

国企改革风云再起，继续建议关注医药国改机会

——医药生物行业跨市场周报（20190414）

行业周报

◆行情回顾：大盘回调，医药防御性凸显

上周，A股医药指数下跌1.46%，跑赢沪深300指数0.35pp，跑赢创业板综指2.19pp，排名8/28位，大盘整体回调，医药板块较为抗跌。涨幅较大的多为工业大麻概念股或预告Q1业绩较好的企业。港股恒生医疗健康指数上周收涨1.14%，跑赢恒生国企指数2.28pp，排名第1/11位。

◆上市公司研发进度跟踪：京新的美金刚缓释胶囊、通化东宝的西格列汀二甲双胍片生产申请新进承办。恒瑞的吡咯替尼新开展1项临床三期试验（联合曲妥珠单抗加多西他赛）、SHR6390片正进行3期临床；海正的重组抗白介素-6受体人源化单克隆抗体注射液、亿帆的重组抗CD19m-CD3抗体注射液(A-319)正进行1期临床。恒瑞的盐酸曲美他嗪缓释片、白云山的头孢呋辛酯片、复星的异烟肼片通过一致性评价。

◆行业观点：国企改革风云再起，继续建议关注医药国改机会

第四批混改试点名单即将公布，医药行业改革空间大，已有多家企业先行。截至19年3月，292家A股医药上市公司中，有54家国企，收入占比42%，但归母净利润占比仅26%，改善空间较大。4月10日，格力、上药等大型国企先后公告国资股权转让、及拟进行股权激励，再度激发市场国改主题热情。近年来，已有多家医药上市公司试点多种方式的国改，包括混合所有制改革、股权激励、资产重组等。医药国改标的推荐：云南白药、同仁堂、片仔癀、长春高新、上海医药；建议关注：国药一致、国药股份、海正药业、中新药业、太极集团、东北制药、哈药股份等。

从更长时间维度看，我们继续坚定看好“创新+升级”高景气主线，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、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	48.60	0.96	1.03	1.41	51	47	34	买入
300347	泰格医药	64.66	0.60	0.95	1.38	107	68	47	买入
300015	爱尔眼科	33.69	0.31	0.42	0.59	108	80	57	买入
000661	长春高新	297.51	3.89	5.92	7.95	76	50	37	买入
300760	迈瑞医疗	129.31	2.13	3.02	3.71	61	43	35	买入
603939	益丰药房	57.70	0.83	1.11	1.53	69	52	38	买入
1093.HK	石药集团	13.58	0.38	0.50	0.62	35	27	22	买入
0570.HK	中国中药	4.10	0.26	0.29	0.36	16	14	11	买入
1066.HK	威高股份	6.38	0.38	0.33	0.40	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04月12日，汇率取1HKD=0.855RMB

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

吴佳青（港股）
021-52523697
wujiaqing@ebsec.com

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

科创板加速医药产业技术升级，利好创新产业链——医药生物行业跨市场周报（20190303）

..... 2019-03-03
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）
..... 2019-02-24

目 录

1、 行情回顾：大盘回调，医药防御性凸显	3
2、 本周观点：国企改革风云再起	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	11
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	13
6、 沪深港通资金流向更新	13
7、 重要数据库更新	14
7.1、 统计口径变化、基数效应和带量采购去库存影响 1~2 月医药制造业收入和利润增速	14
7.2、 基本医保：累计收支增长均有所提速	17
7.3、 三季度三级医院诊疗人次增速继续领跑	19
7.4、 3 月整体 CPI 有所回涨，中西药 CPI 继续领跑	20
7.5、 大部分维生素价格稳定，抗生素原料药价格下跌	21
7.6、 一致性评价挂网采购：上海、江西有更新	23
7.7、 两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策	23
7.8、 耗材零加成：本期无新增	24
7.9、 新版医保目录：本期无新增	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：大盘回调，医药防御性凸显

上周，整体市场情况：

- A 股：医药生物（申万，下同）指数下跌 1.46%，跑赢沪深 300 指数 0.35 pp，跑赢创业板综指 2.19 pp，在 28 个子行业中排名第 8，大盘整体回调，医药板块较为抗跌。
- H 股：港股恒生医疗健康指数上周收涨 1.14%，跑赢恒生国企指数 2.28pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 1 位。我们在上周周报中提示港股医药板块的配置机会凸显，估值具备优势，详情请参见《建议关注医药国改机会，港股医药配置价值凸显——医药生物行业跨市场周报（20190407）》。

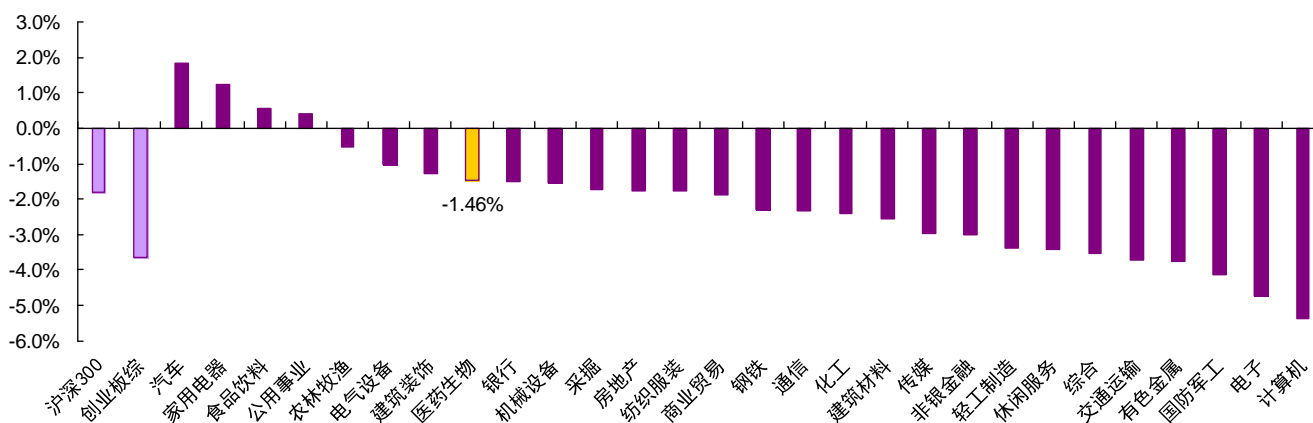
分子板块来看：

- A 股：上周涨幅最大的是中药，上涨 0.16%，主要是工业大麻概念板块持续受益；跌幅最大的是生物制品，下跌 3.29%，主要是板块前几周涨幅较大后本周回调。
- H 股：生命科学工具和服务Ⅲ板块涨幅最高，上涨 12.47%，该板块中个股金斯瑞生物科技涨幅较大引起板块上涨；医疗保健提供商与服务板块跌幅最高，下跌 0.89%。

个股层面：

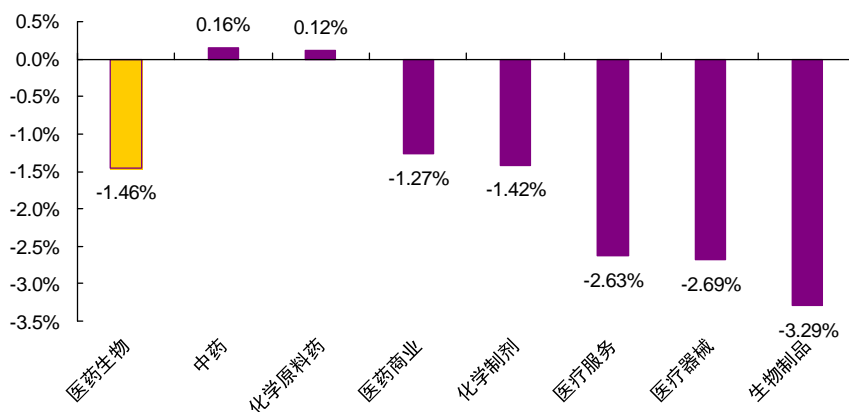
- A 股：上周涨幅较大的多为工业大麻概念股或预告 Q1 业绩较好的企业，跌幅较大的个股多为前几周涨幅大发生回调或预告 Q1 业绩较差的企业；
- H 股：金斯瑞生物科技涨幅最大达到 40.52%，其创新药获 EMA 授予优先审评认定；美瑞健康国际跌幅达 14.77%，工业大麻概念回调。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，4.8-4.12）



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 (% , 4.8-4.12)



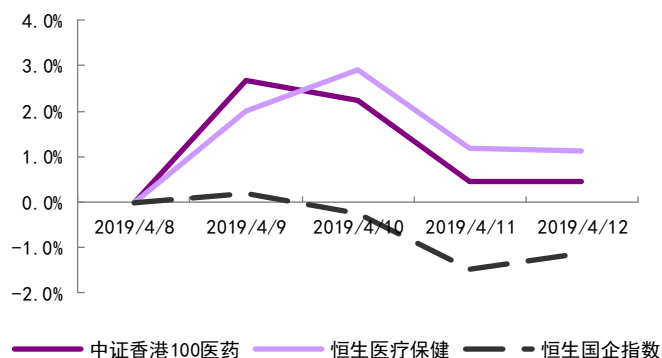
资料来源: Wind、光大证券研究所 注: 指数选取申万一级及三级行业指数

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, 4.8-4.12)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	方盛制药	61.10	超级真菌+工业大麻概念	1	通化金马	-11.43	工业大麻概念回调
2	福安药业	26.66	工业大麻概念股	2	赛托生物	-10.78	回调
3	兴齐眼药	26.65	Q1 预扭亏+奥洛他定、阿托品等滴眼液获批预期	3	国新健康	-10.73	年报及 Q1 预亏
4	维力医疗	22.39	新增 2 个产品的 CE 认证	4	瑞康医药	-9.98	回调
5	海翔药业	16.93	燃料涨价预期, 预告 Q1 业绩高增长	5	沃森生物	-9.57	回调
6	龙津药业	16.51	工业大麻概念股	6	启迪古汉	-9.56	回调
7	昆药集团	15.82	工业大麻概念股	7	正川股份	-9.46	NA
8	迦南科技	14.20	预告 Q1 业绩高增长	8	博晖创新	-9.24	Q1 预亏
9	振东制药	14.00	硝酸甘油涨价预期	9	健友股份	-8.83	回调
10	天宇股份	13.97	预告 Q1 业绩高增长	10	宜华健康	-8.75	NA

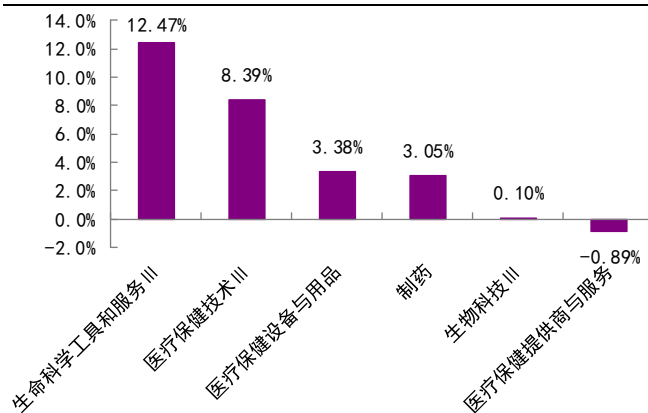
资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 采用申万行业分类)

图 3: 港股医药上周涨跌趋势 (4.8-4.12)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 4: 港股医药生物子行业上周涨跌幅情况 (% , 4.8-4.12)



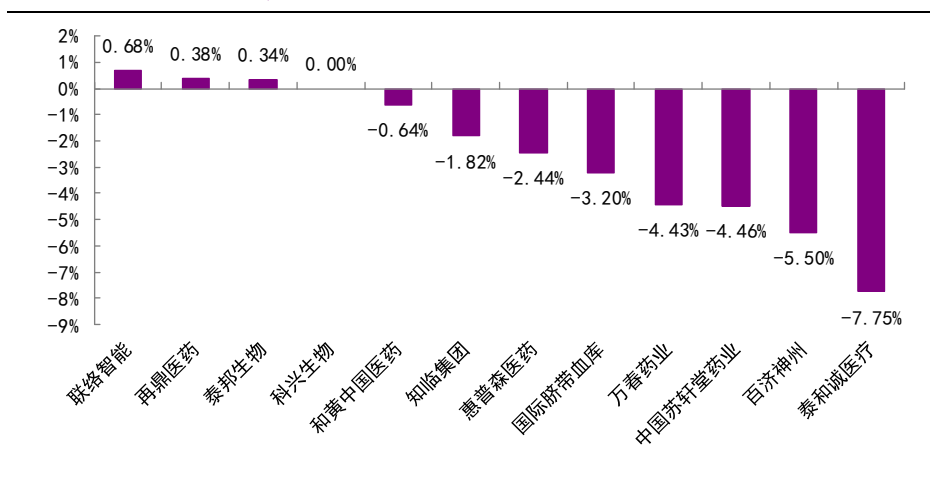
资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 选取 Wind 行业分类)

