

# 关注医保改革新动向，继续看好创新升级

## ——医药生物行业跨市场周报（20190915）

行业周报

### ◆行情回顾：医药板块中报行情结束，表现较弱

上周，A股医药指数上涨0.51%，跑输沪深300指数0.10pp，跑输创业板综指1.61pp，排名第21/28位，医药板块随中报行情结束而表现较弱。H股医疗健康指数上周收跌2.2%，跑输恒生国企指数4.7pp，排名第11/11位。A股中药板块涨幅最大，主要受工业大麻概念回暖影响。

◆上市公司研发进度跟踪：恒瑞的卡瑞利珠单抗（新适应症）生产新进展；信立泰的全人源抗PCSK9单抗临床申请新进展；智飞生物的AC群脑膜炎球菌（结合）b型流感嗜血杆菌（结合）联合疫苗正在进行3期临床。上周仅扬子江的氟康唑片通过一致性评价。

### ◆本周观点：关注医保改革新动向，继续看好创新升级

中报季后医药板块行情偏弱，主要是龙头个股前期涨幅较大，基本已反映了中报业绩趋势带来的全年业绩预期。下阶段我们认为市场将转入对三四季度业绩是否可持续的关注以及医保局改革的新动向。医保局对全国人大和政协提案的答复显示，“4+7”集采扩围在即，统一医保支付标准可能是下一阶段重点。我们判断，未来国家医保局将重点推进：①医保三大目录国家统一编码及省市转换；②修订三大目录管理办法；③制定《医疗保障待遇清单》和医保信息系统建设标准。我们认为医保支付改革方向明确，利好创新龙头。

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、药明康德、药石科技。医药行业中具消费属性且可免疫政策扰动的高景气领域，推荐长春高新、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、老百姓等。H股医药仍具有显著的性价比，重点推荐中国生物制药、石药集团、威高股份。

◆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	59.87	0.94	0.92	1.23	45	65	49	买入
000661	长春高新	365.47	5.92	7.95	10.48	30	45	34	买入
300357	我武生物	35.44	0.80	0.57	0.75	46	62	48	买入
002007	华兰生物	33.06	1.23	0.99	1.19	27	33	28	买入
603939	益丰药房	75.34	1.11	1.55	2.05	38	50	38	买入
603233	大参林	56.94	1.33	1.35	1.74	30	44	34	买入
603883	老百姓	69.07	1.53	1.87	2.42	31	39	30	买入
300015	爱尔眼科	33.87	0.42	0.44	0.59	62	76	58	买入
1177.HK	中国生物制药	9.95	0.73	0.26	0.29	14	38	34	买入
1093.HK	石药集团	14.15	0.51	0.62	0.74	28	23	19	买入
1066.HK	威高股份	7.81	0.33	0.43	0.51	24	18	15	买入
300725	药石科技	68.02	1.21	1.29	1.79	44	53	38	增持

资料来源：Wind，股价时间为2019年9月12/13日（A股13日休市），汇率取1HKD=0.905RMB

## 增持（维持）

### 分析师

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

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

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

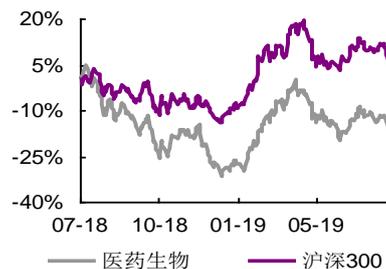
宋硕（执业证书编号：S0930518060001）  
021-52523872  
[songshuo@ebcn.com](mailto:songshuo@ebcn.com)

### 联系人

吴佳青  
021-52523697  
[wujiaqing@ebcn.com](mailto:wujiaqing@ebcn.com)

王明瑞  
[wangmingrui@ebcn.com](mailto:wangmingrui@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

集采扩围即将拉开序幕，有望带来行业格局新变化——医药生物行业跨市场周报（20190908）  
..... 2019-09-08  
从“中国新”走向“全球新”——医药生物行业跨市场周报（20190825）  
..... 2019-08-25  
中报行情突出，重视业绩确定性——医药生物行业跨市场周报（20190818）  
..... 2019-08-18

## 目 录

1、 行情回顾：医药板块中报行情结束，表现较弱.....	3
2、 本周观点：关注医保改革新动向，继续看好创新升级.....	5
3、 行业政策与公司要闻.....	7
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻.....	7
3.2、 海外市场医药新闻.....	8
4、 上市公司研发进度更新.....	11
5、 一致性评价审评审批进度更新.....	11
6、 沪深港通资金流向更新.....	12
7、 重要数据库更新.....	13
7.1、 7月医保支出增长较快，收入增长有所放缓.....	13
7.2、 1-7月工业端收入和利润增速有所回暖.....	15
7.3、 19M6三级医院诊疗人次增速继续领跑.....	17
7.4、 8月整体CPI持平，食品CPI遥遥领先，医疗保健CPI出现下降.....	19
7.5、 维生素A价格下降，4-AA价格大幅上升.....	19
7.6、 一致性评价挂网采购：山东、陕西、青海有更新.....	21
7.7、 两票制落地：全国仅剩6省市未发布耗材相关政策.....	22
7.8、 耗材零加成：2019年底前全部取消加成.....	23
7.9、 新版医保目录：常规目录已发布，谈判品种邀请中.....	24
8、 本周重要事项预告.....	25
9、 光大医药近期研究报告回顾.....	26

## 1、行情回顾：医药板块中报行情结束，表现较弱

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数上涨 0.51%，跑输沪深 300 指数 0.10 pp，跑输创业板综指 1.61 pp，在 28 个子行业中排名第 21，表现较弱，主要是中报行情结束后缺少催化剂，导致涨幅较小。
- **H股**：港股恒生医疗健康指数上周收跌 2.2%，跑输恒生国企指数 4.7pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 11 位。

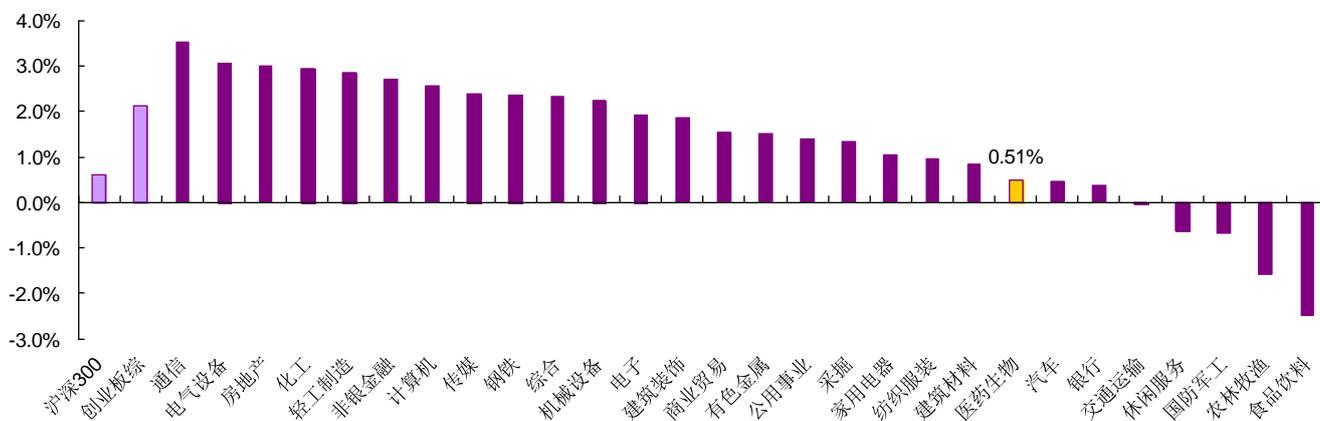
分子板块来看：

- **A股**：涨幅最大的是中药，上涨 1.63%，主要是前几周涨幅相对较小且估值相对较低，因此回调压力较小，且工业大麻概念股反弹明显，多为中药股；跌幅最大的是化学制剂，主要是中报季涨幅较大后有所回调。
- **H股**：医疗保健提供商与服务涨幅最大，为 0.42%，主要是个别个股如华夏医疗等涨幅较大；制药板块跌幅最大，达到 2.97%。

个股层面：

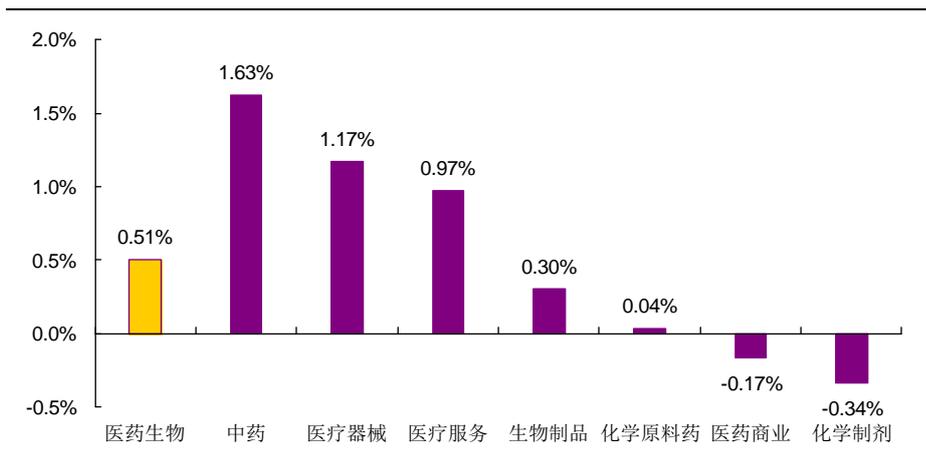
- **A股**：涨幅较大的个股多为工业大麻概念反弹，跌幅较大的个股多为回调或股东减持。
- **H股**：华夏医疗涨幅达到 31.34%；三爱健康集团跌幅最高，达 27.93%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，9.9-9.12）



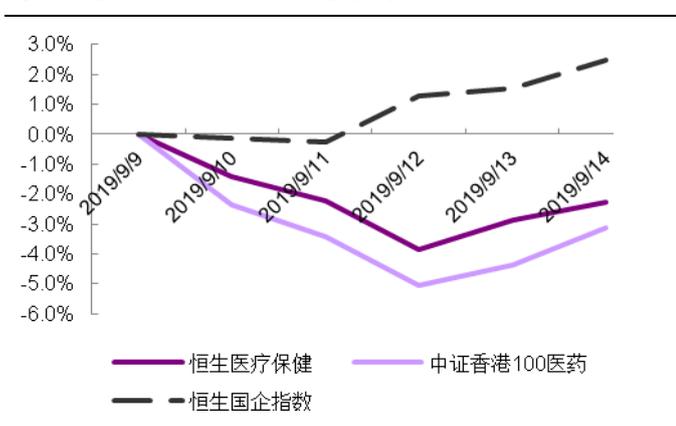
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，9.9-9.12）



