

仿制药价格体系加速重塑，药企迈向体系竞争时代

——医药生物行业跨市场周报（20190721）

行业周报

◆行情回顾：医药随大消费板块回调

上周，A股医药指数下跌1.71%，跑输沪深300指数1.69pp，跑输创业板综指2.43pp，排名25/28，表现较差，医药板块上周受大消费板块整体回调影响较大。港股恒生医疗健康指数上周收涨3.7%，跑赢恒生国企指数2.6pp，排名3/11位。A股医疗服务板块因景气度较高相对抗跌，而中药板块随重点监控目录和禁止西医开中药政策落地而表现较差。

◆上市公司研发进度跟踪：恒瑞医药的伊立替康脂质体临床申请新进承办。君实生物的特瑞普利单抗新开展一项3期临床；石药集团的SYHA136片、万邦生物的万格列净片正在进行1期临床。恒瑞医药的醋酸阿比特龙片通过一致性评价。

◆行业观点：仿制药价格体系加速重塑，药企迈向体系竞争时代

近期，国家医保局对4+7集采扩面进行政策调整，引发了市场的强烈关注。我们认为，从仿制药生命曲线角度看，新方案的主要边际变化在于加速现有仿制药全国价格体系的重塑，进一步压缩仿制药的生命曲线。具体影响在于：1) 企业积极性进一步加强；2) 全国价格体系加速重塑；3) 竞争格局好的品种降价压力暂时缓解。我们认为，新方案验证、强化了我们此前提出的观点：单药生命曲线被压缩，抢仿模式回报率下降，持续推陈出新才有未来。未来制药企业的竞争绝不是单品，甚至不是已有品种的竞争，而是平台的竞争，是研发、生产、销售综合体系的竞争。

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	
000661	长春高新	326.23	5.92	7.95	10.48	30	42	32	买入
002007	华兰生物	31.37	1.23	1.02	1.21	27	31	26	买入
300357	我武生物	31.08	0.80	0.57	0.75	46	56	43	买入
300015	爱尔眼科	29.72	0.42	0.45	0.60	62	67	51	买入
300347	泰格医药	51.55	0.94	0.92	1.23	45	57	43	买入
603939	益丰药房	67.57	1.11	1.53	2.02	38	45	34	买入
300595	欧普康视	35.02	0.96	0.75	1.01	40	46	34	增持
603233	大参林	46.82	1.33	1.68	2.08	30	29	23	买入
1177.HK	中国生物制药	7.93	0.73	0.26	0.29	11	30	27	买入
1093.HK	石药集团	11.70	0.50	0.62	0.76	23	18	15	买入

资料来源：Wind，股价时间为2019年7月19日，汇率取1HKD=0.881RMB

增持（维持）

分析师

林小伟（执业证书编号：S0930517110003）
021-52523871
linxiaowei@ebcn.com

梁东旭（执业证书编号：S0930517120003）
0755-23915357
liangdongxu@ebcn.com

经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）
021-52523870
jingys@ebcn.com

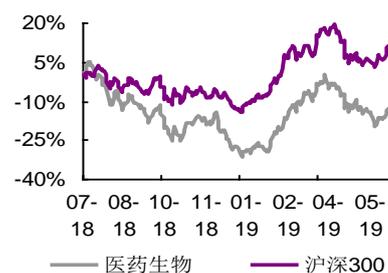
宋硕（执业证书编号：S0930518060001）
021-52523872
songshuo@ebcn.com

联系人

吴佳青
021-52523697
wujiqing@ebcn.com

王明瑞
wangmingrui@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

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）

..... 2019-07-14
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）

..... 2019-07-07
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

目 录

1、 行情回顾：医药随大消费板块回调.....	3
2、 本周观点：仿制药价格体系加速重塑，药企迈向体系竞争时代.....	5
3、 机构持仓：配置比例稳定，个股继续抱团.....	10
4、 行业政策与公司要闻.....	13
4.1、 国内市场医药与上市公司新闻.....	13
4.2、 海外市场医药新闻.....	14
5、 上市公司研发进度更新.....	17
6、 一致性评价审评审批进度更新.....	17
7、 沪深港通资金流向更新.....	18
8、 重要数据库更新.....	18
8.1、 6月医保收支增速稳中有升，保持稳健运行态势.....	18
8.2、 1-5月工业端收入稳定，利润回暖.....	20
8.3、 19M1-2三级医院诊疗人次增速继续领跑.....	23
8.4、 6月整体CPI持平，医疗服务CPI再次出现上涨.....	24
8.5、 硫氰酸红霉素价格下跌、维生素价格持平.....	24
8.6、 一致性评价挂网采购：河南、江苏、浙江、江西、青海、陕西有更新.....	26
8.7、 两票制落地：全国仅剩6省市未发布耗材相关政策.....	27
8.8、 耗材零加成：本期无新增.....	28
8.9、 新版医保目录：本期无新增.....	29
9、 本周重要事项预告.....	30
10、 风险提示.....	30
11、 光大医药近期研究报告回顾.....	31

1、行情回顾：医药随大消费板块回调

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 1.71%，跑输沪深 300 指数 1.69 pp，跑输创业板综指 2.43 pp，在 28 个子行业中排名第 25，上周大盘各行业板块有所分化，医药板块在上周主要跟随大消费板块一起回调。
- **H股**：港股恒生医疗健康指数上周收涨 3.7%，跑赢恒生国企指数 2.6pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 3 位。

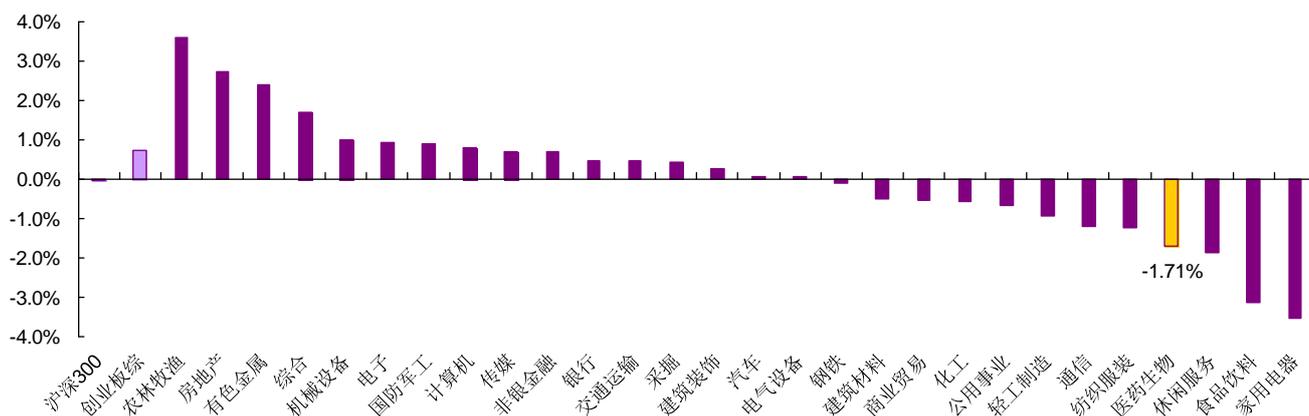
分子板块来看：

- **A股**：跌幅最小的是医疗服务，下跌 0.51%，主要是由于板块景气度较高，确定性优势凸显；跌幅最大的是中药，下跌 3.84%，主要是重点监控目录纳入产品多为中药，且禁止西医开中药进入执行落地阶段，行业景气度较低。
- **H股**：医疗保健技术 III 板块涨幅最高，上涨 2.75%，制药板块涨幅最低，达到 0.52%。

个股层面：

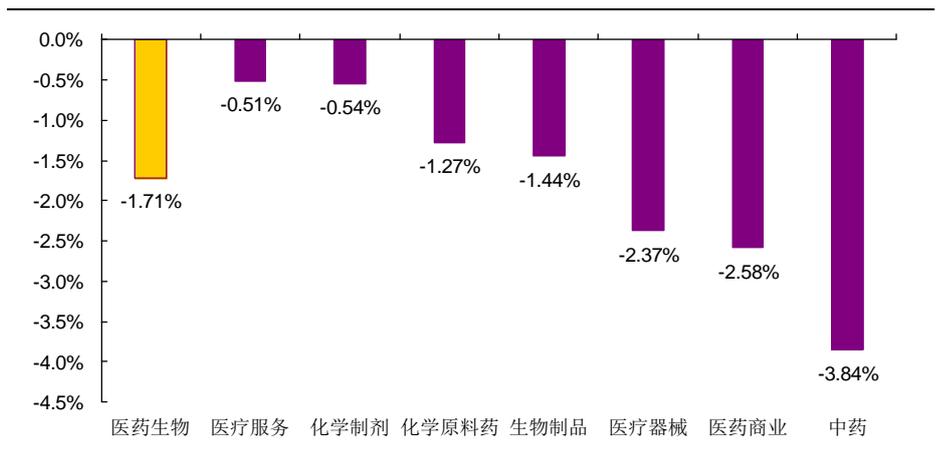
- **A股**：上周涨幅较大的多为个股性原因，跌幅较大的多为 H1 业绩预告不佳。
- **H股**：药明生物周涨幅高达 14.44%，公司半年报业绩增长确定性强；密迪斯肌跌幅最高，达到 25.82%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，7.15-7.19）



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（%，7.15-7.19）



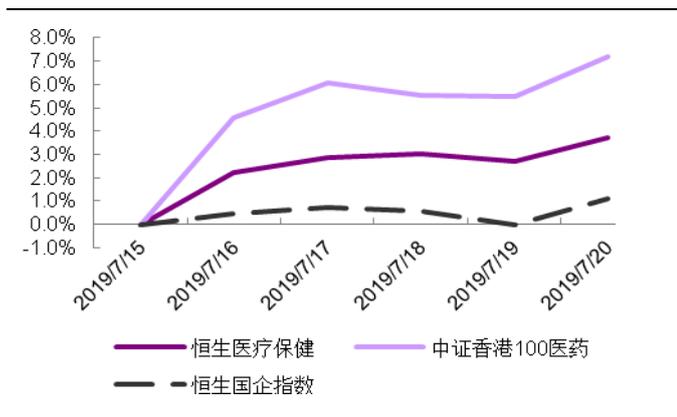
资料来源：Wind、光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

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，7.15-7.19）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	贝达药业	12.83	H1 业绩预告超预期	1	普利制药	-21.48	H1 业绩预告低于预期
2	ST 运盛	12.27	NA	2	东阿阿胶	-16.54	H1 业绩预告大幅下降
3	和佳股份	12.12	NA	3	九安医疗	-14.95	健康中国概念回调
4	科伦药业	7.75	带量采购政策边际利好	4	药石科技	-12.05	H1 业绩预告低于预期
5	凯利泰	7.37	业绩好、估值低	5	一心堂	-11.37	H1 业绩下调预期
6	海辰药业	7.05	H1 业绩预增	6	三诺生物	-11.25	H1 业绩预降
7	通化金马	6.12	实控人拟变更	7	开立医疗	-10.83	H1 业绩预告低于预期
8	山大华特	5.88	实控人变更为省国资	8	理邦仪器	-9.17	诉讼请求被驳回
9	德展健康	4.78	带量采购政策边际利好	9	新华医疗	-8.95	回调
10	溢多利	4.62	H1 业绩预增	10	莎普爱思	-8.69	回调

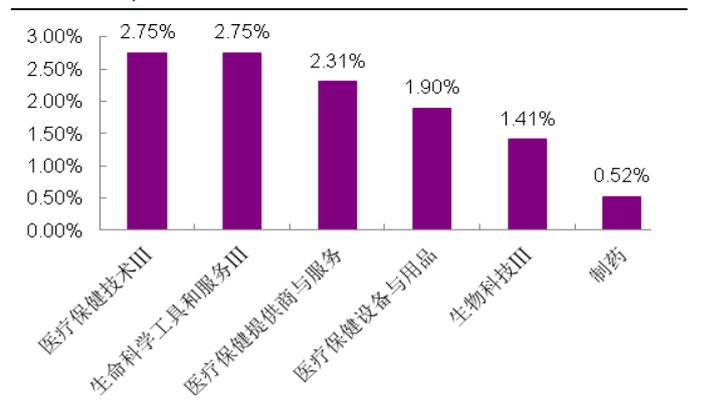
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

图 3：港股医药上周涨跌趋势（7.15-7.19）



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（%，7.15-7.19）



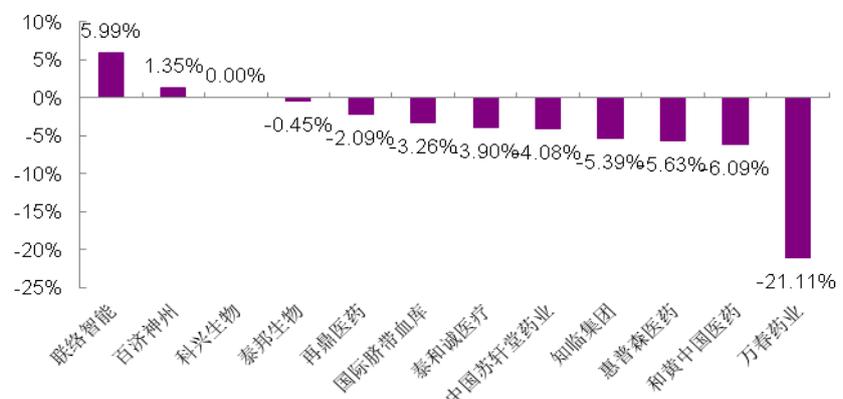
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：选取 Wind 行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，7.15-7.19）

