

医药板块回调，后续如何配置？

——医药生物行业跨市场周报（20191124）

行业周报

◆行情回顾：医药板块整体回调

上周，A股医药指数下跌1.98%，跑输沪深300指数1.29pp，跑输创业板综指2.24pp，排名第28/28位，板块在经历连续上涨后出现回调。港股恒生医疗健康指数上周收跌0.1%，跑输恒生国企指数0.9pp，排名第3/11位。

◆上市公司研发进度跟踪：博瑞医药的磺达肝癸钠注射液已获批生产；翰宇药业的利拉鲁肽注射液生产申请新进承办；丽珠集团的重组抗人IL-17A/F人源化单抗注射液、康辰药业的KC1036片临床申请新进承办。上周有8个品种正式通过一致性评价。

◆本周观点：医药板块回调，后续如何配置？

医药板块回调由资金面导致，乐观看待回调后的配置价值。上周五，A股生物医药板块出现大幅回调，我们认为主要由于部分个股在经历连续上涨后估值较高，短期博弈资金获利了结所致，与基本面无关。上周医药行业整体北上资金净流入排名第2/28位，长春高新等医药龙头个股北上净流入最多，表明外资持续看好。近期医药行业政策未出现明显的边际变化，调整之后，我们乐观看待明年基本面仍非常好同时估值又相对合理的个股。

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	90.16	2.59	3.11	3.57	35	29	25	买入
000661	长春高新	453.88	5.92	9.70	12.79	77	47	35	买入
002007	华兰生物	35.10	0.81	0.99	1.19	43	35	29	买入
300357	我武生物	52.17	0.44	0.58	0.76	117	90	69	买入
300015	爱尔眼科	41.99	0.33	0.44	0.59	129	95	71	买入
300347	泰格医药	62.98	0.63	0.92	1.23	100	68	51	买入
603883	老百姓	69.66	1.52	1.87	2.42	46	37	29	买入
603939	益丰药房	79.48	1.10	1.55	2.05	72	51	39	买入
300595	欧普康视	54.65	0.54	0.75	1.06	102	73	52	增持
603233	大参林	52.44	1.02	1.38	1.76	51	38	30	买入
300725	药石科技	67.56	0.93	1.21	1.73	72	56	39	增持
603259	药明康德	91.17	1.38	1.28	1.55	66	71	59	买入
1177.hk	中国生物制药	10.13	0.73	0.26	0.29	14	39	35	买入
1093.hk	石药集团	17.99	0.51	0.62	0.74	35	29	24	买入

资料来源：Wind，A股股价时间为2019年11月22日，汇率1HKD=0.8995RMB

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
wujiqing@ebsec.com

王明瑞
wangmingrui@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

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：医药板块整体回调	3
2、 本周观点：医药板块回调，后续如何配置？	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	10
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，医疗服务CPI下降	18
7.5、 维生素B、K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：山东、黑龙江、江西有更新	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：医药板块整体回调

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 1.98%，跑输沪深 300 指数 1.29 pp，跑输创业板综指 2.24 pp，在 28 个子行业中排名第 28，跌幅最大，主要是由于前期连续涨幅较大，部分公司估值较高发生正常回调。
- **H股**：港股恒生医疗健康指数上周收跌 0.1%，跑输恒生国企指数 0.9pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 3 位。