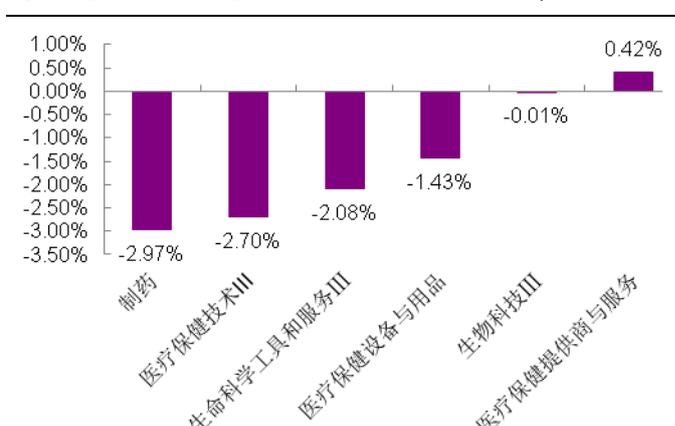
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（9.9-9.13）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：港股医药板块和子行业上周涨跌幅(%, 9.9-9.13)



资料来源：Wind、光大证券研究所（注：指数选取 Wind 行业分类）

表 1：上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10（剔除 2019 年以来上市次新股，9.9-9.12）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	龙津药业	26.58	工业大麻概念反弹	1	振东制药	-12.60	股东减持
2	宜华健康	23.42	超跌反弹	2	ST 辅仁	-11.43	收到半年报事后审核意见函
3	同济堂	17.90	NA	3	海思科	-10.74	回调
4	紫鑫药业	17.41	工业大麻概念反弹	4	九洲药业	-7.18	回调
5	国新健康	16.97	NA	5	老百姓	-6.21	回调
6	福安药业	16.55	工业大麻概念反弹	6	灵康药业	-5.79	控股股东减持
7	方盛制药	15.77	工业大麻概念反弹	7	康弘药业	-5.28	回调
8	太极集团	13.87	NA	8	海辰药业	-4.81	回调
9	九典制药	13.68	琥珀酸亚铁片获批	9	博济医药	-4.40	控股股东减持
10	三诺生物	12.46	回购股票+反弹	10	复星医药	-4.36	回调

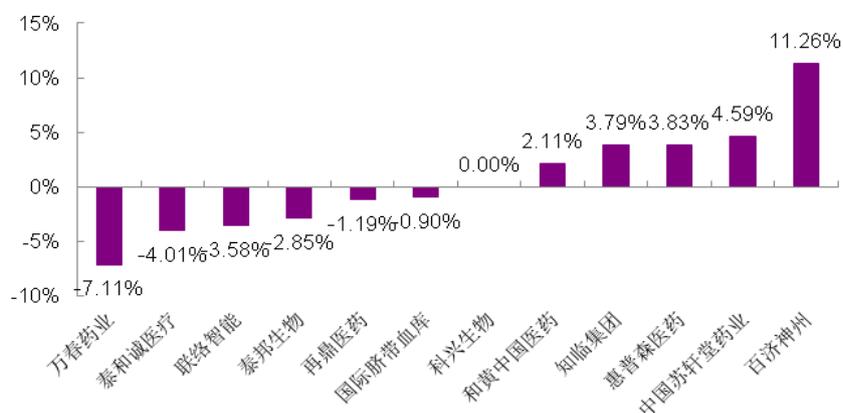
资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，9.9-9.13）

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	8513.HK	迎宏控股	220.83	1	1889.HK	三爱健康集团	-27.93
2	8143.HK	华夏医疗	31.34	2	6118.HK	奥星生命科技	-12.59
3	1345.HK	中国先锋医药	19.67	3	8622.HK	华康生物医学	-11.68
4	0897.HK	位元堂	15.63	4	2120.HK	康宁医院	-11.02
5	1827.HK	卓珈控股	14.02	5	1833.HK	平安好医生	-6.89
6	0574.HK	百信国际	12.86	6	0853.HK	微创医疗	-6.84
7	2327.HK	美瑞健康国际	9.62	7	1515.HK	华润医疗	-5.77
8	0950.HK	李氏大药厂	8.51	8	0867.HK	康哲药业	-5.61
9	0401.HK	万嘉集团	8.47	9	1358.HK	普华和顺	-5.61
10	8437.HK	德斯控股	7.78	10	1298.HK	云能国际	-5.45

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（%，9.9-9.13）



资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2、本周观点：关注医保改革新动向，继续看好创新升级

中报季后医药行情偏弱，医保局改革动向或成新焦点。随中报季落幕，医药板块 9 月以来涨幅偏低，仅为 2.13%，排 24/28。前期医药板块涨幅较大，特别是各领域业绩突出的龙头股基本已较好兑现了前期的业绩预期。从历史估值来看，最新 SW 医药板块动态市盈率为 33.1 倍，相比年初历史的低点 23.7 倍已有大幅提升，但仍低于近十年平均动态市盈率估值（37.0 倍）。中报季行情后，我们判断医药板块的投资将转入聚焦于对三四季度业绩可持续性的验证；另外一个焦点是政策，特别是医保局政策的最新动向将是判断后续板块走势的重要变量。

图 6：近十年 SW 医药生物市盈率变化（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，光大证券研究所（采用申万行业分类）

注：最新股价为 2019 年 09 月 12 日

**“4+7”集采扩围在即，统一医保支付标准可能是下一阶段重点。**上期周报我们重点关注了集采扩围对医药产业的影响，提出本次带量采购细则与基本符合预期，大力转型创新已成为了药企的共识（详见《集采扩围即将拉开序幕，有望带来行业格局新变化——医药生物行业跨市场周报(20190908)》）。而国家医保局 9 月 11 日披露的《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第 6633 号建议的答复》（以下简称《答复 1》）中也提出相关部门将重点扩大试点范围。《答复 1》还指出国家医保局将推进医保支付标准、国家基本药物制度和短缺药品招标采购等工作。另外国家医保局 9 月 9 日披露的《国家医疗保障局关于政协十三届全国委员会第二次会议第 3015 号（医疗体育类 327 号）提案答复的函》（以下简称《答复 2》）也指出未来将统一医保支付标准，循序渐进统一全国医保目录，减少异地就医待遇差等问题。考虑到带量采购改革机制逐步成型，而医保支付标准作为药价形成机制的重要基石，我们认为医保支付标准改革将是国家医保局下一步的核心工作。

**医保支付改革，药价形成机制将逐步成型。**《答复 2》指出，目前基本医保药品、诊疗项目目录和医疗服务设施均未统一，主要是各地实际情况不同以及全国三大目录编码本身不统一导致的。随着信息化技术手段的成熟和普及，未来国家医保局将着重推进：1) 医保三大目录（药品、诊疗项目和医疗服务设施）国家统一编码以及各省市与国家统一编码的转换；2) 研究修订《国家基本医疗保险用药范围管理办法》和《国家基本医疗保险诊疗项目和医疗服务设施范围管理办法》；3) 制定《医疗保障待遇清单》和医保信息系统建设标准。以上三项工作中，国家统一编码和医保信息系统建设是基础，是统一医保待遇、强化医保共济互助能力、堵漏医保管理系统的前提条件；三大目录管理办法的修订和《医疗保障待遇清单》的制定是未来政策实施的法规依据。

**医保支付改革方向明确，利好创新龙头，利空辅助用药和中小药企。**我们认为，医保支付改革未来方向较为明确：1) **支付标准统一化**：地方医保局调整空间变小，压缩辅助用药等利益品种的生存空间，为具备高临床价值的优质仿制药和创新药腾出支付空间；2) **议价能力加强**：由于支付标准、支付目录和报销待遇的趋于统一化，由国家医保局主导的全国大市场有望加快

形成，创新能力强且持续的药企龙头将受益于国内药品市场统一化的进程，而其他药企将在国家医保局强化谈判议价能力的大背景加速淘汰。**3) 议价依据电子化**：若国家医保局完成三大目录的电子化统一，未来医疗机构、药店相应的药品、医疗器械以及医疗服务收费或交易均会在统一的交易平台留底，成为后续调整医保支付标准的重要依据；**4) 医疗机构控费主动化**：比如按病种付费、按人头付费等机制的设计就是为了让医疗机构主动控费，利用市场机制选出适用的高价值药品和医疗器械等疗法。总体而言，无论是药品、医疗器械还是医疗服务，其定价收费未来均会往市场化方向发展，真正能受益的均为可提供高临床价值、具备性价比的药品和医疗器械等疗法。

**建议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”**：医药产业已进入“大医保”时代，新机制已经开始显著影响医药企业的业绩，后续带量采购、医保目录调整、医保支付标准、DRGs等药品与器械政策将持续推进，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。在创新转型需求下，CRO板块受益明显，推荐**泰格医药、药明康德、药石科技**。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、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、老百姓**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、威高股份**。

### 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 3：重点行业政策、要闻核心要点与分析（9.9-9.13）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	9/11	国务院常务会议决定出台城乡居民医保高血压糖尿病门诊用药报销政策	对参加城乡居民基本医保的3亿多高血压、糖尿病患者，将其在国家基本医保用药目录范围内的门诊用药统一纳入医保支付，报销比例提高至50%以上。有条件的地方可不设起付线，封顶线由各地自行设定。 对已纳入门诊慢特病保障范围的患者，继续执行现有政策，确保待遇水平不降低。 推动国产降压、降糖药降价提质。 加快推进集中招标采购，扩大采购范围，降低购药成本，推行长处方制度，多措并举减轻患者负担。这也有利于强化预防、减少大病发病率，有利于医保基金可持续。	有望使降压药、降糖药的市场规模获得增长，利好具有优势降压、降糖产品线的企业。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 4：A+H 公司要闻核心要点（9.9-9.13）

日期	公司	要闻
9/9	上海医药 (H)	上级公司上实集团及其一致行动人累计增持 H 股 174.31 万股。
9/9	绿叶制药 (H)	公司的血脂康片获 NMPA 许可于中国开展临床试验。
9/9	复星医药 (H)	控股子公司重庆药友的苯磺酸氨氯地平片通过仿制药一致性评价。
9/10	步长制药	WXSH0024 胶囊已获得临床试验默示许可。
9/10	众生药业	羟基嘌呤类化合物及其应用收到韩国知识产权局颁发的专利证书。
9/10	恒瑞医药	SHR-1316 注射液和 SHR-1704 注射液获得临床试验核准。
9/10	九典制药	①琥珀酸亚铁片获得药品注册批件。②奥硝唑分散片和奥硝唑片新纳入国家医保目录。
9/10	迈克生物	超敏 C-反应蛋白测定试剂盒、尿微量白蛋白测定试剂盒和 N 末端脑利钠肽前体测定试剂盒取得产品注册证书。
9/10	恩华药业	与南京医药共同签署了《合作意向书》。

