

关注中报行情，重申港股龙头配置价值

——医药生物行业跨市场周报（20190707）

行业周报

◆行情回顾：受益绩优和原料药涨价预期，医药板块表现中上

上周，A股医药指数上涨2.74%，跑赢沪深300指数0.97pp，跑赢创业板综指0.57pp，排名9/28，表现中上，主要是部分公司预告中报业绩较好所致。港股恒生医疗健康指数上周收涨2.7%，跑赢恒生国企指数2.6pp，排名2/11。上周涨幅较大的个股多为维生素产品涨价预期。

◆上市公司研发进度跟踪：正大天晴的替格瑞洛获批生产；信达的利妥昔单抗生产申请新进承办。歌礼的ASC16正在进行3期临床，恒瑞的阿帕替尼新开展一项3期临床。人福的维生素B6片、上药的盐酸二甲双胍片、北陆的格列美脲片等5个品规通过一致性评价。

◆行业观点：关注中报行情，重申港股龙头配置价值

随着新政落地预期，以及中报期临近，医药内部出现了明显的行情分化。当前时点，建议投资者重点关注中报业绩。我们将已公告的中报预告和重点覆盖公司的中报业绩预期分别汇总于第二章。虽然CRO、药店等高景气细分行业龙头普遍积累了较大涨幅，但其业绩的持续性和确定性均具有优势，在更长的时间维度上仍具有性价比。我们于2019年6月9日外发的19年中期策略报告《新旧动能转换期，新机制下再平衡》中，明确提出了优质港股龙头的投资机会。过去一周，港股龙头普遍表现较好。当前，A股医药板块估值约为H股的1.1倍，仍处历史高位。港股中优质的龙头公司仍具有性价比，重点推荐：中国生物制药、石药集团、威高股份。

从寻找政策免疫及新机制下的确定性机会。新旧动能转换期，新机制下利益再平衡。未来，带量采购、医保目录调整、医保支付标准、DRGs都将继续推行，可能会有磨合过程，但方向已定，成长才是医药投资的核心主题。坚定看好“创新+升级”带来的确定性机会：在创新转型需求下，CRO板块受益明显，推荐泰格医药。另外，医药行业是多元化的，仍有众多领域免疫政策扰动，例如：消费属性品种，推荐长春高新、安科生物、我武生物、欧普康视；边际改善且政策免疫的血制品，推荐华兰生物；短期政策扰动但长期看提供更好买点的药店板块，推荐益丰药房、大参林等。

◆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	
300347	泰格医药	52.94	0.63	0.92	1.23	84	58	43	买入
000661	长春高新	343.15	5.92	7.95	10.48	58	43	33	买入
300357	我武生物	33.14	0.44	0.57	0.75	75	58	44	买入
300393	欧普康视	35.90	0.54	0.75	1.00	66	48	36	增持
300015	爱尔眼科	30.78	0.33	0.59	0.78	93	52	39	买入
002007	华兰生物	33.10	0.81	1.02	1.21	41	32	27	买入
603939	益丰药房	68.85	1.10	1.53	2.02	63	45	34	买入
603233	大参林	48.65	1.02	1.68	2.08	48	29	23	买入
1177.HK	中国生物制药	7.76	0.73	0.26	0.29	11	30	27	买入

资料来源：Wind，股价时间为2019年7月5日，汇率取1HKD=0.884RMB

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

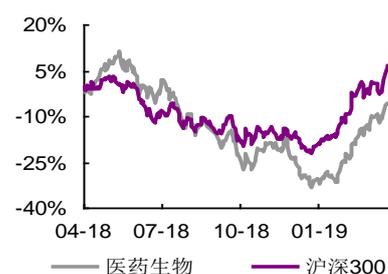
宋硕（执业证书编号：S0930518060001）
021-52523872
songshuo@ebsec.com

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

医保标准化为精细化管理铺路，紧握“创新”及“政策免疫”——医药生物行业跨市场周报（20190630）

..... 2019-06-30
职工医保个人账户暂不取消，继续重点推荐药店板块——医药生物行业跨市场周报（20190623）

..... 2019-06-23
“大医保”时代下再平衡，拥抱确定性——医药生物行业跨市场周报（20190616）
..... 2019-06-16

目 录

1、 行情回顾：受益涨价和绩优预期，医药板块表现中上	3
2、 本周观点：关注中报行情，港股龙头性价比凸显	5
3、 行业政策与公司要闻	9
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻	9
3.2、 海外市场医药新闻	9
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、 5月医保支出增速明显下滑，4+7带量采购影响开始落地	14
7.2、 1-5月工业端收入稳定，利润回暖	16
7.3、 19M1-2三级医院诊疗人次增速继续领跑	19
7.4、 5月整体CPI上行，中药、医疗服务CPI回落	20
7.5、 维生素A和泛酸钙上周价格下跌，维生素B1、K3等价格持平	20
7.6、 一致性评价挂网采购：贵州、山东、青海有更新	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：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：受益绩优和原料药涨价预期，医药板块表现中上

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数上涨 2.74%，跑赢沪深 300 指数 0.97 pp，跑赢创业板综指 0.57 pp，在 28 个子行业中排名第 9，表现中上，主要是中报季临近，部分股票受益于业绩预期较好。
- **H股**：港股恒生医疗健康指数上周收涨 2.7%，跑赢恒生国企指数 2.6pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 2 位。

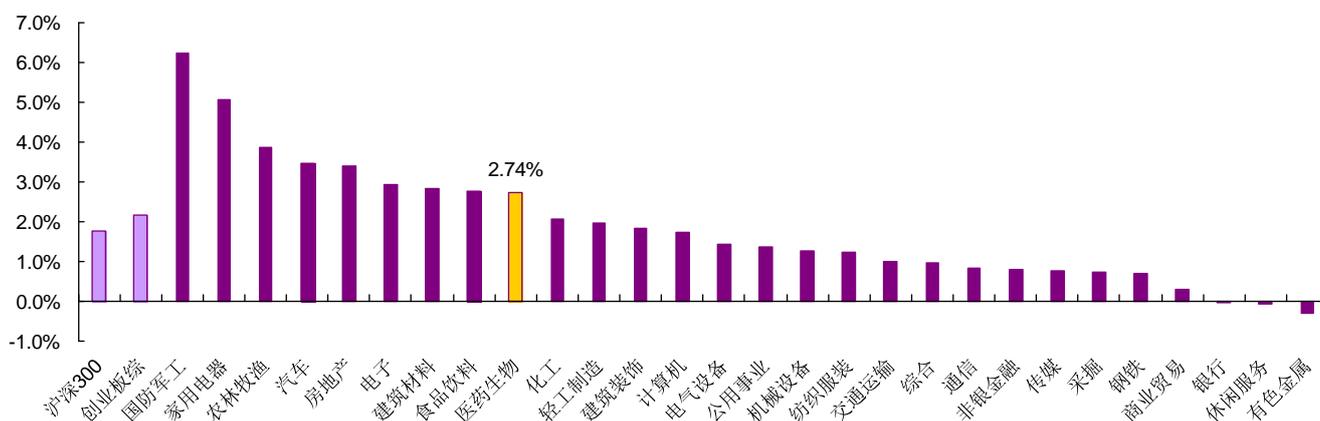
分子板块来看：

- **A股**：涨幅最大的是化学原料药，上涨 5.91%，主要是受到部分原料药涨价预期的影响；涨幅最小的是医药商业，上涨 1.76%，主要是行业景气度较弱。
- **H股**：制药板块涨幅最高，上涨 4.94%，医疗保健技术 III 跌幅最高，达到 1.06%。

个股层面：

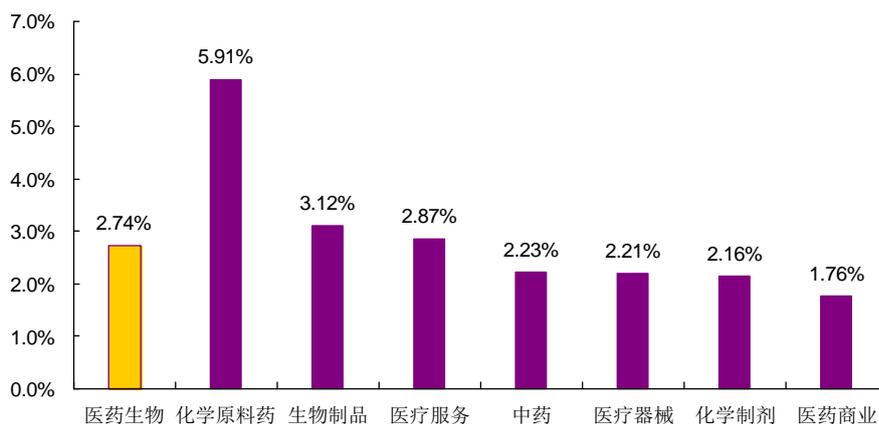
- **A股**：上周涨幅较大的个股多为产品涨价预期，跌幅较大的多为个股性原因。
- **H股**：希玛眼科涨幅最大，达到 23.57%，公司预告半年度净利润同比大幅增长超 100%；巨星医疗跌幅最大，达到 27.14%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，7.1-7.5）



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（%，7.1-7.5）



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，7.1-7.5）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	兴齐眼药	26.46	3 类化药硫酸阿托品滴眼液 战略性未获批	1	同和药业	-13.71	回调
2	广生堂	20.05	乙肝创新药 GST-HG131 递交 Pre-IND 会议申请	2	亚太药业	-7.15	部分媒体负面报道
3	金达威	17.83	受益巴斯夫 VA 停产	3	赛隆药业	-3.99	回调
4	常山药业	15.91	肝素涨价预期	4	舒泰神	-3.63	鼠神经生长因子纳入合理用药 目录
5	振东制药	14.39	NA	5	景峰医药	-3.60	回调
6	康泰生物	14.21	13 价肺炎疫苗报产预期	6	福安药业	-3.50	股东减持
7	信邦制药	14.04	NA	7	维力医疗	-3.48	NA
8	浙江医药	13.87	受益巴斯夫 VA 停产	8	创新医疗	-2.67	珍珠资产转让款延期+建华医 院事件
9	莱美药业	13.06	NA	9	润都股份	-2.64	NA
10	海翔药业	12.68	分散染料概念	10	方盛制药	-2.62	NA

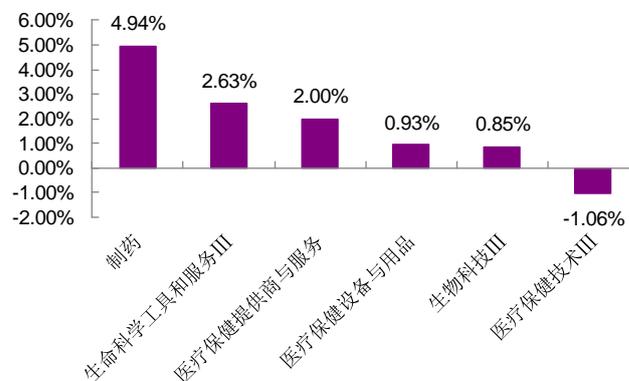
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

