

2019年05月24日

医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会

增持（维持）

投资要点

■ 周观点：医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会

本周生物医药指数下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50% 的跌幅。截至本周，医药指数 2019 年至今表现略差于沪深 300 的 19.37% 的涨幅，累计涨幅为 18.27%。截至 5 月 24 日，医药指数市盈率为 31.77，环比上周下降 1.07 个单位，低于历史均值 9.32 个单位。

近期市场受贸易战因素回调，5 月 17 日美国 USTR 发布针对我国 3000 亿输美商品拟征收 25% 关税的清单（目前仍在征求意见阶段），美方称“此次拟议的产品清单基本上涵盖了 301 调查行动目前未涵盖的所有产品”。医药行业出口产品均不在该清单内。

5 月 22 日，医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》，明确到 2019 年底，100 个试点城市全面启动城市医联体网格布局与管理，每个试点城市至少建成一个有明显成效的医联体。到 2020 年，100 个试点城市形成医联体网格化布局。至此，医联体建设上升成国家战略层面举措。医联体的建设有利于上级医院和基层医院进行链接，有效促进分级诊疗，促进渠道下沉。建议关注 1) 基层销售布局较好、慢病、常见病品类有品牌优势的上市公司如华东医药、乐普医疗；2) 基层医疗设备升级、国产替代具备优势的上市公司如万东医疗等。

近期医药的防守属性体现，建议积极关注业绩确定性高的公司，近期我们继续重点推荐三条主线：1) 科创板概念且业绩维持快速增长的 CRO 产业，建议关注泰格医药（2019 年 51X）。2) 政策免疫的医药消费板块，建议关注非医保的药品&疫苗&医疗服务：美年健康（2019 年 37X）、长春高新（2019 年 35X）、片仔癀（2019 年 42X）、智飞生物（2019 年 23X）、康泰生物（2019 年 54X）、我武生物（2019 年 50X）、欧普康视（2019 年 43X）等。3) 渠道库存出清，行业起底回升的血制品板块，关注华兰生物（2019 年 26X）、天坛生物（2019 年 36X）。

■ 月度观点：科创板助力，带动医药板块估值回升

科创板的推出将利好创新药及创新供应商企业，有望带来新的估值体系。美国 NASDAQ 生物医药指数 NBI 显著跑赢 NASDAQ 综合指数，2014 年最高超额收益超过 1200%。创新药长期依赖于前期的高额资本投入，美国市场早期介入投资的机构，后续可以通过纳斯达克退出。然而在中国，A 股的估值体系过度关注业绩使得大批优质的创新药企没有完善的融资体系。目前中国的医药创新发展迅猛，生物医药园区、生物医药人才、生物医药 VC/PE 均已经具备数十年的积淀，在多个病种特别是癌症领域的生物医药技术已经具备国际弯道超车的可行性。目前不管是港股的 Biotech 板块还是科创板的推出，都将带来新的估值体系，有望分享中国创新药的成果。

■ 风险提示：药品降价幅度继续超预期，医保控费超预期，消费数据下滑。

证券分析师 全铭

执业证号：S0600517010002

021-60199793

quanm@dwzq.com.cn

证券分析师 焦德智

执业证号：S0600516120001

021-60199793

jiaodzh@dwzq.com.cn

研究助理许汪洋

021-60199793

xuwy@dwzq.com.cn

研究助理李颖睿

021-60199793

liyr@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《医药生物行业：关注医保局动态，把握医药科创板行情》
2019-05-12

