

带量采购愈推进，CRO/创新主线愈受益

——医药生物行业跨市场周报（20190224）

行业周报

◆行情回顾：受带量采购等政策推进影响，A+H 医药板块表现一般

上周，A 股医药生物指数上涨 3.46%，跑输沪深 300 指数 1.98 pp，跑输创业板综指 3.49 pp，排名第 22 位；港股恒生医疗健康指数下跌 1.7%，跑输恒生国企指数 5.1pp，排名第 11 位。整体来看，医药板块在 A+H 表现均不佳，主要是受带量采购等政策推进和市场风险偏好提升的影响。

◆上市公司研发进度跟踪：丽珠集团的注射用重组人绒促性素、普利制药的左乙拉西坦注射用浓溶液生产申请新进承办。华兰生物重组抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液临床申请新进承办。

◆行业观点：带量采购愈推进，CRO/创新主线愈受益

带量采购即将进入正式实施阶段，全国多地正在出台实施细则。参照上海模式，2月19日颁布细则中包含“未中选‘价高药’将降价同时提高自付比例 10%-20%”等要求。同时 DRGs 模式也正在推进全国试点，医保支付标准有望迎来改革。政策组合拳将更加有利于医院加强用药成本管控，高价仿制药还将继续承压。我们此前提出，改革深化中原有仿制药模式走向终结，在新体系下，药品的临床价值成为更加核心的要素，倒逼企业不断推陈出新，持续加大研发投入，不断研发出真正具临床价值的新品。去年底以来我们重点推荐的 CRO/创新产业链板块表现持续优异，我们认为 CRO/创新产业链将迎来类似于美国 90 年代的黄金发展期，详情请参见《中国制药产业大破大立，开启 CRO 行业黄金发展期（20181225）》。

我们继续坚定看好“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、石药集团（H）；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、中国中药（H）；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、威高股份（H）；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	39.08	0.96	1.20	1.56	41	33	25	买入
300347	泰格医药	50.60	0.60	0.92	1.24	84	55	41	买入
300015	爱尔眼科	31.58	0.31	0.42	0.59	101	75	54	买入
000661	长春高新	226.05	3.89	5.71	7.47	58	40	30	买入
000538	云南白药	83.12	3.02	3.17	3.61	28	26	23	买入
300122	智飞生物	39.75	0.27	0.93	1.69	147	43	24	买入
300760	迈瑞医疗	114.17	2.13	3.02	3.71	54	38	31	买入
603939	益丰药房	52.70	0.83	1.18	1.66	63	45	32	买入
1093.HK	石药集团	13.46	0.38	0.51	0.64	29	23	18	买入
0570.HK	中国中药	5.18	0.26	0.29	0.36	17	16	13	买入
1066.HK	威高股份	7.12	0.38	0.33	0.39	17	19	16	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 22 日

增持（维持）

分析师

林小伟（执业证书编号：S0930517110003）

021-52523871

linxiaowei@ebsecn.com

李君周（港股）（执业证书编号：S0930515080003）

0755-23945523

lijz@ebsecn.com

梁东旭（执业证书编号：S0930517120003）

0755-23915357

liangdongxu@ebsecn.com

经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）

021-52523870

jingys@ebsecn.com

宋硕（执业证书编号：S0930518060001）

021-52523872

songshuo@ebsecn.com

联系人

吴佳青（港股）

021-52523697

wujiqing@ebsecn.com

王明瑞

wangmingrui@ebsecn.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）

目 录

1、 行情回顾：受带量采购等政策推进影响，A+H 医药板块表现一般	3
2、 本周观点：带量采购愈推进，CRO/创新主线愈受益	5
3、 行业政策与公司要闻	10
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻	10
3.2、 海外市场医药新闻	10
4、 上市公司研发进度更新	12
5、 一致性评价审评审批进度更新	12
6、 沪深港通资金流向更新	13
7、 重要数据库更新	14
7.1、 12 月医药工业端毛利率提升但管理费用率下降	14
7.2、 基本医保：累计收支增长均有所提速	16
7.3、 三季度三级医院诊疗人次增速继续领跑	18
7.4、 1 月整体 CPI 下行，医疗保健 CPI 有所回转	20
7.5、 抗生素原料药与维生素价格普遍下跌	20
7.6、 一致性评价挂网采购：广西、黑龙江有更新	22
7.7、 两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策	23
7.8、 耗材零加成：本期无新增	24
7.9、 新版医保目录：2019 年将开展新一轮国家医保目录调整工作	25
8、 本周重要事项预告	26
9、 光大医药近期研究报告回顾	27

1、行情回顾：受带量采购等政策推进影响，A+H医药板块表现一般

上周，A股医药生物（申万，下同）指数上涨 3.46%，跑输沪深 300 指数 1.98 pp，跑输创业板综指 3.49 pp，在 28 个子行业中排名第 22 位；港股恒生医疗健康指数上周收跌 1.7%，跑输恒生国企指数 5.1pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 11 位，区间涨跌幅（总市值加权平均）为-0.36%。整体来看，上周在大盘整体强势的背景下，医药板块（A+H）却表现疲弱，预计主要是受带量采购等政策推进和市场风险偏好提升的影响。

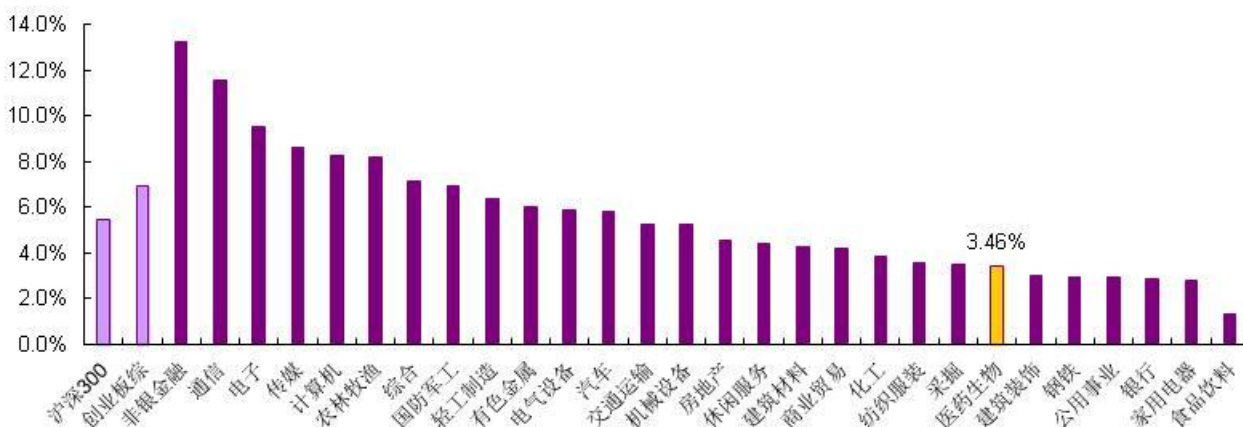
分子板块来看：

- A股：涨幅最大的子行业是医疗服务，上涨 7.68%，主要是由于行业基本面较好，景气度高；涨幅最小的是医药商业，上涨 1.68%，主要是由于前期反弹较大，因此上周上涨乏力；
- H股：医疗保健技术涨幅最高，上涨 1.38%，主要是行业景气度较高，相对抗跌；跌幅最大的是医疗保健提供商与服务，下跌 1.12%。

个股层面：

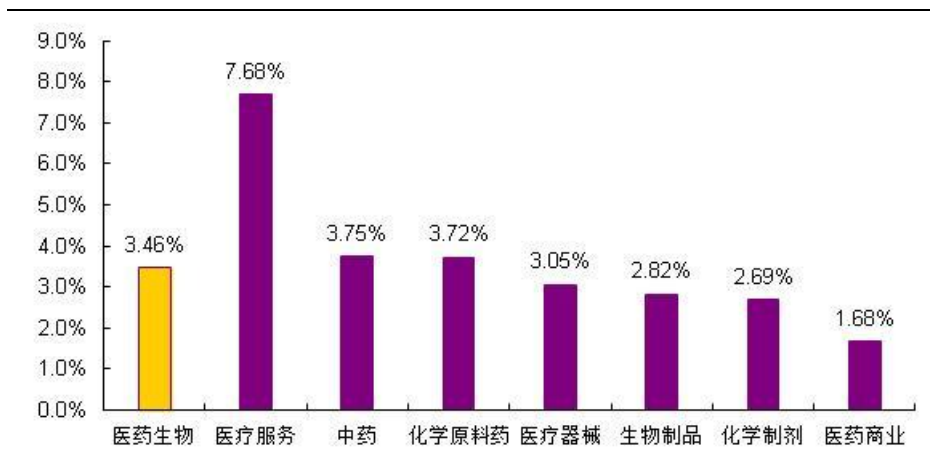
- A股：紫鑫药业与康恩贝涨幅最高，主要由于涉足工业大麻领域，偏主题炒作；跌幅较大的个股多为前期涨幅较大的发生回调；
- H股：美瑞健康国际涨幅最大达到 31.25%，主要是由于公司涉足工业大麻领域；百信国际跌幅最大达到 14.93%，主要是前期升幅较大导致持续回调。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，2.18-2.22）



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 (% , 2.18-2.22)



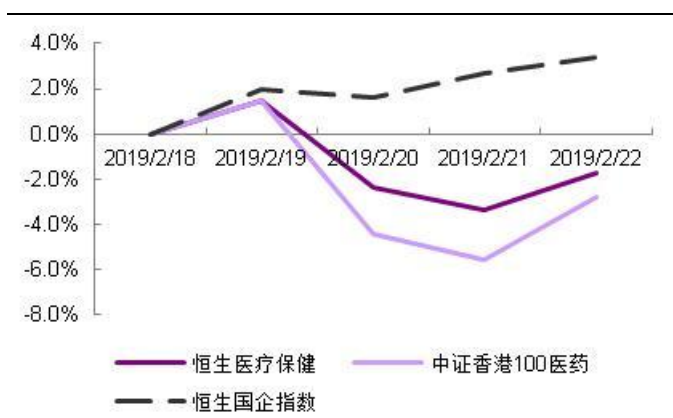
资料来源: Wind、光大证券研究所 注: 指数选取申万一级及三级行业指数

表 1: 上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10 (剔除 2018 年以来上市次新股, 2.18-2.22)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	紫鑫药业	24.33	工业大麻概念股	1	ST 长生	-13.95	强制退市
2	康恩贝	24.25	工业大麻概念股	2	济川药业	-6.84	预期 Q1 业绩一般
3	金花股份	21.77	小市值+超跌反弹	3	美诺华	-4.67	NA
4	亚太药业	21.38	超跌反弹+股东增持	4	华东医药	-3.21	受带量采购推进预期影响
5	戴维医疗	21.38	二胎概念股	5	我武生物	-3.07	回调
6	寿仙谷	19.20	小市值+超跌反弹	6	天宇股份	-2.90	回调
7	国新健康	17.11	超跌反弹	7	同仁堂	-2.57	蜂蜜事件持续发酵
8	上海莱士	13.49	超跌反弹	8	康弘药业	-2.54	回调
9	开立医疗	12.99	前期滞涨, 补涨	9	国药股份	-2.40	回调
10	药石科技	12.73	CRO 景气度较高, 业绩超预期	10	凯利泰	-2.23	回调

