

政策变革时代，坚守景气方向

——医药生物行业跨市场周报（20190526）

行业周报

◆行情回顾：板块随大盘下挫

上周，医药生物指数下跌3.13%，跑输沪深300指数1.63pp，跑输创业板综指0.98pp，排名24/28，受贸易摩擦影响，板块随大盘下挫。港股恒生医疗健康指数上周收跌4.3%，跑输恒生国企指数2.0pp，排名9/11。

◆上市公司研发进度跟踪：恒瑞的SHR-1501和SHR-1316、石药的SYHA1807胶囊、正大天晴的TQC3564片、舒泰坤的注射用STSP-0601临床申请新进承办。安科的HER2单抗、百济神州的BGB-A317注射液正在进行3期临床；丽珠的IL-6R单抗正在进行1期临床。新华制药的格列美脲片、人福的异烟肼片、石四药的氟康唑片等7个品规通过一致性评价。

◆行业观点：政策变革时代，坚守景气方向

当前仍处政策变革期，坚守药店、CRO、健康需求升级等景气方向。5月20日，国家医保局公布了30个DRGs试点城市名单，试点计划分三年有序推进。医药行业已经进入了医改“后周期”，第二批带量采购、耗材集采、医保目录调整等都可能在下半年落地。当前时点，我们建议投资者坚守确定性景气方向：1) 药店：竞争优化+利税节约，内生明显提速。推荐益丰药房、大参林、一心堂和老百姓；2) CRO：Biotech融资额、药企研发投入、临床试验开展数等多指标均表明行业高景气将持续，推荐泰格医药、药明康德、药石科技、昭衍新药，建议关注康龙化成、药明生物；3) 健康需求升级：政策免疫，健康需求升级背景下，行业持续较高增长，推荐长春高新、安科生物、云南白药，建议关注我武生物、欧普康视。

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、安科生物；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、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 |
|---------|------|--------|---------|------|-------|--------|-----|-----|------|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | |
| 002773 | 康弘药业 | 48.70 | 1.03 | 1.34 | 1.66 | 33 | 32 | 26 | 增持 |
| 300347 | 泰格医药 | 69.45 | 0.94 | 1.38 | 1.85 | 45 | 47 | 35 | 买入 |
| 300015 | 爱尔眼科 | 35.40 | 0.42 | 0.59 | 0.78 | 62 | 61 | 46 | 买入 |
| 000661 | 长春高新 | 297.00 | 5.92 | 7.95 | 10.48 | 30 | 37 | 28 | 买入 |
| 300009 | 安科生物 | 15.05 | 0.26 | 0.33 | 0.44 | 51 | 44 | 33 | 买入 |
| 300760 | 迈瑞医疗 | 139.69 | 3.06 | 3.78 | 4.52 | 36 | 39 | 33 | 买入 |
| 603939 | 益丰药房 | 61.20 | 1.11 | 1.53 | 2.02 | 38 | 40 | 30 | 买入 |
| 1093.HK | 石药集团 | 12.98 | 0.50 | 0.62 | 0.76 | 23 | 18 | 15 | 买入 |
| 1066.HK | 威高股份 | 6.73 | 0.33 | 0.40 | 0.47 | 18 | 15 | 11 | 买入 |

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2019年05月24日，汇率取1HKD=0.879RMB

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

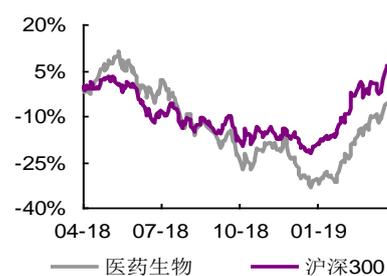
宋硕（执业证书编号：S0930518060001）
021-52523872
songshuo@ebsec.com

联系人

吴佳青（港股）
021-52523697
wujiqing@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

内需稳健、成长确定，弱市更显药店本色
——医药生物行业跨市场周报（20190519）
..... 2019-05-05
19年将是药店扩张和内生提速之年，继续重点推荐——医药生物行业跨市场周报（20190512）
..... 2019-05-12
药店成长持续性和估值优势兼具，布局正当时——医药生物行业跨市场周报（20190505）
..... 2019-05-05

目 录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 1、 行情回顾：板块随大盘下挫 | 3 |
| 2、 本周观点：政策变革时代，坚守景气方向 | 5 |
| 3、 行业政策与公司要闻 | 8 |
| 3.1、 国内市场医药与上市公司新闻 | 8 |
| 3.2、 海外市场医药新闻 | 9 |
| 4、 上市公司研发进度更新 | 10 |
| 5、 一致性评价审评审批进度更新 | 11 |
| 6、 沪深港通资金流向更新 | 12 |
| 7、 重要数据库更新 | 12 |
| 7.1、 3月收入利润均回暖，主要和基数效应及恢复采购有关 | 12 |
| 7.2、 三级医院诊疗人次增速继续领跑 | 15 |
| 7.3、 4月整体CPI上行，中西药CPI有所回落 | 16 |
| 7.4、 泛酸钙继续高位挺价，维A、E继续涨价 | 17 |
| 7.5、 一致性评价挂网采购：上海、山东有更新 | 19 |
| 7.6、 两票制落地：全国仅剩6省市未发布耗材相关政策 | 19 |
| 7.7、 耗材零加成：本期无新增 | 20 |
| 7.8、 新版医保目录：本期无新增 | 21 |
| 8、 本周重要事项预告 | 22 |
| 9、 光大医药近期研究报告回顾 | 23 |

1、行情回顾：板块随大盘下挫

上周，整体市场情况：

- A 股：医药生物（申万，下同）指数下跌 3.13%，跑输沪深 300 指数 1.63 pp，跑输创业板综指 0.98 pp，在 28 个子行业中排名第 24，受贸易摩擦影响，板块随大盘下挫。
- H 股：港股恒生医疗健康指数上周收跌 4.3%，跑输恒生国企指数 2.0pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 9 位。

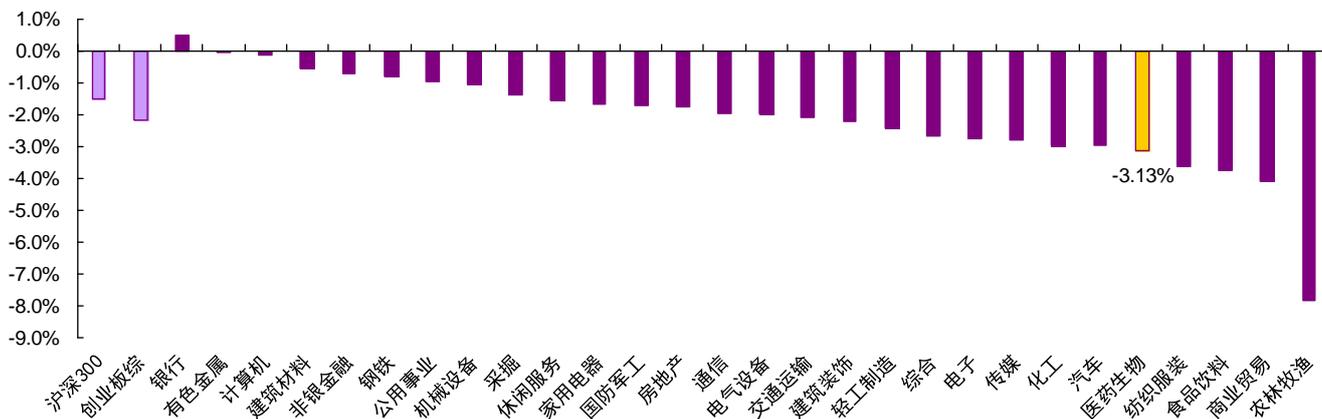
分子板块来看：

- A 股：最抗跌的是医疗服务，下跌 1.68%，主要是行业基本面较好，受贸易摩擦影响小；跌幅最大的是医药商业，下跌 3.88%，主要是前两周涨幅较大后回调。
- H 股：生物科技 III 板块跌幅最小，下跌 1.06%，医疗保健设备与用品板块跌幅最高，下跌 5.33%。

个股层面：

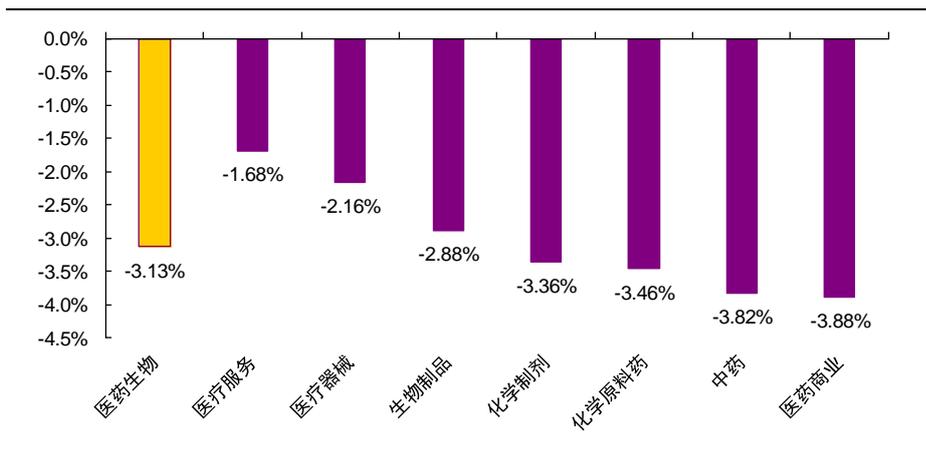
- A 股：上周涨幅较大的公司多为个股性原因，跌幅较大的公司多为前几周涨幅较大发生回调。
- H 股：香港医思医疗周涨幅达 5.15%，公司发布盈喜 19Q1 净利润同比增长超过 35%；泰凌医药跌幅达 18.18%，公司可换股债券获兑现发行 2.82 亿股股份，占现有已发行股份 17.55%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，5.20-5.24）



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（%，5.20-5.24）



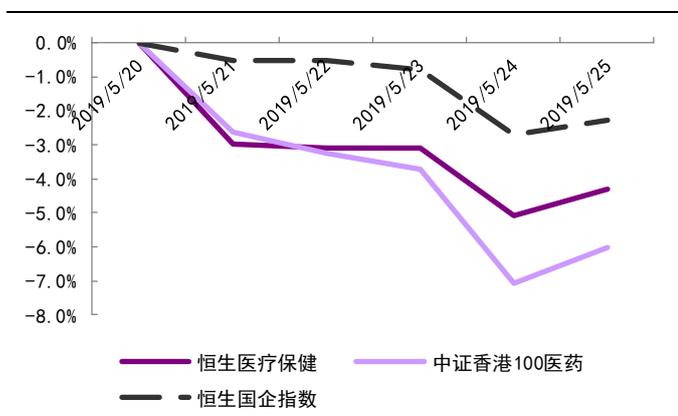
资料来源：Wind、光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