2、《医药生物行业 2018 年&2019 年 Q1 总结：医药行业整体承压，商誉减值拖累业绩，创新药产业链和医药自主消费领域增长迅速》
2019-05-09

3、《医药生物行业：基金医药持仓比例 11.3%，较 2018 年略有提升，建议积极关注有业绩保障的公司》
2019-04-29

内容目录

1. 核心观点：医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会	4
1.1. 周观点：医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会	4
1.2. 月度观点：科创板助力，带动医药板块估值回升	4
1.3. 重点推荐组合：一季报业绩强劲增长的细分行业龙头	5
2. 行情回顾：本周生物医药指数出现调整，下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50%的跌幅	5
2.1. 医药指数涨幅：本周生物医药指数出现调整，下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50% 的跌幅。	5
2.2. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 31.77，低于历史均值 9.32 个单位	6
2.3. 医药子板块追踪：本周医疗服务子板块跌幅 1.68%居各板块榜首	6
2.4. 个股表现	7
2.5. 港股医药指数跟踪：恒生医疗保健指数下跌 4.32%，弱于恒生指数 2.12 的跌幅。	8
3. 政策动态：医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》	9
3.1. 5月22日，医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》	9
4. 国际动态：默沙东 Keytruda 单药治疗 TNBC 三期试验未达主要终点	10
4.1. 基石药业合作伙伴 Agios 宣布 TIBSOVOIII 期胆管癌试验达主要终点	10
4.2. 优时比新型癫痫药 Nayzilam 获 FDA 批准	10
4.3. 默沙东 Keytruda 单药治疗 TNBC 三期试验未达主要终点	10
4.4. 勃林格 Ofev 治疗 SSc-ILD 最大规模随机研究成功	10
4.5. 降低恶化和死亡风险 67%，艾伯维重磅疗法获批一线治疗白血病	11
5. 风险提示	11
6. 上市公司重要公告	11

图表目录

图 1: 医药行业 2019 年初以来市场表现	6
图 2: 2017 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化	6
图 3: 医药板块估值情况	7
图 4: 恒生医疗保健指数	8
表 1: 月度组合	5
表 2: 子版块表现	7
表 3: 周涨跌幅前十	7
表 4: 2019 年初至今涨跌幅前十	8
表 5: 恒生医药涨跌榜	9
表 6: 上市公司股东大会召开情况	12

1. 核心观点：医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会

1.1. 周观点：医联体建设上升国家战略层面，关注基层市场放量带来的投资机会

本周生物医药指数下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50% 的跌幅。截至本周，医药指数 2019 年至今表现略差于沪深 300 的 19.37% 的涨幅，累计涨幅为 18.27%。截至 5 月 24 日，医药指数市盈率为 31.77，环比上周下降 1.07 个单位，低于历史均值 9.32 个单位。

近期市场受贸易战因素回调，5 月 17 日美国 USTR 发布针对我国 3000 亿输美商品拟征收 25% 关税的清单（目前仍在征求意见阶段），美方称“此次拟议的产品清单基本上涵盖了 301 调查行动目前未涵盖的所有产品”。医药行业出口产品均不在该清单内。

5 月 22 日，医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》，明确到 2019 年底，100 个试点城市全面启动城市医联体网格布局与管理，每个试点城市至少建成一个有明显成效的医联体。到 2020 年，100 个试点城市形成医联体网格化布局。至此，医联体建设上升成国家战略层面举措。医联体的建设有利于上级医院和基层医院进行链接，有效促进分级诊疗，促进渠道下沉。建议关注 1) 基层销售布局较好、慢病、常见病品类有品牌优势的上市公司如华东医药、乐普医疗；2) 基层医疗设备升级、国产替代具备优势的上市公司如万东医疗等。

近期医药的防守属性体现，建议积极关注业绩确定性高的公司，近期我们继续重点推荐三条主线：1) 科创板概念且业绩维持快速增长的 CRO 产业，建议关注泰格医药（2019 年 51X）。2) 政策免疫的医药消费板块，建议关注非医保的药品&疫苗&医疗服务：美年健康（2019 年 37X）、长春高新（2019 年 35X）、片仔癀（2019 年 42X）、智飞生物（2019 年 23X）、康泰生物（2019 年 54X）、我武生物（2019 年 50X）、欧普康视（2019 年 43X）等。3) 渠道库存出清，行业起底回升的血制品板块，关注华兰生物（2019 年 26X）、天坛生物（2019 年 36X）。

1.2. 月度观点：科创板助力，带动医药板块估值回升

近期，证监会发布《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》，上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行上市规则》。科创板细则落地，顶层设计高度前所未有。细则中对企业在科创板发行上市提出了详细规定。科创板上市将试行注册制，上交所负责发行上市审核，证监会决定注册准予。

1) 行业范围—优先支持符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出，具有较强成长性的企业，重点聚焦新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物环保等关键重要领域；