9/10	博腾股份	通过欧盟 GMP 认证
9/10	普利制药	本次非公开发行股票获得中国证监会审核通过。
9/10	白云山 (H)	与兴证资管签订基础资产买卖协议, 利用应收账款进行资产证券化。
9/10	复星医药 (H)	控股子公司复星医药产业 Tenapanor 片用于便秘性肠易激综合症的临床试验申请获 NMPA 注册审评受理。
9/10	石药集团 (H)	集团的头孢呋辛酯片 (0.25g) 获 NMPA 批准通过一致性评价。
9/11	九州药业	拟以 1600 万美元收购 PharmAgra Labs 和 PharmAgra Holding 的 100% 股权, 分别主营 CRO 和 CDMO 业务。
9/11	珍宝岛	与国药健康签订《战略合作框架协议》, 共同构建运营中药材同步竞价交易平台、开展贵细中药材进口贸易、构建贯通中医药产业一二三产业的数字经济时代的智能供应链金融平台和发起成立“智慧药房项目基金”。
9/11	鲁抗医药	华鲁控股同意鲁抗医药实施股票期权激励计划。
9/11	九强生物	全自动凝血分析仪获得医疗器械注册证。
9/11	天坛生物	下属公司兰州血制获批在泾川县设置单采血浆站, 批复有效期为 2 年。
9/11	东阳光药 (H)	自主研发的抗丙肝新药磷酸依米他韦上市申请获 NMPA 受理。
9/11	上海医药 (H)	上级公司上实集团及其一致行动人累计增持 H 股 223.66 万股。
9/12	华海药业	定增发行 7153 万新股, 价格为每股 13.77 元, 募集资金总额 9.85 亿元。其中, 国开装备产业投资基金合伙企业获配 1816 万股, 台州市金融投资集团获配 2556 万股, 台州稳晟股权投资合伙企业获配 1452 万股, 临海市金融投资公司获配 1278 万股, 财通基金管理有限公司获配 50 万股。
9/12	美年健康	收到中国证监会关于发行 7.49 亿股非公开发行股票的核准批复。
9/12	哈药股份	哈药集团将要收购哈药集团人民同泰医药股份有限公司, 每股价格 3.83 元, 数量为 13 亿股, 占比 52.86%。
9/12	九强生物	全自动凝血分析仪的检测系统和全自动凝血分析仪的反应杯进给系统获得专利证书。
9/12	东北制药	①吡拉西坦收到欧洲药品监督管理局签发的 CEP 证书。②向证监会报送了恢复审查增发股票事项的申请文件。
9/12	康哲药业 (H)	与 Biocon Limited 就三个仿制药产品签订许可与供应协议。
9/12	复星医药 (H)	①控股子公司复宏汉霖就在研产品 HLX10 拟授予 Kalbe Genexine 在区域内及领域内独家开展商业化的权利及为该等商业化目的而享有相关知识产权的权利等。②HLX10 于中国境内联合化疗 (卡铂-依托泊苷) 用于治疗未接受过治疗的广泛期小细胞肺癌启动 III 期临床研究。③控股子公司复宏汉霖刊发招股章程, H 股发行价每股 49.6 港元-57.8 港元。
9/12	东阳光药 (H)	与深圳东阳光实业订立股权转让协议, 收购东阳光生物制剂公司。拟现金支付 7816 万元。
9/12	上海医药 (H)	上级公司上实集团及其一致行动人累计增持 H 股 244.2 万股。
9/12	康臣药业 (H)	回购未注销 7000 股。
9/12	石药集团 (H)	半年报: 营业收入 111.78 亿元 (+27.6%), 归母净利 18.78 亿元 (+24.8%), EPS 0.3013 元。
9/13	恒瑞医药	国家药品监督管理局已受理卡瑞利珠单抗单药二线治疗晚期食管鳞癌、卡瑞利珠单抗联合培美曲塞加卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌的上市申请。
9/13	复星医药	①HLX10 (重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液) 联合化疗 (卡铂-依托泊苷) 用于治疗未接受过治疗的广泛期小细胞肺癌于中国境内启动 III 期临床研究。②控股子公司“复宏汉霖”就在研产品 HLX10 (即重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液) 拟授予“Kalbe Genexine”在区域内 (即菲律宾、印度尼西亚、马来西亚、新加坡等 10 个国家, 下同) 及领域内 (首个适应症、2 个联合疗法适应症、Kalbe Genexine 依约可选择的其他 2 个适应症) 独家开展商业化的权利及为该等商业化目的而享有相关知识产权的权利等。
9/13	同和药业	近日收到韩国食品药品安全部 (MFDS) 颁发的替米沙坦药品注册证书。
9/13	通化东宝	①监事程建秋先生拟减持不超过 31 万股。②东宝集团拟减持不超过 2034 万股。
9/13	尔康制药	截至本公告日, 共有 820 名原告分别向法院提起诉讼, 要求公司就信息披露违法行为承担民事赔偿责任, 累计诉讼金额 5.26 亿元。法院已对其中 818 起案件进行一审判决, 判决公司向原告赔偿损失的金额合计 7030 万元, 公司应承担的案件受理费合计 86.84 万元。公司已就相关诉讼事项累计计提预计负债 7560 万元。

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

### ➤ 【罗氏 Tecentriq 单药一线治疗非小细胞肺癌达到 OS 终点】

9 月 12 日, 罗氏宣布, 评估 Tecentriq (atezolizumab) 作为一线单药治疗, 与顺铂或卡铂和培美曲塞或吉西他滨 (化疗) 相比, 在无 ALK 或 EGFR 突

变的晚期非鳞状和鳞状非小细胞肺癌 (NSCLC) 中治疗效果的 3 期临床试验 IMpower110 取得积极结果。该研究在中期分析中达到主要终点, 与化疗相比, Tecentriq 单药治疗在 PD-L1 高表达 (TC3/IC3-WT) 患者中显示出统计学意义显著的总生存 (OS) 益处。

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

➤ **【Puma 靶向药 Nerlynx 在美进入审查, 三线治疗 HER2 阳性转移性乳腺癌】**

9 月 11 日, 一家专注于开发和商业化创新产品以加强癌症护理的生物制药公司, Puma Biotechnology, 宣布美国 FDA 已受理其提交的一份补充新药申请 (sNDA): 将靶向抗癌药 Nerlynx (neratinib) 联合卡培他滨 (capecitabine) 用于既往已接受 2 种或 2 种以上 HER2 靶向疗法治疗失败 (三线疾病) 的 HER2 阳性转移性乳腺癌患者。FDA 将在 2020 年 4 月做出审查决定。

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

➤ **【联合治疗公司 Trevyent (曲前列尼尔) 皮下注射产品在美国进入审查】**

9 月 11 日, 联合治疗公司 (United Therapeutics) 宣布美国 FDA 已受理其 Trevyent (treprostinil, 曲前列尼尔) 治疗肺动脉高压 (PAH) 的新药申请 (NDA), 并已指定处方药用户收费法 (PDUFA) 目标日期为 2020 年 4 月 27 日。Trevyent 是全球首个含有曲前列环素的预充式、预程序化的输注系统, 这是一种处于后 III 期开发阶段的药物-设备组合产品, 结合了两项、一次性使用的 PatchPump 技术和曲前列尼尔, 皮下给药治疗 PAH。

(<https://ir.unither.com>)

➤ **【治疗特定非小细胞肺癌 德国默克 MET 抑制剂获突破性疗法认定】**

9 月 11 日, 德国默克 (Merck KGaA) 宣布, 美国 FDA 授予其 MET 抑制剂 tepotinib 突破性疗法认定, 用于治疗携带 MET 外显子 14 跳跃突变的转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者, 这些患者在接受铂基化疗治疗后疾病继续恶化。Tepotinib 是一种高选择性口服 MET 抑制剂, 在 MET 过度表达或扩增的 NSCLC 患者中显示出抗肿瘤活性。在此之前, tepotinib 已经在日本获得快速通道资格。

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

➤ **【利用 AI 加快药物发现速度, Atomwise 达成两项合作】**

9 月 10 日, 基于人工智能技术的药物设计公司 Atomwise 宣布, 它通过分别与 SEngine Precision Medicine 和 OncoStatyx 公司合作, 创立了两家合资企业。与 SEngine Precision Medicine 的合作将使用从患者体内获得的细胞培养的活体肿瘤类器官 (organoid) 模型, 检测个体化药物分子的疗效。与 OncoStatyx 的合作将开发三阴性乳腺癌相关蛋白的靶向抑制剂。

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

- **【首个即用型、室温稳定、液体制剂胰高血糖素 Gvoke 获美国 FDA 批准】**

9月10日, Xeris Pharmaceuticals 公司宣布, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已批准 Gvoke (glucagon, 胰高血糖素) 注射液, 这是一种即用型、室温稳定、液体制剂的胰高血糖素, 用于治疗 2 岁及以上儿童和成人糖尿病患者的严重低血糖症。Gvoke 是获批的首个可通过预充注射器 (Gvoke PFS) 或自动注射器 (Gvoke HypoPen) 进行注射给药的胰高血糖素产品。

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

- **【Almirall 公司 Aczone(氨苯砞) 7.5%凝胶获美国 FDA 批准, 用于 9-11 岁儿童】**

9月10日, Almirall 公司宣布, 美国 FDA 已批准扩大 Aczone (dapsone, 氨苯砞) 7.5%凝胶的适用人群, 纳入 9-11 岁患者。该药是一种用于皮肤 (局部) 的处方药物, 用于治疗炎症性和非炎症性寻常痤疮, 之前于 2016 年 2 月获批用于 12 岁及以上患者。该公司总部位于西班牙, 专注于皮肤健康领域。

(<https://www.almirall.us>)

- **【阿斯利康/第一三共合作药物申请上市】**

第一三共制药近日宣布已向日本卫生劳动福利部 (MHLW) 提交一份新药申请 (NDA), 寻求批准 trastuzumab deruxtecan (DS-8201) 用于 HER2 阳性转移性乳腺癌患者的治疗。该药是一款靶向 HER2 的新一代抗体药物偶联物 (ADC), 有潜力填补 HER2 阳性乳腺癌领域的治疗空白, 并有潜力重新定义乳腺癌的临床护理标准。

(<https://med.sina.com>)

- **【FDA 授予 Amplyx 抗真菌明星候选药物快速通道资格】**

9月9日, Amplyx 制药公司旗下的抗真菌明星候选静脉注射及口服药物 Fosmanogepix (APX001) 已获得美国 FDA 的快速通道资格, 用于侵袭性念珠菌病、侵袭性曲霉病、蛔虫病、镰刀菌病、毛霉菌病、隐球菌病、孢子菌病七种适应症的治疗。目前, Amplyx 正在研究 Fosmanogepix 全球 2 期临床计划中的安全性和有效性。

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

- **【辉瑞 20vPnC 在婴儿概念验证 II 期临床针对全部 20 种血清型具有免疫原性】**

9月9日,辉瑞(Pfizer)公布,20价肺炎球菌结合疫苗(20vPnC)PF-06482077四针免疫程序概念验证II期研究(NCT03512288)接种三针后的初步积极结果。这款20vPnC候选疫苗包括了Pevnar 13中包含的13种血清型以及另外7种血清型(8、10a、11a、12f、15b、22f和33f)。辉瑞计划在2020年底前向美国FDA提交20vPnC成人适应症的生物制品许可申请(BLA)。