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	1889.HK	三爱健康集团	30.77	1	8307.HK	密迪斯肌	-25.82
2	8379.HK	汇安智能	30.14	2	1518.HK	新世纪医疗	-14.47
3	2269.HK	药明生物	14.44	3	0401.HK	万嘉集团	-12.22
4	0690.HK	联康生物科技集团	12.50	4	8622.HK	华康生物医学	-9.66
5	0574.HK	百信国际	11.86	5	0419.HK	华谊腾讯娱乐	-9.32
6	8037.HK	中国生物科技服务	11.67	6	8049.HK	吉林长龙药业	-8.74
7	2186.HK	绿叶制药	11.01	7	0653.HK	卓悦控股	-7.78
8	1349.HK	复旦张江	10.53	8	0858.HK	精优药业	-6.67
9	8603.HK	亮睛控股	9.62	9	0932.HK	顺腾国际控股	-6.25
10	1558.HK	东阳光药	8.38	10	2211.HK	大健康国际	-6.12

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（%，7.15-7.19）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：仿制药价格体系加速重塑，药企迈向体系竞争时代

7月12日，国家医保局组织了4+7集采扩面企业座谈会，引发了市场的强烈关注。纪要显示，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。我们认为，从仿制药生命曲线角度看，新方案的主要边际变化在于加速现有仿制药全国价格体系的重塑，进一步压缩仿制药的生命曲线。我们针对主要的几点变化加以分析：

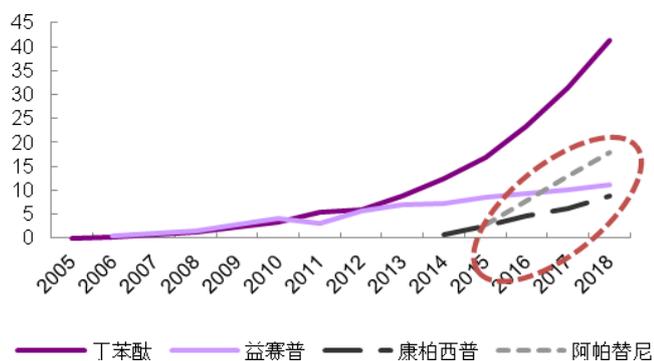
1) 企业积极性将加强，集中度也有望加速提升。新方案强化了一致性评价的赛跑机制。“将全国执行3家仿制药通过一致性评价后不得采购未过评药品，不但不采购，而且不报销。”同时，延长了招标周期。两家以内中标的品种招标周期1年，3家（或以上）中标品种2-3年。我们认为，这一边际变化将促进企业积极进行药评，并积极参与每一次的带量采购。

2) 全国价格体系重塑将加速。首批25个带量采购品种将于2020年推向全国，预计后续的其他品种带量采购也将直接在全国推广。换言之，全国价格体系的重塑将加速。

3) 竞争格局好的品种降价压力暂时缓解。新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。”在这一机制下，不考虑产能等其他因素，多家中选企业几乎是平分市场。所以在竞争格局好的品种(即每家企业均可中选)降价压力得到缓解，但也仅是暂时缓解，因为后续企业的积极性强化了，而对于3家竞争以上的品种仍然面临巨大压力。

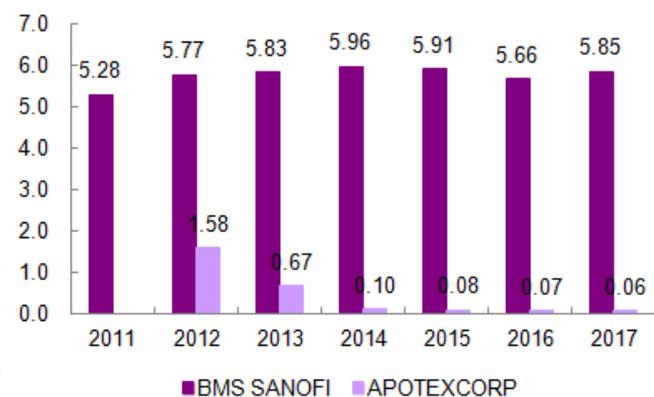
我们认为，新方案验证、强化了我们在2019年中期策略报告《新旧动能转换期，新机制下再平衡》中提出的观点：“新机制下，单药生命曲线被压缩，抢仿模式回报率下降，持续推陈出新才有未来。”机制的变化，带来药品生命曲线变化，继而影响企业经营模式的选择。原先仿制药采用的类似创新药“高定价、高费用、高毛利”的营销模式正加速走向终结。我们认为，未来制药企业的竞争绝不是单品，甚至不是已有品种的竞争，而是平台的竞争，是研发、生产、销售综合体系的竞争。企业只有不断推陈出新，不断研发出真正具临床价值的新品，并储备充足的和新品配套的产能、销售资源，才能生存。这类企业包括：恒瑞医药、中国生物制药、科伦药业、翰森制药、华海药业、石药集团、东阳光/东阳光药等。

图6：新机制下，我国创新药销售额放量提速(亿元)



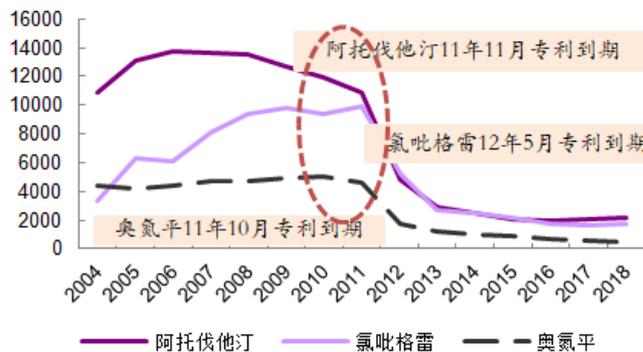
资料来源：各公司年报、终端数据推算等、光大证券研究所

图8：美国氯吡格雷75mg原研和仿制单价(美元/片)



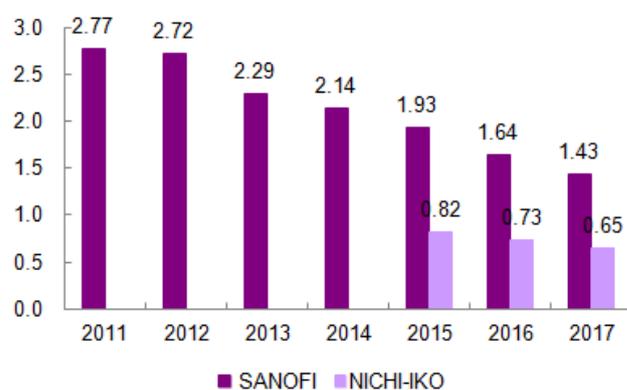
资料来源：IQVIA Analytics Link、光大证券研究所

图7：美国创新药销售额专利悬崖现象(百万美元)



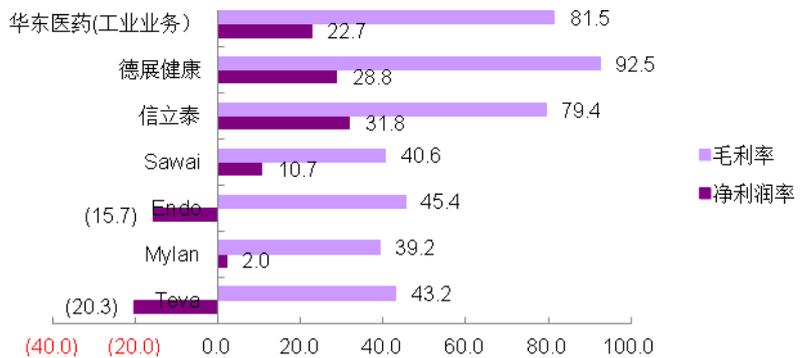
资料来源：Bloomberg、光大证券研究所

图9：日本氯吡格雷75mg原研和仿制单价(美元/片)



资料来源：IQVIA Analytics Link、光大证券研究所

图 10: 国内仿制药盈利性远高于欧美日市场 (FY2018, %)



资料来源: Bloomberg、Wind、光大证券研究所

注: 华东医药(工业业务) 毛利率为 17 年数据

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强的景气细分龙头。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 3、4, 方便投资者查阅。

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。

表 3: 医药板块已披露 19 年中报预告情况 (截至 2019 年 7 月 21 日)

证券简称	归母净利润下限(百万元)	归母净利润上限(百万元)	归母净利润比下限 (%)	归母净利润比上限 (%)	证券简称	归母净利润下限(百万元)	归母净利润上限(百万元)	归母净利润比下限 (%)	归母净利润比上限 (%)
天宇股份	250	262	516	546	东宝生物	17	20	1	19
启迪古汉	15	16	334	357	英科医疗	70	72	1	4
泰合健康	35	39	268	310	葵花药业	283	325	0	15
海正药业	48	57	223	284	红日药业	346	380	0	10
兴齐眼药	2	5	207	353	冠昊生物	6	7	0	20
广生堂	11	12	150	177	常山药业	106	138	0	30
上海莱士	361	446	143	153	溢多利	31	34	0	10
金陵药业	215	233	140	160	金石东方	50	57	0	15
仟源医药	42	47	140	170	美康生物	128	134	0	5
海普瑞	525	630	140	188	三鑫医疗	17	18	0	10
光正集团	8	12	134	151	新光药业	42	46	0	10
金城医药	304	350	100	130	透景生命	51	57	0	10
华润三九	1520	1670	84	102	九典制药	28	29	0	4
海翔药业	450	500	63	81	华大基因	197	218	(5)	5
贝瑞基因	235	270	61	85	科伦药业	697	774	(10)	0
博腾股份	62	65	60	70	香雪制药	48	65	(10)	20
普利制药	112	120	60	70	*ST 生物	(17)	(14)	(10)	9
智飞生物	1058	1262	55	85	福安药业	150	170	(13)	(2)
英特集团	75	100	50	101	ST 冠福	280	350	(15)	6

证券简称	归母净利润下 限(百万元)	归母净利润上 限(百万元)	归母净利润同 比下限 (%)	归母净利润同 比上限 (%)	证券简称	归母净利润下 限(百万元)	归母净利润上 限(百万元)	归母净利润同 比下限 (%)	归母净利润同 比上限 (%)
蓝帆医疗	222	266	50	80	黄山胶囊	18	21	(15)	0
海思科	218	240	50	65	量子生物	46	62	(15)	15
东诚药业	168	185	50	65	富祥股份	112	125	(15)	(5)
泰格医药	328	372	50	70	赛托生物	59	70	(15)	0
诚意药业	67	69	50	54	康泰生物	243	272	(15)	(5)
花园生物	225	265	47	73	延安必康	345	474	(20)	10
重药控股	450	480	45	55	上海凯宝	147	183	(20)	0
京新药业	309	352	45	65	佐力药业	27	28	(22)	(19)
乐普医疗	1134	1215	40	50	宝莱特	26	31	(25)	(10)
普洛药业	260	280	39	50	和佳股份	49	65	(25)	0
凯莱英	212	243	35	55	三诺生物	118	168	(30)	0
健帆生物	283	325	35	55	赛升药业	92	132	(30)	0
中关村	60	70	35	57	陇神戎发	7	11	(30)	0
爱尔眼科	662	713	30	40	莱美药业	56	61	(31)	(24)
凯利泰	144	166	30	50	九安医疗	(60)	(40)	(31)	13
乐心医疗	11	14	30	60	戴维医疗	16	21	(35)	(15)
欧普康视	108	125	30	50	华仁药业	10	13	(39)	(20)
同和药业	26	30	30	50	国新健康	(125)	(98)	(42)	(11)
一品红	106	114	30	40	尔康制药	126	171	(43)	(23)
康龙化成	149	167	28	43	开立医疗	65	77	(45)	(35)
海辰药业	51	55	25	35	广济药业	56	72	(52)	(38)
天坛生物	298	298	24	24	楚天科技	23	28	(55)	(45)
N 心脉	74	80	22	32	莱茵生物	29	51	(60)	(30)
N 南微	140	150	22	30	盈康生命	17	31	(63)	(33)
凯普生物	56	62	21	34	翰宇药业	73	115	(65)	(45)
药石科技	64	74	20	39	舒泰神	34	44	(65)	(55)
北陆药业	102	119	20	40	博济医药	2	4	(65)	(35)
理邦仪器	76	86	20	35	福瑞股份	14	24	(70)	(50)
我武生物	125	135	20	30	亚太药业	33	72	(75)	(45)
万孚生物	195	211	20	30	东阿阿胶	181	216	(79)	(75)
贝达药业	80	93	20	40	永安药业	21	42	(80)	(60)
正海生物	48	56	20	40	利德曼	8	8	(80)	(78)
迈瑞医疗	2246	2433	20	30	吉药控股	15	25	(80)	(67)
恩华药业	301	354	15	35	紫鑫药业	50	115	(82)	(58)
阳普医疗	15	17	15	35	美年健康	16	64	(90)	(60)
振东制药	106	125	15	35	龙津药业	1	2	(90)	(85)
迪安诊断	235	265	15	30	康芝药业	4	7	(91)	(84)
迪瑞医疗	117	142	15	40	*ST 天圣	5	22	(95)	(80)
九强生物	132	149	15	30	宜华健康	1	10	(99)	(94)
山河药辅	39	45	15	35	国际医学	5	6	(100)	(100)
迈克生物	266	278	15	20	博晖创新	0	3	(100)	(80)
爱朋医疗	38	42	15	25	华塑控股	(9)	(7)	(113)	(66)
双成药业	(16)	(12)	15	36	圣济堂	(25)	(15)	(119)	(112)
新诺威	123	143	12	30	创新医疗	(65)	(40)	(174)	(145)
沃森生物	81	96	11	31	恒康医疗	(70)	(40)	(197)	(155)
安科生物	143	163	10	25	国农科技	(2)	(2)	(221)	(181)
博雅生物	210	248	10	30	未名医药	(36)	(24)	(739)	(526)