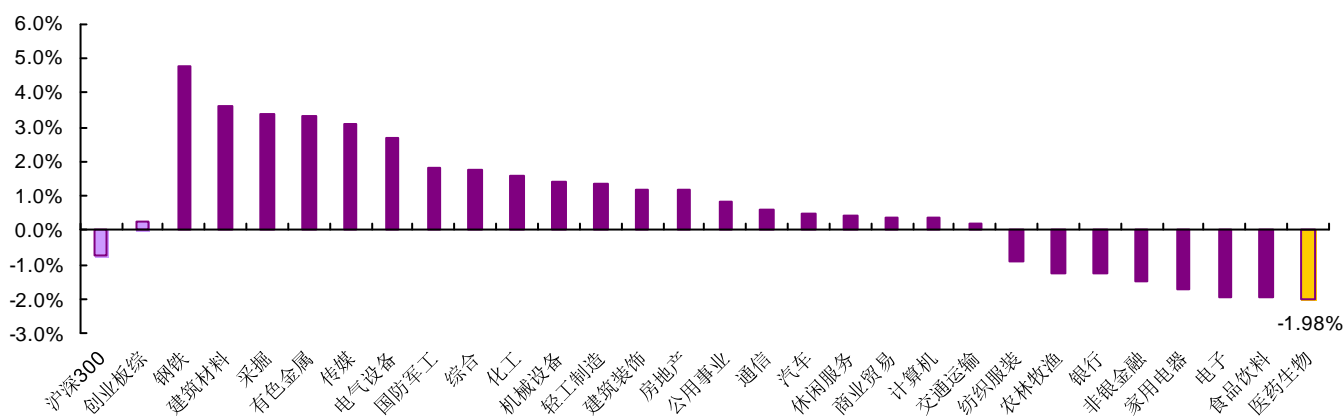
分子板块来看：

- **A股**：上周涨幅最大的是中药，上涨 0.04%，主要是因为前期上涨幅度较小，因此回调压力小；跌幅最大的是医疗服务，下跌 4.52%，主要是板块前期连续上涨估值较高，龙头爱尔眼科和泰格医药领跌。
- **H股**：医疗保健技术 III 涨幅最高，为 1.06%；制药板块跌幅最大，达到 0.27%。

个股层面：

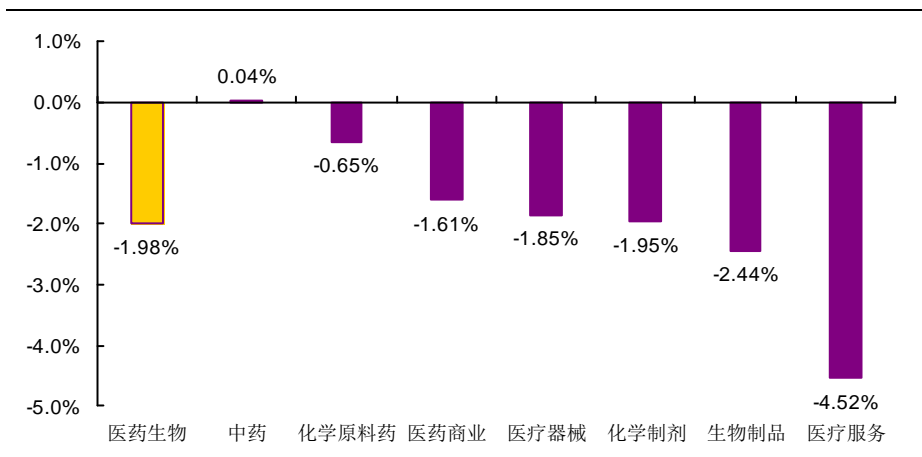
- **A股**：涨幅较大的多为底部小市值公司；跌幅较大的多为前期连续上涨后发生回调。
- **H股**：中国再生医学涨幅达 54.29%；亮睛控股跌幅最高，达 24.19%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，11.18-11.22）



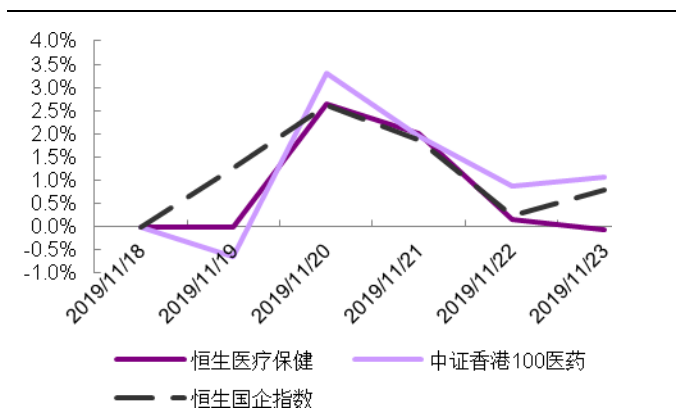
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，11.18-11.22）



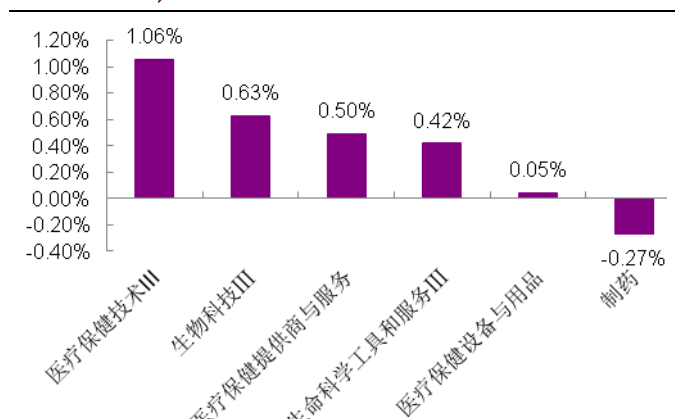
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（11.18-11.22）



