

静待医保谈判结果，推广三明经验强化腾笼换鸟思路

——医药生物行业跨市场周报（20191117）

行业周报

◆行情回顾：大盘下挫，医药较抗跌

上周，A股医药指数下跌0.84%，跑赢沪深300指数1.58pp，跑赢创业板综指1.39pp，排名3/28，大盘整体下挫，医药板块景气度相对较好而较为抗跌。H股恒生医疗健康指数上周收跌2.8%，跑赢恒生国企指数1.4pp，排名3/11。

◆上市公司研发进度跟踪：百济神州的替雷利珠单抗注射液获批生产；君实生物的阿达木单抗注射液生产申请新进承办；君实生物的重组人源化抗BTLA单抗注射液、海正药业的HS234片临床申请新进承办。上周有6个品种正式通过一致性评价。

◆本周观点：静待医保谈判结果，推广三明经验强化腾笼换鸟思路

上周，新一轮医保谈判正式进入谈判阶段并已完成谈判。此次谈判品种数约为150个，涉及药企70多家，具有覆盖范围广、降价压力大等特点，我们认为目前可静待谈判结果出炉，高临床价值好药依然有机会快速放量。此外，国医改深改组发布推广三明经验通知，继续强化腾笼换鸟的改革思路，未来医疗服务、高临床价值的创新药械产品依然受益。

继续坚定看好“创新+升级”带来的确定性增量机会。建议重点关注的高景气细分赛道包括：1) CRO板块：在创新转型需求下，医药外包行业受益明显，推荐药明康德、药石科技、泰格医药；2) 医疗服务：关注商业模式较好的医疗服务优质企业，推荐爱尔眼科；3) 消费属性较强的品种：建议关注消费属性较强、具有高竞争壁垒的个股，推荐长春高新、欧普康视、华兰生物、我武生物、云南白药；4) 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。此外，当前H股医药相比于A股医药估值仍处相对低位，重点推荐：中国生物制药、石药集团。

◆风险提示：医保控费加剧药品降价超预期；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	
000538	云南白药	88.75	3.18	3.11	3.57	23	29	25	买入
000661	长春高新	485.90	5.92	8.46	11.02	30	56	43	买入
002007	华兰生物	36.73	1.23	0.99	1.19	27	36	30	买入
300357	我武生物	53.20	0.80	0.58	0.76	46	84	64	买入
300015	爱尔眼科	45.13	0.42	0.44	0.59	62	93	70	买入
300347	泰格医药	68.00	0.94	0.92	1.23	45	73	55	买入
603883	老百姓	69.36	1.53	1.87	2.42	31	38	30	买入
603939	益丰药房	87.32	1.11	1.55	2.05	38	57	43	买入
300595	欧普康视	56.88	0.96	0.75	1.06	40	69	49	增持
603233	大参林	50.60	1.33	1.38	1.76	30	38	30	买入
300725	药石科技	66.40	1.21	1.21	1.73	44	60	42	增持
603259	药明康德	97.13	1.94	1.28	1.55	39	74	61	买入
1093.HK	石药集团	18.64	0.51	0.62	0.74	37	30	25	买入
1177.HK	中国生物制药	10.04	0.73	0.26	0.29	14	39	35	买入

资料来源：Wind，A股股价时间为2019年11月15日，汇率1HKD=0.896RMB

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

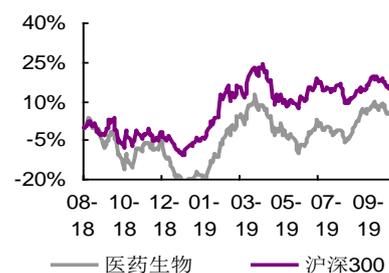
宋硕 (执业证书编号：S0930518060001)
021-52523872
songshuo@ebsec.com

联系人

吴佳青
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

Q3公募基金配置医药占比再提升，资金继续“抱团”龙头——医药生物行业跨市场周报（20191027）

..... 2019-10-27
注射剂一致性评价加速洗牌，景气主线引领
三季报行情——医药生物行业跨市场周报（20191020）

..... 2019-10-20
三季报业绩期渐近，继续关注景气细分方向
——医药生物行业跨市场周报（20191013）

..... 2019-10-13

目 录

1、 行情回顾：大盘下挫，医药较抗跌.....	3
2、 本周观点：静待医保谈判结果，推广三明经验强化腾笼换鸟思路	5
3、 行业政策与公司要闻	8
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻	8
3.2、 海外市场医药新闻.....	9
4、 上市公司研发进度更新	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、 9月医保支出增长有所放缓，但结余仍未乐观.....	13
7.2、 1-9月工业端利润增速持续回暖.....	15
7.3、 19M6三级医院诊疗人次增速继续领跑.....	17
7.4、 10月整体CPI上升，食品CPI领跑.....	19
7.5、 维生素B、K、D价格下降，6-APA价格环比上月持平.....	19
7.6、 一致性评价挂网采购：福建、浙江、陕西有更新	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：预计近期将公布最新谈判目录的谈判结果.....	24
8、 本周重要事项预告.....	25
9、 风险提示.....	25
10、 光大医药近期研究报告回顾	26

1、行情回顾：大盘下挫，医药较抗跌

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 0.84%，跑赢沪深 300 指数 1.58 pp，跑赢创业板综指 1.39 pp，在 28 个子行业中排名第 3，大盘整体下挫，医药行业由于相对景气而较为抗跌。
- **H股**：上周，港股恒生医疗健康指数上周收跌 2.8%，跑赢恒生国企指数 1.4pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 3 位，同样呈现出明显的相对抗跌属性。

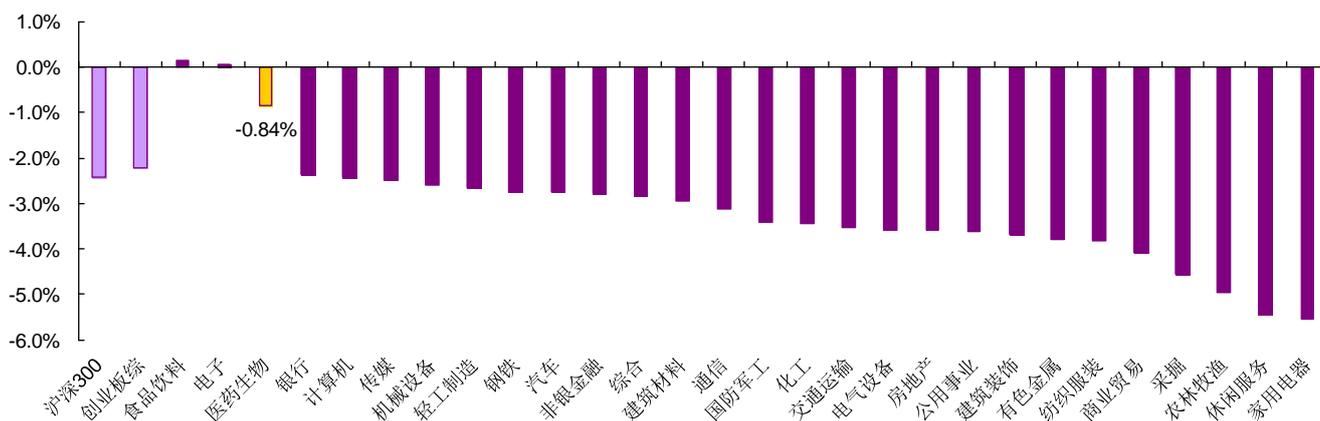
分子板块来看：

- **A股**：涨幅最大的是医疗服务，上涨 2.32%，主要是行业景气度高，受医保政策冲击小，龙头爱尔眼科领涨；跌幅最大的是中药，下跌 4.40%，主要是行业景气度较差。
- **H股**：医疗保健设备与用品涨幅最高，为 1.66%；医疗保健提供商与服务跌幅最大，达到 5.17%。

个股层面：

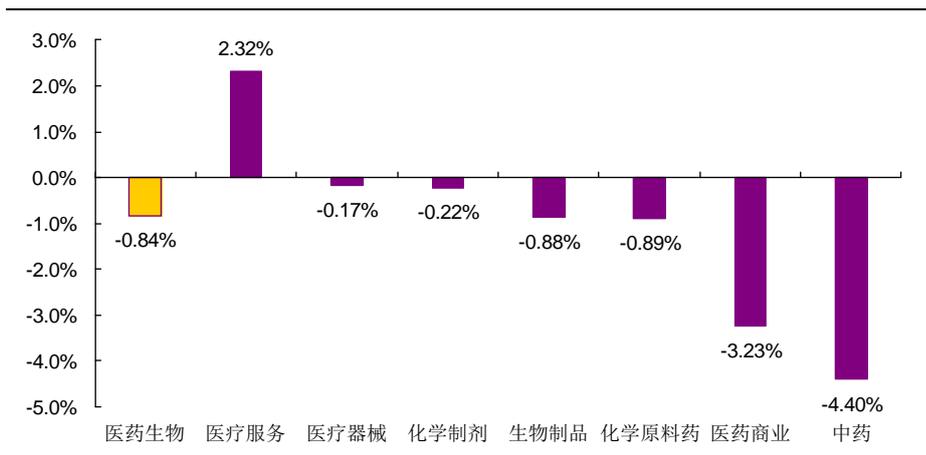
- **A股**：涨幅较大的多为新品获批，医保谈判受益或是医保政策免疫等领域个股，跌幅较大的公司多为随大盘回调个股。
- **H股**：百济神州涨幅达 9.34%，其自主研发的抗癌新药“泽布替尼”通过美国食品药品监督管理局(FDA)加速批准，以突破性疗法获批上市；华领医药跌幅最高，达 25%，主要是公布的新药临床试验数据表现一般。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，11.11-11.15）



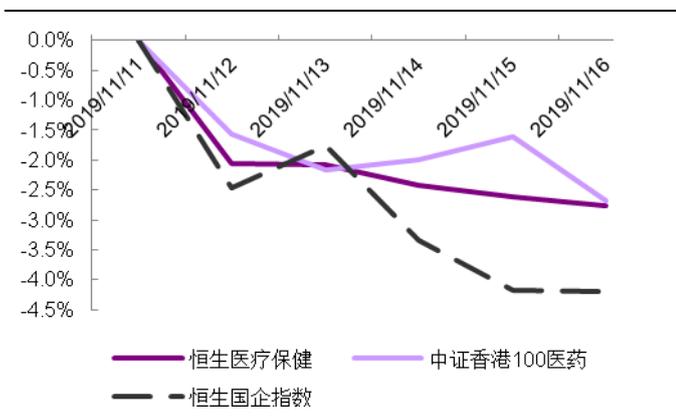
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，11.11-11.15）



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（11.11-11.15）



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（%，11.11-11.15）



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，11.11-11.15）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	康弘药业	13.00	预期医保谈判受益	1	康缘药业	-15.46	回调
2	贝达药业	12.79	恩莎替尼获批预期	2	贵州百灵	-13.85	控股股东减持
3	正川股份	11.76	NA	3	太极集团	-13.24	回调
4	爱朋医疗	10.08	NA	4	乐心医疗	-12.70	回调
5	宜华健康	9.20	NA	5	康德莱	-12.15	持股 5% 以上股东减持
6	我武生物	9.11	黄花蒿滴剂获批预期	6	康恩贝	-12.11	回调
7	爱尔眼科	9.01	眼科概念景气度高	7	汉森制药	-10.07	NA
8	欧普康视	8.78	眼科概念景气度高	8	鹭燕医药	-9.79	子公司被裁定承担连带担保责任
9	国新健康	8.09	超跌反弹	9	中新药业	-9.67	NA
10	乐普医疗	7.22	NA	10	黄山胶囊	-9.59	回调

