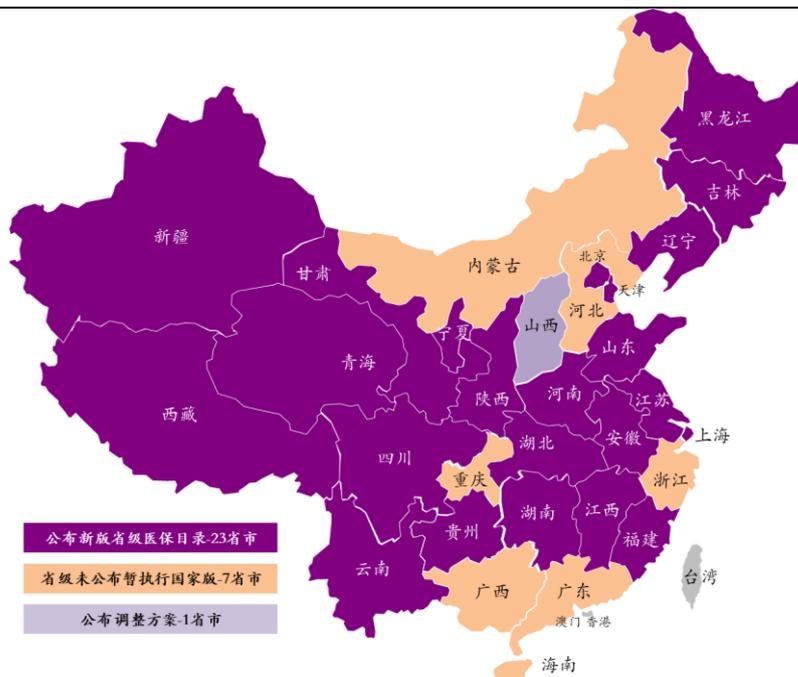


资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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 02 月 01 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 10：下周股东大会信息 (2.11-2.15)

代码	名称	会议日期	会议类型
600771.SH	广誉远	2019-02-12	临时股东大会
002675.SZ	东诚药业	2019-02-12	临时股东大会
600420.SH	现代制药	2019-02-13	临时股东大会
600721.SH	百花村	2019-02-14	临时股东大会
000513.SZ	丽珠集团	2019-02-14	临时股东大会
002462.SZ	嘉事堂	2019-02-14	临时股东大会
600062.SH	华润双鹤	2019-02-14	临时股东大会
600129.SH	太极集团	2019-02-15	临时股东大会
300273.SZ	和佳股份	2019-02-15	临时股东大会
002826.SZ	易明医药	2019-02-15	临时股东大会
002390.SZ	信邦制药	2019-02-15	临时股东大会
000813.SZ	德展健康	2019-02-15	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 11：下周医药股解禁信息 (2.11-2.15)

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 (%)	
000963.SZ	华东医药	2019-02-11	15,599.47	145,817.46	130,218.00	89.30	145,817.46	145,817.46	100.00	定向增发机构配售股份
002390.SZ	信邦制药	2019-02-11	22,155.69	166,722.86	144,567.17	86.71	166,722.86	166,722.86	100.00	定向增发机构配售股份
300244.SZ	迪安诊断	2019-02-11	6,084.00	62,045.83	35,677.67	57.50	62,045.83	41,761.67	67.31	定向增发机构配售股份
300298.SZ	三诺生物	2019-02-11	3,501.82	56,531.47	37,102.26	65.63	56,531.47	40,604.09	71.83	定向增发机构配售股份
300347.SZ	泰格医药	2019-02-11	2,339.07	50,017.65	33,753.03	67.48	50,017.65	36,092.10	72.16	定向增发机构配售股份
002365.SZ	永安药业	2019-02-12	425.48	29,468.25	23,792.07	80.74	29,468.25	24,217.54	82.18	股权激励限售股份
002173.SZ	创新医疗	2019-02-15	22,601.86	45,485.64	20,268.44	44.56	45,485.64	42,870.30	94.25	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 12：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	业绩稳健增长，创新器械品种进入收获期	乐普医疗	买入	2019-01-31
2	公司简报	业绩略超预期，内资药企转型创新的合作首选	药明康德	买入	2019-01-31
3	公司简报	GMP 再认证影响短期生产，生长激素仍具备高增长动能	安科生物	买入	2019-01-31
4	公司简报	业绩符合预期，平台化、高端化、全球化稳步推进	迈瑞医疗	买入	2019-01-31
5	行业动态	腾笼换鸟思路未变，管理精细化促医疗价值回归	医药生物	增持	2019-01-31
6	公司简报	业绩符合预期，研发投入迎来收获期	安图生物	买入	2019-01-30
7	公司简报	业绩符合预期，新产能投产在即	昭衍新药	买入	2019-01-30
8	公司简报	18 年扣非料增长 40%，内生增长依然强劲	爱尔眼科	买入	2019-01-29
9	公司简报	替诺福韦获批上市，增强抗病毒产品线竞争力	安科生物	买入	2019-01-28
10	行业周报	国产单抗类似物迎来上市元年，竞争之下比拼综合实力	医药生物	增持	2019-01-28
11	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
12	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
13	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
14	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
15	行业简报	me-too 价格战悄然开打，综合实力更重要	医药生物	增持	2019-01-14
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	公司深度	精益求精，岁物丰成	益丰药房	买入	2018-11-25
33	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
34	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
35	行业周报	预期修正，静待春暖花开	医药生物	增持	2018-11-11
36	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
37	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
38	行业周报	曙光初见	医药生物	增持	2018-11-05
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	行业动态	从“保基本”到“保临床价值”	医药生物	增持	2018-10-30