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%， 4.8-4.12）

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	1548.HK	金斯瑞生物科技	40.52	1	2327.HK	美瑞健康国际	-14.77
2	8603.HK	亮睛控股	36.36	2	6118.HK	奥星生命科技	-11.90
3	1178.HK	汇银控股集团	23.81	3	8372.HK	君百延集团	-11.45
4	8049.HK	吉林长龙药业	21.82	4	8037.HK	中国生物科技服务	-10.06
5	6819.HK	中智全球	14.62	5	0876.HK	佳兆业健康	-8.65
6	1652.HK	福森药业	12.94	6	1349.HK	复旦张江	-8.07
7	8307.HK	密迪斯基	11.54	7	8081.HK	恒泰裕集团	-7.14
8	0419.HK	华谊腾讯娱乐	11.21	8	8405.HK	恒智控股	-6.54
9	0241.HK	阿里健康	11.11	9	8622.HK	华康生物医学	-6.35
10	1358.HK	普华和顺	10.74	10	2552.HK	华领医药-B	-5.38

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（%， 4.8-4.12）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：国企改革风云再起，继续建议关注医药国改机会

格力、上药国企改革公告，国改加速。19 年以来，“国企改革”被国家高层反复提及，预计国企改革的政策支持力度将不断加大。格力、上药等大型国企先后公告国资股权转让、及拟进行股权激励，再度激发市场国改主题热情：

1月，国资委新闻发言人彭华岗表示：“对主业处于竞争领域的商业类企业，要鼓励加大混合所有制的改革力度，进一步扩大重点领域的混改试点”；

3月9日，国务院国有资产监督管理委员会主任肖亚庆在十三届全国人大二次会议指出：“2019年是国企改革攻坚年，将总结经验推广”；

3月27日，肖亚庆在博鳌亚洲论坛2019年年会上透露，第四批混改试点名单很快要公布。

4月8日，格力电器公告拟国资股权转让，可能涉及控股权转移；4月10日，上海医药公告，拟实行股票股权激励计划。

已有多家医药企业先行。近年来，已经有多家医药上市公司试点多种方式的国改，包括混合所有制改革、股权激励、资产重组等：

1) 国药系：国药集团早于16年8月启动改革，具体包括国药控股层面股权激励、集团子公司内部资产重组。

1) 云南白药：16年启动混改，作为国企改革的标杆，控股层面引入新华都、江苏鱼跃等，集团整体上市，同时拟配套回购用于员工股权激励，现已基本完成。

2) 哈药股份：自18年6月暂停混改后，18年11月宣布重启，择优选择一名战略投资者对哈药集团进行增资扩股。

3) 东北制药：沈阳市2018年国企“混改”试点的唯一企业，引入方大集团成为其实际控制人，受益混改2018年净利润预增85%。

4) 天药集团：旗下中新药业、天药股份、力生制药于2018年10月公告，天药集团拟进行混合所有制改革。

5) 太极集团：公司2019年2月21日公告，控股股东拟进行混改，拟引进战略投资者作为新股东。

6) 上海医药：公司2019年4月10日公告，拟实行股票股权激励计划，拟对公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术、业务骨干，共计215人进行股权激励。

7) 南京医药：公司2018年2月完成定增，引入新工集团、Alliance Healthcare等社会资本。

表3：已进行国改的医药上市公司（截至19年4月14日）

国企集团公司	上市公司	改革 开始时间	改革方式	是否引入 民营资本	是否实行 员工激励	是否变更 实控人
国药集团	国药控股(H)、国药一致、国药股份、现代制药、天坛生物、中国中药(H)	16年8月	国药控股实行股权激励，集团子公司业务重组	否	是	否
白药控股	云南白药	16年10月	控股层面引入新华都、江苏鱼跃等，集团整体上市	是	是	是
哈药集团	哈药股份、人民同泰	17年9月	择优选择一名战略投资者对哈药集团进行增资扩股	是	否	否
东北制药集团	东北制药	18年6月	引入方大集团作为第一大股东	是	是	是

天药集团	中新药业、天药股份、力生制药	18年10月	集团拟进行混合所有制改革	待定	待定	待定
太极集团	太极集团	19年2月	控股股东拟进行混改,拟引进战略投资者作为新股东	是	待定	否
上药集团	上海医药	19年4月	拟实行股票股权激励计划	否	是	否
南京医药集团	南京医药	16年4月	通过定增引入新工集团、Alliance Healthcare等社会资本,于18年2月完成	是	否	否

资料来源:公司公告、光大证券研究所整理

截至19年3月,292家A股医药上市公司中,有54家国企,收入占比42%,但归母净利润占比仅26%。其中,59%(32家)净利润率在10%以下,22家净利率小于5%,2家净利润为负,改善空间较大。医药国改标的推荐:云南白药、同仁堂、片仔癀、长春高新、上海医药;建议关注:国药一致、国药股份、海正药业、中新药业、太极集团、东北制药、哈药股份等。

表4: A股医药生物行业国资公司梳理(截至19年4月14日)

序号	证券代码	公司名称	细分行业	实际控制人	第一大股东持股比例(%)	17年ROE	17年净利率(%)
1	600721.SH	百花村	医疗服务III	新疆生产建设兵团农业建设第六师	19.9	-28.2	-134.7
2	000503.SZ	国新健康	医疗服务III	国务院国有资产监督管理委员会	26.2	1.2	-0.2
3	600812.SH	华北制药	化学制剂	河北省人民政府国有资产监督管理委员会	21.6	0.4	0.2
4	600222.SH	太龙药业	中药III	巩义市竹林镇人民政府	23.1	0.3	0.6
5	000411.SZ	英特集团	医药商业III	浙江省人民政府国有资产监督管理委员会	29.9	10.4	1.0
6	600129.SH	太极集团	中药III	重庆市涪陵区人民政府国有资产监督管理委员会	33.2	7.8	1.1
7	600713.SH	南京医药	医药商业III	南京市人民政府国有资产监督管理委员会	23.2	8.9	1.1
8	600587.SH	新华医疗	医疗器械III	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	28.8	2.0	1.5
9	000788.SZ	北大医药	化学原料药	北京大学	28.6	3.0	1.5
10	000597.SZ	东北制药	化学原料药	辽宁方大集团实业有限公司	24.4	5.0	1.6
11	600267.SH	海正药业	化学原料药	台州市椒江区人民政府	33.2	0.2	2.2
12	000705.SZ	浙江震元	医药商业III	绍兴市人民政府国有资产监督管理委员会	19.9	4.6	2.4
13	600833.SH	第一医药	医药商业III	上海市人民政府国有资产监督管理委员会	44.1	6.1	2.8
14	000028.SZ	国药一致	医药商业III	国务院国有资产监督管理委员会	56.1	11.9	2.8
15	000590.SZ	启迪古汉	中药III	中华人民共和国教育部	29.4	4.5	2.9
16	601607.SH	上海医药	医药商业III	上海市人民政府国有资产监督管理委员会	31.1	10.7	3.1
17	600829.SH	人民同泰	医药商业III	哈尔滨市人民政府国有资产监督管理委员会	74.8	15.6	3.2
18	002462.SZ	嘉事堂	医药商业III	中国光大集团股份公司	16.7	12.6	3.3
19	600511.SH	国药股份	医药商业III	国务院国有资产监督管理委员会	55.3	19.5	3.7
20	600664.SH	哈药股份	化学制剂	哈尔滨市人民政府国有资产监督管理委员会	46.1	5.5	3.9
21	600272.SH	开开实业	医药商业III	上海市静安区人民政府国有资产监督管理委员会	26.5	7.9	4.0
22	000756.SZ	新华制药	化学原料药	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	32.9	9.4	4.9
23	600789.SH	鲁抗医药	化学制剂	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	21.1	6.0	5.0
24	600056.SH	中国医药	医药商业III	国务院国有资产监督管理委员会	41.3	17.7	5.1
25	000919.SZ	金陵药业	中药III	南京市人民政府国有资产监督管理委员会	45.2	5.4	5.4
26	002030.SZ	达安基因	生物制品III	中山大学	16.6	5.3	6.2
27	300534.SZ	陇神戎发	中药III	甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会	26.1	2.4	6.3

28	600479.SH	千金药业	中药III	株洲市人民政府国有资产监督管理委员会	28.5	11.5	7.7
29	002332.SZ	仙琚制药	化学制剂	仙居县国有资产管理局	21.5	9.0	8.1
30	600488.SH	天药股份	化学原料药	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	50.8	5.0	8.2
31	600329.SH	中新药业	中药III	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	43.1	11.1	8.3
32	600420.SH	现代制药	化学制剂	国务院国有资产监督管理委员会	22.7	8.7	9.6
33	600332.SH	白云山	中药III	广州市人民政府国有资产监督管理委员会	45.0	11.4	10.1
34	600796.SH	钱江生化	生物制品III	海宁市国有资产监督管理局	33.3	6.6	10.1
35	600513.SH	联环药业	化学制剂	扬州市人民政府国有资产监督管理委员会	37.1	8.3	10.2
36	600529.SH	山东药玻	医疗器械III	沂源县公有资产管理委员会	15.7	8.3	11.3
37	002393.SZ	力生制药	化学制剂	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	51.4	3.8	11.3
38	000999.SZ	华润三九	中药III	国务院国有资产监督管理委员会	63.6	14.1	11.9
39	000538.SZ	云南白药	中药III	云南白药控股有限公司	41.5	18.6	12.9
40	600085.SH	同仁堂	中药III	北京市人民政府国有资产监督管理委员会	52.5	12.6	13.0
41	000952.SZ	广济药业	化学原料药	湖北省人民政府国有资产监督管理委员会	16.6	14.9	13.2
42	600062.SH	华润双鹤	化学制剂	国务院国有资产监督管理委员会	60.0	11.9	13.7
43	002644.SZ	佛慈制药	中药III	兰州市人民政府国有资产监督管理委员会	61.6	5.6	14.8
44	002349.SZ	精华制药	中药III	南通市人民政府国有资产监督管理委员会	34.3	7.9	17.0
45	300289.SZ	利德曼	生物制品III	广州经济技术开发区管理委员会	29.9	5.7	17.5
46	600436.SH	片仔癀	中药III	漳州市人民政府国有资产监督管理委员会	57.9	21.2	21.0
47	000661.SZ	长春高新	生物制品III	长春新区国有资产监督管理委员会	22.4	15.9	22.6
48	600750.SH	江中药业	中药III	国务院国有资产监督管理委员会	43.0	15.1	23.9
49	002880.SZ	卫光生物	生物制品III	深圳市光明新区管理委员会	65.3	18.1	24.8
50	000915.SZ	山大华特	化学制剂	山东大学	20.7	17.5	25.5
51	000423.SZ	东阿阿胶	中药III	国务院国有资产监督管理委员会	23.1	22.5	27.7
52	600252.SH	中恒集团	中药III	广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会	22.4	11.1	29.5
53	002038.SZ	双鹭药业	生物制品III	新乡市人民政府国有资产监督管理委员会	22.6	13.1	42.6
54	600161.SH	天坛生物	生物制品III	中国医药集团有限公司	50.0	45.1	70.6

资料来源: Wind、光大证券研究所

从更长时间维度看,我们继续坚定看好“创新+升级”高景气主线: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5:医药板块19年一季度业绩预告情况梳理(截至19年4月14日)

证券简称	预告净利润		预告净利润		证券简称	预告净利润		预告净利润	
	下限 (百万元)	上限 (百万元)	同比增长 下限(%)	同比增长 上限(%)		下限 (百万元)	上限 (百万元)	同比增长 下限(%)	同比增长 上限(%)
海普瑞	499	520	1088	1138	贝达药业	49	53	15	25
天宇股份	125	131	514	544	透景生命	15	16	15	25
海翔药业	190	210	324	369	爱朋医疗	12	15	5	25
金陵药业	207	217	340	360	国新健康	-55	-45	6	23
太极集团	37	37	214	214	振东制药	46	61	-10	20