证券简称	归母净利润下 限(百万元)	归母净利润上 限(百万元)	归母净利润同 比下限 (%)	归母净利润同 比上限 (%)	证券简称	归母净利润下 限(百万元)	归母净利润上 限(百万元)	归母净利润同 比下限 (%)	归母净利润同 比上限 (%)
海特生物	51	60	10	30	四环生物	(8)	(8)	(878)	(878)
艾德生物	75	79	8	14					

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 21 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	金域医学	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%
603368.SH	柳药股份	72	30%	3.6	39%	38	36%	2.0	38%
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	29	20%	7.45	21%	14.09	19.5%	3.4	17%

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

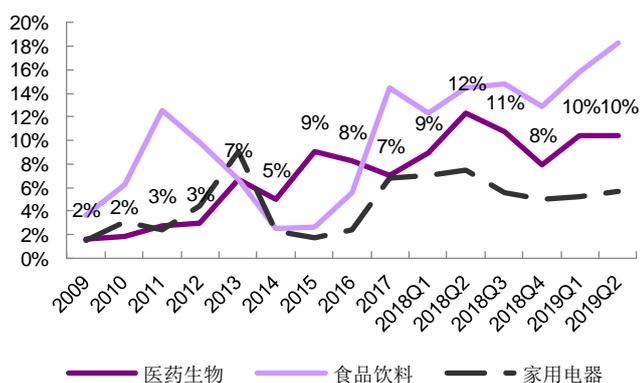
建议寻找政策免疫及新机制下的确定性机会，关注集采政策后续深化推进与改革进度。我国医药行业已进入“大医保”时代，更加强调招采、医保职能的协同，带量采购正重塑价格机制。带量采购、医保目录调整、医保支付标准、DRGs 都将继续推行，虽然可能会有磨合过程，但方向已定，成长才是医药投资的核心主题。

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、机构持仓：配置比例稳定，个股继续抱团

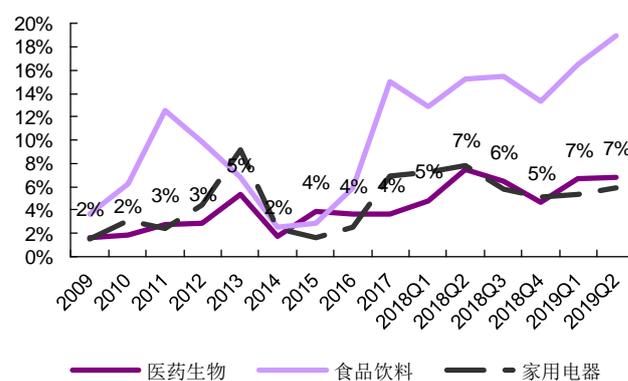
机构配置医药股比例持平，市场对医药板块情绪稳定。机构配置医药股的比例在 2018Q4 受政策冲击达到历史低点之后，在 2019 年市场情绪逐渐回暖。2019Q2 股票型基金重仓医药股的市值占比约为 10%，剔除医药基金的市值占比约为 7%，与 Q1 大致持平。目前市场对医药行业的情绪已经逐步稳定。从超配情况来看，截至 2019Q2，股票型基金重仓医药市值占比为 10%，而医药行业市值占比为 7%，超配约 3pp；而食品饮料行业超配比例已达到 12pp，随医药板块中报业绩兑现，我们判断医药仍有超配空间。

图 11：股票型基金重仓大消费行业市值占比变化（截至 2019Q2）



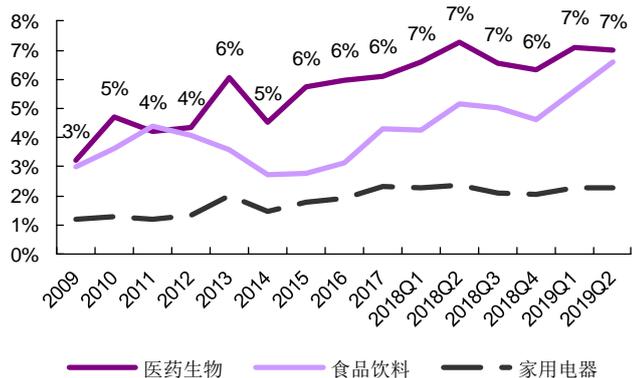
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：基金分类采取证监会基金分类的股票型基金；行业分类采用申万行业分类）

图 12：股票型基金（剔除医药基金）重仓大消费行业市值占比变化（截至 2019Q2）



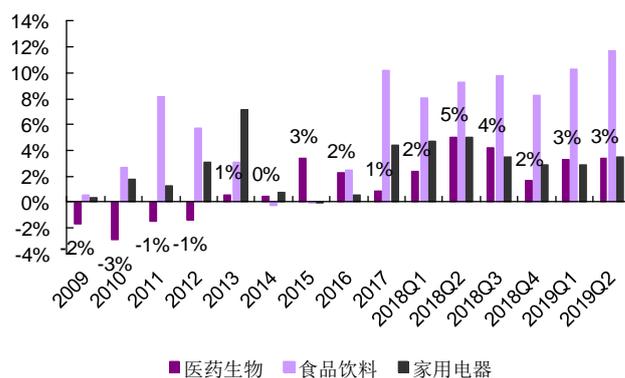
资料来源：Wind、光大证券研究所（注：基金分类采取证监会基金分类的股票型基金；行业分类采用申万行业分类）

图 13: 医药板块的股票市值在大消费类行业中占比最高



资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 基金分类采取证监会基金分类的股票型基金; 行业分类采用申万行业分类)

图 14: 医药板块的超配比例在大消费行业中较低



资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 超配比例=股票型基金持股某行业市值占比-该行业市值占全市场比例; 基金分类采取证监会基金分类的股票型基金; 行业分类采用申万行业分类)

重仓个股继续向龙头白马集中, 个别龙头受黑天鹅事件冲击持仓减少。从重仓市值医药股排序来看, 排名靠前的医药股多数得到机构的进一步加仓, 无论是重仓基金数量还是重仓市值均有明显增长, 仅少数龙头个股因黑天鹅事件冲击遭到机构减仓。从龙头个股分布来看, 具备高景气度的创新产业链个股, 医疗服务、非医保消费股以及药店等均得到机构热捧。从重仓市值增加前十和重仓基金数量增加前十榜单来看, 受到机构青睐的个股普遍呈现市值大、成长快且为本领域龙头公司的特性, 机构抱团高成长白马趋势依旧。而从重仓市值减少前十和重仓基金梳理减少前十榜单来看, 多数为受黑天鹅事件冲击或业绩不达预期的龙头公司。总体来看, 业绩成长性仍是医药股投资的重点, 但对于龙头医药股的业绩成长的稳定性, 市场也越来越倾向于给予其龙头溢价, 呈现出对基本面风险容忍度较低。

表 5: 重仓市值前二十医药股一览表 (截至 2019Q2 期末)

股票代码	股票简称	2019Q2 重仓总市值 (亿元)	2019Q2 重仓基金数量 (支)	2019Q1 重仓总市值 (亿元)	2019Q1 重仓基金数量 (支)	重仓市值变化(亿元)	重仓基金数量变化(支)
600276.SH	恒瑞医药	94	161	86	140	8.4	21
000661.SZ	长春高新	32	97	31	93	1.2	4
300015.SZ	爱尔眼科	26	65	19	45	7.3	20
300347.SZ	泰格医药	22	60	14	52	8.0	8
300760.SZ	迈瑞医疗	20	38	9	20	10.6	18
300142.SZ	沃森生物	19	41	11	29	7.3	12
300003.SZ	乐普医疗	17	39	19	36	-1.7	3
600763.SH	通策医疗	15	35	11	24	3.7	11
002044.SZ	美年健康	9	10	16	25	-7.2	-15
000963.SZ	华东医药	9	10	7	6	2.0	4
000538.SZ	云南白药	7	22	8	20	-0.7	2
600436.SH	片仔癀	7	32	7	26	-0.6	6
600529.SH	山东药玻	6	15	4	10	1.3	5
300601.SZ	康泰生物	6	18	6	19	0.0	-1
300529.SZ	健帆生物	5	14	6	20	-1.0	-6
603939.SH	益丰药房	5	20	2	9	2.8	11
603883.SH	老百姓	4	8	5	11	-0.4	-3

002007.SZ	华兰生物	4	21	9	16	-4.6	5
300122.SZ	智飞生物	3	22	14	41	-10.1	-19
300463.SZ	迈克生物	3	8	2	5	0.9	3

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 6: 重仓市值增加前十医药股一览 (截至 2019Q2 期末)

股票代码	股票简称	2019Q2 重仓总市值 (亿元)	2019Q2 重仓基金数量 (支)	2019Q1 重仓总市值 (亿元)	2019Q1 重仓基金数量 (支)	重仓市值变化(亿元)	重仓基金数量变化(支)
300760.SZ	迈瑞医疗	20	38	9	20	10.6	18
600276.SH	恒瑞医药	94	161	86	140	8.4	21
300347.SZ	泰格医药	22	60	14	52	8.0	8
300142.SZ	沃森生物	19	41	11	29	7.3	12
300015.SZ	爱尔眼科	26	65	19	45	7.3	20
600763.SH	通策医疗	15	35	11	24	3.7	11
603939.SH	益丰药房	5	20	2	9	2.8	11
600739.SH	辽宁成大	3	22	0	3	2.5	19
603368.SH	柳药股份	2	2	0	0	2.3	2
000963.SZ	华东医药	9	10	7	6	2.0	4

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 7: 重仓基金数增加前十医药股一览 (截至 2019Q2 期末)

股票代码	股票简称	2019Q2 重仓总市值 (亿元)	2019Q2 重仓基金数量 (支)	2019Q1 重仓总市值 (亿元)	2019Q1 重仓基金数量 (支)	重仓市值变化(亿元)	重仓基金数量变化(支)
600276.SH	恒瑞医药	94	161	86	140	8.4	21
300015.SZ	爱尔眼科	26	65	19	45	7.3	20
600739.SH	辽宁成大	3	22	0	3	2.5	19
300760.SZ	迈瑞医疗	20	38	9	20	10.6	18
300142.SZ	沃森生物	19	41	11	29	7.3	12
600763.SH	通策医疗	15	35	11	24	3.7	11
603939.SH	益丰药房	5	20	2	9	2.8	11
300347.SZ	泰格医药	22	60	14	52	8.0	8
603259.SH	药明康德	3	14	1	6	2.0	8
002001.SZ	新和成	2	10	1	3	1.1	7

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 8: 重仓市值减少前十医药股一览 (截至 2019Q2 期末)

股票代码	股票简称	2019Q2 重仓总市值 (亿元)	2019Q2 重仓基金数量 (支)	2019Q1 重仓总市值 (亿元)	2019Q1 重仓基金数量 (支)	重仓市值变化(亿元)	重仓基金数量变化(支)
300122.SZ	智飞生物	3	22	14	41	-10.1	-19
002044.SZ	美年健康	9	10	16	25	-7.2	-15
002007.SZ	华兰生物	4	21	9	16	-4.6	5
000028.SZ	国药一致	1	3	4	6	-2.4	-3
600867.SH	通化东宝	2	10	5	13	-2.2	-3
600664.SH	哈药股份	2	4	4	13	-1.7	-9
300003.SZ	乐普医疗	17	39	19	36	-1.7	3
002773.SZ	康弘药业	2	2	3	9	-1.3	-7
600062.SH	华润双鹤	0	1	1	1	-1.1	0

300725.SZ	药石科技	0	3	1	6	-1.0	-3
-----------	------	---	---	---	---	------	----

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 9: 重仓基金数减少前十医药股一览 (截至 2019Q2 期末)

