

4+7 集采扩面规则生变，关注中报业绩确定性强的细分龙头

——医药生物行业跨市场周报（20190714）

行业周报

◆行情回顾：大盘继续回调，医药板块相对抗跌

上周，A股医药指数下跌1.58%，跑赢沪深300指数0.59pp，跑赢创业板综指1.30pp，在排名5/28，表现相对抗跌，医药板块受益财报季临近业绩预期稳健而相对抗跌。港股恒生医疗健康指数上周收跌1.9%，跑输恒生国企指数0.9pp，在11个Wind香港行业板块中，排名第6位。受到美国政府对医疗器械豁免关税的影响，器械股涨幅较大。

◆**上市公司研发进度跟踪**：恒瑞医药的SHR-1316、科伦药业的KL-A293、正大天晴的德谷胰岛素临床申请新进承办。恒瑞医药的SHR4640片正在进行3期临床；上海医药的雷腾舒片正在进行2期临床。正大天晴的替格瑞洛片、复星医药的恩替卡韦片等4个品规通过一致性评价。

◆行业观点：4+7 集采扩面规则生变，关注中报业绩确定性强的细分龙头

7月12日国家医保局组织了4+7集采扩面企业座谈会，后续全国推广的带量采购可能有所调整：1)品种、时间、地域范围：首先将首批品种带量采购推向全国。2)量价关系：量价挂钩，但不再独家中选。3)周期：有所延长。4)保障措施：强化赛跑机制。我们认为，由独家中选放宽到3家（或以上），将带来不同品种的降价压力的较大分化，3家以内竞争品种的降价压力将有所缓解。执行周期的延长将缓解中选企业的经营压力，将提高相关企业业绩确定性。我们将目前有3家企业通过一致性评价的品种、已公告的中报预告和重点覆盖公司的中报预期分别汇总于第二章。

寻找政策免疫及新机制下的确定性机会，继续坚定看好“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。医药行业中消费属性片免疫政策扰动，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。H股医药与A股医药估值差仍处历史高位，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，重点推荐中国生物制药、石药集团。

◆**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	52.83	0.94	0.92	1.23	45	84	63	买入
000661	长春高新	336.00	5.92	7.95	10.48	30	42	32	买入
300357	我武生物	32.74	0.80	0.57	0.75	46	60	46	买入
300393	欧普康视	35.49	0.96	0.75	1.00	40	44	33	增持
300015	爱尔眼科	30.30	0.42	0.45	0.60	62	67	51	买入
002007	华兰生物	31.97	1.23	1.02	1.21	27	29	25	买入
603939	益丰药房	68.12	1.11	1.53	2.02	38	45	34	买入
603233	大参林	48.29	1.33	1.68	2.08	30	27	21	买入
1177.HK	中国生物制药	7.49	0.73	0.26	0.29	10	29	26	买入
1093.HK	石药集团	11.06	0.52	0.64	0.78	21	17	14	买入

资料来源：Wind，股价时间为2019年7月14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

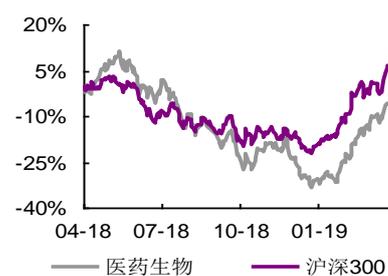
联系人

吴佳青（港股）
021-52523697
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

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：大盘继续回调，医药板块相对抗跌.....	3
2、 本周观点：4+7 集采扩面规则生变，关注中报业绩确定性强的细分龙头.....	5
3、 行业政策与公司要闻	11
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻	11
3.2、 海外市场医药新闻.....	12
4、 上市公司研发进度更新	15
5、 一致性评价审评审批进度更新.....	16
6、 沪深港通资金流向更新	17
7、 重要数据库更新	17
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.....	17
7.2、 1-5月工业端收入稳定，利润回暖	19
7.3、 19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑.....	22
7.4、 6月整体 CPI 持平，医疗服务 CPI 再次出现上涨.....	23
7.5、 硫氰酸红霉素、维生素 B1、E 价格下跌。	23
7.6、 一致性评价挂网采购：福建、江西、广东、广西、浙江、辽宁有更新	25
7.7、 两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策	26
7.8、 耗材零加成：本期无新增.....	27
7.9、 新版医保目录：本期无新增	28
8、 本周重要事项预告.....	29
9、 光大医药近期研究报告回顾	29

1、行情回顾：大盘继续回调，医药板块相对抗跌

上周，整体市场情况：

- **A 股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 1.58%，跑赢沪深 300 指数 0.59 pp，跑赢创业板综指 1.30 pp，在 28 个子行业中排名第 5，表现相对抗跌，上周大盘继续回调，医药板块由于业绩预期稳健而相对抗跌。
- **H 股**：上周，港股恒生医疗健康指数上周收跌 1.9%，跑输恒生国企指数 0.9pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 6 位。

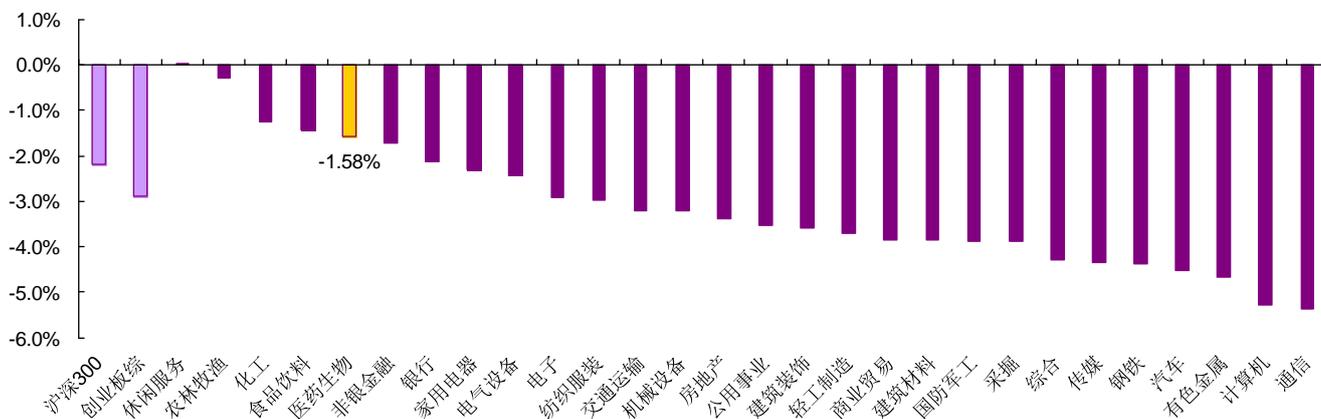
分子板块来看：

- **A 股**：上周涨幅最大的是医疗器械，上涨 1.24%，主要是受到美国政府对医疗器械豁免关税的影响；跌幅最大的是化学原料药，下跌 4.69%，主要是由于前几周涨幅较大发生回调。
- **H 股**：H 股：医疗保健设备与用品最高，上涨 1.64%，医疗保健技术 III 跌幅最高，达到 3.55%。

个股层面：

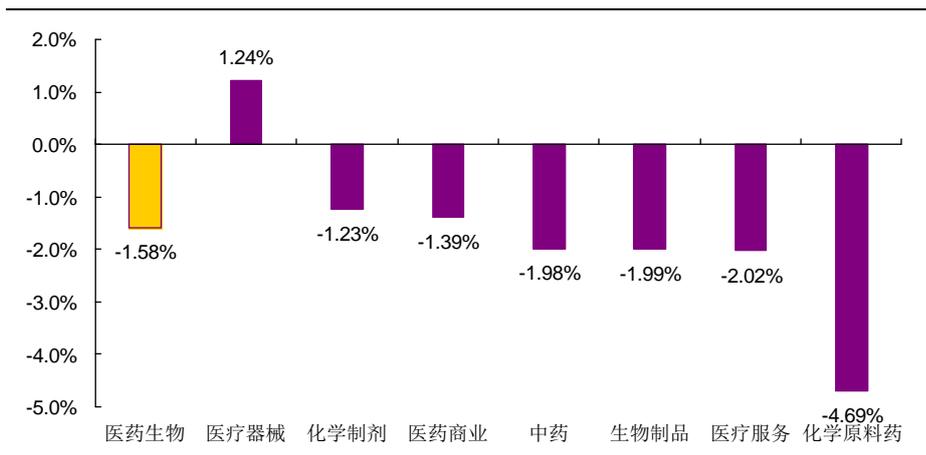
- **A 股**：上周涨幅较大的个股多为预告 H1 业绩较好或医疗器械概念，跌幅较大的个股多为预告 H1 业绩较差或回调。
- **H 股**：H 股：香港医思医疗涨幅达到 9.77%，公司积极开拓大湾区业务；隽泰控股跌幅最高，达到 21.95%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，7.8-7.14）



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（%，7.8-7.14）



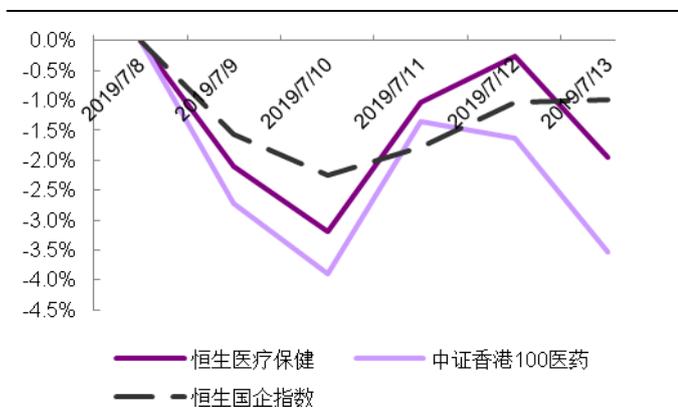
资料来源：Wind、光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

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，7.8-7.14）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	九安医疗	26.19	医疗器械关税豁免/控股股东股份转让	1	亚太药业	-15.27	NA
2	博雅生物	18.78	丹霞 GMP 认证获进展	2	振东制药	-12.10	回调
3	广生堂	14.68	肝癌靶向药物首例 c-MET 阳性患者入组	3	永安药业	-11.62	H1 业绩大幅下降
4	海思科	12.84	H1 业绩大幅预增/创新药 3486 报产预期	4	通化金马	-11.29	收到关注函
5	三鑫医疗	12.01	医疗器械关税豁免	5	药石科技	-10.28	中报业绩低于预期
6	兴齐眼药	11.72	H1 预扭亏	6	尔康制药	-9.15	回调
7	迪安诊断	11.44	H1 业绩超预期	7	透景生命	-8.99	中报业绩低于预期
8	天目药业	10.13	超跌反弹	8	东富龙	-8.69	H1 业绩预降
9	和佳股份	9.47	NA	9	昆药集团	-8.65	NA
10	新华医疗	9.04	子公司华检医疗在香港上市	10	福安药业	-8.17	股东减持

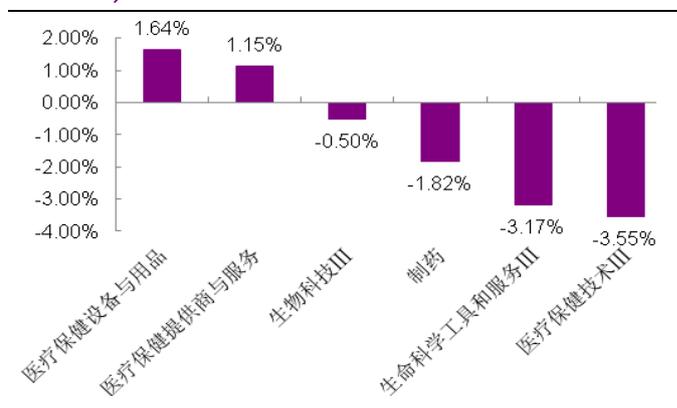
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