仟源医药	19	21	160	190	九强生物	58	69	0	20
华润三九	1030	1180	144	179	东宝生物	6	8	-13	16
兴齐眼药	1	2	123	177	葵花药业	154	168	5	15
冠昊生物	9	10	140	160	陇神戎发	6	7	0	15
泰合健康	11	13	108	146	新诺威	53	58	5	15
上海莱士	172	232	125	134	红日药业	167	183	0	10
华仁药业	5	5	100	130	和佳股份	55	61	0	10
普利制药	62	70	100	125	赛托生物	30	33	0	10
吉林敖东	585	666	80	105	金石东方	48	53	0	10
智飞生物	480	532	85	105	美康生物	64	67	0	5
启迪古汉	10	11	83	102	新光药业	31	35	-5	5
乐普医疗	546	606	80	100	华大基因	95	105	-6	4
长春高新	337	379	60	80	九安医疗	-35	-25	-39	1
蓝帆医疗	88	105	50	80	上海凯宝	70	100	-30	0
普洛药业	100	120	49	79	尔康制药	83	103	-20	0
药石科技	31	36	55	78	三鑫医疗	5	7	-30	0
沃森生物	38	42	60	75	赛升药业	42	60	-30	0
特一药业	32	40	30	60	九典制药	11	13	-14	-2
理邦仪器	33	41	30	60	乐心医疗	2	3	-30	-4
凯利泰	64	78	30	60	富祥股份	49	59	-20	-5
泰格医药	134	153	40	60	康泰生物	85	100	-23	-9
英科医疗	32	34	42	51	福安药业	60	80	-32	-10
京新药业	123	132	40	50	吉药控股	28	32	-21	-10
北陆药业	35	43	20	50	信立泰	311	374	-25	-10
迪瑞医疗	45	52	30	50	宝莱特	15	17	-20	-10
健帆生物	117	135	30	50	同和药业	4	5	-40	-10
奥美医疗	55	59	36	46	赛隆药业	3	5	-50	-11
欧普康视	45	52	25	45	博腾股份	17	19	-25	-15
海特生物	28	34	20	45	东富龙	13	17	-40	-20
康龙化成	47	59	15	45	戴维医疗	8	12	-45	-20
凯普生物	15	18	22	42	三诺生物	37	62	-55	-25
爱尔眼科	286	308	32	42	开立医疗	12	16	-45	-25
艾德生物	30	35	20	40	福瑞股份	5	7	-50	-30
金城医药	80	101	10	40	翰宇药业	49	69	-50	-30
正海生物	26	31	20	40	太安堂	28	36	-50	-35
恩华药业	117	137	15	35	广生堂	7	8	-40	-35
阳普医疗	4	5	20	35	亿帆医药	98	195	-70	-40
博雅生物	83	98	15	35	舒泰神	28	33	-50	-40
我武生物	60	70	15	35	莱美药业	20	25	-56	-45
山河药辅	18	21	15	35	楚天科技	5	12	-80	-50
万孚生物	66	75	20	35	博济医药	1	3	-80	-50
海辰药业	21	23	25	35	新和成	373	672	-75	-55
安科生物	65	78	9	31	金达威	101	152	-70	-55
嘉事堂	88	114	0	30	天圣制药	10	26	-85	-60
香雪制药	29	34	10	30	山大华特	18	26	-75	-65
常山药业	45	59	0	30	利德曼	1	6	-95	-67
迦南科技	3	4	0	30	千山药机	-135	-131	-74	-67

一品红	43	51	10	30	双成药业	-9	-6	-161	-74
美年健康	-120	-80	-8	28	永安药业	2	11	-95	-75
花园生物	125	155	3	27	星普医科	0	7	-100	-81
迈瑞医疗	944	1025	17	27	未名医药	-16	-12	-119	-114
康芝药业	21	26	2	27	博晖创新	-7	-5	-196	-166
佐力药业	11	11	20	25	溢多利	-20	-17	-270	-250
迪安诊断	69	79	10	25	四环生物	-15	-10	-521	-380
迈克生物	115	125	15	25					

资料来源: Wind、光大证券研究所

3、行业政策与公司要闻

3.1、国内市场医药与上市公司新闻

表 6: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (4.8-4.12)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
全领域	4/8	国家发改委正式就《产业结构调整指导目录(2019 年本, 征求意见稿)》公开征求意见	医药行业的鼓励类: 重大疾病防治疫苗、抗体药物、基因治疗药物、细胞治疗药物, 新型药用包装材料与技术的开发和生产, 新型医用诊断设备和试剂, 数字化医学影像设备, 人工智能辅助医疗设备, 高端制药设备开发与生产等; 手工胶囊填充工艺, 不符合 GMP 要求的安瓿拉丝灌封机, 环境、职业健康和安全不能达到国家标准的原料药生产装置等 13 项被列为淘汰类。	利好疫苗、抗体、基因治疗、细胞治疗、新型包材、新型设备试剂、影像设备、AI 辅助设备、高端制药设备等高端、创新型医药制造业的企业。

资料来源: 相关政府网站、医药经济报、药智网、光大证券研究所

表 7: A+H 公司要闻核心要点 (4.8-4.12)

日期	公司	要闻
4/8	德展健康	拟与汉义生物、自然人缪焕辉共同出资 1 亿元成立合资公司, 用于加快推进工业大麻布局, 开展类大麻素化合物研究。
4/8	红日药业	盐酸替罗非班注射液及盐酸替罗非班氯化钠注射液分别获得药品注册批件。
4/8	绿叶制药	重组抗 RANKL 单抗注射液(LY 06006)启动中国 III 期临床试验。
4/9	华大基因	子公司武汉生物科技的胚胎植入前染色体非整倍体分析软件获医疗器械注册证。
4/9	复星医药 (A+H)	①子公司复星医药产业与 ReNeuron 签订《许可协议》, ReNeuron 授权复星医药产业在区域内及领域内独家临床开发、生产和商业化 CTX 产品和 hRPC 产品; ②子公司复宏汉霖及拟投资不超过 10 亿元建设产业化基地一期项目第一阶段; ③子公司沈阳红旗异烟肼片通过仿制药质量和疗效一致性评价。
4/9	康缘药业	与康缘集团签署了《股权转让协议》, 拟受让其持有的康缘科技 100% 股权。
4/9	恒瑞医药	①FDA 批准抗 PD-1 抗体 SHR-1210 联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝细胞癌的国际多中心 III 期临床试验; ②卡瑞利珠单抗联合甲磺酸阿帕替尼片临床试验开展获 NMPA 批准; ③碳酸氢钠林格注射液获 NMPA 新药证书和药品注册批件。
4/9	健康元	吸入用复方异丙托溴铵溶液获 NMPA 药品注册批件。
4/9	灵康药业	子公司海南美兰史克的盐酸托烷司琼注射液收到 NMPA 的药品注册批件。
4/9	迈克生物	肌钙蛋白 I 测定试剂盒等 7 个新产品收到医疗器械注册证。
4/9	海思科	子公司四川海思科富马酸替诺福韦二吡啶酯片获 NMPA 药品注册批件。
4/9	海正药业	子公司海正杭州洛沙坦钾片获 FDA 批准。
4/9	中国生物制药 (H)	从若干金融机构融资 10 亿美元, 年利率为伦敦银行同业拆息加 1.35%。
4/10	九强生物	与中核医疗签署战略合作协议。
4/10	美康生物	公司三碘甲状腺原氨酸检测试剂盒取得医疗器械注册证。
4/10	上海医药 (H)	子公司上药中华的片剂、硬胶囊剂、口服溶液剂生产车间获上海药监局颁发 GMP 证书。
4/10	上海医药 (H)	拟授予激励对象股票期权 2842 万份, 约占总股本 1%, 行权价格为 21.54 元/股。

4/10	绿叶制药 (H)	盐酸普拉克索缓释片上市申请获 NMPA 受理。
4/11	丽珠医药 (A+H)	委任徐国祥先生为公司副董事长；委任戴卫国先生为公司副总裁。
4/12	诚意药业	氨基酸和硫酸软骨素钠原料药通过 CDE 技术审评。
4/12	永安药业	美国 ITC 对公司牛磺酸产品终止 337 调查。
4/12	同仁堂科技 (H)	子公司北京同仁堂科技发展有限公司合剂、糖浆剂及胶囊剂生产车间获河北药监局颁发的 GMP 证书。

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

3.2、海外市场医药新闻

➤ 【辉瑞与 Concerto HealthAI 签署协议，将真实世界数据应用于癌症医学】

4月9日，Concerto HealthAI 与辉瑞签署了真实世界数据合作协议，这次合作目的是为了帮助辉瑞精确的为其肿瘤研究选择患者。Concerto 是一家 SymphonyAI 公司，其目标是通过使用人工智能和机器学习，利用电子医疗记录和保险索赔的数据等一系列数据，设计更有效的临床试验。真实世界数据 (RWE) 是在临床试验严格控制的环境以外，从医疗保险申报，电子病历，患者汇报的医疗结果和其它来源获取的医疗健康数据，目前生物医药公司越来越多地开始使用 RWE 来进行药物安全性和有效性分析。
(<https://www.fiercebiotech.com>)

➤ 【创新糖尿病口服疗法 3 期临床取得成功】

4月10日，致力于代谢疾病创新疗法的生物医药公司 Poxel 与大日本住友制药联合宣布，其糖尿病创新口服疗法 imeglimin 在一项 3 期临床试验中斩获成功。2 型糖尿病在全球有 2 亿多名患者，由于胰岛素抵抗现象，他们需要其他降糖药物控制血糖。Imeglmin 是一类具有全新机制的口服药物，它所针对的是线粒体的生物能学。线粒体功能失调是糖尿病的原因之一，所以增强其生物能学，有望能够逆转糖尿病潜在根源。(药明康德)

➤ 【安进骨药 Evenity 获 FDA 批准】

4月10日，FDA 批准了安进和 UCB 的硬皮蛋白抗体 romosozumab (商品名 Evenity) 上市用于绝经后、高危骨折妇女的骨质疏松治疗。这个批准伴有心血管风险黑框警告，一年内有过心梗和中风历史的患者禁用。FDA 要求安进和 UCB 做上市后临床研究 Evenity 心血管风险。Evenity 每月注射一次、每次注射两针，是近 20 年来第一个新机理骨质疏松药物。2017 年 Evenity 第一次上市申请被拒，但今年一月 FDA 专家组以 18: 1 高票支持该产品上市。Envenity 已经在今年一月率先在日本上市，而且标签更宽、包括男性高危骨折患者。安进目前仍未公布 Envenity 价格。
(<https://www.fiercepharma.com/>)

➤ 【Keytruda 获批扩展单药一线治疗肺癌适应症范围】

4月12日，FDA 宣布批准默沙东公司(MSD)开发的抗 PD-1 疗法 Keytruda 作为单药疗法，一线治疗 PD-L1 阳性局部晚期/转移性非小细胞肺癌

(NSCLC) 患者。该药在 2016 年 10 月首次成为一线疗法，获批准药治疗 PD-L1 高表达 (TPS≥50%) 的转移性 NSCLC 患者。然而，在肺癌患者中 PD-L1 高表达的患者数目只占 30%。本次批准将适合接受 Keytruda 治疗的患者 PD-L1 表达标准降低到 TPS≥1%，这可能让适合接受 Keytruda 单药治疗的 PD-L1 阳性 NSCLC 患者数提高一倍以上。对于 PD-L1 阳性的 NSCLC 患者来说，它可能成为最佳治疗选择之一。(药明康德)

➤ 【吉利德因研发进展缓慢和收益下滑宣布裁撤 20% 销售人员】

4 月 10 日，吉利德公司宣布，其已经裁减了约 150 名心肺治疗药品的销售人员，约占其销售总数的 20%。公司解释，此举是由迫在眉睫的仿制药竞争导致的，这对于削减成本是非常有必要的。吉利德的 Letairis 和 Ranex 两种药物专利于今年 2 月底到期，其销售额将随着仿制药进入市场而下降。(https://www.investank.com/news)