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（%，11.18-11.22）



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	长生退	37.25	博弈超跌反弹	1	德展健康	-17.57	限售股解禁
2	奥翔药业	18.22	API 小市值公司	2	圣达生物	-17.29	回调
3	正川股份	17.81	NA	3	益丰药房	-8.98	担忧医保政策压力
4	圣济堂	12.08	小市值概念股	4	山东药玻	-8.65	回调
5	海普瑞	10.79	超跌反弹	5	泰格医药	-7.38	回调
6	迪瑞医疗	8.55	一种基于实验室自动化系统的样本重测方法及系统获得发明专利	6	方盛制药	-7.21	NA
7	莱美药业	7.62	小市值概念股	7	爱尔眼科	-6.96	回调
8	*ST 天圣	7.40	小市值概念股	8	长春高新	-6.59	回调
9	昂利康	6.32	小市值概念股	9	万孚生物	-6.59	回调
10	凯普生物	6.31	STD 十联检产品获批预期	10	健友股份	-6.37	回调

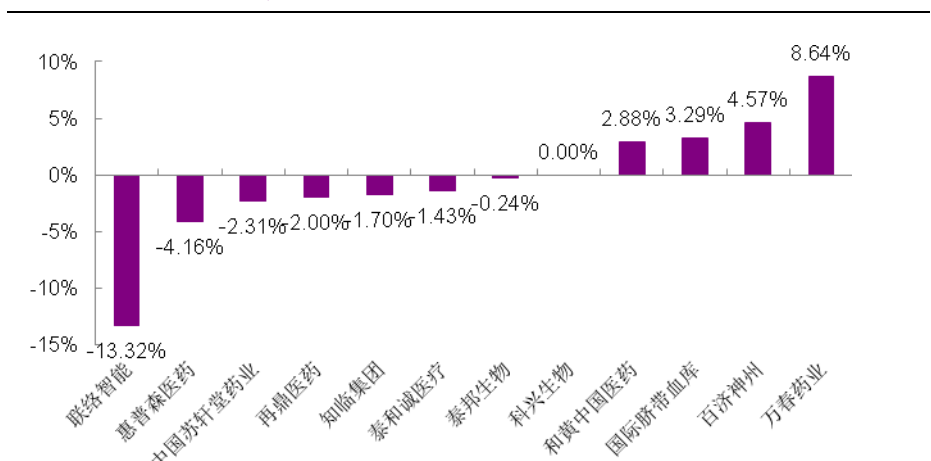
资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

表 1：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，11.18-11.22）

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	54.29	1	8603.HK	亮晴控股	-24.19
2	0401.HK	万嘉集团	20.00	2	1652.HK	福森药业	-21.61
3	8513.HK	迎宏控股	15.71	3	0897.HK	位元堂	-16.88
4	1801.HK	信达生物-B	12.55	4	8225.HK	中国医疗集团	-16.67
5	0876.HK	佳兆业健康	9.14	5	0455.HK	天大药业	-11.11
6	2138.HK	香港医思医疗集团	6.92	6	8357.HK	REPUBLIC HC	-10.34
7	2211.HK	大健康国际	6.90	7	6896.HK	金嗓子	-9.93
8	1035.HK	BBI 生命科学	6.82	8	8081.HK	恒泰裕集团	-9.52
9	2269.HK	药明生物	6.71	9	1011.HK	泰凌医药	-8.62
10	1548.HK	金斯瑞生物科技	6.44	10	0858.HK	精优药业	-8.00

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（%，11.18-11.22）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：医药板块回调，后续如何配置？