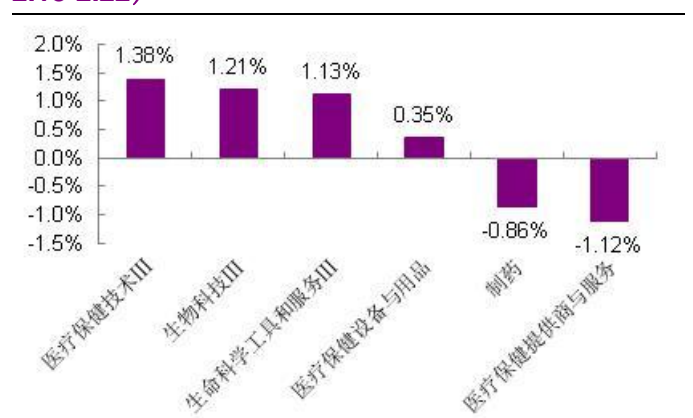
资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 采用申万行业分类)

图 3: 港股医药上周涨跌趋势 (2.18-2.22)



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 (% , 2.18-2.22)



资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 指数选取 Wind 行业分类)

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%， 2.18-2.22）

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	2327.HK	美瑞健康国际	31.25	1	0574.HK	百信国际	-14.93
2	8307.HK	密迪斯肌	28.00	2	8357.HK	REPUBLIC HC	-10.61
3	6826.HK	昊海生物科技	21.72	3	2211.HK	大健康国际	-8.00
4	0401.HK	万嘉集团	19.63	4	3689.HK	康华医疗	-7.43
5	2269.HK	药明生物	12.64	5	0858.HK	精优药业	-7.02
6	1858.HK	春立医疗	9.76	6	8513.HK	迎宏控股	-6.67
7	0503.HK	朗生医药	9.47	7	3320.HK	华润医药	-6.43
8	0867.HK	康哲药业	9.38	8	8603.HK	亮晴控股	-5.21
9	0926.HK	碧生源	8.70	9	1177.HK	中国生物制药	-4.50
10	6833.HK	兴科蓉医药	7.89	10	0570.HK	中国中药	-4.43

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（%， 2.18-2.22）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：带量采购愈推进，CRO/创新主线愈受益

带量采购即将进入正式实施阶段，未中选“价高药”将提高自付比例。自“国家版 4+7 带量采购试点方案”颁布以来，已有包括上海、天津、大连、沈阳在内的多个城市陆续出台带量采购细则。意味着第一批带量采购即将进入正式实施阶段。同时上周国务院新闻办的吹风会议也表示，第二批带量采购工作“正在有序开展中”，仿制药采购体系改革进入深水区。2月19日上海发布了《关于本市做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知》，上海作为全国带量采购的先导城市，本次正式版细则具体有如下规定：

(1) 对通用名属于基药目录，但价格高于中选价格的同通用名未中选药品，按照“价格适宜”原则在梯度降价或限价后挂网公开议价采购；

- (2) 对“价高药”自付比例提高 10%（基本药物和医保甲类支付的药品）或 20%（其他药品）；
- (3) 中选品种使用量原则上不低于上一年度同期水平；
- (4) 未中选品种要在质量和疗效有保证，且价格适宜的情况下，医疗机构可继续采购，其数量不得超过中选品种。

表 3：部分试点城市带量采购配套文件细则对比

	国家版	上海版	天津版（征求意见稿）	大连版（网传征求意见稿）
出台时间	19 年 1 月 17 日	19 年 2 月 24 日	19 年 1 月 18 日	19 年 1 月 10 日
集采执行时间	19 年初	未明确	19 年 3 月 1 日	19 年 3 月 1 日
集采品种	从通过一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种			
采购量	试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的 60-70%	明确了 25 个品种的具体招标量，总体不到 50%		
价格	要求防止不顾质量的唯低价中标	最低价		
中标主体	未明确独家中标	独家中标		
医保支付价格	以集中采购价格作为医保支付标准，如果价格差异过大，可以有 2-3 年过渡期	对“价高药”自付比例提高 10%（基本药物和医保甲类支付的药品）或 20%（其他药品）	以集中采购价格作为医保支付标准，如果价格差异过大，可以有 2-3 年过渡期	以集中采购价格作为医保支付标准，如果价格差异过大，可以有 3 年过渡期
配送回款	至少预付 30%，有条件的城市可试点医保直接结算	配送费率为 6%，预付 50%，完成 50% 采购量后支付 45%，全部完成后支付剩下的 5%	预付 50%，6 个月内支付剩下的 50%	预付 50%，探索医保直接结算
未中选品种采购	未明确	价格高于中选价格的同通用名未中选药品，按照“价格适宜”原则在梯度降价或限价后挂网公开议价采购	未明确	未明确

资料来源：国务院、上海阳光医药采购网、天津市医药采购中心、E 药经理人、光大证券研究所

DRGs 模式正在推进全国试点，支付标准改革渐行渐近。 所谓 DRGs（疾病诊断相关分类）即把相同诊断的疾病分为一组，从而确定统一的医保支付标准。通过 DRGs 付费方式改革，配合后续可能出台的医疗、医保激励机制等配套制度改革，以及带量采购政策等一系列政策组合拳，将使医疗费用的不合理增长得以更加严格的管控，高价仿制药还将继续承压。

改革深化中，CRO/创新产业链持续受益。 我们此前多次提及，中国制药产业正处于“大破大立”的历史节点，随着药品“研发-生产-流通-招标/采购-支付”全生命周期的改革新政陆续出台，原有仿制药模式走向终结，仿制药不合理利润将被压缩。在新体系下，药品的临床价值成为更加核心的要素，企业只有不断推陈出新，持续加大研发投入，不断研发出真正具临床价值的新品才能生存。去年底以来我们重点推荐的 CRO/创新产业链板块表现持续优异，推荐逻辑正得到不断验证。我们认为，我国 CRO 和创新药产业有望迎来类似于欧美 90 年代的黄金发展期。长期看，CRO 业务延伸性强，天花板高，强者恒强趋势明显。CRO 产业链重点推荐药明康德（临床前龙头）、泰格医药（临床龙头）、昭衍新药（药物安评龙头）、药石科技（分子砌块龙头）。创新药产业链重点推荐恒瑞医药、康弘药业。具体参见《中国制药产业大破大立，开启 CRO 行业黄金发展期（20181225）》。

我们继续坚定看好“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、石药集团(H)；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、中国中药(H)；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、威高股份(H)；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4：光大医药A+H股年度组合表现梳理

组合标的名称	标的代码	对应推荐主线	预计19年业绩增速	19年PE	年初以来股价涨幅	医药股涨幅排序
康弘药业	002773	创新药产业链：创新药	30%	26	14.71%	46/289
泰格医药	300347	创新药产业链：CRO	34%	38	18.36%	26/289
爱尔眼科	300015	健康需求升级：医疗服务	36%	50	20.08%	20/289
长春高新	000661	健康需求升级：生长激素	40%	28	29.17%	3/289
云南白药	000538	健康需求升级：品牌中药	14%	23	12.39%	71/289
智飞生物	300122	健康需求升级：疫苗	82%	23	2.55%	199/289
迈瑞医疗	300760	医疗器械：医疗设备	23%	30	3.60%	195/289
益丰药房	603939	产业格局优化：连锁药店	40%	29	26.38%	7/289
石药集团	1093.HK	创新药产业链：创新药	32%	23	19.12%	29/130
中国中药	0570.HK	健康需求升级：配方颗粒	27%	16	13.60%	36/130
威高股份	1066.HK	医疗器械：耗材	15%	19	12.30%	44/130

资料来源：Wind，光大证券研究所预测 注：股价截至2019年2月22日，医药股涨幅排序剔除19年上市的次新股

表5：A股医药上市公司2018年报/业绩快报/业绩预告更新（18年报/业绩快报已标紫）

证券简称	预告18年归母净利润上限(百万元)	预告18年归母净利润下限(百万元)	预告18年归母净利润同比增速上限(%)	预告18年归母净利润同比增速下限(%)	证券简称	预告18年归母净利润上限(百万元)	预告18年归母净利润下限(百万元)	预告18年归母净利润同比增速上限(%)	预告18年归母净利润同比增速下限(%)
沃森生物	1,046		295		恒瑞医药	4,066		26	
花园生物	307		136		千金药业	255		23	
博晖创新	70		81		鱼跃医疗	721		22	
海翔药业	605		77		三诺生物	310		20	
东诚药业	280		62		新华制药	251		20	
万孚生物	307		46		迈克生物	443		18	
鹭燕医药	187		43		和佳股份	108		16	
美年健康	822		42		江中药业	462		11	
健帆生物	401		41		富祥股份	194		10	
京新药业	370		40		奇正藏药	318		6	
片仔癀	1,128		40		沃华医药	46		-20	
赛托生物	129		40		陇神戎发	12		-28	
现代制药	711		38		广生堂	16		-52	
葵花药业	566		34		楚天科技	41		-74	
汉森制药	143		31		振东制药	-135		-145	
博雅生物	468		31		福安药业	-357		-225	
柳药股份	526		31		阳普医疗	-126		-1,228	
精华制药	230		31						
华北制药	152	152	710	710	华兰生物	1,108	821	35	0
中源协和	75	50	506	371	科华生物	240	218	10	0
海普瑞	655	590	399	349	双鹭药业	694	534	30	0
沃森生物	1,049	1,044	295	294	奇正藏药	391	301	30	0
振兴生化	105	78	385	260	信立泰	1,597	1,452	10	0