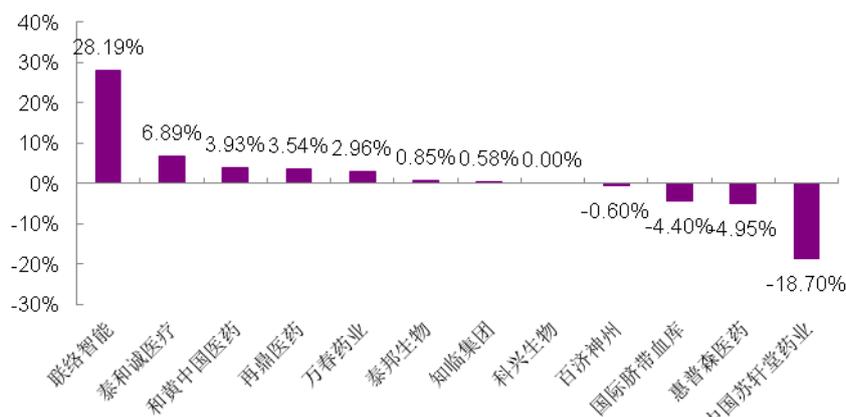
资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

表 2：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，11.11-11.15）

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	8158.HK	中国再生医学	27.74	1	2552.HK	华领医药-B	-25.00
2	8225.HK	中国医疗集团	20.00	2	1011.HK	泰凌医药	-24.68
3	8603.HK	亮晴控股	16.98	3	0928.HK	莲和医疗	-20.00
4	6160.HK	百济神州-B	9.34	4	1419.HK	盈健医疗	-16.55
5	1672.HK	歌礼制药-B	8.43	5	8379.HK	汇安智能	-15.00
6	1066.HK	威高股份	8.23	6	8161.HK	医汇集团	-14.49
7	2877.HK	神威药业	7.59	7	0630.HK	隽泰控股	-13.86
8	8247.HK	中生北控生物科 技	6.98	8	8622.HK	华康生物医学	-12.35
9	1498.HK	培力控股	4.76	9	2327.HK	美瑞健康国际	-11.76
10	1833.HK	平安好医生	4.70	10	6896.HK	金嗓子	-10.76

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（%，11.11-11.15）



资料来源：Wind、光大证券研究所

2、本周观点：静待医保谈判结果，推广三明经验 强化腾笼换鸟思路

新一轮医保目录准入谈判已结束，多数采用比价谈判。今年 8 月 20 日，新版常规医保目录正式公布，而谈判目录也在 11 月 11~13 日展开了为期三天的谈判工作，共有 70 多家药企参与。新版谈判目录的谈判放开包括采用市场策略的竞标性谈判和采用药物经济学策略的比价谈判，本次谈判拟邀请的 150 个品种大部分采取了比价谈判方式。竞标性谈判是基于竞争厂家足够充分的市场竞争策略，而纳入谈判范围的药品多为临床价值较高但价格相对较贵的独家品种或是新近获批的价格较高的首仿产品，因此为确保有更多好药能惠及广大患者，大部分谈判药品都会采取“医保局报最低价，药企报价匹配”的比价策略。

新一轮医保谈判具有覆盖范围广、降价幅度大的特点。

1) 覆盖范围广：2016、2017、2018 年卫计委/人社部/国家医保局分别将 5、44 和 17 个品种纳入谈判，最终谈判成功品种分别为 3、36 和 17 个，谈判

成功率分别为 60%/82%/100%。从历次谈判的范围来看，以往谈判药品以抗癌药为主，整体品种数并不算多。而本轮医保谈判纳入本轮医保谈判品种数达到了近 150 个，品种数量远高于此前三轮谈判，主要是近年来国内新药审批流程改革效果显著，无论是国产创新药还是进口创新药获批速度均明显加快，可谈判的药品范围也明显扩大。另外“4+7”带量采购集采及地区扩面进展顺利，医保目录也在往收缩省级增补范围的方向改革，加上更多严控医院用药重点监控目录的政策进入执行，这也为后续医保局纳入更多的医保谈判品种提供了更多可操作的支付空间。总体来看，本次谈判药品将覆盖癌症、糖尿病、肝病等重大疾病治疗领域，覆盖品种多，范围广，这也将对现有的新药市场的格局形成更强大的洗牌效果。

2) 降价压力大：此前 2016、2017、2018 年三轮医保谈判中，谈判成功药品的平均降幅分别达到 50%以上、44%、57%，而本轮医保谈判由于采用了更为精细的药物经济学测算，以及纳入大量互为竞争关系的品种（包括首仿药和同一治疗靶点的创新药），我们预计本轮医保谈判的降价压力相比此前可能会更大。由于未来省级医保目录已不存在增补的调整空间，本轮医保谈判的品种也难以通过省级增补途径弥补谈判失败的损失，因此总体降价压力也会有所加大。

静待医保谈判目录结果出炉，高临床价值好药依然有机会快速放量。从前期医保谈判的结果来看，谈判品种在进入医保目录后均取得高速增长，如西藏药业的核心品种新活素 19 年上半年销售额同比增长超过 60%，中国生物制药的安罗替尼 19 年上半年快速放量估测贡献收入超过 13 亿元。整体来看，谈判有望助力高临床价值品种药物如吡咯替尼、PD-1 单抗的部分适应症、紫杉醇白蛋白等药物进入医保目录实现快速放量。特别是对于具有赠药政策的抗癌药而言，大部分药品在现有赠药政策基础上降价 50%也不会明显降低总体销售额，因此进入医保带来的可及性好依然对众多药企具有极高的吸引力。

表 3：预期可能参与本次医保谈判的部分上市企业及品种（不完全统计）

上市公司	预期可能谈判的品种	上市公司	预期可能谈判的品种
中国生物制药	利多卡因、雷替曲塞、链霉蛋白酶颗粒等	恒瑞医药	马来酸吡咯替尼片、注射用紫杉醇（白蛋白结合型）、硫培非格司亭注射液
康弘药业	康柏西普单抗注射液（新适应症）	君实生物	特瑞普利单抗
石药集团	注射用紫杉醇（白蛋白结合型）、盐酸多柔比星等海思科		盐酸乙酰左卡尼汀、谷氨酸精氨酸
浙江医药	苹果酸奈诺沙星胶囊	绿叶制药	注射用紫杉醇脂质体
信达生物	信迪利单抗注射液	翰森制药	聚乙二醇洛塞那肽注射液
歌礼制药	达诺瑞韦	丽珠集团	注射用艾普拉唑

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

表 4：2019 国家医保目录-谈判药品部分品种（前期谈判进入医保的 48 个品种）

药品名称	剂型	医保支付标准	药品名称	剂型	医保支付标准
利拉鲁肽	注射剂	410 元（3ml:18mg/支，预填充注射笔）	阿昔替尼	口服常释剂型	207 元（5mg/片） 60.4 元（1mg/片）
重组人尿激酶原	注射剂	1020 元（5mg（50 万 IU）/支）	索拉非尼	口服常释剂型	203 元（0.2g/片）
重组人凝血因子 VIIa	注射剂	5780 元（1mg（50KIU）/支）	舒尼替尼	口服常释剂型	448 元（50mg/粒） 359.4 元（37.5mg/粒）

药品名称	剂型	医保支付标准	药品名称	剂型	医保支付标准
					263.5 元 (25mg/粒)
					155 元 (12.5mg/粒)
重组人脑利钠肽 注射剂		585 元 (0.5mg (500U) /瓶)	培唑帕尼	口服常释剂型	272 元 (400mg/片) 160 元 (200mg/片)
托伐普坦	口服常释剂型	99 元 (15mg/片) 168.3 元 (30mg/片)	瑞戈非尼	口服常释剂型	196 元 (40mg/片)
阿利沙坦酯	口服常释剂型	7.05 元 (240mg/片) 3.04 元 (80mg/片)	维莫非尼	口服常释剂型	112 元 (240mg/片)
奥曲肽	微球注射剂	7911 元 (30mg/瓶) 5800 元 (20mg/瓶)	尼洛替尼	口服常释剂型	94.7 元 (200mg/粒) 76 元 (150mg/粒)
吗啉硝唑氯化钠 注射剂		106 元 (100ml: 500mg 吗啉硝唑和 900mg 氯化钠/瓶)	伊布替尼	口服常释剂型	189 元 (140mg/粒)
泊沙康唑	口服液体剂	2800 元 (40mg/ml 105ml/瓶)	重组人血管内皮抑制素 注射剂		630 元 (15mg/2.4×10 ⁵ U/3ml/支)
阿扎胞苷	注射剂	1055 元 (100mg/支)	西达本胺	口服常释剂型	385 元 (5mg/片)
曲妥珠单抗	注射剂	7600 元 (440mg (20ml) /瓶)	伊沙佐米	口服常释剂型	4933 元 (4mg/粒) 3957.9 元 (3mg/粒) 3229.4 元 (2.3mg/粒)
贝伐珠单抗	注射剂	1998 元 (100mg (4ml) /瓶)	培门冬酶	注射剂	2980 元 (5ml:3750IU/支) 1477.7 元 (2ml:1500IU/支)
尼妥珠单抗	注射剂	1700 元 (10ml: 50mg/瓶)	氟维司群	注射剂	2400 元 (5ml: 0.25g/支)
西妥昔单抗	注射剂	1295 元(100mg/20ml)/瓶	限 RAS 重组人干扰素 β -1b 基因野生型的转移性结直肠癌。	注射剂	590 元 (0.3mg/支)
厄洛替尼	口服常释剂型	195 元 (150mg/片) 142.97 元 (100mg/片)	依维莫司	口服常释剂型	148 元 (5mg/片) 87.05 元 (2.5mg/片)
阿法替尼	口服常释剂型	200 元 (40mg/片) 160.5 元 (30mg/片)	喹硫平	缓释控释剂型	3.72 元 (50mg/片) 10.76 元 (200mg/片) 14.68 元 (300mg/片)
奥希替尼	口服常释剂型	510 元 (80mg/片) 300 元 (40mg/片)	帕罗西汀	肠溶缓释片	4.59 元 (12.5mg/片) 7.8 元 (25mg/片)
克唑替尼	口服常释剂型	260 元 (250mg/粒) 219.2 元 (200mg/粒)	康柏西普	眼用注射液	5550 元 (10mg/ml 0.2ml/支)
塞瑞替尼	口服常释剂型	198 元 (150mg/粒)	雷珠单抗	注射剂	5700 元 (10mg/ml 0.2ml/支、10mg/ml 0.165ml/支 (预充式))
安罗替尼	口服常释剂型	487 元 (12mg/粒) 423.6 元 (10mg/粒) 357 元 (8mg/粒)	司维拉姆	口服常释剂型	8.1 元 (800mg/片)
拉帕替尼	口服常释剂型	70 元 (250mg/片)	碳酸镧	咀嚼片	14.65 元 (500mg/片) 19.98 元 (750mg/片) 24.91 元 (1000mg/片)
阿帕替尼	口服常释剂型	136 元 (250mg/片) 185.5 元 (375mg/片) 204.15 元 (425mg/片)	银杏二萜内酯葡胺注射液		316 元 (5ml/支, 含银杏二萜内酯 25mg)
			银杏内酯注射液		79 元 (2ml/支, 含萜类内酯 10mg)
			复方黄黛片		10.5 元 (0.27g/片)
			注射用黄芪多糖		278 元 (250mg/瓶)
			参一胶囊		6.65 元 (含人参皂苷 Rg310mg/粒)