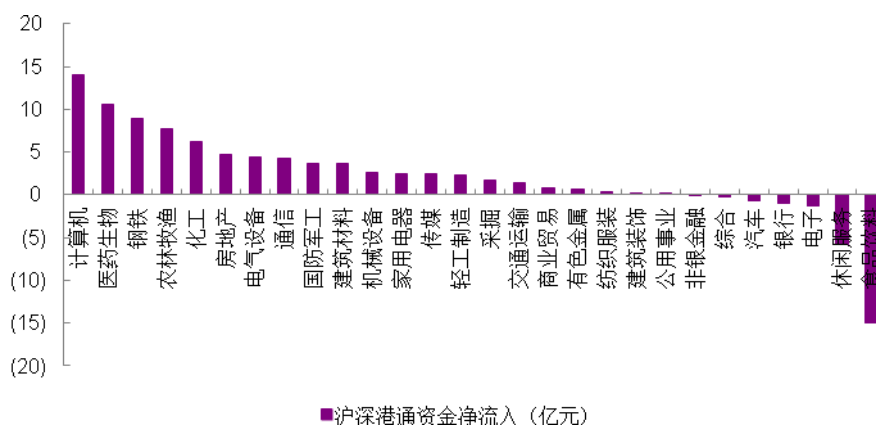
医药板块上周回调主要由资金面导致，与基本面无关。上周四~周五，A 股生物医药行业出现连续回调，其中周五回调幅度较大（申万行业指数下跌 3.10%），多支细分领域的标志性个股更是出现明显回调。我们认为回调的原因是医药板块自年初以来上涨 35%，排名第 8/28 位。医药行业中股价创历史新高的个股数量位居 28 个行业中首位。部分个股在经历连续上涨后出现估值较高的风险，上周下跌预期是短期博弈资金的获利了结，与基本面无关。

医药行业北上资金净买入保持高位，显示持续看好。其次，值得注意的是，从沪深港通持股情况来看，上周医药行业整体北上资金净流入位居第 2/28。长春高新、乐普医疗、益丰药房、云南白药、泰格医药等龙头北上资金净流入最多（具体本报告见表 10），表明外资持续看好有基本面支撑的医药龙头。

政策并未发生明显边际变化，不改板块投资逻辑。11月11~13日新一轮价格谈判，和11月15日国务院医改深改组发布推广三明经验的通知，都是延续过去一年以来大医改的政策方向，行业政策并未发生明显的边际变化，并未改变医药板块的投资逻辑。

乐观看待回调后的配置价值。站在当前时点，我们认为调整之后，可乐观看待明年基本面仍非常好，同时明年估值又相对合理的个股。

图 6：上周 28 个行业沪深港通资金净流入情况（2019.11.15-2019.11.22）



资料来源：Wind，光大证券研究所

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利好依然对众多药企具有极高的吸引力。

表 2：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、链霉素蛋白酶颗粒等	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 3：2019 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，预填充注阿昔替尼			
				口服常释剂型	207 元（5mg/片）

药品名称	剂型	医保支付标准	药品名称	剂型	医保支付标准
		射笔)			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) 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 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)	重组人干扰素β-1b	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)	碳酸铜	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

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 4：重点行业政策、要闻核心要点与分析（11.18-11.22）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
全领域	11/20	国务院常务会议指出，推进药品集中采购和使用，是深化医改的重要内容，为降低“虚高”药价、减轻群众负担发挥了积极作用。会议要求进一步推进这项工作。	1、扩大集中采购和使用药品品种范围；2、确保集中采购药品稳定供应和质量安全；3、制定实施国家用药管理办法；4、推进医保支付方式改革。	药品集中采购范围扩大、医保支付方式改革持续推进，制药行业集中度将继续提升，利好生产规模大、专业化程度高、成本控制优秀的龙头药企。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 5：A+H 公司要闻核心要点（11.18-11.22）

日期	公司	要闻
11/18	科伦药业	配股申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。
11/18	基石药业	实行“首次公开发售前激励计划”分别于11月12日及15日两次发行新股份数目16250股，占已发行股份0.0016%，发行价1.12港元/股。
11/20	康德莱	与张苇笙、广州腾卫签订《合资协议》共同出资建立子公司，张苇笙出资1200万元，占注册资本的60%，广州腾卫和康德莱药业分别出资400万，分别占注册资本的20%。
11/20	英科医疗	投资英科医疗越南孙公司99400万元生产高端医用手套及其他医疗耗材。
11/20	凯普生物	子公司获得授予发明专利权，一种重叠延伸PCR结合Sanger测序检测耳聋易感基因突变的方法为专利。
11/21	山东药玻	县国资委股份的15.66%和南麻资管中心股份的6.08%无偿划转给鲁中投资。
11/21	正海生物	口腔修复膜和骨修复材料取得器械注册证。
11/21	昆药集团	①昆药商业于广康药业合资新设临沧公司，注册资本1,000万元。②昆药商业向怒江医药投资现金215.83万元，持有70%股权。③昆中药设立全资子公司厚安堂医药，注册资本1000万元。
11/21	药明生物	股份奖励计划授出545498份股份，占已发行股份的0.04%，平均收市价86.28港元。
11/22	普利制药	地氯雷他定片通过荷兰药物评价委员会(CBG)技术审评。
11/22	欧普康视	与靖江欧普晴呈及股东陆汉兴、侯爱华签署投资合作协议，拟以股权受让和增资扩股方式投资靖江欧普晴，持有其51%的股权。
11/22	恒瑞医药	SHR-1802获得临床试验通知。
11/22	复星医药	双氢青蒿素磷酸哌嗪片和分散片通过WHO PQ认证。
11/22	健康元、丽珠集团	丽珠单抗与鑫康合申报的“重组抗人IL-17A/F人源化单克隆抗体注射液”临床试验获受理。
11/23	康希诺生物	四价脑膜炎球菌结合疫苗新药注册已被批准。
11/23	现代制药	子公司天伟生物的注射用米卡芬净钠通过注册审批。
11/23	景峰医药	与中恒集团签订战略合作协议。
11/23	艾德生物	与EISAICO.,LTD.达成靶向药物临床研究合作。