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	39.53	0.96	1.20	1.56	41	33	25	7.5	6.2	5.2	买入	维持
300347	泰格医药	44.69	0.60	0.92	1.24	74	48	36	8.9	7.8	6.6	买入	维持
300015	爱尔眼科	28.27	0.31	0.42	0.59	91	67	48	12.9	11.3	9.8	买入	维持
000661	长春高新	194.69	3.89	5.71	7.47	50	34	26	7.5	6.3	5.2	买入	维持
000538	云南白药	80.96	3.02	3.17	3.61	27	26	22	4.7	4.3	3.9	买入	维持
300122	智飞生物	36.74	0.27	0.93	1.69	136	40	22	20.0	13.9	9.5	买入	维持
300760	迈瑞医疗	110.96	2.13	3.02	3.71	52	37	30	20.4	13.1	9.8	买入	维持
603939	益丰药房	45.50	0.83	1.18	1.66	55	38	27	5.4	5.0	5.7	买入	维持
300009	安科生物	12.81	0.28	0.30	0.39	46	43	33	7.6	6.3	5.7	买入	维持
300003	乐普医疗	20.96	0.50	0.71	0.94	42	29	22	5.8	5.0	4.2	买入	维持
603259	药明康德	77.20	1.05	1.85	1.99	74	42	39	14.2	10.6	8.9	买入	维持
603658	安图生物	55.00	1.06	1.36	1.78	52	40	31	13.9	11.9	9.7	买入	维持
002294	信立泰	20.68	1.39	1.44	1.60	15	14	13	3.6	3.2	2.8	买入	维持
002020	京新药业	8.73	0.36	0.52	0.66	24	17	13	1.6	1.5	1.4	买入	维持
601607	上海医药	16.46	1.24	1.53	1.59	13	11	10	1.4	1.1	1.0	买入	维持
002727	一心堂	19.97	0.74	0.93	1.15	27	21	17	3.1	2.4	2.0	买入	维持
603883	老百姓	48.10	1.30	1.54	1.87	37	31	26	4.7	4.1	3.4	买入	维持
002589	瑞康医药	6.48	0.67	0.79	0.95	10	8	7	1.2	0.9	0.9	买入	维持
603233	大参林	40.03	1.19	1.35	1.71	34	30	23	5.8	5.2	4.5	买入	维持
600436	片仔癀	91.30	1.34	1.83	2.54	68	50	36	13.3	11.1	9.0	买入	维持
000028	国药一致	40.56	2.47	2.84	3.14	16	14	13	1.8	1.6	1.5	买入	维持
603368	柳药股份	26.85	1.55	2.08	2.68	17	13	10	2.0	1.6	1.2	买入	维持
603127	昭衍新药	53.00	0.66	0.96	1.33	80	55	40	10.9	9.5	8.0	买入	维持
600276	恒瑞医药	60.82	0.87	1.07	1.39	70	57	44	14.6	11.5	9.3	增持	维持
600867	通化东宝	11.97	0.41	0.47	0.59	29	25	20	5.4	4.8	4.1	增持	维持
600085	同仁堂	26.95	0.74	0.77	0.87	36	35	31	4.4	3.8	3.4	增持	维持
000963	华东医药	28.07	1.22	1.51	1.86	23	19	15	4.9	4.1	3.5	增持	维持
300725	药石科技	65.30	0.61	1.15	1.72	107	57	38	14.5	11.8	9.5	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 02 月 01 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