2) 盈利要求：市值指标与收入、现金流、净利润、研发投入等足额，设置五套差异化上市指标，准许存在未弥补亏损、未盈利的企业上市。

科创板的推出将利好创新药及创新供应商企业，有望带来新的估值体系。美国 NASDAQ 生物医药指数 NBI 显著跑赢 NASDAQ 综合指数，2014 年最高超额收益超过

1200%。创新药长期依赖于前期的高额资本投入，美国市场早期介入投资的机构，后续可以通过纳斯达克退出。然而在中国，A股的估值体系过度关注业绩使得大批优质的创新药企没有完善的融资体系。目前中国的医药创新发展迅猛，生物医药园区、生物医药人才、生物医药 VC/PE 均已经具备数十年的积淀，在多个病种特别是癌症领域的生物医药技术已经具备国际弯道超车的可能性。目前不管是港股的 Biotech 板块还是科创板的推出，都将带来新的估值体系，有望分享中国创新药的成果。

1.3. 重点推荐组合：一季报业绩强劲增长的细分行业龙头

(1) 创新药热潮助飞 CRO 龙头，业绩爆发式增长的临床试验龙头：泰格医药。

(2) 医保免疫板块，受益于消费升级的估值增速匹配细分龙头：长春高新、欧普康视、我武生物、葵花药业、片仔癀、美年健康。

(3) 疫苗行业受益大品种产品上市以及需求旺盛，其中 HPV 疫苗存量空间广阔，处于高速增长期：智飞生物。

(4) 顺应 ivd 行业发展趋势，技术布局全国领先的化学发光龙头：安图生物。

(5) 大输液及原料药盈利向好，创新药逐渐兑现成果的个股：科伦药业。

表 1：月度组合

证券简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值(亿元)	净利润(2018)	净利润增速(2019E)	PE(2019E)	PE(2020E)
泰格医药	7.56%	58.0%	347	4.76	43.0%	51.0	38.5
我武生物	5.23%	29.0%	149	2.33	27.4%	50.2	37.9
长春高新	-2.59%	73.3%	505	10.06	41.8%	35.4	27.9
智飞生物	0.56%	15.6%	638	14.51	94.1%	22.6	18.1
片仔癀	-6.76%	26.0%	633	11.43	30.8%	42.3	32.6
安图生物	-0.39%	26.9%	260	5.62	32.5%	35.0	27.7
科伦药业	-6.45%	37.0%	407	12.13	31.7%	25.5	20.8
葵花药业	-5.48%	16.3%	87	5.63	20.3%	12.9	10.4
欧普康视	7.19%	49.3%	126	2.16	35.1%	43.2	31.8
美年健康	-12.46%	2.9%	433	8.21	41.7%	37.2	27.2

数据来源：wind，东吴证券研究所

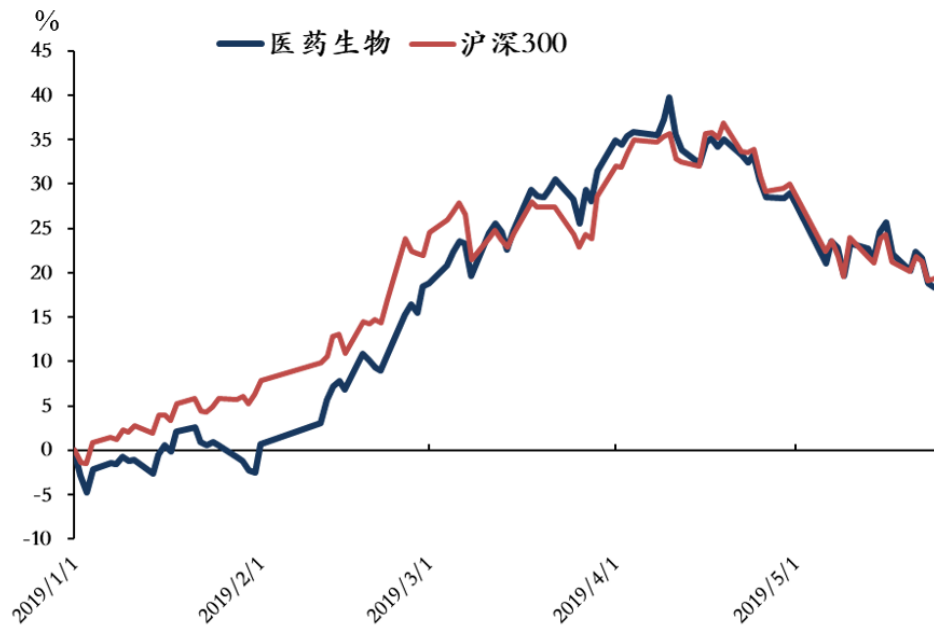
2. 行情回顾：本周生物医药指数出现调整，下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50%的跌幅