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

医改深改组发布推广三明经验的通知，腾笼换鸟思路进一步明确。11月15日，国务院深化医药卫生体制改革领导小组发布了关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知。通知主要总结了福建和三明经验为：①建立高效有力的医改领导体制和组织推进机制；②深化医疗、医保、

医药“三医”联动改革；③创新薪酬分配激励机制；④强化医疗机构监督管理；⑤改革完善医保基金管理；⑥上下联动促进优质医疗资源下沉。总体来看，通知重提“三明经验”，主要背景是医保局改革以及药品耗材集采改革进展顺利，但医改仍需继续深化进入深水区，特别是公立医院绩效考核和薪酬制度改革难度较大，这也是腾笼换鸟思路下的利好方向。总体而言，腾笼换鸟思路将继续对低临床价值药品和耗材以及依赖设备的检验检查产生压制，对医疗服务、高临床价值的首仿药、创新药和医疗器械继续利好。

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**药明康德、药石科技、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：商业模式较好的医疗服务优质企业，推荐**爱尔眼科**。消费属性品种，推荐**长春高新、云南白药、华兰生物、我武生物、欧普康视**；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**。

3、行业政策与公司要闻

3.1、国内市场医药与上市公司新闻

表 5：重点行业政策、要闻核心要点与分析（11.11-11.15）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
流感	11/13	国家卫健委发布《关于做好今冬明春流行性感冒医疗工作的通知》	方案推荐的抗流感药物有奥司他韦、扎那米韦（吸入喷雾剂）、帕拉米韦、阿比多尔、金花清感颗粒、连花清瘟胶囊、清开灵颗粒等	冬春季流感高发，《通知》对高临床价值的药物进行了明确推荐，利好相关药品生产企业。
医改	11/15	国务院深化医药卫生体制改革领导小组印发《关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知》（国医改发〔2019〕2号）	重点任务：1、切实加强医改组织领导；2、加大药品耗材集中采购改革力度；3、严格医疗机构绩效考核和药品耗材使用监管；4、及时动态调整医疗服务价格；5、加大薪酬制度改革创新力度；6、大力推进医保精细化管理；7、构建优质高效的整合型医疗卫生服务体系。	三明医改模式将逐步推广，药品和耗材集采力度加大，各方面监管趋严，药械价格承压，更加考验药企和器械企业的成本控制能力和经营规范化。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 6：A+H 公司要闻核心要点（11.11-11.15）

日期	公司	要闻
11/12	奥赛康	全资子公司江苏奥赛康的注射用多黏菌素 E 甲磺酸钠被国家药监局纳入优先审评品种名单。
11/12	众生药业	控股子公司众生睿创收到美国专利商标局颁发的创新药物 ZSP1601 项目晶型的专利证书。
11/12	科伦药业	①阿哌沙班片获得国家药监局的《药品注册批件》。②肝素钠封管注射液获得国家药监局的《药品注册批件》。
11/12	上海医药	2019 年股票期权激励计划获上海市国有资产监督管理委员会批复。
11/12	维力医疗	一次性使用喉罩获得二类医疗器械注册证。
11/13	中恒集团	拟投资中恒同德医药健康产业基金 1.96 亿元。
11/13	海思科	①拟在眉山市投资设立全资子公司海思科制药（眉山）有限公司，注册资本为 500 万元。②回购注销 6 名原激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票 3.7 万股。
11/13	辰欣药业	拟回购不低于 8000 万元（含）且不超过 1.6 亿元。
11/13	山河药辅	一种药用蔗糖九芯及其制备方法获得国家知识产权局发明专利授权。
11/13	华海药业	草酸艾司西酞普兰片获得国家药监局签发的《药品注册批件》。

日期	公司	要闻
11/13	东阳光药 (H)	公司同意以收购广东东阳光药业的目标资产 (焦谷氨酸荣格列净和利拉鲁肽), 总代价为 20.6 亿元。
11/13	金斯瑞生物科技 (H)	公司间接全资附属公司与镇江新区订立投资协议, 主要有关金斯瑞创新型生物药 CMO 项目。
11/14	复星医药	控股子公司复星医药产业与 MimiVax 签订《许可协议》, 前者被授予使用后者的专有知识 (know-how) 和专利 (但不包括制造信息及相关专利) 在区域内及领域内独家临床开发及商业化肿瘤免疫治疗产品 SurVaxM。
11/14	东阳光	控股子公司宜昌东阳光拟以 20.57 亿元受让广东东阳光研发的焦谷氨酸荣格列净、利拉鲁肽两项药品。
11/14	迪瑞医疗	取得吉林省药监局颁发的 16 项《医疗器械注册证》。
11/14	华润医药 (H)	公司已于中国完成发行 2019 年第一期可续期债券, 金额为 20 亿元, 基础年期为 3 年。
11/15	百济神州 (H)	公司自主研发的泽布替尼获美国 FDA 批准上市用于治疗既往接受过至少一种疗法的成年套细胞淋巴瘤患者。
11/15	以岭药业	连花清瘟胶囊 (颗粒) 被列入《流行性感冒诊疗方案 (2019 年版)》。
11/15	红日药业	化药 1 类创新药艾姆地芬片获临床试验批件。
11/15	理邦仪器	X 系列病人监护仪获得《医疗器械注册证》。
11/15	凯利泰	直型金属接骨板 (非锁定) III 类收到《医疗器械注册证》。
11/15	振兴生化	全资子公司广东双林生物制药的人纤维蛋白粘合剂收到国家药监局的《临床试验通知书》。
11/16	新诺威	对河北果维康增加投资 5000 万, 用于募投项目“营销体系建设项目”。
11/16	以岭药业	全资子公司衡水以岭投资 50.34 亿元建设现代中药产业化项目。
11/16	福药业	①拟以债 (14.20 亿元) 转股方式对全资子公司人福医药有限进行增资②已累计回购 73 万股。
11/16	英科医疗	①拟使用募集资金 1 亿元对全资子公司安徽英科进行增资。②公司将持有的山东浩德塑胶 51% 股权 (364.15 万美元) 平价转让给全资子公司 INTCO MEDICAL (HK) CO., LIMITED。
11/16	福安药业	拟通过向子公司天衡药业增资 2.4 亿元在美国设立二级子公司。
11/16	透景生命	“一种诊断 Y 染色体微缺失的试剂盒”取得国家知识产权局颁发的发明专利证书。

资料来源: 公司公告、光大证券研究所整理

3.2、海外市场医药新闻

➤ 【FDA 今日批准诺华潜在重磅贫血疗法上市】

11 月 15 日, 诺华 (Novartis) 公司宣布, 美国 FDA 批准其潜在重磅疗法 Adakveo 上市, 用于在 16 岁以上镰状细胞贫血症 (SCD) 患者中降低血管阻塞危机的发生频率。

这一批准是基于包含 198 名具有 VOC 病史的 SCD 患者的随机临床试验结果。试验结果表明, 接受 Adakveo 治疗的患者每年因 VOC 接受治疗的次数为 1.63 次, 比对照组 (2.98 次) 降低 45% (p=0.010)。而且接受 Adakveo 治疗的患者中 36% 在临床试验中未出现任何 VOC, Adakveo 将接受治疗后第一次出现 VOC 的时间从 1.4 个月推迟到 4.1 个月。

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

➤ 【罗氏与 Promedior 就 IPF 产品签订最终收购协议】

11 月 15 日, Promedior 公司宣布, 已与罗氏 (Roche) 签署最终收购协议, 罗氏将获得其包括 PRM-151 在内所有抗纤维化产品的全部权益。

RM-151 是一款“first-in-class”的重组形式的内源性正五聚蛋白 2 (pentraxin-2, PTX-2), 也是在现有疗法基础上, 对特发性肺纤维化 (IPF) 患者的肺功能有显著改善的首款药物。

(药明康德)

➤ **【抗击耐药性感染，FDA 今日批准创新抗生素上市】**

11月14日，FDA批准盐野义（Shionogi）公司的创新抗生素 Fetroja（cefiderocol）上市，治疗18岁以上复杂性尿路感染（cUTI）患者，包括由易感性革兰氏阴性菌造成的肾脏感染。Fetroja的安全性和有效性在一项包含448名cUTI患者的研究中得到验证。

接受Fetroja治疗的患者中，72.6%在完成治疗7天后症状消失并且细菌得到清除，而使用其它抗生素的对照组中这一数值为54.6%。

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

➤ **【葛兰素史克 IL-5 抑制剂达到 3 期主要终点】**

11月13日，葛兰素史克（GSK）公司宣布，其IL-5抑制剂 Nucala（mepolizumab），在治疗重度嗜酸性粒细胞增多症（HES）青少年和成人患者的3期关键性研究中，达到了主要研究终点。

共有108名重度HES患者参与了该项随机、双盲、含安慰剂对照组的3期临床试验。HES患者疾病发作代表着疾病的恶化或嗜酸性粒细胞计数的增加，需要进一步的治疗。试验结果显示，Nucala治疗组中有56%的患者疾病发作次数显著降低，而安慰剂组中的数值为28%，仅为治疗组中的一半。

(<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases>)

➤ **【长期疗效喜人，礼来 IL-17 抑制剂达到两项试验主要终点】**

11月12日，礼来（Eli Lilly）公司宣布，其IL-17抑制剂 Taltz（ixekizumab）在治疗活跃性银屑病关节炎（PsA）患者和非放射性轴性脊柱关节炎（nr-axSpA）患者的两项临床试验中，都达到了主要终点和所有关键性次要终点，进一步证实了Taltz的长期有效性和安全性。

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

➤ **【吉利德科学两款 HIV 新药展现长期疗效】**

11月6日，吉利德科学（Gilead Sciences）公司宣布，其作为暴露前预防（PrEP）疗法降低男性和变性女性HIV感染风险的Descovy，以及用于治疗初次感染HIV患者的Biktarvy，分别在3期试验的扩展期研究中，进一步证实了它们的长期有效性和安全性。

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

➤ **【治疗银屑病关节炎，杨森 IL-23 抑制剂达到 3 期主要终点】**

11月11日，强生旗下杨森（Janssen）公司宣布，其特异性抑制IL-23的单克隆抗体 Tremfya（guselkumab），在治疗活跃性银屑病关节炎

(PsA) 成人患者的 3 期试验中达到主要研究终点，与安慰剂相比，显著改善患者的 ACR20 水平。

研究结果显示，治疗 24 周后，治疗组患者中达到 ACR20 的患者比例均为 64%，而在安慰剂组中的数值为 33%。治疗组中分别有 69% 和 71% 的患者较基线时皮肤症状达到 IGA 评分 0/1 分或至少 2 分以上的显著改善，而在安慰剂组中的数值为 19%。

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

4、上市公司研发进度更新

百济神州的替雷利珠单抗注射液获批生产；君实生物的阿达木单抗注射液生产申请新进承办；君实生物的重组人源化抗 BTLA 单抗注射液、海正药业的 HS234 片临床申请新进承办。

翰森制药的[14C] HS-10296、正大天晴的 TQA3563 片和 TQB3804 片正在进行 1 期临床。

表 7：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（11.11~11.17）

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
百济神州	替雷利珠单抗注射液	已获批	治疗用生物制品 1	生产	
君实生物	阿达木单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 2		
海正药业	HS234 片	新进承办	化药 1	临床	
君实生物	重组人源化抗 BTLA 单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 1		