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，5.20-5.24）

| 排序 | 涨幅 TOP10 | 涨幅 (%) | 上涨原因 | 排序 | 跌幅 TOP10 | 跌幅 (%) | 下跌原因 |
|----|----------|--------|------------------|----|----------|--------|-------------|
| 1 | 博济医药 | 11.59 | CRO 标的补涨 | 1 | 吉药控股 | -22.33 | 媒体报道踩雷互金 |
| 2 | 花园生物 | 10.57 | 原料药涨价预期 | 2 | 兴齐眼药 | -19.97 | 回调 |
| 3 | 冠昊生物 | 8.54 | 控股股东拟增持 | 3 | ST 康美 | -18.52 | 被 ST |
| 4 | 宝莱特 | 7.12 | 透析液过滤器获批 | 4 | 三鑫医疗 | -16.78 | NA |
| 5 | 正海生物 | 6.80 | 小市值股炒作 | 5 | 东宝生物 | -15.60 | 人造肉概念回调 |
| 6 | 美诺华 | 6.69 | 小市值股炒作 | 6 | 南卫股份 | -15.12 | 回调 |
| 7 | 贝达药业 | 5.87 | NA | 7 | 昆药集团 | -14.49 | 工业大麻概念回调 |
| 8 | 康弘药业 | 5.69 | 康柏西普最大适应症 DME 获批 | 8 | 司太立 | -12.93 | NA |
| 9 | 永安药业 | 5.35 | 超跌反弹 | 9 | 誉衡药业 | -12.62 | 誉衡国际股份被司法冻结 |
| 10 | 迈克生物 | 5.17 | 300 速化学发光仪器铺货良好 | 10 | 新华医疗 | -11.97 | 回调 |

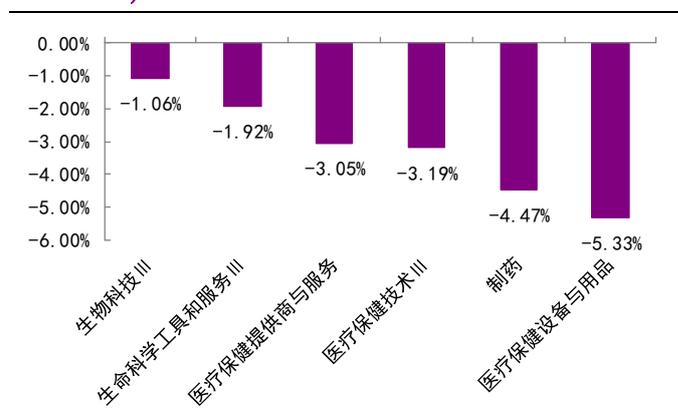
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

图 3：港股医药上周涨跌趋势（5.20-5.24）



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（%，5.20-5.24）



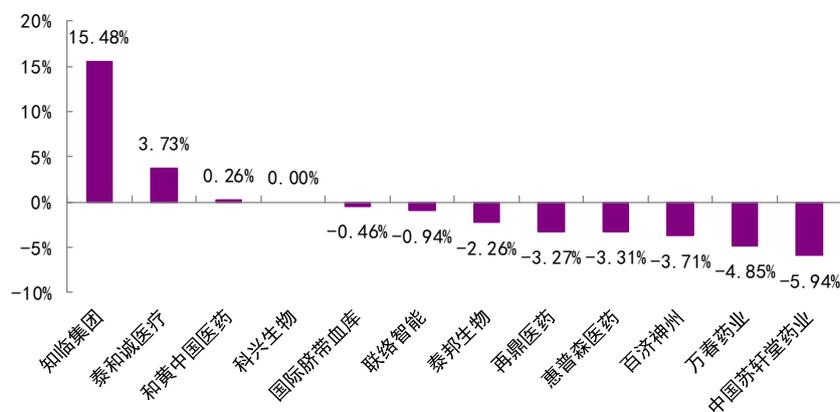
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：选取 Wind 行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，5.20-5.24）

| 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 | 8307.HK | 密迪斯肌 | 11.54 | 1 | 0574.HK | 百信国际 | -58.67 |
| 2 | 8161.HK | 医汇集团 | 7.69 | 2 | 8158.HK | 中国再生医学 | -30.00 |
| 3 | 0932.HK | 顺腾国际控股 | 6.12 | 3 | 1011.HK | 泰凌医药 | -18.18 |
| 4 | 2138.HK | 香港医思医疗集团 | 5.15 | 4 | 1345.HK | 中国先锋医药 | -12.33 |
| 5 | 2031.HK | 澳至尊 | 3.92 | 5 | 8143.HK | 华夏医疗 | -12.24 |
| 6 | 1612.HK | 永胜医疗 | 2.99 | 6 | 1526.HK | 瑞慈医疗 | -11.81 |
| 7 | 1120.HK | 雅视光学 | 2.86 | 7 | 1349.HK | 复旦张江 | -11.60 |
| 8 | 1833.HK | 平安好医生 | 2.32 | 8 | 0419.HK | 华谊腾讯娱乐 | -10.00 |
| 9 | 8037.HK | 中国生物科技服务 | 2.26 | 9 | 0690.HK | 联康生物科技集团 | -9.56 |
| 10 | 0722.HK | 联合医务 | 1.91 | 10 | 1889.HK | 三爱健康集团 | -9.52 |

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（%，5.20-5.24）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：政策变革时代，坚守景气方向

当前仍处政策变革期。5月20日，国家医保局召开疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点工作启动会议，公布了30个试点城市名单，涵盖了4个直辖市。除西藏外，各省份均有1市为试点，试点城市具有代表性和广泛性。本次试点工作计划分三年有序推进。相比于15-17年新一轮医改落地的政策集中于研发、临床、药审、流通环节，18、19年更多的着眼于招采、医保等相对后端环节，可以说医药行业已经进入了医改“后周期”。第二批带量采

购、耗材集采、医保目录调整等都可能在下半年落地，医药行业当前仍处政策变革期。

坚守药店、CRO、健康需求升级等景气方向。当前时点，我们建议投资者坚守确定性景气方向：

1) 药店

竞争优化+利税节约，内生明显提速。**a) 医保骗保查处：**18Q4起，医保局加大骗保查处力度，经营不规范中小连锁和单体店受冲击明显。按全国48.9万家药店计，考虑到定点医保药店数量约为所有药店的60%，定点药店检查覆盖率在1/3左右，即检查定点药店数量约为9.8万家，则18年查处医保违规药店比率高达33%，可见经营规范的上市药店将明显获益。**b) 一级市场并购热度下降：**中型连锁借促销做大销售以期高价退出的渠道受限，促销竞争态势有所缓和。**c) 税费节约利好和新/次新店爬坡加速贡献为19Q1扣非净利润增速反转的核心原因。**

表3：增值税降税以及小规模纳税人转化导致的毛利额和毛利率变化测算

| | 降税前 | 降税后 | 一般纳税人 | 小规模纳税人 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 税率(增值税or营业税) | 17% | 16% | 16% | 3% |
| 含税销售价(元) | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 含税进货价(元) | 60.00 | 60.00 | 60.00 | 60.00 |
| 不含税销售价(元) | 85.47 | 86.21 | 86.21 | 97.09 |
| 收入提升幅度(%) | | 0.9% | | 12.60% |
| 不含税进货价(元) | 51.28 | 51.72 | 51.72 | 58.25 |
| 毛利额(元) | 34.19 | 34.48 | 34.48 | 38.84 |
| 毛利率 | 40.0% | 40.0% | 40.0% | 40.00% |
| 毛利润增加额(元) | | 0.29 | | 4.36 |
| 毛利率变化 | | 0.0pp | | 0.0pp |
| 税后净利润增加额(元) | | 0.22 | | 3.27 |
| 税后净利率增加幅度 | | 0.26% | | 3.37% |

资料来源：光大证券研究所测算

表4：医药零售减税利好理论测算

| 单位：元 | 16% | | 15% | | 14% | | 13% | |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 报表口径含税售价 |
| 收入 | 100.0 | 116.0 | 100.9 | 116.0 | 101.8 | 116.0 | 102.7 | 116.0 |
| 成本 | 60.0 | 69.6 | 60.5 | 69.6 | 61.1 | 69.6 | 61.6 | 69.6 |
| 毛利 | 40.0 | | 40.3 | | 40.7 | | 41.1 | |
| 费用 | 32.0 | | 32.0 | | 32.0 | | 32.0 | |
| 利润总额 | 8.0 | | 8.3 | | 8.7 | | 9.1 | |
| 所得税 | 25% | | 25% | | 25% | | 25% | |
| 净利润 | 6 | | 6.26 | | 6.53 | | 6.80 | |
| 净利润增幅 | | | 4.3% | | 8.8% | | 13.3% | |

资料来源：光大证券研究所测算 注：以上测算以含税售价不变，毛利率为40%，净利率为6%，所得税率为25%为基础

内生提速可持续，集中度提升和处方外流双逻辑继续强化。考虑19Q1各大药店收入和利润的内生增速均有明显提速，且后续仍会迎来增值税降税、小

规模纳税人转换、并购预期增加以及处方外流利好落地，我们继续重点推荐药房板块，推荐益丰药房、大参林、一心堂和老百姓。

2) CRO

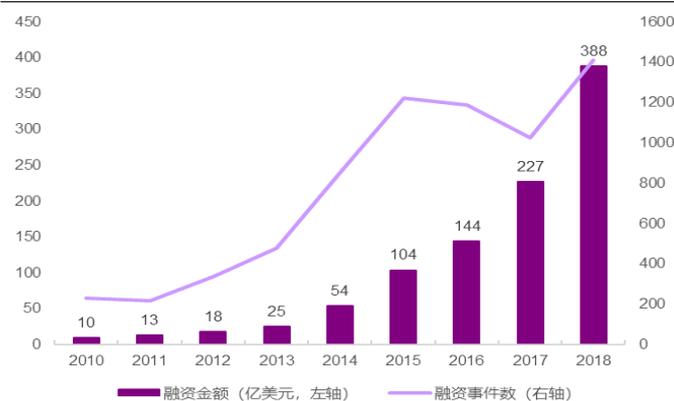
我们于 18 年 12 月 25 日外发了 CRO 行业深度报告《中国制药产业大破大立，开启 CRO 行业黄金发展期》，提出了 CRO 行业的研究体系，并指出影响 CRO 行业景气度的几个关键指标：

a) Biotech 融资额：持续高增长。18 年全球医药企业通过一级市场融资额为 388 亿美元，同比增长 71%，19Q1 继续增长 25%。18 年我国医药企业该数字为 826 亿元，同比增长 79%，19Q1 继续增长 19%。

b) 药企研发投入：在带量采购冲击下，药企仍然加大研发投入。以信立泰为例，信立泰的核心品种氯吡格雷在带量采购中降价约 60%，收入和利润都受到了明显冲击，19Q1 业绩增速下降明显，但研发投入仍然增长 29%。

c) 临床试验：外资药企临床数稳中有升。在我国临床监管体系逐步和 ICH 接轨过程中，未来外资药企在单独中国区的注册性临床需求将下滑，但由于存量药品众多，目前该需求仍然增长。同时，国际多中心临床需求高速增长。