4、上市公司研发进度更新

京新药业的盐酸美金刚缓释胶囊、通化东宝的西格列汀二甲双胍片(II)生产申请新进承办。

恒瑞医药的马来酸吡咯替尼片新开展 1 项临床三期试验(联合曲妥珠单抗加多西他赛)、SHR6390 片正在进行 3 期临床；海正药业的重组抗白介素-6 受体人源化单克隆抗体注射液、亿帆医药的重组抗 CD19m-CD3 抗体注射液(A-319)、亚宝药业的 SY-005 注射液、奥赛康的羧基麦芽糖铁注射液正在进行 1 期临床。

表 8：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (04.08~04.14)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
京新药业	盐酸美金刚缓释胶囊	新进承办	化药 3	生产	
通化东宝	西格列汀二甲双胍片(II)	新进承办	化药 4		
本周暂无				临床	

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 9：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新 (04.08~04.14)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
恒瑞医药	马来酸吡咯替尼片	CTR20190622	3 期	进行中 (尚未招募)	HER2 阳性复发/转移性乳腺癌
恒瑞医药	SHR6390 片	CTR20190619	3 期	进行中 (尚未招募)	HR 阳性、HER2 阴性局部晚期或晚期转移性乳腺癌女性患者
海正药业	重组抗白介素-6 受体人源化单克隆抗体注射液	CTR20190620	1 期	进行中 (尚未招募)	类风湿关节炎；全身型幼年特发性关节炎
亿帆医药	重组抗 CD19m-CD3 抗体注射液(A-319)	CTR20190205	1 期	进行中 (招募中)	难治或者复发 B 细胞淋巴瘤
亚宝药业	SY-005 注射液	CTR20190683	1 期	进行中 (尚未招募)	脓毒症
奥赛康	羧基麦芽糖铁注射液	CTR20190577	1 期	进行中 (尚未招募)	缺铁性贫血

资料来源：咸达数据、光大证券研究所整理

表 10: 上市公司创新药械引进和授权更新 (04.08~04.14)

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 240 个品规正式通过了一致性评价。截至目前, 共 178 个品规通过补充申请形式完成一致性评价, 62 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: 上周, 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: 上周, 有 1 个品规通过该路径正式通过审批。

上周, 两大路径下有 6 个品规正式通过一致性评价, 包括恒瑞医药的盐酸曲美他嗪缓释片、白云山的头孢呋辛酯片、复星医药的异烟肼片、汉森制药和海王英特龙的碳酸氢钠片等。

表 11: 上周 6 个品规正式通过了一致性评价 (04.08~04.14)

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径	18 年样本医院销售额	增速	竞争格局 (2018 年, 原研和已通过一致性评价企业标紫)
头孢呋辛酯片	片剂	0.25g	广州白云山天心制药股份有限公司	白云山	A	5.42 亿	-2%	依赛特 36% 麦道甘美 19% GSK14% 深圳立健 8% 苏州中化 7% 现代制药 4% 联邦制药 1% 成都倍特 1% 白云山 1%
异烟肼片	片剂	0.1g	沈阳红旗制药有限公司	复星医药	A	4513 万	+13%	天津金耀 27% 太极集团 18% 杭州民生 12% 复星医药 11%
盐酸普萘洛尔片	片剂	10mg	江苏亚邦爱普森药业有限公司		A	1300 万	+60%	江苏亚邦 79% 烟台鲁银 10% 亚宝药业 6% 天津力生 5%
碳酸氢钠片	片剂	0.5g	湖南汉森制药股份有限公司	汉森制药	A	7484 万	+31%	回音必 31% 天津力生 13% 湖南康源 12% 科伦药业 10% 海王英特龙 5% 汉森制药 2%
		0.5g	福州海王福药制药有限公司	海王英特龙	A			
盐酸曲美他嗪缓释片	片剂	35mg	江苏恒瑞医药股份有限公司	恒瑞医药	B	3.87 亿	+1%	施维雅 85% 北京万生 6% 瑞阳制药 5% 德展健康 2% 齐鲁制药 0% 恒瑞医药 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 A 股医药持股每周变化更新 (04.08~04.14)

序号	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股				沪港深通资金持仓比例前十大医药股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	云南白药	40472	恒瑞医药	13120	恒瑞医药	12.89%

2	泰格医药	22968	华东医药	10698	泰格医药	8.80%
3	药明康德	19968	葵花药业	9587	云南白药	8.20%
4	迈瑞医疗	13601	新和成	8119	华润三九	7.79%
5	长春高新	9477	国新健康	7087	益丰药房	7.26%
6	智飞生物	7916	乐普医疗	5849	爱尔眼科	7.19%
7	沃森生物	5692	天士力	5037	东阿阿胶	6.43%
8	亿帆医药	4871	翰宇药业	4645	通化东宝	6.01%
9	康缘药业	4467	仁和药业	4112	一心堂	4.17%
10	片仔癀	4142	上海医药	3717	国药一致	3.55%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 13: 沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新 (04.08-04.14)

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	金斯瑞生物科技	10438	威高股份	10285	绿叶制药	18.71%
2	石药集团	10247	丽珠医药	3354	环球医疗	15.40%
3	白云山	9726	国药控股	1801	东阳光药	14.76%
4	中国中药	5678	三生制药	1638	先健科技	12.98%
5	东阳光药	4737	山东新华制药股份	792	山东新华制药股份	12.35%
6	上海医药	4080	四环医药	754	中国中药	9.44%
7	药明康德	3723	平安好医生	593	金斯瑞生物科技	8.24%
8	中国生物制药	3357	复星医药	399	同仁堂科技	8.08%
9	微创医疗	3092	阿里健康	249	联邦制药	6.53%
10	药明生物	2760	华谊腾讯娱乐	196	石四药集团	6.38%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

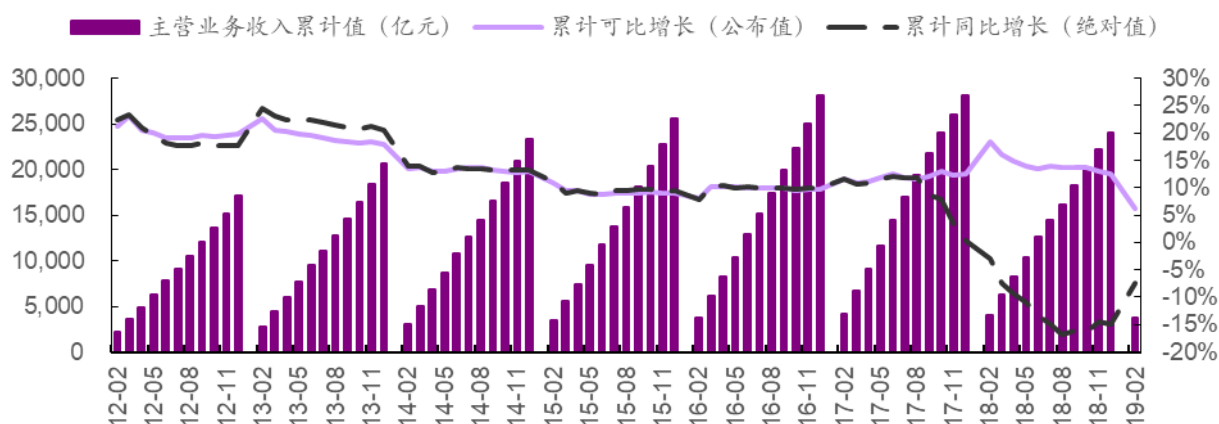
7、重要数据库更新

7.1、统计口径变化、基数效应和带量采购去库存影响

1~2 月医药制造业收入和利润增速

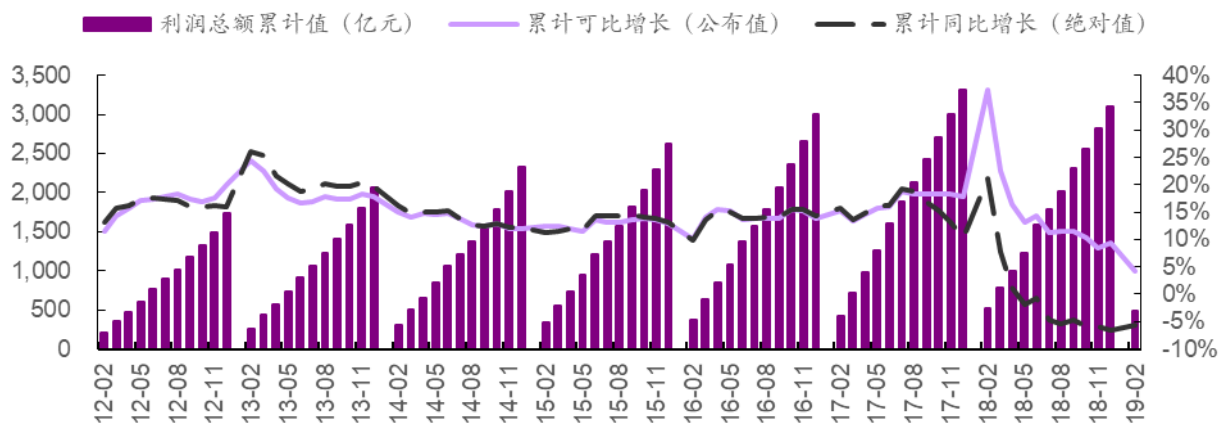
2019M1-2 工业端累计收入和利润增速均下滑。2019M1-2 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 6.1%、5.2%和 4.2%，分别相对 18M1-12 下滑 6.1pp、2.0pp 和 5.3pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 7%/14%/6%。进入 19 年，医药制造业收入和利润增速均出现下滑，我们认为主要原因是：**1) 18 年高基数影响**：18 年是两票制正式全面执行的第一年，工业低开转高开推动收入高增长现象明显，19 年低开转高开同比效应减弱，故各项财务指标增速下滑；**2) “4+7”带量采购前消耗库存**：“4+7”带量采购城市普遍于 3 月底正式实施中标采购价格，3 月之前经销商均倾向于先消耗原先积累库存，待正式“4+7”落地后用更低的采购价采购，因此会影响 1~2 月的业绩增长。

图 6：医药制造业累计收入及增长情况：公布值继续下滑（2012.02~2019.02）



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

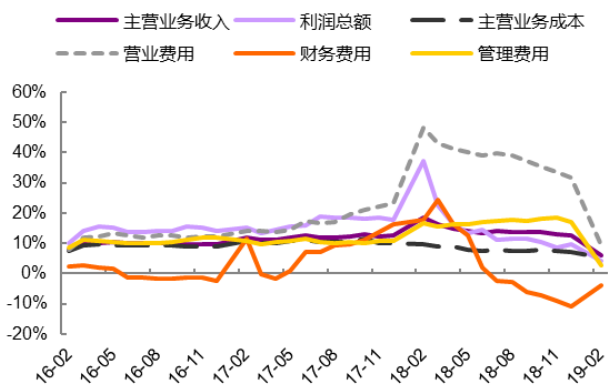
图 7：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值继续下滑（2012.02~2019.02）



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

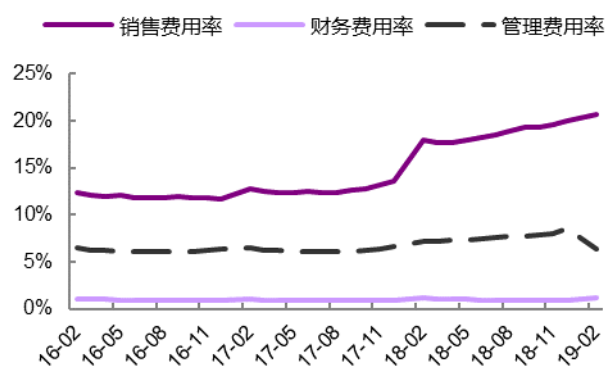
销售费用增速下滑但仍高于收入增速，管理费用率下降可能是口径原因。 19M1-2 销售费用同比增 9.4%，相比去年全年同比增 31.7% 已出现大幅下滑，最主要的原因是两票制带来的低开转高开效应消失。但销售费用增速仍高于收入增速，我们判断主要是“4+7”带量采购尚未进入正式执行，但药企需要加大零售渠道布局投放更多销售费用，随零售渠道布局完成以及带量采购扩散，后续销售费用率应有下降。19M1-2 管理费用同比增 2.8%，相比去年全年同比增 17.1% 也下滑明显，管理费用率为 6.4%，相比去年同期下降 0.8pp，和过往两年管理费用率持续提升的趋势明显不符。事实上，过去两年管理费用提升最大的驱动因素是药审政策改革后各大药企加大研发费用投入，19 年研发费用投入减少的可能性较小，更大可能是 18 年起要求财务报表将研发费用从管理费用剥离单列，导致比较口径不同带来的管理费用率下降。