图 3：港股医药上周涨跌趋势（7.8-7.14）



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（%，7.8-7.14）



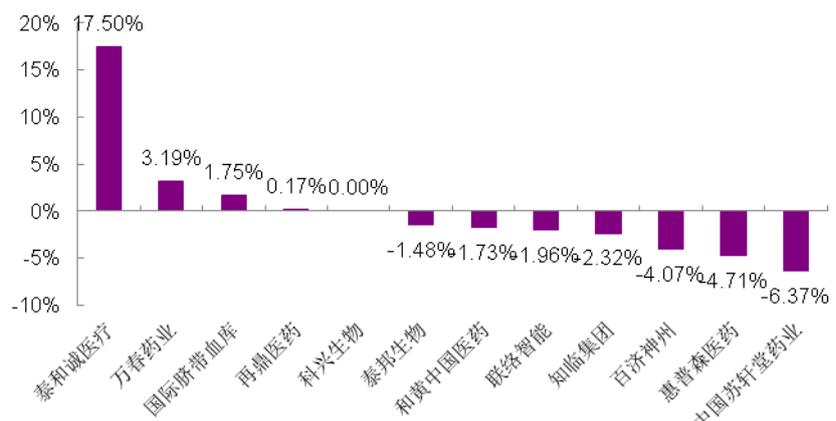
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：选取 Wind 行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10 (%，7.8-7.14)

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	0574.HK	百信国际	13.46	1	0630.HK	隽泰控股	-21.95
2	2138.HK	香港医思医疗集团	9.77	2	1889.HK	三爱健康集团	-21.80
3	0401.HK	万嘉集团	9.76	3	8247.HK	中生北控生物科技	-12.00
4	1011.HK	泰凌医药	9.33	4	1526.HK	瑞慈医疗	-8.66
5	8603.HK	亮睛控股	8.33	5	1298.HK	云能国际	-8.55
6	1789.HK	爱康医疗	7.85	6	8158.HK	中国再生医学	-7.61
7	0897.HK	位元堂	7.14	7	8037.HK	中国生物科技服务	-6.98
8	8049.HK	吉林长龙药业	5.99	8	1035.HK	BBI 生命科学	-6.98
9	1726.HK	HKE HOLDINGS	5.68	9	0801.HK	金卫医疗	-6.80
10	1099.HK	国药控股	5.52	10	8307.HK	密迪斯肌	-6.78

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 (%，7.8-7.14)



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：4+7 集采扩面规则生变，关注中报业绩确定性强的细分龙头

7月12日，国家医保局组织了4+7集采扩面企业座谈会，根据相关纪要，我们认为体现了国家医保局推进药品带量集采的决心，同时后续全国推广的带量采购方案可能在4+7地区执行经验的基础上有所调整：

1) 品种、时间、地域范围：首先将首批品种带量采购推向全国。计划执行范围的推广先于品种的拓展，首批25个带量采购品种将于2020年推向全国（“2019年10月前出文件，年底招标，2020年开始执行”），第二批品种的集采计划计划于2020年上半年开始。

2) 量价关系：量价挂钩，但不再独家中选。该方案仍然坚持量价挂钩的原则，但不再独家中选，而是可以有3家（或以上）中选（“所有企业以不高于4+7中标价格申报，报价最低的企业直接中选，其余企业依次决定是否接受最低报价，直到中选企业满3家（或以上）”）。“若一家中标给予50%量，两家中标给60%量，三家中标给70%量。”“根据报价高低，企业交替轮流选择省份，所挑选省份报的量总和即是此企业约定的量”**由独家中选放宽到3家（或以上），将带来不同品种的降价压力的巨大分化，3家以内竞争品种的降价压力将有所缓解，3家竞争以上的品种仍然面临较大压力。**

3) 周期：有所延长。两家中标的品种招标周期1年，3家（或以上）中标品种2-3年。**执行周期的延长将缓解中选企业的经营压力，如产能扩建安排，将提高相关企业业绩确定性。**

4) 保障措施：强化赛跑机制。“将全国执行3家仿制药通过一致性评价后不得采购未过评药品，不但不采购，而且不报销。”

截止19年7月14日，共有**300个品规正式通过了一致性评价**，其中共218个品规通过补充申请形式完成一致性评价，82个品规通过其他渠道完成一致性评价。我们在表3中梳理了截止目前3家以上通过一致性评价的品种明细，供投资者查阅。

表3：3家以上通过一致性评价的品种明细（截止2019年7月14日）

品种	规格	剂型	企业名称	品种	规格	剂型	企业名称			
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	片剂	300mg	福建广生堂药业股份有限公司	阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司			
			正大天晴药业集团股份有限公司				浙江金华康恩贝生物制药有限公司			
			杭州和泽医药科技有限公司				石药集团中诺药业（石家庄）有限公司			
			石家庄龙泽制药股份有限公司				四川科伦药业股份有限公司			
			安徽安科恒益药业有限公司	恩替卡韦分散片	片剂	0.5mg	江西青峰药业有限公司			
			成都倍特药业有限公司				正大天晴药业集团股份有限公司			
			齐鲁制药有限公司				苏州东瑞制药有限公司			
			安徽贝克生物制药有限公司				安徽贝克生物制药有限公司			
			苯磺酸氨氯地平片	片剂	5mg	杭州苏泊尔南洋药业有限公司	异烟肼片	片剂	0.1g	沈阳红旗制药有限公司
						四川海思科制药有限公司				华中药业股份有限公司
江苏黄河药业股份有限公司	格列美脲片	片剂				1mg	宜昌人福药业有限公司			
扬子江药业集团上海海尼药业有限公司							广东华南药业有限公司			
成都苑东生物制药股份有限公司							江苏万邦生化医药集团有限责任公司			
苏州东瑞制药有限公司							山东新华制药			
华润赛科药业有限公司							北京北陆药业有限公司			
辰欣药业股份有限公司							重庆康刻尔制药有限公司			
北京万生药业有限责任公司			江苏万邦生化医药集团有限责任公司							
亚宝药业集团股份有限公司	扬子江药业集团广州海瑞药业有限公司									
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg	鲁南贝特制药有限公司				山东新华制药			

			南京正大天晴制药有限公司				北京北陆药业有限公司
			浙江京新药业股份有限公司				兴安药业有限公司
			海正辉瑞制药有限公司				北京嘉林药业股份有限公司
			南京先声东元制药有限公司	阿托伐他汀钙片	片剂	10mg	齐鲁制药有限公司
			Lek Pharmaceutical				浙江新东港药业股份有限公司
			上海诺华贸易有限公司				齐鲁制药有限公司
瑞舒伐他汀钙片	片剂	5mg	南京先声东元制药有限公司	盐酸左西替利嗪片	片剂	5mg	重庆华邦制药有限公司
			浙江京新药业股份有限公司				湖南九典制药股份有限公司
			海正辉瑞制药有限公司				苏州东瑞制药有限公司
			鲁南贝特制药有限公司				北京嘉林药业股份有限公司
			Lek Pharmaceutical	阿托伐他汀钙片	片剂	20mg	齐鲁制药有限公司
			上海诺华贸易有限公司				浙江新东港药业股份有限公司
盐酸二甲双胍缓释片	片剂	0.5g	浙江海正宣泰医药有限公司	草酸艾司西酞普兰片	片剂	10mg	四川科伦药业股份有限公司
			江苏德源药业股份有限公司				湖南洞庭药业股份有限公司
			悦康药业集团有限公司				山东京卫制药有限公司
			上海上药信谊药厂有限公司				浙江华海药业股份有限公司
			北京四环制药有限公司	厄贝沙坦片	片剂	75mg	海正辉瑞制药有限公司
			北京万辉双鹤药业有限责任公司				扬子江药业集团广州海瑞药业有限公司
头孢呋辛酯片	片剂(薄膜衣)	0.25g	国药集团致君(深圳)制药有限公司	聚乙二醇 4000 散	散剂	10g	重庆华森制药股份有限公司
			成都倍特药业有限公司				重庆赛诺生物药业股份有限公司
			珠海联邦制药股份有限公司中山分公司				湖南华纳大药厂股份有限公司
			苏州中化药品工业有限公司				浙江华海药业股份有限公司
			广州白云山天心制药股份有限公司	利培酮片	片剂	1mg	江苏恩华药业股份有限公司
							齐鲁制药有限公司
盐酸二甲双胍片	片剂	0.25g	北京四环制药有限公司				湖南汉森制药股份有限公司
			南京先声东元制药有限公司				福州海王福药制药有限公司
			贵州天安药业股份有限公司	碳酸氢钠片	片剂	0.5g	远大医药(中国)有限公司
蒙脱石散	散剂	每袋含蒙脱石 3g	四川维奥制药有限公司				深圳信立泰药业股份有限公司
			先声药业有限公司				正大天晴药业集团股份有限公司
			扬子江药业集团有限公司	替格瑞洛片	片剂	90mg	石药集团欧意药业有限公司
			山东宏济堂制药集团股份有限公司				齐鲁制药有限公司
			杭州康恩贝制药有限公司				江苏恒瑞医药股份有限公司
恩替卡韦胶囊	胶囊剂	0.5mg	江西青峰药业有限公司	盐酸曲美他嗪缓释片	片剂	35mg	深圳翰宇药业股份有限公司
			四川海思科制药有限公司				
			南京正大天晴制药有限公司				
			福建广生堂药业股份有限公司				

资料来源: CDE, 光大证券研究所

中报预告陆续披露, 行情分化加剧, 建议重点关注中报业绩确定性高景气细分龙头。中报期临近, 医药内部细分板块出现了明显的行情分化。考虑到下半年耗材集采、医保目录调整等政策将逐步落地, 建议关注中报业绩确

定性强的景气细分龙头。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更新于表4、5，方便投资者查阅。

表4：医药板块已披露19年中报预告情况（截至2019年7月14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(%)
300702.SZ	天宇股份	2.50	2.62	516	546
000590.SZ	启迪古汉	0.15	0.16	334	357
300573.SZ	兴齐眼药	0.02	0.05	207	353
002252.SZ	上海莱士	3.61	4.46	143	153
000919.SZ	金陵药业	2.15	2.33	140	160
300254.SZ	仟源医药	0.42	0.47	140	170
002524.SZ	光正集团	0.08	0.12	134	151
300233.SZ	金城医药	3.04	3.50	100	130
000999.SZ	华润三九	15.20	16.70	84	102
002099.SZ	海翔药业	4.50	5.00	63	81
000710.SZ	贝瑞基因	2.35	2.70	61	85
300363.SZ	博腾股份	0.62	0.65	60	70
300630.SZ	普利制药	1.12	1.20	60	70
300122.SZ	智飞生物	10.58	12.62	55	85
000411.SZ	英特集团	0.75	1.00	50	101
002382.SZ	蓝帆医疗	2.22	2.66	50	80
002653.SZ	海思科	2.18	2.40	50	65
002675.SZ	东诚药业	1.68	1.85	50	65
300347.SZ	泰格医药	3.28	3.72	50	70
603811.SH	诚意药业	0.67	0.69	50	54
300401.SZ	花园生物	2.25	2.65	47	73
000950.SZ	重药控股	4.50	4.80	45	55
002020.SZ	京新药业	3.09	3.52	45	65
300003.SZ	乐普医疗	11.34	12.15	40	50
000739.SZ	普洛药业	2.60	2.80	39	50
002821.SZ	凯莱英	2.12	2.43	35	55
300529.SZ	健帆生物	2.83	3.25	35	55
300015.SZ	爱尔眼科	6.62	7.13	30	40
300326.SZ	凯利泰	1.44	1.66	30	50
300595.SZ	欧普康视	1.08	1.25	30	50
300636.SZ	同和药业	0.26	0.30	30	50
300759.SZ	康龙化成	1.49	1.67	28	43
300584.SZ	海辰药业	0.51	0.55	25	35
300639.SZ	凯普生物	0.56	0.62	21	34
300725.SZ	药石科技	0.64	0.74	20	39
300016.SZ	北陆药业	1.02	1.19	20	40
300206.SZ	理邦仪器	0.76	0.86	20	35
300482.SZ	万孚生物	1.95	2.11	20	30
300558.SZ	贝达药业	0.80	0.93	20	40
300653.SZ	正海生物	0.48	0.56	20	40
300760.SZ	迈瑞医疗	22.46	24.33	20	30