图 6：18 年全球医药企业 VC/PE 融资额为 388 亿美元



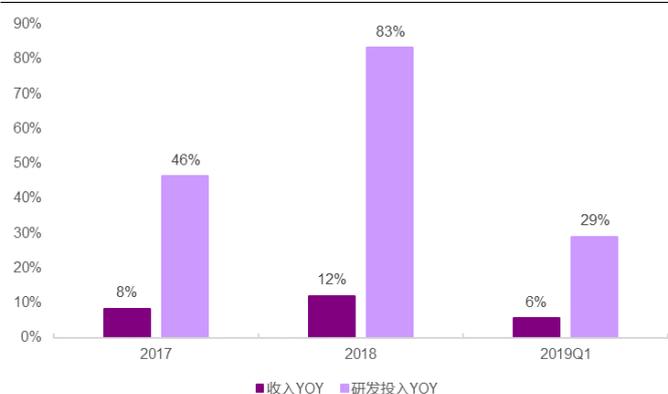
资料来源：动脉网、光大证券研究所

图 7：18 年我国医药企业 VC/PE 融资额为 826 亿元



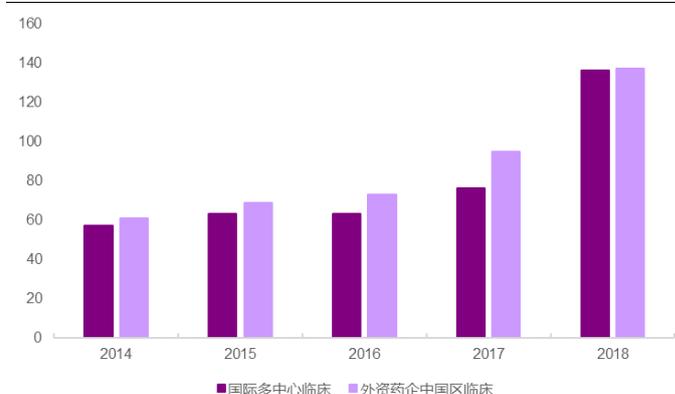
资料来源：动脉网、光大证券研究所

图 8：信立泰继续加大研发投入



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 9：外资药企在我国临床需求稳中有升 (个)



资料来源：药物临床试验登记与信息公示平台、光大证券研究所

我国 CRO 产业高景气将持续。多项关键指标都验证了我国 CRO 产业的高景气，同时 19Q1 相关 CRO 公司的业绩普遍优异，我们认为景气度持续性强，推荐泰格医药、药明康德、药石科技、昭衍新药，建议关注康龙化成、药明生物。

3) 健康需求升级：消费属性品种政策免疫，并且在健康需求升级背景下，行业持续较高增长，这里不再一一展开赘述，推荐长春高新、安科生物、云南白药，建议关注我武生物、欧普康视。

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、安科生物；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、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。

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 5：重点行业政策、要闻核心要点与分析 (5.20-5.24)

| 领域 | 日期 | 政策/要闻 | 核心要点 | 影响 |
|------|------|---|---|---|
| 医保 | 5/20 | 国家医保局召开疾病诊断相关分组 (DRG) 付费国家试点工作启动视频会议，公布了北京、天津、邯郸、临汾等 30 个 DRG 付费试点城市名单，介绍了试点工作的筹备情况和主要内容。 | 会议要求，各试点地区要加强组织领导，贯彻实施相对统一的 DRG 分组规则、支付政策和经办管理规范，完善医保信息系统，提高医院管理水平。建立逐级培训、定期评估、定期报告和沟通协调机制，做好宣传等工作。 | DRG 付费模式将推动医院进行成本控制，精细化医院管理，药企的销售模式需要进行相应调整。 |
| 制药 | 5/22 | 地舒单抗注射液与重组带状疱疹疫苗获批进口 | 此次获批的两个药物在首批临床急需境外药品目录中 | 临床急需境外新药获批提速，利于外企开拓中国市场，同时也给国内创新药企业带来一定压力。 |
| 医疗服务 | 5/22 | 国家卫健委医政医管局发布《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》。 | 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。 | 医联体上升为国家战略层面的举措，优质医疗资源将持续下沉到基层医疗市场，将利好在基层拥有渠道优势的制药企业。 |

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 6：A+H 公司要闻核心要点 (5.20-5.24)

| 日期 | 公司 | 要闻 |
|------|------------|--------------------------------------|
| 5/21 | 昭衍新药 | 以 2,728 万美元收购美国 Biomere 公司 100% 股权。 |
| 5/21 | 复星医药 (A+H) | 公司控股子公司重庆药友收到重庆药监局颁发的药品 GMP 证书。 |
| 5/22 | 博雅生物 | 全资孙公司博雅欣和的琥珀酸索利那新片剂 ANDA 已获得 FDA 批准。 |

| | | |
|------|------------|---|
| 5/22 | 塞力斯 | 以 1000 万美元（投资款）认购 Wanhu Healthcare Inc. 新增发行的 B-2 轮优先股，占本次交易完成后目标公司股份比例的 10%。 |
| 5/22 | 复星医药 (A+H) | 公司控股子公司复宏汉霖的利妥昔单抗注射液（商品名汉利康）新增 500mg/50ml/瓶规格提交的药品注册申请获受理。 |
| 5/22 | 中国中药 (H) | 公司实际控制人国药集团透过全资附属公司国药香港在公开市场增持公司 500 万股份，平均价格 4.08 港元。 |
| 5/23 | 达安基因 | 子公司达瑞生物染色体 (13/18/21/X/Y) 多重 STR 基因分型试剂盒（荧光 PCR 毛细管电泳法）取得医疗器械注册证。 |
| 5/23 | 华海药业 | 利伐沙班片获得美国 FDA 暂时批准文号 |
| 5/23 | 中国生物制药 (H) | 公司附属正大天晴药业的富马酸替诺福韦片获欧盟上市许可。 |
| 5/24 | 贵州百灵 | 嘌呤基-N-羟基嘧啶甲酰胺衍生物及其制备方法和用途获得澳大利亚专利证书。 |
| 5/24 | 透景生命 | 人 Septin9 基因甲基化 DNA 检测试剂盒（PCR 荧光法）取得医疗器械注册证。 |
| 5/24 | 济民制药 | 控股子公司博鳌国际医院与 Prof. Guy Magalon（盖伊·马加隆）在海南博鳌签署了《合作协议》。 |
| 5/25 | 丽珠集团 (A+H) | 重组全人源抗 OX40 单克隆抗体注射液获得药物临床试验通知书。 |

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

- **【诺华旗下 AveXis 公司的基因疗法 Zolgensma 获批上市，用于治疗脊髓性肌肉萎缩症 (SMA) 患者】**

5 月 24 日，诺华 (Novartis) 旗下 AveXis 公司宣布，美国 FDA 批准该公司开发的基因疗法 Zolgensma 上市，用于治疗 2 岁以下，在两个编码运动神经元生存蛋白 (SMN) 的 SMN1 等位基因上携带突变的脊髓性肌肉萎缩症 (SMA) 患者。Zolgensma 旨在通过一次静脉输入基因疗法，在体内持续表达运动神经元生存蛋白，治疗导致 SMA 的遗传根源。这是美国 FDA 批准的第一款也是目前唯一一款治疗 SMA 的基因疗法，定价为 212.5 万美元。
(<https://www.globenewswire.com>)

- **【优时比宣布 Nayzilam 鼻喷剂获 FDA 批准，用于治疗间歇性频发性癫痫】**

5 月 21 日，优时比 (UCB) 公司宣布，美国 FDA 批准该公司的 Nayzilam (midazolam) 鼻喷雾剂上市，用于急性治疗 12 岁以上癫痫患者出现的集群性癫痫发作 (seizure clusters)。这是第一款也是唯一一款 FDA 批准的鼻腔给药的集群性癫痫发作疗法。Nayzilam 的批准是基于一项随机双盲，含安慰剂对照的临床试验结果。201 名患者在出现集群性癫痫发作之后，接受了 Nayzilam 或安慰剂的治疗。试验结果表明，Nayzilam 组患者中更多患者在接受治疗 10 分钟内发作停止 (80.6% 比 70.1%)。同时更多患者在第一次发作后 10 分钟到 6 个小时内没有癫痫复发 (58.2% 比 37.3%)。(药明康德)

- **【默沙东 22 亿美元收购 Peloton 公司获得肾细胞癌候选新药】**

5 月 22 日，默沙东 (MSD) 和 Peloton Therapeutics 公司联合宣布，双方达成协议，默沙东将通过其子公司收购 Peloton 公司。Peloton 公司主打候选药物 PT2977，是一款创新口服 HIF-2 α 抑制剂，它目前在 2 期临床试验中用于治疗与 VHL 相关的 RCC 患者。PT2977 的 1/2 期临床试验数据表明，

它具有良好的安全性，并且作为单药疗法，在治疗晚期或转移性 RCC 患者时，表现出可喜的抗癌活性。默沙东将支付 10.5 亿美元前期付款，而且根据未来的监管和推广里程碑，Peloton 公司可能获得 11.5 亿美元的后续付款。
(<https://seekingalpha.com/news/>)

➤ 【礼来 IL-23 抑制剂治疗克罗恩病 2 期结果积极，今年启动 3 期试验】

5 月 22 日，礼来公司在美国消化疾病周 (DDW) 医学会议上，公布了该公司开发的 IL-23 抑制剂 mirikizumab 在治疗中重度克罗恩病患者的 2 期临床试验结果。试验结果表明，在内镜缓解率方面，接受 200 mg、600 mg 和 1000 mg 剂量的患者组的缓解率为 25.8%/37.5%/ 43.8%，安慰剂组这一数值为 10.9%；在 PRO 临床缓解率方面，接受 200 mg、600 mg 和 1000 mg 剂量的患者组的缓解率为 12.9%/28.1%/21.9%，安慰剂组为 6.3%。试验结果表明，mirikizumab 达到了试验的主要终点和关键次要终点，预计今年将启动 3 期临床试验。(生物谷)

➤ 【合成生物学公司 Synlogic 与罗氏达成关于 PD-L1 联用疗法合作】

由著名学者卢冠达教授联合创建的合成生物学公司 Synlogic 宣布与罗氏 (Roche) 公司达成临床开发合作，将探索 Synlogic 公司开发的 SYN1891，与罗氏的 PD-L1 抑制剂 Tecentriq (atezolizumab) 联用，治疗晚期实体瘤患者的效果。SYN1891 是一种使用合成生物学技术设计的双重先天免疫激动剂。Synlogic 计划在 2019 年下半年向美国 FDA 递交 IND 申请，让该公司可以开展开放标签 1 期临床试验，检验 SYN1891 作为单药疗法和与 atezolizumab 联用的效果。(药明康德)

4、上市公司研发进度更新

恒瑞医药的注射用 SHR-1501 和 SHR-1316 注射液、石药集团的 SYHA1807 胶囊、正大天晴的 TQC3564 片、舒泰坤的注射用 STSP-0601 临床申请新进承办。

安科生物的注射用重组人 HER2 单克隆抗体、百济神州的 BGB-A317 注射液正在进行 3 期临床；丽珠集团的重组人源化抗人 IL-6R 单克隆抗体注射液正在进行 1 期临床。