2.1. 医药指数涨幅：本周生物医药指数出现调整，下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50%的跌幅。

本周生物医药指数下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 1.50%的跌幅。截至本周，医药指数 2019 年至今表现略差于沪深 300 的 19.37%的涨幅，累计涨幅为 18.27%。2019 年至今，在经历了一月份延续 2018 年底的调整之后，2 月春节前后开始快速反弹，目前形成底部稳定波动后的反弹趋势。我们判断随着政策的逐渐出清，2019 年 Q1 医药指数有望走出向上趋势，直至 4 月中旬医药指数随沪深 300 指数下行调整。我们重点推荐布局业绩突出的民营医疗服务、OTC 品牌药、创新药以及自主消费升级等细分板块和相关

主题标的。

图 1：医药行业 2019 年初以来市场表现

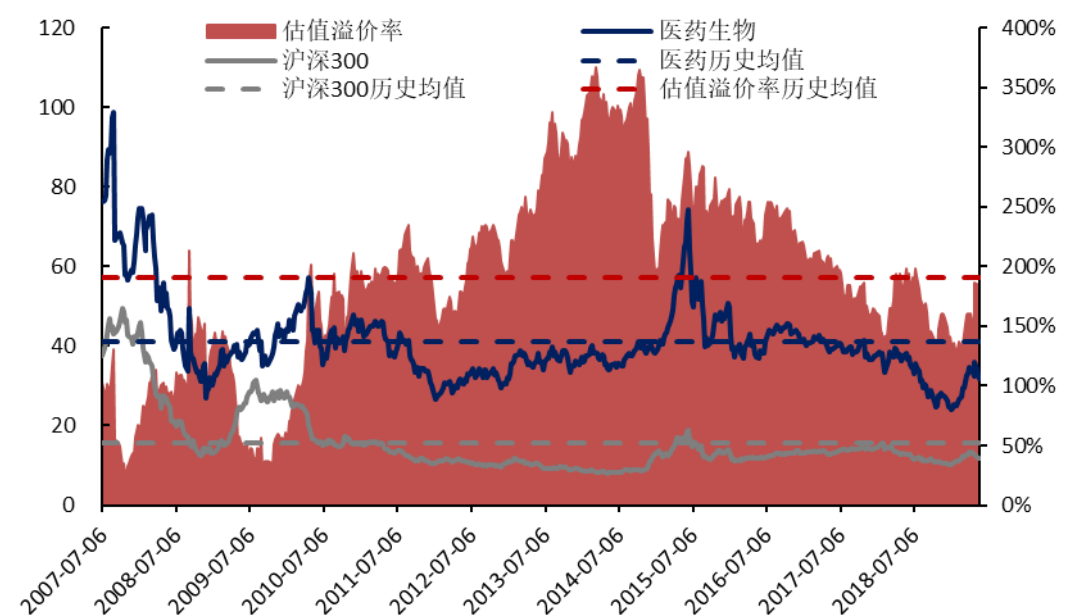


数据来源：wind，东吴证券研究所

2.2. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 31.77，低于历史均值 9.32 个单位

截至 5 月 24 日，医药指数市盈率为 31.77，环比上周下降 1.07 个单位，低于历史均值 9.32 个单位；沪深 300 指数市盈率为 11.64，医药指数的估值溢价率为 172.9%，环比下降 6.7%，低于历史均值 17.4 个百分点。