股票代码	股票简称	2019Q2 重仓总市值 (亿元)	2019Q2 重仓基金数量 (支)	2019Q1 重仓总市值 (亿元)	2019Q1 重仓基金数量 (支)	重仓市值变化 (亿元)	重仓基金数量变化 (支)
300122.SZ	智飞生物	3	22	14	41	-10.1	-19
002044.SZ	美年健康	9	10	16	25	-7.2	-15
600572.SH	康恩贝	0	2	1	12	-0.6	-10
600664.SH	哈药股份	2	4	4	13	-1.7	-9
600518.SH	康美药业	0	0	1	8	-0.6	-8
002773.SZ	康弘药业	2	2	3	9	-1.3	-7
300529.SZ	健帆生物	5	14	6	20	-1.0	-6
300595.SZ	欧普康视	2	6	3	12	-0.2	-6
000503.SZ	国新健康	0	2	1	7	-0.5	-5
000423.SZ	东阿阿胶	0	3	0	8	0.0	-5

资料来源: Wind, 光大证券研究所

4、行业政策与公司要闻

4.1、国内市场医药与上市公司新闻

表 10: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (7.15-7.19)

领域 日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药 7/16	国家药品监督管理局发布《进一步完善药品原辅包登记人负责维护登记平台的登记信息, 并对登记资料的真实性、完整性负责; 工作有关事宜的公告》	原辅包与药品制剂关联审评审批由原辅包登记人在登记平台上登记, 药品制剂注册申请人提交注册申请时与平台登记资料进行关联; 药品制剂注册申请人申报药品注册申请时, 需提供原辅包登记号和原辅包登记人的使用授权书等要求。	该文件为药品关联审批的规范化提供了理论依据, 原辅包企业与药企的关联程度进一步加强, 简化了申请人的行政程序。利好经营规范、质量高的原辅包企业。
器械 7/16	安徽医保局、卫健委、明确实施以骨科植入(脊柱)类、眼科(人工晶体)类高值医用耗材的集中带量采购谈判降价, 分别占 2018 年度省属公立医疗机构采购量 70%、90% 的产品。谈判议价的参考价将参考 2016 年以来全省医疗机构高值医用耗材集中带量采购谈判实际采购价的中位数价、平均价、最低价及“两票制”的第一票价格, 议价(试点)实施方案》	由专家论证议定带量采购谈判议价的入围价。	耗材带量采购逐步落地, 将以骨科植入、人工晶体等高值耗材开始。

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 11: A+H 公司要闻核心要点 (7.15-7.19)

日期	公司	要闻
7/15	康臣药业 (H)	碘帕醇注射液获得药品注册批件。
7/16	白云山	①枸橼酸西地那非收到药品再注册批件。②5 月 1 日以来共计收到各类政府补助 1.14 亿元。
7/16	普利制药	因 2018 年 12 月获得两项儿童用药品品种及关键技术研发立项, 于 7 月 12 日收到第二笔政府补助 630.13 万元。
7/16	复星医药	孟鲁司特钠片制剂五车间生产线通过美国 FDA 现场检查。
7/16	亚宝药业	索拉非尼片的新药简略申请获得美国 FDA 的暂时批准。
7/16	莱美药业	与成都百年壹号医药科技有限公司、岳巍于 2019 年 7 月 15 日签署了《战略合作备忘录》。
7/16	中国生物制药 (H)	盐酸莫西沙星注射液获得药品注册批件。
7/17	东诚药业	氟[18F]化钠注射液获得药物临床试验通知书。

7/17	海正药业	琥珀酸索利那新片获得药品注册批件。
7/17	康弘药业	阿立哌唑口服溶液获得药品注册批件。
7/18	中国生物制药 (H)	醋酸阿比特龙片获药品注册批件, 用于治疗转移性去势抵抗性前列腺癌。
7/18	海正药业	注射用放线菌素 D 的仿制药申请获得美国 FDA 批准, 对霍奇金病 (HD) 及神经母细胞瘤疗效突出。
7/19	太极集团	利奈唑胺葡萄糖注射液获得药品注册批件。
7/19	仙琚制药	①子公司 Newchem 拟以自有资金约 8490 万元购买目前租赁使用的部分厂房以及土地。②拟以货币出资方式向子公司仙琚卢森堡增资约合人民币 8.94 亿元。
7/20	康芝药业	“蒙脱石散”获得药品注册批件, 用于成人及儿童急、慢性腹泻。
7/20	天坛生物	注射用重组人凝血因子Ⅷ正式开展 I 期临床试验。
7/20	凯莱英	公布定增预案: 拟定向增发不超过 2315 万股, 募集资金总额不超过 23 亿元, 用于凯莱英生命科学技术 (天津) 有限公司创新药一站式服务平台扩建项目、生物大分子创新药及制剂研发生产平台建设项目、创新药 CDMO 生产基地建设项目和补充流动资金。
7/20	药明康德	公布股权激励预案: ①2019 年股票增值权激励计划: 拟向激励对象授予 290.1172 万份股票增值权, 行权价格为 72.00 港元/份, 占总股本的 0.1771%。股份来源为股票增值权, 标的为药明康德 H 股股票。业绩考核要求为: 定比 2018 年, 公司 2019、2020、2021 年营业收入增长额分别不低于人民币 15 亿元、30 亿元、45 亿元。②2019 年限制性股票与股票期权激励计划: 拟向激励对象授予权益总计 2105 万份, 授予价格为 32.44 元/股, 约占总股本的 1.2854%, 标的股票为 A 股普通股。业绩考核要求为: 定比 2018 年, 公司 2019、2020、2021 年营业收入增长额分别不低于人民币 15 亿元、30 亿元、45 亿元。
7/20	司太立	公布可转债预案: 拟公开发行不超过 3.8 亿元可转换公司债券, 用于投入年产 1500 吨碘化物及研发质检中心项目、年产 300 吨碘佛醇、5 吨钆贝葡胺造影剂原料药项目及补充流动资金。
7/20	贵州百灵	拟使用自有资金向重庆海扶增资 2.5 亿元。
7/20	昆药集团	以现金方式向努库斯增资 750 万元, 以实物方式向努库斯增资 2946 万元。②将以零对价分别转让昆明血塞通股权的 10%、10%、10%、5%、4%给昆中药、贝克诺顿、版纳药业、昆商和禄丰县公司。

资料来源: 公司公告、光大证券研究所整理

4.2、海外市场医药新闻

➤ 【拜耳与百时美施贵宝达成结直肠癌免疫组合法合作】

7月18日, 拜耳、百时美施贵宝和小野制药株式会社(Ono Pharmaceuticals)宣布, 三家公司已签订临床合作协议, 评估拜耳的激酶抑制剂 Stivarga (regorafenib) 和 BMS/小野制药株式会社的抗 PD-1 单克隆抗体 Opdivo (nivolumab) 联合使用的疗效。该疗法用于治疗微卫星稳定型转移性结直肠癌 (MSS mCRC) 患者, 这是一种最常见的转移性结直肠癌形式。

Stivarga 作为一种单一疗法, 在关键的 3 期 CORRECT 临床研究中显示出与安慰剂相比的总生存益处, 并且在该研究的回顾性分析中显示出与微卫星状态无关的活性。Stivarga 和 Opdivo 联合使用的早期数据令人振奋。在一项称为 REGONIVO 的 1b 期临床试验中, Stivarga 和 Opdivo 联用已显示出了良好的初步疗效。

(<https://news.bms.com>)

➤ 【荧光肿瘤特异性抗体进入 3 期临床试验】

7月18日, SurgiMab 公司宣布, 其在研荧光肿瘤特异性抗体 SGM-101 已进入关键性 3 期临床试验。该抗体已用于在外科手术中改善结直肠癌 (CRC) 患者的手术效果, 并取得了积极的结果, 有望成为第一个用于荧光引导手术 (fluorescence-guided surgery, FGS) 的肿瘤靶向荧光探针。

2 期临床试验表明, SGM-101 作为术中成像剂可检测到其他手段无法检测到的残留肿瘤组织, 35% 复发或腹膜转移 CRC 患者在使用 SGM-101 后改进

了手术过程,切除了更多肿瘤组织或更少健康组织。相关试验数据发表在 The Lancet Gastroenterology & Hepatology 上,这一结果也快速推动了 3 期临床试验的开展。3 期临床试验预计注册 300 名 CRC 患者,使用 SGM-101 作为术中成像剂评估 FGS 的临床效果。

(<http://www.surgimab.com>)

➤ **【11 亿美元囊获抗纤维化疗法,勃林格殷格翰与药明康德达成合作】**

7 月 18 日,药明康德合作伙伴 Bridge Biotehrapeutics 公司宣布,与勃林格殷格翰 (Boehringer Ingelheim) 公司达成一项合作和研发授权协议。双方将共同开发 Bridge 公司研发的自分泌运动因子 (autotaxin) 抑制剂 BBT-877,治疗包括特发性肺纤维化 (IPF) 在内的纤维化间质性肺病患者。Bridge 是一家只有 17 名正式员工的虚拟公司。BBT-877 是该公司开发的具备 “best-in-class” 潜力的一款临床期在研疗法。

根据协议,Bridge 和勃林格殷格翰公司将共同开发 BBT-877 治疗 IPF。Bridge 公司将获得 4500 万欧元的前期付款和高达 11 亿欧元的里程碑付款。

(<http://bridgebiorx.com>)

➤ **【针对细菌耐药性,FDA 今日批准默沙东创新抗生素组合上市】**

7 月 18 日,美国 FDA 批准默沙东 (MSD) 公司开发的创新抗生素组合 Recarbrio 上市,治疗由特定敏感革兰氏阴性菌导致的复杂性尿路感染 (cUTI) 和复杂性腹腔内感染 (cIAI)。Recarbrio 是由 relebactam, imipenem 和 cilastatin 构成的抗菌产品, relebactam 是一款创新 β -内酰胺酶抑制剂, imipenem 是一款获批 β -内酰胺类抗生素,而 cilastatin 可防止 imipenem 被肾脏分解。

这一批准是基于 imipenem-cilastatin 组合治疗 cUTI 和 cIAI 的疗效和安全性结果,以及 relebactam 在体外研究和动物感染模型中的研究结果。Recarbrio 的安全性在治疗 cUTI 和 cIAI 患者的两项临床试验中得到验证。

(<https://www.fda.gov>)

➤ **【6 亿美元助力治疗听力损失,阿斯泰来合作开发再生疗法】**

7 月 17 日,阿斯泰来 (Astellas) 公司与 Frequency Therapeutics 宣布达成独家许可协议,推进 Frequency 公司再生疗法 FX-322 的开发和推广。该药物用于治疗稳定感音神经性听力损失 (Stable Sensorineural hearing loss, SSHL),是一种最常见的听力损失类型。值得一提的是, Frequency 的创始人之一 Will McLean 先生去年曾荣登《麻省理工科技评论》年度全球 “35 岁以下科技创新 35 人” 榜 (35 Innovators Under 35)。

根据合作协议,阿斯泰来将负责 FX-322 在美国以外地区的开发和推广, Frequency 将负责美国的开发和推广。两家公司将共同负责开展全球临床试验和推广活动。Frequency 将获得 8 千万美元的预付款,并且根据开发和推

广里程碑，还将可能获得高达 5.45 亿美元的后续付款，以及未来的产品销售额分成。

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

➤ **【创新 RNAi 疗法获 FDA 突破性疗法认定，治疗遗传性肝脏疾病】**

7 月 16 日，Dicerna Pharmaceuticals 公司宣布，美国 FDA 授予其在研 RNAi 疗法 DCR-PHXC 突破性疗法认定，用于治疗 1 型原发性高草酸尿症 (PH1)。FDA 突破性疗法认定旨在加快治疗严重疾病的创新疗法的研发和评估速度。

在 DCR-PHXC 治疗 PH 的 1 期临床试验中，PH1 和 PH2 患者给药后 24 小时尿液中草酸盐水平大幅度降低。单剂量 DCR-PHXC 治疗可使大多数患者尿液中草酸盐水平达到正常或接近正常，并具有良好的耐受性。

与此同时，FDA 还确认 PH2 与 PH3 符合严重或危及生命的疾病标准。Dicerna 公司还会针对 DCR-PHXC 治疗 PH2 和 PH3 的研究终点问题与 FDA 进行持续沟通。

(<http://investors.dicerna.com>)

➤ **【获 FDA 优先审评资格，诺华血液病重磅疗法有望明年上市】**

7 月 15 日，诺华 (Novartis) 宣布，FDA 接受了其在研新药 crizanlizumab (SEG101) 的上市申请，并授予了其优先审评资格。

Crizanlizumab 的上市申请是基于 2 期临床试验 SUSTAIN 的积极结果。试验结果显示，与安慰剂组对比，crizanlizumab 不仅将患者每年需要接受医疗就诊的 VOC 事件的中位发生率降低了 45.3% (1.63 比 2.98, P=0.010) (与 SCD 患者的基因型和是否服用羟基豚无关)；还显著提高了在治疗过程中未发生任何 VOC 的患者比例 (35.8% 比 16.9%, P=0.010)；以及显著延缓了第一起 VOC 事件的发生 (4.07 个月比 1.38 个月, P<0.001)。