表 7：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (05.20~05.26)

| 公司 | 药品名称 | 审批阶段 | 注册分类 | 申请类型 | 备注 |
|--------|---------------|------|------|------|----|
| 本周暂无 | | | | 生产 | |
| 恒瑞医药 | 注射用 SHR-1501 | 新进承办 | 化药 1 | | |
| 恒瑞医药 | SHR-1316 注射液 | 新进承办 | 化药 1 | | |
| 石药集团 | SYHA1807 胶囊 | 新进承办 | 化药 1 | 临床 | |
| 中国生物制药 | TQC3564 片 | 新进承办 | 化药 1 | | |
| 舒泰坤 | 注射用 STSP-0601 | 新进承办 | 化药 1 | | |

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 8：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（05.20~05.26）

| 公司 | 药品名称 | 注册号 | 临床阶段 | 试验状态 | 适应症 |
|------|------------------------|-------------|------|-----------|--|
| 安科生物 | 注射用重组人 HER2 单克隆抗体 | CTR20170516 | 3 期 | 进行中（招募中） | 未接受过化疗的 HER2-过度表达转移性乳腺癌 |
| 百济神州 | BGB-A317 注射液 | CTR20190198 | 3 期 | 进行中（尚未招募） | 局限性食管鳞状细胞癌 |
| 丽珠集团 | 重组人源化抗人 IL-6R 单克隆抗体注射液 | CTR20190889 | 1 期 | 进行中（招募中） | 用于治疗对 DMARDs 治疗应答不足的中到重度活动性类风湿关节炎的成年患者 |

资料来源：威达数据、光大证券研究所整理

表 9：上市公司创新药械引进和授权更新（05.20~05.26）

| 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 266 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 199 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，67 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 7 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，没有品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 7 个品规正式通过一致性评价，包括新华制药的格列美脲片、人福医药的异烟肼片、石四药集团的氟康唑片等。

表 10：上周 7 个品规正式通过了一致性评价（05.20~05.26）

| 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） |
|---------|-----|-------|--------------|-------|----|-------------|------|--|
| 盐酸二甲双胍片 | 片剂 | 0.25g | 北京京丰制药集团有限公司 | | A | 6.33 亿 | +11% | 默沙东 75% 上海医药 2% 华润双鹤 1% 江苏德源 1% 贵州天安 1% 海正药业 0% 石药集团 0% 北京四环 0% 众生药业 0% 悦康药业 0% 北京京丰 0% |
| 头孢地尼胶囊 | 胶囊剂 | 0.1g | 江苏豪森药业集团有限公司 | | A | 6.48 亿 | +0% | 天津中央 29% 阿斯泰来 22% 江苏豪森 19% 广东博洲 9% |
| 格列美脲片 | 片剂 | 2mg | 山东新华制药股份有限公司 | 新华制药 | A | 2.98 亿 | -1% | 赛诺菲 85% 万邦生化 4% 石药集团 3% 扬子江 3% 重庆康刻尔 1% 贵州天安 1% 新华制药 1% |
| | | 1mg | 重庆康刻尔制药有限公司 | | A | | | |
| 氟康唑片 | 片剂 | 50mg | 石家庄四药有限公司 | 石四药集团 | A | 3.50 亿 | +3% | 辉瑞 86% Torrent 1% 扬子江 1% 科伦药业 0% 石四药集团 0% 成都倍特 0% |
| | | 150mg | 石家庄四药有限公司 | 石四药集团 | A | | | |
| 异烟肼片 | 片剂 | 100mg | 宜昌人福药业有限责任公司 | 人福医药 | A | 4513 万 | +13% | 天津金耀 27% 太极集团 18% 杭州民生 12% 复星医药 11% 人福医药 4% 华中药业 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 11：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（05.20-05.26）

| 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 | 泰格医药 | 17256 | 恒瑞医药 | 38250 | 恒瑞医药 | 12.24% |
| 2 | 药明康德 | 7954 | 爱尔眼科 | 14500 | 泰格医药 | 9.63% |
| 3 | 康恩贝 | 6733 | 益丰药房 | 7782 | 一心堂 | 8.34% |
| 4 | 紫鑫药业 | 5368 | 华兰生物 | 7669 | 云南白药 | 8.14% |
| 5 | 昆药集团 | 4016 | 科伦药业 | 5374 | 华润三九 | 8.05% |
| 6 | 仁和药业 | 3544 | 京新药业 | 4296 | 爱尔眼科 | 6.90% |
| 7 | 白云山 | 2992 | 丽珠集团 | 4193 | 益丰药房 | 6.64% |
| 8 | 复星医药 | 2914 | 片仔癀 | 4172 | 东阿阿胶 | 6.63% |
| 9 | 鱼跃医疗 | 2442 | 通化东宝 | 4067 | 通化东宝 | 5.89% |
| 10 | 量子生物 | 1969 | 国药一致 | 3838 | 量子生物 | 4.47% |

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 12：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（05.20-05.26）

| 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 | 中国生物制药 | 14,374 | 石药集团 | 6,530 | 绿叶制药 | 18.60% |
| 2 | 复星医药 | 9,987 | 绿叶制药 | 3,361 | 东阳光药 | 16.54% |
| 3 | 金斯瑞生物科技 | 4,112 | 药明生物 | 1,729 | 环球医疗 | 15.48% |
| 4 | 白云山 | 3,924 | 环球医疗 | 679 | 先健科技 | 13.15% |
| 5 | 中国中药 | 3,097 | 同仁堂科技 | 635 | 山东新华制药股份 | 12.51% |
| 6 | 三生制药 | 2,501 | 华润医疗 | 523 | 中国中药 | 10.37% |
| 7 | 上海医药 | 1,763 | 东阳光药 | 405 | 金斯瑞生物科技 | 8.67% |
| 8 | 同仁堂国药 | 1,672 | 阿里健康 | 358 | 同仁堂科技 | 8.08% |
| 9 | 远大医药 | 1,410 | 康哲药业 | 325 | 联邦制药 | 7.55% |
| 10 | 联邦制药 | 1,150 | 药明康德 | 205 | 石四药集团 | 6.36% |

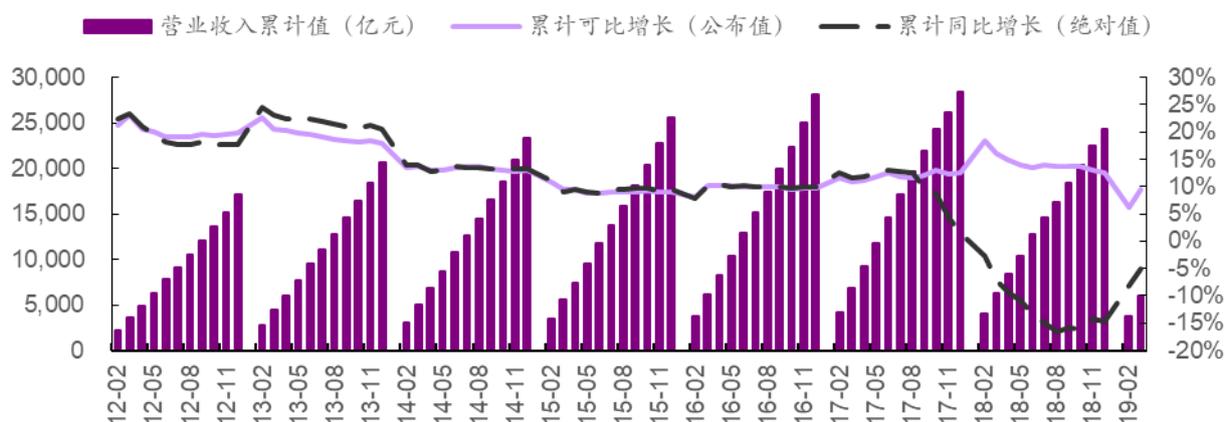
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、3 月收入利润均回暖，主要和基数效应及恢复采购有关

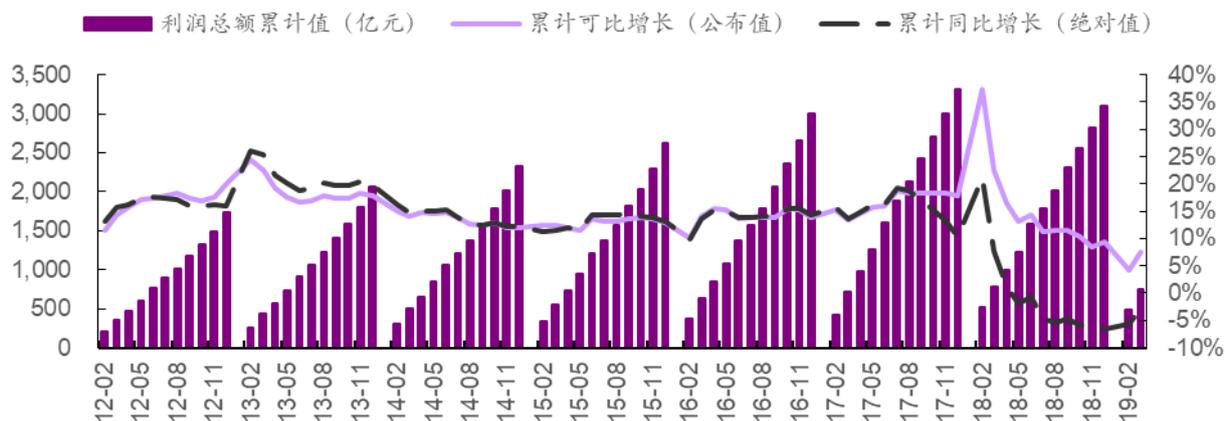
2019M1-3 工业端累计收入和利润增速均回暖。2019M1-3 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.4%、8.6%和 7.6%，分别相对 19M1-2 提升 3.3pp、3.4pp 和 3.4pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 5%/11%/3%。若看单月数据，2019M3 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 15.4%、14.5%和 14.3%，均相 2019M1-2 有大幅明显提升，主要原因是 18M3 为相对低点，19M3 同比存在一定的基数效应；另外“4+7”正式执行后，3 月已进入按新价格采购阶段，总体相比 2019M1-2 会有较好恢复。

图 10：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

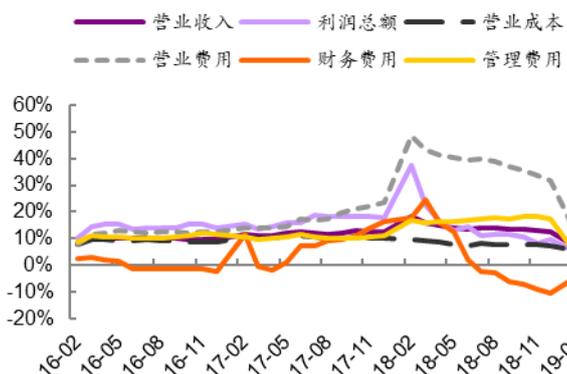
图 11：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值继续下滑（2012.02~2019.02）