图 3：港股医药上周涨跌趋势（7.1-7.5）



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（%，7.1-7.5）



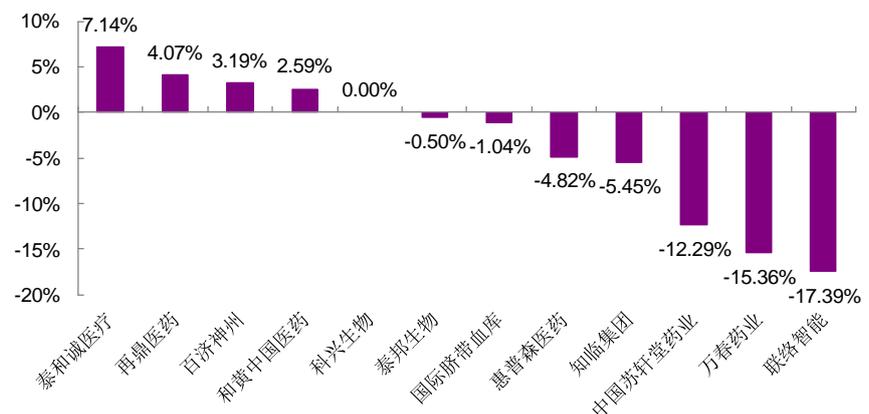
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：选取 Wind 行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10 (%，7.1-7.5)

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	3309.HK	希玛眼科	23.57	1	2393.HK	巨星医疗控股	-27.14
2	0897.HK	位元堂	19.66	2	1889.HK	三爱健康集团	-23.56
3	0286.HK	同佳健康	15.38	3	8225.HK	中国医疗集团	-15.58
4	8307.HK	密迪斯肌	13.46	4	0574.HK	百信国际	-15.45
5	2031.HK	澳至尊	11.54	5	8372.HK	君百延集团	-10.38
6	1858.HK	春立医疗	10.53	6	1419.HK	盈健医疗	-8.70
7	2138.HK	香港医思医疗集团	10.26	7	8143.HK	华夏医疗	-8.16
8	1177.HK	中国生物制药	10.14	8	8158.HK	中国再生医学	-8.00
9	2211.HK	大健康国际	8.63	9	8437.HK	德斯控股	-7.89
10	1789.HK	爱康医疗	8.25	10	0630.HK	隽泰控股	-6.82

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 (%，7.1-7.5)



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：关注中报行情，重申港股龙头配置价值

行情分化加剧，建议重点关注中报业绩确定性高的高景气细分龙头。随着市场预期药品新一轮带量采购、耗材集采、医保目录调整等带来较大不确定性的新政将于下半年落地，以及中报期的临近，医药内部细分板块出现了明显的行情分化。当前时点，建议投资者将中报业绩将成为下一阶段选股的重要参考。我们将已公告的中报预告和重点覆盖公司的中报业绩预期分别汇总于表 3、4，方便投资者查阅。虽然 CRO、药店等高景气细分行业龙头普遍积累了较大涨幅，但其业绩的持续性和确定性均具有优势，在更长的时间维度上仍具有性价比。截至目前的中报预告，该类公司的业绩均较为稳健、成长性较好。

表 3: 医药板块已披露 19 年中报预告情况 (截至 2019 年 7 月 6 日)

证券代码	证券简称	预告 19H1 归母净利润 下限 (亿元)	预告 19H1 归母净利润 上限 (亿元)	预告 19H1 归母净利润 同比下限 (%)	预告 19H1 归母净利润 同比上限 (%)
300233.SZ	金城医药	3.04	3.50	100	130
000999.SZ	华润三九	15.20	16.70	84	102
000411.SZ	英特集团	0.75	1.00	50	101
000710.SZ	贝瑞基因	2.35	2.70	61	85
300122.SZ	智飞生物	10.58	12.62	55	85
002099.SZ	海翔药业	4.50	5.00	63	81
002382.SZ	蓝帆医疗	2.22	2.66	50	80
300401.SZ	花园生物	2.25	2.65	47	73
300347.SZ	泰格医药	3.28	3.72	50	70
002020.SZ	京新药业	3.09	3.52	45	65
002653.SZ	海思科	2.18	2.40	50	65
002675.SZ	东诚药业	1.68	1.85	50	65
300363.SZ	博腾股份	0.44	0.50	38	58
002821.SZ	凯莱英	2.12	2.43	35	55
000739.SZ	普洛药业	2.60	2.80	39	50
300326.SZ	凯利泰	1.44	1.66	30	50
300396.SZ	迪瑞医疗	1.17	1.42	15	40
002693.SZ	双成药业	-0.16	-0.12	15	36
002262.SZ	恩华药业	3.01	3.54	15	35
300584.SZ	海辰药业	0.51	0.55	25	35
300639.SZ	凯普生物	0.56	0.62	21	34
300482.SZ	万孚生物	1.95	2.11	20	30
002432.SZ	九安医疗	-0.60	-0.40	-31	13
002102.SZ	ST冠福	2.80	3.50	-15	6
300601.SZ	康泰生物	2.43	2.72	-15	-5
002166.SZ	莱茵生物	0.29	0.51	-60	-30
300289.SZ	利德曼	0.12	0.19	-70	-50
002118.SZ	紫鑫药业	0.50	1.15	-82	-58

资料来源: Wind、光大证券研究所

表 4: 光大医药组重点覆盖公司 19H1 业绩预期 (截至 2019 年 7 月 6 日)

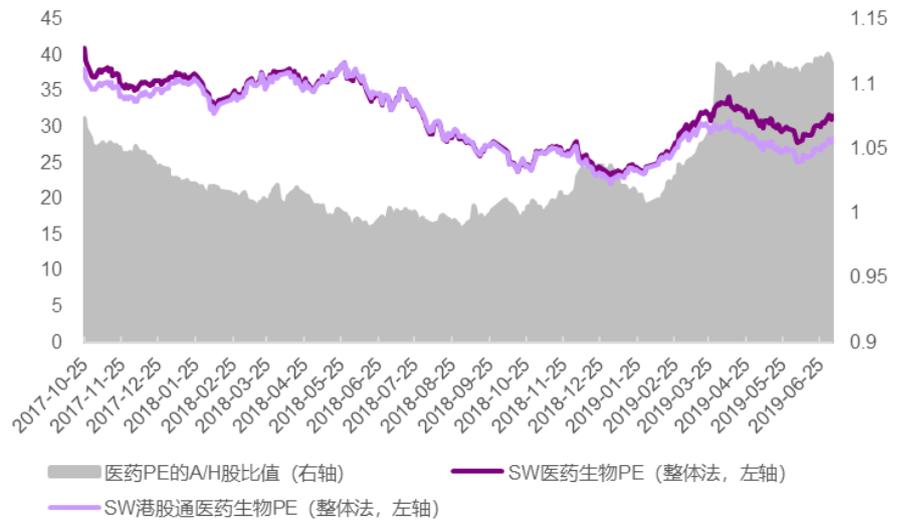
证券代码	证券简称	19H1				19Q2			
		收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY	收入 (亿元)	收入 YOY	归母净利润 (亿元)	归母净利润 YOY
1093.HK	石药集团	114	21%	20	24%	59	19%	11	18%
1177.HK	中国生物制药	120	23%	16	25%	58	14%	7	9%
0570.HK	中国中药	70	28%	8	11%	n.a	n.a	n.a	n.a
1066.HK	威高股份	50	20%	8	19%	n.a	n.a	n.a	n.a
3933.HK	联邦制药	38	6%	3	259%	n.a	n.a	n.a	n.a
2186.HK	绿叶制药	30	36%	7	25%	n.a	n.a	n.a	n.a
1558.HK	东阳光药	23	55%	10	61%	4	n.a	2	n.a
0853.HK	微创医疗	28	29%	2	4%	n.a	n.a	n.a	n.a
1530.HK	三生制药	27	24%	7	25%	n.a	n.a	n.a	n.a

1061.HK	亿胜生物	5	40%	1	33%	n.a	n.a	n.a	n.a
603882.SH	金城医学	27	27%	1.4	45%	15	27%	1.0	12%
300015.SZ	爱尔眼科	48	28%	6.8	33%	26	27%	3.8	29%
603233.SH	大参林	53	29%	3.7	30%	27	31%	1.9	35%
300595.SZ	欧普康视	2.5	45%	1.2	43%	1.3	35%	0.7	44%
603939.SH	益丰药房	48	60%	3.2	43%	23	53%	1.7	41%
603883.SH	老百姓	55	23%	2.7	21%	27	23%	1.1	19%
002727.SZ	一心堂	51	19%	3.7	28%	25	19%	2.0	24%
600276.SH	恒瑞医药	100	29%	24	26%	50	29%	12	26%
600867.SH	通化东宝	15	3%	5.5	3%	7.5	1%	2.8	7%
002007.SZ	华兰生物	15	24%	5.7	26%	8	25%	3.1	27%
300122.SZ	智飞生物	51	146%	12	76%	28	127%	7.0	66%
603259.SH	药明康德	57.3	30%	11.4	-10%	29.6	31%	7.6	-23%
300347.SZ	泰格医药	13.4	30%	3.5	60%	7.3	30%	2.0	66%
300725.SZ	药石科技	3.1	45%	0.8	45%	1.5	38%	0.4	32%
603127.SH	昭衍新药	2.0	48%	0.3	35%	1.3	50%	0.2	34%
300759.SZ	康龙化成	16.9	33%	1.6	35%	9.3	35%	1.1	36%
603658.SH	安图生物	11.3	33%	3.2	30%	5.8	34%	2.0	32%
300760.SZ	迈瑞医疗	82.4	21%	10.1	25%	43.3	21%	13.3	25%
002020.SZ	京新药业	18.9	34%	3.3	55%	9.9	30%	2.0	59%
000963.SZ	华东医药	183.9	20%	16.8	30%	86.8	16%	7.7	22%
002773.SZ	康弘药业	14.8	7%	3.3	7%	7.6	12%	1.2	16%
300003.SZ	乐普医疗	38.4	30%	10.7	32%	19.6	29%	4.9	-4%
000661.SZ	长春高新	37	35%	7.67	40%	19.3	12%	4.0	18%
300009.SZ	安科生物	7.5	20%	1.56	20%	4.03	17%	0.9	27%
002019.SZ	亿帆医药	23	0%	5.4	0%	11.9	11%	3.9	84%
600436.SH	片仔癀	28	18%	7.4	20%	13.3	15%	3.4	15%
000538.SZ	云南白药	143	10%	17.42	7%	72.9	10%	9.0	9%
300357.SZ	我武生物	2.8	30%	1.32	28%	1.47	30%	0.67	29%

资料来源：Wind、光大证券研究所预测

H股医药与A股医药估值差仍处历史高位,重申港股医药公司配置价值凸显。我们在2019年6月9日外发的19年中期策略报告《新旧动能转换期,新机制下再平衡》中,明确提出了优质港股龙头的投资机会,过去一周,港股龙头普遍表现较好,如中国生物制药(+10%)、微创医疗(+8%)、东阳光药(+6%)、三生制药(+5%)。2019年7月5日,A股医药PE和H股医药PE分别为31.5x和28.4x,A股估值约为H股的1.1倍,仍处于历史高位。港股中优质的龙头公司,基本面良好,当前估值较低,仍具有显著的性价比,值得关注。重点推荐:中国生物制药(19年PE30X)、石药集团(19年PE18X)、威高股份(19年PE16X)。

图 6: 2019 年 7 月 5 日的两地估值差处于历史高位(历史 PE-TTM, 整体法)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 5: 港股重点公司盈利及估值水平