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

## 4、上市公司研发进度更新

恒瑞医药的注射用卡瑞利珠单抗(单药二线治疗晚期食管鳞癌、联合培美曲塞加卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌)生产申请新进承办。信立泰的重组全人源抗PCSK9单抗注射液临床申请新进承办。

智飞生物的AC群脑膜炎球菌(结合)b型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗正在进行3期临床;恒瑞医药的氟唑帕利胶囊、康臣药业的CX1003(康尼替尼片)正在进行1期临床。

**表 5: 国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (09.09~09.13)**

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
恒瑞医药	注射用卡瑞利珠单抗	新进承办	治疗用生物制品 1	生产	
信立泰	重组全人源抗 PCSK9 单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 1	临床	

资料来源: CDE、光大证券研究所整理

**表 6: 国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新 (09.09~09.13)**

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
智飞生物	AC 群脑膜炎球菌(结合)b 型流感嗜血杆菌(结合)联合疫苗	CTR20191760	3 期	进行中 (尚未招募)	用于预防 A 群、C 群脑膜炎球菌及 b 型流感嗜血杆菌引起的感染性疾病, 如脑脊髓膜炎、肺炎、败血症、会厌炎等
恒瑞医药	氟唑帕利胶囊	CTR20191839	1 期	进行中 (尚未招募)	晚期实体瘤
康臣药业	CX1003(康尼替尼片)	CTR20191786	1 期	进行中 (尚未招募)	治疗晚期复发或转移性实体瘤

资料来源: 咸达数据、光大证券研究所整理

**表 7: 上市公司创新药械引进和授权更新 (09.09~09.13)**

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 329 个品规正式通过了一致性评价。截至目前,共 242 个品规通过补充申请形式完成一致性评价,87 个品规通过生产申请完成一致性评价:

1) 补充申请路径进展: 上周,有 1 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 1 个品规正式通过一致性评价。

表 8：上周没有品规正式通过了一致性评价（09.09-09.13）

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）
氟康唑片	片剂	50mg	扬子江药业集团有限公司		A	3.50 亿	+10%	Pfizer(辉瑞)96% 扬子江 1% Torrent Pharma1% 南昌弘益 1% 科伦药业 0% 石四药集团 0% 成都倍特 0%

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

## 6、沪深港通资金流向更新

表 9：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（09.09-09.13）

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	通策医疗	8492	恒瑞医药	49584	泰格医药	12.58%
2	复星医药	6714	云南白药	34070	恒瑞医药	11.55%
3	片仔癀	6677	通化东宝	14718	华润三九	9.51%
4	迈瑞医疗	6564	丽珠集团	9591	一心堂	9.17%
5	康恩贝	6023	瑞康医药	8145	益丰药房	7.93%
6	美年健康	6002	华兰生物	5969	爱尔眼科	7.57%
7	凯利泰	5934	仁和药业	5368	康缘药业	6.68%
8	老百姓	5704	药明康德	5354	云南白药	6.35%
9	安图生物	5512	沃森生物	5135	通化东宝	5.62%
10	鱼跃医疗	4689	国新健康	5109	量子生物	5.56%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 10：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（09.09-09.13）

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	8,196	石药集团	10,819	绿叶制药	19.92%
2	复星医药	4,554	东阳光药	3,258	东阳光药	16.63%
3	金斯瑞生物科技	2,826	丽珠医药	1,889	环球医疗	15.91%
4	药明生物	1,971	中国中药	1,655	先健科技	13.83%
5	平安好医生	1,877	三生制药	1,404	山东新华制药股份	13.54%
6	白云山	1,807	国药控股	1,233	中国中药	11.01%
7	威高股份	1,712	石四药集团	445	同仁堂科技	9.30%
8	神威药业	1,625	阿里健康	52	金斯瑞生物科技	8.79%
9	上海医药	1,150	李氏大药厂	9	中国生物制药	6.91%
10	远大医药	775			石四药集团	6.75%

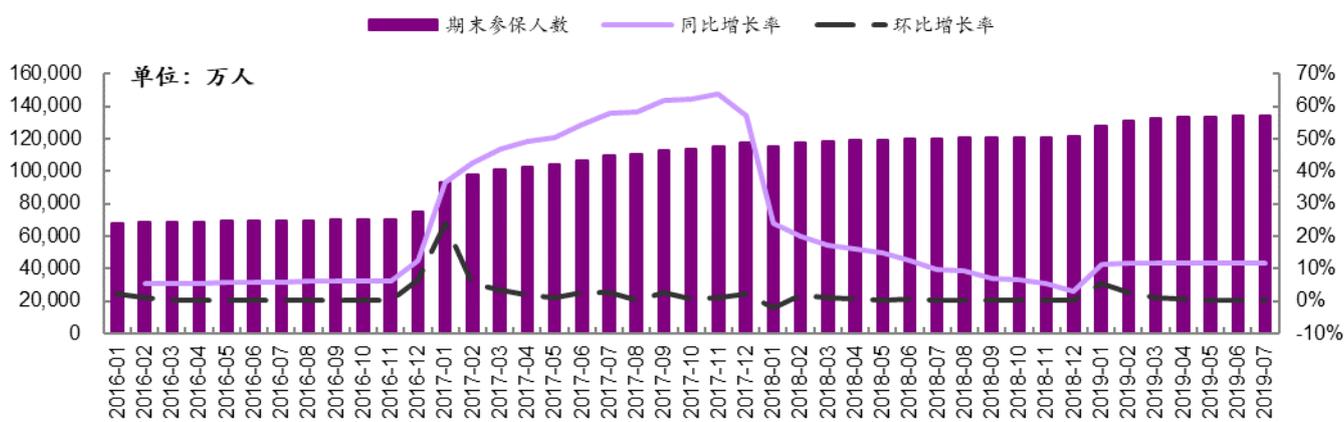
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

## 7、重要数据库更新

### 7.1、7月医保支出增长较快，收入增长有所放缓

**19M7 期末参保人数同比增长 11.8%，环比增长 0.2%。**据国家医保局披露，19M7 基本医疗保险参保人数达 13.44 亿人，同比增长 11.8%，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。19M7 期末参保人数环比增长 0.2%，增速相比同期 18M7 环比增 0.1%略有提升，两保合一保持稳健推进态势。

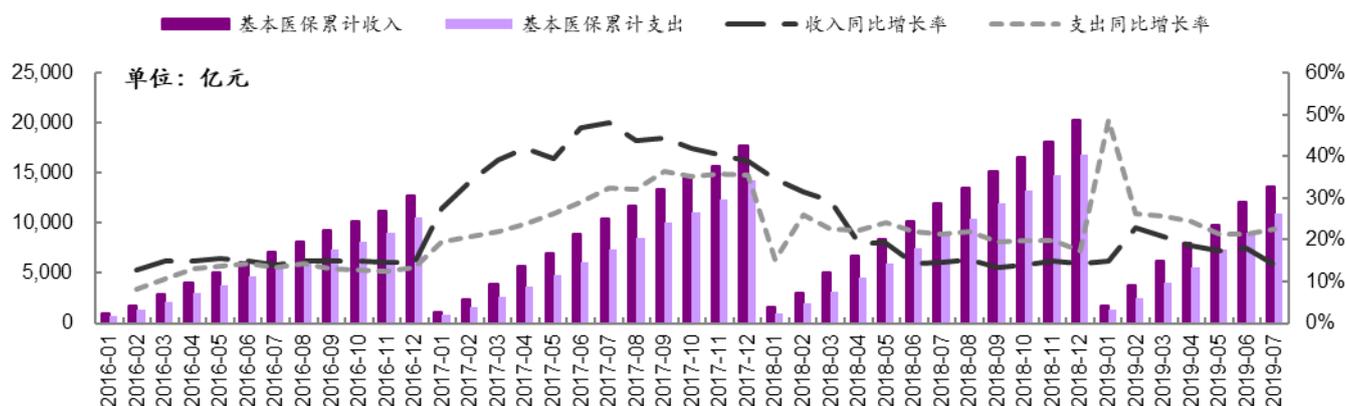
图 7：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.07）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

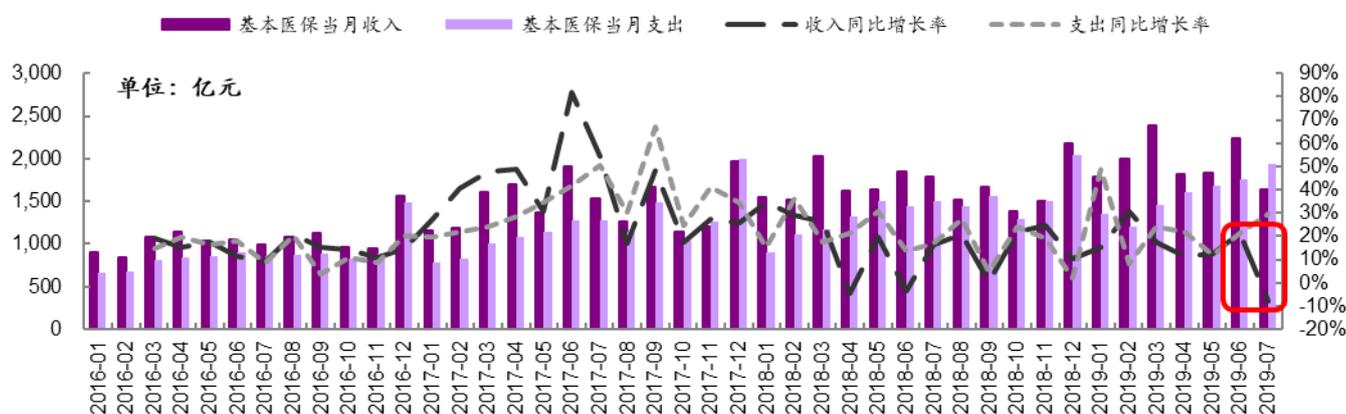
**19M1-7 基本医保累计收入增长放缓，支出增长提速。**19M1-7 基本医保累计收入达 13687 亿元，同比增长 14.1%，相比 19M1-6 同比增速下降 3.9pp，相比 18M1-7 同比增长下降 0.6pp。19M1-7 基本医保累计支出达 10995 亿元，同比增长 22.7%，相比 19M1-6 同比增速提升 1.3pp，相比 18M1-7 同比增长提升 1.5pp。从当月数据来看，19M7 收支分别同比增长-8.1%和 29.5%，其中 19M7 收入同比增速相比 19M6 下降 29.5pp，支出则提升 8.2pp。考虑 18M7 医保收入同比上升较快，19M7 收入增速大幅下降主要是存在部分基数效应的影响，但 7 月起调高社保缴费基数并同时下降缴费费率也应存在影响。而 19M7 支出增速在 19M6 大幅提升的基础上继续明显提升，显示医保报销待遇并未明显下调，这也符合我们此前的判断：“医保改革不是单纯控费，而是为了更好的将支出花在有临床价值的地方上”。

图 8：基本医保累计收支及同比增长率变化情况 (2016.01-2019.07)