证券简称	预告18年归母 净利润上限(百 万元)	预告18年归 母净利润下限 (百万元)	预告18年归 母净利润同比 增速上限(%)	预告18年归 母净利润同比增 速下限(%)	证券简称	预告18年归母净 利润上限(百万 元)	预告18年归 母净利润下限 (百万元)	预告18年归 母净利润同比增 速上限(%)	预告18年归 母净利润同比增 速下限(%)
智飞生物	1,522	1,396	252	223	众生药业	504	420	20	0
理邦仪器	116	103	165	135	亚太药业	243	202	20	0
花园生物	330	300	153	130	嘉事堂	343	264	30	0
博济医药	11	6	145	125	益盛药业	72	60	20	0
凯利泰	487	429	150	120	佛慈制药	111	74	50	0
美诺华	103	97	131	116	红日药业	541	451	20	0
雅本化学	176	156	141	113	华仁药业	45	38	20	0
辅仁药业	941	823	140	110	迪安诊断	402	350	15	0
嘉应制药	45	20	121	109	常山药业	236	197	20	0
九安医疗	20	0	112	100	透景生命	152	127	20	0
莱美药业	125	110	125	98	三鑫医疗	42	40	-1	-6
康泰生物	465	425	117	98	安科生物	320	250	15	-10
新和成	3,409	2,898	100	70	达安基因	104	78	20	-10
博晖创新	74	66	90	70	桂林三金	557	418	20	-10
普利制药	182	167	85	70	延安必康	1,071	803	20	-10
海翔药业	650	550	90	61	金城医药	344	258	20	-10
白云山	3,900	3,250	89	58	冠昊生物	50	41	10	-10
广誉远	372	372	57	57	赛升药业	338	253	20	-10
科伦药业	1,385	1,160	85	55	瑞康医药	1,099	877	9	-13
东北制药	220	180	85	51	太安堂	290	247	0	-15
通策医疗	336	326	55	51	戴维医疗	47	40	0	-15
海南海药	173	130	100	50	上海凯宝	272	218	0	-20
顺利办	240	240	50	50	翰宇药业	330	264	0	-20
泰格医药	500	450	66	49	新光药业	96	85	-10	-20
广济药业	175	155	66	47	紫鑫药业	300	280	-19	-25
美年健康	880	820	52	41	华通医药	42	29	0	-30
长春高新	1,060	927	60	40	黄山胶囊	46	32	0	-30
东诚药业	293	242	70	40	迦南科技	44	31	0	-30
特一药业	175	149	65	40	陇神戎发	17	12	0	-30
溢多利	125	113	55	40	尚荣医疗	193	105	10	-40
万孚生物	316	295	50	40	福瑞股份	65	43	-10	-40
鲁抗医药	171	160	50	40	利德曼	52	44	-29	-40
东宝生物	35	31	56	38	亿帆医药	1,109	718	-15	-45
金达威	700	650	48	37	贝达药业	180	142	-30	-45
普洛药业	390	350	52	36	沃华医药	57	29	0	-50
永安药业	213	180	60	35	东富龙	86	62	-30	-50
北大医药	51	45	50	30	舒泰神	158	132	-40	-50
京新药业	370	344	40	30	九芝堂	370	320	-49	-56
仙琚制药	331	269	60	30	天坛生物	497	497	-58	-58
海思科	356	309	50	30	广生堂	16	14	-52	-60
葵花药业	636	551	50	30	莱茵生物	124	82	-40	-60
乐普医疗	1,349	1,169	50	30	尔康制药	313	209	-40	-60
爱尔眼科	1,040	965	40	30	楚天科技	96	64	-40	-60
山河药辅	76	65	50	30	同和药业	46	26	-30	-60
健帆生物	427	370	50	30	佐力药业	23	18	-49	-60
欧普康视	226	196	50	30	康芝药业	32	20	-36	-60
开立医疗	258	243	36	28	ST 运盛	25	16	-42	-63

证券简称	预告18年归母 净利润上限(百 万元)	预告18年归 母净利润下限 (百万元)	预告18年归 母净利润同比 增速上限(%)	预告18年归 母净利润同比增 速下限(%)	证券简称	预告18年归母净 利润上限(百万 元)	预告18年归 母净利润下限 (百万元)	预告18年归 母净利润同比增 速上限(%)	预告18年归 母净利润同比 增速下限(%)
凯莱英	461	427	35	25	誉衡药业	201	108	-35	-65
博雅生物	481	446	35	25	易明医药	40	20	-34	-67
海辰药业	85	82	30	25	兴齐眼药	17	13	-58	-68
乐心医疗	25	22	40	23	健康元	751	687	-65	-68
宜华健康	245	210	41	20	龙津药业	28	11	-20	-70
精华制药	281	210	60	20	仟源医药	13	7	-40	-70
力生制药	175	140	50	20	新华医疗	33	20	-50	-70
鹭燕医药	196	157	50	20	百花村	-790	-970	-40	-72
我武生物	242	223	30	20	丽珠集团	1,251	1,128	-72	-75
赛托生物	129	110	40	20	泰合健康	32	22	-81	-87
安图生物	603	536	35	20	华海药业	179	59	-72	-91
凯普生物	122	108	31	16	振东制药	-130	-135	-143	-145
恩华药业	533	454	35	15	未名医药	-250	-321	-164	-183
一心堂	571	486	35	15	莎普爱思	-110	-130	-175	-189
三诺生物	348	297	35	15	钱江生化	-35	-45	-185	-210
迈克生物	468	430	25	15	天目药业	-7	-10	-186	-217
鱼跃医疗	770	651	30	10	福安药业	-358	-363	-226	-227
千红制药	238	201	30	10	人福医药	-2,200	-2,700	-206	-231
以岭药业	703	595	30	10	上海莱士	-1,279	-1,530	-253	-283
北陆药业	160	131	35	10	启迪古汉	-35	-39	-283	-303
宝莱特	69	63	20	10	益佰制药	-750	-900	-294	-332
博腾股份	140	118	30	10	国农科技	-17	-26	-298	-398
迪瑞医疗	218	184	30	10	交大昂立	-530	-530	-430	-430
九强生物	328	300	20	10	千山药机	-1,927	-1,932	-495	-496
美康生物	257	236	20	10	四环生物	-20	-30	-374	-512
和佳股份	111	100	20	8	信邦制药	-1,230	-1,350	-485	-523
英特集团	100	88	20	5	恒康医疗	-1,000	-1,400	-593	-790
汉森制药	147	114	35	5	国新健康	-150	-190	-1,000	-1,239
贵州百灵	631	552	20	5	阳普医疗	-125	-128	-1,220	-1,250
康弘药业	870	676	35	5	双成药业	-60	-75	-1,050	-1,288
香雪制药	86	69	30	5	太龙药业	-115	-115	-2,337	-2,337
富祥股份	222	186	25	5	海正药业	-410	-500	-3,122	-3,786

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 6: H 股医药上市公司业绩盈喜/盈警更新

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(%)
石四药集 团	19238	23318	33	40	碧生源	-100	-80	-	-
复旦张江	113		50		丽珠医药	1,128	1,251	1,128	1,251
东阳光药	908		45		药明康德	2,086	2,282	2,086	2,282
药明生物	366		145		白云山	3,250	3,900	3,250	3,900

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 汇率 1HKD=0.877RMB

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 7：重点行业政策、要闻核心要点与分析 (2.18-2.22)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	2/19	国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会	国家药监局 2019 年将继续遴选第二批临床急需境外新药品种加快上市；国家医保局将完善基本医保的用药范围管理办法，开展 2019 年医保药品目录的调整工作，及时将急需的好药纳入医保。	进口药上市将进一步提速、医保目录调整进一步常态化，利好高临床价值的进口药和创新药企业。
制药	2/19	上海市医保局、上海市卫健、上海市药监局联合发布《关于本市做好国家组织药品集中采购和使用试点有关工作的通知》。	将优先采购和使用中选药品；对于未中选药品，适当提高自付比例，但要求医疗机构采购未中选药品数量不得超过中选品种。	“4+7”带量采购结果开始逐步在试点城市落地，上海发布配套政策起到了带头和示范作用，带量采购的影响范围将逐步扩大。

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 8：A+H 公司要闻核心要点 (2.18-2.22)

日期	公司	要闻
2/18	凯利泰	拟回购 8,000 万-1.5 亿元，回购价不超过 12.00 元/股。
2/18	万东医疗	回购预案调整：拟回购价格不超过 12.50 元/股，回购金额 5,000 万-10,000 万，回购期限为 12 个月内。
2/19	江中药业	华润医药控股拟取得江中集团 51% 股权，上市公司要约价格为 17.56 元/股，要约收购最高总额为 42.02 亿元。
2/19	福安药业	盐酸氨溴索注射液收到药品注册批件。
2/19	药明生物 (H)	EMA 完成公司合作伙伴中裕新药 Trogarzo 项目 cGMP 上市批准前检查。
2/20	东阳光药 (H)	磷酸奥司他韦(75mg)通过一致性评价。
2/20	上海莱士	拟投资设立莱士南方生物并由郑州莱士签署莱士南方生物制品生产基地项目框架合作协议。
2/20	国际医学	人胎盘间充质干细胞凝胶获得临床试验通知书。
2/20	华北制药	注射用头孢硫脒获得药品注册批件。
2/21	东诚药业	拟以不少于 1 亿元、不超过 2 亿元回购 952.38 万股至 1,904.76 万股，回购价不超过 10.50 元/股。
2/21	翰宇药业	注射用胸腺法新获得《药品注册批件》。
2/21	华海药业	制剂产品盐酸强力霉素缓释片新增规格的补充申请获得美国 FDA 批准。
2/21	*ST 长生	因重大违法将被实施暂停上市和终止上市。
2/22	步长制药	全资子公司山东步长神州与博纳西亚医药签订《临床试验合同（补充协议）》。
2/22	汤臣倍健	拟向激励对象授予 2,600 万份股票，约占本激励计划公告时公司股本总额 14.69 亿股的 1.77%。
2/22	达安基因	控股子公司及其全资子公司达安金控参与投资设立大健康产业并购投资基金。
2/22	海正药业	注射用紫杉醇（白蛋白结合型）注册申请主动撤回并获得批准。
2/22	龙津药业	灯盏花素获得美国 Self-affirmed GRAS 认定。

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

- 【默克 PD-1 二线治疗肝细胞癌 III 期临床未达主要终点，三线治疗 SCLC 进入优先审查】

默克周二公布了 III 期 KEYNOTE-240 试验的数据，显示其抗 PD-1 疗法 Keytruda (pembrolizumab) 联合治疗晚期肝细胞癌 (HCC) 未达到其总生存期 (OS) 和无进展生存期 (PFS) 的主要终点。在 KEYNOTE-240 试验中，413 名先前接受过全身治疗的晚期 HCC 患者被随机分配到 Keytruda 或安慰剂组，两组均结合最佳支持治疗。除 OS 和 PFS 的主

要终点外，次要目标包括客观反映率（ORR），反应持续时间、疾病控制率和进展时间。

此外，FDA 已受理 Keytruda 一份新的补充生物制品许可（sBLA）并授予了优先审查。该 sBLA 的提交基于来自 II 期临床研究 KEYNOTE-158 和 Ib 期临床研究 KEYNOTE-028 的 SCLC 队列的数据。

➤ **【Agius 新药 Tibsovo 获得 FDA 优先审评资格】**

Agius Pharmaceuticals 公司 2 月 20 日宣布，美国 FDA 接受了 Tibsovo（ivosidenib）的补充新药申请（sNDA），治疗携带 IDH1 基因突变，且不适用化疗的急性骨髓性白血病（AML）初治患者。该申请获得优先审评资格，有望在 2019 年 6 月 21 日之前得到批复。该申请被 FDA 纳入实时肿瘤学审评（Real-Time Oncology Review）试点项目，允许 FDA 在申请正式提交之前获取临床试验数据，进而加快药物审评的速度。