证券代码	公司名称	EPS(元)			P/E(x)			净利润 YOY (%)	
		18A	19E	20E	18A	19E	20E	19E	20E
1093.HK	石药集团	0.52	0.65	0.79	22	18	14	24%	22%
0570.HK	中国中药	0.29	0.36	0.44	12	9	8	24%	22%
1066.HK	威高股份	0.33	0.40	0.47	19	16	13	21%	18%
3933.HK	联邦制药	0.32	0.43	0.50	12	9	8	34%	16%
2186.HK	绿叶制药	0.40	0.49	0.59	13	11	9	23%	20%
1558.HK	东阳光药	2.09	2.46	2.83	17	15	13	18%	15%
0853.HK	微创医疗	0.11	0.12	0.19	51	48	29	9%	67%
1177.HK	中国生物制药	0.73	0.26	0.29	11	30	27	-67%	17%
1530.HK	三生制药	0.50	0.60	0.70	25	21	18	20%	17%
1061.HK	亿胜生物	0.35	0.44	0.54	17	13	11	26%	22%
0512.HK	远大医药	0.20	0.29	0.37	20	14	11	45%	29%

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 7 月 5 日, 汇率 1HKD=0.884RMB

从更长的时间维度来看, 建议寻找政策免疫及新机制下的确定性机会。我国医药行业已进入“大医保”时代, 更加强调招采、医保职能的协同, 带量采购正重塑价格机制。新旧动能转换期, 新机制下利益正在逐步平衡。未来, 带量采购、医保目录调整、医保支付标准、DRGs 都将继续推行, 虽然可能会有磨合过程, 但方向已定, 成长才是医药投资的核心主题。坚定看好“创新+升级”带来的确定性机会: 在创新转型需求下, CRO 板块受益明显, 推荐**泰格医药**。另外, 医药行业是多元化的, 仍有众多领域免疫政策扰动, 例如: 消费属性品种, 推荐**长春高新**、**安科生物**、**我武生物**、**欧普康视**; 边际改善且政策免疫的血制品, 推荐**华兰生物**; 短期政策扰动但长期看提供更好买点的药店板块, 推荐**益丰药房**、**大参林**等。

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 (7.1-7.5)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	7/1	国家卫健委发布《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录(化药及生物制品)的通知》	神经节苷脂、奥拉西坦、小牛血清去蛋白、丹参川芎嗪、马来酸桂哌齐特等 20 个药品被列入该目录中。	合理用药、重视高临床治疗价值的药品已经成为医改明确的风向，利好重视临床研究和质量管理的药企。
制药	7/2	药品审评中心发布《2018 年度药品审评报告》	2018 年，药审中心审评通过的新药 (NDA 及 IND 直接批产) 106 个 (按品种统计)，包含 2 个新中药复方制剂，以及 9 个 1 类创新药和 67 个进口原研药。313 件注册申请被纳入优先审评程序；57 个品种通过口服固体制剂一致性评价；第一批遴选的 48 个临床急需境外新药中，10 个品种获批上市。	国内药企持续加码研发创新，中国制药行业逐步进入创新驱动的时代，利好创新药企业。

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 7：A+H 公司要闻核心要点 (7.1-7.5)

日期	公司	要闻
7/2	凯利泰	拟回购不低于 8,000 万元，不超过人民币 1.5 亿元。
7/2	安图生物	真菌葡聚糖检测试剂盒收到《医疗器械注册证》。
7/2	复旦张江 (H)	公司公告同意收购泰州复旦张江 30.23% 股权。
7/3	康弘药业	以约 4672 万美元现金取得 IOPTiMateTM 系统在中国的独家经销权。
7/3	广生堂	拟将全资子公司阿吉安基因科技 100% 股权转让给福建奥华集团。
7/3	迈瑞医疗	原告理邦仪器上诉公司侵害其“医用设备的数据分类处理方法及系统”发明专利权，赔偿 600 万元，二审法院驳回原告的起诉。
7/3	海思科	子公司四川海思科于与印度 Glenmark Pharmaceuticals Limited 签订了关于阿瑞匹坦胶囊的《DEVELOPMENT, LICENSE & SUPPLY AGREEMENT》协议。
7/3	中国生物制药 (H)	公司附属公司正大天晴药业开发的他达拉非片已获药监局颁发药品注册批件。
7/4	明德生物	血气分析仪-PT1000 于近日取得了由湖北省药品监督管理局颁发的医疗器械注册证。
7/5	翰宇药业	盐酸曲美他嗪缓释片近日收到国家药监局下发的《药品注册批件》。
7/5	中国生物制药 (H)	公司附属公司正大天晴药业自主研发的盐酸安罗替尼获批软组织肉瘤适应症。
7/5	复星医药 (A+H)	①控股子公司复宏汉霖研制的阿达木单抗用于治疗斑状块状银屑病适应症完成临床 III 期试验和临床试验报告。②控股子公司复宏汉霖研制的曲妥珠单抗已纳入优先审评程序。③控股子公司锦州奥鸿药业受让霍尔果斯邀月咨询的在研品种 ET-26 及盐酸喷他佐辛酯的知识产权及其他权益。
7/6	药石科技	1) 拟使用自有资金 1041 万元收购参股公司药建康科 68.85% 股权。2) 拟使用自有资金 3000 万元出资设立全资子公司浙江药石。
7/6	复星医药	1) 控股子公司奥鸿药业拟收购思特制药共计 7056 万股。2) 控股子公司复星医药产业收到国家药监局同意 Bremelanotide 注射液用于治疗机能减退女性性欲障碍临床试验的批准。
7/6	泰格医药	与阿斯利康订战略合作协议。
7/6	宝莱特	血液透析浓缩液近日获得国家药监局颁发的《医疗器械注册证》。
7/6	三诺生物	近日取得由湖南省国家药监局颁发的九项《医疗器械注册证》。
7/6	寿仙谷	全资子公司金华寿仙谷的寿仙谷牌多种维生素片获得浙江省市场监督管理局发放的国产保健食品备案凭证。
7/6	安图生物	降钙素检测试剂盒、骨钙素检测试剂盒于近日收到河南省药监局颁发的《医疗器械注册证》。

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

- 【SQZ 与 Erytech 公司达成合作将红细胞改造为免疫调节疗法】

7月5日, Erytech Pharma 公司宣布与 SQZ Biotech 签订了一项合作协议。Erytech 公司将授予 SQZ 公司独家全球性研发许可, 允许 SQZ 公司利用其独特的细胞工程化平台, 与 Erytech 将药物封装进红细胞 (RBC) 内的专有技术相结合, 开发基于红细胞的创新抗体特异性免疫调节疗法。这一合作, 有望迅速开发出广泛的免疫调节研发管线, 治疗多种适应症。

Erytech 的红细胞封装平台, 能够利用红细胞的天然生物相容性、低免疫原性、长效性和高负载能力等优点, 将药物封装在红细胞内部。它具有以下优点: 治疗活性得到延长、减少副作用的风险、可以封装多种分子类型。

(<https://www.businesswire.com>)

➤ **【FDA 加速批准多发性骨髓瘤的创新疗法 Xpovio】**

7月4日, FDA 宣布加速批准 Karyopharm Therapeutics 公司开发的 Xpovio (selinexor) 上市, 与地塞米松 (dexamethasone) 联用, 用于治疗复发/难治性多发性骨髓瘤患者。这些患者已经接受过至少 4 种前期疗法, 而且对多种疗法产生抗性, 包括至少两种蛋白酶体抑制剂, 至少两种免疫调节剂和一种抗 CD38 单抗疗法。

这一批准是基于 Xpovio 与地塞米松联用, 治疗 83 名复发/难治性多发性骨髓瘤患者的疗效结果。在这些高度难治的患者中, 组合疗法达到 25.3% 的总缓解率, 缓解持续时间为 3.8 个月。

(<https://www.prnewswire.com>)

➤ **【基因泰克公司流感新疗法达到 3 期临床终点】**

7月4日, 罗氏旗下基因泰克公司 (Genentech) 宣布, 该公司的创新流感疗法 Xofluza (baloxavir marboxil) 在名为 MINISTONE-2 的全球性 3 期临床试验中达到主要终点。在治疗 1-12 岁儿童流感患者时表现出良好的安全性, 同时显著缩短流感症状 (包括发烧)。Xofluza 的疗效与活性对照组相当。这一结果有望将 Xofluza 的使用患者群扩展到儿童流感患者。这是 20 年来获批的首款具有创新机制的流感疗法。

(<https://www.gene.com>)

➤ **【创新幽门螺杆菌清除疗法 Talicia 的新药获 FDA 优先评审资格】**

7月4日, 专注于胃肠道疾病的生物医药公司 RedHill Biopharma 宣布, FDA 接受了其创新幽门螺杆菌清除疗法 Talicia 的新药申请 (NDA), 并且授予其优先评审资格。该申请有望于 2019 年 11 月 2 日之前得到批复。

本次 Talicia 的 NDA 申请是基于 3 期试验 ERADICATE Hp2 的顶线结果。试验结果显示: 在意向治疗患者群体中, Talicia 组 84% 患者的幽门螺杆菌感染得到清除, 而对照组仅为 58%, 数据具有高度统计学显著差异 ($p < 0.0001$), 达到了试验的主要终点。此外, 在试验中未检测到对 rifabutin 的耐药性, rifabutin 是 Talicia 独特配方中的关键组分。

([https:// www.infectiousdiseaseadvisor.com](https://www.infectiousdiseaseadvisor.com))

➤ **【1 型糖尿病潜在治愈性疗法获概念验证】**

7 月 2 日，近日，Semma Therapeutics 公司宣布，在治疗 1 型糖尿病 (T1D) 的两个主要研发项目上获得临床前概念验证。两个项目分别针对非人类灵长类动物和猪的 T1D 模型进行干细胞衍生胰岛 (SC-islets) 细胞疗法的临床前研究。这种再生疗法可成为治愈 1 型糖尿病的潜在疗法。

在临床前研究中，SC-islets 在免疫抑制下递送到非人类灵长类动物体内，并可在其肝脏中稳定存在超过六周，胰岛素需求量减少了 60% 以上。另一项研究将 SC-islets 封装在 Semma 公司研发的新型免疫保护装置中，并在无需免疫抑制的情况下递送至猪的体内，该装置可提供免疫保护，使 SC-islets 最大化存活，同时减少排异反应。Semma 公司计划从 2020 年上半年开始进行两项临床试验，目标针对难以治疗的糖尿病和低血糖症患者。

(<http://www.semma-tx.com>)

➤ **【吉利德 JAK1 抑制剂计划今年申请上市】**

7 月 2 日，吉利德科学宣布就其在研口服高度选择性 JAK1 抑制剂 filgotinib，与 FDA 进行了新药申请 (NDA) 提交前的会议。吉利德向 FDA 提供了 filgotinib 的最新试验结果，包括治疗类风湿性关节炎 (RA) 的 3 期临床试验 FINCH，以及 2 期安全性临床试验 MANTA 的结果。根据这次会议结果，吉利德科学计划在 2019 年向 FDA 递交 filgotinib 治疗 RA 的 NDA。

Filgotinib 此前在多项临床试验中用于治疗多种炎症性疾病。在治疗类风湿性关节炎方面，有 3 项针对不同类型的患者群体的 3 期试验，包括：对其它生物制剂类改善病情的抗风湿药物 (disease-modifying anti-rheumatic drugs, DMARDs) 反应不良的患者群 (FINCH-2 试验)，对甲氨蝶呤反应不良的患者群 (FINCH-1 试验)，和还未接受过甲氨蝶呤治疗的患者群 (FINCH-3 试验)。Filgotinib 在 FINCH-1/2/3 试验中皆达到了主要终点，能给类风湿性关节炎患者提供令人具有临床意义的缓解，同时具有优秀的安全性特性。