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

➤ **【GSK 公司 PARP 抑制剂 3 期临床结果积极，有望扩展适用范围】**

7 月 15 日，葛兰素史克 (GlaxoSmithKline, GSK) 公司宣布，该公司的 PARP 抑制剂 Zejula (niraparib) 在 3 期临床试验 PRIMA 中获得积极结果。该疗法用于对接受铂基化疗后卵巢癌患者的一线维持治疗。试验结果显示，无论患者的生物标志物状况如何，其无进展生存期 (PFS) 均有显著的改善。

GSK 向 FDA 递交的扩展 Zejua 适应症的补充新药申请 (sNDA) 获得了优先审评资格。在名为 QUADRA 的 2 期临床试验中，该疗法不但在携带 BRCA 基因突变的卵巢癌患者中产生疗效 (总缓解率为 29%)，在不携带 BRCA 基因突变，但是具备同源重组缺陷的患者中也产生了疗效 (总缓解率为 15%)。在不携带 BRCA 基因突变，且不具备同源重组缺陷的患者中，Zejula 达到的总缓解率为 3%。

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

5、上市公司研发进度更新

恒瑞医药的盐酸伊立替康脂质体注射液临床申请新进承办。

君实生物的特瑞普利单抗新开展一项 3 期临床；石药集团的 SYHA136 片、万邦生化的万格列净片正在进行 1 期临床。

表 12：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（07.15~07.21）

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	盐酸伊立替康脂质体注射液	新进承办	化药 2	临床	

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 13：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（07.15~07.21）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
君实生物	特瑞普利单抗	CTR20191139	3 期	进行中（尚未招募）	广泛期小细胞肺癌
石药集团	SYHA136 片	CTR20191435	1 期	进行中（尚未招募）	用于髌关节或膝关节择期置换术的成年患者，预防静脉血栓栓塞事件（VTE）
万邦生化	万格列净片	CTR20190124	1 期	进行中（招募中）	糖尿病

资料来源：咸达数据、光大证券研究所整理

表 14：上市公司创新药械引进和授权更新（07.15~07.21）

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

6、一致性评价审评审批进度更新

目前共有 301 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，83 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 1 个品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 1 个品规正式通过一致性评价，为恒瑞医药的醋酸阿比特龙片。

表 15：上周有 1 个品规正式通过了一致性评价（07.15~07.21）

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）
醋酸阿比特龙片	片剂	0.25g	成都盛迪医药有限公司	恒瑞医药	B	3.25 亿	+591%	强生 100% 恒瑞医药 0%

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

7、沪深港通资金流向更新

表 16：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（07.15-07.19）

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	恒瑞医药	26641	国新健康	7409	恒瑞医药	11.98%
2	爱尔眼科	11499	药明康德	6025	泰格医药	11.76%
3	浙江医药	11468	一心堂	5545	一心堂	9.48%
4	天坛生物	7453	智飞生物	4701	华润三九	9.00%
5	长春高新	5761	东阿阿胶	3858	云南白药	7.31%
6	泰格医药	5750	迪安诊断	3821	爱尔眼科	7.17%
7	科伦药业	5545	云南白药	3632	益丰药房	7.10%
8	华润三九	4361	普利制药	3322	量子生物	6.02%
9	迈瑞医疗	4292	瑞康医药	3083	通化东宝	5.69%
10	通策医疗	3892	海翔药业	2782	东阿阿胶	5.11%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 17：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（7.15-7.19）

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	35,901	石药集团	6,899	绿叶制药	18.96%
2	东阳光药	6,531	中国中药	2,855	东阳光药	16.56%
3	三生制药	4,203	国药控股	2,399	环球医疗	15.22%
4	金斯瑞生物科技	3,912	上海医药	2,365	先健科技	13.54%
5	药明生物	2,270	复星医药	2,210	山东新华制药股份	13.16%
6	阿里健康	738	白云山	1,670	中国中药	10.15%
7	微创医疗	711	威高股份	1,505	金斯瑞生物科技	8.64%
8	远大医药	546	希玛眼科	594	同仁堂科技	8.17%
9	神威药业	498	绿叶制药	553	联邦制药	7.10%
10	同仁堂国药	398	联邦制药	490	石四药集团	6.54%

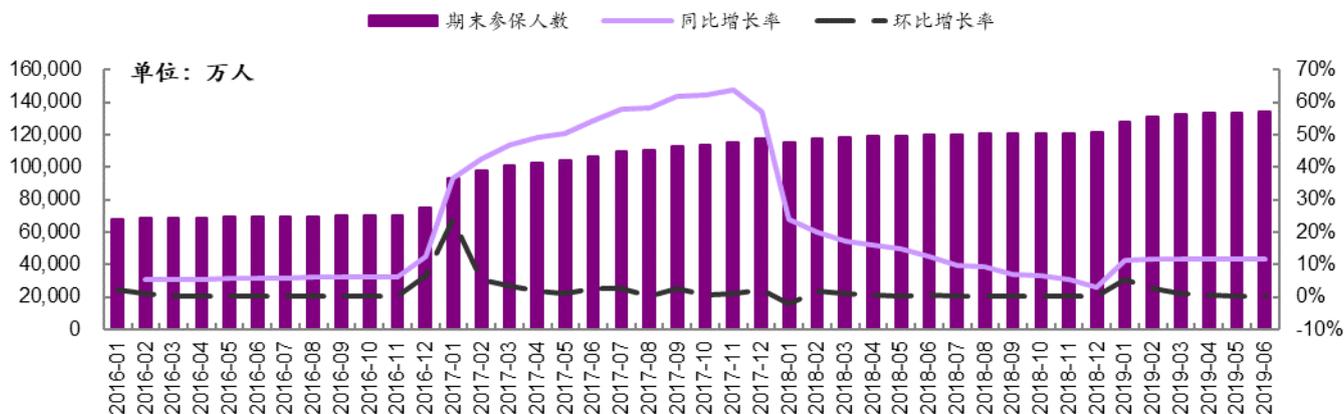
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

8、重要数据库更新

8.1、6 月医保收支增速稳中有升，保持稳健运行态势

19M1-6 期末参保人数同比增长 11.7%，环比增长 0.3%。据国家医保局披露，19M1-6 基本医疗保险参保人数达 13.41 亿人，同比增长 11.7%，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 年数据从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。19M6 期末参保人数环比增长 0.3%，增速相比同期 18M6 环比增 0.3% 保持持平，两保合一保持稳健推进态势。

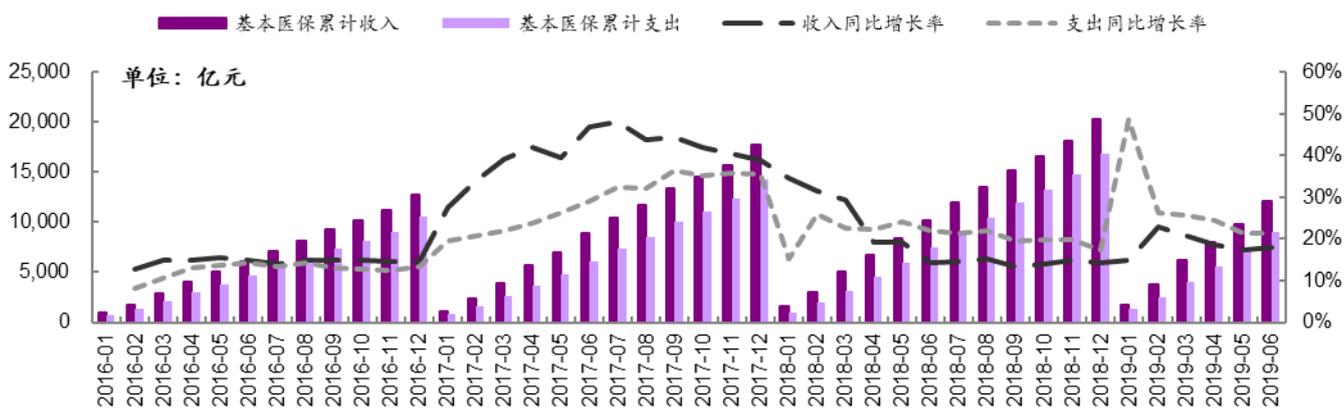
图 15: 基本医保期末参保人数及增长情况 (2016.01-2019.06)



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

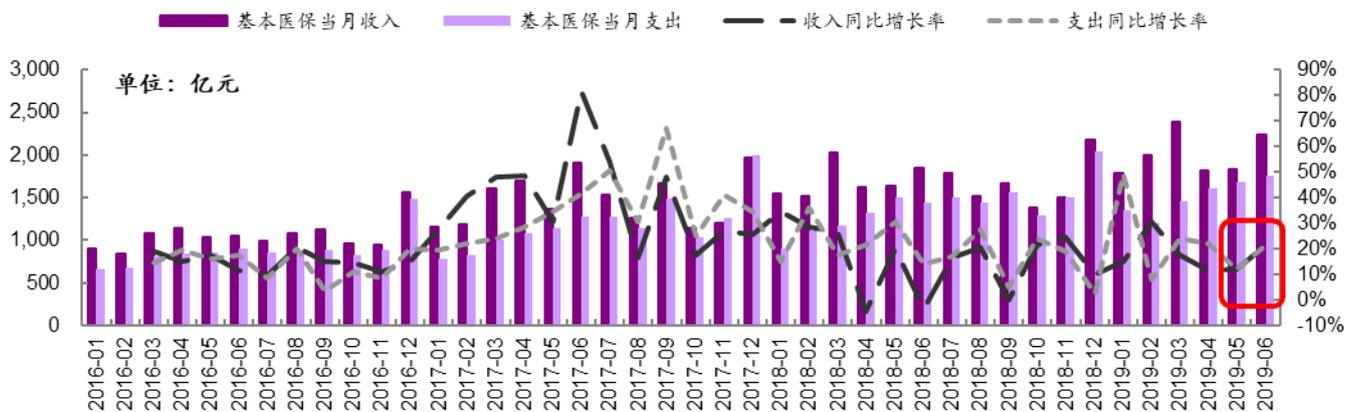
19M1-6 基本医保累计收支同比增长稳中有升。19M1-6 基本医保累计收入达 12044 亿元，同比增长 18.0%，相比 19M1-5 同比增速提升 0.7pp，相比 18M1-6 同比增长提升 3.6pp。19M1-6 基本医保累计支出达 9058 亿元，同比增长 21.4%，相比 19M1-5 同比增速持平，相比 18M1-6 同比增长下滑 0.7pp。从当月数据来看，19M6 收支分别同比增长 21.4% 和 21.3%，其中 19M6 收入同比增速相比 19M5 提升 9.2pp，支出则提升 9.4pp。考虑 18M6 医保收入同比下滑，19M6 收入增速大幅提升主要是存在基数效应的影响，另外国家医保局 4 月底发文提高居民医保的个人缴费和财政补助标准，6 月进入落实也可能提升收入增速。而 19M6 支出增速大幅回升也存在一定的基数效应影响，此外也和居民医保报销待遇提升有关。

图 16: 基本医保累计收支及同比增长率变化情况 (2016.01-2019.06)



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

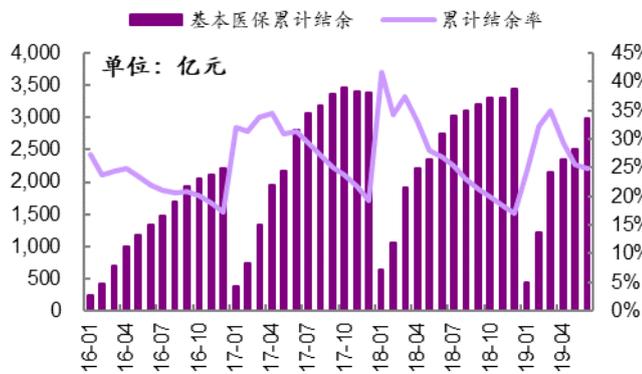
图 17：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

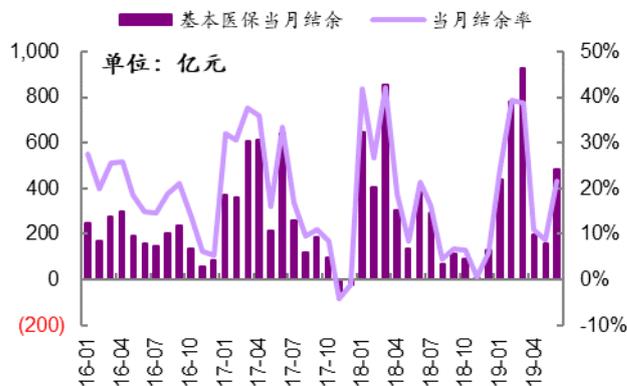
19M1-6 累计结余率为 24.8%，低于去年同期。19M1-6 基本医保累计结余达 2987 亿元，累计结余率为 24.8%，相比去年同期结余率下降 2.1pp，可见 19M1-6 支出增长仍高于收入增长，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M6 为 21.5%，相比 18M5 大幅提升 12.9pp，结余率下滑的趋势回暖，可能是加强控费后的结果。

图 18：基本医保累计结余及结余率情况（截至 19.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 19：基本医保当月结余及结余率情况（截至 19.06）