图 2：2017 年 7 月至今医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

2.3. 医药子板块追踪：本周医疗服务子板块跌幅 1.68%居各板块榜首

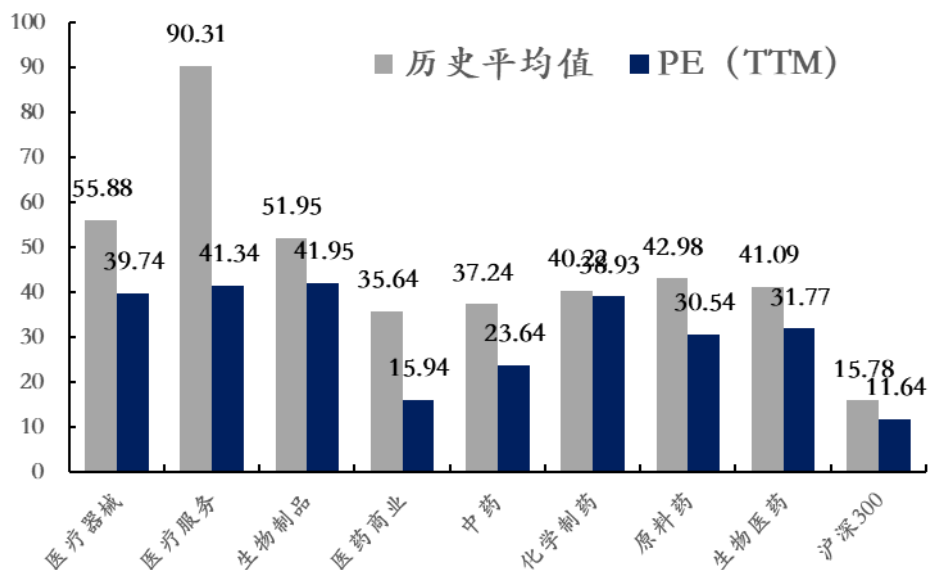
本周生物医药指数下跌 3.13%，板块表现弱于沪深 300 的 1.50% 的跌幅；子板块中，表现最佳的医疗服务子板块跌幅为 1.68%，最弱势的医药商业子板块跌幅 3.88%。2019 年至今，表现最佳的子板块为化学制药，涨幅为 25.72%，优于医药指数 18.27% 的涨幅，好于沪深 300 指数 19.37% 的涨幅。

表 2：子版块表现

行业代码	行业	周涨跌幅	年初至今
000300.SH	沪深 300	-1.50	19.37
801156.SI	医疗服务	-1.68	22.86
801153.SI	医疗器械	-2.16	20.00
801152.SI	生物制品	-2.88	18.11
801150.SI	生物医药	-3.13	18.27
801151.SI	化学制药	-3.39	25.72
851511.SI	原料药	-3.46	21.82
801155.SI	中药	-3.82	8.45
801154.SI	医药商业	-3.88	14.63

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：医药板块估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所

2.4. 个股表现

表 3：周涨跌幅前十

公司	涨跌幅	事件	公司	涨跌幅	事件
博济医药	11.6%		瑞普生物	-31.4%	
花园生物	10.6%		吉药控股	-22.3%	
冠昊生物	8.5%		*ST 华业	-22.2%	
宝莱特	7.1%		兴齐眼药	-20.0%	
正海生物	6.8%		南京新百	-19.5%	
美诺华	6.7%		ST 银河	-18.8%	
贝达药业	5.9%		ST 康美	-18.5%	