(<https://www.gilead.com>)

➤ **【BI 与柳韩洋行合作开发创新 NASH 疗法，单药激活 GLP-1 和 FGF21 通路】**

7 月 2 日，勃林格殷格翰 (Boehringer Ingelheim) 公司和韩国医药公司柳韩洋行 (Yuhan) 联合宣布了一项合作和许可协议。两家公司将合作开发治疗非酒精性脂肪性肝炎 (NASH) 和相关肝脏疾病的创新双重激动剂，该激动剂将 GLP-1 和 FGF21 活性汇集在一个分子中。

临床前证据表明，当肠道激素 GLP-1 与 FGF21 构成组合疗法时，其疗效更为显著。预计该双重激动剂 (GLP1R/FGF21R 激动剂) 可通过消除脂肪性肝炎以及直接抗纤维化作用来减少肝细胞损伤和肝脏炎症。这款在研疗法可能成为潜在的“first-in-class”疗法，进一步丰富勃林格殷格翰公司治疗 NASH 的研发管线。

(<https://www.biospace.com>、药明康德)

➤ 【创新双环多肽疗法治疗糖尿病黄斑水肿 1 期临床结果积极】

7 月 1 日，Bicycle Therapeutics 公司宣布，治疗糖尿病黄斑水肿（Diabetic Macular Edema, DME）的在研疗法 THR-149 在合作伙伴 Oxurion 开展的 1 期临床试验中获得积极结果。

在一项开放标签，非随机 1 期临床试验中，12 名中央视觉受损的 DME 患者通过玻璃体内注射接受了一次 THR-149 的治疗。对患者最佳矫正视力（BCVA）的检测表明，在接受治疗第一天后，患者的视力就得到了迅速改善，在接受治疗后第 14 天，患者的 BCVA 平均提高 7.5 个字母。在接受注射 90 天后，BCVA 平均提高 6.5 个字母，表明 THR-149 在一次注射之后，能够维持对视力的长期改善。

(<https://www.bicycletherapeutics.com>)

4、上市公司研发进度更新

正大天晴的替格瑞洛片获批生产；信达生物的利妥昔单抗注射液生产申请新进承办；以岭药业的 XY03-EA 片临床申请新进承办。

歌礼制药的 ASC16 片正在进行 3 期临床，恒瑞医药的甲磺酸阿帕替尼片新开展一项 3 期临床；恒瑞医药的脯氨酸恒格列净片、海正药业的门冬胰岛素注射液、绿叶制药的 LY03012 缓释片正在进行 1 期临床。

表 8：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（07.01~07.07）

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
中国生物制药	替格瑞洛片	获批生产	化药 4	生产	
信达生物	利妥昔单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 2		
以岭药业	XY03-EA 片	新进承办	化药 1	临床	

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 9：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（07.01~07.07）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
歌礼制药	ASC16 片	CTR20190330	3 期	进行中（尚未招募）	慢性丙型肝炎
恒瑞医药	甲磺酸阿帕替尼片	CTR20191305	3 期	进行中（尚未招募）	复发的上皮性卵巢癌、输卵管癌及原发性腹膜癌
恒瑞医药	脯氨酸恒格列净片	CTR20191301	1 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病
海正药业	门冬胰岛素注射液	CTR20191188	1 期	进行中（尚未招募）	1 型糖尿病，2 型糖尿病
绿叶制药	LY03012 缓释片	CTR20191348	1 期	进行中（尚未招募）	糖尿病周围神经痛、纤维肌痛、骨关节炎

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（07.01~07.07）

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 296 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 218 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，78 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，没有品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 5 个品规正式通过一致性评价，包括人福医药的维生素 B6 片、上海医药的盐酸二甲双胍片、北陆药业的格列美脲片等。

表 11：上周有 5 个品规正式通过了一致性评价（07.01~07.07）

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）
维生素 B6 片	片剂	10mg	宜昌人福药业有限责任公司	人福医药	A	3325 万	+48%	开封制药 10% 山东方明 9% 杭州民生 0% 人福医药 0%
盐酸二甲双胍片	片剂	0.25g	上海信谊天平药业有限公司	上海医药	A	6.33 亿	+11%	BMS 75% 重庆康刻尔 5% 北京圣永 3% 北京利龄恒泰 2% 上海医药 2% 江苏德源 1% 石药集团 0% 北京四环 0% 众生药业 0% 悦康药业 0% 贵州天安 0% 海正药业 0%
盐酸左西替利嗪片	片剂	5mg	北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂		A	8422 万	+9%	华邦健康 45% 九典制药 26% UCB 6% 北京天衡 0% 齐鲁制药 0%
格列美脲片	片剂	1mg	北京北陆药业股份有限公司	北陆药业	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% 北陆药业 0%
	片剂	2mg	北京北陆药业股份有限公司	北陆药业	A			

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（07.01~07.07）

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	片仔癀	8560	恒瑞医药	16620	恒瑞医药	12.08%
2	长春高新	7937	爱尔眼科	6319	泰格医药	11.50%
3	药明康德	6327	美年健康	4967	一心堂	9.74%
4	通策医疗	6261	通化金马	3748	华润三九	8.38%
5	智飞生物	6058	国新健康	3032	云南白药	7.28%
6	云南白药	5817	天士力	2814	爱尔眼科	7.01%
7	新和成	5213	仁和药业	2114	益丰药房	6.89%
8	天坛生物	4518	乐普医疗	1905	量子生物	5.84%
9	科伦药业	4287	复星医药	1585	通化东宝	5.78%
10	大博医疗	3209	未名医药	1414	东阿阿胶	5.34%

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 (07.01-07.07)

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	19,922	石药集团	5,935	绿叶制药	19.03%
2	药明生物	8,917	东阳光药	1,407	东阳光药	15.76%
3	药明康德	6,169	康哲药业	1,286	环球医疗	15.36%
4	复星医药	4,826	绿叶制药	883	先健科技	13.46%
5	国药控股	4,012	威高股份	695	山东新华制药股份	12.87%
6	上海医药	2,667	四环医药	540	中国中药	10.57%
7	阿里健康	1,640	微创医疗	512	金斯瑞生物科技	8.58%
8	金斯瑞生物科技	1,482	同仁堂科技	386	同仁堂科技	8.18%
9	白云山	1,163	联邦制药	208	联邦制药	7.23%
10	远大医药	300	希玛眼科	182	石四药集团	6.55%

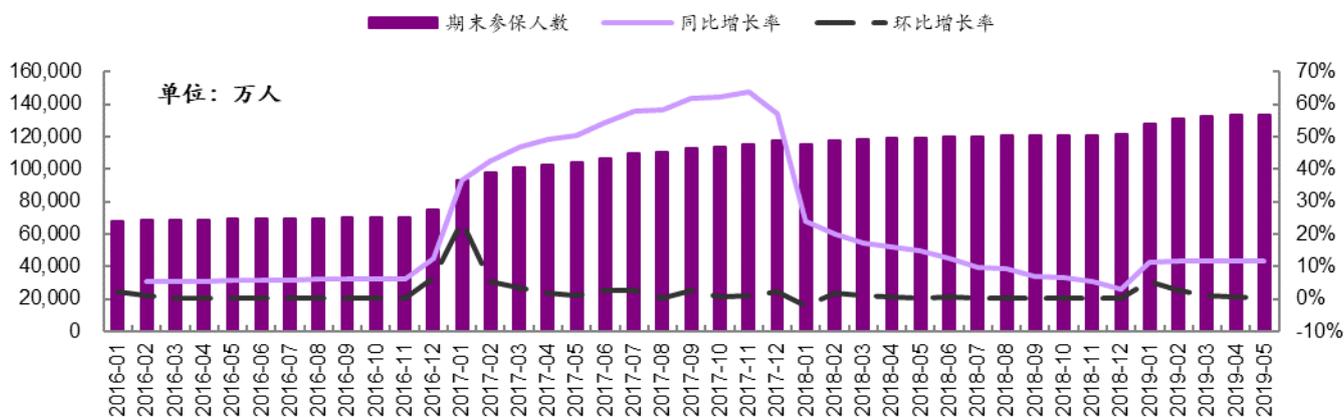
资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、5 月医保支出增速明显下滑, 4+7 带量采购影响开始落地

19M1-5 期末参保人数同比增长 11.9%, 环比增长 0.4%。据国家医保局披露, 19M1-5 基本医疗保险参保人数达 13.37 亿人, 同比增长 11.9%, 主要是医保局成立并在全各地落地后, 两保合一速度有所提速, 另外 19M1 期末参保人数同比增长 11.1%, 18M12 仅同比增 3.2%, 可以看出自 19 年数据由人社部发布改为由国家医保局发布后, 可能存在一定的统计口径变动因素。19M5 期末参保人数环比增长 0.4%, 增速相比同期 18M5 环比增 0.3% 略有提速, 主要也是医保局成立后两保合一推进更加顺畅所致。

图 7: 基本医保期末参保人数及增长情况 (2016.01-2019.05)

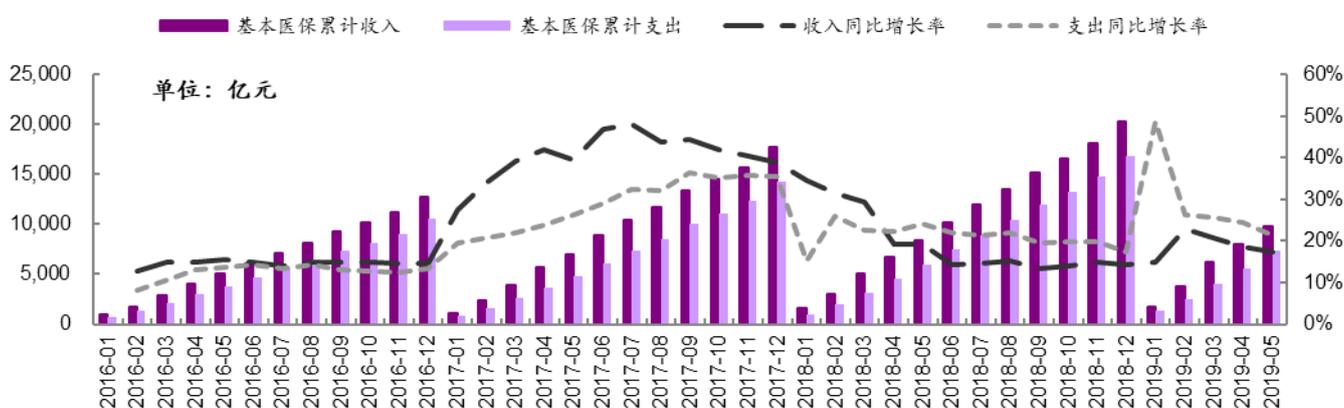


资料来源: 人社部、国家医保局, 光大证券研究所

19M1-5 基本医保累计收支同比增长均有放缓。19M1-5 基本医保累计收入达 9810 亿元, 同比增长 17.3%, 相比 19M1-4 同比增速下滑 0.8pp, 相比 18M1-5