图 8：医药制造业累计指标同比增速变化情况



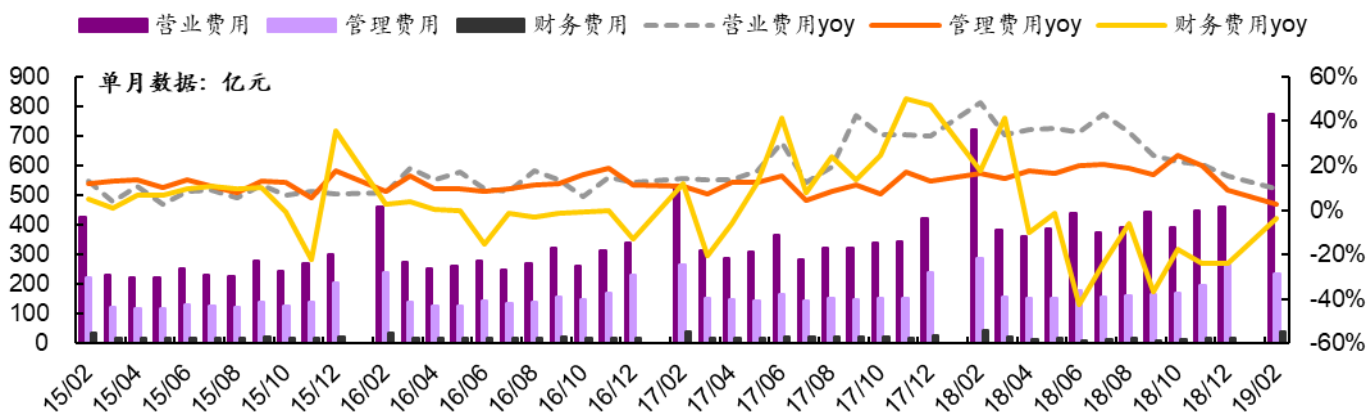
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 9：医药制造业期间费用率变化情况



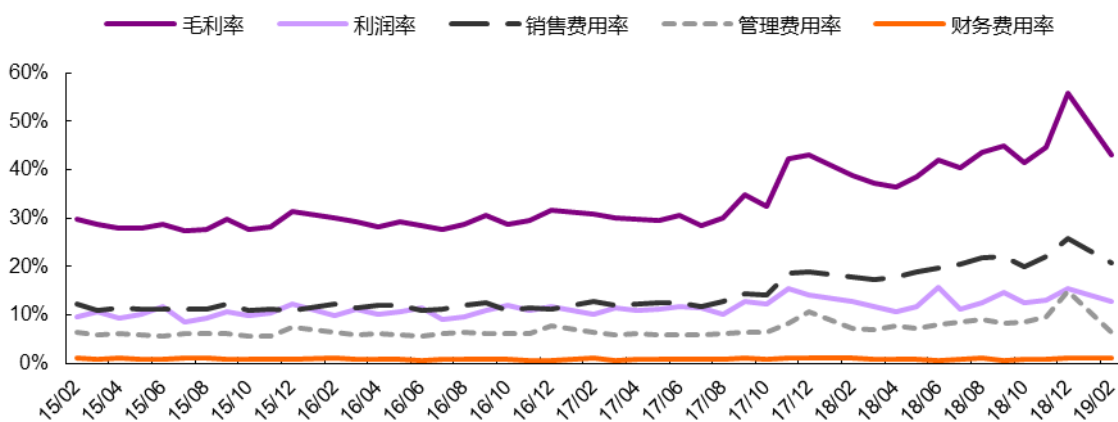
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 10：医药制造业单月期间费用及其增长情况



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 11：医药制造业单月财务比率变化情况

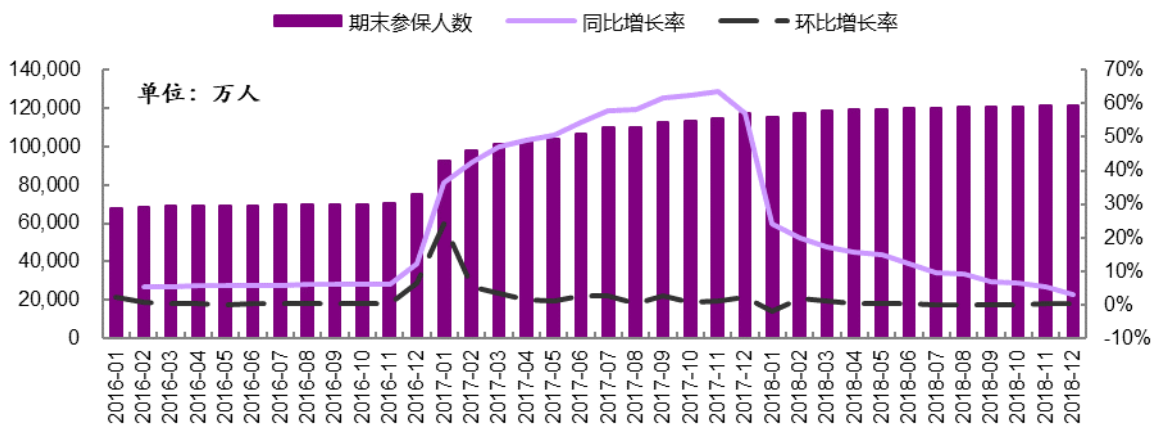


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.2、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 年底，全国基本医疗保险参保人数达到 12.14 亿人，同比增长 3.2%，环比增长 0.3%。根据医保局最新披露的数据统计快报，目前新农合参保人数仍有 1.30 亿人，暂未合并入城乡居民医疗保险。

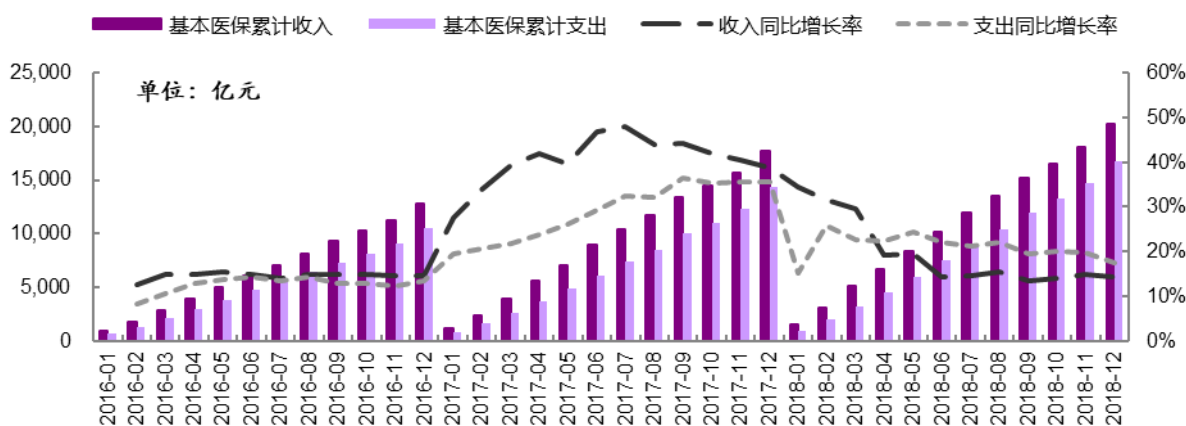
图 12：全国基本医保期末参保人数（2016.01-2018.12）



资料来源：人社部、光大证券研究所

医保累计收支增速均略下滑，预计和流感强度同比减弱有关。2018 年基本医保基金（不含新农合）累计收入 20233 亿元，同比增长 14.4%，相比 M1-11 累计增速下降 0.5pp，相比同期参保人数增长率高出 11.2pp，高出部分继续扩大；累计支出 16789 亿元，同比增长 17.4%，相比 M1-11 累计增速下降 2.5pp，相比同期参保人数增长率高出 14.2pp，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 13：基本医保累计收入和支出增速保持稳定（2016.01-2018.12）

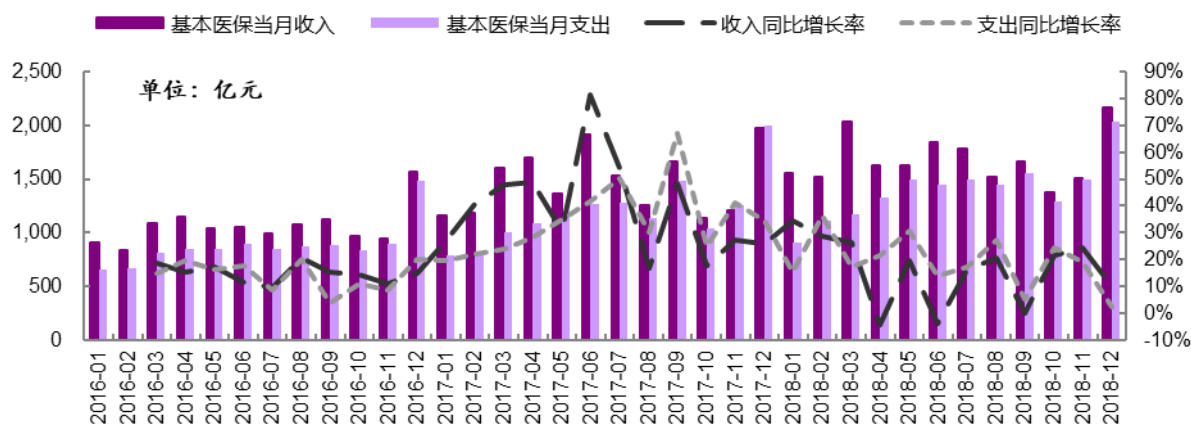


资料来源：人社部、光大证券研究所

医保单月收入支出增速均有下降，预计和年底整治医保乱象有关。从单月数据来看，2018M12 医保收入增速下降至 10.1%，相比 2018M11 下降 14.4pp，同期单月支出增速下降 2.3%，相比 2018M11 下调 16.8pp，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。我们认为支出增速下降主要是受医保局大范围整治医保盗刷骗保乱象有关，单月收入增速下降主要

是基数效应影响，17年12月因两保合一进度快，基数较高。但考虑医保收支各地入账出账时间不同，单月数据的可比性相对较弱。

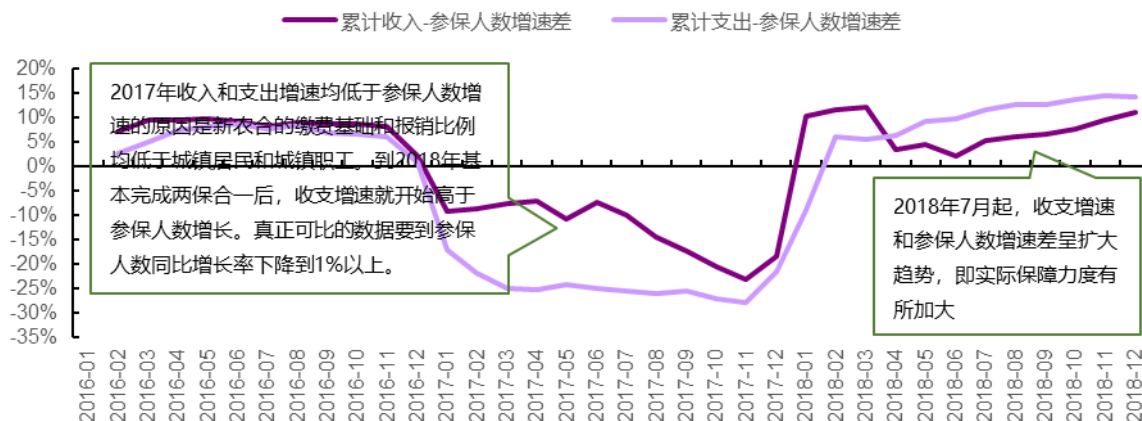
图 14：基本医保单月收入增速回升，但支出增速下调（2016.01-2018.12）



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。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。