康弘药业	5.7%	三鑫医疗	-16.8%
永安药业	5.4%	东宝生物	-15.6%
迈克生物	5.2%	ST 运盛	-15.5%

数据来源：Wind，东吴证券研究部

表 4：2019 年初至今涨跌幅前十

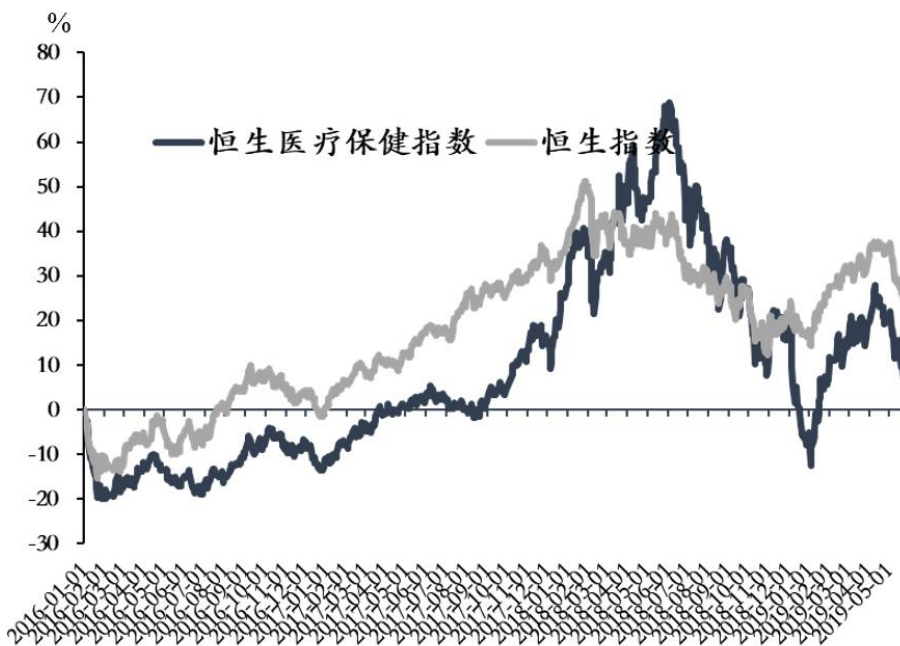
公司	涨跌幅	事件	公司	涨跌幅	事件
冠昊生物	209.1%		*ST 长生	-61.7%	
兴齐眼药	199.1%		*ST 华业	-52.5%	
济民制药	156.1%		宜华健康	-41.6%	
龙津药业	145.0%		ST 康美	-41.3%	
博济医药	115.4%		ST 银河	-36.3%	
复旦复华	103.3%		*ST 天圣	-36.0%	
天康生物	102.9%		*ST 荣联	-31.7%	
福安药业	102.2%		天目药业	-18.1%	
紫鑫药业	96.1%		福瑞股份	-14.9%	
方盛制药	92.5%		新日恒力	-14.0%	

数据来源：Wind，东吴证券研究部

2.5. 港股医药指数跟踪：恒生医疗保健指数下跌 4.32%，弱于恒生指数 2.12 的跌幅。

本周恒生医疗保健指数表现弱于恒生指数。本周恒生医疗保健指数下跌 4.32%，弱于恒生指数 2.12% 的跌幅；其中康哲药业以 0.30% 的涨幅位居周涨幅榜首位，而中国先锋医药以 -12.33% 的跌幅排在末尾，表现最差。

图 4：恒生医疗保健指数



数据来源：wind，东吴证券研究所

表 5：恒生医药涨跌榜

公司	涨跌幅	公司	涨跌幅
康哲药业	0.3%	中国先锋医药	-12.3%
和美医疗	0.0%	绿叶制药	-8.3%
康健国际医疗	0.0%	石药集团	-7.5%
长江生命科技	0.0%	北控医疗健康	-7.2%
李氏大药厂	-0.4%	金斯瑞生物科技	-6.8%

数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 政策动态：医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》

3.1. 5月22日，医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》

5月22日，医政医管局发布文件《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》（以下简称《通知》），

通知显示，为**推进分级诊疗制度建设和医疗联合体（以下简称医联体）建设**，构建优质高效的医疗卫生服务体系，逐步实现城市医联体网格化布局管理，国家卫生健康委、国家中医药局决定开展城市医联体建设试点工作。

通知明确了未来的工作目标：**到2019年底，100个试点城市全面启动城市医联体网格化布局与管理，每个试点城市至少建成一个有明显成效的医联体，初步形成以城市三级医院牵头、基层医疗机构为基础，康复、护理等其他医疗机构参加的医联体管理模式。**