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 8：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（11.11~11.17）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
翰森制药	[14C] HS-10296	CTR20192291	1 期	已完成	局部晚期或转移性非小细胞肺癌
中国生物制药	TQA3563 片	CTR20192073	1 期	进行中（尚未招募）	非酒精性脂肪性肝炎
中国生物制药	TQB3804 片	CTR20192284	1 期	进行中（尚未招募）	晚期恶性肿瘤

资料来源：咸达数据、光大证券研究所整理

表 9：上市公司创新药械引进和授权更新（11.11~11.17）

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

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 388 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 293 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，95 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 6 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6个品规正式通过一致性评价，包括康弘药业的盐酸文拉法辛缓释片、乐普医疗的苯磺酸氨氯地平片、石药集团的马来酸依那普利片、信立泰的左乙拉西坦片等。

表 10：上周有 6 个品规正式通过了一致性评价（11.11~11.17）

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）
左乙拉西坦片	片剂	0.25g	深圳信立泰药业股份有限公司	信立泰	A	3.56 亿	8%	UCB（优时比）97% 圣华曦药业 2% 京新药业 1% 信立泰 0% 普洛药业 0%
苯磺酸氨氯地平片	片剂	5mg	乐普药业（北京）有限责任公司	乐普医疗	A	7.79 亿	+3%	Pfizer（辉瑞）64% 扬子江 10% 华润双鹤 9% 赛诺制药 4% 复星医药 0% 东瑞制药 1% 京新药业 0% 辰欣药业 0% 万生药业 0% 亚宝药业 0% 为康制药 0% 现代制药 0% 东阳光药 0% 乐普医疗 0%
盐酸文拉法辛缓释片	片剂	75mg	成都康弘药业集团股份有限公司	康弘药业	A	2.51 亿	+8%	辉瑞 57% 康弘药业 41%
布洛芬颗粒	颗粒剂	0.1g	扬子江药业集团江苏制药股份有限公司		A	6660 万	0%	强生 44% 天津史克 17% 珠海天大 7% 湖北东信 4% 石药集团 1% 润都股份 0% 扬子江 0%
马来酸依那普利片	片剂	10mg	石药集团欧意药业有限公司	石药集团	A	1492 万	-0%	扬子江 77% 绿因药业 9% 默沙东 4% 千金药业 3% 石药集团 2%
盐酸乙胺丁醇片	片剂	0.25g	杭州民生药业有限公司		A	2058 万	+4%	复星医药 39% 杭州民生 29%

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

6、沪深港通资金流向更新

表 11：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（11.11-11.15）

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	长春高新	25253	恒瑞医药	-46753	泰格医药	13.13%
2	益丰药房	16099	迈瑞医疗	-28744	恒瑞医药	11.38%
3	通化东宝	9493	乐普医疗	-13163	华润三九	10.37%
4	华兰生物	8850	沃森生物	-12355	一心堂	10.26%
5	云南白药	6903	爱尔眼科	-5965	益丰药房	10.03%
6	金城医学	6436	仙琚制药	-5939	迪安诊断	7.99%
7	安图生物	5444	智飞生物	-4893	爱尔眼科	7.47%
8	健友股份	5443	复星医药	-4671	云南白药	7.38%
9	欧普康视	4902	泰格医药	-4484	康缘药业	7.02%
10	老百姓	4886	丽珠集团	-4349	量子生物	5.78%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 12: 沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新 (11.11-11.15)

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	药明生物	46,280	中国生物制药	25,759	绿叶制药	18.72%
2	石药集团	12,444	绿叶制药	7,655	环球医疗	16.32%
3	三生制药	11,337	威高股份	5,484	先健科技	14.30%
4	药明康德	4,008	东阳光药	5,165	东阳光药	14.13%
5	联邦制药	3,071	国药控股	3,866	山东新华制药股份	12.41%
6	中国中药	2,597	平安好医生	2,165	中国中药	10.86%
7	白云山	2,426	阿里健康	1,874	同仁堂科技	10.22%
8	丽珠医药	1,784	金斯瑞生物科技	1,095	金斯瑞生物科技	9.75%
9	石四药集团	1,653	康哲药业	328	中国生物制药	7.56%
10	复星医药	1,230	远大医药	261	石四药集团	7.24%

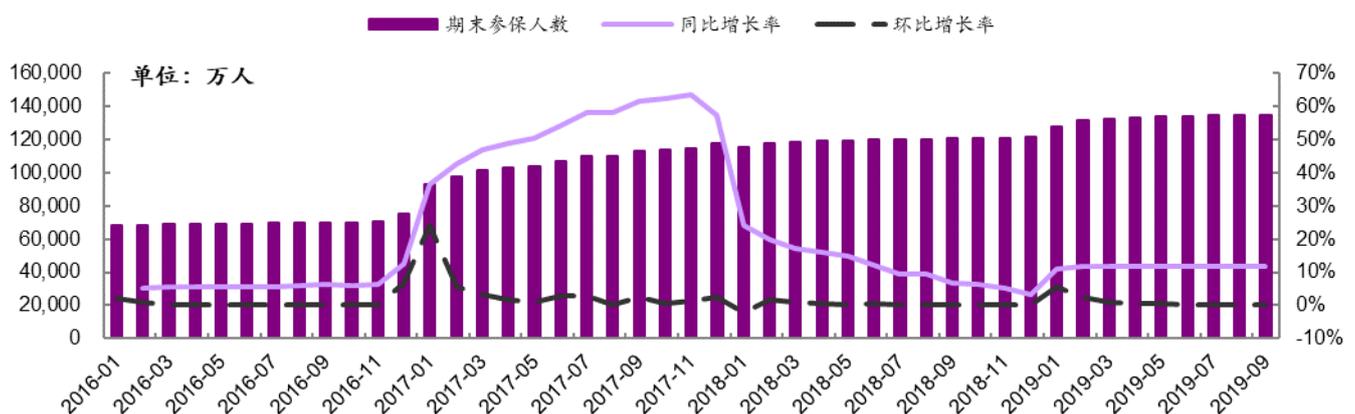
资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、9 月医保支出增长有所放缓，但结余仍未乐观

19M9 期末参保人数同比增长 11.8%，环比增长 0.1%。据国家医保局披露，19M9 基本医疗保险参保人数达 13.48 亿人，同比增长 11.8%，主要是医保局成立并在全各地落地后，两保合一速度有所提速，另外 19M1 期末参保人数同比增长 11.1%，18M12 仅同比增 3.2%，可以看出自 19 年数据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。19M8 期末参保人数环比增长 0.1%，增速相比同期 18M7 环比增 0.2%略有下降，两保合一保持稳健推进态势。

图 6: 基本医保期末参保人数及增长情况 (2016.01-2019.09)

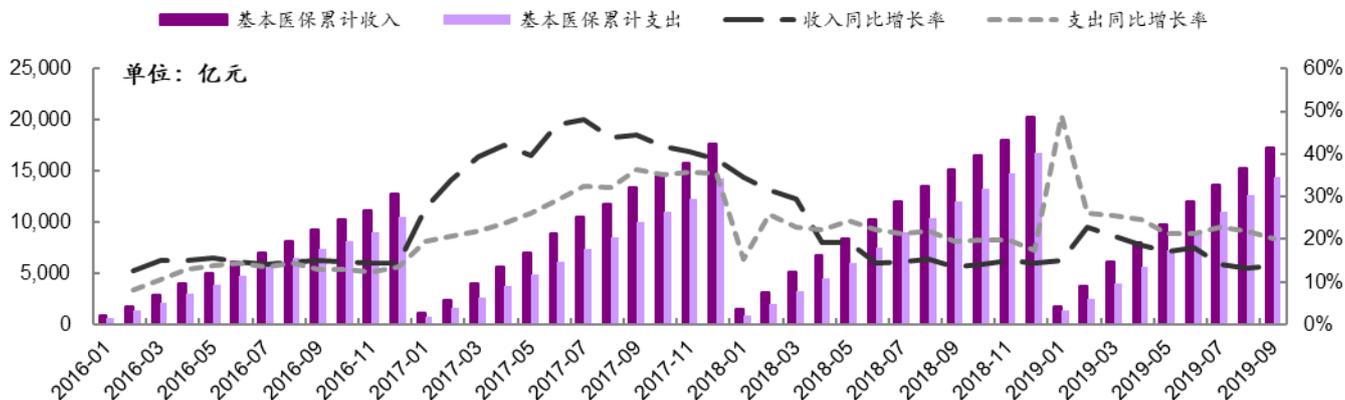


资料来源: 人社部、国家医保局, 光大证券研究所

19M1-9 基本医保累计收入增长略有回暖，支出增长有所放缓。19M1-9 基本医保累计收入达 17260 亿元，同比增长 13.7%，相比 19M1-8 同比增速上升 0.6pp，相比 18M1-9 同比增长下降 0.2pp。19M1-9 基本医保累计支出达 14368 亿元，同比增长 20.1%，相比 19M1-8 同比增速下降 1.8pp，相比 18M1-9 同比增长上升 0.6pp。从当月数据来看，19M9 收支分别同比增长 18.7%和 8.2%，其中 19M9 收入同比增速相比 19M8 提升 13.5pp，支出增

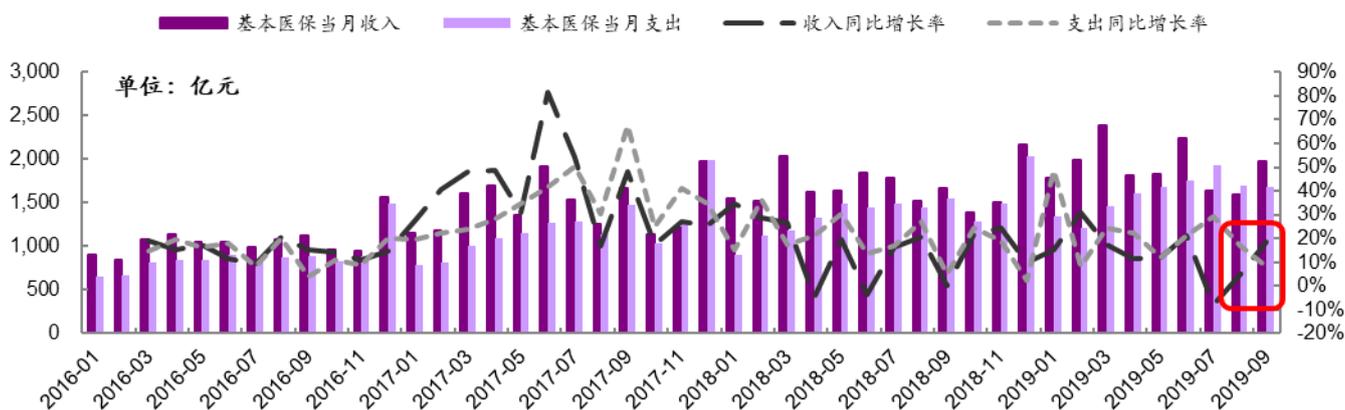
速则下降 8.5pp。总体来看，19M9 医保支出快速增长的势头得到一定的遏制，收入增速也有所提升，随年底控费政策升级，预计后续支出增长可能仍会下滑。

图 7：基本医保累计收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

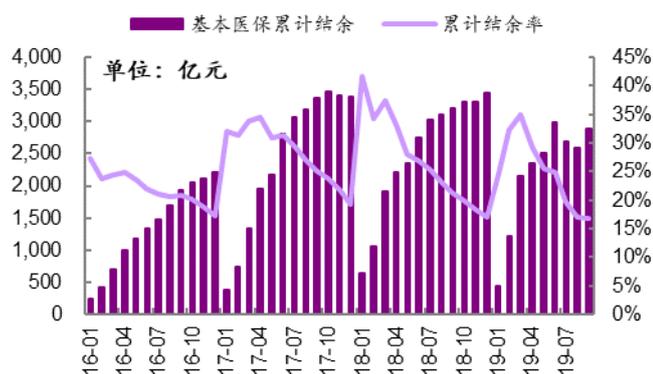
图 8：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