002262.SZ	恩华药业	3.01	3.54	15	35
300030.SZ	阳普医疗	0.15	0.17	15	35
300158.SZ	振东制药	1.06	1.25	15	35
300244.SZ	迪安诊断	2.35	2.65	15	30
300396.SZ	迪瑞医疗	1.17	1.42	15	40
300406.SZ	九强生物	1.32	1.49	15	30
300452.SZ	山河药辅	0.39	0.45	15	35
300463.SZ	迈克生物	2.66	2.78	15	20
300753.SZ	爱朋医疗	0.38	0.42	15	25
002693.SZ	双成药业	-0.16	-0.12	15	36
300765.SZ	新诺威	1.23	1.43	12	30
300142.SZ	沃森生物	0.81	0.96	11	31
300009.SZ	安科生物	1.43	1.63	10	25
300683.SZ	海特生物	0.51	0.60	10	30
300239.SZ	东宝生物	0.17	0.20	1	19
300677.SZ	英科医疗	0.70	0.72	1	4
002737.SZ	葵花药业	2.83	3.25	0	15
300026.SZ	红日药业	3.46	3.80	0	10
300238.SZ	冠昊生物	0.06	0.07	0	20
300255.SZ	常山药业	1.06	1.38	0	30
300381.SZ	溢多利	0.31	0.34	0	10
300434.SZ	金石东方	0.50	0.57	0	15
300453.SZ	三鑫医疗	0.17	0.18	0	10
300519.SZ	新光药业	0.42	0.46	0	10
300642.SZ	透景生命	0.51	0.57	0	10
300705.SZ	九典制药	0.28	0.29	0	4
300676.SZ	华大基因	1.97	2.18	-5	5
002422.SZ	科伦药业	6.97	7.74	-10	0
300147.SZ	香雪制药	0.48	0.65	-10	20
300194.SZ	福安药业	1.50	1.70	-13	-2
002102.SZ	ST冠福	2.80	3.50	-15	6
002817.SZ	黄山胶囊	0.18	0.21	-15	0
300497.SZ	富祥股份	1.12	1.25	-15	-5
300583.SZ	赛托生物	0.59	0.70	-15	0
300601.SZ	康泰生物	2.43	2.72	-15	-5
300039.SZ	上海凯宝	1.47	1.83	-20	0
300181.SZ	佐力药业	0.27	0.28	-22	-19
300246.SZ	宝莱特	0.26	0.31	-25	-10
300298.SZ	三诺生物	1.18	1.68	-30	0
300485.SZ	赛升药业	0.92	1.32	-30	0
300534.SZ	陇神戎发	0.07	0.11	-30	0
300006.SZ	莱美药业	0.56	0.61	-31	-24
002432.SZ	九安医疗	-0.60	-0.40	-31	13
300314.SZ	戴维医疗	0.16	0.21	-35	-15
300110.SZ	华仁药业	0.10	0.13	-39	-20
000503.SZ	国新健康	-1.25	-0.98	-42	-11
300267.SZ	尔康制药	1.26	1.71	-43	-23

300633.SZ	开立医疗	0.65	0.77	-45	-35
300358.SZ	楚天科技	0.23	0.28	-55	-45
300199.SZ	翰宇药业	0.73	1.15	-65	-45
300204.SZ	舒泰神	0.34	0.44	-65	-55
300404.SZ	博济医药	0.02	0.04	-65	-35
300049.SZ	福瑞股份	0.14	0.24	-70	-50
002365.SZ	永安药业	0.21	0.42	-80	-60
300289.SZ	利德曼	0.08	0.08	-80	-78
300108.SZ	吉药控股	0.15	0.25	-80	-67
002118.SZ	紫鑫药业	0.50	1.15	-82	-58
002044.SZ	美年健康	0.16	0.64	-90	-60
300086.SZ	康芝药业	0.04	0.07	-91	-84
002872.SZ	*ST天圣	0.05	0.22	-95	-80
000150.SZ	宜华健康	0.01	0.10	-99	-94
000516.SZ	国际医学	0.05	0.06	-100	-100
300318.SZ	博晖创新	0.00	0.03	-100	-80
002173.SZ	创新医疗	-0.65	-0.40	-174	-145
002219.SZ	恒康医疗	-0.70	-0.40	-197	-155
002581.SZ	未名医药	-0.36	-0.24	-739	-526

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 5：光大医药组重点覆盖公司 19H1 业绩预期（截至 2019 年 7 月 14 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	26%	6.9	35%	25	24%	3.9	32%
603233.SH	大参林	53	29%	3.7	30%	27	31%	1.9	35%
300595.SZ	欧普康视	2.4	40%	1.2	40%	1.2	26%	0.7	39%
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	14	20%	5.5	21%	7.5	17%	2.9	19%
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	2.8	35%	0.7	30%	1.3	19%	0.4	8%
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	41.4	40%	11.7	45%	22.6	49%	5.9	17%
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

建议重点关注业绩确定性强的景气细分龙头。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，从中报预告看，这类公司业绩稳健，建议重点关注。

建议寻找政策免疫及新机制下的确定性机会，关注集采政策后续深化推进与改革进度。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。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。

继续坚定看好“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。当前 H 股医药与 A 股医药估值差仍处历史高位，重点推荐：**中国生物制药、石药集团**。

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（7.8-7.14）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	7/9	世界卫生组织发布更新后的 2019 年版《基本药物标准清单》，加入了治疗癌症、中风、类风湿关节炎以及炎症性肠病等病症的 28 种药物。	抗 PD-1 的 Opdivo 和 Keytruda 列入黑色素瘤推荐治疗药物清单、阿达木单抗列入自身免疫病清单、口服抗凝剂替代在低收入国家或偏远地区使用不便的华法林用于预防中风和深静脉血栓、免去冷藏要求便于热带使用的治疗产后出血的卡贝缩宫素	从 WHO 的基本药物标准清单来看，重视药物的临床治疗价值和可及性已经成为世界性的趋势，研发能力强、重视临床价值是药企未来发展的必然方向。

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（7.8-7.14）

日期	公司	要闻
7/9	蓝丰生化	公司今日起有序恢复光气装置生产。
7/9	太极集团	控股子公司涪陵药厂近日收到俄罗斯联邦消费者保护和社会福利监督局核准签发的准入批文。
7/9	美康生物	近日取得由浙江省药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证（体外诊断试剂）》。
7/9	恒瑞医药	公司研发的卡瑞利珠单抗二线治疗晚期食管鳞癌的随机、开放、化疗药对照、多中心 III 期临床研究（以下简称“ESCORT 研究”）达到主要研究终点。
7/9	海普瑞	控股子公司瑞迪生物的全人源单克隆抗体药物（AR-301）收到 III 期《临床试验通知书》。
7/19	绿叶制药 (H)	公司完成发行 3 亿美元 1.5% 利率 2024 年到期的可转换债券。
7/10	海南海药	香港联交所受理参股子公司中国抗体主板上市的申请。
7/10	远大医药 (H)	公司发布盈利预喜，预计 19 年上半年归母净利润录得同比不低于 50% 增长。
7/10	延安必康	全资子公司陕西必康与中源医药、昌鹤医药、恒安医药、晋欣医药、天元药业签署了股权合作战略框架协议。
7/10	恒瑞医药	子公司成都盛迪医药近日收到醋酸阿比特龙片的《药品注册批件》。
7/10	广生堂	GST-HG161 新型肝癌靶向药物临床试验首例 c-MET 阳性患者入组成功。
7/11	振德医疗	全资子公司新起点拟用 552 万英镑收购 Rociale Healthcare Limited 55% 股权。
7/11	理邦仪器	与腾讯医疗签署战略合作备忘录，目前先就公司电子阴道镜系统业务达成框架合作协议。
7/11	景峰医药	拟与中国长城资产湖南分公司签署《战略合作协议》并构成关联交易。
7/11	海正药业	控股子公司海正博锐拟公开挂牌增资扩股及老股转让。
7/11	九州通	拟回购股票的资金总额不低于 3 亿元，不超过 6 亿元，回购价格不超过 15 元/股。
7/11	亿胜生物科技	公司与 Mitotech 共同开发干眼症用药 Skq1 滴眼液即将于 7 月 19 日公布第一阶段三期临床试验数据。
7/11	泰凌医药	
7/12	九州通	收到国际金融公司（IFC）10 亿元人民币（等值）贷款，人民币固定利率为 4.55%。
7/12	南京医药	拟公开挂牌转让所持有的公司参股子公司智博高科 28.57% 股权。
7/12	达安基因	参股孙公司大洋医疗拟向全国中小企业股份转让系统申请终止挂牌。
7/12	明德生物	肌钙蛋白 I(cTnI) 检测试剂盒与肌钙蛋白 T(cTnT) 检测试剂盒于近日取得了由湖北省药品监督管理局颁发的两项医疗器械注册证。
7/12	戴维医疗	婴儿辐射保暖台于近日取得由国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》。
7/12	金斯瑞生物科技 (H)	公司发布盈利预警，预计 19 年上半年录得 2940 万~4420 万美元的亏损，去年同期盈利 1760 万美元。
7/12	石药集团 (H)	石药集团新诺威制药上半年归属于上市公司股东净利润同比增长 12~30%。
7/13	海思科	全资子公司成都赛拉诺拟以自有资金 300 万美元在德国法兰克福设立全资孙公司 Silara Medtech GmbH。
7/13	博腾股份	拟授予 72 名激励对象股票期权 865.40 万股，占总股本 1.59%，授予的价格为 8.86 元/股，以公司营业收入为指标，2019-2021 年预设及格值分别为 14、17、20.5 亿元。拟授予 55 名激励对象限制性股票 225.50 万股，占总股本 0.42%，首次授予的价格为 4.43 元/股，以公司营业收入为指标，2019-2021 年预设及格值分别为 14、17、20.5 亿元。
7/13	复星医药 (A+H)	① 控股子公司复宏汉霖收到中国证监会《关于核准上海复宏汉霖生物技术股份有限公司发行境外上市外资股的批复》。 ② 控股子公司汉霖生技的重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液收到台湾卫生福利部临床试验批准。