到2020年，100个试点城市形成医联体网格化布局，取得明显成效。

自此以后，医联体建设不再是地区范围内的有限尝试，成为一项上升为国家战略层面的举措。

【点评】

从本身构造来说，医联体的组建，有利于发挥集约优势，推进区域医疗资源共享——卫健委文件显示，医联体由三级公立医院或者代表辖区医疗水平的医院牵头，其他若干家医院、社区卫生服务机构、护理院、专业康复机构等为成员。**医联体把上级医院和基层社区进行链接，在上级医院就医的患者，其后续用药和康复治疗可以转到基层。**企业的推广必须从二级以上的医院延伸到基层社区，因为尤其是慢病、常见病的相关患者，已经逐渐下沉到基层。我们认为随着医联体布局不断推广，分级诊疗、医药市场下沉将成为趋势，乡镇卫生院的品种主要集中在全科用药、抗感染药、心脑血管用药等常见病、多发病品种，前十名主要为注射剂品种；其中，化学药品种均为生产厂家较多、竞争激烈的普药，而中成药主要以独家或类独家的品种为主。因此，**药企必须加速布局基层市场，模式从外包转向收回销售权直营，我们认为基层布局完善的药企有望获益。**

4. 国际动态：默沙东 Keytruda 单药治疗 TNBC 三期试验未达主要终点

4.1. 基石药业合作伙伴 Agios 宣布 TIBSOVO III 期胆管癌试验达主要终点

基石药业（苏州）有限公司（以下简称“基石药业”或“公司”）合作伙伴 Agios Pharmaceuticals, Inc.（以下简称“Agios”）宣布，TIBSOVO(ivosidenib)全球 III 期 ClarIDHy 试验达到其主要终点。这项试验针对既往接受过治疗的携带异柠檬酸脱氢酶 1(IDH1)突变的胆管癌患者。经独立放射学审查，与接受安慰剂的患者相比，TIBSOVO 的无进展生存期(PFS)发现具有显著统计学意义的改善。研究中观察到的安全性数据与既往发表的数据一致。

对 ClarIDHy 试验的全面分析将在 2019 年欧洲肿瘤内科学会大会上发表。Agios 计划于 2019 年年底前，提交 TIBSOVO 用于既往接受过治疗的携带 IDH1 突变的胆管癌的补充新药申请。

4.2. 优时比新型癫痫药 Nayzilam 获 FDA 批准

比利时药企优时比(UCB)近日宣布，美国 FDA 已批准其最新抗癫痫药物(AED) Nayzilam (midazolam) 鼻喷雾剂 CIV。这是一种经鼻腔给药的苯二氮卓类药物，适用于 12 岁及以上癫痫患者，用于频繁发作活动（如癫痫丛集发作、急性反复发作）间歇性、刻板性发作的紧急治疗。

Nayzilam 是 FDA 批准的首个也是唯一一个通过鼻腔给药治疗癫痫丛集发作的疗法，也是美国市场 20 多年来批准治疗癫痫丛集发作的首个新药，其鼻腔喷雾给药方式可为目前治疗选择有限的患者及其照料者提供一种新的解决方案。

4.3. 默沙东 Keytruda 单药治疗 TNBC 三期试验未达主要终点

默沙东公布了 Keytruda (pembrolizumab) 作为单药疗法的三期 KEYNOTE-119 试验数据，此次试验的对象是先前接受过治疗的转移性三阴性乳腺癌(TNBC)。

试验结果显示，与化疗（包括卡培他滨、艾日布林、吉西他滨或长春瑞滨）相比，**试验中的 TNBC 患者未达到预先指定的主要终点，即优越总生存期(OS)的改善和延长。**试验的其他终点未按照研究方案进行正式测试。此外，Keytruda 在该试验中的安全性与先前报道的涉及该药单一疗法研究中观察到的一致，没有发现新的安全问题。

4.4. 勃林格 Ofev 治疗 SSc-ILD 最大规模随机研究成功

德国药企勃林格殷格翰(BI)近日宣布，评估酪氨酸激酶抑制剂 Ofev (nintedanib) 治疗系统性硬化症相关间质性肺病(SSc-ILD)的 III 期研究 SENSICIS 达到了主要终点：与安慰剂相比，nintedanib 显著延缓了 SSc-ILD 患者肺功能下降。

SENSICIS 是在 SSc-ILD 患者群体中开展的最大规模随机、安慰剂对照研究，涉及全球 32 个国家的 576 例患者。研究中，患者随机分配接受 nintedanib (150mg, 每日 2 次) 或安慰剂，主要终点是治疗 52 周后根据用力肺活量(FVC)测定的肺功能年下降率。研究还收集了疾病其他表现数据，关键次要终点为皮肤厚度和健康相关生活质量。