➤ **【CymaBay Therapeutics 新药 Seladelpar 获 FDA 突破性疗法认定】**

美国 FDA 授予 CymaBay Therapeutics 公司的临床 3 期在研药 seladelpar 突破性疗法认定，用于与熊去氧胆酸（ursodeoxycholic acid, UDCA）联合用药治疗对 UDCA 反应不足的原发性胆汁性胆管炎（PBC）成人患者，以及作为单药疗法治疗无法耐受 UDCA 的 PBC 成人患者。（药明康德）

➤ **【Bharat 收购 GSK 印度疫苗部门成最大疫苗生产商】**

葛兰素史克将其印度子公司奇龙贝林疫苗出售给巴拉特生物技术公司。Bharat 董事长 Krishna Ella 表示，根据商业标准，该协议将使 Bharat 成为全球最大的狂犬病疫苗供应商，年生产能力为 2,500 万剂。据报道，Ella 说公司希望在五年内收回投资。

➤ **【强生与 Morphic 公司 7 亿美元合作开发整合素疗法】**

周四，专注于口服整合素疗法开发的生物科技公司 Morphic Therapeutic 表示，公司已于强生旗下杨森制药（Janssen）达成研发合作协议，双方将共同进行新的整合素疗法的发现和开发工作，以用于对现有疗法缓解不足患者的治疗。这次合作的重点是几个未公开的整合素靶点，两家公司将探讨具有整合素功能的抑制剂和激活剂的治疗效用。（新浪医药新闻）

➤ **【辉瑞生物仿制药 Zirabev（贝伐单抗）获欧盟批准】**

欧盟委员会（EC）已批准 Zirabev（bevacizumab，贝伐单抗），用于治疗转移性结直肠癌、转移性乳腺癌、转移性或复发性非小细胞肺癌（NSCLC）、晚期和/或转移性肾细胞癌（RCC）、持续性复发性或转移性宫颈癌。Zirabev 是罗氏品牌药安维汀（Avastin，通用名：bevacizumab，贝伐单抗）的生物仿制药。辉瑞拥有一个强大的生物仿制药管线，Zirabev 是该公司在欧洲批准的第 5 个生物仿制药。目前，Zirabev 也正在接受美国 FDA 的审查。（生物谷）

4、上市公司研发进度更新

丽珠集团的注射用重组人绒促性素、普利制药的左乙拉西坦注射用浓溶液生产申请新进承办。华兰生物的重组抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液临床申请新进承办。

正大天晴的 TQB2450 注射液新开展一项 3 期临床（复发/转移性头颈部鳞状细胞癌）和一项 1 期临床（非小细胞肺癌）；正大天晴的 TQB3455 片、恒瑞医药的 SHR-1222 注射液、石药集团的重组抗 PD-1 全人源单克隆抗体注射液、长春高新的金纳单抗冻干粉、众生药业的 ZSP1602 胶囊、华领医药的 HMS5552 片正在进行 1 期临床。

表 9：上市公司新药和重磅仿制药审评审批进度更新（02.18~02.24）

上市公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
丽珠集团	注射用重组人绒促性素	新进承办	治疗用生物制品 15	生产	
普利制药	左乙拉西坦注射用浓溶液	新进承办	化药 4		
华兰生物	重组抗血管内皮生长因子(VEGF)单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 2	临床	

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 10：上市公司创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（02.18~02.24）

上市公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
中国生物制药	TQB2450 注射液	CTR20190292	3 期	进行中（尚未招募）	复发/转移性头颈部鳞状细胞癌
中国生物制药	TQB2450 注射液	CTR20190336	1 期	进行中（尚未招募）	非小细胞肺癌
中国生物制药	TQB3455 片	CTR20190295	1 期	进行中（尚未招募）	血液肿瘤
恒瑞医药	SHR-1222 注射液	CTR20190244	1 期	进行中（尚未招募）	骨质疏松症
石药集团	重组抗 PD-1 全人源单克隆抗体注射液	CTR20190222	1 期	进行中（尚未招募）	恶性肿瘤
长春高新	金纳单抗冻干粉	CTR20190319	1 期	进行中（尚未招募）	SJIA, 痛风
众生药业	ZSP1602 胶囊	CTR20181036	1 期	进行中（招募中）	晚期实体肿瘤
华领医药	HMS5552 片	CTR20182410	1 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病

资料来源：威达数据、光大证券研究所整理

表 11：上市公司创新药械引进和授权更新（02.18~02.24）

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
上周暂无						

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 196 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 144 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，有 52 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 8 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 2 个品规通过该路径正式通过审批。

上周, 两大路径下有 10 个品规正式通过一致性评价, 包括上海医药的盐酸二甲双胍缓释片、安科生物的富马酸替诺福韦二吡呋酯片、九典制药的盐酸左西替利嗪片、赤天化的盐酸二甲双胍片。

表 12: 上周 10 个品规正式通过了一致性评价 (02.18-02.24)

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)
盐酸左西替利嗪片	片剂	5mg	湖南九典制药股份有限公司	九典制药	A	7730 万	+7%	华邦健康 45% 九典制药 30% 鲁南贝特 20% UCB 5%
利培酮片	片剂	3mg	齐鲁制药有限公司		A	1.50 亿	-2%	西安杨森 75% 齐鲁制药 12% 恩华药业 12% 常州四药 7% 吉林西点 6% 华海药业 0%
盐酸昂丹司琼片	片剂	8mg	齐鲁制药有限公司		A	2.29 亿	+1%	齐鲁制药 69% 福安药业 22% 国药集团 5% 北大医药 4%
头孢呋辛酯片	片剂	0.25g	苏州中化药品工业有限公司		A	9019 万	-14%	苏州中化 36% GSK 28% 现代制药 20% 联邦制药 6% 成都倍特 0%
盐酸二甲双胍片	片剂	0.25g	贵州天安药业股份有限公司	赤天化	A	5.72 亿	+6%	施贵宝 80% 重庆康刻尔 4% 北京利龄恒泰 3% 上海医药 2% 江苏德源 1% 赤天化 1% 悦康药业 0% 石药集团 0% 众生药业 0% 北京四环 0%
盐酸二甲双胍缓释片	片剂	0.5g	上海上药信谊药厂有限公司	上海医药	A			
瑞舒伐他汀钙片	片剂	5mg	鲁南贝特制药有限公司		A	11.03 亿	+7%	阿斯利康 67% 鲁南贝特 17% 京新药业 7% 正大天晴 6% 先声制药 1% 海正药业 1%
		10mg	鲁南贝特制药有限公司		A			
富马酸替诺福韦二吡呋酯片	片剂	300mg	石家庄龙泽制药股份有限公司		B	2.41 亿	+83%	葛兰素史克 65% Aspen 30% 成都倍特 4% 广生堂 0% 齐鲁制药 0% 正大天晴 0% 石家庄龙泽 0% 安科生物 0% 杭州和泽 0% 安徽贝克 0%
		300mg	安徽安科恒益药业有限公司	安科生物	B			

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 13: 沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新 (02.18-02.24)

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	59755	康美药业	14437	恒瑞医药	13.07%
2	爱尔眼科	35751	上海医药	9720	泰格医药	8.11%
3	通化东宝	12518	天士力	8858	云南白药	7.35%
4	美年健康	11856	江中药业	8124	通化东宝	7.05%
5	迈瑞医疗	10283	白云山	8098	华润三九	6.88%
6	科伦药业	6572	华润双鹤	7111	爱尔眼科	6.59%
7	华东医药	6163	泰格医药	6794	东阿阿胶	5.57%
8	华润三九	5403	济川药业	5559	益丰药房	5.42%
9	智飞生物	3515	恩华药业	5484	天士力	4.51%
10	长春高新	2910	复星医药	4520	华东医药	4.30%

资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

表 14：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（02.18~02.22）

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	阿里健康	7999	石药集团	29203	绿叶制药	17.14%
2	东阳光药	7023	中国生物制药	21505	环球医疗	16.23%
3	平安好医生	1704	三生制药	12512	东阳光药	13.28%
4	绿叶制药	1067	药明生物	8433	先健科技	12.64%
5	神威药业	650	上海医药	6925	山东新华制药股份	11.76%
6	华润医药	622	中国中药	6029	金斯瑞生物科技	8.25%
7	联邦制药	414	丽珠医药	4005	同仁堂科技	7.68%
8	白云山	363	同仁堂科技	3276	中国中药	7.57%
9	华润医疗	333	威高股份	1996	石四药集团	6.16%
10	先健科技	282	国药控股	1825	石药集团	5.65%

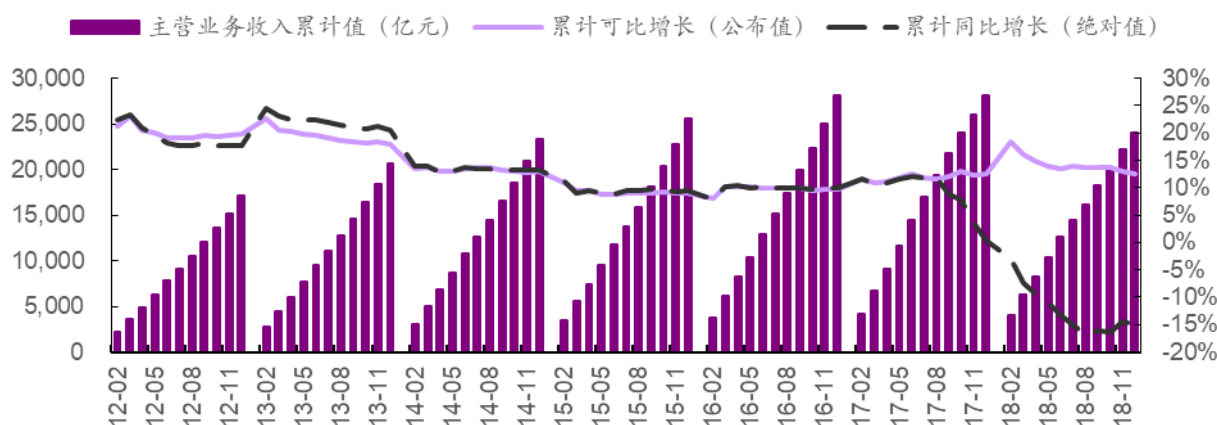
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