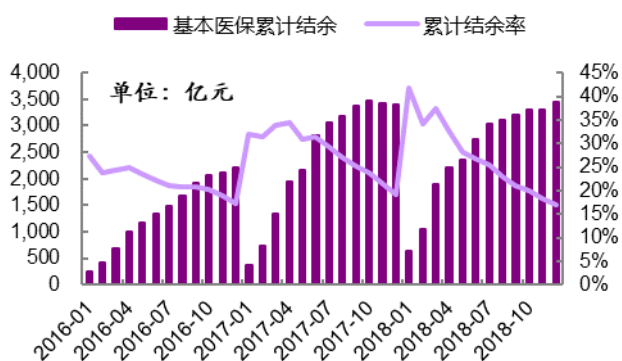
图 15：基本医保累计收支同比增速和参保人数同比增速差额变化（2016.01-2018.12）



资料来源：人社部、光大证券研究所

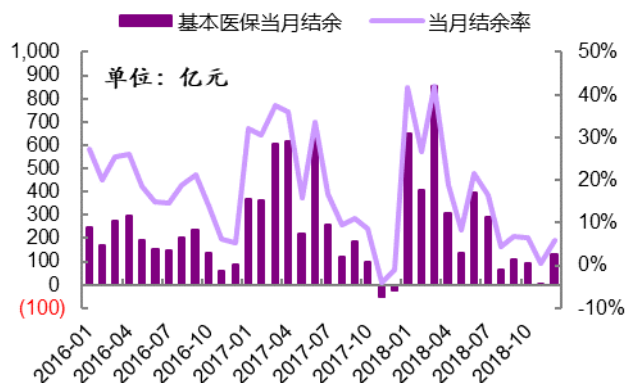
结余率继续下降。2018M1-12 医保累计结余率为 17.0%，相比 17 年同期降低 2.2pp，主要是新纳入基本医疗保险的新农合结余率较低所致，虽然整体趋势是下降的，但医保基金运行依然可控。从单月结余率来看，2018M12 结余率为 6.0%，高于 17 年同期的 -1.1%，相比 2018M11 有所回升，我们认为全国各地医保稽查加大是结余率提升的主要原因。

图 16: 基本医保当年累计结余情况 (2016.01-2018.12)



资料来源：人社部、光大证券研究所整理

图 17: 基本医保当月结余情况 (2016.01-2018.12)

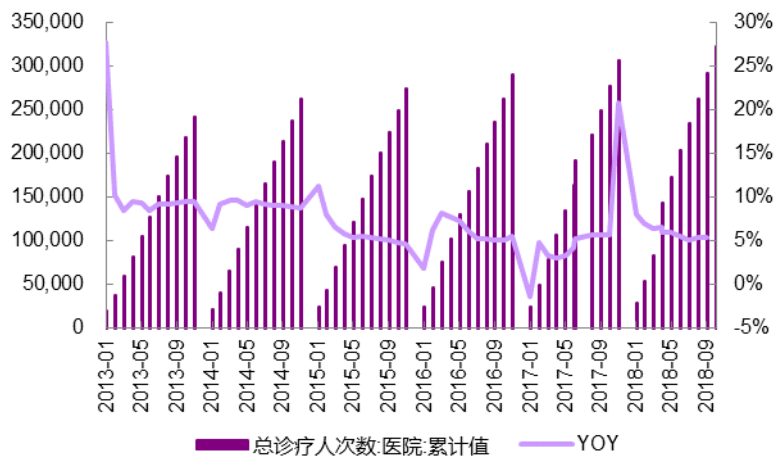


资料来源：人社部、光大证券研究所整理

7.3、三季度三级医院诊疗人次增速继续领跑

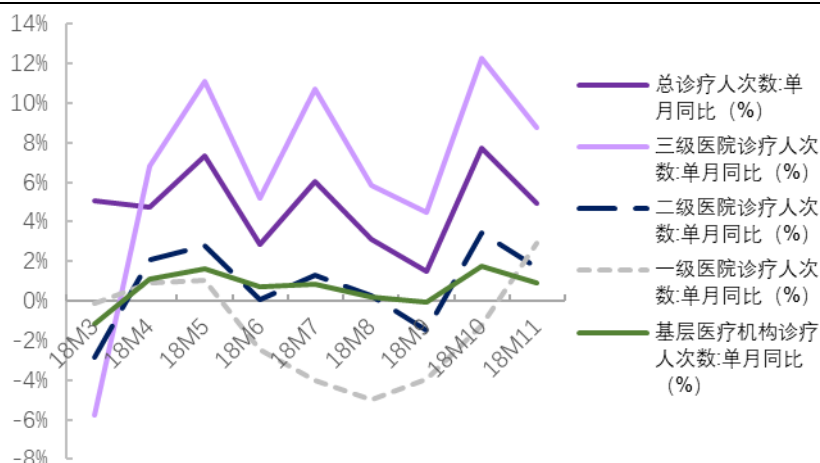
18M1-11 三级医院诊疗人次增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2018M1-11，全国医疗卫生机构总诊疗人次达 72.5 亿人次，同比上升 3%；其中（1）医院 32.3 亿人次，同比上升 5.3%；公立医院 27.6 亿，同比上升 4.2%；三级医院总诊疗人次 16.5 亿，同比上升 8%；二级医院总诊疗人次 11.8 亿，同比上升 2.4%；一级医院总诊疗人次 2 亿，同比上升 0.3%；民营医院 4.7 亿，同比上升 11.9%；（2）基层医疗卫生机构总诊疗人次 40.2 亿，同比上升 1.5%；社区卫生服务中心 5.6 亿，同比上升 6.6%；乡镇卫生院 7.7 亿，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 18: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018M11)



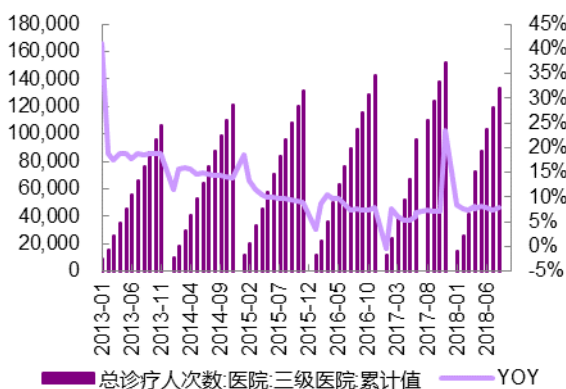
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018M11)



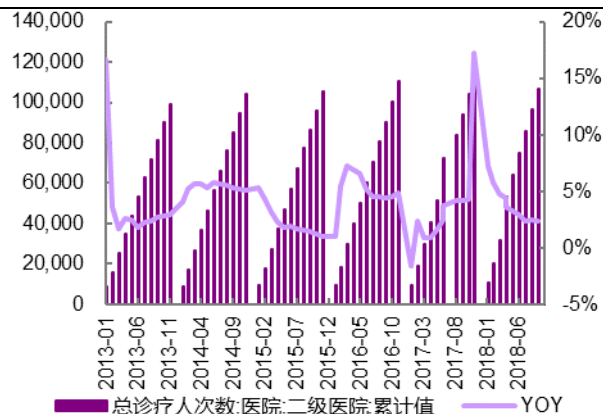
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 20: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



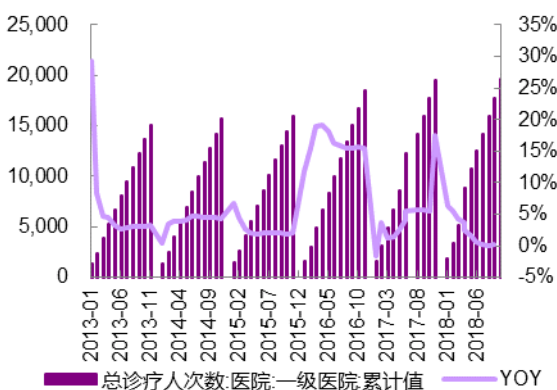
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 21: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



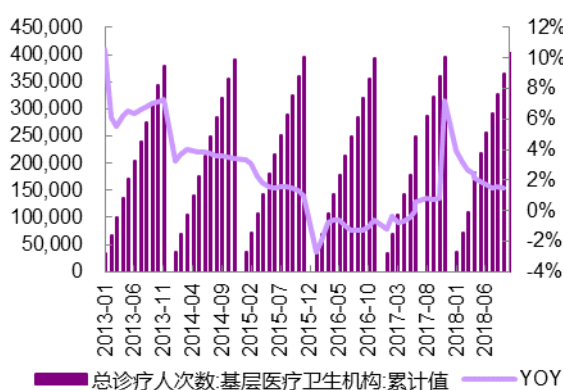
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 22: 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 23: 基层机构总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.09)



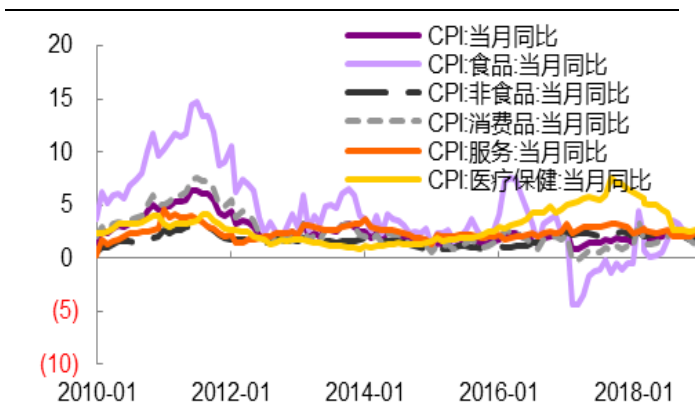
资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、3 月整体 CPI 有所回涨，中西药 CPI 继续领跑

3 月整体 CPI 上涨，医疗保健小幅度下降，中药、医疗服务 CPI 领跑。3 月份，整体 CPI 指数 2.3，环比上涨 0.8 个百分点，同比上涨 0.2 个百分点，其中食品 CPI 指数上涨最多，达到 3.4 个百分点，消费品上涨 1.3 个百分点，非食品上涨 0.1 个百分点。3 月医疗保健 CPI 指数为 2.7，同比下降 3 个百

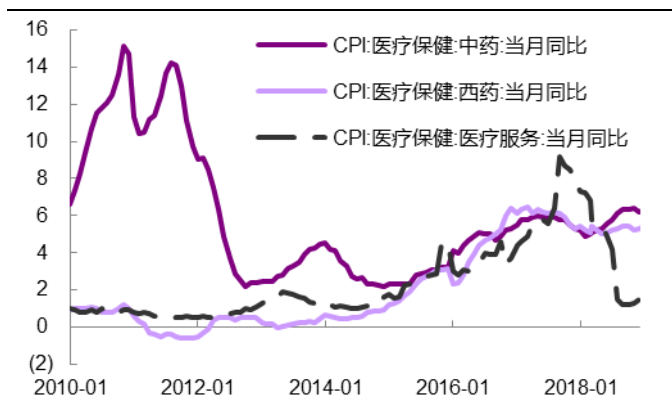
分点，环比下降 0.1 个百分点；其中中药 CPI 指数为 6.0、西药 CPI 为 5.0，分别环比下降 0.3、0.4 个百分点。医疗服务 CPI 为 1.6，环比上涨 0.1 个百分点。医疗保健价格指数整体略有下降，中药、医疗服务价格指数继续领跑。

图 24: 医疗保健 CPI 高位有所回落 (截至 2019.03)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 25: 医疗保健子类 CPI 比较 (截至 2019.03)