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 批准 SK Life Sciences 癫痫创新疗法上市】

11 月 22 日，美国 FDA 宣布批准 SK Life Sciences 公司开发的 Xcopri (cenobamate tablets) 上市，在成人中治疗局灶性癫痫 (partial-onset seizures)。

Xcopri 的安全性和疗效在包括 655 名成年患者的两项随机双盲，含安慰剂对照的临床研究中得到检验。在这些研究中，患者的基线癫痫发作频率为 8.5 次/28 天。在临床试验中，患者接受不同剂量的 Xcopri 或安慰剂的治疗。试验结果表明，与基线水平相比，不同剂量的 Xcopri 将患者癫痫频率分别降低 36% (100 mg)，55% (200 mg) 和 55% (400 mg)，安慰剂组这一数值为 24%。Xcopri 的推荐维持疗法剂量为 200 mg/天。

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

➤ 【阿斯利康 BTK 抑制剂获批治疗慢性淋巴细胞白血病】

11 月 22 日，美国 FDA 宣布，批准阿斯利康 (AstraZeneca) 公司的 BTK 抑制剂 Calquence (acalabrutinib)，作为初始疗法或后续疗法，治疗慢性淋巴性白血病 (CLL) 或小细胞淋巴瘤 (SLL) 成人患者。

此次批准是基于两项随机，含活性对照组的 3 期临床试验结果。第一项试验共有 535 名初治 CLL 患者参与，第二项试验共有 310 名经治 CLL 患者参与。两项试验结果表明，与标准疗法相比，Calquence 的单药疗法和联合疗法，能够显著延长患者的无进展生存期 (PFS)。

(<https://www.fda.gov/news-events>)

➤ 【抗击耐药性感染，FDA 今日批准创新抗生素上市】

11 月 21 日，美国 FDA 宣布，批准 Alnylam 公司的 RNAi 疗法 Givlaari (givosiran) 上市，治疗成人急性肝卟啉症 (acute hepatic porphyria, AHP) 患者。

这一批准是基于包含 94 名 AHP 患者的 3 期临床试验 ENVISION 的试验结果。在为期 6 个月的治疗期内，患者随机接受每月皮下注射 Givlaari (2.5 mg/kg) 或安慰剂。试验的主要终点是复合卟啉症发作率，即需要住院，接受急诊治疗或者静脉输注血红素治疗的疾病发作频率。试验结果表明，与安慰剂组相比，接受 Givlaari 治疗的患者疾病发作次数降低 74%

(<https://www.fda.gov/news-events>)

➤ 【CRISPR 基因编辑疗法人体临床试验公布积极数据】

11月19日，CRISPR Therapeutics 和 Vertex Pharmaceuticals 昨日宣布 CRISPR/Cas9 基因编辑疗法 CTX001，在正在进行的 1/2 期临床试验中取得积极中期数据。一名输血依赖性 β 地中海贫血症（TDT）患者和一名严重镰状细胞贫血症（SCD）患者在接受 CTX001 治疗后，均达到停止依赖输血的效果。公布的中期结果包括一名 TDT 患者和一名严重 SCD 患者。TDT 患者在加入试验前每年平均需要输血 16.5 次。接受 CTX001 输注后 9 个月，患者不再依赖输血，总血红蛋白水平为 11.9 g/dL，其中胎儿血红蛋白水平为 10.1 g/dL。而且血液循环中 99.8% 的红细胞表达胎儿血红蛋白。