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

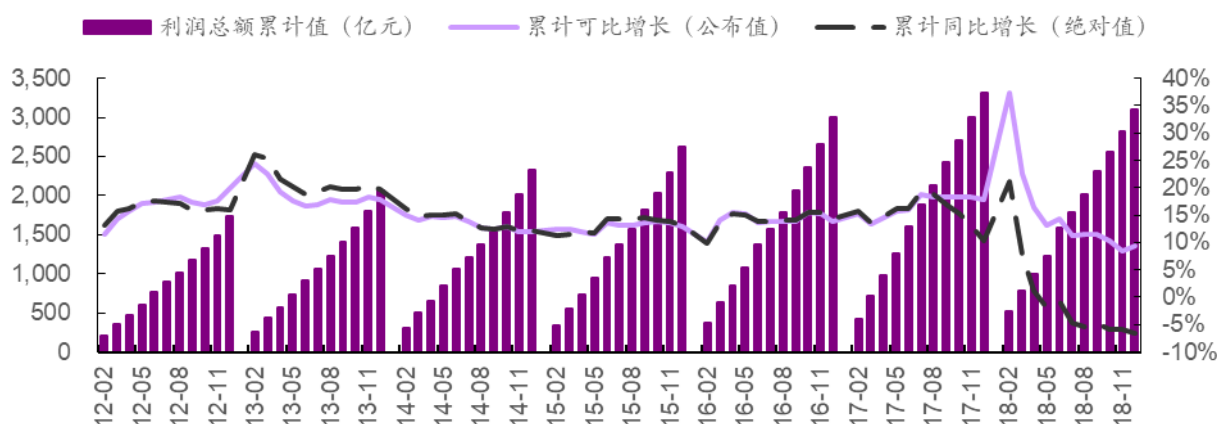
2018M1-12 工业端累计收入增速下滑，但利润总额增速回升。2018M1-12 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 12.6%、7.2%和 9.5%，分别相对 M1-11 提升-0.3pp、-0.4pp 和 1.1pp；从单月数据来看，18M12 收入、营业成本和利润总额分别增长 9.0%、0.9%和 22.4%，显示收入增速略有回升，利润总额增速明显回暖。

图 6：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）



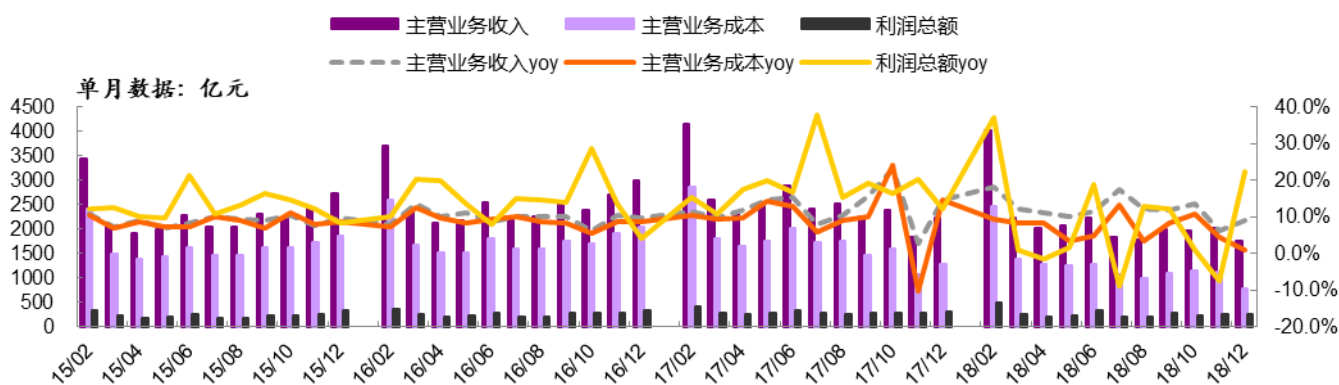
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 7：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

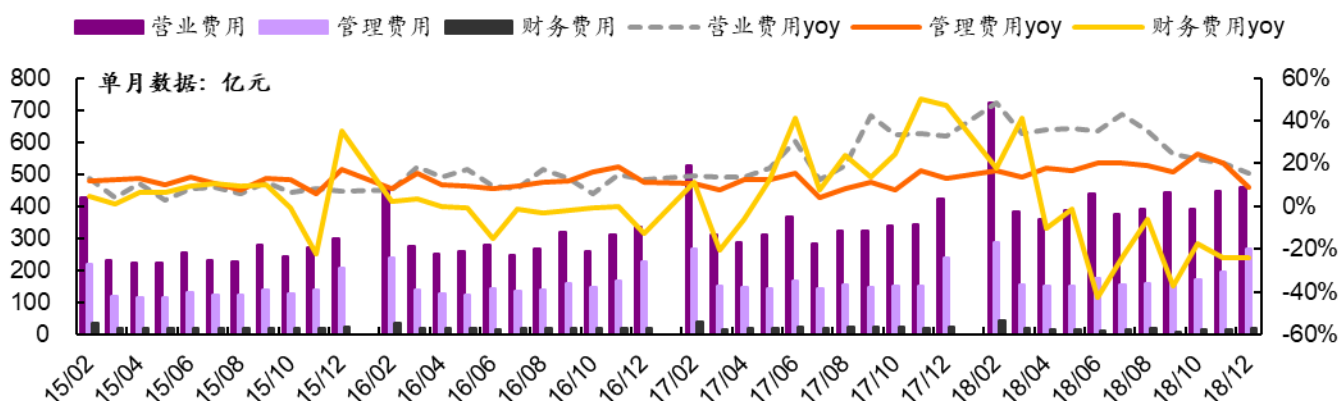
图 8：医药制造业主营业务收入、成本和利润总额单月值以及可比增长率（2012.02~2018.12）



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 9：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）

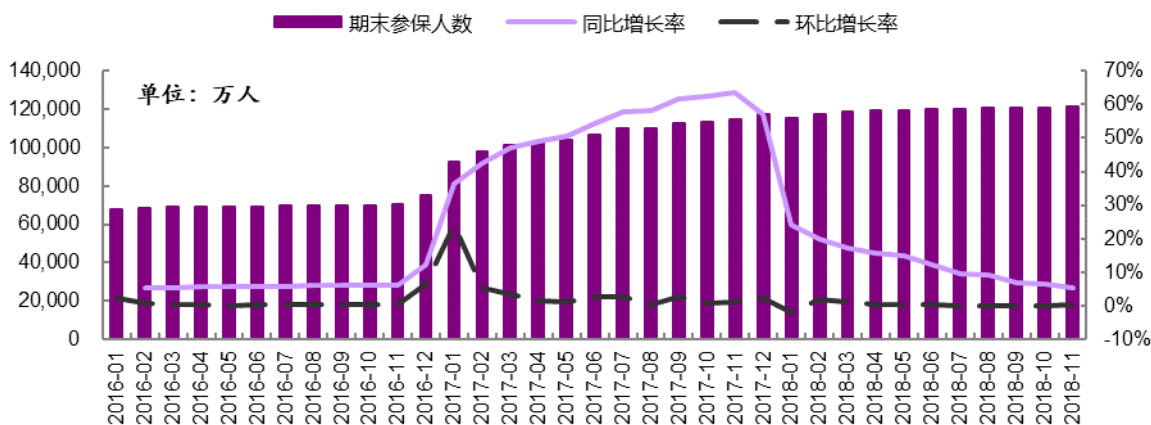


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：单月数据根据统计局公布的统计口径下的可比增长率计算，2 月为 1-2 月累计数据

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。

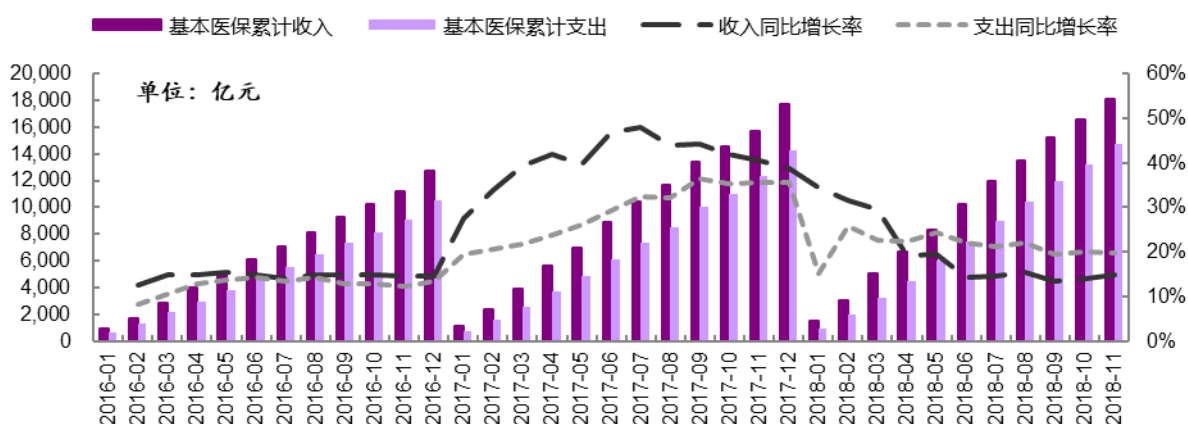
图 10：全国基本医保期末参保人数（2016.01-2018.11）



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。

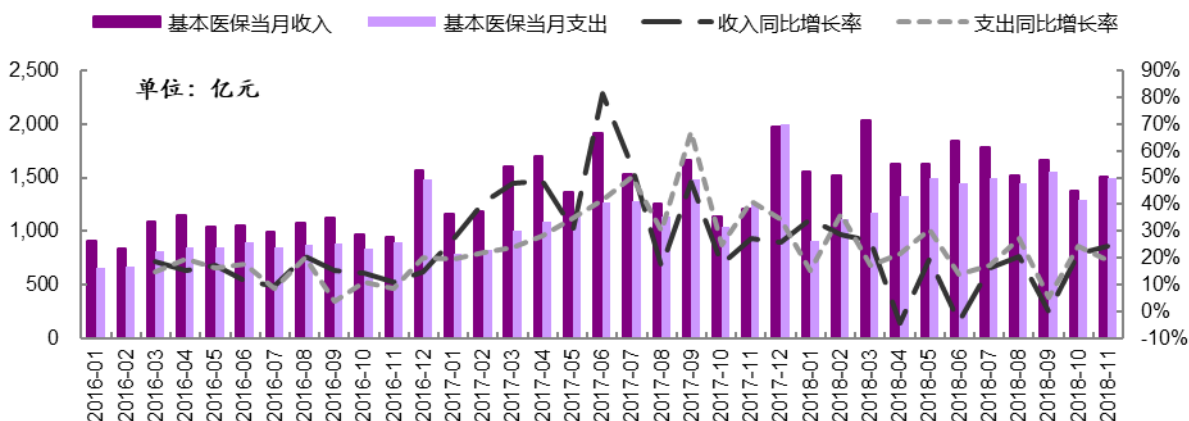
图 11：基本医保累计收入和支出增速保持稳定（2016.01-2018.11）



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。

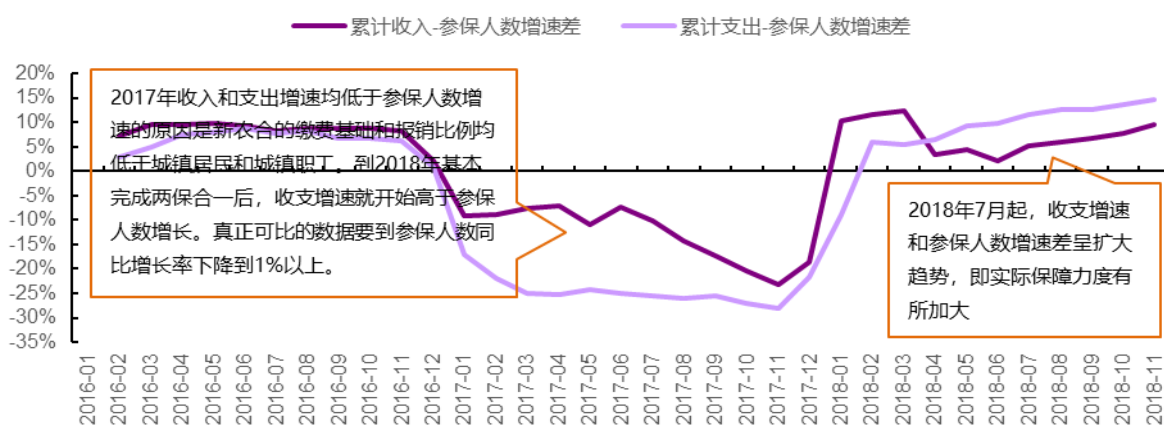
图 12：基本医保单月收入增速回升，但支出增速下调（2016.01-2018.11）