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

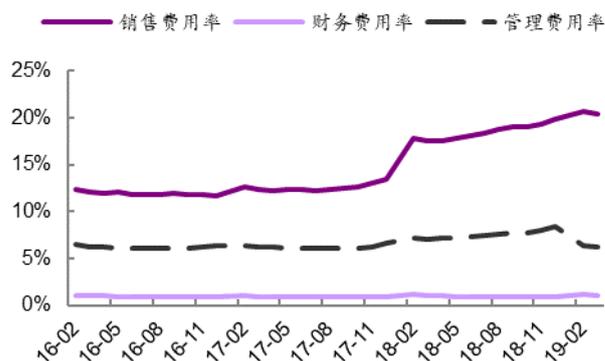
期间费用率分析：2019M1-3 销售费用率为 20.3%，同比提升 2.8pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比则下降 0.4pp，基本保持稳定。2019M1-3 管理费用率为 6.2%，同比下降 0.9pp，环比下降 0.2pp，预计是纳入统计规模以上企业规模更大所致。2019M1-3 财务费用率仅为 1.0%，同比下降 0.1pp，对制造业利润影响较小。

图 12: 医药制造业累计指标同比增速变化情况



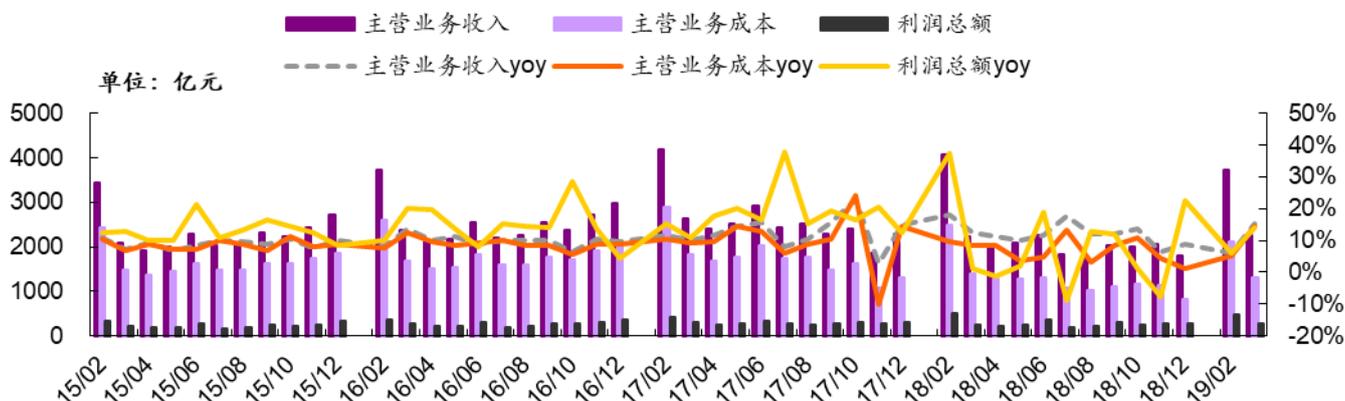
资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

图 13: 医药制造业期间费用率变化情况



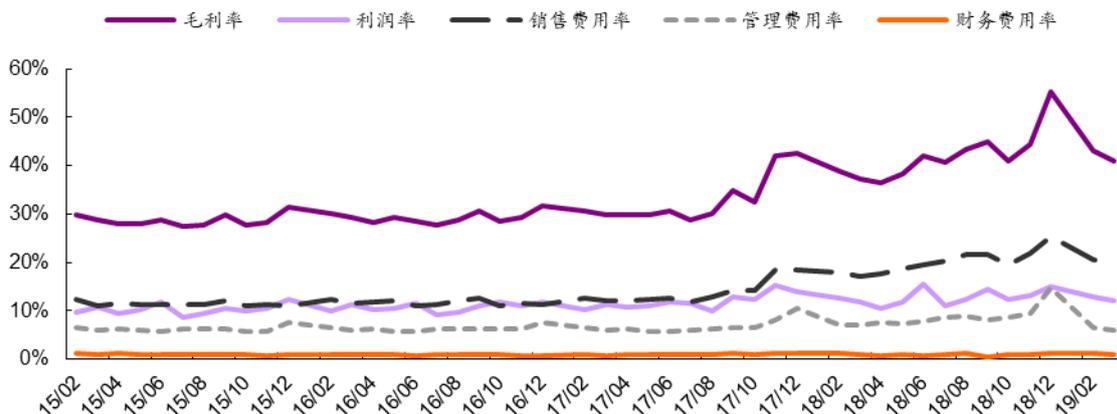
资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

图 14: 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 15: 医药制造业单月财务比率变化情况

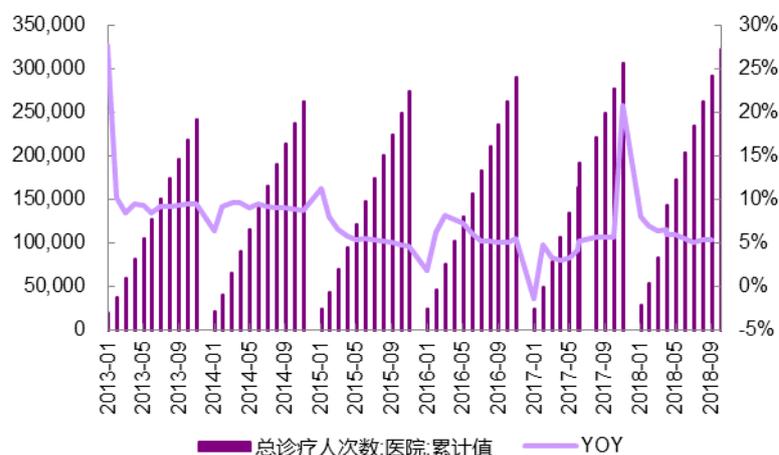


资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

7.2、三级医院诊疗人次增速继续领跑

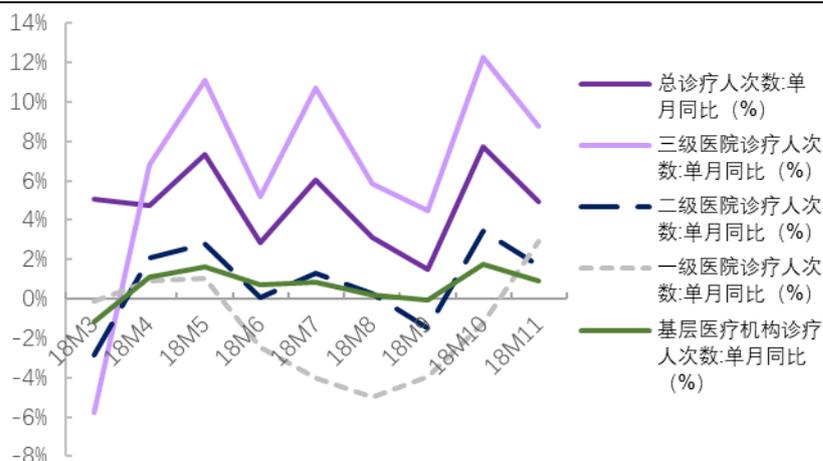
18M1-11 三级医院诊疗人次增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2018M1-11，全国医疗卫生机构总诊疗人次达 72.5 亿人次，同比上升 3%；其中（1）医院 32.3 亿人次，同比上升 5.3%；公立医院 27.6 亿，同比上升 4.2%；三级医院总诊疗人次 16.5 亿，同比上升 8%；二级医院总诊疗人次 11.8 亿，同比上升 2.4%；一级医院总诊疗人次 2 亿，同比上升 0.3%；民营医院 4.7 亿，同比上升 11.9%；（2）基层医疗卫生机构总诊疗人次 40.2 亿，同比上升 1.5%；社区卫生服务中心 5.6 亿，同比上升 6.6%；乡镇卫生院 7.7 亿，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



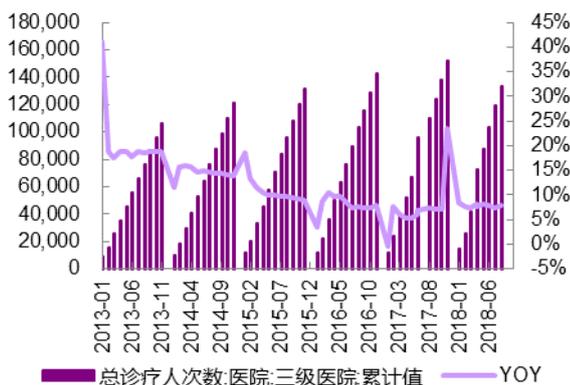
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 17：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2018M11）



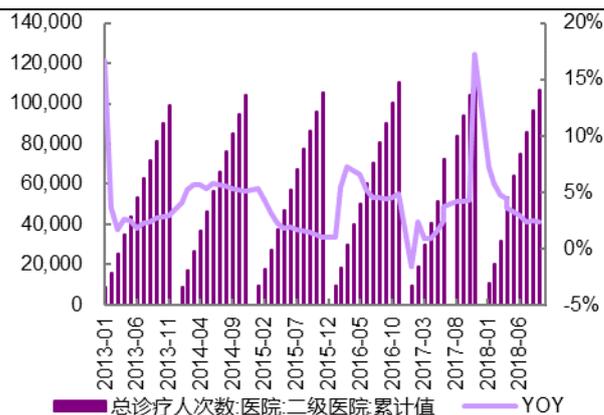
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 18: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



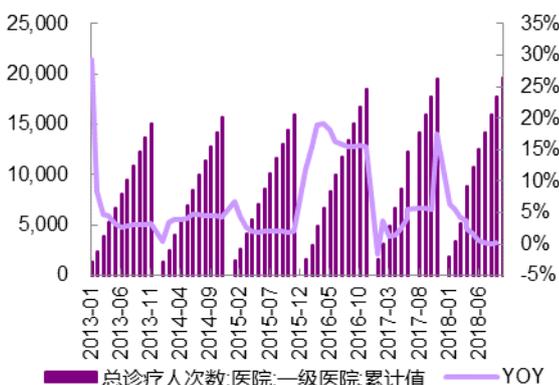
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 19: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2018.11)



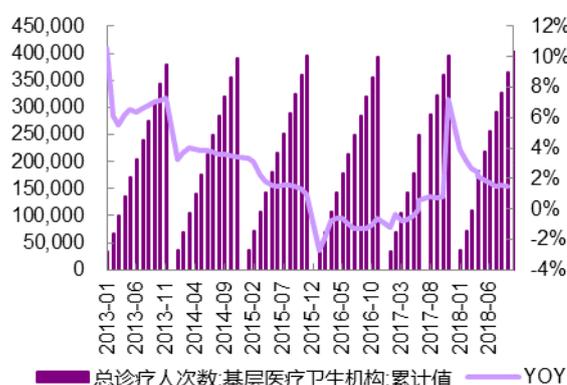
资料来源: Wind、光大证券研究所

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)