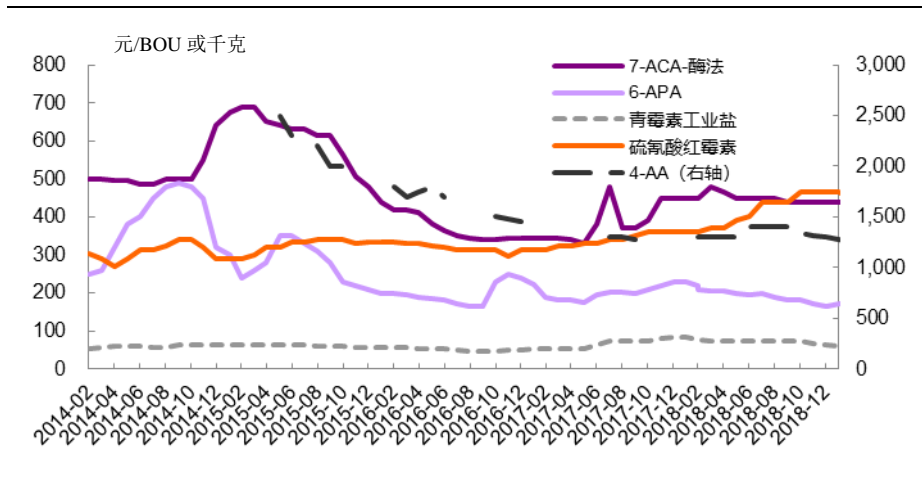
资料来源: Wind、光大证券研究所

7.5、大部分维生素价格稳定，抗生素原料药价格下跌

6-APA、青霉素工业盐和硫氰酸红霉素价格持续下跌。截至 2019 年 3 月，青霉素工业盐报 55 元/BOU,环比上月下跌 7%；6-APA 价格报 165 元/kg,环比上月下跌 4%；硫氰酸红霉素价格 435 元/kg,环比上月下跌 2%。4-AA 价格报 1500 元/kg, 7-ACA 价格报 440 元/kg, 环比持平。

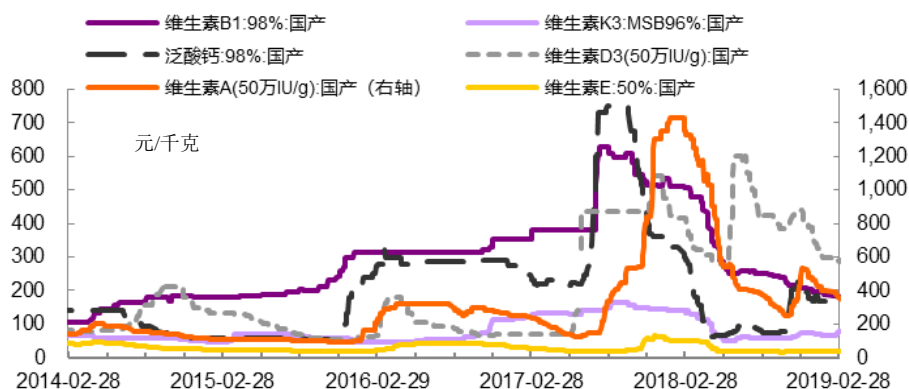
维生素 K3 上涨，其他维生素价格较稳定，赖诺普利价格下降，缬沙坦大幅涨价后继续上涨。截至 2019 年 4 月 12 日，维生素 K3 报 95 元/kg, 环比上周上涨 15%；维生素 B1 价格报 180 元/kg, 环比上周继续上涨 3%；维生素 D3 价格报 292.5 元/kg, 泛酸钙价格报 215 元/kg, 均环比上周上涨 2%；维生素 E 价格报 41 元/kg, 环比上周持平；维生素 A 价格报 295 元/kg, 环比上周下降 1%。截至 2019 年 3 月，厄贝沙坦价格报 750 元/kg, 环比上涨 15.38%；缬沙坦报 1750 元/kg, 自去年底增长 100%后, 继续上涨 6.06%；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg, 阿司匹林报 25 元/kg, 环比均无差异；赖诺普利报 3250 元/kg, 环比下降 20.73%。

图 26: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2019.03)



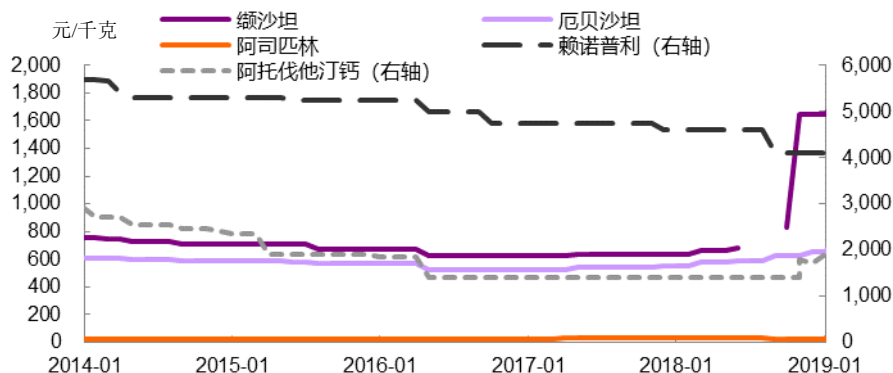
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 27：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.04.12）



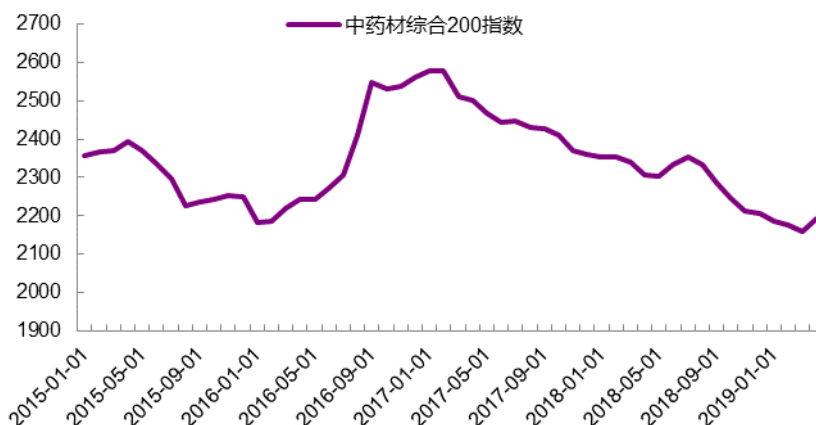
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 28：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.3）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 29：中药材价格指数走势（截至 2019.03）



资料来源：中药材天地网、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 3 月收 2188.28 点，环比上月下降 0.49%，继续下降趋势；同比去年下跌 6.18%。我们分析认为 3 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

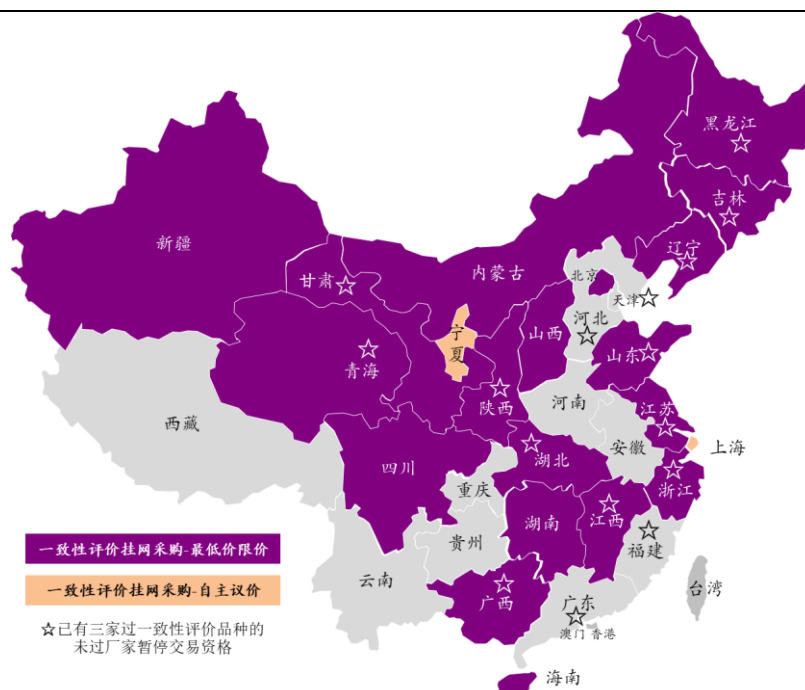
的判断。我们监控的丹参、三七单价有所下降，其他等重要中药材品种行情稳定。

7.6、一致性评价挂网采购：上海、江西有更新

本期上海有更新。上海上周发布 2019 年第一批过评药品挂网采购，包括阿法骨化醇片、阿奇霉素胶囊等 17 个品种，涉及科伦药业、上海医药、恒瑞医药、重庆药友等多家厂家。江西上周发布未过评品种暂停挂网目录，主要包括聚乙二醇 4000 散和盐酸左西替利嗪片两个品种，截至目前，江西已发布七批名单，共有 223 个药品由于未通过一致性评价在江西被暂停采购。

目前，已有北京、上海、广东、江苏等 18 个省份开始执行“已有三家过一致性评价品种的未过厂家暂停交易资格”规定。仿制药一致性评价的先发企业利好进一步兑现，行业洗牌加剧。

图 30：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 04 月 12 日）

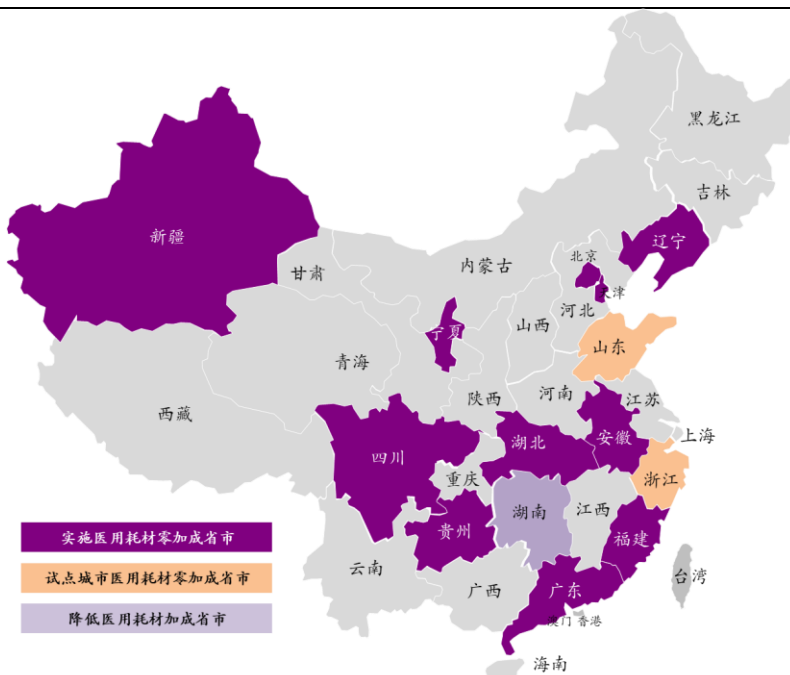


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

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 32：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 04 月 12 日）

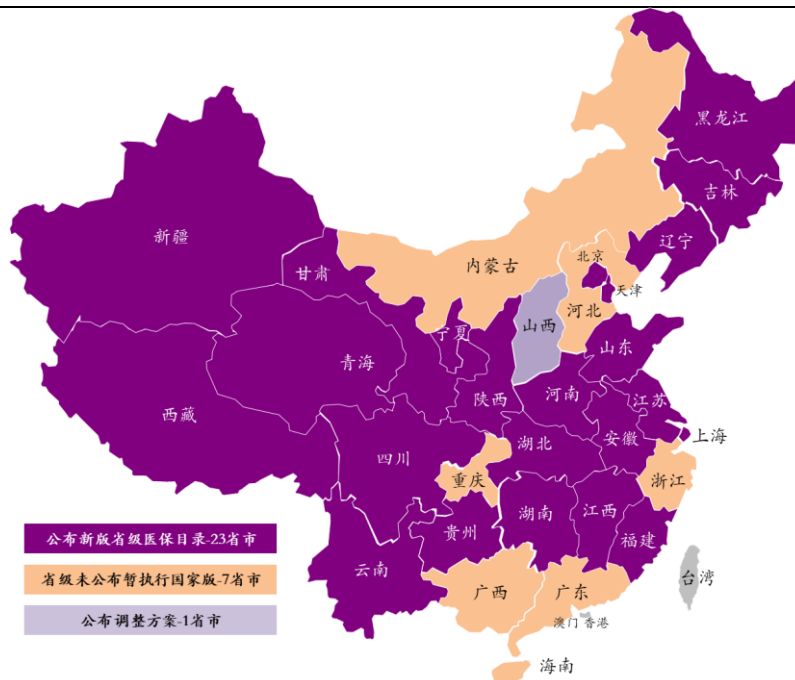


资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

7.9、新版医保目录：本期无新增

本期无新增。方案指出，优先考虑国家基药、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等品种纳入新版医保目录；准入分常规准入和谈判准入两种，其中谈判准入主要针对专利独家药品。目前计划 19 年 6 月发布常规目录，19 年 8 月发布谈判准入目录。

图 33：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 04 月 12 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 14：本周股东大会信息（4.15-4.19）