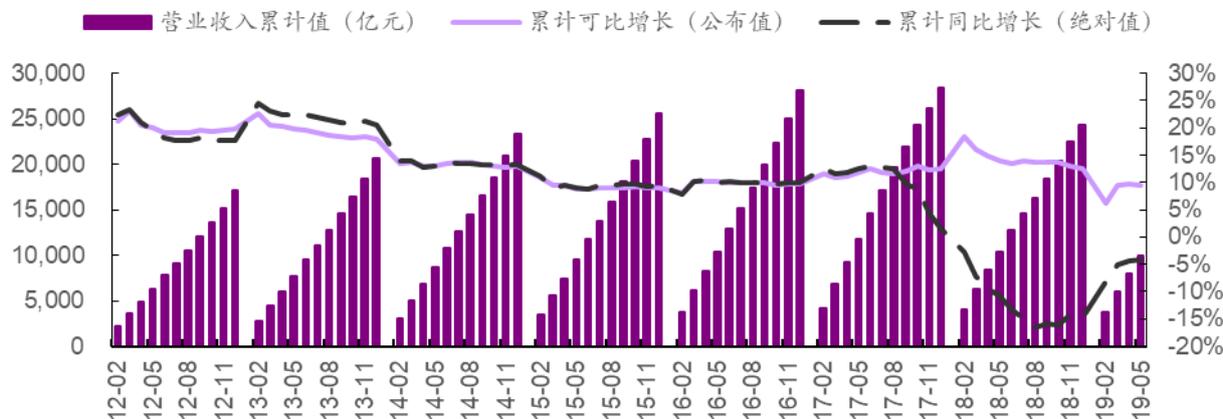


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

8.2、1-5 月工业端收入稳定，利润回暖

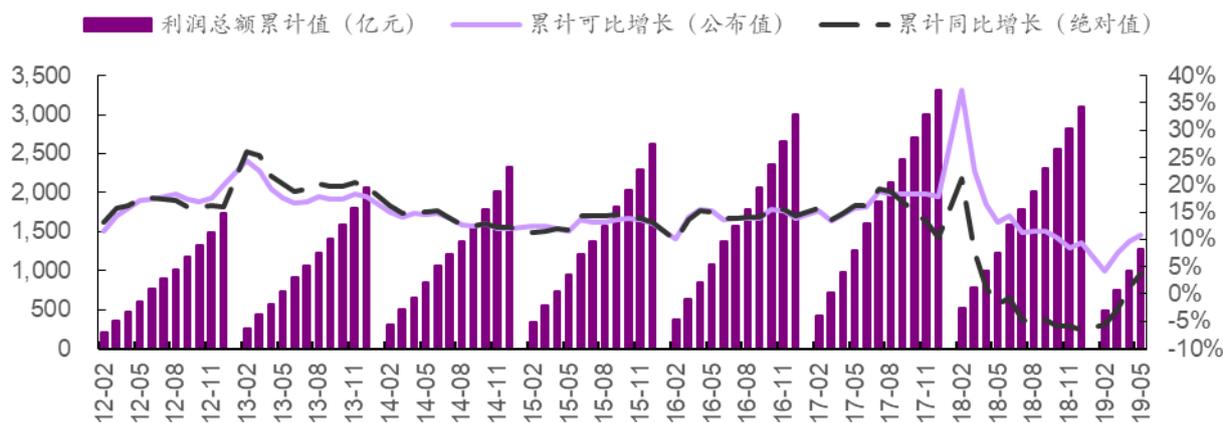
19M1-5 工业端累计收入增长保持稳定，利润增速继续回暖。19M1-5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.5%、6.9%和 10.9%，分别相对 19M1-4 提升-0.3pp、-0.4pp 和 1.2pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 4%/12%及增长 4%。若看单月数据，19M5 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 8.3%、5.3%和 15.4%，相比 19M4 收入增速下滑 2.7pp，营业成本增速提升 1.8pp，利润总额增速下滑 1.3pp，主要原因是“4+7”正式执行后，收入增速放缓，由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 20：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）



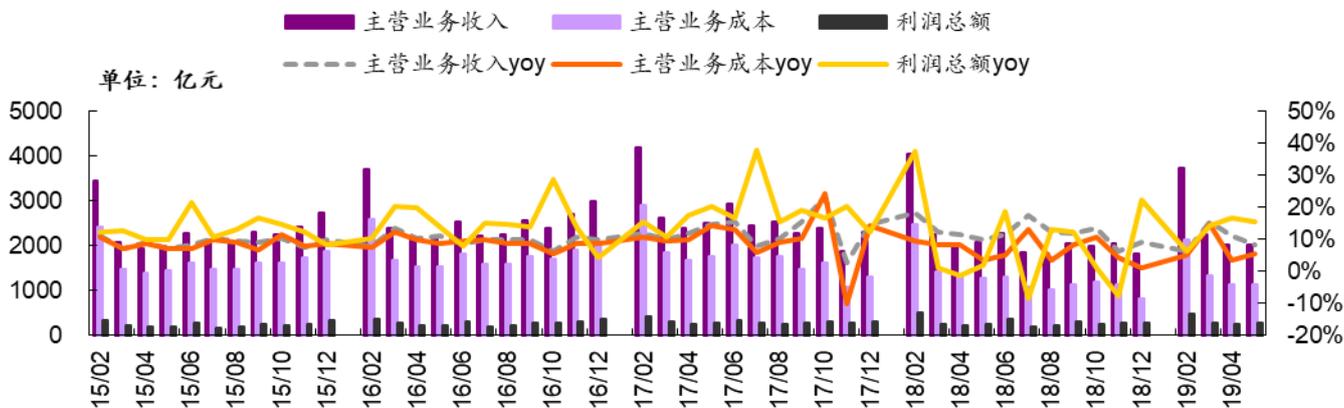
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 21：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

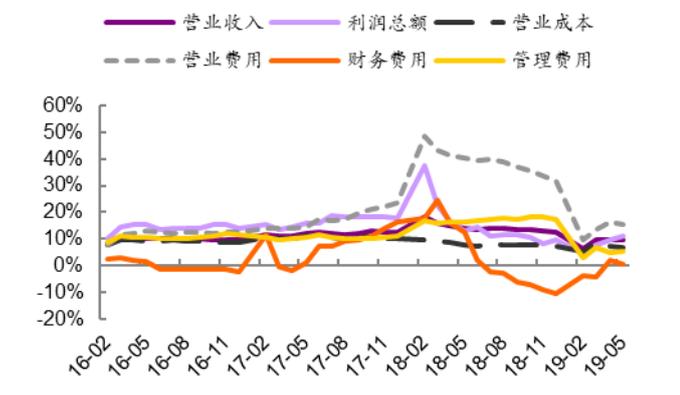
图 22：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.05）



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

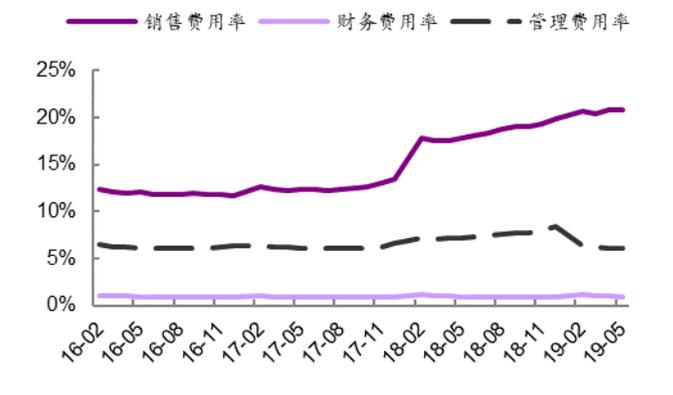
期间费用率分析：19M1-5 销售费用率为 20.9%，同比提升 3.2pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比则提升 0.1pp，基本保持稳定。19M1-5 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.1pp，环比提升 0.1pp，基本保持稳定。19M1-5 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 23：医药制造业累计指标同比增速变化情况



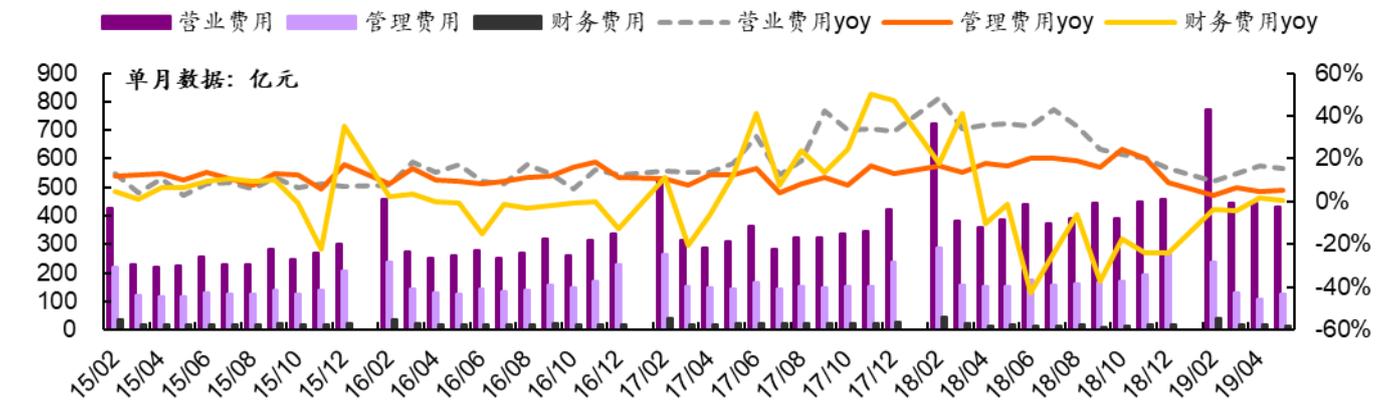
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 24：医药制造业期间费用率变化情况



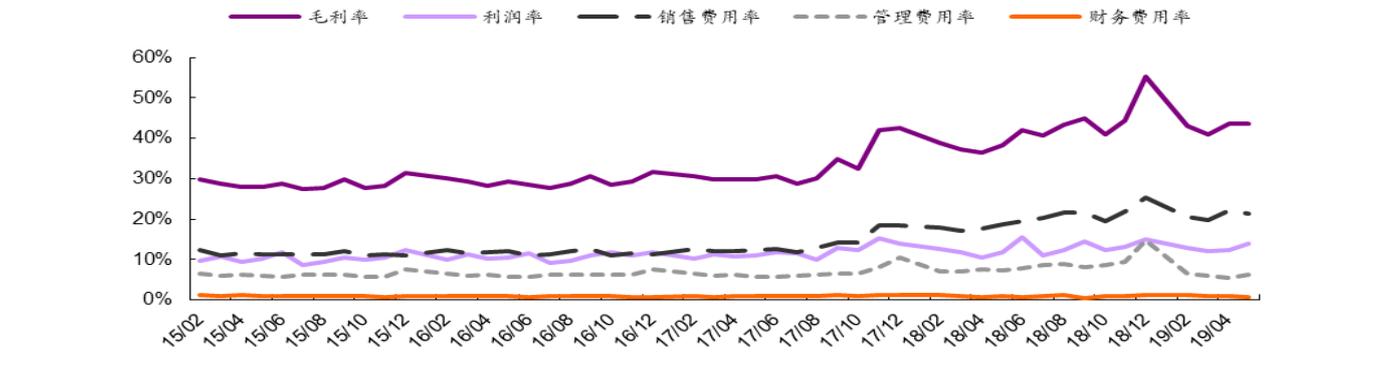
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 25：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 26：医药制造业单月财务比率变化情况

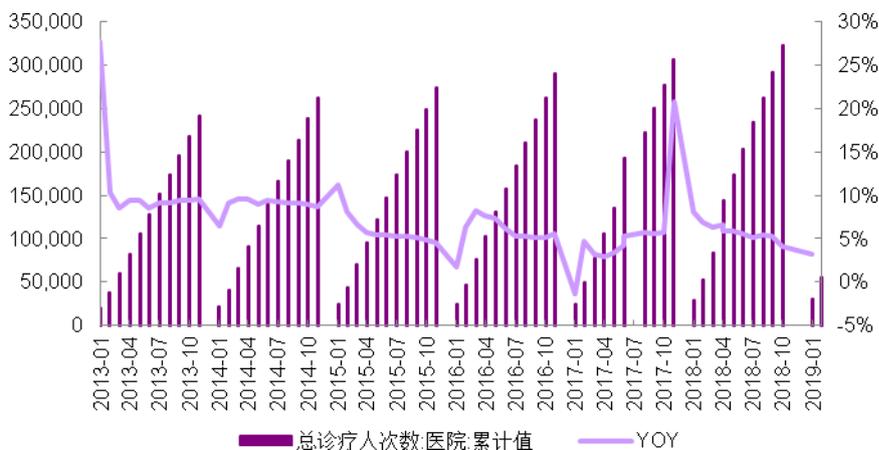


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

8.3、19M1-2 三级医院诊疗人次增速继续领跑

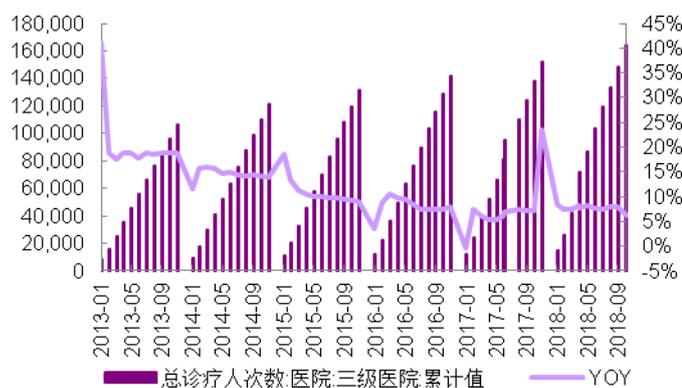
19M1-2 医院总诊疗人次数 5.5 亿人，累计同比增长 3.2%。18 年 M1-2 流感高基数下仍有增长，表明 19 年初流感疫情并未比 18 年减弱。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M1-2，三级医院总诊疗人次 2.7 亿人，同比上升 5.1%；二级医院总诊疗人次 2.1 亿人，同比上升 2.0%；一级医院总诊疗人次 0.3 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 7 亿人，同比下降 0.7%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 27：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M02）