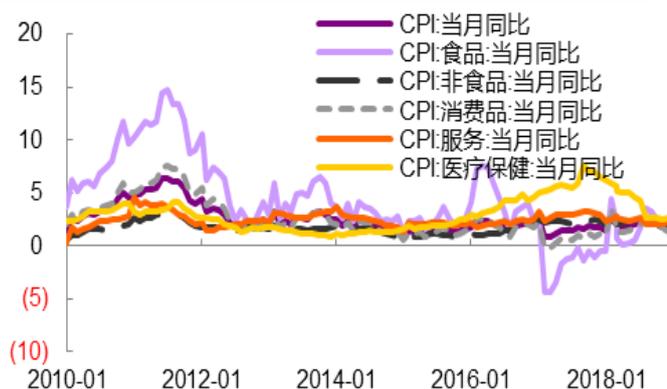


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.3、4 月整体 CPI 上行，中西药 CPI 有所回落

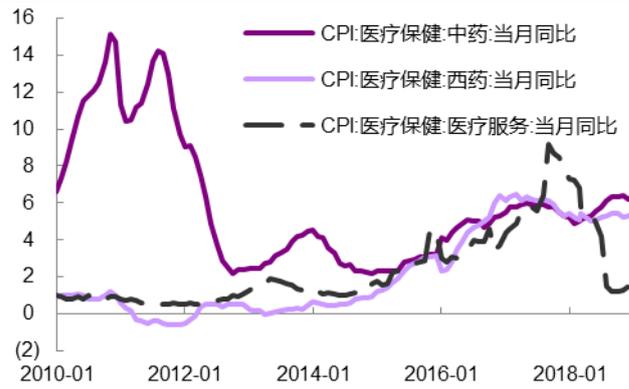
4 月整体 CPI 继续上行，食品 CPI 领跑，中西药、医疗保健 CPI 回落。4 月份，整体 CPI 指数 2.5，环比上涨 0.2 个百分点，同比上涨 0.7 个百分点，其中食品 CPI 指数上涨最多，同比上涨 5.4 个百分点，环比上涨 2 个百分点。消费品环比上涨 0.5 个百分点，非食品下滑 0.1 个百分点。4 月医疗保健 CPI 指数为 2.6，同比下降 2.6 个百分点，环比下降 0.1 个百分点；其中中药 CPI 指数为 5.5、西药 CPI 为 4.9、医疗服务 CPI 为 1.5，分别环比下滑 0.5、0.1、0.1 个百分点。医疗保健价格指数整体略有下降，中药、西药 CPI 指数均有下降，预计主要与本轮药品招标价格谈判进入实际执行阶段有关。

图 22：医疗保健 CPI 高位有所回落（截至 2019.04）



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 2019.04）



资料来源：Wind、光大证券研究所

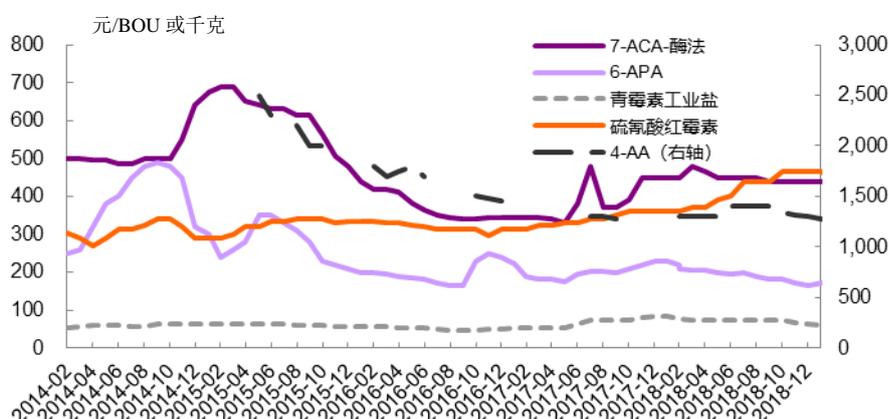
7.4、泛酸钙继续高位挺价，维 A、E 继续涨价

青霉素工业盐价格反弹，硫氰酸红霉素价格持续下跌。截至 2019 年 4 月，青霉素工业盐报 59 元/BOU, 环比上月上涨 7%；硫氰酸红霉素价格 410 元/kg, 环比上月下跌 6%。6-APA 价格报 165 元/kg, 环比上月持平；4-AA 价格报 1500 元/kg, 环比上月持平；7-ACA 价格报 440 元/kg, 环比上月持平。

泛酸钙继续高位挺价，维 A、E 继续涨价。截至 2019 年 5 月 25 日，泛酸钙价格报 385 元/kg, 环比上周继续上涨 3%，相比去年同期上涨 497%；维生素 D3 价格报 300 元/kg, 环比上周持平；维生素 E 报 50 元/kg, 环比上周继续上涨 5%；维生素 A 价格报 390 元/kg, 环比上周继续上涨 3%；维生素 B1 价格报 185 元/kg, 环比上周上涨 1%；维生素 K3 价格报 100 元/kg, 环比持平。

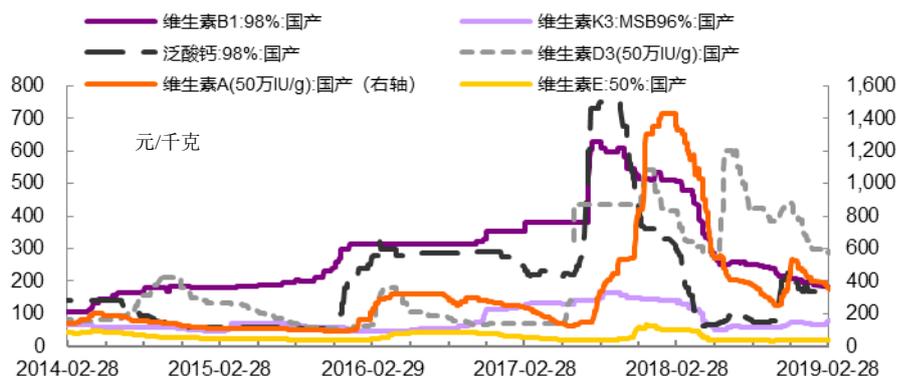
缙沙坦价格创新高，其他心脑血管原料药价格稳定。截至 2019 年 4 月，缙沙坦报 1950 元/kg, 本月继续上涨 11.43%，价格创过去 10 年来新高；厄贝沙坦价格报 775 元/kg, 环比上涨 3%；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg, 阿司匹林报 25 元/kg, 赖诺普利报 3250 元/kg, 环比上月持平。

图 24：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.04）



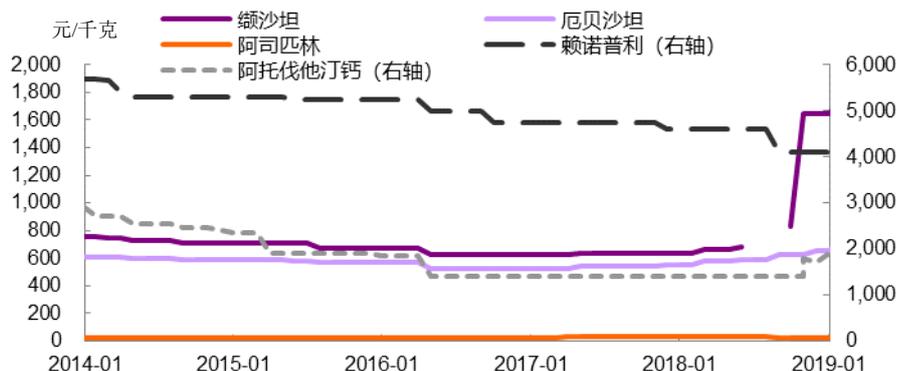
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 25: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2019.05.25)



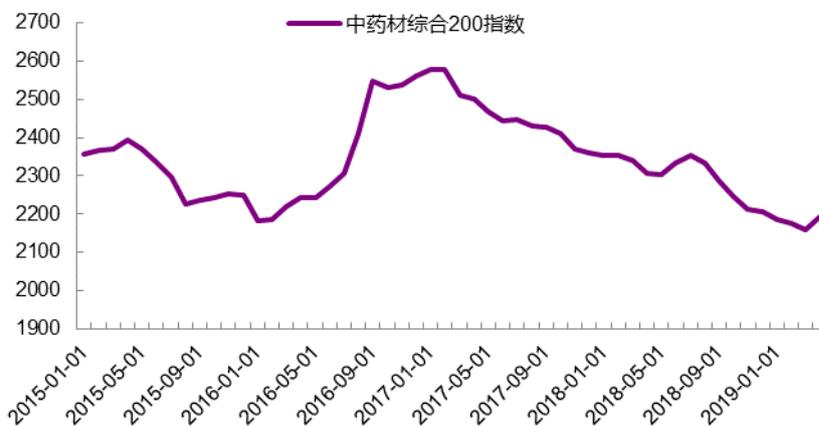
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 26: 重要心血管类原料药价格走势 (月, 截至 2019.4)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 27: 中药材价格指数走势 (截至 2019.04)



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 4 月收 2206.43 点，环比上月上涨 0.8%；同比去年下跌 4.3%。我们分析认为 19 年以来中药材价格指数继续回落可能是市场交易较为缓慢所致，叠加五一过后市场进入淡季，预计短期中药材价格难以有大涨幅。我们重点监控的三七价格，云南文山 80 头 160-165 元/公斤，上涨 20-30 元，近期走动加快，加上产地近期出现局部干旱，产地出现购货热潮，整体人气转旺盛。

7.5、一致性评价挂网采购：上海、山东有更新

本期上海、山东有更新。上海上周公布了 2019 年第二批通过仿制药质量和疗效一致性评价品种挂网采购的通知，涉及 18 个品规、12 个品种，包括康弘药业的阿立哌唑口崩片、科伦药业的氟康唑片、上海医药的卡托普利片、信立泰的替格瑞洛片、恒瑞医药的替吉奥胶囊等。山东上周公布 127 个“一致性评价”药品的挂网审核通知，主要包括恩替卡韦分散片、苯磺酸氨氯地平片等。

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 28：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 05 月 24 日）