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

➤ 【吉利德达成 NASH 系列布局的大数据研发合作】

7 月 11 日，吉利德科学（Gilead Sciences）和 Renown Institute for Health Innovation (IHI) 宣布，双方已达成战略合作，通过收集和分析大型基因和电子健康数据来加强对非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的理解，为发展 NASH 疗法提供更多信息。

在这项合作中，吉利德科学将向 Renown IHI 提供资金，让其对 1.5 万名 NASH 或非酒精性脂肪性肝病 (NAFLD) 患者，以及内华达州 4 万名健康志愿者的基因组进行测序和分析。然后将获得的基因组信息与储存在电子病历中的患者信息相结合，为进一步理解 NASH 发病机理提供洞见。

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

➤ **【新锐 C 轮融资 1 亿美元用于研发 RAS 靶向抑制剂】**

7 月 10 日，Revolution Medicines 宣布完成 1 亿美元的 C 轮融资，用于支持该公司针对 RAS 基因的靶向药物研发。

目前，Revolution Medicines 正在推动多个研发项目，开发针对多种 RAS 突变体的小分子抑制剂。其中进展最快的研发项目以 KRAS G12C 突变体为靶点。这一靶点近日得到业界广泛关注。Mirati Therapeutics 公司和安进 (Amgen) 公司的在研抑制剂都进入了临床开发阶段。

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

➤ **【赛诺菲多发性骨髓瘤创新疗法有望明年上市】**

7 月 10 日，赛诺菲 (Sanofi) 宣布，FDA 已接受该公司为抗 CD38 单克隆抗体 isatuximab 递交的生物制剂许可申请 (BLA)。该疗法用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤 (RRMM)，有望在 2020 年 4 月获得回复。

在这项开放标签，随机 3 期临床试验中，它与泊马度胺 (pomalidomide) 和地塞米松 (dexamethasone) (pom-dex) 联用治疗 RRMM 患者。试验结果显示，isatuxima 组合疗法显著改善无进展生存期 (PFS) (HR=0.596, 95% CI: 0.44-0.81, p=0.001)。中位 PFS (11.53 个月, 95% CI: 8.936-13.897) 是 pom-dex 组合 (6.47 个月, 95% CI: 4.468-8.279) 的接近两倍。

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

➤ **【世卫组织将治疗 5 种癌症的 12 种抗癌药加入基本药物清单】**

7 月 9 日，世界卫生组织公布了新的基本药物和诊断方法清单。治疗 5 种癌症的 12 种抗癌药物，被添加到最新的基本药物清单中。

治疗黑色素瘤的药物 (2 种)：纳武利尤单抗和帕博利珠单抗。治疗多发性骨髓瘤的药物 (4 种)：硼替佐米、来那度胺、沙利度胺和美法仑。治疗肺癌的药物 (3 种)：厄洛替尼、阿法替尼和吉非替尼。治疗前列腺癌的药物 (1 种)：阿比特龙。治疗白血病的药物 (2 种) (这些药物也被列入儿童基本药物清单)：砷剂和培门冬酶。

(<https://www.who.int>)

➤ **【默沙东与渤健在 RNA 疗法上达成合作】**

7 月 9 日，Skyhawk Therapeutics 公司宣布与默沙东 (MSD) 公司达成研发合作协议。Skyhawk 公司将使用其 SkySTAR 技术平台帮助默沙东公司开发

靶向 RNA 剪接的创新性小分子，作为治疗某些神经疾病和癌症的潜在新方法。迄今为止，Skyhawk 公司的合作伙伴包括渤健 (Biogen)、武田 (Takeda)、新基 (Celgene) 和默沙东等多家大型药企，显示出业界对该公司靶向 RNA 剪接的小分子药物开发平台的关注。

根据协议，Skyhawk 公司将负责使用 SkySTAR 技术平台发现针对神经退行性疾病和癌症多个计划目标的候选药物。默沙东公司将获得其独家全球性研发和推广权益，并且负责在研疗法的临床开发和推广。Skyhawk 将获得前期付款、基于未来里程碑的后续付款以及产品销售额的分成。

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

➤ **【第一款血友病基因疗法 BioMarin 预计今年第 4 季度递交监管申请】**

7 月 8 日，BioMarin Pharmaceutical 公司宣布，基于近日与美国和欧洲监管机构的交流，该公司计划在第四季度向美国 FDA 和欧盟 EMA 递交治疗 A 型血友病的基因疗法——valoctocogene roxaparvovec 的监管申请。预计这将是首款进入监管审评阶段的血友病基因疗法。同时，BioMarin 在国际血栓和止血学会 2019 年会 (ISTH2019) 上公布了这一疗法的最新数据。

在 ISTH2019 上公布的最新数据显示，在 1/2 期临床试验中接受一次剂量为 6e13 vg/kg 剂量的基因疗法治疗的患者，在接受治疗后第三年，年出血率 (ABR) 和使用因子 VIII 的需求继续得到控制。在接受治疗的 3 年过程中，ABR 和因子 VIII 使用率都平均下降 96%。患者不再需要预防性因子 VIII 注射。

(<https://investors.biomarin.com>)

➤ **【首款非化疗三联靶向疗法达到 3 期临床终点】**

7 月 7 日，Array BioPharma 公布了该公司开发的三联疗法在治疗携带 BRAF V600E 突变的转移性结直肠癌 (mCRC) 患者的 3 期临床试验结果。这一三联疗法由 BRAF 抑制剂 Braftovi (encorafenib)、MEK 抑制剂 Mektovi (binimetinib)、和抗 EGFR 抗体 Erbitux (cetuximab) 构成。Array 公司计划在今年递交监管申请。

在名为 BEACON CRC 的开放标签，随机全球性 3 期临床试验中，携带 BRAF V600E 的 mCRC 患者分为三组，分别接受三联疗法，Braftovi 和 Mektovi 双联疗法，或化疗的治疗。

试验结果表明，三联疗法与标准化疗相比，显著提高患者的 OS (9 个月比 5.4 个月，HR=0.52，95% CI: 0.39-0.70，p<0.0001)，ORR (26.1%比 1.9%，p<0.0001)，和中位 PFS (4.3 个月比 1.5 个月，HR=0.38，95% CI: 0.29, 0.49，p<0.0001)。同时，Braftovi 和 Mektovi 构成的双联疗法的疗效也显著优于标准疗法。

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

➤ **【A 型血友病基因疗法获 FDA 再生医学先进疗法认定】**

7月7日, Sangamo Therapeutics 公司和辉瑞公司公布了双方联合开发的 A 型血友病基因疗法 SB-525 在 1/2 期临床试验中获得的最新结果。试验结果表明, SB-525 能够剂量依赖性提高凝血因子 VIII 的水平, 并且具有良好的安全性和耐受性。FDA 同时授予 SB-525 再生医学先进疗法 (RMAT) 认定。基于这些积极结果, 两家公司计划将 SB-525 推入注册性临床试验, 辉瑞公司将接手这一疗法的后期临床开发和生产。

在这项 1/2 期临床试验中, 10 名患者接受了递增剂量 SB-525 的治疗, 其中 4 名患者接受了 3e13 vg/kg 的最高剂量。四名接受最高剂量 SB-525 治疗的患者的随访时间分别为 24、19、6、和 4 周。头两名接受最高剂量治疗患者 (患者 7 和 8) 的因子 VIII 水平已经达到正常区域, 后两名患者 (患者 9 和 10) 的因子 VIII 上升速度与前两名患者相当, 其中患者 9 的因子 VIII 水平在接受治疗 7 周后已经达到正常区域。而且, 所有接受最高剂量 SB-525 治疗的患者在接受治疗后没有出现出血事件, 而且在最初使用预防性因子 VIII 之后不再需要因子 VIII 替代疗法。

(<https://investor.sangamo.com>)

➤ **【B 型血友病基因疗法 2b 期临床结果积极, 3 期关键性研究已经启动】**

7月6日, uniQure 公司公布了其治疗重度或中重度 B 型血友病患者的基因疗法 ATM-061 的 2b 期临床试验结果。在进行为期 36 周的随访后, 三名患者凝血因子 IX (FIX) 活性平均达到正常值的 45%。此外, 该公司还公布了第一代基因疗法 ATM-060 的长达 3.5 年的临床试验随访结果, 该疗法在所有患者中始终保持着良好疗效和耐受性。

36 周的随访数据显示, 在接受一次 1AMT-061 治疗后, 所有三名患者的 FIX 活性持续增加, 其中两名患者的 FIX 活性达到正常范围 (FIX 水平 > 正常值的 40%)。给药后 36 周三名患者的平均 FIX 活性为正常值的 45%, 第一名患者的 FIX 活性达到正常值的 54%, 第二名患者的 FIX 活性达到正常值的 30%, 第三名患者的 FIX 活性达到正常值的 51%。

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

4、上市公司研发进度更新

恒瑞医药的 SHR-1316 注射液、科伦药业的 KL-A293 注射液、正大天晴的德谷胰岛素注射液临床申请新进承办。

恒瑞医药的 SHR4640 片正在进行 3 期临床; 上海医药的雷腾舒片 (T8 片) 正在进行 2 期临床; 恒瑞医药的氟唑帕利胶囊、海思科的 HSK16149 胶囊正在进行 1 期临床。

表 8: 国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (07.08~07.14)

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	SHR-1316 注射液	新进承办	化药 1	临床	

科伦药业	KL-A293 注射液	新进承办	化药 1
中国生物制药	德谷胰岛素注射液	新进承办	治疗用生物制品 15

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（07.08~07.14）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
恒瑞医药	SHR4640 片	CTR20191376	3 期	进行中（尚未招募）	原发性痛风伴高尿酸血症
上海医药	雷腾舒片(T8 片)	CTR20191397	2 期	进行中（尚未招募）	艾滋病慢性异常免疫激活
恒瑞医药	氟唑帕利胶囊	CTR20191271	1 期	进行中（尚未招募）	晚期实体瘤
海思科	HSK16149 胶囊	CTR20191317	1 期	进行中（尚未招募）	糖尿病神经痛、带状疱疹后神经痛

资料来源：威达数据、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（07.08~07.14）

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 300 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，82 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，没有品规正式通过审批（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 4 个品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 4 个品规正式通过一致性评价，包括中国生物制药的替格瑞洛片、复星医药的恩替卡韦片、华邦健康的利奈唑胺片。

表 11：上周有 4 个品规正式通过了一致性评价（07.08~07.14）

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）
替格瑞洛片	片剂	90mg	南京正大天晴制药有限公司	中国生物制药	B	2.74 亿	+71%	阿斯利康 100% 信立泰 0% 石药集团 0% 中国生物制药 0%
利奈唑胺片	片剂	0.6g	重庆华邦制药有限公司	华邦健康	B	6.43 亿	+25%	辉瑞 71% 翰森制药 27% 中国生物制药 2% 华邦健康 0%
恩替卡韦片	片剂	0.5mg	重庆药友制药有限责任公司	复星医药	B	18.25 亿	-9%	正大天晴 45% 施贵宝 38% 江西青峰 5% 苏州东瑞 4% 海思科 2% 广生堂 2% 安徽贝克 1% 海南中和 1% 山东鲁抗 0% 千金药业 0% 江苏百奥 0% 复星医药 0%
		1.0mg	重庆药友制药有限责任公司	复星医药	B			