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

➤ **【Myovant Sciences 口服前列腺癌新药达到 3 期主要终点】**

11月19日，Myovant Sciences 公司宣布，其在研 GnRH 受体拮抗剂 relugolix，在治疗晚期前列腺癌患者的 3 期研究 HERO 中，达到了主要终点和所有关键性次要终点。基于该试验的积极结果，Myovant Sciences 计划在 2020 年第二季度向 FDA 递交 relugolix 的新药申请（NDA）。

共有 1100 名前列腺癌患者参与该项名为 HERO 的 3 期临床试验。试验结果显示，治疗 48 周内，96.7% 接受 relugolix 治疗的患者的睾丸激素被持续抑制至去势水平（ ≤ 50 ng/dL），达到试验的主要终点。治疗组中患者在快速抑制睾丸激素，降低前列腺特异性抗原（PSA）水平等方面，显著优于活性对照组中接受醋酸亮丙瑞林治疗的患者，达到试验的关键性次要终点。

（药明康德）

➤ **【优时比 IL17-A/F 双重抑制剂再度达到 3 期终点，明年递交新药申请】**

11月18日，优时比（UCB）宣布，其用于治疗慢性中度至重度斑块型银屑病（plaque psoriasis）的在研 IL-17A/F 单抗药物 bimekizumab，在关键 3 期试验中，达到了 2 项共同主要终点，以及全部次要终点。预计在 2020 年中期，优时比将为 bimekizumab 提交监管申请。

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

4、上市公司研发进度更新

博瑞医药的磺达肝癸钠注射液已获批生产；翰宇药业的利拉鲁肽注射液生产申请新进承办；丽珠集团的重组抗人 IL-17A/F 人源化单抗注射液、康辰药业的 KC1036 片临床申请新进承办。

亚宝药业的盐酸亚格拉汀胶囊、正大天晴的 TQ-A3334 片正在进行 2 期临床；正大天晴的 TQB3455 片和 TQC3564 片、恒瑞医药的磷酸瑞格列汀片、翰森制药的 HS-10234 片、奥赛康的 ASK120067 正在进行 1 期临床。

表 6：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（11.18~11.24）

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
博瑞医药	磺达肝癸钠注射液	已获批	化药 6	生产	
翰宇药业	利拉鲁肽注射液	新进承办	化药 4		
丽珠集团	重组抗人 IL-17A/F 人源化单抗注射液	新进承办	治疗用生物制品 1	临床	
康辰药业	KC1036 片	新进承办	化药 1		

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 7：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（11.18~11.24）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
亚宝药业	盐酸亚格格拉汀胶囊	CTR20192351	2 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病
中国生物制药	TQ-A3334 片	CTR20192308	2 期	进行中（尚未招募）	乙型病毒性肝炎
中国生物制药	TQB3455 片	CTR20192368	1 期	进行中（尚未招募）	晚期恶性实体肿瘤或血液肿瘤患者
中国生物制药	TQC3564 片	CTR20192397	1 期	进行中（尚未招募）	哮喘
恒瑞医药	磷酸瑞格列汀片	CTR20192312	1 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病
翰森制药	HS-10234 片	CTR20192295	1 期	已完成	慢性乙型肝炎
奥赛康	ASK120067	CTR20192405	1 期	进行中（尚未招募）	局部晚期及转移性非小细胞肺癌

资料来源：威达数据、光大证券研究所整理

表 8：上市公司创新药械引进和授权更新（11.18~11.24）

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 396 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 301 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 8 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 8 个品规正式通过一致性评价，包括海正药业的阿那曲唑片和来曲唑片、恩华药业的氯氮平片、以岭药业的盐酸环丙沙星片、千金药业的马来酸依那普利片、马应龙的聚乙二醇 4000 散等。

表 9：上周有 8 个品规正式通过了一致性评价（11.18~11.24）

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）
盐酸环丙沙星片	片剂	0.25g	石家庄以岭药业股份有限公司	以岭药业	A	2402 万	-13%	拜耳 48% 以岭药业 0%
盐酸二甲双胍缓	片剂	0.5g	广东赛康制药厂有限		A	6.33 亿	+11%	BMS 75% 重庆康刻尔 5%