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。

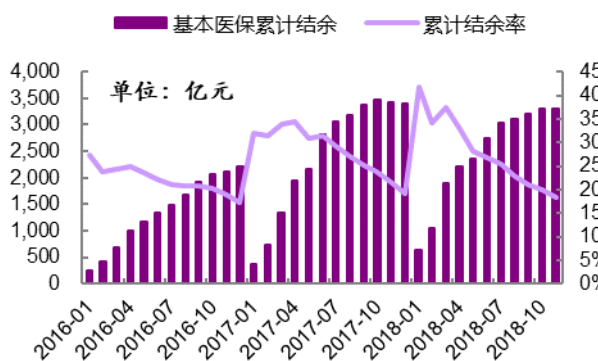
图 13：基本医保累计收支同比增速和参保人数同比增速差额变化（2016.01-2018.11）



资料来源：人社部、光大证券研究所

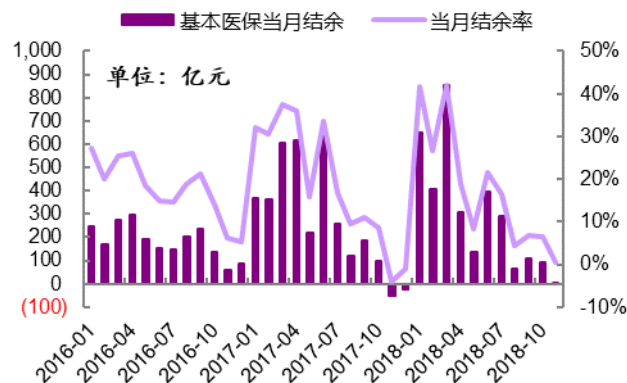
结余率继续下降。2018M1-11 医保累计结余率为 18.3%，相比 17 年同期降低 3.4pp，主要是新纳入的新农合结余率较低所致，可见整体趋势是下降的，但医保基金运行依然可控。从单月结余率来看，2018M11 结余率为 0.4%，高于 17 年同期的-4.1%，相比 2018M10 明显下调，全国各地医保保障力度加大进一步验证，这也进一步支持我们对短期支出增速无忧的判断。

图 14：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 15：基本医保当月结余情况（2016.01-2018.11）



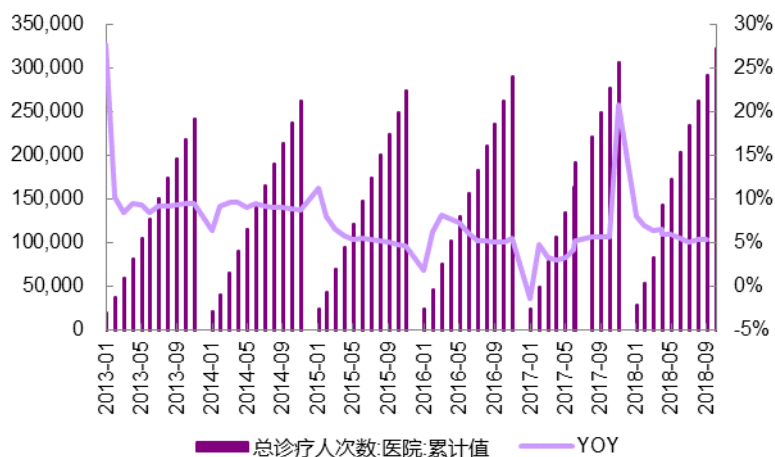
资料来源：人社部、光大证券研究所整理

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。

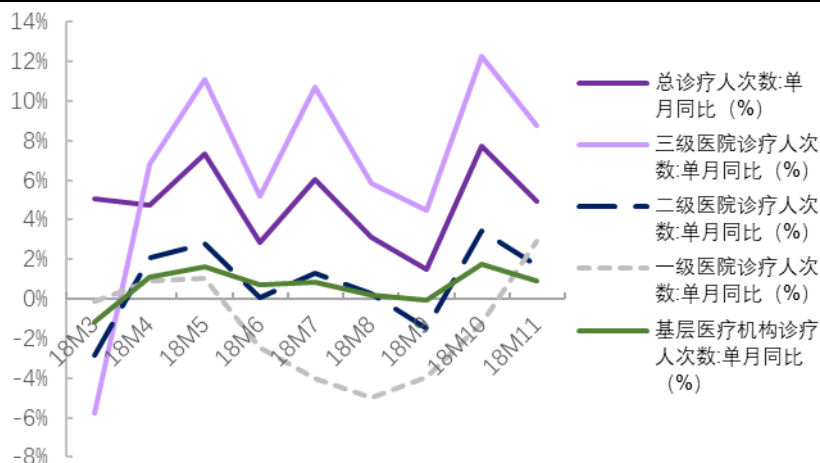
单看三级医院诊疗人次 2018M11 同比+9%，M10 同比+12.3%，主要与入冬后流感盛行有关。民营医院体量较小但呈高速增长趋势。

图 16：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018M11）



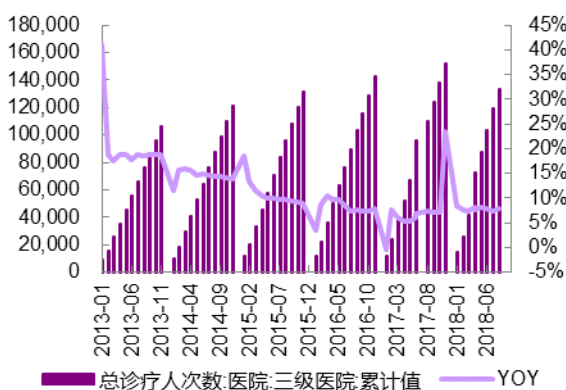
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 17：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018M11）



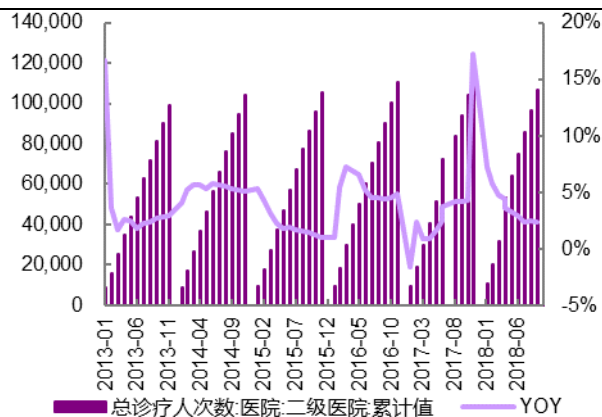
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 18：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018.11）



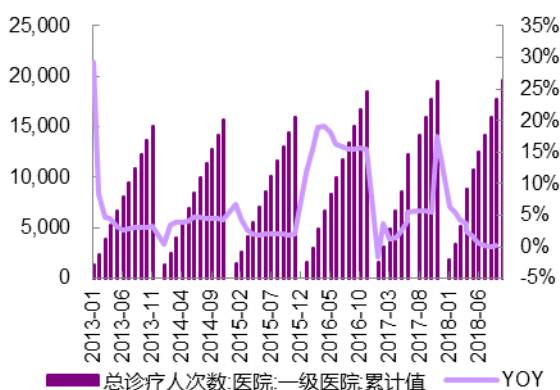
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018.11）



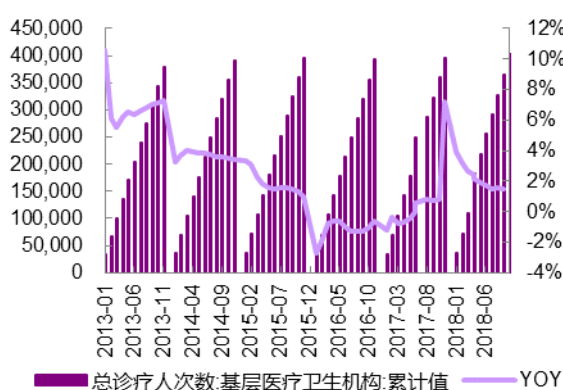
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20: 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 21: 基层机构总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.09)

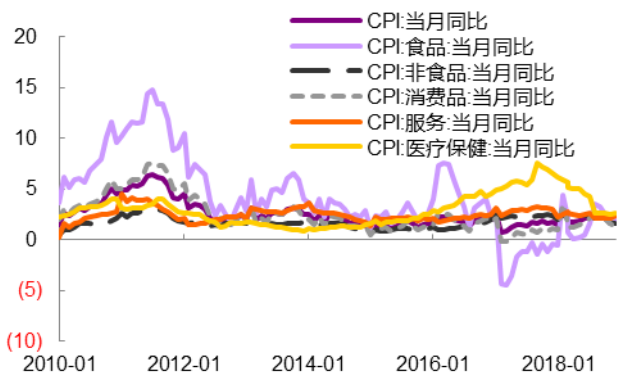


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、1 月整体 CPI 下行，医疗保健 CPI 有所回转

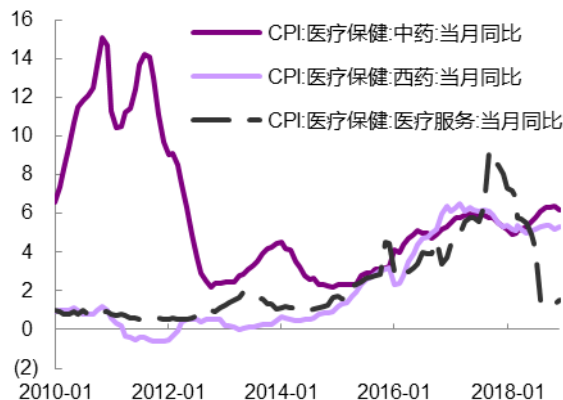
1 月整体 CPI 下行，中药、医疗服务 CPI 大幅领跑。1 月份，整体 CPI 指数 1.70，同比上涨 0.2 个百分点，环比下降 0.2 个百分点，其中非食品 CPI 指数环比无变化，消费品下降 0.4 个百分点。1 月医疗保健 CPI 指数为 2.7，同比下降 3.5 个百分点，环比上涨 0.2 个百分点；其中中药 CPI 指数为 6.2、西药 CPI 为 5.3、医疗服务 CPI 为 1.5。医疗保健价格指数整体稍许回转，中药、医疗服务价格指数继续大幅领跑整体 CPI，显示药品消费具有“政府买单”和刚需属性。