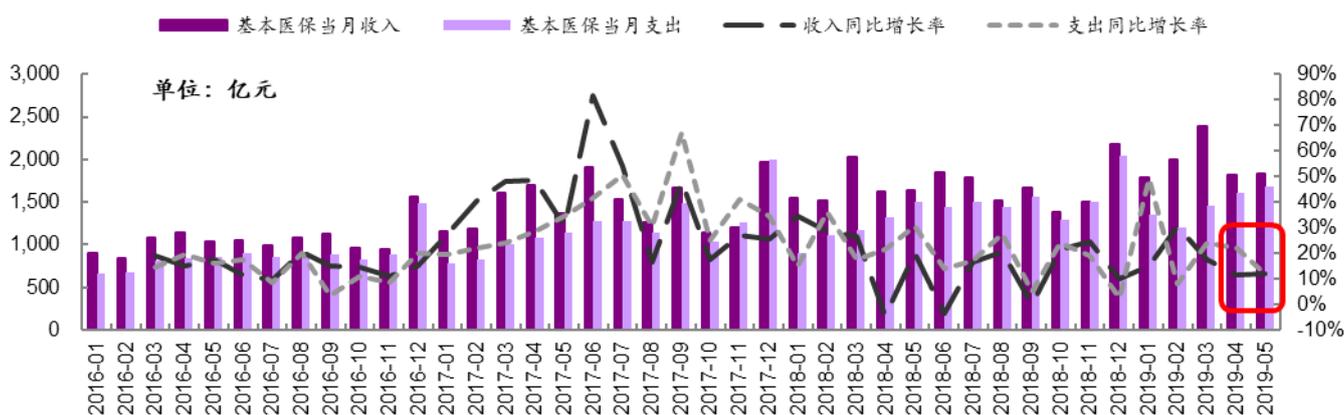
同比增长下滑 2.1pp。19M1-5 基本医保累计支出达 7304 亿元，同比增长 21.4%，相比 19M1-4 同比增速下滑 3.1pp，相比 18M1-5 同比增长下滑 2.9pp。我们判断，基本医保累计收入同比增速均呈现放缓的原因可能是税局征社保政策暂缓执行以及对企业减税降负政策推行所致，因为放缓幅度较小，预计未来会相对稳定。累计支出增速放缓则是因为“4+7 带量采购”进入加速推广阶段，预计随跟进地区范围的扩大以及第二批带量采购的落地，累计支出增速可能还会有进一步下滑的趋势。从当月数据来看，19M5 收支分别同比增长 12.2%和 11.9%，其中 19M5 收入同比增速相比 19M4 提升 1.1pp，支出则大幅下降 10.2pp，可见带量采购推广后对下降医保支出的效果较为明显。**虽然带量采购正式执行是从 19M4 开始，但是医保回款时间在 19M5 是高峰，故 19M5 医保支出增速下滑比 19M4 要明显得多。**

图 8：基本医保累计收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.05）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

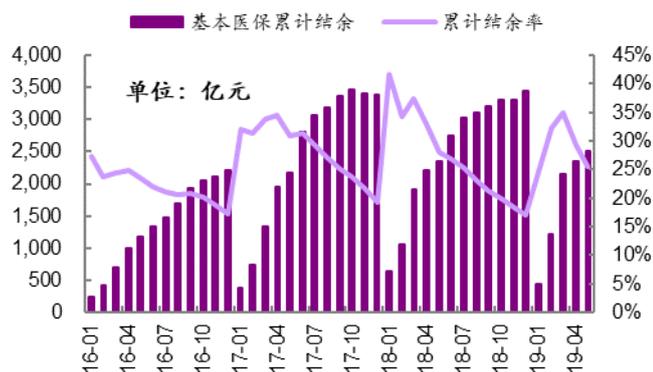
图 9：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.05）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

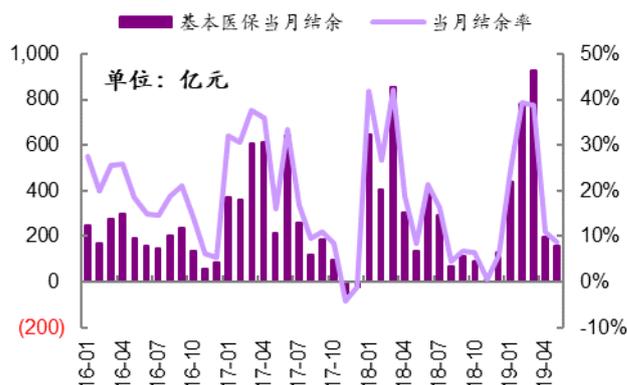
19M1-5 累计结余率为 25.5%，低于去年同期。19M1-5 基本医保累计结余达 2506 亿元，累计结余率为 25.5%，相比去年同期结余率下降 2.6pp，可见 19M1-5 支出增长明显高于收入增长，后续控费压力可能会有所加大。从当月结余率来看，19M5 为 8.6%，相比 18M4 提升 0.2pp，结余率下滑的趋势有所稳定。

图 10：基本医保累计结余及结余率情况（截至 19.05）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 11：基本医保当月结余及结余率情况（截至 19.05）

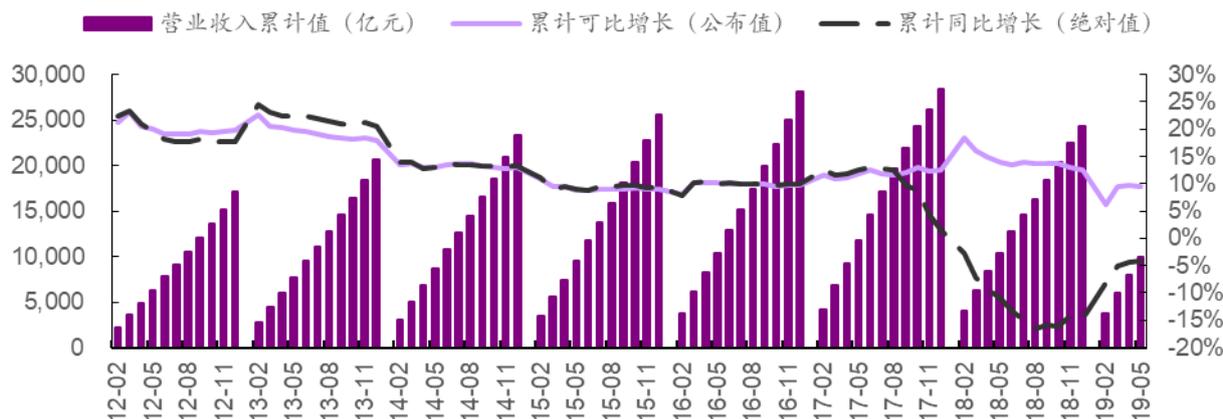


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-5 月工业端收入稳定，利润回暖

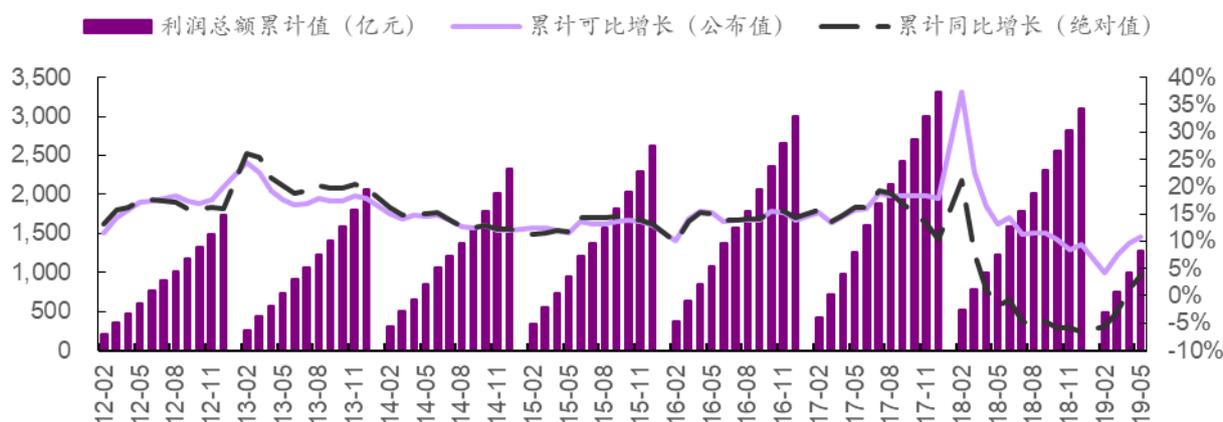
19M1-5 工业端累计收入增长保持稳定，利润增速继续回暖。19M1-5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.5%、6.9%和 10.9%，分别相对 19M1-4 提升 0.3pp、-0.4pp 和 1.2pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 4%/12% 及增长 4%。若看单月数据，19M5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 8.3%、5.3%和 15.4%，相比 19M4 收入增速下滑 2.7pp，营业成本增速提升 1.8pp，利润总额增速下滑 1.3pp，主要原因是“4+7”正式执行后，收入增速放缓，由于营业费用增速放缓更快，整体利润增长比收入增长更快。

图 12：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.05）



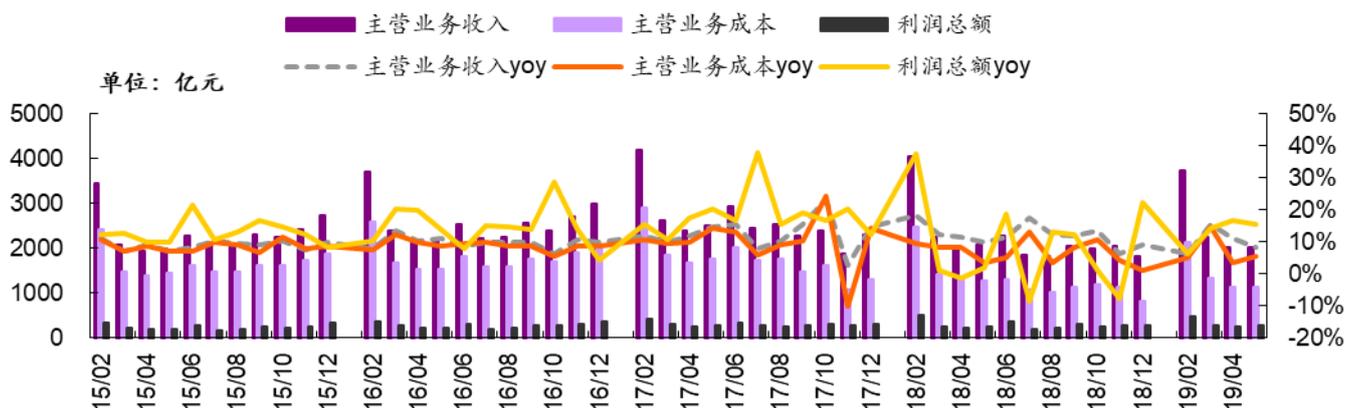
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 13：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值继续提升（2012.02~2019.05）



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

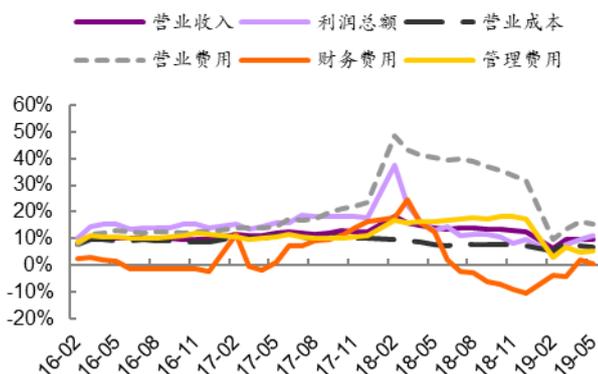
图 14：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.05）