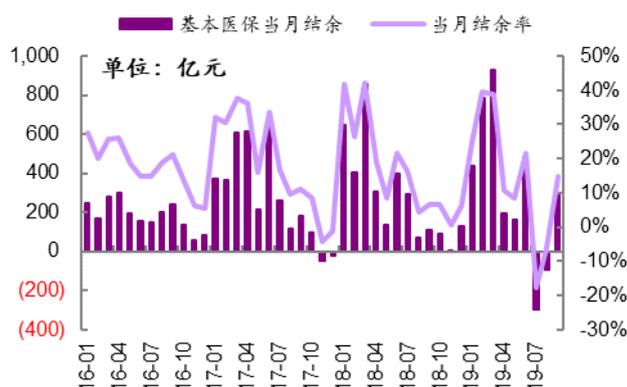
19M1-9 累计结余率略有下降。19M1-9 基本医保累计结余达 2892 亿元，累计结余率为 16.8%，相比去年同期结余率下降 4.4pp，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M9 为 14.9%，相比 18M9 提升 10.5pp，主要是医保支出得到了较好的控制，且收入增速开始回暖。

图 9：基本医保累计结余及结余率情况（截至 19.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 10：基本医保当月结余及结余率情况（截至 19.09）

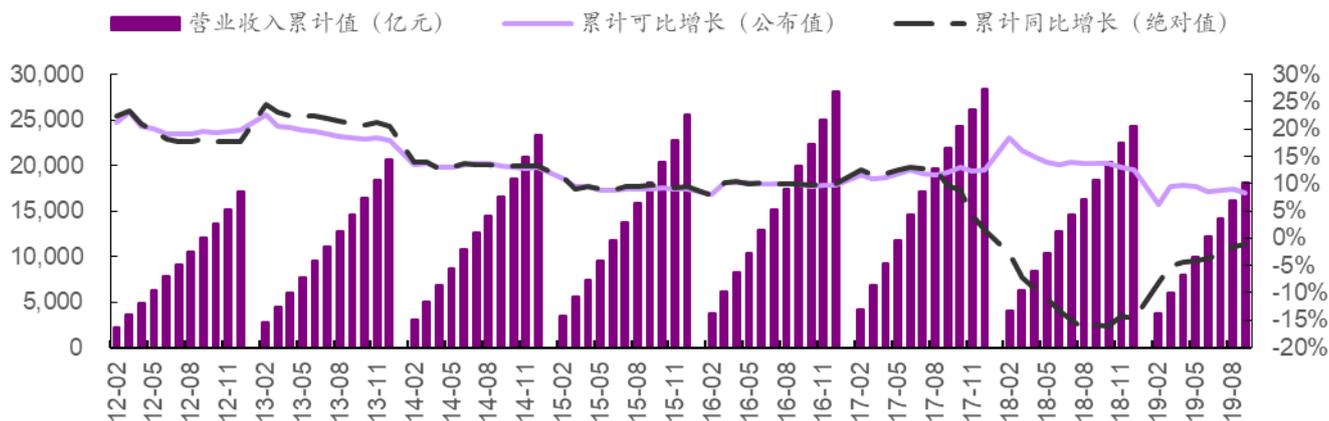


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-9 月工业端利润增速持续回暖

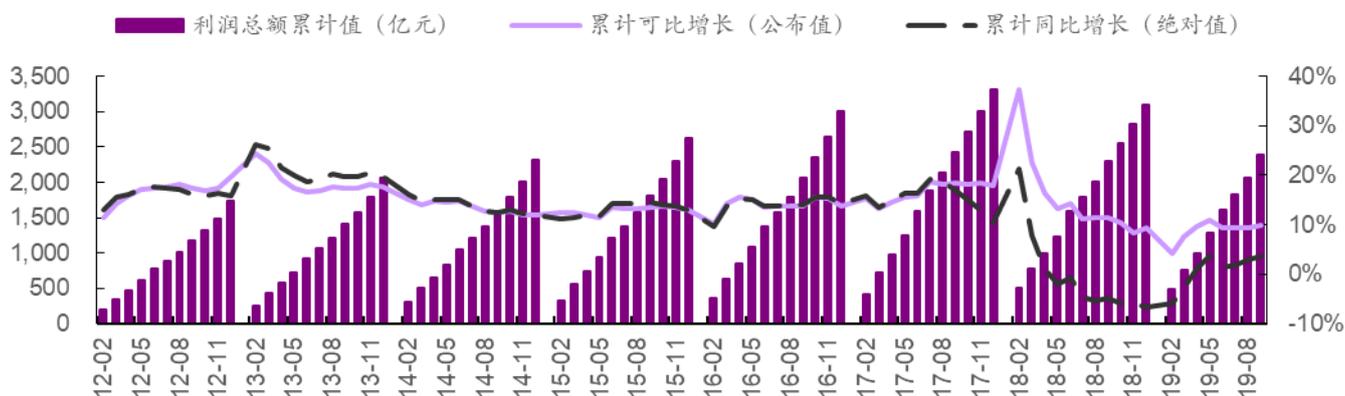
19M1-9 工业端累计收入增速略有下降但利润增速继续回暖。19M1-9 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 8.4%、6.7%和 10.0%，分别相对 19M1-8 提升了-0.6pp、0.1pp 和 0.5pp，收入增长降速，利润增长提速。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 1.1%/6.4%及增长 3.7%。若看单月数据，19M9 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 4.0%、7.5%和 13.4%，相比 19M8 增速分别提升-5.7pp、3.0pp 和 2.4pp。9 月医药制造业收入增速放缓可能和带量采购执行力度加大有关，此外接近年末控费压力加大也有影响。而 9 月利润增速明显高于收入增速，而且行业毛利率和销售费用率均在提升，毛利率提升幅度高于销售费用率，我们认为主要应该是药企产品结构高端化，特别近年来获批新药提速以及纳入医保报销速度加快有关。

图 11：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.09）



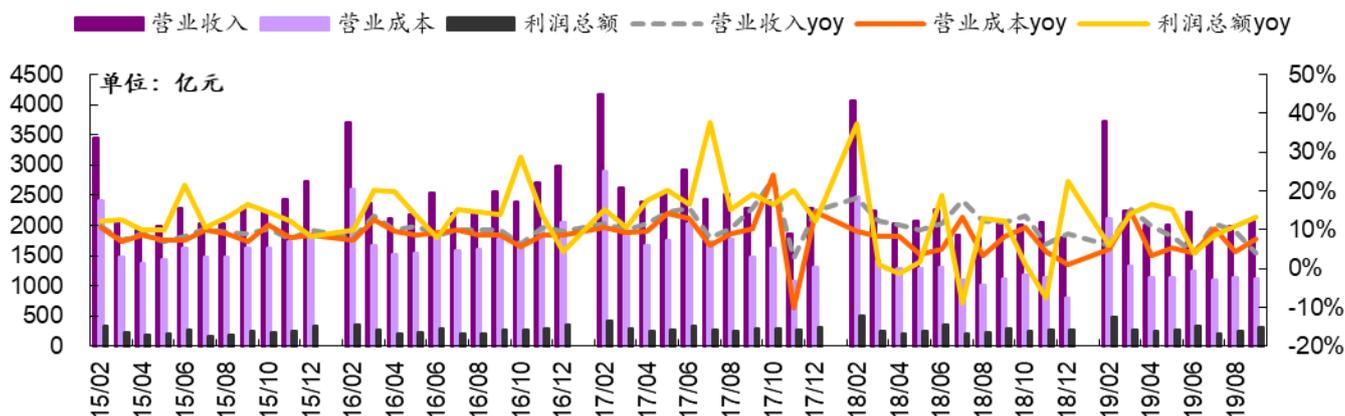
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 12：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值持续提升（2012.02~2019.09）



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

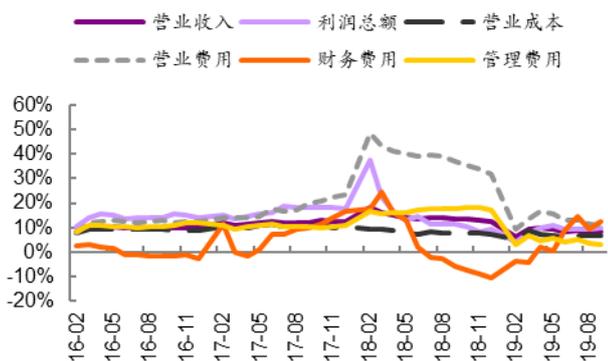
图 13：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.09）



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

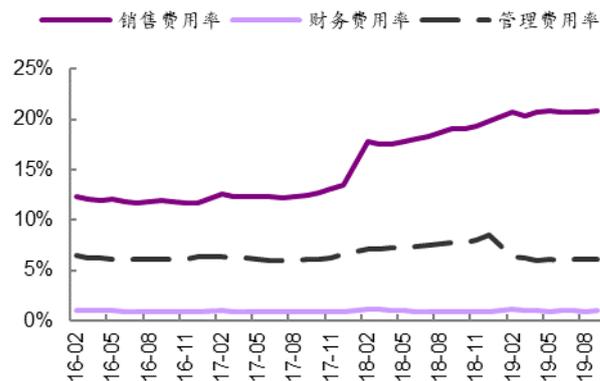
期间费用率分析：19M1-9 销售费用率为 20.8%，同比提升 1.8pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比提升 0.1pp，继续保持稳定。19M1-9 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.6pp，环比持平，继续保持稳定。19M1-9 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 14：医药制造业累计指标同比增速变化情况



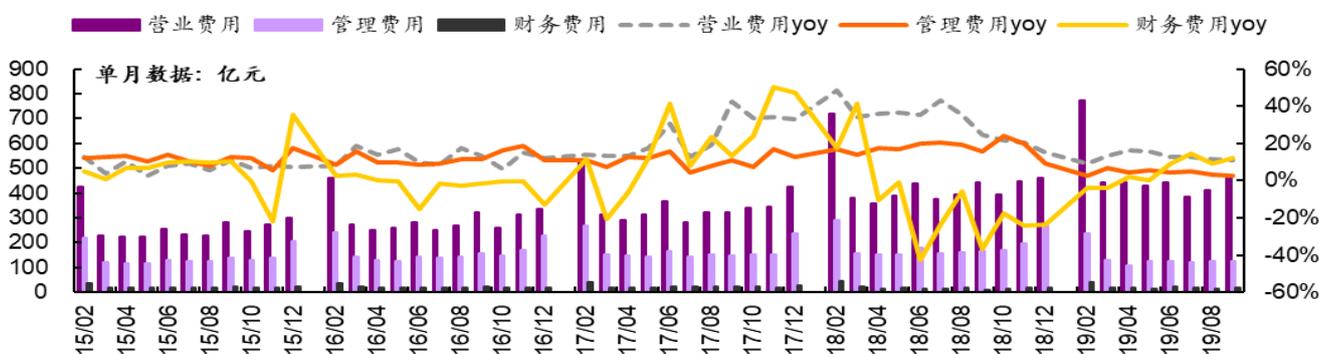
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 15：医药制造业期间费用率变化情况