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

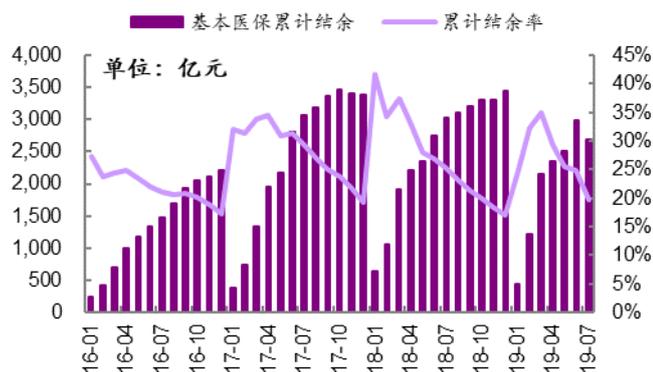
图 9：基本医保当月收支及同比增长率变化情况 (2016.01-2019.07)



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

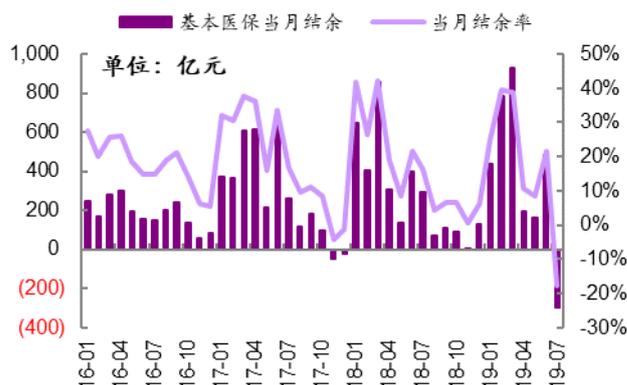
19M1-7 累计结余率为 19.7%，低于去年同期 5.6pp。19M1-7 基本医保累计结余达 2692 亿元，累计结余率为 19.7%，相比去年同期结余率下降 5.6pp，可见 19M1-7 支出增长仍高于收入增长，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M7 为 -17.9%，相比 18M7 大幅下降 34.3pp，可能存在一定的基数效应，但 19M7 是首度在 10 月之前就出现月度结余率为负，且负值较大，说明医保支出增长仍较为刚性，而收入端增长压力更大。

图 10：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 11：基本医保当月结余及结余率情况（截至 19.06）

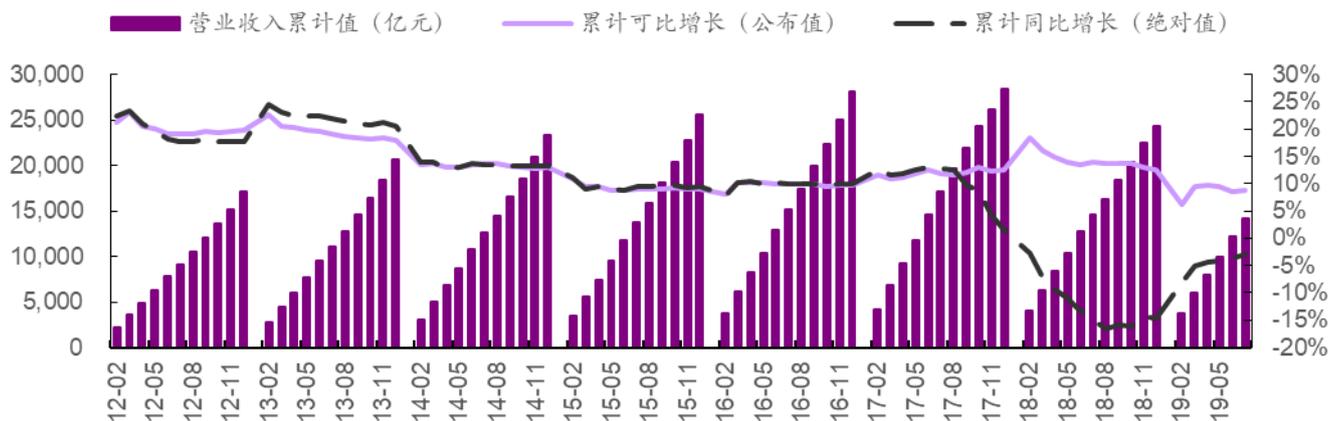


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

## 7.2、1-7 月工业端收入和利润增速有所回暖

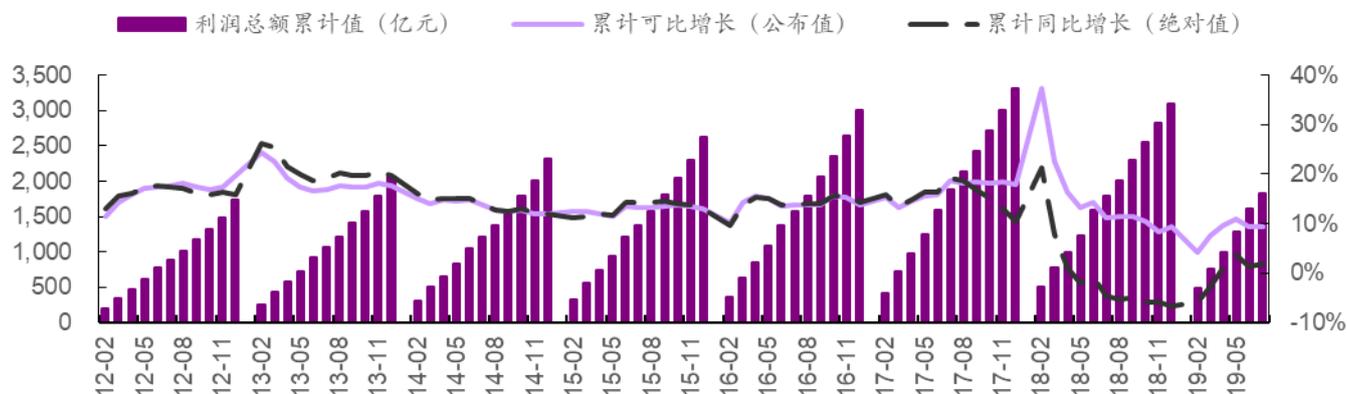
**19M1-7 工业端累计收入和利润增速保持稳定。**19M1-7 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 8.9%、6.9%和 9.3%，分别相对 19M1-6 提升了 0.4pp、0.5pp 和-0.1pp。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 3.0%/9.1%及增长 1.8%。若看单月数据，19M7 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 11.6%、10.2%和 8.6%，相比 19M6 增速分别提升 7.4pp、6.0pp 和 5.3pp。在年初经历流感疫情和清理库存带来的短暂爆发后，医药制造业整体收入和利润增速均快速下滑，主要原因是“4+7”正式进入执行以及各地层出不穷的辅助用药监控目录执行。而 7 月增速的回暖更多体现为基数效应影响，如按 1-7 月累计业绩变化来看，收入和利润增速基本保持稳定，单月波动仍在正常范围之内。

图 12：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.07）



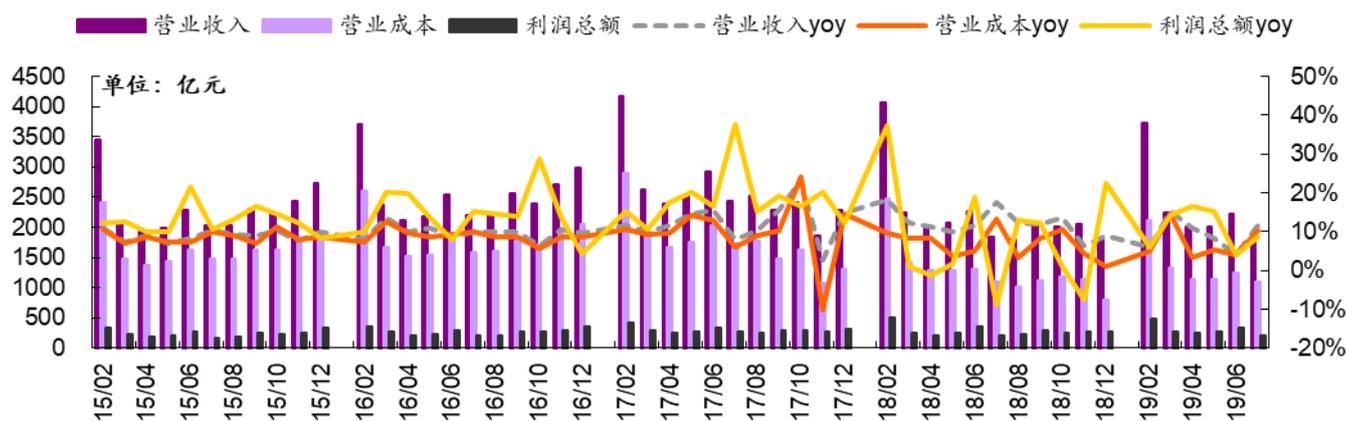
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 13：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值持续提升（2012.02~2019.07）



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

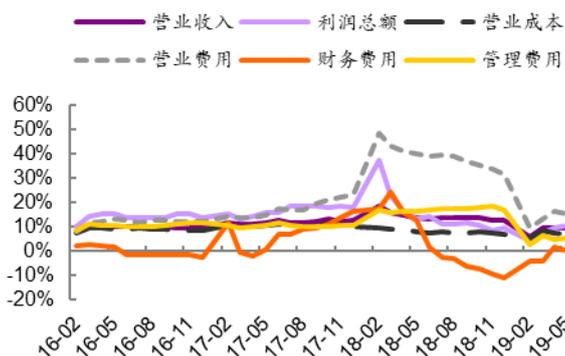
图 14：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.07）



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

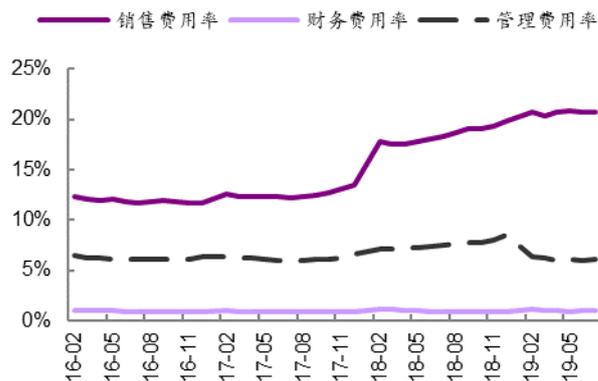
**期间费用率分析：**19M1-7 销售费用率为 20.7%，同比提升 2.4pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比持平，继续保持稳定。19M1-7 管理费用率为 6.0%，同比下降 1.5pp，环比持平，继续保持稳定。19M1-7 财务费用率仅为 1.0%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 15：医药制造业累计指标同比增速变化情况