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

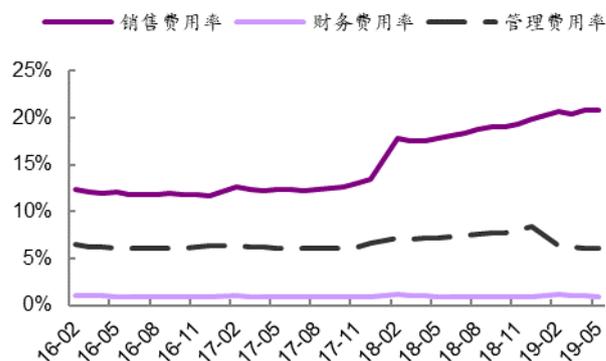
期间费用率分析：19M1-5 销售费用率为 20.9%，同比提升 3.2pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比则提升 0.1pp，基本保持稳定。19M1-5 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.1pp，环比提升 0.1pp，基本保持稳定。19M1-5 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 15: 医药制造业累计指标同比增速变化情况



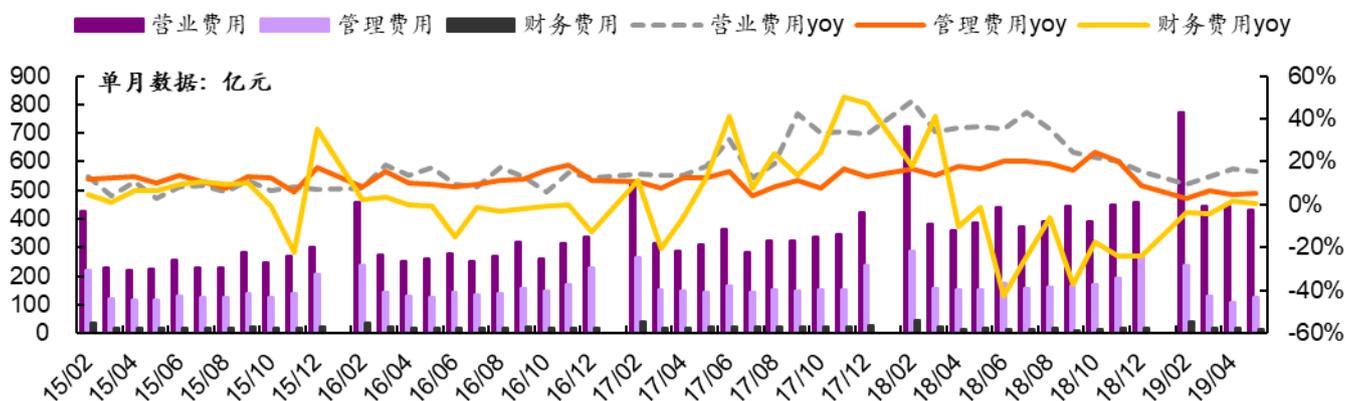
资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

图 16: 医药制造业期间费用率变化情况



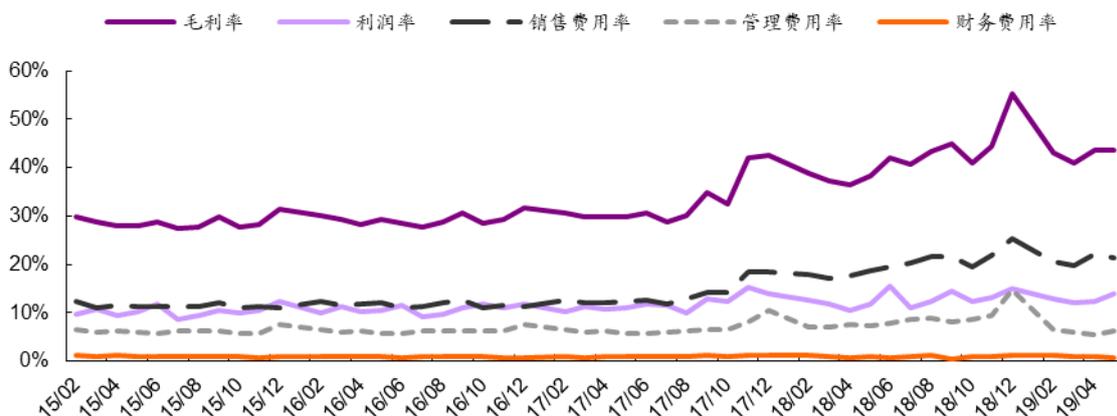
资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

图 17: 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 18: 医药制造业单月财务比率变化情况

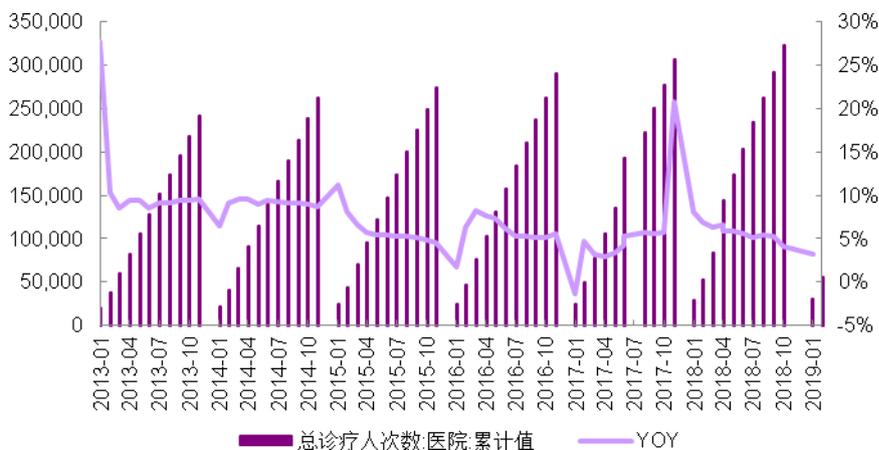


资料来源: 国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑

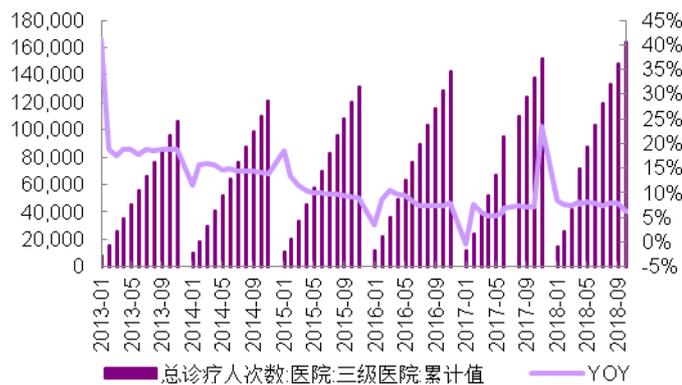
19M1-2 医院总诊疗人次数 5.5 亿人，累计同比增长 3.2%。18 年 M1-2 流感高基数下仍有增长，表明 19 年初流感疫情并未比 18 年减弱。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M1-2，三级医院总诊疗人次 2.7 亿人，同比上升 5.1%；二级医院总诊疗人次 2.1 亿人，同比上升 2.0%；一级医院总诊疗人次 0.3 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 7 亿人，同比下降 0.7%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 19：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M02）



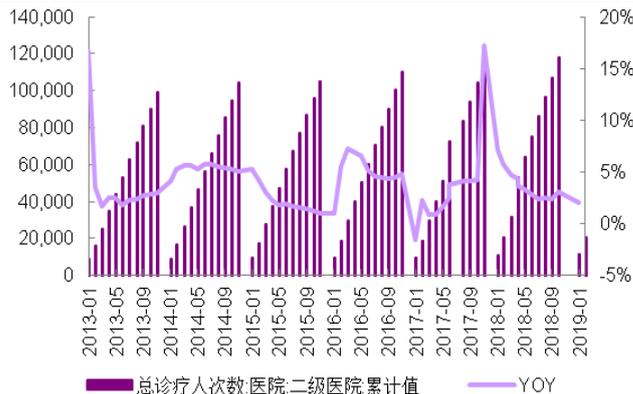
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



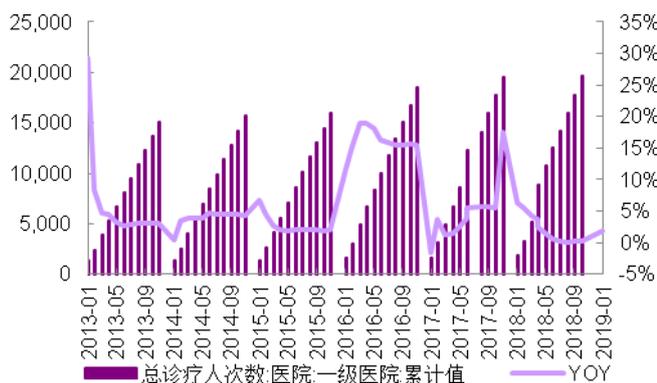
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 21：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



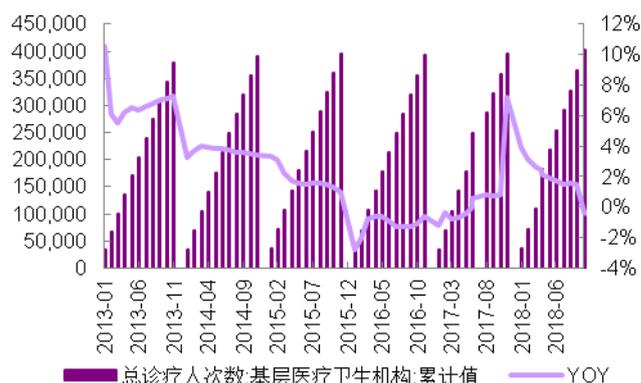
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 22: 一级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2019.02)



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 2019.02)

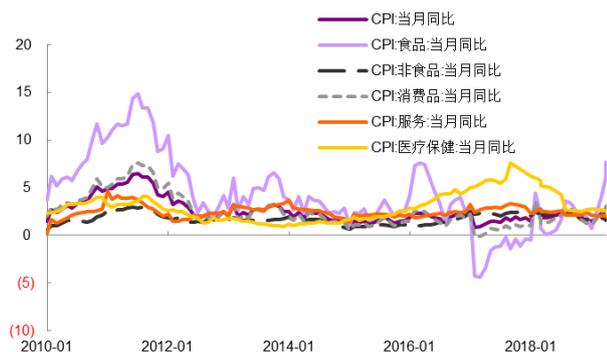


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、5 月整体 CPI 上行，中药、医疗服务 CPI 回落