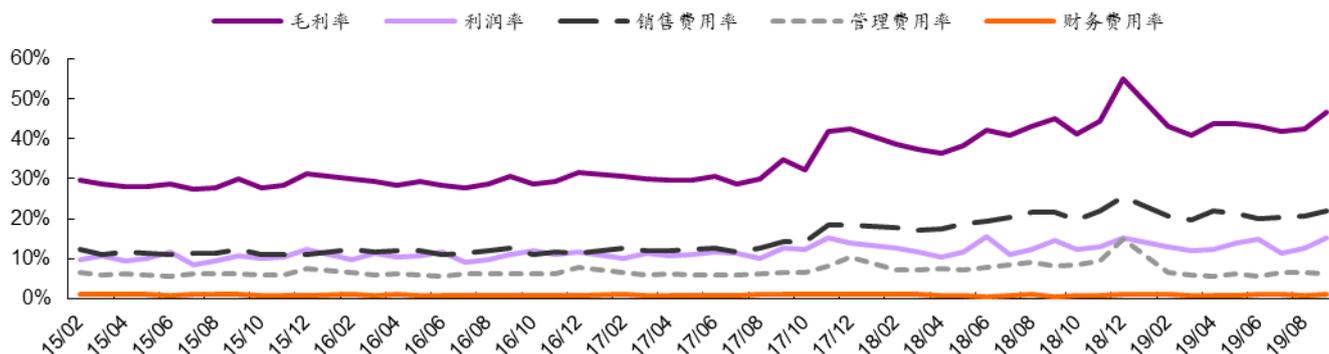
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 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



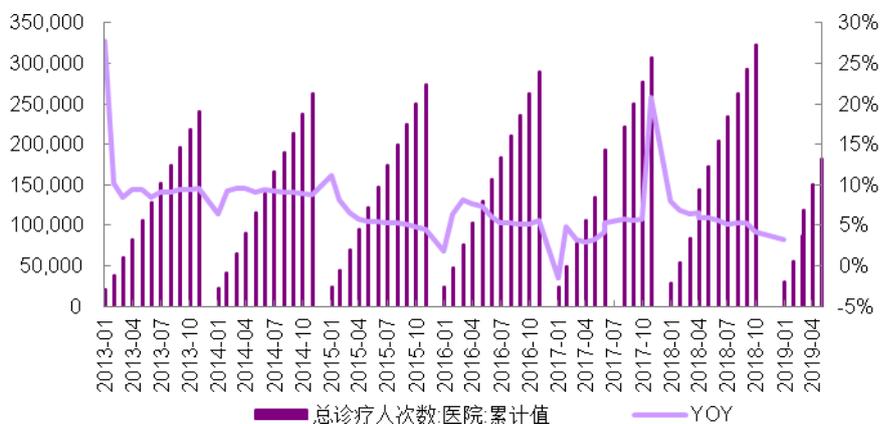
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、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

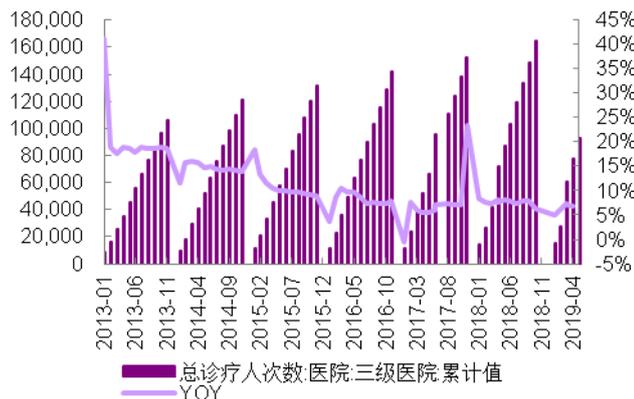
速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 18：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M06）



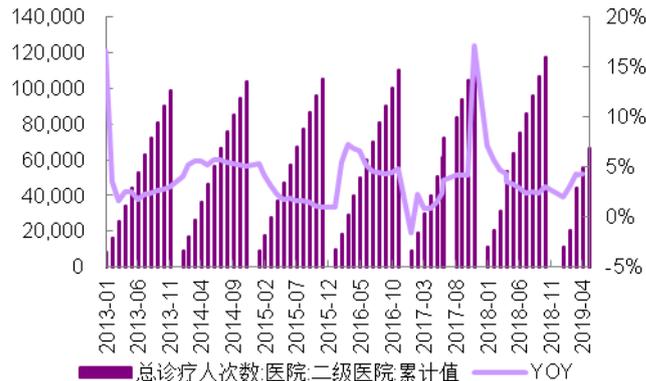
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



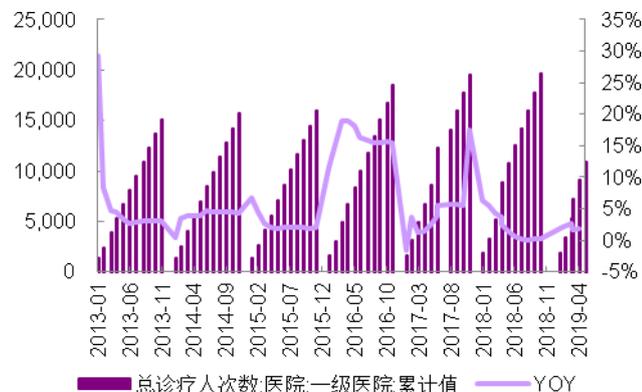
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



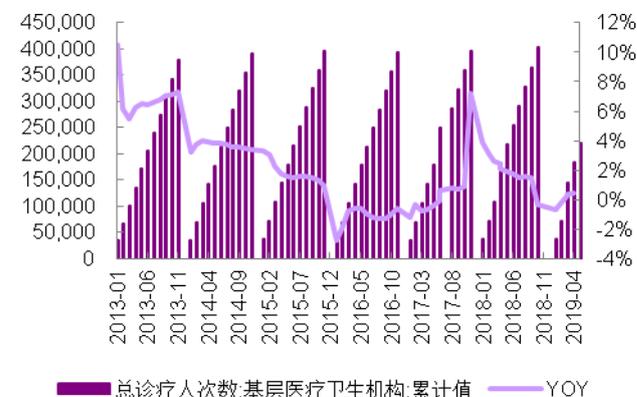
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 21：一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 22：基层机构总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）

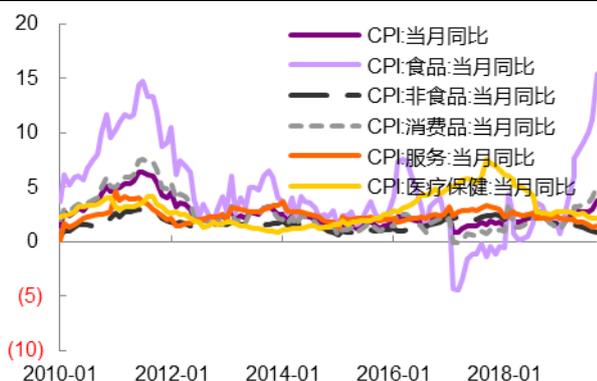


资料来源：Wind、光大证券研究所

7.4、10月整体CPI上升，食品CPI领跑

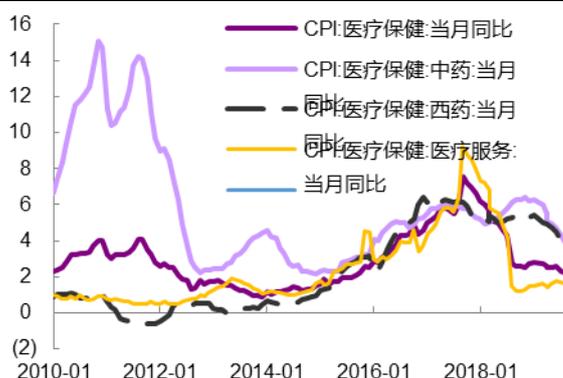
10月整体CPI上升，食品、消费品和服务CPI上升，医疗保健总体CPI下降。10月份，整体CPI指数3.8，环比上涨0.8个百分点，同比上涨1.3个百分点，其中食品CPI指数15.5，环比上涨4.3个百分点，同比上涨12.2个百分点。消费品环比上升1.2个百分点，服务环比上升0.1个百分点；非食品环比下降0.1个百分点。10月医疗保健CPI指数为2.1，环比下降0.1个百分点，同比下降0.5个百分点；其中中药CPI指数为3.6，环比下降0.3个百分点；西药CPI为3.3，环比下降0.3个百分点。医疗服务CPI为1.6，环比持平，我们预计与北京6月15日正式施行医耗联动改革，多项医疗服务价格调整有关。

图 23：食品CPI领跑（截至2019.10）



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2019.10）



资料来源：Wind、光大证券研究所

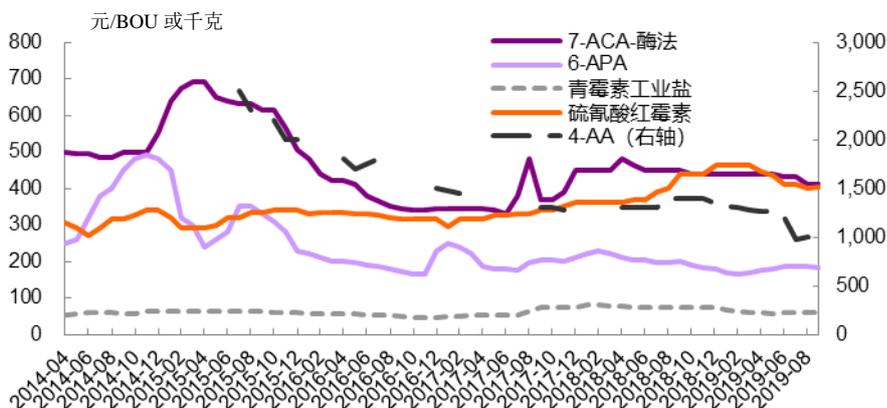
7.5、维生素B、K、D价格下降，6-APA价格环比上月持平

硫氰酸红霉素、青霉素工业盐、7-ACA、6-APA价格环比上月下降。截至2019年10月，4-AA价格报1800元/kg，环比上月持平；青霉素工业盐报51元/BOU，环比上月下降15%；硫氰酸红霉素价格335元/kg，环比上月下降11.84%；7-ACA价格报380元/kg，环比上月下降5%；截至2019年11月11日，6-APA价格报145元/kg，环比上月持平；

维生素B、K、D价格下降，维生素E价格上升，泛酸钙、维生素A价格环比上周持平。截至2019年11月17日，泛酸钙价格报360元/kg，环比上周持平，相比去年同期上涨75.61%；维生素A价格报317.5元/kg，环比上周持平；维生素B1价格报160元/kg，环比上周下降5.88%；维生素D3价格报105元/kg，环比上周下降8.7%；维生素K3价格报57.5元/kg，环比上周下降13.81%；维生素E报43.5元/kg，环比上周上升6.1%。近期，欧洲朗盛的间甲酚（VE中间体）出现不可抗力状况产能短期受限，11月14日帝斯曼欧洲停止ve报价，新和成也提高报价至52元/Kg，国内VE价格上涨预期强烈。