结果显示，在 52 周治疗结束时，治疗组患者 FVC 调整后的年下降率为 -52.4 毫升/年，安慰剂组为 -93.3 毫升/年，数据具有统计学显著差异(绝对差异: 41.0 毫升/年[95%CI: 2.9, 79.0], p=0.04)，相当于 nintedanib 治疗患者肺功能下降率降低了 44%，该结果与评估 nintedanib 治疗特发性肺纤维化(IPF) III 期 INPULSIS 研究结果类似。研究中，nintedanib 具有与 IPF 患者中相似的安全性和耐受性，最常见的不良反应为腹泻。

4.5. 降低恶化和死亡风险 67%，艾伯维重磅疗法获批一线治疗白血病

艾伯维 (AbbVie) 公司宣布，该公司与罗氏 (Roche) 共同开发的重磅抗癌 Venetoclax (venetoclax) 获得 FDA 批准，与 Gazyva (obinutuzumab) 联用，作为一线疗法治疗初治慢性淋巴细胞白血病 (CLL) 或小淋巴细胞淋巴瘤 (SLL) 患者。这是一款非化疗组合疗法。FDA 使用了实时肿瘤学评估 (RTOR) 项目对补充新药申请进行了评估，在接受申请后两个月就批准了这项申请。

本次批准是基于这一组合疗法在 3 期临床试验 CLL14 中的表现。试验结果表明，与由化疗药物苯丁酸氮芥和 obinutuzumab 构成的标准疗法相比，Venetoclax 和 obinutuzumab 构成的组合疗法显著提高患者的无进展生存期。这一组合疗法与标准疗法相比，将患者疾病进展或死亡的风险降低 67% (HR: 0.33, 95% CI: 0.22, 0.51; p<0.0001)。患者在 12 个月内完成治疗，其中 87% 的患者在为期 28 个月的随访过程中疾病没有恶化。

5. 风险提示

药品降价幅度继续超预期，消费数据下滑。

6. 上市公司重要公告

表 6：上市公司股东大会召开情况

日期	公司名称	地址
5/27/2019	尚荣医疗	广东省深圳市龙岗区宝龙工业城宝龙五路2号尚荣科技工业园1号厂房2楼
5/27/2019	以岭药业	河北省石家庄市高新技术产业开发区天山大街238号
5/28/2019	黄山胶囊	安徽省宣城市旌德县篁嘉桥经济开发区篁嘉大道7号
5/28/2019	冠昊生物	广东省广州市黄埔区玉岩路12号
5/28/2019	金石东方	四川省成都市双流区双兴大道99号公司会议室
5/28/2019	开开实业	上海市长寿路652号上海国际时尚教育中心F座3楼
5/28/2019	片仔癀	福建省漳州市芗城区上街1号
5/28/2019	览海投资	上海市崇明区三沙洪路899号
5/28/2019	马应龙	湖北省武汉市武昌南湖周家湾100号
5/29/2019	九芝堂	湖南省长沙市岳麓区桐梓坡西路339号
5/29/2019	华润双鹤	北京市朝阳区望京利泽东二路1号
5/29/2019	鲁抗医药	山东省济宁市高新区德源路88号
5/30/2019	丰原药业	安徽省合肥市包河区工业区分路16号
5/30/2019	丽珠集团	广东省珠海市金湾区创业北路38号总部大楼
5/30/2019	*ST百花	新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市天山区中山路141号
5/30/2019	康惠制药	陕西省咸阳市彩虹二路
5/31/2019	仁和药业	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场B区元创国际18层
5/31/2019	赛隆药业	湖南省长沙市长沙县星沙产业基地红枫路1号湖南赛隆药业(长沙)有限公司会议室
5/31/2019	翰宇药业	深圳市南山区高新技术产业园中区科技中二路37号翰宇药业办公大楼一楼会议室
5/31/2019	博腾股份	重庆市北碚区水土园区方正大道重庆博腾制药科技股份有限公司新药外包服务基地研发中心一楼报告厅
5/31/2019	康泰生物	广东省深圳市光明区马田街道薯田埔路18号

数据来源：Wind、东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>