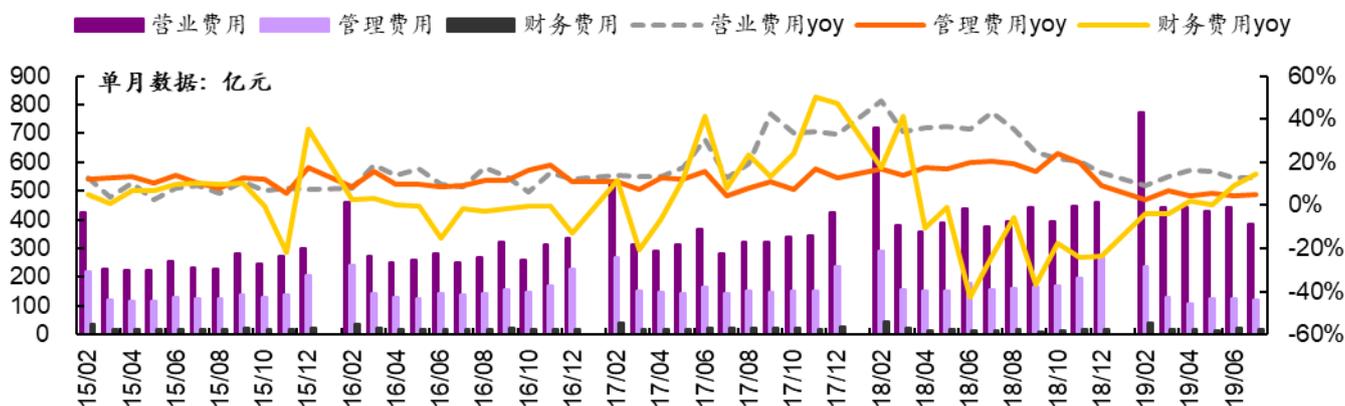
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 16：医药制造业期间费用率变化情况



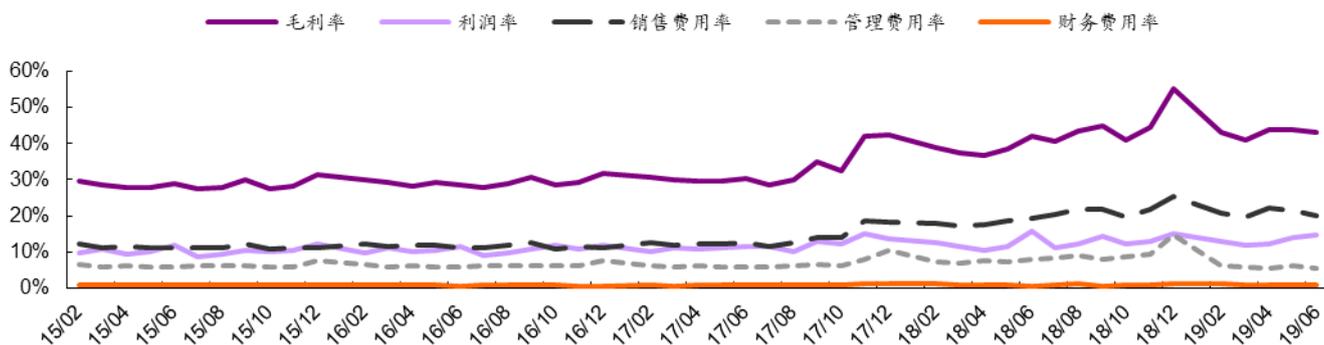
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

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



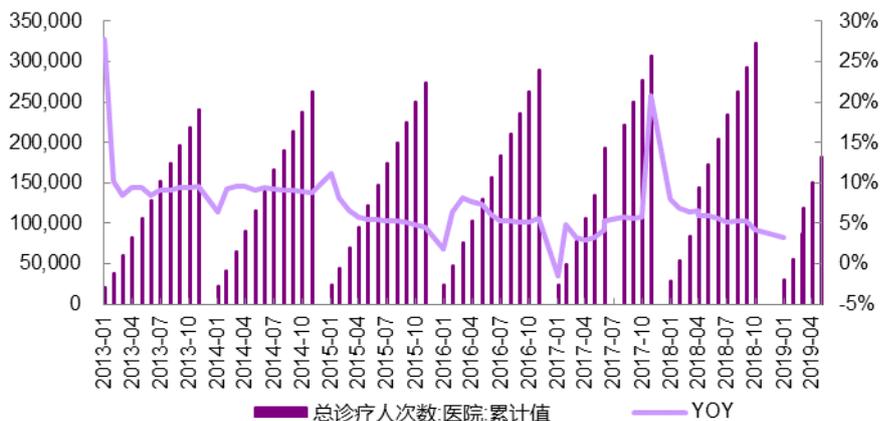
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

### 7.3、19M6 三级医院诊疗人次增速继续领跑

19M6 医院总诊疗人次数 18.2 亿人，累计同比增长 5.0%。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。2019M6，三级医院总诊疗人次累计值为 9.3 亿人，同比上升 6.9%；二级医院总诊疗人

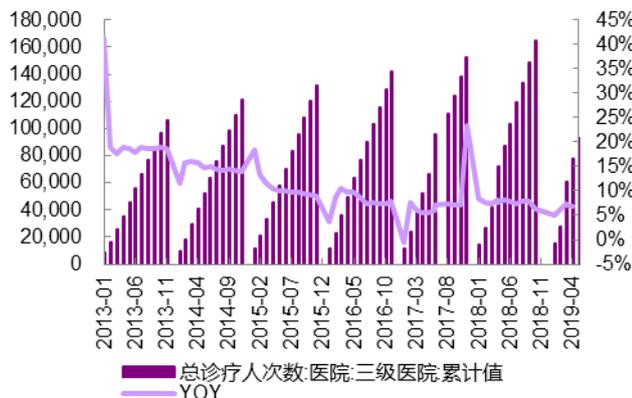
次 6.7 亿人, 同比上升 4.3%; 一级医院总诊疗人次 1.1 亿人, 同比上升 1.8%; 基层医疗卫生机构总诊疗人次 22 亿人, 同比上升 0.5%。我们认为, 医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院, 主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 19: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2019M06)



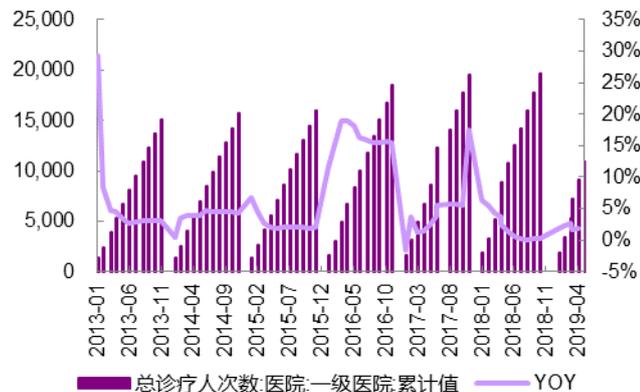
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 20: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2019.06)



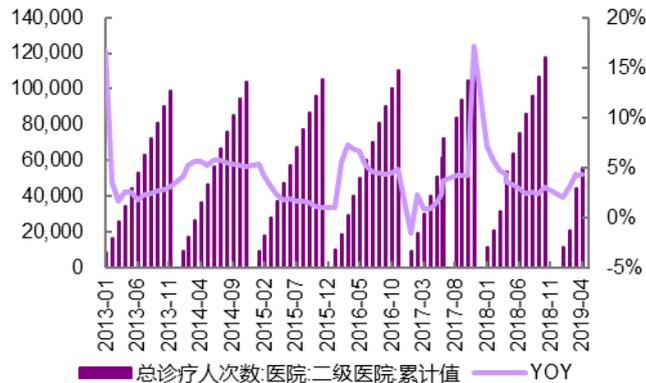
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 22: 一级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2019.06)



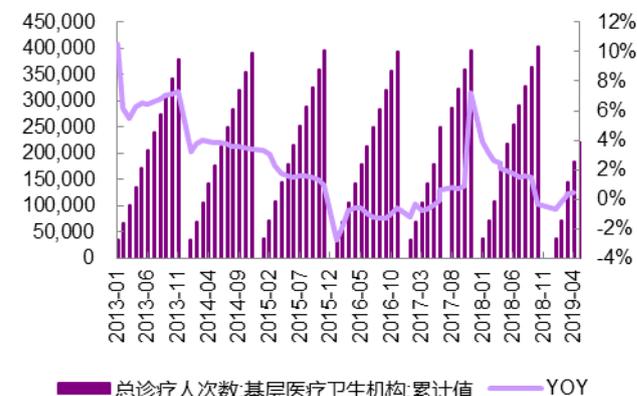
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 21: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2019.06)



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 2019.06)

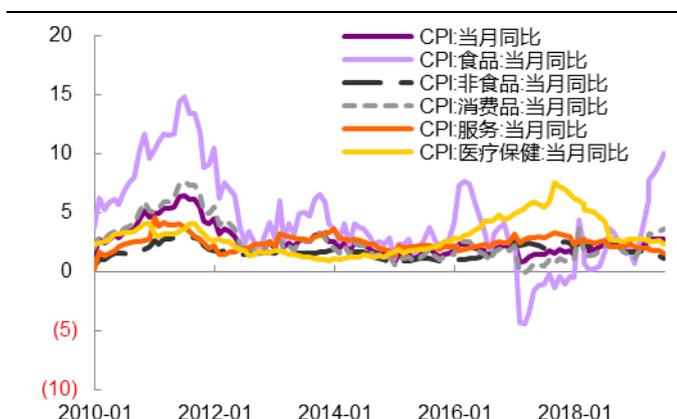


资料来源: Wind、光大证券研究所

## 7.4、8月整体CPI持平，食品CPI遥遥领先，医疗保健CPI出现下降

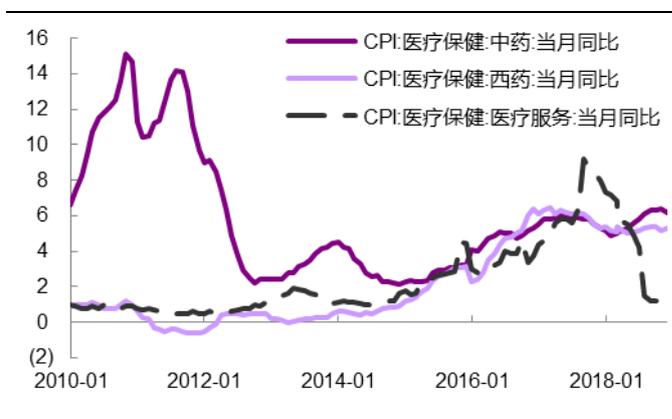
8月整体CPI持平，食品、消费品CPI上升，医疗保健总体CPI下降。8月份，整体CPI指数2.8，环比持平，同比上涨0.5个百分点，其中食品CPI指数10.0，环比上涨0.9个百分点，同比上涨8.3个百分点。消费品环比上升0.2个百分点，非食品、服务环比下降0.2个百分点。8月医疗保健CPI指数为2.3，环比下降0.3个百分点，同比下降2.0个百分点；其中中药CPI指数为4.3，环比下降0.4个百分点；西药CPI为4.0，环比下降0.5个百分点。医疗服务CPI为1.7，环比下降0.1个百分点，我们预计与带量采购实施，以及部分地区施行医耗联动改革，导致药品价格与多项医疗服务价格调整有关。