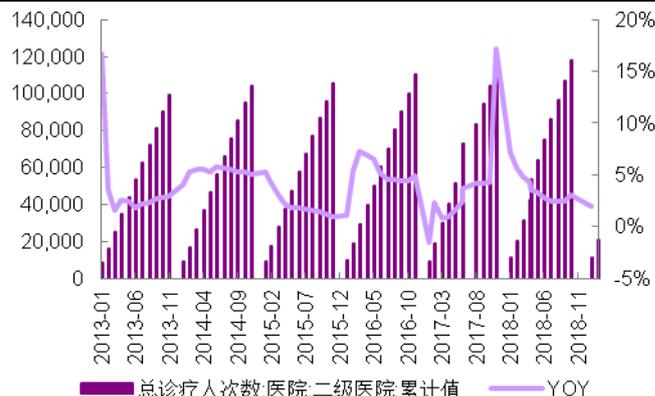
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 28：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



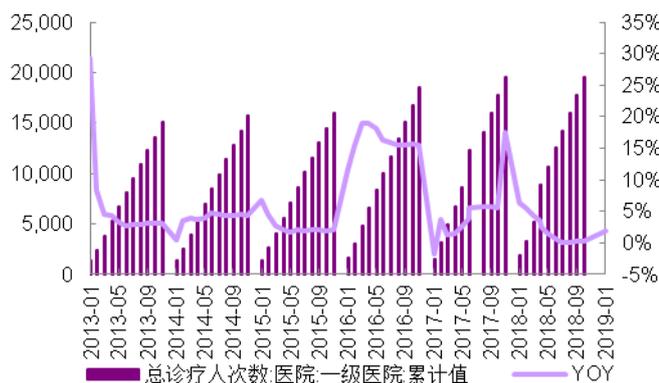
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 29：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.02）



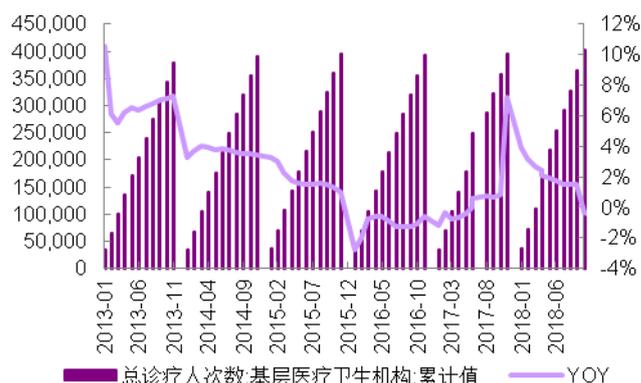
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 30: 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 31: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2019.02)

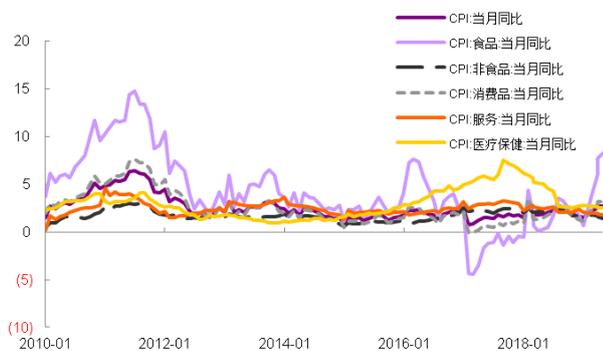


资料来源: Wind、光大证券研究所

8.4、6 月整体 CPI 持平，医疗服务 CPI 再次出现上涨

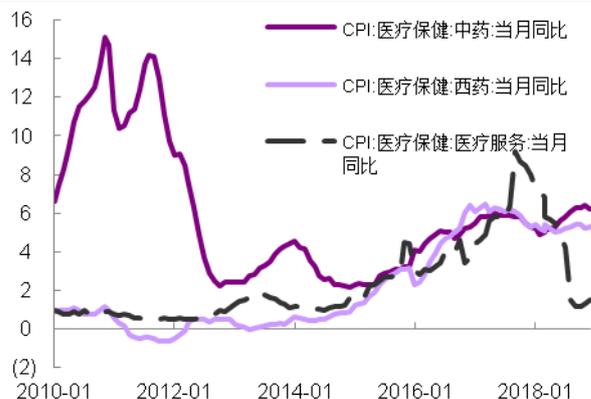
6 月整体 CPI 持平，中药、西药 CPI 下降，医疗服务 CPI 上行，预计与北京医耗联动改革有关。6 月份，整体 CPI 指数 2.7，环比持平，同比上涨 0.8 个百分点，其中食品 CPI 指数 8.3，环比上涨 0.6 个百分点，同比上涨 8 个百分点。消费品环比持平，非食品和服务分别下滑 0.2 和 0.1 个百分点。6 月医疗保健 CPI 指数为 2.5，环比持平，同比下降 2.5 个百分点；其中中药 CPI 指数为 4.9，西药 CPI 为 4.7，皆环比下降 0.2 个百分点；医疗服务 CPI 为 1.6，出现回弹，环比上升 0.2 个百分点，我们预计与北京 6 月 15 日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

图 32: 食品 CPI 领跑(截至 2019.06)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 33: 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

8.5、硫氰酸红霉素价格下跌、维生素价格持平

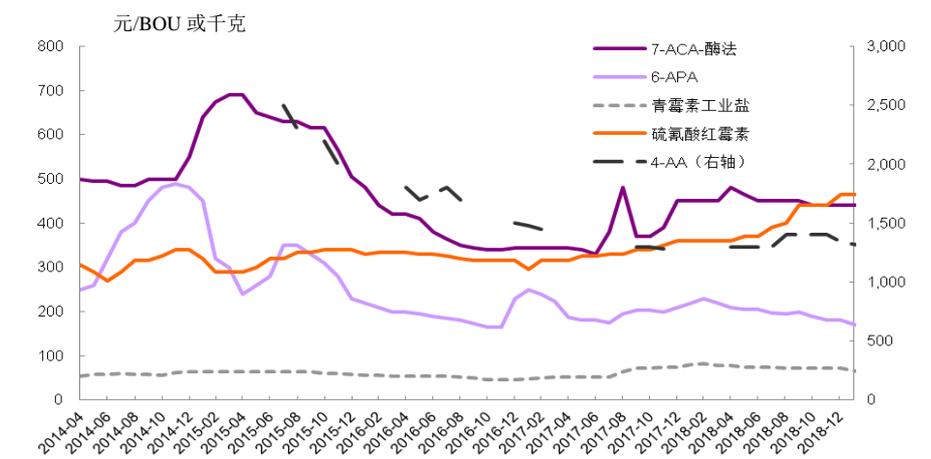
硫氰酸红霉素价格下跌，青霉素工业盐、6-APA 价格环比上月持平。截至 2019 年 6 月，青霉素工业盐报 60 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 400 元/kg，环比上月下降 2.44%，7-ACA 价格报 430 元/kg，环比上月持平；4-AA 价格报 1500 元/kg，环比上月持平。截至 2019 年 7 月 15 日，6-APA 价格报 155 元/kg，环比上月持平；

维生素价格持平。截至 2019 年 7 月 20 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，环比上周持平；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。

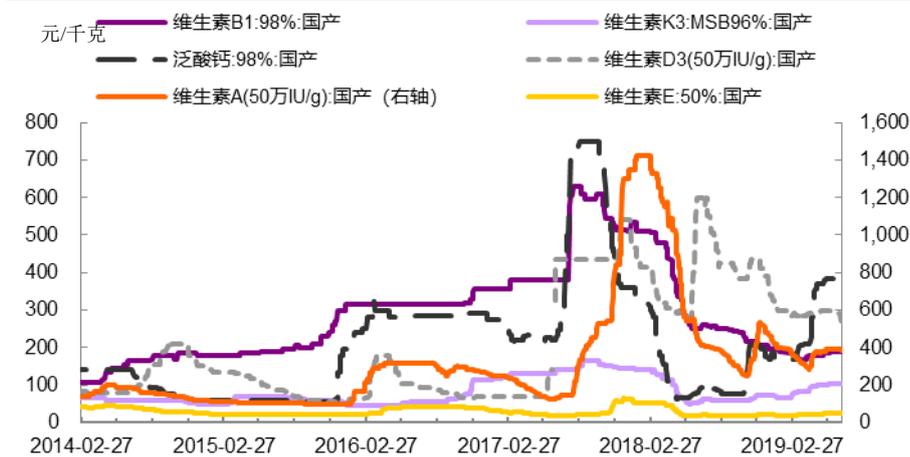
厄贝沙坦价格上涨，赖诺普利价格下降。截至 2019 年 6 月，缬沙坦报 1950 元/kg，本月持平，价格维持过去 10 年来新高；厄贝沙坦价格报 825 元/kg，环比上月增长 6.45%；赖诺普利报 2800 元/kg，环比上月降低 13.85%；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，阿司匹林报 25 元/kg，环比上月持平。

图 34：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.06）



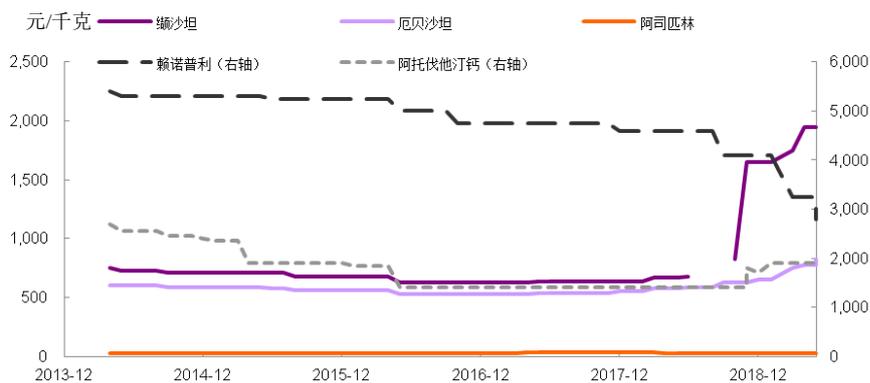
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 35：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.07.20）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 36：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 140-160 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 37：中药材价格指数走势（月，截至 2019.06）



资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

8.6、一致性评价挂网采购：河南、江苏、浙江、江西、青海、陕西有更新

本期河南、江苏、浙江、江西、青海、陕西有更新。上周，河南发布公告，启动过一致性评价仿制药挂网工作，并实施价格联动，其中规定企业自愿联动“4+7”中标价，未过评药品不得高于同品种过评药品的最低价。江苏发布公告，将暂停部分未通过一致性评价药品的采购，共计有 133 个药品暂停采购，涉及 123 家药企，包括阿莫西林胶囊等。浙江发布公告，拟将有限挂网部分通过一致性评价仿制药，包括海正药业的硫酸氨基葡萄糖胶囊、绿叶

制药的阿卡波糖胶囊石四药的氟康唑片以及江苏吴中的盐酸曲美他嗪片。江西发布公告，提出你未通过一致性评价药品的采购价格调整至该品规过评药品的最低价。青海发布通过一致性评价仿制药（第四批）挂网采购目录。陕西公布 42 个审核通过一致性评价药品名单，其中 6 个维持原价挂网，7 个限价挂网，29 个直接挂网。此外，还公布了已挂网一致性品种价格调整情况，共涉及 18 个药品。

目前，已有北京、上海、广东、江苏等 19 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 38：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 07 月 19 日）