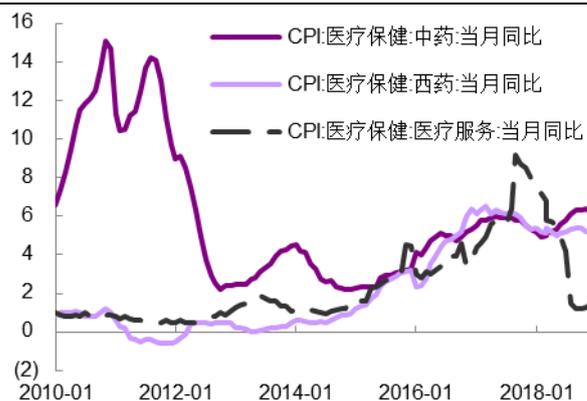
5 月整体 CPI 上行，食品 CPI 领跑，消费品 CPI 上行，服务回落，中药、医疗保健 CPI 下降。5 月份，整体 CPI 指数 2.7，环比上涨 0.2 个百分点，同比上涨 0.9 个百分点，其中食品 CPI 指数 7.7，同比上涨 7.6 个百分点，环比上涨 1 个百分点。消费品环比上涨 0.3 个百分点，非食品和服务下滑 0.1 个百分点。5 月医疗保健 CPI 指数为 2.5，同比下降 2.6 个百分点，环比下降 0.1 个百分点；其中西药 CPI 为 4.9，与上期持平；中药 CPI 指数为 5.1、医疗服务 CPI 为 1.4，分别环比下滑 0.4、0.1 个百分点。医疗保健价格指数整体环比下降 0.1 个百分点，中药、医疗服务 CPI 指数环比均有下降，预计短期医疗保健价格上涨略有压力。

图 24: 食品 CPI 领跑(截至 2019.05)



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 2019.05)



资料来源: Wind、光大证券研究所

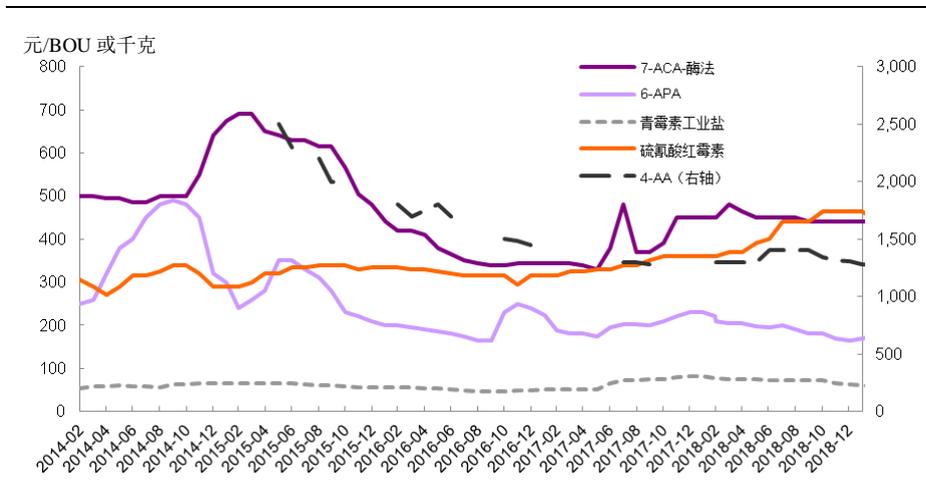
7.5、维生素 A 和泛酸钙上周价格下跌，维生素 B1、K3 等价格持平

青霉素工业盐价格反弹，6-APA 价格环比上月持平。截至 2019 年 5 月，青霉素工业盐报 60 元/BOU,环比上月上涨 2%；硫氰酸红霉素价格 410 元/kg, 环比上月持平。截至 7 月 5 号，6-APA 价格报 155 元/kg，环比上月持平；7-ACA 价格报 430 元/kg，环比上月下跌 2%。

维生素 A、E、D3、泛酸钙等上周价格下跌，维生素 B1、K3 等价格持平。截至 2019 年 7 月 5 日，泛酸钙价格报 375 元/kg，环比上周下跌 2.6%，相比去年同期上涨 295%；维生素 D3 价格报 260 元/kg，环比上周下跌 10.3%；维生素 B12 价格报 197.5 元/kg，环比上周下跌 3.2%；维生素 E 报 50.5 元/kg，环比上周下跌 3.8%；肌醇价格报 30 元/kg，环比上周下降 3.2%；维生素 A 价格报 385 元/kg，环比上周下跌 1.9%；维生素 B1 价格报 190 元/kg，环比上周持平；维生素 K3 价格报 102.5 元/kg，环比上周持平。7 月 5 日，巴斯德德国工厂停产，国内维生素 A 价格短期有较强涨价预期。

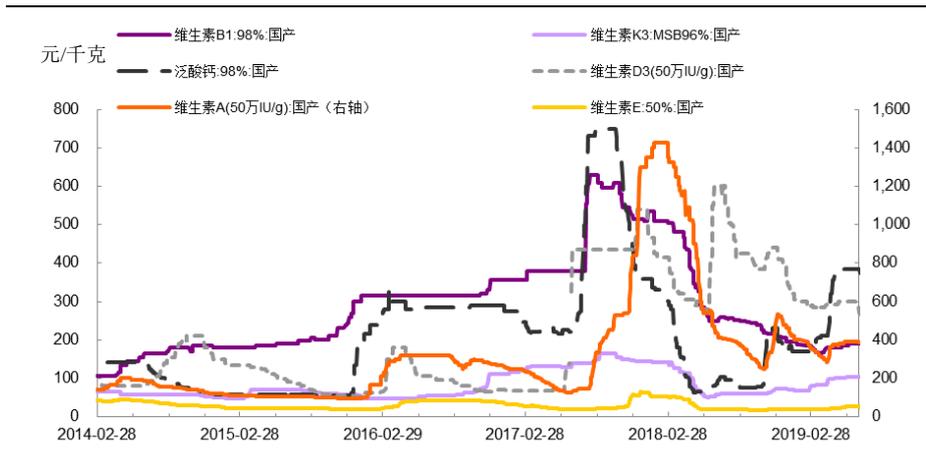
心脑血管原料药价格稳定。截至 2019 年 5 月，缬沙坦报 1950 元/kg，本月持平，价格维持过去 10 年来新高；厄贝沙坦价格报 775 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，阿司匹林报 25 元/kg，赖诺普利报 3250 元/kg，环比上月持平。

图 26：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.07）



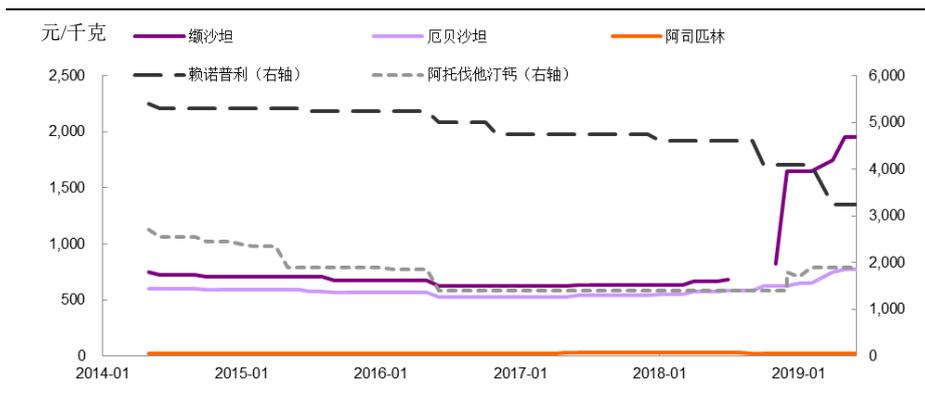
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 27：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.07.05）



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 2019.6）



资料来源：Wind、光大证券研究所

中药材价格指数筑底回升明显。中药材综合 200 指数 2019 年 7 月收 2226.94 点，环比上月上涨 0.2%；同比去年下跌 5.3%。我们分析认为 19 年以来中药材价格指数经历先持续回落，4 月开始出现明显反弹迹象。我们认为中药材价格自 2017 年开始的本轮下跌周期基本结束，下半年有望继续回升。我们重点监控的三七价格，云南文山 80 头 150-160 元/公斤，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。

图 29：中药材价格指数走势（截至 2019.07）

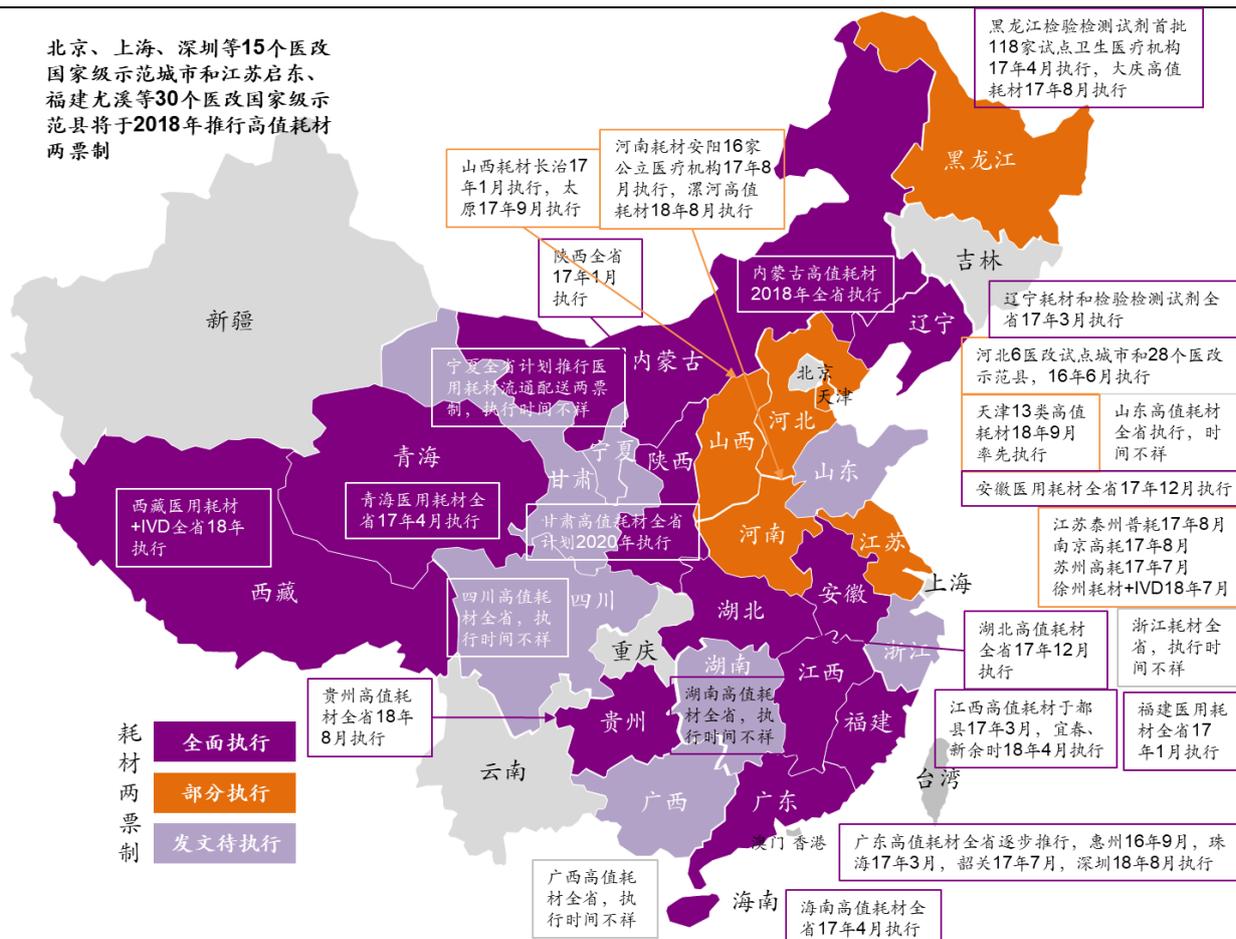


资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

7.6、一致性评价挂网采购：贵州、山东、青海有更新

本期贵州、山东、青海有更新。上周，贵州发文启动过一致性评价药品的挂网采购工作，要点包括：①采购未通过一致性评价国产同类品种的实际采购价不得高于过一致性评价品种；②新议定价格不得高于原议定价格；③过一致性评价药品需提供国内除福建、广东、重庆以及“4+7”试点地区的其他地区挂网执行价格的最高价和最低价；④若自愿以“4+7”试点地区执行价格供应贵州的药品，直接纳入挂网采购，不再议价。山东公布了第三批过一致性评价药品挂网采购情况，产品共计 51 个，加上平台中已有的 26 个公开招标和直接挂网的一致性评价药品，目前山东已有 262 个一致性评价药品处