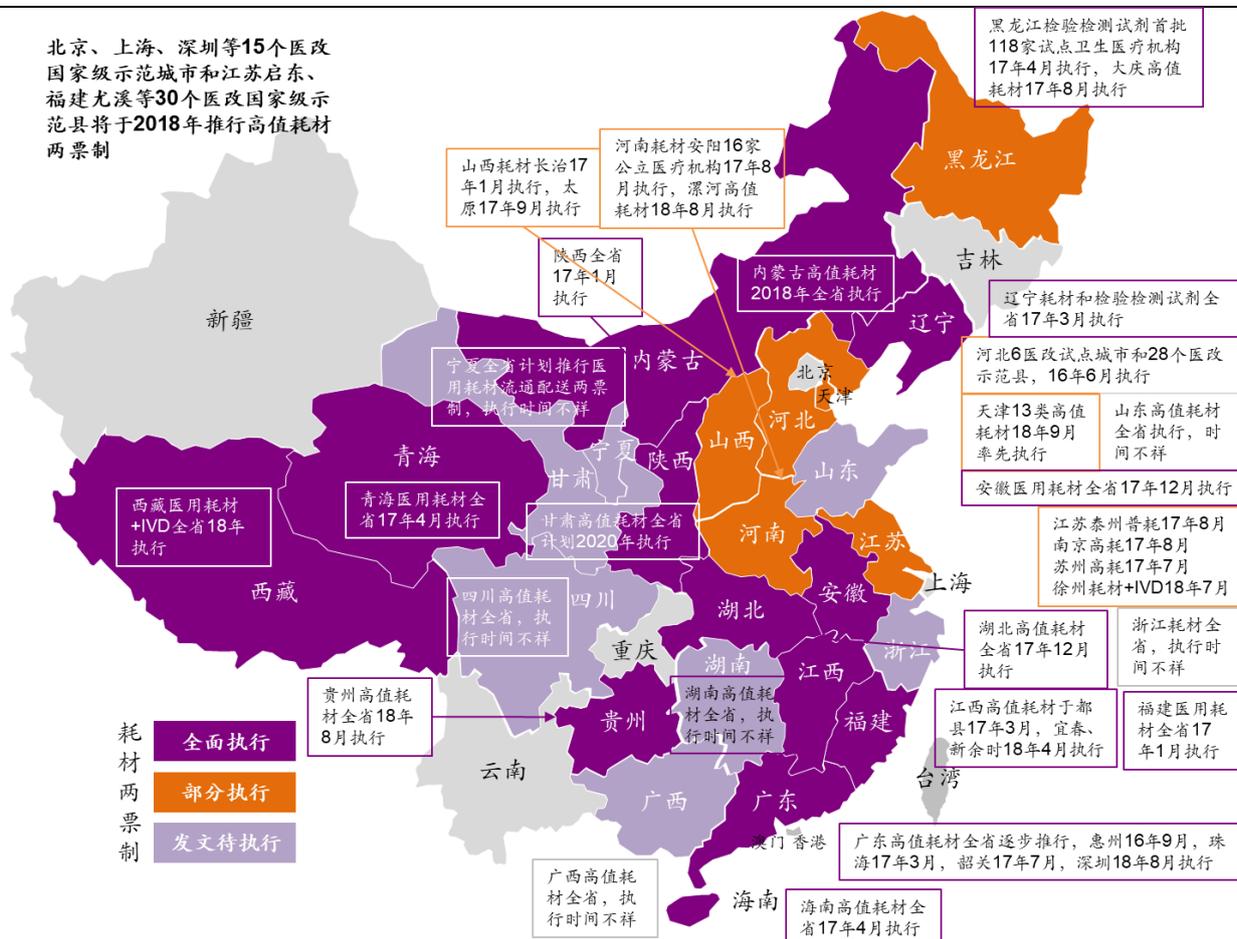
资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

7.6、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 05 月 24 日）



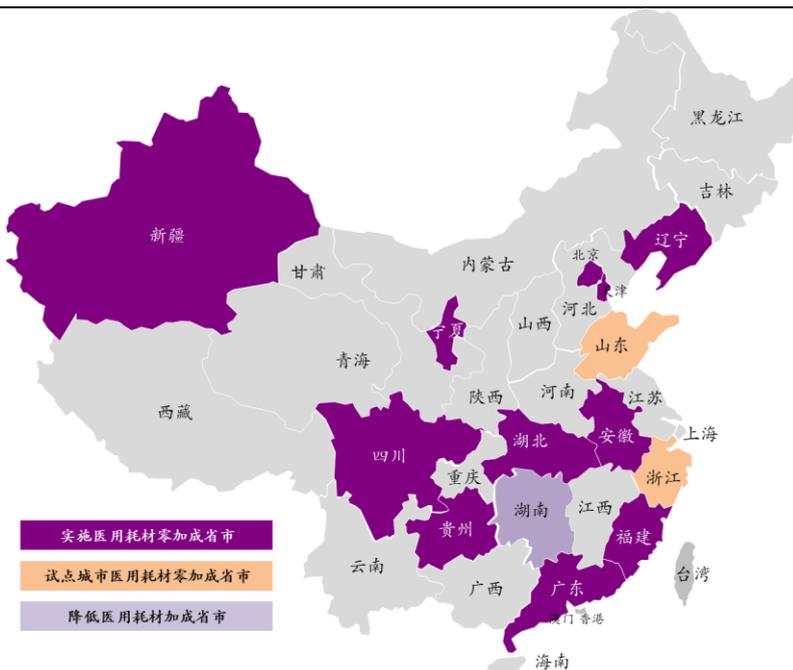
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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

7.7、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 05 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

7.8、新版医保目录：本期无新增

新版医保目录计划 7 月发布常规目录，9-10 月发布谈判目录。正式方案相比之前征求意见稿而言，有几点调整：1) 正式目录发布时间延后 1~2 月；2) 将“适当扩大目录范围”修改为“适当调整目录范围”，预计本次调整会建立医保目录退出机制，包括专家评审后认为临床价值不高，已经被完全替代的品种可能会被调出目录，此外 OTC 药品本次调整不再新增；3) 遴选专家从 20000 人扩大到 25000 人，还要求保证一定的基层医疗机构专家，主要体现了对分级诊疗的倾斜。

图 31：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 05 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 13：本周股东大会信息 (5.27-5.31)

| 代码 | 名称 | 会议日期 | 会议类型 |
|-----------|--------|------------|--------|
| 300401.SZ | 花园生物 | 2019-05-27 | 临时股东大会 |
| 002603.SZ | 以岭药业 | 2019-05-27 | 股东大会 |
| 002551.SZ | 尚荣医疗 | 2019-05-27 | 股东大会 |
| 600993.SH | 马应龙 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 600896.SH | 览海投资 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 600488.SH | 天药股份 | 2019-05-28 | 临时股东大会 |
| 600436.SH | 片仔癀 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 600272.SH | 开开实业 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 300434.SZ | 金石东方 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 300238.SZ | 冠昊生物 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 002817.SZ | 黄山胶囊 | 2019-05-28 | 股东大会 |
| 000915.SZ | 山大华特 | 2019-05-28 | 临时股东大会 |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 2019-05-28 | 临时股东大会 |
| 300255.SZ | 常山药业 | 2019-05-29 | 临时股东大会 |
| 600062.SH | 华润双鹤 | 2019-05-29 | 股东大会 |
| 000989.SZ | 九芝堂 | 2019-05-29 | 股东大会 |
| 600789.SH | 鲁抗医药 | 2019-05-29 | 股东大会 |
| 600671.SH | 天目药业 | 2019-05-29 | 临时股东大会 |
| 600529.SH | 山东药玻 | 2019-05-29 | 临时股东大会 |
| 600976.SH | 健民集团 | 2019-05-29 | 临时股东大会 |
| 603139.SH | 康惠制药 | 2019-05-30 | 股东大会 |
| 600721.SH | *ST 百花 | 2019-05-30 | 股东大会 |
| 300108.SZ | 吉药控股 | 2019-05-30 | 临时股东大会 |
| 000790.SZ | 泰合健康 | 2019-05-30 | 临时股东大会 |
| 000513.SZ | 丽珠集团 | 2019-05-30 | 股东大会 |
| 000153.SZ | 丰原药业 | 2019-05-30 | 股东大会 |
| 600829.SH | 人民同泰 | 2019-05-31 | 临时股东大会 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 300199.SZ | 翰宇药业 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 002898.SZ | 赛隆药业 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 000650.SZ | 仁和药业 | 2019-05-31 | 股东大会 |

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 14：本周医药股解禁信息 (5.27-5.31)

| 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(%) | |
| 无 | | | | | | | | |

资料来源：Wind、光大证券研究所

9、光大医药近期研究报告回顾

表 15：光大医药近期研究报告列表（自 2019 年 4 月以来）

| 序号 | 报告类型 | 报告标题 | 行业公司 | 评级 | 发布日期 |
|----|---------|------------------------------|------------|----|------------|
| 1 | 海外公司简报 | 肿瘤板块销售强劲，研发管线值得期待 | 中国生物制药 (H) | 买入 | 2019-05-22 |
| 2 | 海外公司简报 | Q1 业绩持续强劲增长，肿瘤板块表现靓丽 | 石药集团 (H) | 买入 | 2019-05-22 |
| 3 | 行业周报 | 内需稳健、成长确定，弱市更显药店本色 | 医药生物 | 增持 | 2019-05-19 |
| 4 | 公司简报 | 收购美国安评优势公司 Biomere，打开成长天花板 | 昭衍新药 | 买入 | 2019-05-19 |
| 5 | 公司简报 | 康柏西普最大适应症 DME 顺利获批，后续有望纳入医保 | 康弘药业 | 增持 | 2019-05-16 |
| 6 | 公司动态 | 振翼扬帆，起航国际 | 亿帆医药 | 买入 | 2019-05-15 |
| 7 | 行业深度 | 从财报透析产业变化，强化集中度提升和处方外流两大逻辑 | 医药生物 | 增持 | 2019-05-14 |
| 8 | 行业周报 | 19 年将是药店扩张和内生提速之年，继续重点推荐 | 医药生物 | 增持 | 2019-05-12 |
| 9 | 行业周报 | 药店成长持续性和估值优势兼具，布局正当时 | 医药生物 | 增持 | 2019-05-05 |
| 10 | 跨市场公司动态 | 工商协同发力，全新新药再起航 | 上海医药 | 买入 | 2019-05-03 |
| 11 | 公司简报 | 新业务仍处投入期，新产能保障高增长 | 昭衍新药 | 买入 | 2019-05-01 |
| 12 | 跨市场公司简报 | 平台型 CRO 巨头优势尽显，充分受益全球创新浪潮 | 药明康德 | 买入 | 2019-05-01 |
| 13 | 公司简报 | 19Q1 利润增速回升，管理层调整期待积极变化 | 同仁堂 | 增持 | 2019-04-30 |
| 14 | 公司简报 | IVD 龙头潜质渐显，高基数下业绩仍靓丽 | 安图生物 | 买入 | 2019-04-30 |
| 15 | 公司简报 | 业绩超预期，两大板块双双提速 | 华东医药 | 增持 | 2019-04-30 |
| 16 | 公司简报 | 业绩低于预期，康柏西普利润占比大幅提升 | 康弘药业 | 增持 | 2019-04-30 |
| 17 | 公司简报 | 分销持续领跑地位稳固，零售工业助净利率提升 | 柳药股份 | 买入 | 2019-04-30 |
| 18 | 公司简报 | 纯内生较快增长，现金流持续改善 | 润达医疗 | 买入 | 2019-04-30 |
| 19 | 公司简报 | 业绩增速如期恢复，静待激励落地后全面起航 | 云南白药 | 买入 | 2019-04-30 |
| 20 | 公司简报 | HPV 疫苗驱动高增长，自产疫苗梯队逐步丰富 | 智飞生物 | 买入 | 2019-04-30 |
| 21 | 公司简报 | 业绩超预期，并购后继发力，经营持续转暖 | 大参林 | 买入 | 2019-04-30 |
| 22 | 海外公司简报 | 一季度业绩超预期，可威保持强劲增长 | 东阳光药 (H) | 买入 | 2019-04-29 |
| 23 | 公司简报 | 业绩略超预期，经营效率继续提升 | 迈瑞医疗 | 买入 | 2019-04-29 |
| 24 | 公司简报 | 延续经营改善趋势，积极拥抱处方外流 | 老百姓 | 买入 | 2019-04-29 |
| 25 | 公司简报 | 业绩符合预期，同比高基数下增速可观 | 片仔癀 | 买入 | 2019-04-29 |
| 26 | 行业周报 | 后“年报季”聚焦高景气领域，关注业绩增长可持续性 | 医药生物 | 增持 | 2019-04-28 |
| 27 | 公司简报 | 业绩继续较高增长，主业有望提速 | 京新药业 | 买入 | 2019-04-28 |
| 28 | 公司简报 | 业绩超预期，19 年将是扩店和业绩加速增长之年 | 一心堂 | 买入 | 2019-04-28 |
| 29 | 公司简报 | 高基数拖累表观增速，经营现金流明显改善 | 通化东宝 | 增持 | 2019-04-28 |
| 30 | 公司简报 | 19Q1 业绩略超预期，有望持续较高增长 | 泰格医药 | 买入 | 2019-04-27 |
| 31 | 公司简报 | 内生保持 30% 左右较高增长，NeoVas 快速放量 | 乐普医疗 | 买入 | 2019-04-27 |
| 32 | 公司简报 | 储备项目丰富，产能瓶颈逐步破除 | 药石科技 | 增持 | 2019-04-26 |
| 33 | 公司简报 | 内生延续强劲增长，消费升级动力不竭 | 爱尔眼科 | 买入 | 2019-04-26 |
| 34 | 公司简报 | 走出低点，逐季向好 | 安科生物 | 买入 | 2019-04-25 |
| 35 | 公司简报 | 分销业务转型创新，零售改善扩张并重 | 国药一致 | 买入 | 2019-04-25 |
| 36 | 公司动态 | 次新转盈，并购提速，19 年或迎业绩向上拐点 | 大参林 | 买入 | 2019-04-25 |
| 37 | 公司简报 | “4+7”窗口期影响短期销售，产品梯队渐成中长期前景乐观 | 信立泰 | 增持 | 2019-04-23 |
| 38 | 公司动态 | 业绩符合预期，三大板块齐头并进 | 迈瑞医疗 | 买入 | 2019-04-23 |
| 39 | 公司简报 | 资产减值损失拖累利润表现，现金流转预示经营质量改善 | 润达医疗 | 买入 | 2019-04-23 |
| 40 | 行业周报 | 医保目录调整方案落地，创新药放量预期加速 | 医药生物 | 增持 | 2019-04-22 |
| 41 | 公司动态 | 业绩稳健增长，创新+国际化布局崭露头角 | 华东医药 | 增持 | 2019-04-21 |
| 42 | 公司简报 | 金赛增速超预期，机制突破迎来“双升” | 长春高新 | 买入 | 2019-04-19 |
| 43 | 公司简报 | 清库存拖累短期业绩，三代胰岛素蓄势待发 | 通化东宝 | 增持 | 2019-04-18 |
| 44 | 公司简报 | 借并购分享体外培育医院成长，业绩高增长延续 | 爱尔眼科 | 买入 | 2019-04-18 |