资料来源：CDE、PDB，光大证券研究所（注：A 路径为“补充 BE 后补充申请”；B 路径为“新注册分类标准新申请”。）

6、沪深港通资金流向更新

表 12：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（07.08-07.14）

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	美年健康	16185	恒瑞医药	44207	恒瑞医药	11.93%
2	迈瑞医疗	15010	新和成	6535	泰格医药	11.59%
3	华润三九	14298	长春高新	4313	一心堂	9.86%
4	开立医疗	5841	海翔药业	3754	华润三九	8.86%
5	丽珠集团	5654	爱尔眼科	3037	云南白药	7.28%
6	智飞生物	5061	贝瑞基因	2817	爱尔眼科	7.06%
7	仙琚制药	4956	鱼跃医疗	2564	益丰药房	7.05%
8	益丰药房	3573	上海莱士	2524	量子生物	6.03%
9	国新健康	3567	复星医药	2413	通化东宝	5.71%
10	泰格医药	3425	人福医药	1445	东阿阿胶	5.28%

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（07.08-07.14）

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	中国生物制药	31,612	上海医药	5,058	绿叶制药	18.94%
2	药明生物	5,911	石药集团	4,243	东阳光药	16.02%
3	东阳光药	4,777	中国中药	3,091	环球医疗	15.27%
4	国药控股	3,098	金斯瑞生物科技	2,020	先健科技	13.48%
5	复星医药	2,780	威高股份	1,383	山东新华制药股份	13.05%
6	平安好医生	2,092	绿叶制药	1,165	中国中药	10.43%
7	三生制药	1,414	环球医疗	704	金斯瑞生物科技	8.51%
8	微创医疗	1,026	联邦制药	414	同仁堂科技	8.16%
9	白云山	967	四环医药	332	联邦制药	7.15%
10	希玛眼科	850	同仁堂科技	273	石四药集团	6.57%

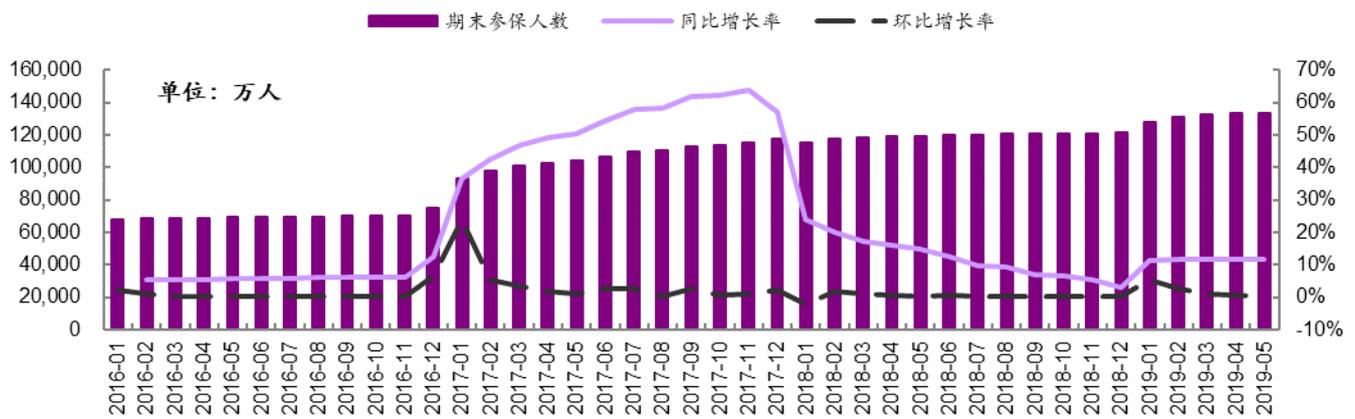
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

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国各地落地后，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。

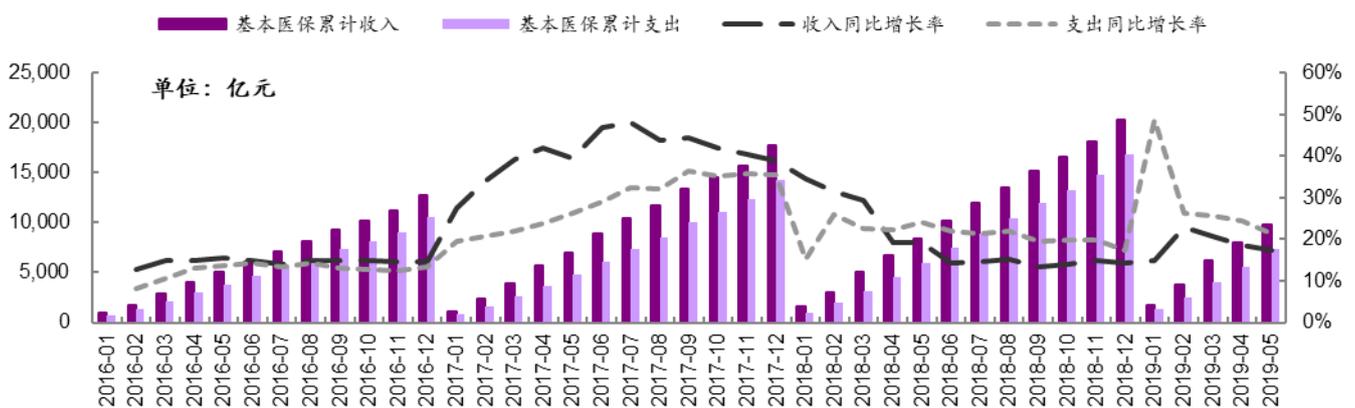
图 6：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.05）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

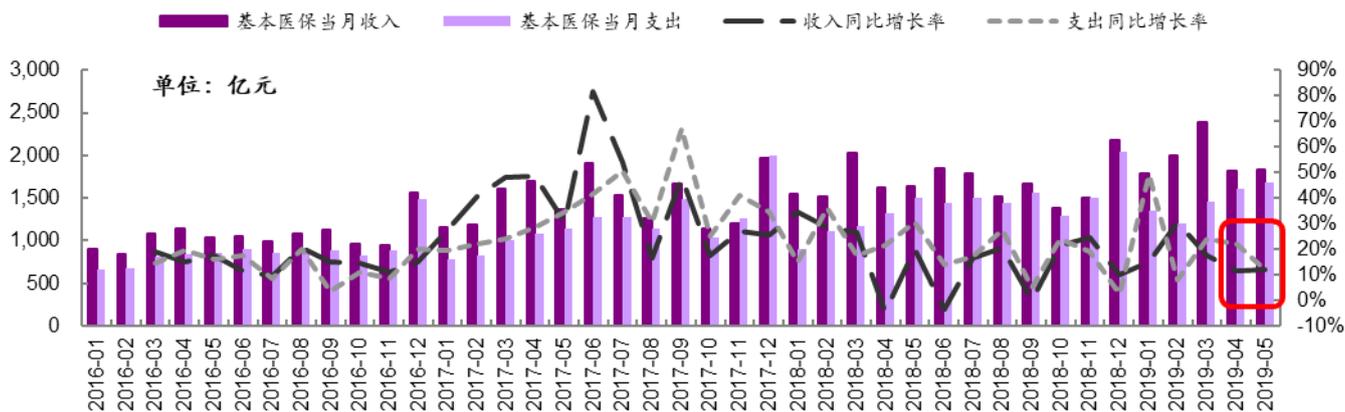
19M1-5 基本医保累计收支同比增长均有放缓。19M1-5 基本医保累计收入达 9810 亿元，同比增长 17.3%，相比 19M1-4 同比增速下滑 0.8pp，相比 18M1-5 同比增长下滑 2.1pp。19M1-5 基本医保累计支出达 7304 亿元，同比增长 21.4%，相比 19M1-4 同比增速下滑 3.1pp，相比 18M1-5 同比增长下滑 2.9pp。我们判断，基本医保累计收入同比增速均呈现放缓的原因可能是税局征社保政策暂缓执行以及对企业减税降负政策推行所致，因为放缓幅度较小，预计未来会相对稳定。累计支出增速放缓则是因为“4+7 带量采购”进入加速推广阶段，预计随跟进地区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 7：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 8：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.05）

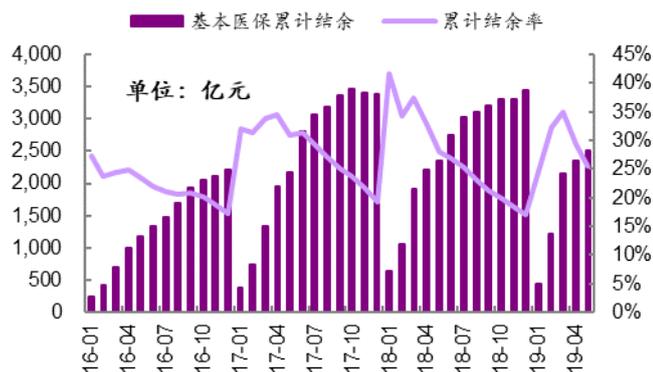


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

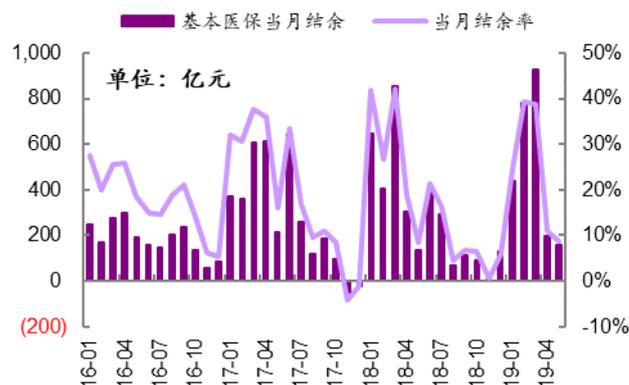
19M1-5 累计结余率为 25.5%，低于去年同期。19M1-5 基本医保累计结余达 2506 亿元，累计结余率为 25.5%，相比去年同期结余率下降 2.6pp，可见 19M1-5 支出增长明显高于收入增长，后续控费压力可能会有所加大。从当月结余率来看，19M5 为 8.6%，相比 18M4 提升 0.2pp，结余率下滑的趋势有所稳定。