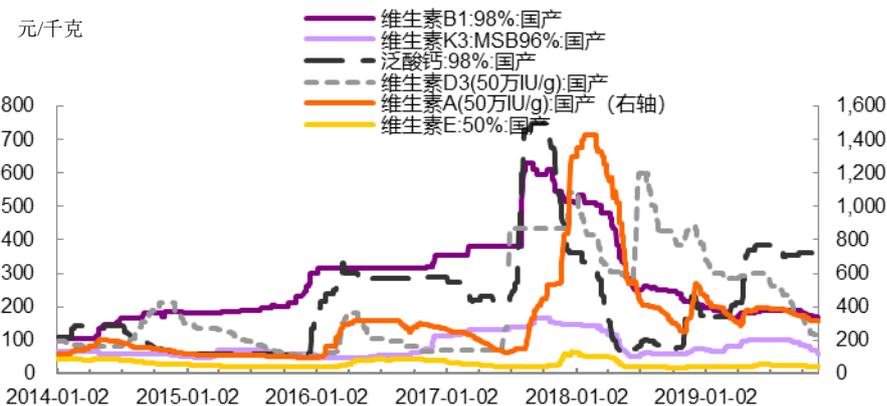
缬沙坦价格持平。截至2019年10月，缬沙坦报1850元/kg，环比上月持平；厄贝沙坦价格报825元/kg，环比上月持平；赖诺普利报2800元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报1900元/kg，环比上月持平。阿司匹林报23元/kg，环比上月持平。

图 25: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2019.10)



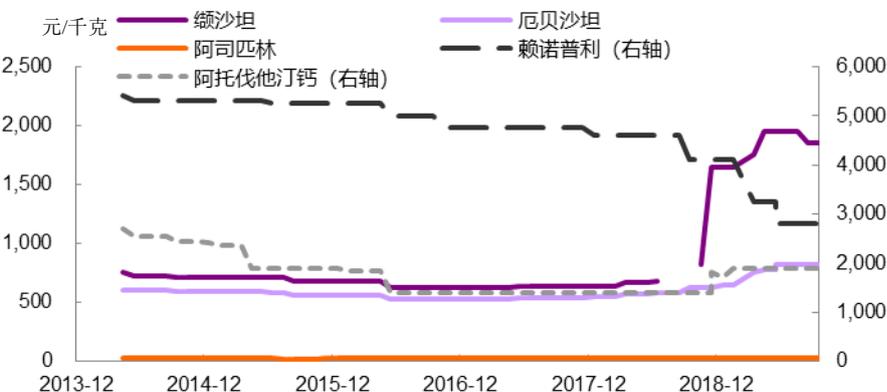
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 26: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2019.11.17)



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 2019.10)



资料来源: Wind、光大证券研究所

10 月中药材价格指数下降。中药材综合 200 指数 2019 年 9 月收 2254.16 点，环比上月下降 0.77%；同比去年上升 0.44%。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，8 月开始回落。我们重点监控的三七价格，云南文山 80 头 150-180 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（月，截至 2019.10）



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、浙江、陕西有更新

本期福建、浙江、陕西等有更新。

福建：公示符合按照一致性评价挂网采购条件产品名单的通知（第二批）。包括正大天晴的醋酸阿比特龙片、石药集团的阿奇霉素片等 32 个品规。

浙江：公示过评仿制药和 1 类新药挂网采购信息梳理结果。包括和黄医药的吠喹替尼胶囊、豪森药业的聚乙二醇洛塞那肽注射液、恒瑞的马来酸吡咯替尼片等 27 个品规。

陕西：公示过评仿制药阳光采购药品动态调整审核结果。其中已挂网过评药品限价公示品种包括远大医药的碳酸氢钠片、正大天晴的吉非替尼片、奥赛康的沙格列汀片、科伦药业的盐酸克林霉素胶囊、上药信谊的盐酸二甲双胍缓释片、石药集团的阿莫西林胶囊。另外 9-10 月过评及审核通过药品包括正大天晴的枸橼酸托法替布片、京新药业的辛伐他汀片、广东东阳光的左氧氟沙星片等 28 个品规。

截至目前，已有海南、广东、湖南、吉林、河南、甘肃、安徽、湖北等 19 个省份发文确定了“4+7”扩围结果执行时间，多数在 2019 年 11 月到 2020 年 1 月之间启动。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 29：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 11 月 17 日）

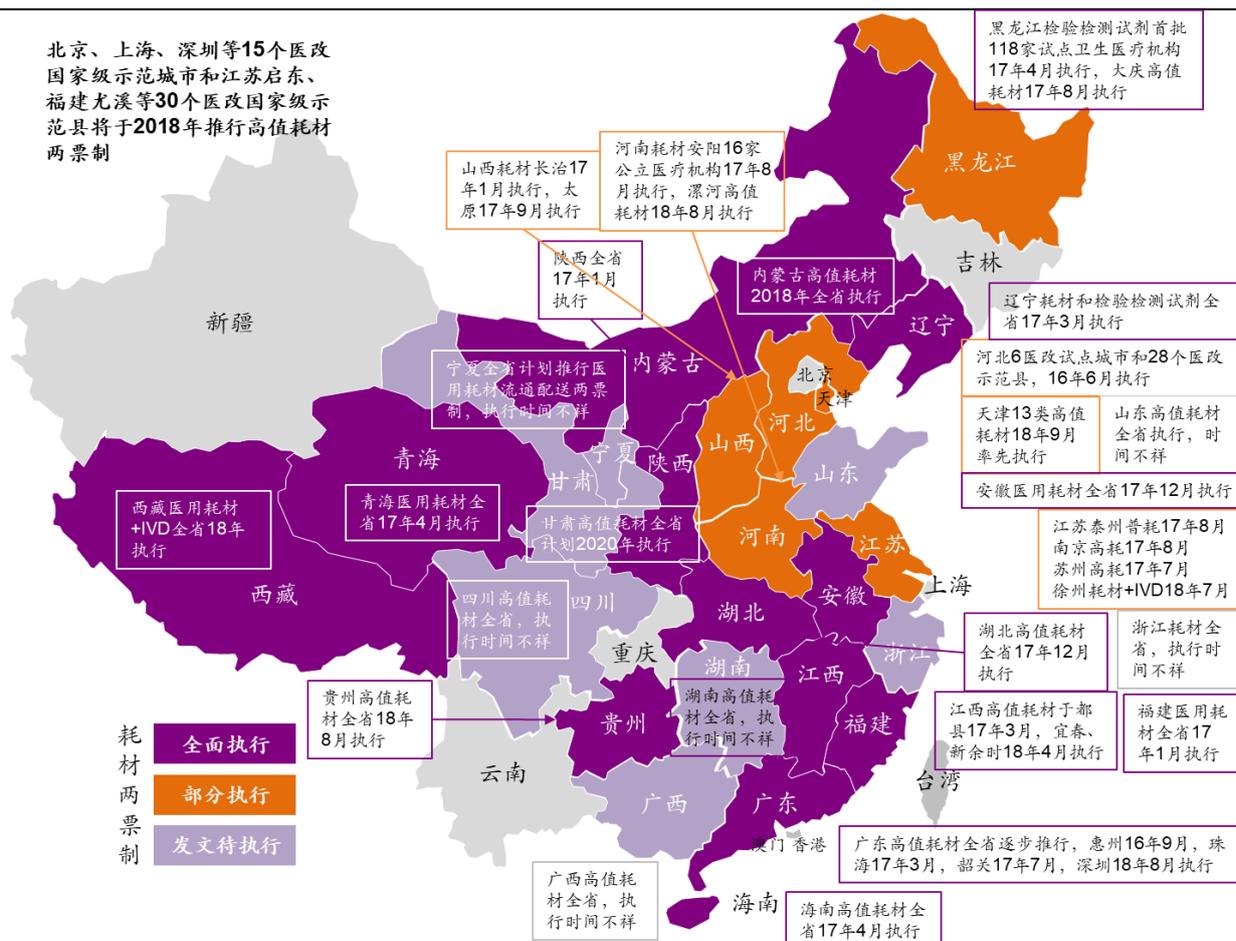


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

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 30：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 11 月 17 日）



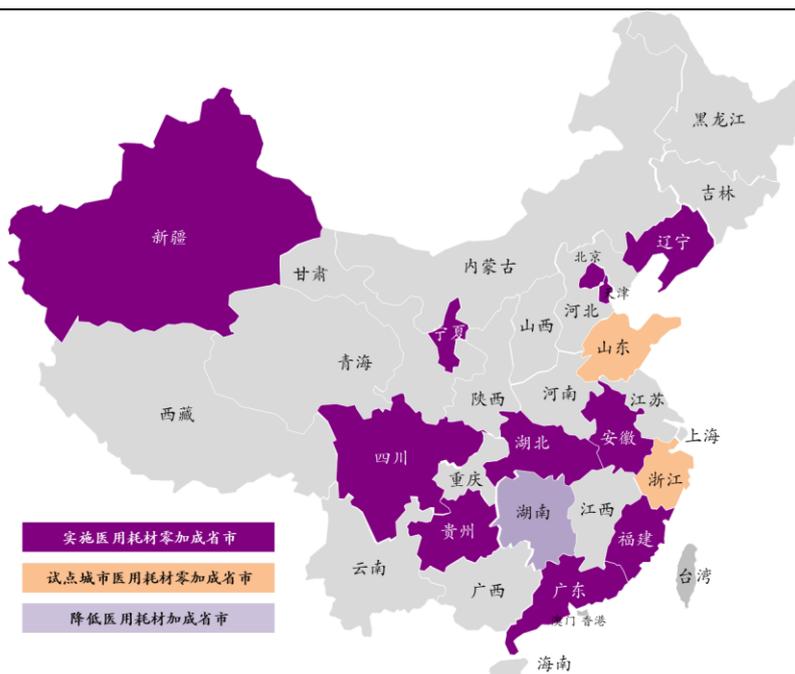
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

注：江西和广东均属于部分城市在执行耗材两票制，且已发文待全省执行两票制，图中按已发文待执行呈现

7.8、耗材零加成：2019 年底前全部取消加成

计划将在 2019 年底前实现全部公立医疗机构医用耗材“零差价”销售。7 月 31 日，国办印发治疗高值医用耗材方案，明确提出将在 2019 年底前实现所有公立医疗机构医用耗材“零差价”销售。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（后续会逐步取消聚加成），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 31：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 11 月 17 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：预计近期将公布最新谈判目录的谈判结果

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。

谈判品种已开始谈判工作，预计结果将于近期发布。原先本次国家医保目录调整确定了128个拟谈判药品，但近期谈判启动后，预计国家医保局对150个拟谈判药品发布谈判邀请，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。目前谈判工作已经开始，预计谈判结果将于近期发布。

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 13: 本周股东大会信息 (11.18-11.22)

代码	名称	会议日期	会议类型
600267.SH	海正药业	2019-11-18	临时股东大会
300122.SZ	智飞生物	2019-11-18	临时股东大会
600085.SH	同仁堂	2019-11-19	临时股东大会
300108.SZ	吉药控股	2019-11-19	临时股东大会
603233.SH	大参林	2019-11-20	临时股东大会
300529.SZ	健帆生物	2019-11-20	临时股东大会
002219.SZ	恒康医疗	2019-11-21	临时股东大会
300558.SZ	贝达药业	2019-11-22	临时股东大会

资料来源: Wind、光大证券研究所

表 14: 本周医药股解禁信息 (11.18-11.22)

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(%)	
002821.SZ	凯莱英	2019-11-18	10,643.91	23,141.00	12,239.66	52.89	23,141.00	22,883.58	98.89	首发原股东限售股份
300562.SZ	乐心医疗	2019-11-18	2,147.71	18,979.73	8,456.91	44.56	18,979.73	10,604.62	55.87	首发原股东限售股份
603108.SH	润达医疗	2019-11-18	7,125.20	57,953.41	50,828.21	87.71	57,953.41	57,953.41	100.00	定向增发机构配售股份
002435.SZ	长江健康	2019-11-19	74,658.08	123,598.30	45,301.37	36.65	123,598.30	119,959.45	97.06	定向增发机构配售股份
300273.SZ	和佳股份	2019-11-20	178.91	79,458.08	57,906.71	72.88	79,458.08	58,085.62	73.10	股权激励限售股份
603858.SH	步长制药	2019-11-20	59,820.07	114,158.06	54,338.00	47.60	114,158.06	114,158.06	100.00	首发原股东限售股份
603987.SH	康德莱	2019-11-21	17,550.90	44,160.90	26,610.00	60.26	44,160.90	44,160.90	100.00	首发原股东限售股份