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)
释片			公司					上海医药 2% 圣济堂 2% 中国生物制药 1% 华润双鹤 1% 中国医药 1% 江苏德源 1% 默沙东 0% 石药集团 0% 南京亿华 0% 悦康药业 0% 河北天成 0% 北京四环 0% 众生药业 0% 海正药业 0% 九州通 0% 深圳中联 0% 哈药六厂 0% 蓬莱诺康 0% 广东赛康 0%
阿那曲唑片	片剂	1mg	浙江海正药业股份有限公司	海正药业	A	3274 万	+22%	阿斯利康 89% 扬子江 8% 重庆华邦 1% 浙江万晟 0% 海正药业 0%
来曲唑片	片剂	2.5mg	浙江海正药业股份有限公司	海正药业	A	5.16 亿	+3%	诺华 66% 恒瑞医药 31% 海正药业 3%
氯氮平片	片剂	25mg	江苏恩华药业股份有限公司	恩华药业	A	1517 万	+15%	恩华药业 39% 上海医药 22%
聚乙二醇 4000 散	散剂	10g	马应龙药业集团股份有限公司	马应龙	A	2542 万	-1%	益普生 64% 华森制药 24% 湖南华纳 4% 马应龙 4% 重庆赛诺 4%
马来酸依那普利 片	片剂	10mg	湖南千金湘江药业股份有限公司	千金药业	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%
维格列汀片	片剂	50mg	齐鲁制药有限公司		A	7291 万	+81%	诺华 100% 江苏豪森 0% 齐鲁制药 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”。)

6、沪深港通资金流向更新

表 10: 沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新 (11.18~11.24)

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	43805	恒瑞医药	-111720	泰格医药	13.29%
2	乐普医疗	29285	爱尔眼科	-25179	恒瑞医药	11.11%
3	益丰药房	28068	沃森生物	-10925	益丰药房	10.92%
4	新和成	22701	通化东宝	-7716	华润三九	10.35%
5	药明康德	21233	迈瑞医疗	-6690	一心堂	10.23%
6	云南白药	17500	华东医药	-5010	迪安诊断	7.88%
7	通策医疗	13141	健康元	-3728	云南白药	7.53%
8	华海药业	8852	凯利泰	-3330	爱尔眼科	7.29%
9	美年健康	8242	智飞生物	-2570	康缘药业	6.86%
10	泰格医药	8007	辰欣药业	-2481	量子生物	5.83%

资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

表 11: 沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新 (11.18-11.22)

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	28,278	三生制药	6,407	绿叶制药	18.79%
2	中国生物制药	12,342	白云山	3,323	环球医疗	16.41%
3	丽珠医药	5,630	中国中药	1,453	先健科技	14.32%
4	康哲药业	5,441	联邦制药	765	东阳光药	14.22%
5	石药集团	5,413	上海医药	654	山东新华制药股份	12.43%
6	复星医药	4,258	阿里健康	321	中国中药	10.77%
7	金斯瑞生物科技	4,233	微创医疗	300	同仁堂科技	10.28%
8	绿叶制药	2,680	康臣药业	122	金斯瑞生物科技	9.85%
9	药明康德	2,433	李氏大药厂	14	中国生物制药	7.68%
10	国药控股	2,269	神威药业	11	石四药集团	7.38%

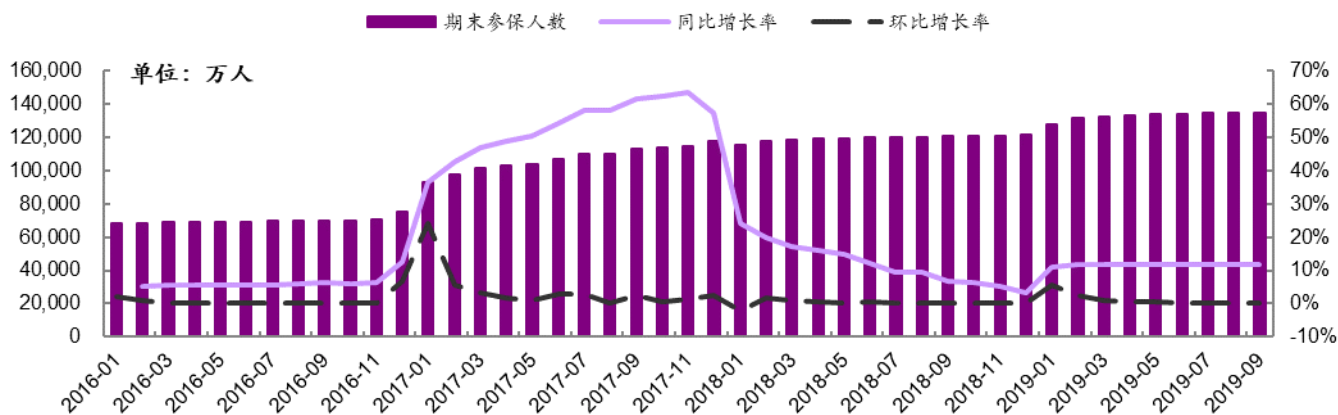
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