图 9：基本医保累计结余及结余率情况（截至 19.05）

图 10：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

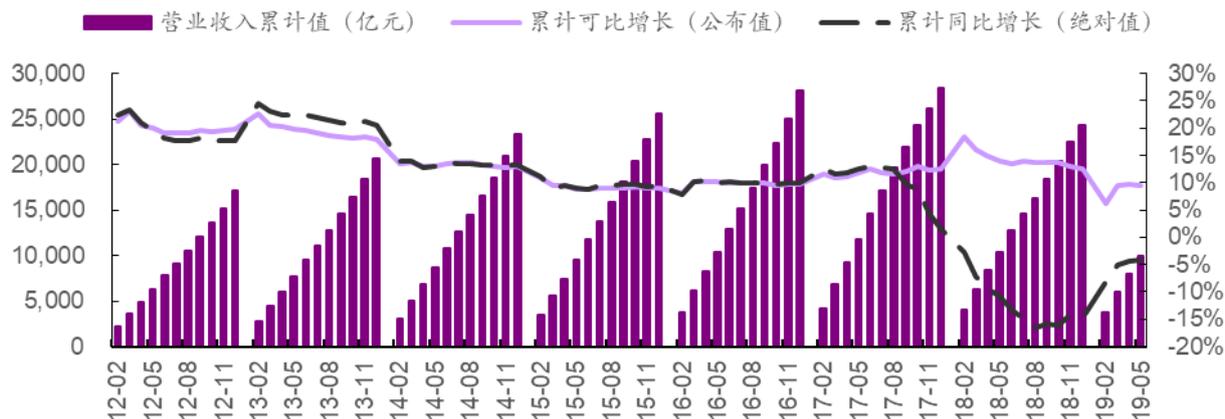


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-5 月工业端收入稳定，利润回暖

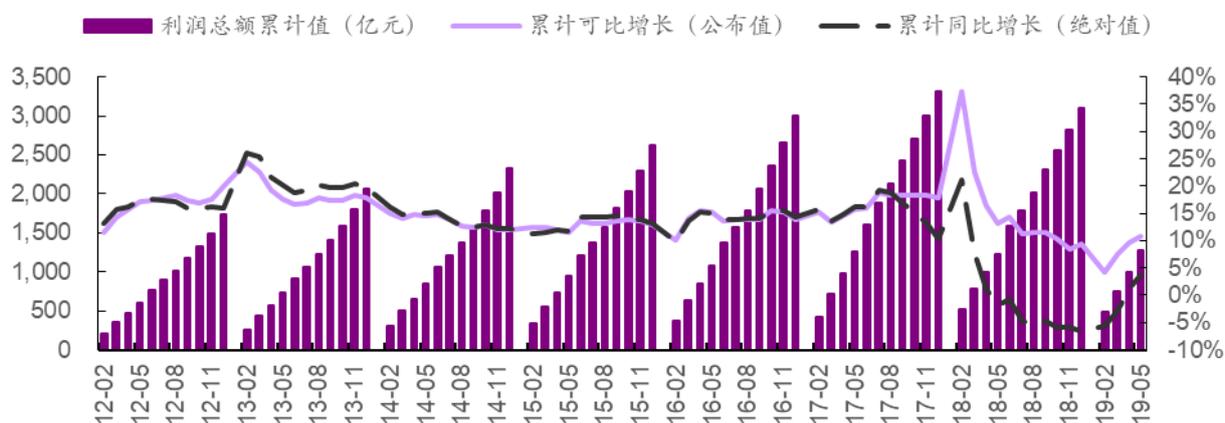
19M1-5 工业端累计收入增长保持稳定，利润增速继续回暖。19M1-5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.5%、6.9%和 10.9%，分别相对 19M1-4 提升-0.3pp、-0.4pp 和 1.2pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 4%/12%及增长 4%。若看单月数据，19M5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 8.3%、5.3%和 15.4%，相比 19M4 收入增速下滑 2.7pp，营业成本增速提升 1.8pp，利润总额增速下滑 1.3pp，主要原因是“4+7”正式执行后，收入增速放缓，由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 11：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）



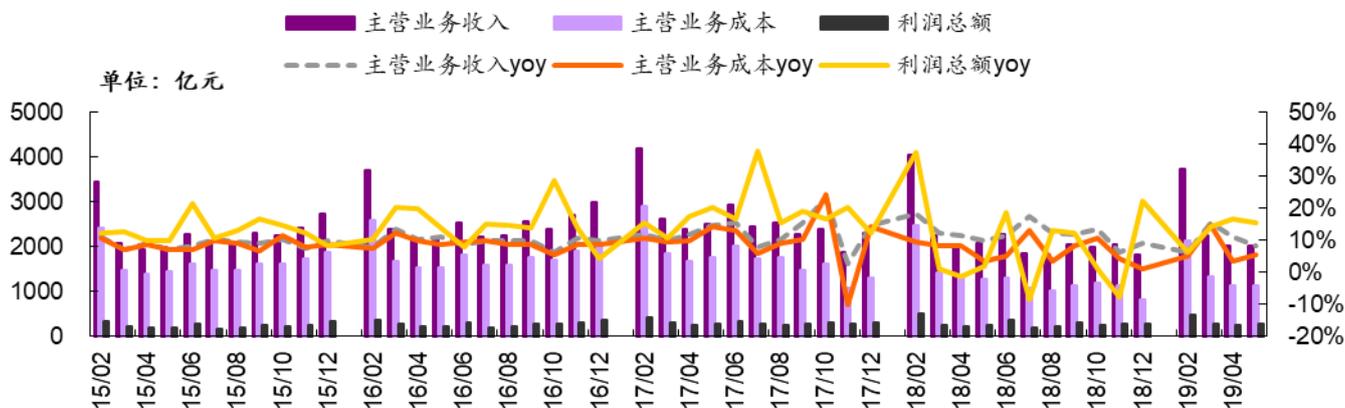
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 12：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 13：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）

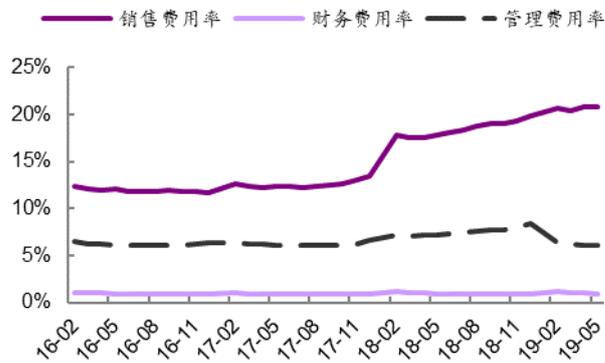
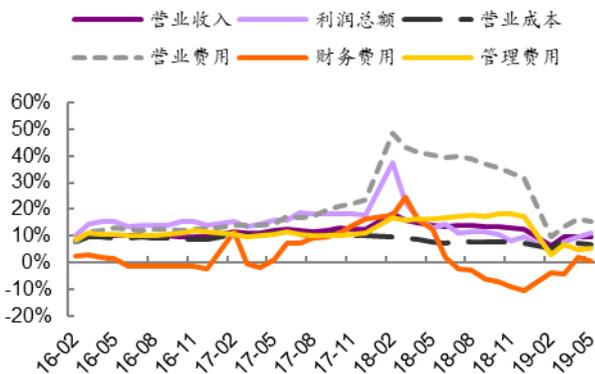


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

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 14：医药制造业累计指标同比增速变化情况

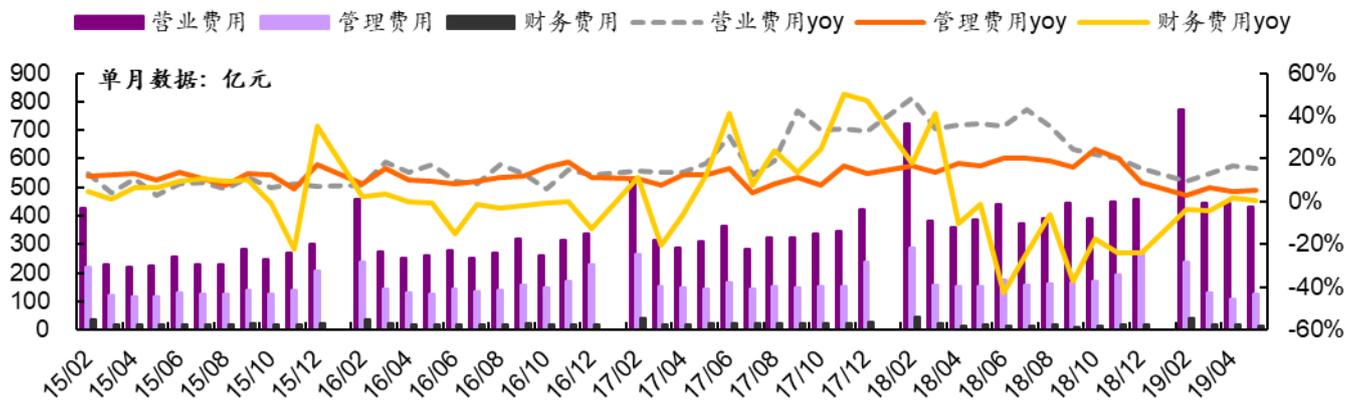
图 15：医药制造业期间费用率变化情况



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

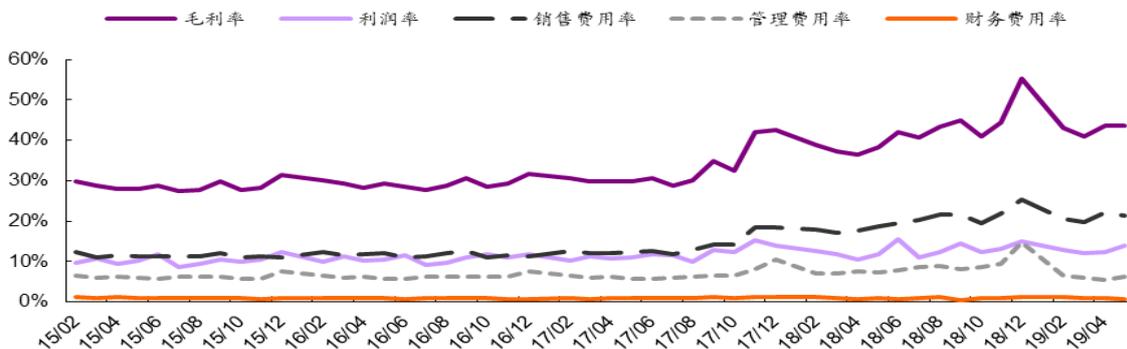
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

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 17：医药制造业单月财务比率变化情况

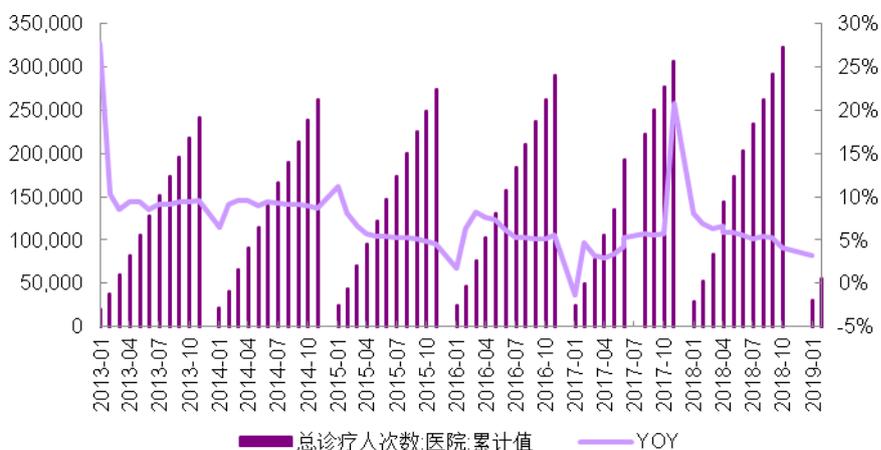


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑

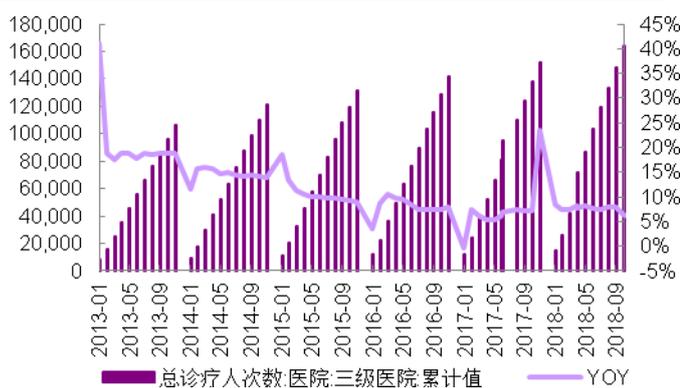
19M1-2 医院总诊疗人次数 5.5 亿人，累计同比增长 3.2%。18 年 M1-2 流感高基数下仍有增长，表明 19 年初流感疫情并未比 18 年减弱。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M1-2，三级医院总诊疗人次 2.7 亿人，同比上升 5.1%；二级医院总诊疗人次 2.1 亿人，同比上升 2.0%；一级医院总诊疗人次 0.3 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 7 亿人，同比下降 0.7%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 18：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M02）