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 | |
|--------|------|--------|--------|------|-------|--------|-----|-----|--------|------|------|------|----|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | 本次 | 变动 |
| 000028 | 国药一致 | 44.41 | 2.83 | 3.12 | 3.57 | 15 | 14 | 12 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 买入 | 维持 |
| 000538 | 云南白药 | 80.00 | 3.18 | 3.61 | 4.16 | 23 | 22 | 19 | 3.9 | 3.8 | 3.4 | 买入 | 维持 |
| 000661 | 长春高新 | 297.00 | 5.92 | 7.95 | 10.48 | 30 | 37 | 28 | 5.6 | 7.8 | 6.3 | 买入 | 维持 |
| 002019 | 亿帆医药 | 11.95 | 0.61 | 0.92 | 1.05 | 18 | 14 | 12 | 1.9 | 2.0 | 1.9 | 买入 | 维持 |
| 002020 | 京新药业 | 12.36 | 0.51 | 0.66 | 0.83 | 17 | 18 | 15 | 2.5 | 2.1 | 1.9 | 买入 | 维持 |
| 002727 | 一心堂 | 28.54 | 0.92 | 1.19 | 1.50 | 19 | 24 | 19 | 2.5 | 3.4 | 2.9 | 买入 | 维持 |
| 300003 | 乐普医疗 | 23.72 | 0.68 | 0.99 | 1.31 | 30 | 25 | 19 | 5.8 | 5.6 | 4.5 | 买入 | 维持 |
| 300009 | 安科生物 | 15.05 | 0.26 | 0.33 | 0.44 | 51 | 44 | 33 | 6.9 | 7.0 | 6.2 | 买入 | 维持 |
| 300015 | 爱尔眼科 | 35.40 | 0.42 | 0.59 | 0.78 | 62 | 61 | 46 | 11.0 | 12.4 | 10.7 | 买入 | 维持 |
| 300122 | 智飞生物 | 39.85 | 0.91 | 1.54 | 2.25 | 43 | 26 | 18 | 13.6 | 10.9 | 7.8 | 买入 | 维持 |
| 300347 | 泰格医药 | 69.45 | 0.94 | 1.38 | 1.85 | 45 | 47 | 35 | 8.0 | 9.5 | 7.9 | 买入 | 维持 |
| 300760 | 迈瑞医疗 | 139.69 | 3.06 | 3.78 | 4.52 | 36 | 39 | 33 | 8.8 | 9.7 | 7.9 | 买入 | 维持 |
| 600436 | 片仔癀 | 104.88 | 1.89 | 2.54 | 3.40 | 46 | 43 | 32 | 10.4 | 10.6 | 8.5 | 买入 | 维持 |
| 601607 | 上海医药 | 18.47 | 1.37 | 1.51 | 1.72 | 12 | 12 | 11 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 买入 | 维持 |
| 603108 | 润达医疗 | 9.95 | 0.45 | 0.61 | 0.74 | 16 | 16 | 13 | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 买入 | 维持 |
| 603127 | 昭衍新药 | 44.60 | 0.94 | 0.93 | 1.24 | 51 | 48 | 36 | 8.4 | 9.2 | 7.7 | 买入 | 维持 |
| 603233 | 大参林 | 55.90 | 1.33 | 1.68 | 2.08 | 30 | 31 | 25 | 5.2 | 6.1 | 5.1 | 买入 | 维持 |
| 603259 | 药明康德 | 79.71 | 1.94 | 1.92 | 2.43 | 39 | 42 | 33 | 5.1 | 4.8 | 4.3 | 买入 | 维持 |
| 603368 | 柳药股份 | 33.58 | 2.04 | 2.60 | 3.15 | 13 | 13 | 11 | 1.8 | 2.0 | 1.7 | 买入 | 维持 |
| 603658 | 安图生物 | 62.00 | 1.34 | 1.70 | 2.17 | 36 | 37 | 29 | 10.6 | 11.4 | 9.3 | 买入 | 维持 |
| 603883 | 老百姓 | 60.55 | 1.53 | 1.82 | 2.19 | 31 | 32 | 27 | 5.3 | 4.6 | 4.2 | 买入 | 维持 |
| 603939 | 益丰药房 | 61.20 | 1.11 | 1.53 | 2.02 | 38 | 40 | 30 | 3.9 | 5.3 | 4.9 | 买入 | 维持 |
| 000963 | 华东医药 | 33.04 | 1.55 | 1.90 | 2.24 | 17 | 19 | 16 | 3.9 | 4.2 | 3.4 | 增持 | 维持 |
| 002294 | 信立泰 | 21.85 | 1.39 | 1.17 | 1.23 | 15 | 20 | 19 | 3.3 | 3.4 | 3.1 | 增持 | 维持 |
| 002773 | 康弘药业 | 48.70 | 1.03 | 1.34 | 1.66 | 33 | 32 | 26 | 7.6 | 6.0 | 5.1 | 增持 | 维持 |
| 300725 | 药石科技 | 60.98 | 1.21 | 1.26 | 2.04 | 44 | 53 | 33 | 9.9 | 12.6 | 9.4 | 增持 | 维持 |
| 600085 | 同仁堂 | 29.50 | 0.83 | 0.86 | 0.94 | 33 | 34 | 31 | 4.1 | 4.1 | 3.9 | 增持 | 维持 |
| 600276 | 恒瑞医药 | 60.07 | 1.10 | 1.42 | 1.83 | 48 | 45 | 35 | 13.0 | 9.5 | 7.6 | 增持 | 维持 |
| 600867 | 通化东宝 | 13.53 | 0.41 | 0.49 | 0.60 | 34 | 29 | 24 | 6.0 | 5.5 | 4.8 | 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 05 月 24 日

光大医药组 H 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 | 12.98 | 0.50 | 0.62 | 0.76 | 23 | 18 | 15 | 4.0 | 3.4 | 2.8 | 买入 | 维持 |
| 0570.HK | 中国中药 | 4.05 | 0.29 | 0.36 | 0.44 | 12 | 10 | 7 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 买入 | 维持 |
| 1066.HK | 威高股份 | 6.73 | 0.33 | 0.40 | 0.47 | 18 | 15 | 11 | 1.7 | 1.6 | 1.4 | 买入 | 维持 |
| 3933.HK | 联邦制药 | 4.32 | 0.32 | 0.43 | 0.50 | 12 | 9 | 7 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 买入 | 维持 |
| 2186.HK | 绿叶制药 | 5.97 | 0.40 | 0.49 | 0.59 | 13 | 11 | 8 | 2.1 | 1.7 | 1.4 | 买入 | 维持 |
| 1558.HK | 东阳光药 | 37.20 | 2.09 | 2.46 | 2.83 | 16 | 13 | 10 | 4.2 | 2.9 | 2.4 | 买入 | 维持 |
| 0853.HK | 微创医疗 | 6.57 | 0.11 | 0.12 | 0.19 | 53 | 50 | 26 | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 买入 | 维持 |
| 1177.HK | 中国生物制药 | 7.36 | 0.73 | 0.26 | 0.29 | 9 | 25 | 20 | 2.7 | 2.5 | 2.4 | 买入 | 维持 |
| 1530.HK | 三生制药 | 13.22 | 0.50 | 0.60 | 0.70 | 23 | 19 | 15 | 3.3 | 2.8 | 2.4 | 买入 | 维持 |

| | | | | | | | | | | | | | |
|---------|------|------|------|------|------|----|----|----|-----|-----|-----|----|----|
| 1061.HK | 亿胜生物 | 7.60 | 0.34 | 0.43 | 0.52 | 20 | 16 | 11 | 3.9 | 3.6 | 2.9 | 买入 | 维持 |
| 0512.HK | 远大医药 | 4.07 | 0.23 | 0.28 | 0.36 | 16 | 13 | 9 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 增持 | 维持 |

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 5 月 24 日, 汇率 1HKD=0.879RMB

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与, 不与, 也将不会与本报告中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 |