代码	名称	会议日期	会议类型
600771.SH	广誉远	2019-04-15	股东大会
603079.SH	圣达生物	2019-04-16	股东大会
300685.SZ	艾德生物	2019-04-16	股东大会
300401.SZ	花园生物	2019-04-16	股东大会
000403.SZ	振兴生化	2019-04-16	临时股东大会
603658.SH	安图生物	2019-04-17	股东大会
603590.SH	康辰药业	2019-04-17	股东大会
600721.SH	百花村	2019-04-17	临时股东大会
600056.SH	中国医药	2019-04-17	股东大会
300529.SZ	健帆生物	2019-04-17	股东大会
300326.SZ	凯利泰	2019-04-17	临时股东大会
300030.SZ	阳普医疗	2019-04-17	临时股东大会
002393.SZ	力生制药	2019-04-17	股东大会
002821.SZ	凯莱英	2019-04-18	股东大会
300357.SZ	我武生物	2019-04-18	股东大会
603880.SH	南卫股份	2019-04-18	股东大会
603987.SH	康德莱	2019-04-19	股东大会
603896.SH	寿仙谷	2019-04-19	股东大会
603309.SH	维力医疗	2019-04-19	股东大会
600422.SH	昆药集团	2019-04-19	股东大会
600222.SH	太龙药业	2019-04-19	股东大会
300639.SZ	凯普生物	2019-04-19	股东大会
300406.SZ	九强生物	2019-04-19	股东大会
300233.SZ	金城医药	2019-04-19	股东大会
300009.SZ	安科生物	2019-04-19	股东大会
002907.SZ	华森制药	2019-04-19	股东大会
002873.SZ	新天药业	2019-04-19	股东大会
002030.SZ	达安基因	2019-04-19	股东大会
000078.SZ	海王生物	2019-04-19	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 15：本周医药股解禁信息（4.15-4.19）

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(%)	
002821.SZ	凯莱英	2019-04-15	131.09	23,071.88	12,102.99	52.46	23,071.88	12,234.08	53.03	股权激励限售股份
600518.SH	康美药业	2019-04-15	559.50	497,386.17	440,319.20	88.53	497,386.17	440,878.70	88.64	股权激励限售股份
300705.SZ	九典制药	2019-04-16	28.72	23,468.00	9,490.46	40.44	23,468.00	9,519.17	40.56	首发原股东限售股份

资料来源：Wind、光大证券研究所

9、光大医药近期研究报告回顾

表 16：光大医药近期研究报告列表（自 2019 年 3 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	门冬胰岛素获得报产受理，胰岛素产品集群逐步成型	通化东宝	增持	2019-04-11
2	公司简报	业绩符合预期，视光业务有望成为最大增长亮点	爱尔眼科	买入	2019-04-11
3	公司简报	医药国企改革新标杆，激励助力盈利改善和创新升级	上海医药	买入	2019-04-11
4	公司简报	快速扩店储备成长动能，2019 年有望保持高增长	益丰药房	买入	2019-04-10
5	行业深度	国产单抗迎来上市潮，四要素决胜千亿级市场	医药生物	增持	2019-04-10
6	公司简报	业绩符合预期，三大板块齐头并进	迈瑞医疗	买入	2019-04-10
7	公司简报	业绩继续高增长，项目储备丰富	药石科技	增持	2019-04-10
8	公司简报	19Q1 业绩超预期，股权激励高要求彰显信心	泰格医药	买入	2019-04-08
9	海外公司简报	产品结构持续优化，带来盈利快速增长	远大医药 (H)	增持	2019-04-08
10	行业周报	建议关注医药国改机会，港股医药配置价值凸显	医药生物	增持	2019-04-08
11	公司动态	短期扰动不改长期成长趋势，多年研发投入迎来收获期	乐普医疗	买入	2019-04-04
12	公司简报	重磅品种高增长可持续，三联苗暂停影响有限	智飞生物	买入	2019-04-04
13	海外公司简报	业绩基本符合预期，胰岛素业务快速发展	联邦制药	买入	2019-04-04
14	海外公司简报	业绩基本符合预期，新产品放量可期	中国生物制药 (H)	买入	2019-04-01
15	公司简报	化药创新赋能平台，随客户管线推进高成长	药石科技	增持	2019-04-01
16	海外行业简报	Rykindo 提交美国 NDA，研发布局持续推进	医药生物	增持	2019-04-01
17	海外公司动态	骨科业务扭亏低预期，心律管理业务持续投入	微创医疗	买入	2019-04-01
18	跨市场公司动态	一体化赋能平台，助力全球医药创新浪潮	药明康德	买入	2019-04-01
19	行业周报	聚焦一季报行情，关注“创新+升级”	医药生物	增持	2019-03-31
20	公司简报	分销核心竞争力持续提升，零售和工业发力成新利润增长点	柳药股份	买入	2019-03-31
21	公司简报	业绩低点已过，19Q1 迎来拐点	安科生物	买入	2019-03-31
22	公司简报	研发投入大幅增长，商业网络继续完善	上海医药	买入	2019-03-29
23	海外公司动态	全流通迎来新活力，器械龙头迎来新发展	威高股份 (H)	买入	2019-03-28
24	公司简报	化学发光行业将迎来分化，龙头业绩持续较高增长	安图生物	买入	2019-03-28
25	公司简报	并购盛世华兴切入河北市场，并购市场理性期或已来临	大参林	买入	2019-03-27
26	公司简报	股权激励高要求彰显信心，投资业务稳步推进	泰格医药	买入	2019-03-27
27	公司简报	营销调整叠加蜂蜜事件冲击，静待改革后的业绩拐点	同仁堂	增持	2019-03-26
28	海外公司简报	全年业绩符合预期，可威增长动力仍充足	东阳光药 (H)	买入	2019-03-25
29	行业周报	科创板开门迎客，医药创新驱动动力换挡在即	医药生物	增持	2019-03-24
30	公司简报	Q1 业绩符合预期，主业增速后续有望提速	京新药业	买入	2019-03-24
31	海外公司简报	自有产品快速增长，全年业绩超预期	亿胜生物科技 (H)	买入	2019-03-23
32	公司简报	下半年回升明显，吸并即将完成大有可为	云南白药	买入	2019-03-22
33	海外公司动态	核心品种快速增长，医保谈判有望带来弹性	三生制药 (H)	买入	2019-03-22
34	公司简报	业绩拐点已现，最大药店网络将迎价值重估	国药一致	买入	2019-03-21
35	海外公司动态	创新药迎来百亿里程碑，肿瘤线成新增长引擎	石药集团 (H)	买入	2019-03-19
36	海外公司动态	配方颗粒增长动力充足，全产业链布局带来协同	中国中药 (H)	买入	2019-03-19
37	行业周报	医保目录再调整启动，创新抗癌基药品种受益	医药生物	增持	2019-03-18
38	公司深度	临床厚积二十载，创新薄发在今朝	康弘药业	买入	2019-03-12
39	公司简报	研发投入持续加大，创新产品线已渐成	信立泰	增持	2019-03-12
40	公司简报	推行普惠激励，业绩提速可期	老百姓	买入	2019-03-11
41	行业周报	迎接医药“科创”时代，强化“创新+升级”主线	医药生物	增持	2019-03-10
42	公司动态	金赛业绩持续超预期，换股实质推进迎来估值提升	长春高新	买入	2019-03-07
43	行业深度	医药“科创”时代开启，创新驱动动力换挡在即	医药生物	增持	2019-03-07
44	海外公司简报	首家递交美国 NDA 验证国际化能力，积极外延持续丰富管线	石药集团 (H)	买入	2019-03-06

资料来源：光大证券研究所

光大医药组 A 股重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	本次	变动
000028	国药一致	48.62	2.47	2.82	3.12	20	17	16	2.2	2.0	1.8	买入	维持
000538	云南白药	89.98	3.02	3.18	3.61	30	28	25	5.2	4.7	4.4	买入	维持
000661	长春高新	297.51	3.89	5.92	7.95	76	50	37	11.4	9.6	7.8	买入	维持
002020	京新药业	11.37	0.36	0.52	0.66	31	22	17	2.1	2.0	1.8	买入	维持
002589	瑞康医药	8.39	0.67	0.79	0.95	13	11	9	1.6	1.2	1.2	买入	维持
002727	一心堂	26.45	0.74	0.92	1.15	36	29	23	4.1	3.7	3.1	买入	维持
002773	康弘药业	48.60	0.96	1.03	1.41	51	47	34	9.2	7.9	6.7	买入	维持
300003	乐普医疗	26.82	0.50	0.68	0.99	53	39	27	7.4	7.5	6.0	买入	维持
300009	安科生物	16.51	0.26	0.25	0.35	62	66	48	10.3	9.0	7.9	买入	维持
300015	爱尔眼科	33.69	0.31	0.42	0.59	108	80	57	15.4	13.5	11.7	买入	维持
300122	智飞生物	44.05	0.27	0.91	1.54	163	49	29	24.0	16.9	12.1	买入	维持
300347	泰格医药	64.66	0.60	0.95	1.38	107	68	47	12.9	11.3	9.4	买入	维持
300760	迈瑞医疗	129.31	2.13	3.02	3.71	61	43	35	23.7	15.3	11.5	买入	维持
601607	上海医药	21.21	1.24	1.37	1.48	17	16	14	1.8	1.5	1.5	买入	维持
603108	润达医疗	12.89	0.38	0.57	0.78	34	23	17	3.3	2.9	2.5	买入	维持
603127	昭衍新药	45.78	0.47	0.67	1.30	96	68	35	13.2	11.3	6.8	买入	维持
603233	大参林	45.64	1.19	1.33	1.54	38	34	30	6.6	6.0	5.0	买入	维持
603259	药明康德	96.25	1.05	1.93	1.92	92	50	50	17.8	6.4	5.8	买入	维持
603368	柳药股份	34.69	1.55	2.04	2.50	22	17	14	2.6	2.3	1.9	买入	维持
603658	安图生物	66.03	1.06	1.34	1.70	62	49	39	16.6	14.4	12.0	买入	维持
603883	老百姓	58.45	1.30	1.53	1.87	45	38	31	5.7	5.0	4.2	买入	维持
603939	益丰药房	57.70	0.83	1.11	1.53	69	52	38	6.9	5.4	5.1	买入	维持
000963	华东医药	32.70	1.22	1.51	1.86	27	22	18	5.7	4.8	4.0	增持	维持
600276	恒瑞医药	64.62	0.73	0.92	1.42	89	70	45	18.6	14.5	9.6	增持	维持
002294	信立泰	27.41	1.39	1.39	1.17	20	20	23	4.7	4.3	4.1	增持	维持
300725	药石科技	92.50	0.61	1.21	1.80	151	76	52	20.5	17.0	13.1	增持	维持
600085	同仁堂	31.80	0.74	0.83	0.86	43	38	37	5.2	4.7	4.4	增持	维持
600867	通化东宝	17.07	0.41	0.45	0.54	42	38	31	7.7	6.9	6.0	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 04 月 12 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	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
1093.HK	石药集团	15.88	0.50	0.62	0.76	27	22	18	4.9	4.1	3.5	买入	维持
0570.HK	中国中药	4.80	0.29	0.36	0.44	14	11	8	1.2	1.1	0.9	买入	维持
1066.HK	威高股份	7.46	0.33	0.40	0.47	19	16	12	1.9	1.7	1.6	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.94	0.32	0.43	0.50	13	10	7	1.1	1.0	0.8	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	7.57	0.40	0.49	0.59	16	13	9	2.7	2.1	1.8	买入	维持
1558.HK	东阳光药	39.45	2.09	2.46	2.83	16	14	10	4.4	3.1	2.5	买入	维持
0853.HK	微创医疗	7.35	0.11	0.12	0.19	58	55	28	2.8	2.7	2.6	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	8.00	0.73	0.24	0.28	9	29	21	2.9	2.7	2.6	买入	维持
1530.HK	三生制药	15.66	0.50	0.60	0.70	27	22	16	3.9	3.4	2.9	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	6.71	0.34	0.43	0.52	17	13	9	3.4	3.1	2.5	买入	维持

0512.HK	远大医药	4.93	0.23	0.28	0.36	19	15	10	1.8	1.7	1.5	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4月12日，汇率1HKD=0.855RMB

行业及公司评级体系

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

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

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

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

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

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

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

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

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