资料来源: Wind、光大证券研究所

9、风险提示

医保控费加剧药品降价超预期; 带量采购蔓延至高值耗材。

10、光大医药近期研究报告回顾

表 15：光大医药近期研究报告列表（自 2019 年 10 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	新药特殊审批和医保谈判即将落地，继续强化创新升级主线	医药生物	增持	2019-11-10
2	公司简报	引进干眼症新药，创新平台价值持续变现	恒瑞医药	增持	2019-11-08
3	海外公司动态	新药管线布局深厚，研发平台优势凸显	石药集团	买入	2019-11-05
4	行业周报	19Q3 总结：创新升级是业绩第一驱动力	医药生物	增持	2019-11-03
5	公司简报	内镜诊疗浪潮持续，19Q3 业绩提速	南微医学	无评级	2019-11-03
6	公司简报	业绩稳健增长，创新+国际化稳步推进	华东医药	增持	2019-11-01
7	公司简报	Q3 四联苗批签发恢复良好，销售费用率显著降低	康泰生物	买入	2019-11-01
8	公司简报	同仁堂科技下滑形成拖累，但营运质量有所提升	同仁堂	增持	2019-11-01
9	公司简报	化学发光继续高增长，验证器械龙头产品线延伸能力	迈瑞医疗	买入	2019-11-01
10	跨市场公司简报	协同效应明显，Q3 业绩超预期	药明康德	买入	2019-11-01
11	跨市场公司简报	工商业均稳健成长，经营效率持续改善	上海医药	买入	2019-11-01
12	公司简报	西达本胺维持较快增长，创新药研发持续推进	微芯生物	无评级	2019-11-01
13	跨市场公司简报	Q3 扣非增速较高，创新转型稳步推进	复星医药	买入	2019-11-01
14	公司简报	IVD 平台效应显现，19Q3 业绩再提速	安图生物	买入	2019-10-31
15	公司简报	基数因素致增速回落，药评龙头深挖护城河	昭衍新药	买入	2019-10-31
16	公司简报	业绩稳健增长，朗沐最大适应症 DME 有望纳入医保	康弘药业	增持	2019-10-31
17	公司简报	业绩稳健成长，经营逐步改善	老百姓	买入	2019-10-31
18	公司简报	业绩略超预期，新建并购加快	大参林	买入	2019-10-30
19	公司简报	首个国产 PARP 抑制剂氟唑帕利报产，有望成下一个多瘤种明星	恒瑞医药	增持	2019-10-30
20	公司简报	护理液生产获批有望增厚 EPS，上调 20-21 年盈利预测	欧普康视	增持	2019-10-30
21	公司简报	业绩稳健成长，蓄力未来扩张	益丰药房	买入	2019-10-30
22	公司简报	高毛利业务快速增长，盈利能力提升	柳药股份	买入	2019-10-29
23	公司简报	介入治疗领域先行者，三季度业绩快速增长	心脉医疗	无评级	2019-10-29
24	公司简报	三季报显著超预期，药品与健康品重拾两位数增长	云南白药	买入	2019-10-29
25	公司动态	四价流感放量推动 Q3 业绩超预期，单抗研发稳步推进	华兰生物	买入	2019-10-28
26	公司简报	集采业务继续发力，内外挖潜改善周转	润达医疗	买入	2019-10-28
27	公司简报	3.5 亿元基石投资中国抗体，混改后新起点和国际化开端	云南白药	买入	2019-10-27
28	公司简报	利润环比明显提速，现金流有所改善	泰格医药	买入	2019-10-27
29	海外公司简报	三季度业绩超预期，可威淡季销售持续强劲	东阳光药 (H)	买入	2019-10-27
30	公司简报	19Q3 业绩环比提速，晖石经营持续改善	药石科技	增持	2019-10-27
31	行业周报	Q3 公募基金配置医药占比再提升，资金继续“抱团”龙头	医药生物	增持	2019-10-27
32	公司简报	业绩加速成长，边界不断外延	爱尔眼科	买入	2019-10-27
33	公司简报	业绩提速明显，CMC 业务持续放量	康龙化成	增持	2019-10-27
34	公司简报	需求增长叠加供给收缩，业绩迎来向上拐点	富祥股份	买入	2019-10-27
35	公司简报	内生利润保持超 30% 较高增长，耗材集采不必过于悲观	乐普医疗	买入	2019-10-27
36	公司深度	通化东宝：海阔凭“胰”跃，领跑糖尿病大市场	通化东宝	增持	2019-10-27
37	公司简报	业绩符合预期，暑期销售强劲	欧普康视	增持	2019-10-26
38	公司简报	业务稳健回暖，盈利拐点渐近	国药一致	买入	2019-10-26
39	公司简报	改善曙光已现，静待后续修复	一心堂	增持	2019-10-26
40	公司简报	业绩基本符合预期，Q3 泛酸钙下游需求偏弱	亿帆医药	买入	2019-10-25
41	公司简报	创新驱动业绩逐季加速，吡咯替尼疗效进一步验证	恒瑞医药	增持	2019-10-25
42	公司简报	制剂主业 Q3 稳健增长，左乙拉西坦有望放量	京新药业	增持	2019-10-25
43	公司简报	整体业绩符合预期，Q3 片仔癀销售超预期	片仔癀	买入	2019-10-25
44	公司简报	业绩略低于预期，Q3 生长激素与干扰素表现一般	安科生物	买入	2019-10-25

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	43.58	2.83	3.05	3.84	15	14	11	1.6	1.4	1.3	买入	维持
000538.SZ	云南白药	88.75	2.59	3.11	3.57	34	29	25	5.7	5.1	4.6	买入	维持
000661.SZ	长春高新	485.90	5.92	8.46	11.02	82	57	44	15.6	12.0	9.7	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	36.73	0.81	0.99	1.19	45	37	31	9.3	7.8	6.7	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	13.46	0.60	0.82	0.97	22	16	14	2.5	2.3	2.0	买入	维持
002020.SZ	京新药业	10.10	0.51	0.74	0.68	20	14	15	2.1	1.7	1.6	买入	维持
002589.SZ	瑞康医药	7.66	0.52	0.95	1.14	15	8	7	1.4	0.9	0.8	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	34.32	0.68	0.99	1.31	50	35	26	9.6	7.9	6.4	买入	维持
300009.SZ	安科生物	16.40	0.25	0.33	0.44	65	50	37	9.0	8.0	7.0	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	45.13	0.33	0.44	0.59	139	103	76	24.6	21.2	19.0	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	46.80	0.91	1.53	2.22	52	31	21	17.9	12.8	9.1	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	68.00	0.63	0.92	1.23	108	74	55	19.1	14.4	12.0	买入	维持
300357.SZ	我武生物	53.20	0.44	0.58	0.76	120	92	70	28.7	22.0	17.8	买入	维持
300497.SZ	富祥股份	16.90	0.72	1.20	1.52	23	14	11	4.0	3.2	2.6	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	88.00	0.68	0.86	1.16	130	102	76	31.0	23.7	19.0	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	194.00	3.06	3.86	4.68	63	50	41	15.6	12.2	10.1	买入	维持
600196.SH	复星医药	27.06	1.06	1.20	1.45	26	23	19	2.5	2.2	2.0	买入	维持
600436.SH	片仔癀	104.71	1.89	2.31	2.86	55	45	37	12.6	9.9	8.1	买入	维持
601607.SH	上海医药	17.98	1.37	1.55	1.74	13	12	10	1.3	1.1	1.0	买入	维持
603108.SH	润达医疗	10.28	0.45	0.61	0.74	23	17	14	2.4	2.1	1.9	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	60.50	0.67	0.92	1.24	90	66	49	15.0	12.1	10.1	买入	维持
603233.SH	大参林	50.60	1.02	1.38	1.76	49	37	29	8.7	7.6	6.4	买入	维持
603259.SH	药明康德	97.13	1.38	1.28	1.55	70	76	63	9.0	7.8	7.1	买入	维持
603368.SH	柳药股份	34.05	2.04	2.83	3.41	17	12	10	2.3	1.8	1.7	买入	维持
603658.SH	安图生物	105.00	1.34	1.74	2.27	78	60	46	22.9	17.5	14.4	买入	维持
603882.SH	金城医学	54.32	0.51	0.87	1.15	107	62	47	13.1	10.3	8.8	买入	维持
603883.SH	老百姓	69.36	1.52	1.87	2.42	46	37	29	6.5	5.3	4.6	买入	维持
603939.SH	益丰药房	87.32	1.10	1.55	2.05	79	56	43	8.2	7.4	6.8	买入	维持
000963.SZ	华东医药	25.04	1.30	1.58	1.86	19	16	13	4.4	3.6	3.0	增持	维持
002294.SZ	信立泰	18.69	1.39	1.12	0.93	13	17	20	2.9	2.8	2.6	增持	维持
002727.SZ	一心堂	23.39	0.92	1.05	1.18	25	22	20	3.3	2.8	2.5	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	35.28	0.79	1.03	1.27	44	34	28	7.6	6.4	5.4	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	56.88	0.54	0.75	1.06	106	76	54	22.4	16.5	12.9	增持	维持
300725.SZ	药石科技	66.40	0.93	1.21	1.73	71	55	38	15.8	11.8	9.1	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	54.29	0.52	0.77	1.06	105	71	51	15.3	12.6	10.2	增持	维持
600085.SH	同仁堂	26.45	0.83	0.85	0.95	32	31	28	3.9	3.7	3.6	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	92.70	0.92	1.20	1.53	101	77	61	20.8	16.2	12.9	增持	维持
600867.SH	通化东宝	14.61	0.41	0.48	0.57	35	30	26	6.3	5.5	4.8	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	138.49	1.26	1.82	2.49	110	76	56	46.1	29.2	19.2	无评级	维持
688029.SH	南微医学	171.98	1.45	2.03	2.63	119	85	65	39.6	9.6	8.7	无评级	维持
688321.SH	微芯生物	62.93	0.08	0.10	0.16	828	629	393	54.1	18.6	17.8	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 11 月 15 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	18.64	0.51	0.62	0.74	37	30	25	7.8	7.4	6.2	买入	维持
1066.HK	威高股份	8.95	0.33	0.43	0.51	27	21	18	2.7	2.4	2.2	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.31	0.32	0.43	0.50	13	10	9	1.2	1.0	0.8	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	5.56	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	42.02	2.09	2.96	3.98	20	14	11	5.5	3.8	3.2	买入	维持
0853.HK	微创医疗	6.83	0.11	0.12	0.19	63	59	35	3.1	3.0	2.8	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	10.04	0.73	0.26	0.29	14	39	35	4.2	4.0	3.8	买入	维持
1530.HK	三生制药	11.18	0.50	0.46	0.69	22	24	16	3.3	2.8	2.4	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.71	0.36	0.45	0.55	16	13	10	3.4	3.1	2.5	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.96	0.21	0.27	0.35	19	15	11	1.7	1.6	1.4	增持	维持
6185.HK	康希诺生物 B	31.90	-0.86	-1.16	0.31	-	-	103	11.3	32.1	25.0	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 11 月 15 日, 汇率 1HKD=0.896RMB

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