图 31：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 07 月 07 日）



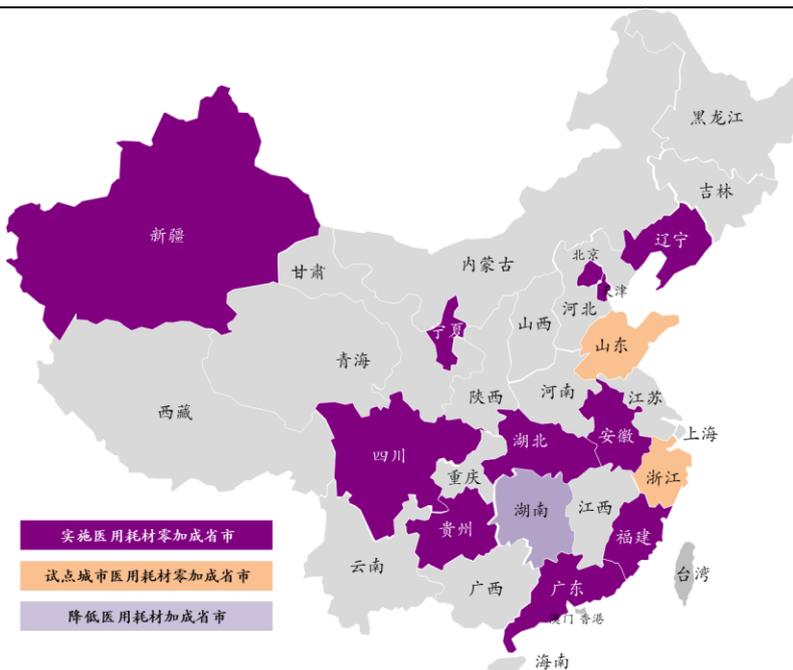
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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 32：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 07 月 07 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

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 33：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 07 月 07 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 (7.8-7.12)

代码	名称	会议日期	会议类型
603716.SH	塞力斯	2019-07-08	临时股东大会
600267.SH	海正药业	2019-07-08	临时股东大会
002399.SZ	海普瑞	2019-07-08	临时股东大会
000004.SZ	国农科技	2019-07-08	临时股东大会
600252.SH	中恒集团	2019-07-09	临时股东大会
000004.SZ	国农科技	2019-07-11	临时股东大会
300630.SZ	普利制药	2019-07-12	临时股东大会
300289.SZ	利德曼	2019-07-12	临时股东大会
000078.SZ	海王生物	2019-07-12	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 (7.8-7.12)

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(%)	
002880.SZ	卫光生物	2019-07-09	783.00	10,800.00	2,700.00	25.00	10,800.00	3,483.00	32.25	首发原股东限售股份
002932.SZ	明德生物	2019-07-10	1,337.59	6,658.51	1,664.63	25.00	6,658.51			首发原股东限售股份
300358.SZ	楚天科技	2019-07-10	1,534.66	46,788.74	44,169.01	94.40	46,788.74			定向增发机构配售股份
300583.SZ	赛托生物	2019-07-10	13.08	10,794.37	3,425.09	31.73	10,794.37	3,438.17	31.85	股权激励限售股份
600200.SH	江苏吴中	2019-07-12	208.70	72,189.20	71,527.69	99.08	72,189.20			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 16：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	公司简报	联手阿斯利康，国际化再进一步	泰格医药	买入	2019-07-06
2	海外公司简报	安罗替尼获批新适应症，研发管线渐入收获期	中国生物制药(H)	买入	2019-07-06
3	公司简报	HPV 疫苗需求旺盛，自主大品种微卡获批在即	智飞生物	买入	2019-07-04
4	行业简报	疫苗管理法正式出台，行业进入规范化健康发展阶段	医药生物	增持	2019-07-03
5	行业周报	医保标准化为精细化管理铺路，紧握“创新”及“政策免疫”	医药生物	增持	2019-06-30
6	公司简报	新车间 GMP 获批，四价流感疫苗产能充足	华兰生物	买入	2019-06-30
7	公司简报	19H1 业绩略超预期，科创板有望助力投资业务	泰格医药	买入	2019-06-26
8	行业周报	职工医保个人账户暂不取消，继续重点推荐药店板块	医药生物	增持	2019-06-23
9	行业周报	“大医保”时代下再平衡，拥抱确定性	医药生物	增持	2019-06-16
10	公司简报	水针剂终获批上市，未来增长确定性提升	安科生物	买入	2019-06-14
11	行业周报	寻找政策免疫及新机制下的确定性机会	医药生物	增持	2019-06-10
12	行业中期报告	新旧动能转换期，新机制下再平衡	医药生物	增持	2019-06-10
13	行业深度	内资药企需求高增长，助力 CRO 产业第三波浪潮	医药生物	增持	2019-06-08
14	公司简报	换股方案终出台，机制理顺助长期成长	长春高新	买入	2019-06-06
15	公司动态	猛虎再添翼，10 年抗 PD-1 布局终迎来收获期	恒瑞医药	增持	2019-06-03
16	行业周报	药店这个赛道有什么特别之处？	医药生物	增持	2019-06-02
17	行业周报	政策变革时代，坚守景气方向	医药生物	增持	2019-05-26
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	公司动态	振翼扬帆，起航国际	亿帆医药	买入	2019-05-15
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	公司简报	业绩略超预期，经营效率继续提升一	迈瑞医疗	买入	2019-04-29
41	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
42	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
43	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
44	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

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	42.65	2.83	3.12	3.57	15	14	12	1.5	1.4	1.3	买入	维持
000538	云南白药	84.10	2.59	3.61	4.16	32	23	20	3.9	4.1	3.6	买入	维持
000661	长春高新	343.15	5.92	7.95	10.48	58	43	33	5.7	8.9	7.2	买入	维持
002007	华兰生物	33.10	0.81	1.02	1.21	41	32	27	6.1	7.0	6.0	买入	维持
002019	亿帆医药	12.69	0.60	0.92	1.05	21	14	12	1.9	2.0	1.8	买入	维持
002020	京新药业	12.38	0.51	0.66	0.83	24	19	15	1.9	2.2	2.0	买入	维持
002727	一心堂	28.01	0.92	1.19	1.50	30	24	19	2.5	3.4	2.9	买入	维持
300003	乐普医疗	24.28	0.68	0.99	1.31	36	25	19	6.2	5.5	4.4	买入	维持
300009	安科生物	15.91	0.25	0.33	0.44	64	48	36	6.8	7.6	6.7	买入	维持
300015	爱尔眼科	30.78	0.33	0.59	0.78	93	52	39	10.9	10.6	9.2	买入	维持
300122	智飞生物	44.79	0.91	1.54	2.25	49	29	20	15.5	12.2	8.7	买入	维持
300347	泰格医药	52.94	0.63	0.92	1.23	84	58	43	5.5	11.6	9.6	买入	维持
300357	我武生物	33.14	0.44	0.57	0.75	75	58	44	10.8	14.5	11.6	买入	维持
300760	迈瑞医疗	164.00	3.06	3.78	4.52	54	43	36	8.9	10.8	8.8	买入	维持
600436	片仔癀	113.88	1.89	2.54	3.40	60	45	33	10.3	11.1	8.9	买入	维持
601607	上海医药	18.22	1.37	1.51	1.72	13	12	11	1.2	1.2	1.1	买入	维持
603108	润达医疗	11.55	0.45	0.61	0.74	26	19	16	1.8	2.4	2.1	买入	维持
603127	昭衍新药	49.00	0.67	0.93	1.24	73	53	40	8.8	9.7	8.1	买入	维持
603233	大参林	48.65	1.02	1.68	2.08	48	29	23	5.7	5.7	4.7	买入	维持
603259	药明康德	65.92	1.38	1.92	2.43	48	34	27	3.7	3.9	3.6	买入	维持
603368	柳药股份	33.90	2.04	2.60	3.15	17	13	11	1.9	2.0	1.7	买入	维持
603658	安图生物	69.15	1.34	1.70	2.17	52	41	32	10.7	12.1	9.8	买入	维持
603882	金城医学	37.61	0.51	0.66	0.85	74	57	44	5.8	6.1	5.3	买入	维持
603883	老百姓	60.58	1.52	1.82	2.19	40	33	28	4.6	4.8	4.3	买入	维持
603939	益丰药房	68.85	1.10	1.53	2.02	63	45	34	3.9	6.1	5.5	买入	维持
000963	华东医药	26.69	1.30	1.90	2.24	21	14	12	4.0	3.2	2.6	增持	维持
002294	信立泰	22.65	1.39	1.17	1.23	16	19	18	3.3	3.4	3.1	增持	维持
002773	康弘药业	32.54	0.79	1.03	1.27	41	32	26	5.5	5.9	5.0	增持	维持
300595	欧普康视	35.90	0.54	0.75	1.00	66	48	36	7.7	10.7	8.4	增持	维持
300725	药石科技	64.02	0.93	1.38	1.97	69	46	32	10.2	11.8	9.0	增持	维持
300759	康龙化成	36.56	0.52	0.70	0.96	70	52	38	10.2	8.9	7.2	增持	维持
600085	同仁堂	31.03	0.83	0.86	0.94	37	36	33	4.4	4.3	4.1	增持	维持
600276	恒瑞医药	67.40	0.92	1.18	1.52	73	57	44	10.0	12.0	9.6	增持	维持
600867	通化东宝	15.29	0.41	0.49	0.60	37	31	25	6.0	5.9	5.1	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 07 月 05 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(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	11.37	0.52	0.65	0.79	22	18	14	4.1	3.5	2.9	买入	维持
0570.HK	中国中药	3.39	0.29	0.36	0.44	12	9	8	1.0	0.9	0.8	买入	维持
1066.HK	威高股份	6.26	0.33	0.40	0.47	19	16	13	1.9	1.7	1.5	买入	维持
3933.HK	联邦制药	3.80	0.32	0.43	0.50	12	9	8	1.0	0.9	0.7	买入	维持

2186.HK	绿叶制药	5.17	0.40	0.49	0.59	13	11	9	2.1	1.7	1.4	买入	维持
1558.HK	东阳光药	36.47	2.09	2.46	2.83	17	15	13	4.8	3.3	2.7	买入	维持
0853.HK	微创医疗	5.53	0.11	0.12	0.19	51	48	29	2.5	2.4	2.2	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	7.78	0.73	0.26	0.29	11	30	27	3.3	3.1	2.9	买入	维持
1530.HK	三生制药	12.46	0.50	0.60	0.70	25	21	18	3.7	3.1	2.7	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.92	0.35	0.44	0.54	17	13	11	3.5	3.2	2.6	买入	维持
0512.HK	远大医药	4.03	0.20	0.29	0.37	20	14	11	1.7	1.6	1.4	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 7 月 5 日, 汇率 1HKD=0.884RMB, 1USD=6.7RMB

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