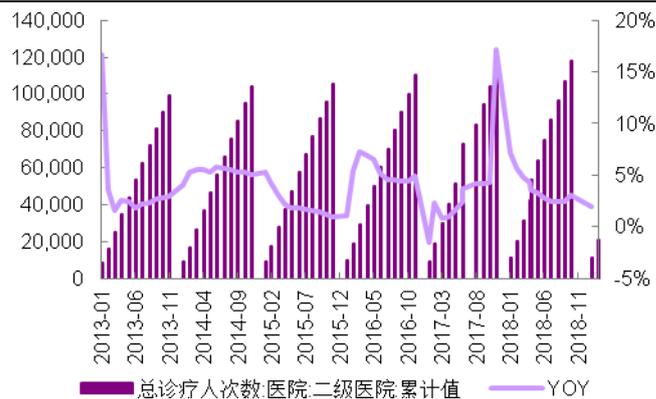
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



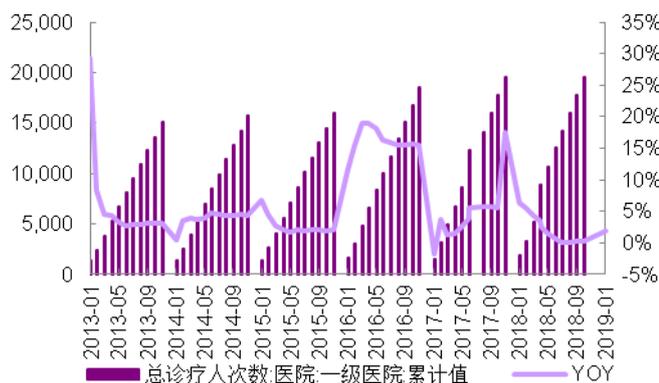
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



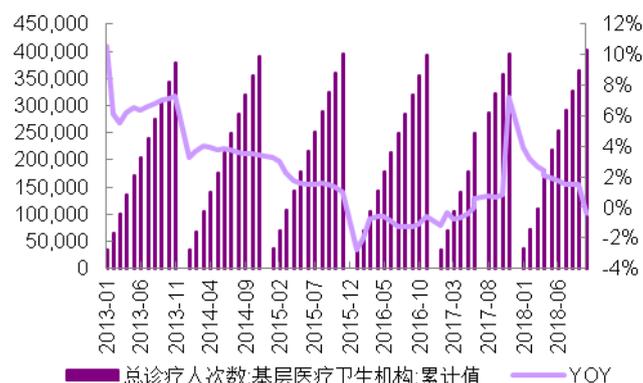
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 21: 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 22: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2019.02)

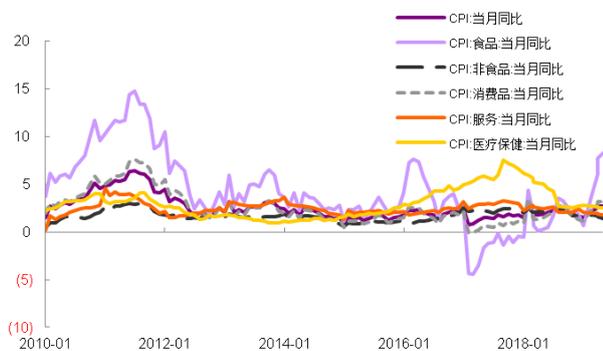


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、6 月整体 CPI 持平，医疗服务 CPI 再次出现上涨

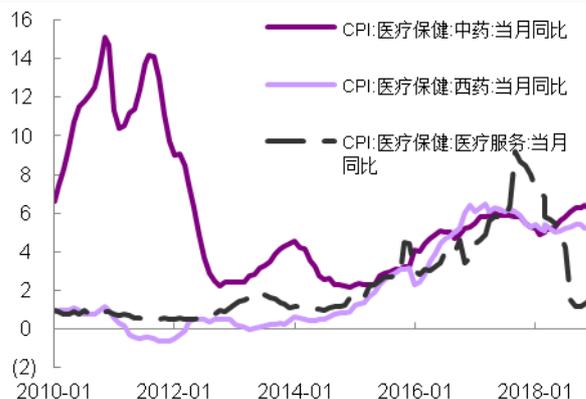
6 月整体 CPI 持平，中药、西药 CPI 下降，医疗服务 CPI 上行，预计与北京医耗联动改革有关。6 月份，整体 CPI 指数 2.7，环比持平，同比上涨 0.8 个百分点，其中食品 CPI 指数 8.3，环比上涨 0.6 个百分点，同比上涨 8 个百分点。消费品环比持平，非食品和服务分别下滑 0.2 和 0.1 个百分点。6 月医疗保健 CPI 指数为 2.5，环比持平，同比下降 2.5 个百分点；其中中药 CPI 指数为 4.9，西药 CPI 为 4.7，皆环比下降 0.2 个百分点；医疗服务 CPI 为 1.6，出现回弹，环比上升 0.2 个百分点，我们预计与北京 6 月 15 日正式施行医耗联动改革，多项医疗服务价格调整有关。

图 23: 食品 CPI 领跑(截至 2019.06)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 24: 医疗保健子类 CPI 比较(截至 2019.06)



资料来源: Wind、光大证券研究所

7.5、硫氰酸红霉素、维生素 B1、E 价格下跌。

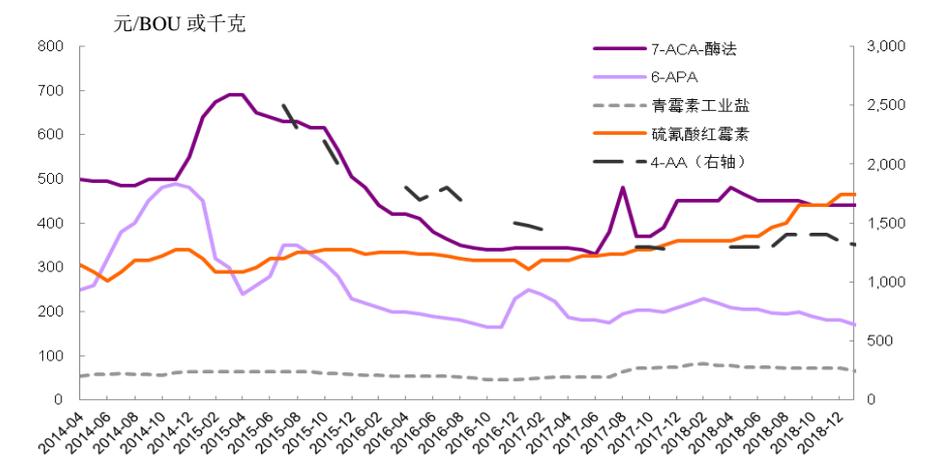
硫氰酸红霉素价格下跌，青霉素工业盐、6-APA 价格环比上月持平。截至 2019 年 6 月，青霉素工业盐报 60 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 400 元/kg，环比上月下降 2.44%，7-ACA 价格报 430 元/kg，环比上月持平；6-APA 价格报 155 元/kg，环比上月持平；4-AA 价格报 1500 元/kg，环比上月持平。

维生素 E 价格下跌，其他维生素价格持平。截至 2019 年 7 月 12 日，泛酸钙价格报 375 元/kg，环比上周持平，相比去年同期上涨 266%；维生素 D3

价格报 260 元/kg, 环比上周持平; 维生素 E 报 50 元/kg, 环比上周下跌 1.0%; 维生素 A 价格报 385 元/kg, 环比上周持平; 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。

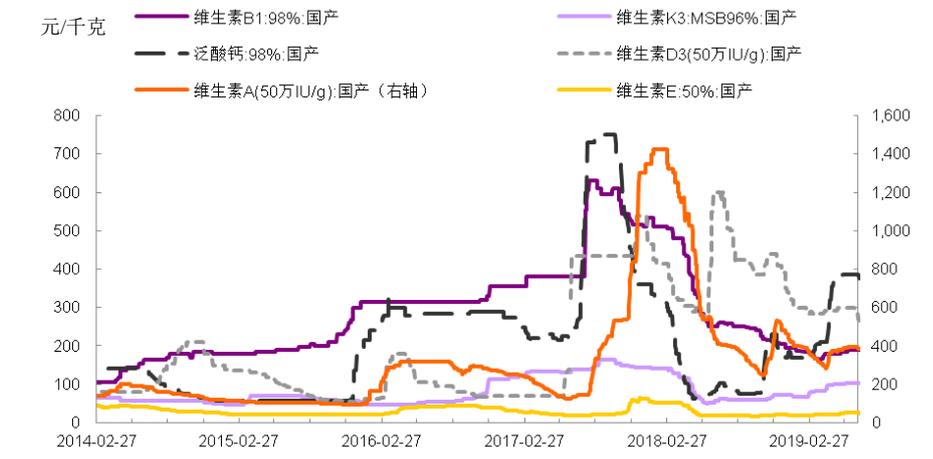
厄贝沙坦价格上涨, 赖诺普利价格下降。截至 2019 年 6 月, 缬沙坦报 1950 元/kg, 本月持平, 价格维持过去 10 年来新高; 厄贝沙坦价格报 825 元/kg, 环比上月增长 6.45%; 赖诺普利报 2800 元/kg, 环比上月降低 13.85%; 阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg, 阿司匹林报 25 元/kg, 环比上月持平。

图 25: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2019.06)



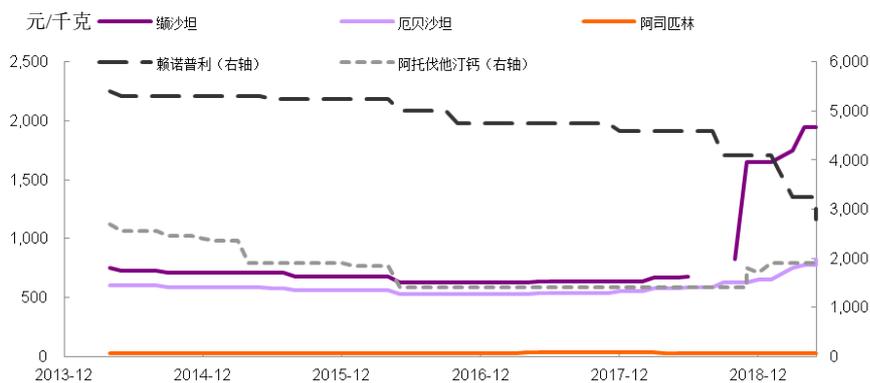
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 26: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2019.07.13)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 27：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.06）



资料来源：Wind、光大证券研究所

6 月中药材价格指数回落。中药材综合 200 指数 2019 年 6 月收 2218.06 点，环比上月下跌 0.5%；同比去年下跌 5.0%。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，5 月价格最高，6 月开始回落。我们重点监控的三七价格，云南文山 80 头 160-185 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 28：中药材价格指数走势（截至 2019.06）