图 22: 医疗保健 CPI 高位有所回落 (截至 2019.01)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 23: 医疗保健子类 CPI 比较 (截至 2019.01)



资料来源: Wind、光大证券研究所

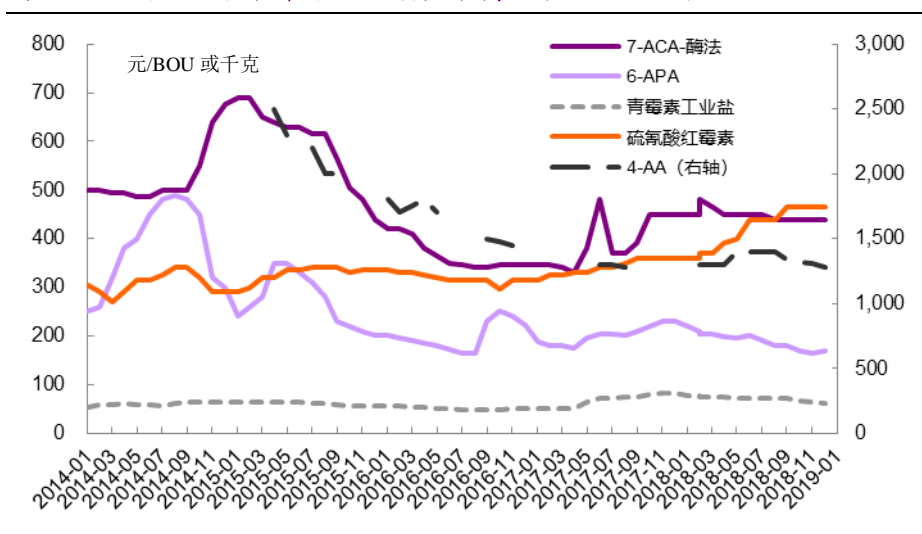
7.5、抗生素原料药与维生素价格普遍下跌

6-APA、青霉素工业盐价格持续下跌。截至 2019 年 1 月，6-APA 价格报 175 元/kg，环比上月下跌 5%，青霉素工业盐报 61.5 元/BOU，环比上月下跌 2%；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。

维生素价格普遍下跌，厄贝沙坦价格上涨。截至 2019 年 2 月 22 日，维生素 B1 价格报 185 元/kg，环比上周下跌 1%；维生素 D3 价格报 285 元/kg，环比上周下跌 5%；维生素 A 报 372.5 元/kg，环比上周下跌 7%；维生素 K3、泛酸钙、维生素 E 环比无变化。截至 2019 年 1 月，厄贝沙坦价格报 650 元/kg，环比上涨 4%；阿托伐他汀钙价格报 1700 元/kg，环比下跌 5.56%；缬

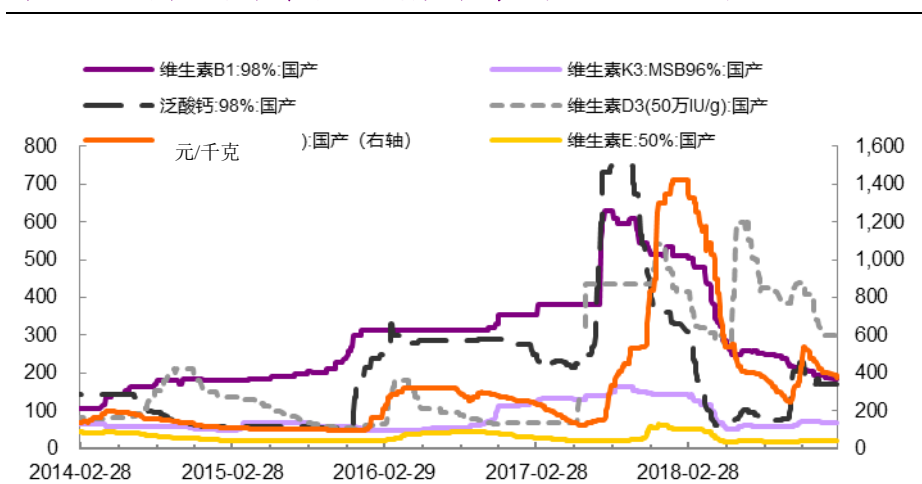
沙坦价格报 825 元/kg，赖诺普利报 4100 元/kg，阿司匹林报 25.5 元/kg 环比无差异。

图 24：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.01）



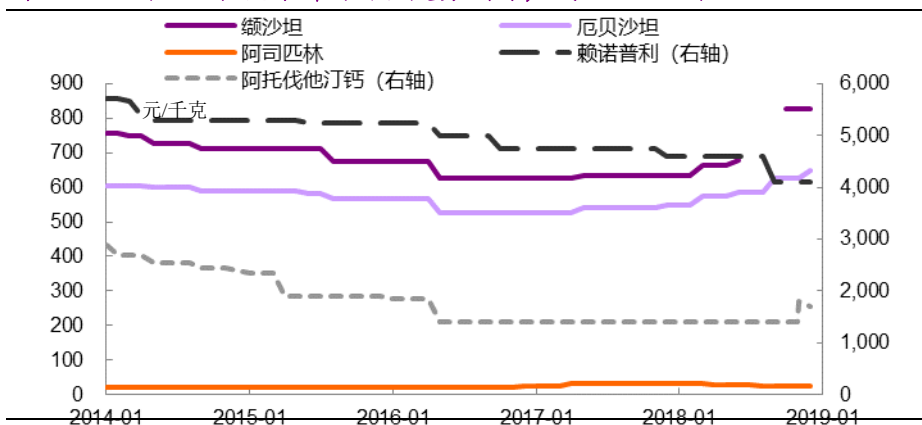
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 25：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.02.22）



资料来源：Wind、光大证券研究所

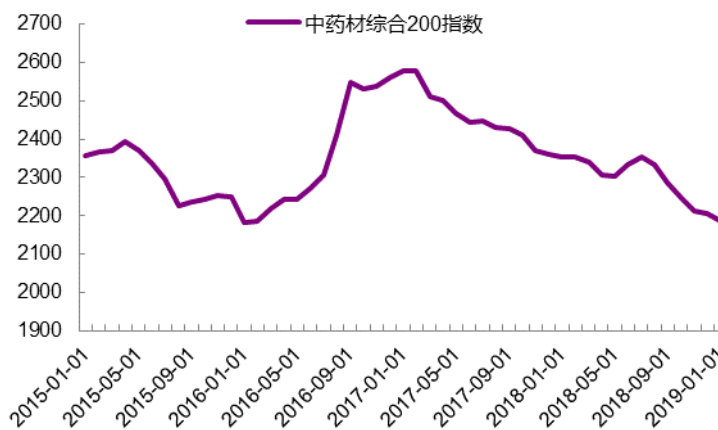
图 26：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.1）



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。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 27：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：广西、黑龙江有更新

本期广西和黑龙江更新一致性评价挂网情况。本期，广西公布了第四批过一致性评价药品挂网目录，合计有 45 个品规，并要求生产商自行填报全国最低 5 省入围价。黑龙江则更新了暂停未过评价药品网上交易资格目录的公告，包括阿莫西林胶囊、草酸艾斯酞普兰、恩替卡韦分散片和恩替卡韦胶囊，以上四个品规被暂停交易资格的药企不乏白云山、葵花药业等知名药企。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 28：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 02 月 24 日）

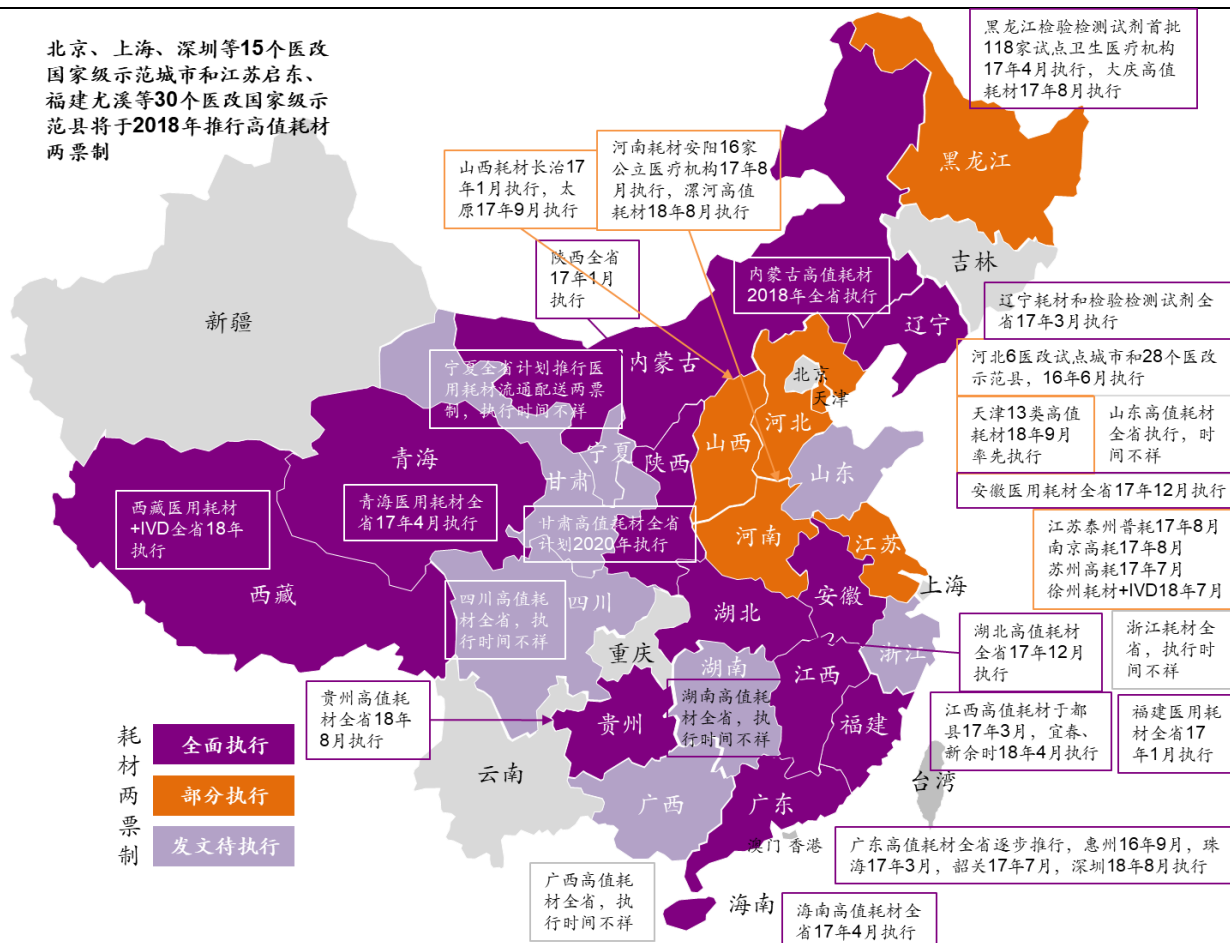


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

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 29：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 02 月 24 日）