图 24：食品CPI领跑（截至2019.08）



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2019.08）



资料来源：Wind、光大证券研究所

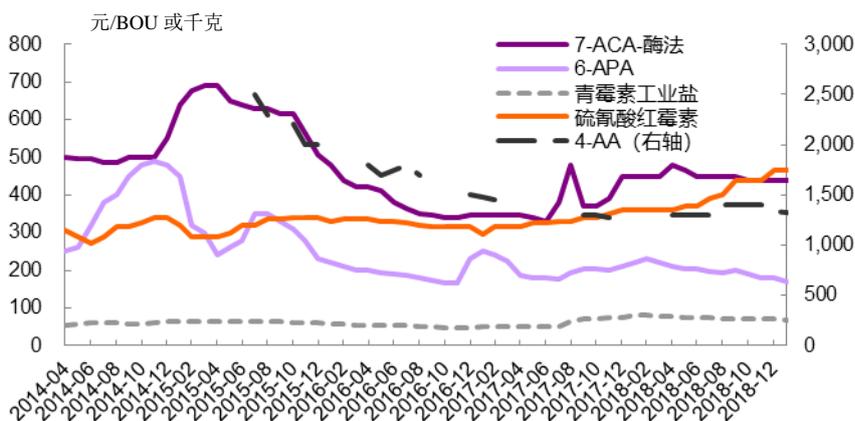
## 7.5、维生素A价格下降，4-AA价格大幅上升

硫氰酸红霉素、6-APA、7-ACA和青霉素工业盐价格环比上月持平，4-AA价格上升。截至2019年8月，4-AA价格报1800元/kg，环比上月上升20%。截至2019年8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405元/kg，7-ACA价格报410元/kg，皆环比上月持平；截至2019年9月9日，6-APA价格报145元/kg，环比上月下降3.33%；

维生素A价格下降，泛酸钙环比上周持平。截至2019年9月14日，泛酸钙价格报355元/kg，环比上周持平，相比去年同期上涨373%；维生素A价格报355元/kg，环比上周下降0.7%；维生素D3价格报190元/kg，维生素K3价格报92.5元/kg，维生素E报47元/kg，维生素B1价格报190元/kg，皆环比上周持平。

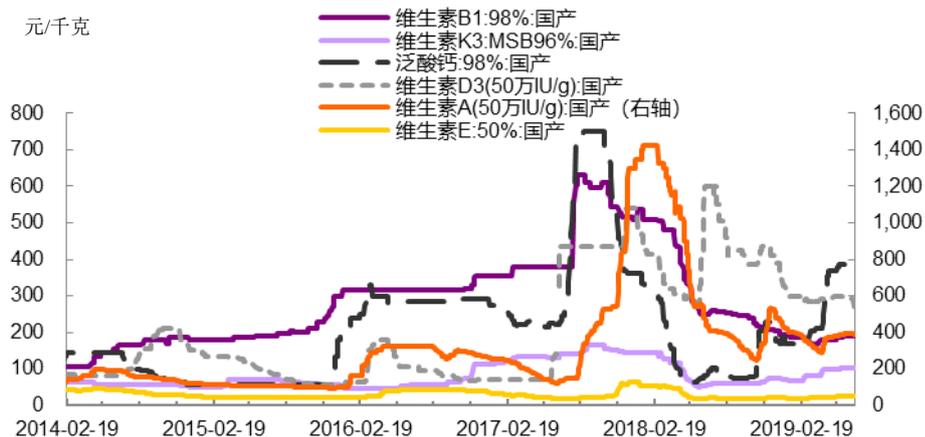
阿司匹林价格下降。截至2019年8月，缙沙坦报1950元/kg，本月持平，价格维持过去10年来新高；厄贝沙坦价格报825元/kg，环比上月持平；赖诺普利报2800元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报1900元/kg，环比上月持平。阿司匹林报23元/kg，环比上月下降4.17%。

图 26: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2019.08)



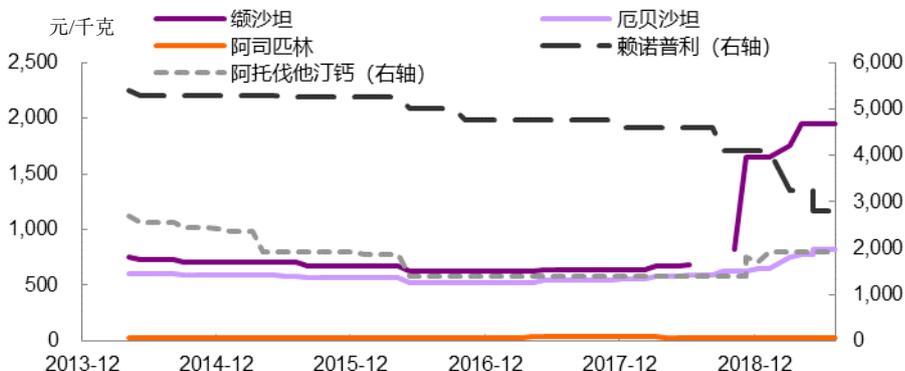
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 27: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2019.09.14)



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 2019.08)



资料来源: Wind、光大证券研究所

**8月中药材价格指数上升。**中药材综合200指数2019年8月收2293.74点，环比上月上升0.34%；同比去年下跌1.71%。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，6月开始回落，7月再次反弹。我们重点监控的三七价格，云南文山80头150-185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 29：中药材价格指数走势（月，截至 2019.08）**



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：山东、陕西、青海有更新

本期山东、陕西、青海有更新。

- **山东：公布第五批过评药品挂网采购入围结果。**共计 38 个药品，包括 GSK 的糠酸氟替卡松维兰特罗吸入粉雾剂（II）、华润双鹤的盐酸二甲双胍缓释片、成都倍特的酮咯酸氨丁三醇注射液等。
- **陕西：发布《关于通过仿制药一致性评价品种阳光采购药品动态调整审核结果的公示》。**新披露一批 8 月通过一致性评价的仿制药，包括石药集团的阿奇霉素片、哈药三精的复方葡萄糖酸钙口服溶液等 15 个药品。
- **青海：公布第四批过评药品挂网采购入围结果。**本次拟入围结果包括 125 个药品（不同品规），其中齐鲁制药上榜 12 个药品，苏州中化、重庆药友上榜 8 个产品，江苏恒瑞上榜 5 个产品。

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 30：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 09 月 13 日）



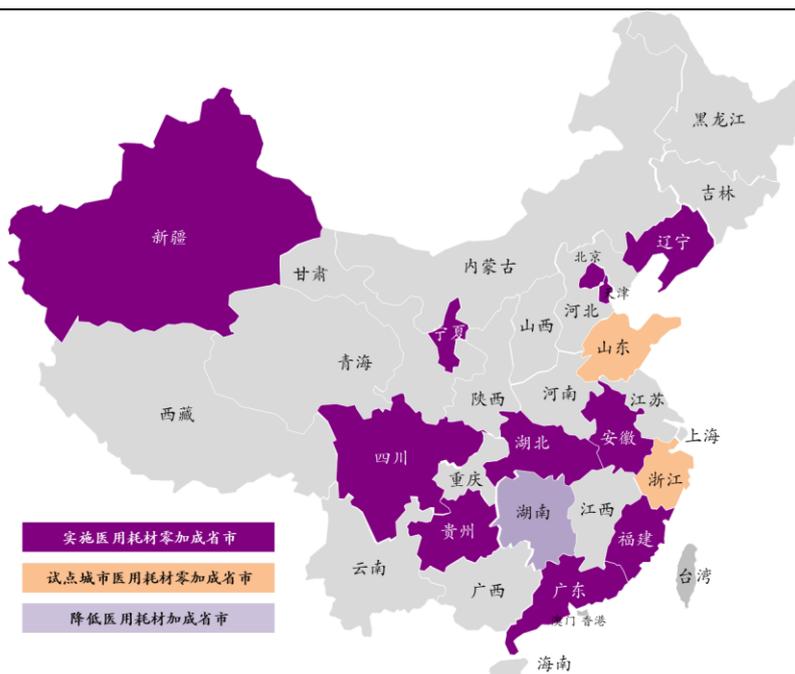
资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

## 7.7、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 32：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 09 月 13 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：常规目录已发布，谈判品种邀请中

**常规目录已发布，药品结构显著优化。**8月20日，国家医保局、人社部联合发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》的通知。本次发布的《药品目录》分为凡例、西药、中成药、谈判药品、中药饮片五部分。本次目录常规准入部分共2643个药品，包括西药1322个、中成药1321个（含民族药93个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入892个。其中调入品种148个，包括西药47个和中成药101个，重点领域主要在国家基本药物、慢性病用药、儿童用药和癌症等重大疾病用药。另外，本次常规目录还调出了150个品种，其中一半是药监局撤销文号批准，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。值得注意的是，临床用量大的第一批合理用药重点监控目录20个品种均被调出，体现了医保腾笼换鸟的决心和力度，为高临床价值药物腾挪更大空间。

**谈判品种目前正处于邀请谈判状态，高临床价值药物有望通过谈判目录纳入医保。**经过专家评审，本次国家医保目录调整确定了128个拟谈判药品，覆盖癌症、糖尿病、肝病等重大疾病治疗领域，且均为临床价值较高但价格相对较贵的独家产品，也包括尚处于协议有效期内的48个药品。下一步将确认企业的谈判意向后，开展谈判并将谈判成功的纳入目录。预计近年来获批的国产创新药品种吡咯替尼、PD-1部分适应症等有望通过谈判进入医保目录，实现放量。

**医保目录（2019版）详细点评请参考《腾笼换鸟，优化创新——2019年国家医保目录调整事件点评》（2019年8月22日发布）。**

## 8、本周重要事项预告

表 11：本周股东大会信息（9.16-9.20）

代码	名称	会议日期	会议类型
600998.SH	九州通	2019-09-16	临时股东大会
600645.SH	中源协和	2019-09-16	临时股东大会
002551.SZ	尚荣医疗	2019-09-16	临时股东大会
002030.SZ	达安基因	2019-09-16	临时股东大会
000766.SZ	通化金马	2019-09-16	临时股东大会
300026.SZ	红日药业	2019-09-17	临时股东大会
002223.SZ	鱼跃医疗	2019-09-17	临时股东大会
600594.SH	益佰制药	2019-09-17	临时股东大会
603233.SH	大参林	2019-09-18	临时股东大会
300326.SZ	凯利泰	2019-09-18	临时股东大会
002817.SZ	黄山胶囊	2019-09-18	临时股东大会
002950.SZ	奥美医疗	2019-09-19	临时股东大会
002872.SZ	*ST 天圣	2019-09-19	临时股东大会
603669.SH	灵康药业	2019-09-20	临时股东大会
603259.SH	药明康德	2019-09-20	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 12：本周医药股解禁信息（9.16-9.20）

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(%)	
300534.SZ	陇神戎发	2019-09-16	9,579.94	30,334.50	20,754.56	68.42	30,334.50	30,334.50	100.00	首发原股东限售股份
600227.SH	圣济堂	2019-09-16	41,495.47	169,313.42	124,540.08	73.56	169,313.42			定向增发机构配售股份
002370.SZ	亚太药业	2019-09-19	12,849.45	53,649.45	40,773.75	76.00	53,649.45			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 13：光大医药近期研究报告列表（自 2019 年 8 月以来）