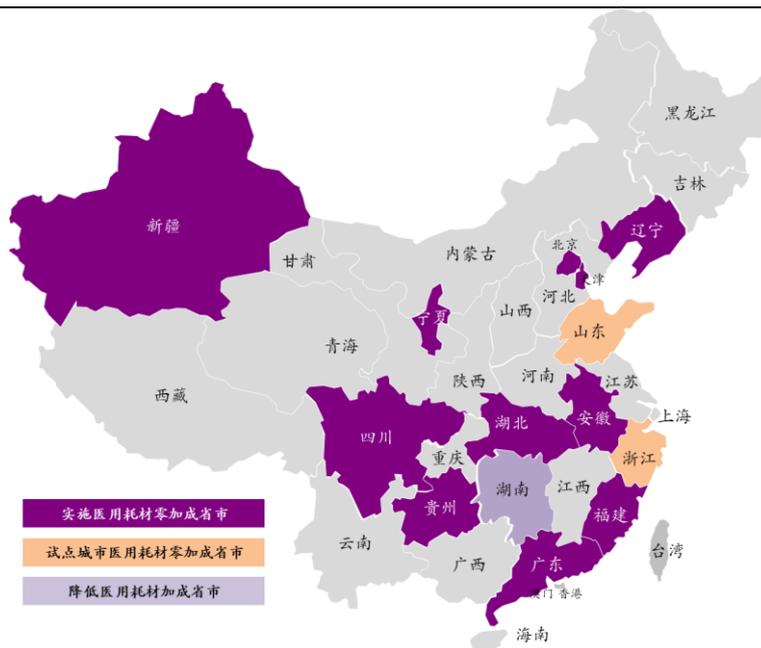


资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

7.6、一致性评价挂网采购：福建、江西、广东、广西、浙江、辽宁有更新

本期福建、江西、广东、广西、浙江、辽宁有更新。上周，福建发文要求对一致性评价药品进行信息维护，挂网采购准备工作进行中。江西发布《关于调整格列美脲等药品网上采购资格的通知》，将格列美脲片等 9 个过一致性评价药品从双信封中标转入挂网采购。广州 GPO 发布《当期采购周期内新通过质量和疗效一致性评价产品信息公示》，正式将过一致性评价药品纳入挂网采购，根据披露目录，自 2018 年 9 月 24 日以来，有 227 个产品通过了一致性评价。广西开始解密第一批到第五批一致性评价药品直接挂网补充报价结果。浙江发布遭遇价格投诉的集采药品目录及处理结果，其中恩替卡

图 31：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 07 月 14 日）

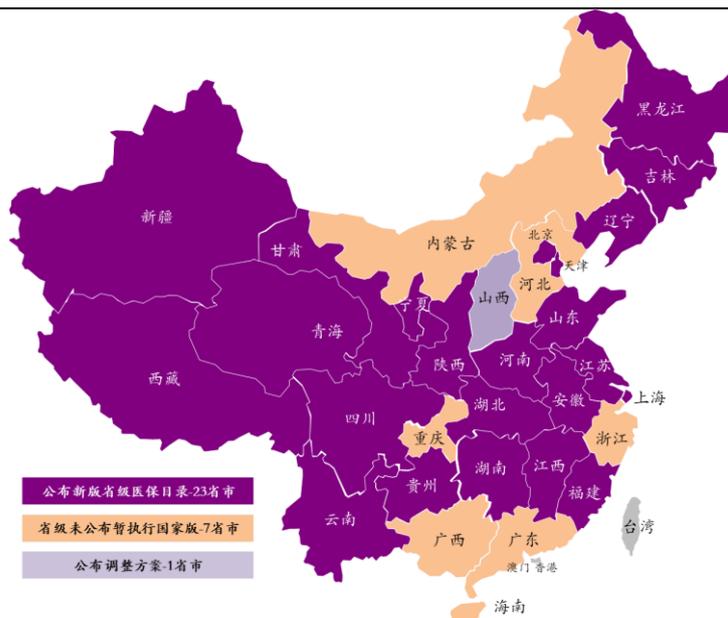


资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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，已经可以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 32：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 07 月 14 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（7.15-7.19）

代码	名称	会议日期	会议类型
002198.SZ	嘉应制药	2019-07-15	临时股东大会
603301.SH	振德医疗	2019-07-16	临时股东大会
300584.SZ	海辰药业	2019-07-16	临时股东大会
603127.SH	昭衍新药	2019-07-17	临时股东大会
600200.SH	江苏吴中	2019-07-18	临时股东大会
300463.SZ	迈克生物	2019-07-19	临时股东大会
000766.SZ	通化金马	2019-07-19	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（7.15-7.19）

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(%)	
300497.SZ	富祥股份	2019-07-15	312.64	26,839.90	18,604.07	69.31	26,839.90	18,916.71	70.48	股权激励限售股份
300639.SZ	凯普生物	2019-07-15	62.96	21,742.42	10,768.85	49.53	21,742.42	10,831.82	49.82	股权激励限售股份
300705.SZ	九典制药	2019-07-16	394.64	23,468.00	9,511.28	40.53	23,468.00	9,905.92	42.21	首发原股东限售股份
300381.SZ	溢多利	2019-07-18	447.89	40,751.14	36,092.93	88.57	40,751.14			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	业绩快报符合预期，保持较好内生增长和现金流	润达医疗	买入	2019-07-14
2	公司简报	预告业绩符合预期，生长激素 Q2 恢复高增长	安科生物	买入	2019-07-14
3	公司简报	受基数因素影响，19Q2 业绩增速回落	药石科技	增持	2019-07-14
4	公司简报	业绩预告符合预期，业务间协同效应显著	康龙化成	增持	2019-07-14
5	公司简报	体内外医院继续扩张，视光业务是亮点	爱尔眼科	买入	2019-07-11
6	公司简报	业绩符合预期，OK 镜保持量价齐升	欧普康视	增持	2019-07-11
7	公司简报	业绩符合预期，器械龙头稳健增长	迈瑞医疗	买入	2019-07-11
8	公司简报	NeoVas 放量，内生显著提速	乐普医疗	买入	2019-07-11
9	行业周报	关注中报行情，重申港股龙头配置价值	医药生物	增持	2019-07-07
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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

19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	公司动态	振翼扬帆, 起航国际	亿帆医药	买入	2019-05-15
33	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
34	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
35	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
36	跨市场公司动态	工商协同发力, 全新上药再起航	上海医药	买入	2019-05-03
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	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
45	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
46	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
47	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
48	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
49	公司简报	业绩略超预期, 经营效率持续提升	迈瑞医疗	买入	2019-04-29
50	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
51	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
52	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
53	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	43.82	2.83	3.12	3.57	15	13	12	1.5	1.4	1.3	买入	维持
000538	云南白药	81.63	3.18	3.61	4.16	23	23	20	3.9	4.1	3.6	买入	维持
000661	长春高新	336.00	5.92	7.95	10.48	30	42	32	5.6	8.7	7.0	买入	维持
002007	华兰生物	31.97	1.23	1.02	1.21	27	29	25	5.5	6.3	5.4	买入	维持
002019	亿帆医药	11.69	0.61	0.92	1.05	18	14	12	1.9	2.0	1.8	买入	维持
002020	京新药业	12.63	0.51	0.66	0.83	17	18	14	1.8	2.1	1.9	买入	维持
002727	一心堂	26.65	0.92	1.19	1.50	19	24	19	2.5	3.4	2.9	买入	维持
300003	乐普医疗	25.07	0.68	0.99	1.31	30	25	19	5.8	5.6	4.5	买入	维持
300009	安科生物	15.50	0.26	0.33	0.44	51	48	37	6.9	7.7	6.8	买入	维持
300015	爱尔眼科	30.30	0.42	0.45	0.60	62	67	51	11.0	15.0	13.5	买入	维持
300122	智飞生物	43.91	0.91	1.54	2.25	43	28	19	14.8	11.7	8.3	买入	维持
300347	泰格医药	52.83	0.94	0.92	1.23	45	84	63	8.0	17.0	14.1	买入	维持
300357	我武生物	32.74	0.80	0.57	0.75	46	60	46	11.1	15.0	12.0	买入	维持
300760	迈瑞医疗	159.00	3.06	3.78	4.52	36	43	36	8.8	10.7	8.7	买入	维持
600436	片仔癀	111.06	1.89	2.54	3.40	46	45	34	10.4	11.2	9.0	买入	维持
601607	上海医药	17.63	1.37	1.51	1.72	12	12	11	1.2	1.2	1.1	买入	维持
603108	润达医疗	10.66	0.45	0.61	0.74	16	17	14	1.7	2.2	1.9	买入	维持
603127	昭衍新药	46.29	0.94	0.93	1.24	51	50	38	8.4	9.7	8.1	买入	维持
603233	大参林	48.29	1.33	1.68	2.08	30	27	21	5.2	5.2	4.3	买入	维持
603259	药明康德	63.50	1.94	1.92	2.43	39	45	36	4.9	5.2	4.7	买入	维持
603368	柳药股份	33.80	2.04	2.60	3.15	13	12	10	1.8	1.8	1.6	买入	维持
603658	安图生物	69.04	1.34	1.70	2.17	36	40	32	10.6	12.5	10.1	买入	维持
603882	金城医学	38.22	0.51	0.66	0.85	44	53	41	5.4	5.6	4.9	买入	维持
603883	老百姓	61.99	1.53	1.82	2.19	31	32	27	4.4	4.6	4.1	买入	维持
603939	益丰药房	68.12	1.11	1.53	2.02	38	45	34	3.9	6.1	5.5	买入	维持
000963	华东医药	28.45	1.55	1.90	2.24	17	14	12	3.9	3.1	2.5	增持	维持
002294	信立泰	22.51	1.39	1.17	1.23	15	19	18	3.3	3.4	3.1	增持	维持
002773	康弘药业	31.00	1.03	1.03	1.27	33	32	26	5.6	6.0	5.1	增持	维持
300595	欧普康视	35.49	0.96	0.75	1.00	40	44	33	8.5	10.2	8.0	增持	维持
300725	药石科技	57.44	1.21	1.38	1.97	44	45	31	9.9	11.4	8.7	增持	维持
300759	康龙化成	35.71	0.57	0.70	0.96	63	50	36	9.1	8.5	6.9	增持	维持
600085	同仁堂	30.02	0.83	0.86	0.94	33	34	31	4.1	4.0	3.8	增持	维持
600276	恒瑞医药	66.45	1.10	1.18	1.52	48	56	44	9.9	11.9	9.5	增持	维持
600867	通化东宝	15.29	0.41	0.49	0.6	34	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 14 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(RMB)	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	11.06	0.52	0.64	0.78	21	17	14	4.0	3.4	2.8	买入	维持
0570.HK	中国中药	3.20	0.29	0.36	0.44	11	9	7	0.9	0.8	0.7	买入	维持
1066.HK	威高股份	6.41	0.33	0.40	0.47	19	16	14	1.9	1.7	1.6	买入	维持
3933.HK	联邦制药	3.64	0.32	0.43	0.50	11	8	7	1.0	0.9	0.7	买入	维持

2186.HK	绿叶制药	4.95	0.40	0.49	0.59	12	10	8	2.0	1.6	1.4	买入	维持
1558.HK	东阳光药	35.16	2.09	2.46	2.83	17	14	12	4.6	3.2	2.6	买入	维持
0853.HK	微创医疗	5.43	0.11	0.12	0.19	50	47	28	2.5	2.4	2.2	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	7.49	0.73	0.26	0.29	10	29	26	3.2	3.0	2.8	买入	维持
1530.HK	三生制药	11.87	0.50	0.60	0.70	24	20	17	3.5	3.0	2.5	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.78	0.35	0.44	0.54	16	13	11	3.4	3.2	2.6	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.98	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 14 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