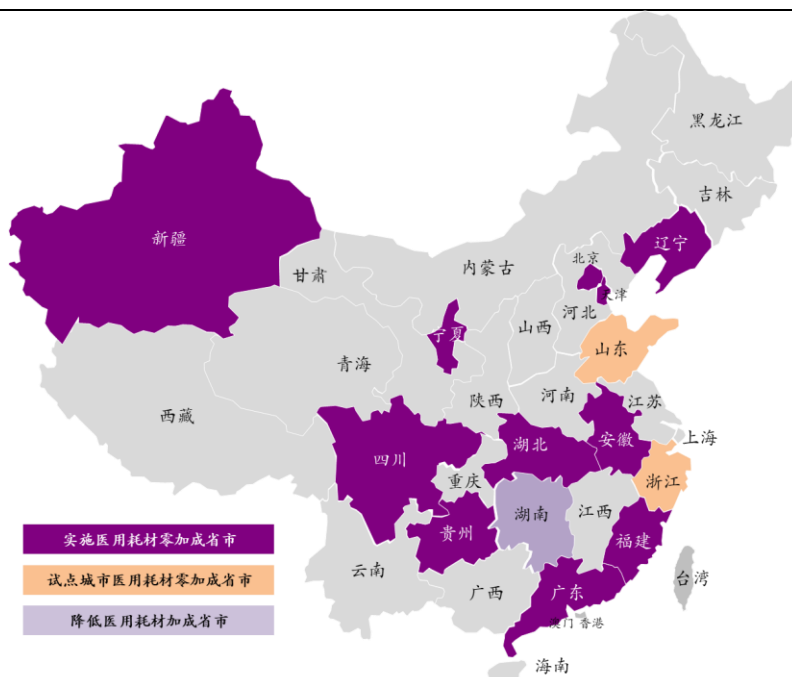
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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 30：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 02 月 24 日）

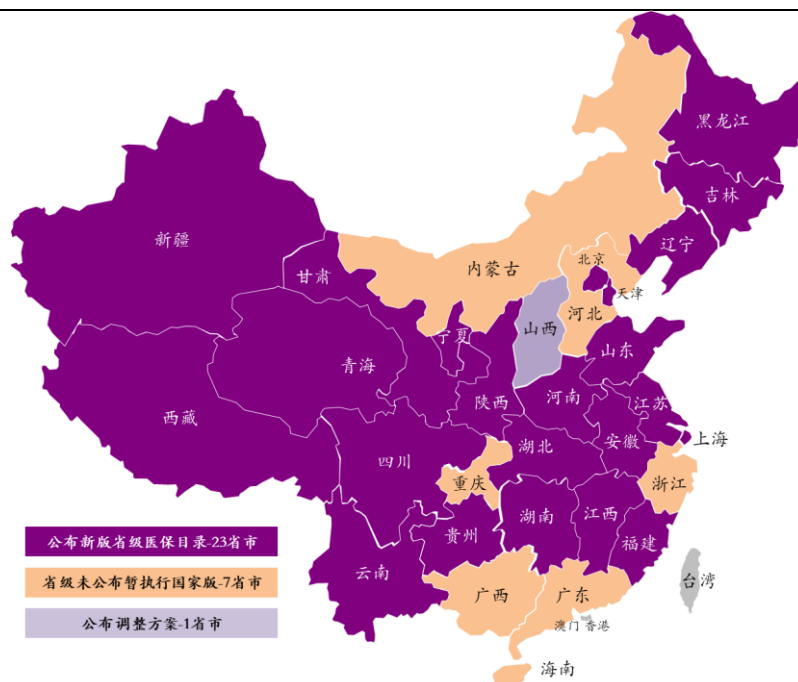


资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

7.9、新版医保目录：2019 年将开展新一轮国家医保目录调整工作

本期无新增省份发布医保目录。2 月 19 日，据新华网报道，国家医保局医药服务管理司司长熊先军表示：“2019 年，我国将开展新一轮医保目录调整工作，主要是要将更多救命救急的好药纳入医保，通过准入谈判、以量换价，降低抗癌药价格”。我们认为，该轮调整主要会针对高价抗癌药，调整幅度预计不会太大。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 31：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 02 月 24 日）



资料来源：各省人社厅官网、光大证券研究所整理

8、本周重要事项预告

表 15：本周股东大会信息（2.25-3.1）

代码	名称	会议日期	会议类型
002107.SZ	沃华医药	2019-02-25	股东大会
300676.SZ	华大基因	2019-02-26	临时股东大会
002675.SZ	东诚药业	2019-02-26	股东大会
000705.SZ	浙江震元	2019-02-27	临时股东大会
603669.SH	灵康药业	2019-02-28	临时股东大会
300685.SZ	艾德生物	2019-02-28	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 16：本周医药股解禁信息（2.25-3.1）

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(%)	
000566.SZ	海南海药	2019-02-25	10,030.10	133,597.93	110,319.55	82.58	133,597.93	120,349.65	90.08	定向增发机构配售股份
000766.SZ	通化金马	2019-02-26	24,079.89	96,649.47	57,348.88	59.34	96,649.47	81,428.77	84.25	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 17：光大医药近期研究报告列表（自 2018 年 11 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	业绩基本符合预期，高毛利业务驱动利润高速增长	柳药股份	买入	2019-02-20
2	公司简报	盈利预喜全年利润增长超 45%，四季度增速有所恢复	东阳光药 (H)	买入	2019-02-17
3	公司简报	大象起舞，创新王者成长动力充足	恒瑞医药	增持	2019-02-18
4	行业周报	主线优质龙头仍是首选	医药生物	增持	2019-02-17
5	公司简报	控货仍有高增长，19 销量增速有望再上台阶	片仔癀	买入	2019-02-12
6	行业周报	冰雪消融，静待春暖花开	医药生物	增持	2019-02-09
7	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
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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	2019-01-06
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	公司深度	精益求精，岁物丰成	益丰药房	买入	2018-11-25
39	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
40	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
41	行业周报	预期修正，静待春暖花开	医药生物	增持	2018-11-11
42	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
43	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
44	行业周报	曙光初见	医药生物	增持	2018-11-05

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	39.08	0.96	1.20	1.56	41	33	25	7.4	6.2	5.2	买入	维持
300347	泰格医药	50.60	0.60	0.92	1.24	84	55	41	10.1	8.9	7.5	买入	维持
300015	爱尔眼科	31.58	0.31	0.42	0.59	101	75	53	14.4	12.6	10.9	买入	维持
000661	长春高新	226.05	3.89	5.71	7.47	58	40	30	8.7	7.3	6.0	买入	维持
000538	云南白药	83.12	3.02	3.17	3.61	28	26	23	4.8	4.4	4.0	买入	维持
300122	智飞生物	39.75	0.27	0.93	1.69	147	43	23	21.7	15.1	10.3	买入	维持
300760	迈瑞医疗	114.17	2.13	3.02	3.71	54	38	31	21.0	13.5	10.1	买入	维持
603939	益丰药房	52.70	0.83	1.18	1.66	63	45	32	6.3	5.8	6.6	买入	维持
300009	安科生物	13.95	0.28	0.30	0.39	50	47	36	8.3	6.9	6.2	买入	维持
603259	药明康德	85.28	1.05	1.85	1.99	81	46	43	15.7	11.7	9.8	买入	维持
603658	安图生物	55.91	1.06	1.36	1.78	53	41	31	14.1	12.1	9.8	买入	维持
002294	信立泰	22.09	1.39	1.44	1.60	16	15	14	3.8	3.4	3.0	买入	维持
002020	京新药业	9.22	0.36	0.52	0.66	25	18	14	1.7	1.6	1.5	买入	维持
603883	老百姓	54.42	1.30	1.54	1.87	42	35	29	5.3	4.6	3.9	买入	维持
002589	瑞康医药	7.30	0.67	0.79	0.95	11	9	8	1.4	1.0	1.0	买入	维持
603233	大参林	44.44	1.19	1.35	1.71	37	33	26	6.5	5.8	4.9	买入	维持
600436	片仔癀	103.94	1.34	1.87	2.54	78	56	41	15.2	12.5	10.2	买入	维持
000028	国药一致	42.40	2.47	2.84	3.14	17	15	14	1.9	1.7	1.5	买入	维持
603368	柳药股份	27.80	1.55	2.03	2.54	18	14	11	2.1	1.6	1.3	买入	维持
603127	昭衍新药	59.88	0.66	0.96	1.33	90	62	45	12.4	10.7	9.0	买入	维持
600276	恒瑞医药	66.30	0.87	1.10	1.42	76	60	47	15.9	12.4	9.9	增持	维持
600867	通化东宝	13.31	0.41	0.47	0.59	32	28	22	6.0	5.3	4.6	增持	维持
600085	同仁堂	28.02	0.74	0.77	0.87	38	36	32	4.6	3.9	3.5	增持	维持
000963	华东医药	29.54	1.22	1.51	1.86	24	20	16	5.1	4.4	3.7	增持	维持
300725	药石科技	76.06	0.61	1.15	1.72	125	66	44	16.9	13.8	11.0	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22日

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(港元)	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
1093.HK	石药集团	13.46	0.38	0.51	0.64	29	23	18	5.3	4.7	4.0	买入	维持
0570.HK	中国中药	5.18	0.26	0.29	0.36	17	16	13	1.8	1.8	1.6	买入	维持
1066.HK	威高股份	7.12	0.38	0.33	0.39	17	19	16	2.0	1.9	1.8	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.67	0.05	0.41	0.51	82	10	8	1.4	1.2	1.1	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	5.84	0.30	0.41	0.49	17	12	10	2.5	1.9	1.7	买入	维持
1558.HK	东阳光药	34.5	1.43	2.10	2.46	21	14	12	4.5	4.4	4.2	买入	维持
0853.HK	微创医疗	7.56	0.09	0.22	0.33	74	31	20	3.5	3.2	2.8	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	6.58	0.29	0.24	0.31	20	24	19	4.7	6.4	5.2	买入	维持
1530.HK	三生制药	12.52	0.37	0.47	0.59	30	23	19	4.3	3.7	3.2	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.72	0.25	0.38	0.46	20	13	11	3.7	3.4	2.9	买入	维持
0512.HK	远大医药	5.02	0.17	0.24	0.28	25	18	15	4.9	4.8	3.9	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2月22日, 汇率1HKD=0.877RMB

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

上海市南京西路 1266 号恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

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
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@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	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com