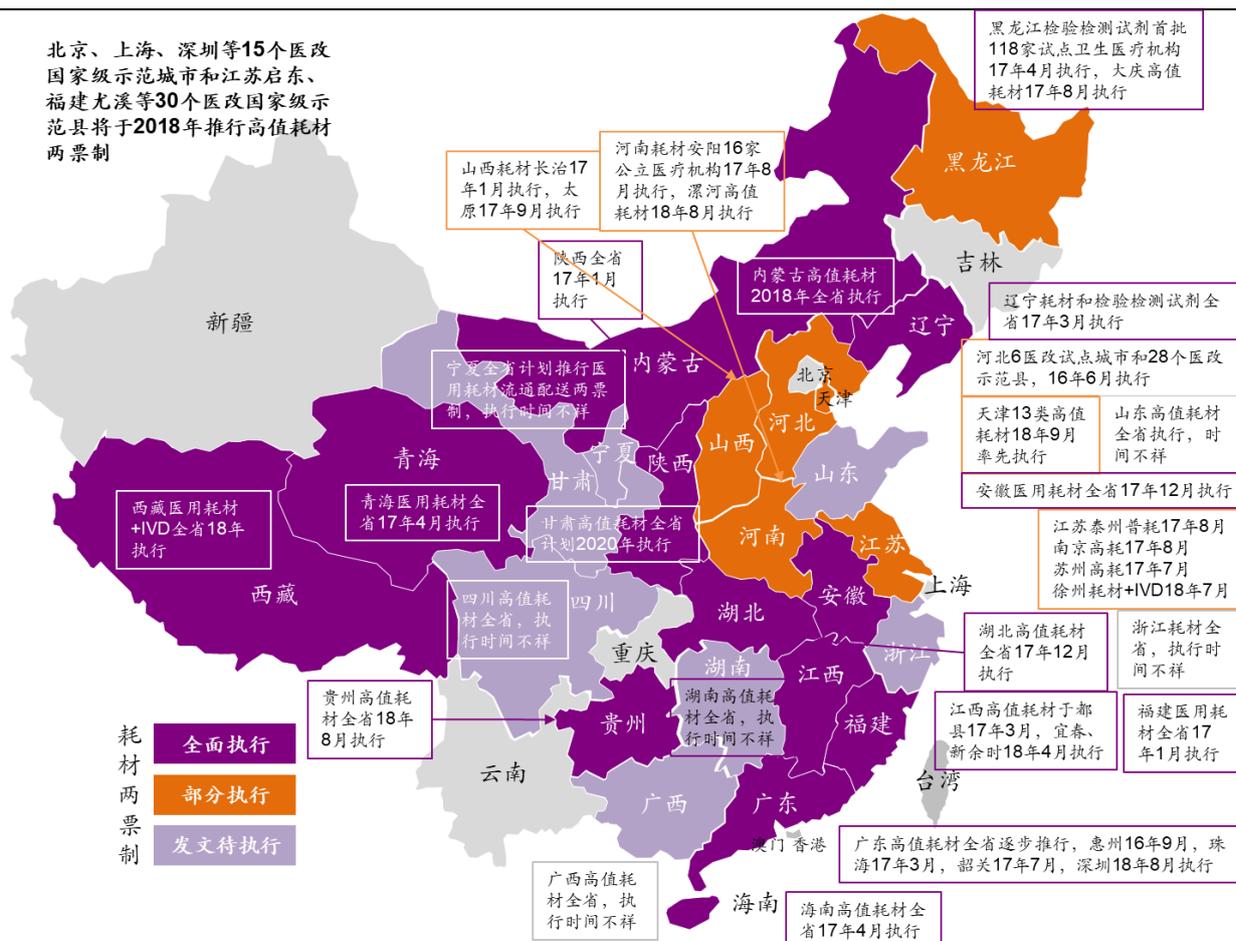


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

8.7、两票制落地：全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策

全国仅剩 6 省市未发布耗材相关政策。目前全国 31 个省、市、自治区均出台了并执行了药品两票制政策。耗材两票制方面，目前广东、陕西、安徽、福建等 12 个省份已全面执行；河北、河南、江苏等 6 个省份在部分试点城市执行耗材两票制；湖南等 7 个省份已发文待全省执行。全国目前仅剩北京、上海等 6 个省市未执行耗材两票制，但根据此前规定，北京、上海等 15 个医改国家级示范城市必须在 2018 年推行高值耗材两票制，因此我们预计到今年底仍有较多省市进入耗材两票制执行阶段。（注：港澳台地区由于当地自行医疗管理政策，不在统计范围内）

图 39：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 07 月 19 日）



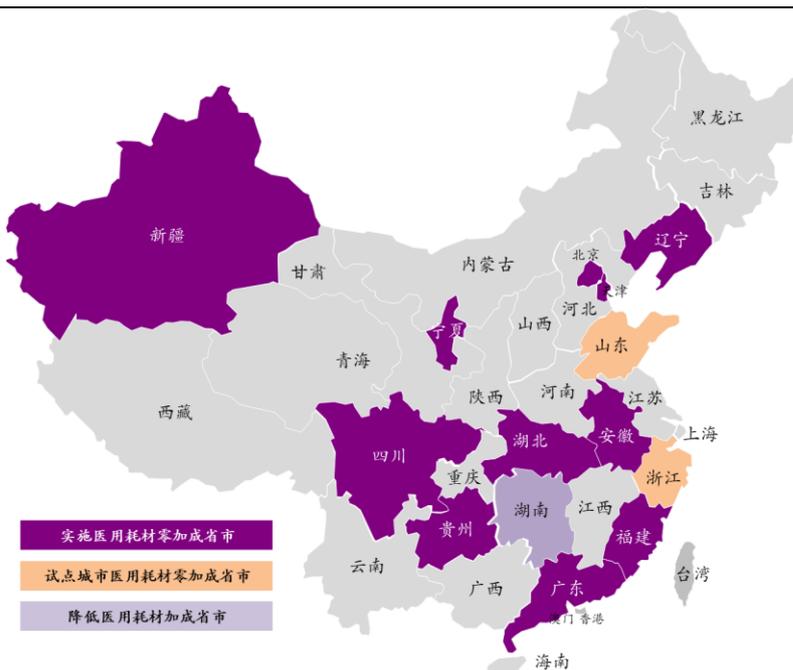
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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

8.8、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 40：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 07 月 19 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

8.9、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 41：新版医保目录落地执行情况（截至 2019 年 07 月 19 日）



资料来源：各省人社厅官网、光大证券研究所整理

9、本周重要事项预告

表 18：本周股东大会信息（7.22-7.26）

代码	名称	会议日期	会议类型
300639.SZ	凯普生物	2019-07-22	临时股东大会
300497.SZ	富祥股份	2019-07-22	临时股东大会
002589.SZ	瑞康医药	2019-07-22	临时股东大会
002524.SZ	光正集团	2019-07-22	临时股东大会
000931.SZ	中关村	2019-07-23	临时股东大会
002422.SZ	科伦药业	2019-07-24	临时股东大会
002826.SZ	易明医药	2019-07-25	临时股东大会
002435.SZ	长江润发	2019-07-25	临时股东大会
002022.SZ	科华生物	2019-07-25	临时股东大会
600998.SH	九州通	2019-07-26	临时股东大会
300003.SZ	乐普医疗	2019-07-26	临时股东大会
002524.SZ	光正集团	2019-07-26	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 19：本周医药股解禁信息（7.22-7.26）

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(%)	
688016.SH	N 心脉	2019-07-22	1,398.09	7,197.81	0.00	0.00	7,197.81	1,398.09	19.42	首发一般股份,首发机构配售股份
688029.SH	N 南微	2019-07-22	3,059.21	13,334.00	0.00	0.00	13,334.00	3,059.21	22.94	首发一般股份,首发机构配售股份

资料来源：Wind、光大证券研究所

10、风险提示

医保控费加剧；药品带量采购蔓延至高值耗材。

11、光大医药近期研究报告回顾

表 20：光大医药近期研究报告列表（自 2019 年 5 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	业绩快报超预期，分销、零售和工业均顺利拓展	柳药股份	买入	2019-07-21
2	公司深度	近视防控领域的隐形冠军	欧普康视	增持	2019-07-17
3	公司动态	PD-1 大适应症获突破性进展，创新药梯队次第花开	恒瑞医药	增持	2019-07-16
4	公司简报	受宏观环境影响，短期增长有所放缓	片仔癀	买入	2019-07-16
5	公司简报	预告业绩符合预期，粉尘螨滴剂维持高增长	我武生物	买入	2019-07-15
6	行业周报	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	增持	2019-07-14
7	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
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	公司简报	NeoVas 放量，内生显著提速	乐普医疗	买入	2019-07-10
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	公司动态	振翼扬帆，起航国际	亿帆医药	买入	2019-05-15
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	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

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	41.76	2.83	3.12	3.57	15	14	12	1.5	1.5	1.3	买入	维持
000538	云南白药	76.61	3.18	3.61	4.16	23	23	20	3.9	4.0	3.6	买入	维持
000661	长春高新	326.23	5.92	7.95	10.48	30	42	32	5.6	8.8	7.1	买入	维持
002007	华兰生物	31.37	1.23	1.02	1.21	27	31	26	5.5	6.7	5.7	买入	维持
002019	亿帆医药	11.61	0.61	0.92	1.05	18	13	11	1.9	1.9	1.7	买入	维持
002020	京新药业	12.30	0.51	0.66	0.83	17	19	15	1.8	2.2	2.0	买入	维持
002727	一心堂	23.62	0.92	1.19	1.50	19	22	18	2.5	3.2	2.8	买入	维持
300003	乐普医疗	25.53	0.68	0.99	1.31	30	25	19	5.8	5.6	4.5	买入	维持
300009	安科生物	15.73	0.26	0.33	0.44	51	46	35	6.9	7.4	6.6	买入	维持
300015	爱尔眼科	29.72	0.42	0.45	0.60	62	67	51	11.0	14.9	13.4	买入	维持
300122	智飞生物	45.73	0.91	1.54	2.25	43	29	19	14.8	12.0	8.6	买入	维持
300347	泰格医药	51.55	0.94	0.92	1.23	45	57	43	8.0	11.6	9.6	买入	维持
300357	我武生物	31.08	0.80	0.57	0.75	46	56	43	11.1	14.0	11.2	买入	维持
300760	迈瑞医疗	156.60	3.06	3.78	4.52	36	42	35	8.8	10.4	8.5	买入	维持
600436	片仔癀	102.78	1.89	2.39	2.98	46	45	36	10.4	10.7	8.8	买入	维持
601607	上海医药	17.36	1.37	1.51	1.72	12	12	10	1.2	1.2	1.1	买入	维持
603108	润达医疗	10.25	0.45	0.61	0.74	16	17	14	1.7	2.2	1.9	买入	维持
603127	昭衍新药	46.49	0.94	0.93	1.24	51	50	37	8.4	9.6	8.0	买入	维持
603233	大参林	46.82	1.33	1.68	2.08	30	29	23	5.2	5.6	4.6	买入	维持
603259	药明康德	64.95	1.94	1.92	2.43	39	33	26	4.9	3.8	3.4	买入	维持
603368	柳药股份	35.04	2.04	2.60	3.15	13	13	11	1.8	1.9	1.6	买入	维持
603658	安图生物	71.05	1.34	1.70	2.17	36	41	32	10.6	12.6	10.2	买入	维持
603882	金城医学	37.81	0.51	0.66	0.85	44	58	45	5.4	6.1	5.4	买入	维持
603883	老百姓	59.45	1.53	1.82	2.19	31	34	28	4.4	4.8	4.4	买入	维持
603939	益丰药房	67.57	1.11	1.53	2.02	38	45	34	3.9	6.0	5.5	买入	维持
000963	华东医药	27.80	1.55	1.90	2.24	17	15	13	3.9	3.4	2.8	增持	维持
002294	信立泰	22.09	1.39	1.17	1.23	15	19	18	3.3	3.3	3.1	增持	维持
002773	康弘药业	30.10	1.03	1.03	1.27	33	30	24	5.6	5.6	4.8	增持	维持
300595	欧普康视	35.02	0.96	0.75	1.01	40	46	34	8.5	10.7	8.4	增持	维持
300725	药石科技	50.52	1.21	1.38	1.97	44	42	29	9.9	10.6	8.1	增持	维持
300759	康龙化成	36.18	0.57	0.70	0.96	63	51	37	9.2	8.7	7.0	增持	维持
600085	同仁堂	28.87	0.83	0.86	0.94	33	35	32	4.1	4.1	3.9	增持	维持
600276	恒瑞医药	66.02	1.10	1.18	1.52	48	57	44	9.9	12.0	9.6	增持	维持
600867	通化东宝	14.93	0.41	0.49	0.60	34	31	25	6.0	5.8	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 19 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(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	11.70	0.52	0.64	0.78	23	18	15	4.2	3.6	3.0	买入	维持
0570.HK	中国中药	3.14	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	6.63	0.33	0.40	0.47	20	17	14	2.0	1.8	1.6	买入	维持
3933.HK	联邦制药	3.79	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	5.51	0.40	0.49	0.59	14	11	9	2.3	1.8	1.5	买入	维持
1558.HK	东阳光药	38.19	2.09	2.46	2.83	18	16	13	5.0	3.5	2.9	买入	维持
0853.HK	微创医疗	5.55	0.11	0.12	0.19	51	48	29	2.5	2.4	2.3	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	7.93	0.73	0.26	0.29	11	30	27	3.4	3.2	3.0	买入	维持
1530.HK	三生制药	11.98	0.50	0.60	0.70	24	20	17	3.5	3.0	2.6	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	6.17	0.35	0.44	0.54	18	14	11	3.7	3.4	2.7	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.88	0.20	0.29	0.37	19	13	10	1.6	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 19 日, 汇率 1HKD=0.881RMB

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見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