序号	报告类型	报告标题	行业公司	评级	发布日期
1	行业周报	集采扩围即将拉开序幕，有望带来行业格局新变化	医药生物	增持	2019-09-08
2	海外公司简报	安罗替尼获批第三个适应症，研发管线渐入收获期	中国生物制药(H)	买入	2019-09-06
3	公司简报	收购波兰胰岛素巨头，深化胰岛素产业布局	亿帆医药	买入	2019-09-05
4	公司简报	投资海外双抗平台、利多卡因透皮贴剂，创新管线布局日渐丰富	长春高新	买入	2019-09-05
5	跨市场公司动态	产业布局优势强化，由仿转创趋势渐显	复星医药	买入	2019-09-04
6	行业周报	中报总结：集采后的第一份答卷，影响如何，未来在哪？	医药生物	增持	2019-09-02
7	公司简报	创新驱动业绩提速，PD-1 大适应症国内领先	恒瑞医药	增持	2019-09-01
8	公司简报	业绩高增长符合预期，大力推进自主研发	智飞生物	买入	2019-08-31
9	跨市场公司简报	工商继续协同发力，现金流改善明显	上海医药	买入	2019-08-30
10	公司简报	生长激素增速如期恢复，研发投入增多略影响业绩	安科生物	买入	2019-08-30
11	公司简报	静丙拉动血制品稳健增长，静待四价流感疫苗贡献弹性	华兰生物	买入	2019-08-30
12	海外公司简报	肿瘤线放量超预期，研发进入新一轮收获期	中国生物制药(H)	买入	2019-08-29
13	海外公司简报	业绩略超预期，高毛产品强劲增长驱动盈利提升	威高股份(H)	买入	2019-08-29
14	公司简报	老店改善明显，专业服务优势凸显	老百姓	买入	2019-08-29
15	公司简报	实际主营稳健增长，牙膏市占率跃升至第一	云南白药	买入	2019-08-29
16	公司简报	带量采购影响短期业绩，创新管线持续推进	信立泰	增持	2019-08-28
17	公司简报	器械龙头强者恒强，业绩稳健增长	迈瑞医疗	买入	2019-08-28
18	海外公司简报	甘精胰岛素快速放量，积极改善现金流状况	联邦制药(H)	买入	2019-08-28
19	公司简报	收入加速增长表现靓丽，逐步走向眼视光综合服务商	欧普康视	增持	2019-08-28
20	公司简报	研发投入大力加码，积极推进创新转型	华东医药	增持	2019-08-28
21	公司简报	自产制剂实现快速增长，泛酸钙景气度逐渐回升	亿帆医药	买入	2019-08-27
22	公司简报	NeoVas 开始放量，研发投入将进入密集收获期	乐普医疗	买入	2019-08-27
23	公司简报	Q2 业绩继续提速超预期，强化内生提速和处方外流逻辑	大参林	买入	2019-08-27
24	公司简报	外部环境叠加内部调整，短期业绩增速下降	同仁堂	增持	2019-08-27
25	公司简报	新董事会尘埃落定，混改完成将全面起航	云南白药	买入	2019-08-25
26	公司简报	19Q2 业绩大幅回升，康柏西普利润贡献首次过半	康弘药业	增持	2019-08-25
27	行业周报	从“中国新”走向“全球新”	医药生物	增持	2019-08-25
28	公司简报	分销超预期，零售稳健，业绩有望迎来拐点	国药一致	买入	2019-08-25
29	公司简报	Q2 片仔癀系列稳步增长，原材料涨价锭剂毛利率下降	片仔癀	买入	2019-08-25
30	公司简报	成长稳健，营运改善	润达医疗	买入	2019-08-25
31	公司简报	带量采购执行顺利，大部分品种增长超预期	京新药业	买入	2019-08-25
32	公司简报	内生稳健，视光提速，未来增长动力仍足	爱尔眼科	买入	2019-08-23
33	公司简报	大力度股权激励落地，业绩有望重回快车道	药石科技	增持	2019-08-23
34	公司简报	订单饱满，全球化布局持续推进	泰格医药	买入	2019-08-23
35	海外公司简报	正常化纯利增长强劲，医保谈判有望带来弹性	三生制药(H)	买入	2019-08-22
36	海外公司简报	可威持续强劲增长，丙肝新药研发取得进展	东阳光药(H)	买入	2019-08-22
37	行业动态	腾笼换鸟，优化创新	医药生物	增持	2019-08-22
38	公司简报	执业药师配置新政影响大，静待后续修复	一心堂	增持	2019-08-21
39	跨市场公司简报	临床前业务延伸价值凸显，平台型 CRO 龙头稳健发展	药明康德	买入	2019-08-20
40	公司简报	中报业绩超预期，内生外延齐发力	益丰药房	买入	2019-08-20
41	海外公司简报	受益结构优化业绩持续快速增长，估值较具吸引力	石药集团(H)	买入	2019-08-19
42	行业周报	中报行情突出，重视业绩确定性	医药生物	增持	2019-08-18
43	公司简报	业绩稳健较高增长，全流程布局稳扎稳打	康龙化成	增持	2019-08-15
44	公司简报	粉尘螨滴剂维持高增长，毛利率如期恢复	我武生物	买入	2019-08-14

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.SZ	国药一致	45.88	2.83	3.05	3.84	16	15	12	1.7	1.6	1.4	买入	维持
000538.SZ	云南白药	76.61	2.59	3.11	3.57	30	24	21	4.9	4.5	4.0	买入	维持
000661.SZ	长春高新	365.47	5.92	7.95	10.48	62	45	34	11.7	9.4	7.6	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	33.06	0.81	0.99	1.19	41	33	28	8.4	6.9	5.9	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	13.65	0.60	0.90	1.03	23	15	13	2.5	2.2	2.0	买入	维持
002020.SZ	京新药业	13.39	0.51	0.72	0.86	26	19	16	2.7	2.4	2.1	买入	维持
002589.SZ	瑞康医药	8.96	0.52	0.95	1.14	17	8	7	1.6	1.1	1.0	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	27.68	0.68	0.99	1.31	40	28	21	7.8	6.2	5.0	买入	维持
300009.SZ	安科生物	15.77	0.25	0.33	0.44	63	47	36	8.6	7.6	6.7	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	33.87	0.33	0.44	0.59	104	76	58	18.4	16.7	15.0	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	51.63	0.91	1.53	2.22	57	34	24	19.8	14.5	10.4	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	59.87	0.63	0.92	1.23	95	65	49	16.8	13.1	10.9	买入	维持
300357.SZ	我武生物	35.44	0.44	0.57	0.75	80	62	48	19.1	15.6	12.5	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	71.56	0.68	0.87	1.17	106	89	66	25.2	20.7	16.6	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	180.26	3.06	3.78	4.52	59	49	41	14.5	12.0	9.8	买入	维持
600196.SH	复星医药	27.45	1.06	1.22	1.48	26	23	19	2.5	2.4	2.2	买入	维持
600436.SH	片仔癀	100.04	1.89	2.39	2.98	53	42	34	12.0	10.0	8.2	买入	维持
601607.SH	上海医药	19.22	1.37	1.55	1.74	14	13	11	1.4	1.2	1.1	买入	维持
603108.SH	润达医疗	11.20	0.45	0.61	0.74	25	18	15	2.6	2.2	2.0	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	60.22	0.67	0.93	1.24	90	68	51	14.9	13.1	10.9	买入	维持
603233.SH	大参林	56.94	1.02	1.35	1.74	56	44	34	9.7	8.8	7.4	买入	维持
603259.SH	药明康德	80.64	1.38	1.28	1.55	58	64	53	7.5	6.9	6.3	买入	维持
603368.SH	柳药股份	37.36	2.04	2.66	3.19	18	14	12	2.5	2.1	1.8	买入	维持
603658.SH	安图生物	83.41	1.34	1.70	2.17	62	50	39	18.2	15.5	12.5	买入	维持
603882.SH	金城医学	50.03	0.51	0.71	0.90	98	69	54	12.0	10.2	8.8	买入	维持
603939.SH	益丰药房	75.34	1.10	1.55	2.05	69	50	38	7.0	6.7	6.1	买入	维持
000963.SZ	华东医药	28.67	1.30	1.58	1.86	22	18	15	5.0	4.1	3.4	增持	维持
002294.SZ	信立泰	23.60	1.39	1.12	0.93	17	20	24	3.7	3.3	3.2	增持	维持
002727.SZ	一心堂	24.91	0.92	1.05	1.23	27	24	20	3.5	3.0	2.7	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	34.62	0.79	1.03	1.27	44	35	29	7.4	6.6	5.6	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	44.98	0.54	0.75	1.01	84	58	44	17.7	13.5	10.6	增持	维持
300725.SZ	药石科技	68.02	0.93	1.29	1.79	73	53	38	16.2	12.8	10.0	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	41.59	0.52	0.70	0.96	80	59	43	11.7	10.0	8.2	增持	维持
600085.SH	同仁堂	28.30	0.83	0.86	0.94	34	33	30	4.2	3.9	3.7	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	78.60	0.92	1.19	1.53	86	67	52	17.6	14.5	11.6	增持	维持
600867.SH	通化东宝	18.51	0.41	0.49	0.60	45	37	31	8.0	7.0	6.1	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	142.65	1.26	1.82	2.49	113	82	60	47.5	30.9	20.4	无评级	维持
688029.SH	南微医学	138.24	1.45	2.03	2.63	96	67	52	31.8	7.5	6.7	无评级	维持
688321.SH	微芯生物	71.88	0.08	0.10	0.16	946	696	467	61.8	20.3	19.5	无评级	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 09 月 12 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	14.15	0.51	0.62	0.74	28	23	19	5.9	5.6	4.7	买入	维持
1066.HK	威高股份	7.81	0.33	0.43	0.51	24	18	15	2.3	2.1	1.9	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.24	0.32	0.43	0.50	13	10	8	1.1	1.0	0.8	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	5.71	0.40	0.49	0.59	14	12	10	2.4	1.9	1.6	买入	维持
1558.HK	东阳光药	34.02	2.09	2.96	3.98	16	11	9	4.5	3.1	2.6	买入	维持
0853.HK	微创医疗	7.15	0.11	0.12	0.19	65	62	37	3.2	3.1	2.9	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	9.95	0.73	0.26	0.29	14	38	34	4.2	4.0	3.8	买入	维持
1530.HK	三生制药	11.45	0.50	0.46	0.69	23	25	17	3.4	2.9	2.4	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	4.55	0.36	0.45	0.55	13	10	8	2.7	2.5	2.0	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.72	0.21	0.27	0.35	18	14	11	1.6	1.5	1.3	增持	维持
6185.HK	康希诺生物-B	32.08	-0.86	-1.16	0.31	-37	-28	103	11.4	32.3	25.2	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 9 月 13 日, 汇率 1HKD=0.905RMB

## 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