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。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。

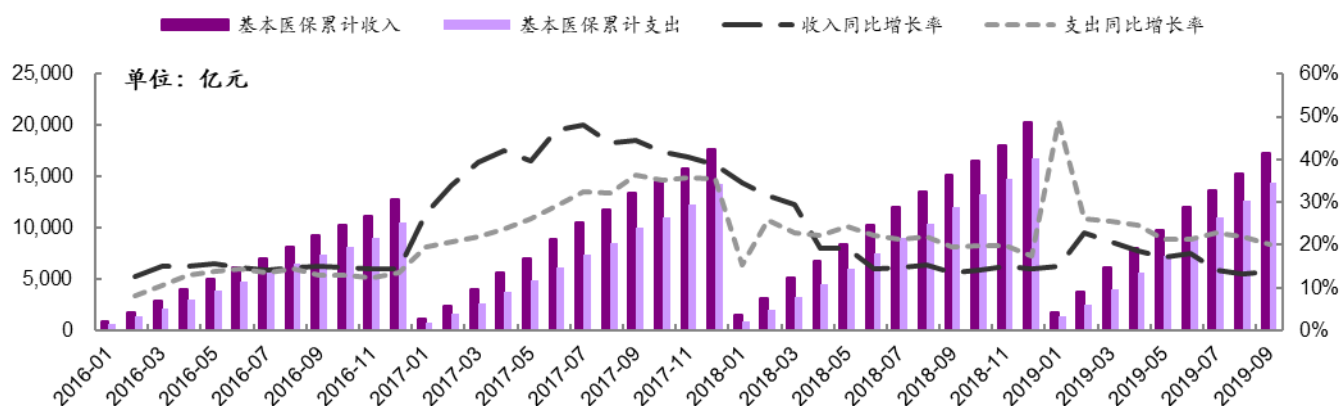
图 7：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

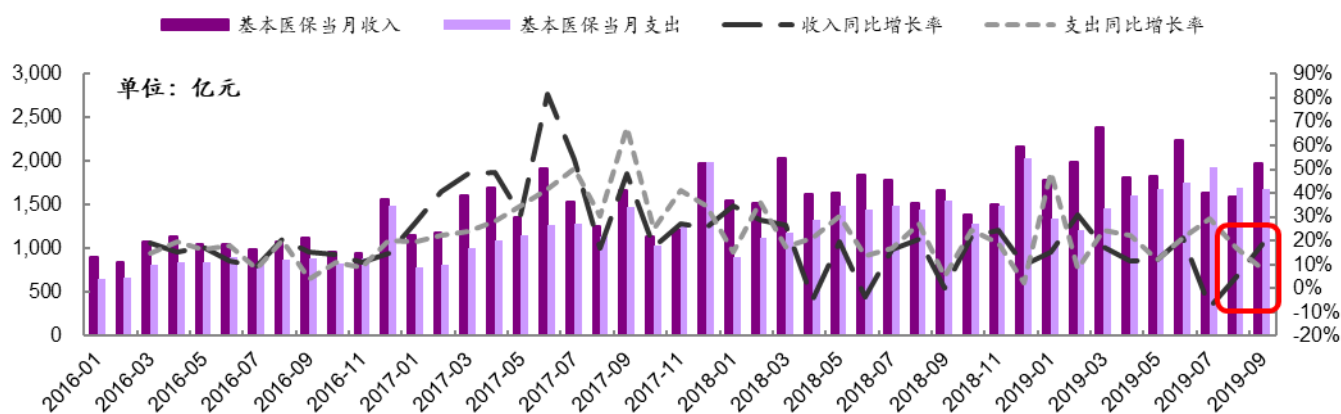
19M1-9 基本医保累计收入增长略有回暖，支出增长有所放缓。19M1-9 基本医保累计收入达 17260 亿元，同比增长 13.7%，相比 19M1-8 同比增速上升 0.6pp，相比 18M1-9 同比增长下降 0.2pp。19M1-9 基本医保累计支出达 14368 亿元，同比增长 20.1%，相比 19M1-8 同比增速下降 1.8pp，相比 18M1-9 同比增长上升 0.6pp。从当月数据来看，19M9 收支分别同比增长 18.7%和 8.2%，其中 19M9 收入同比增速相比 19M8 提升 13.5pp，支出增速则下降 8.5pp。总体来看，19M9 医保支出快速增长的势头得到一定的遏制，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会下滑。

图 8：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

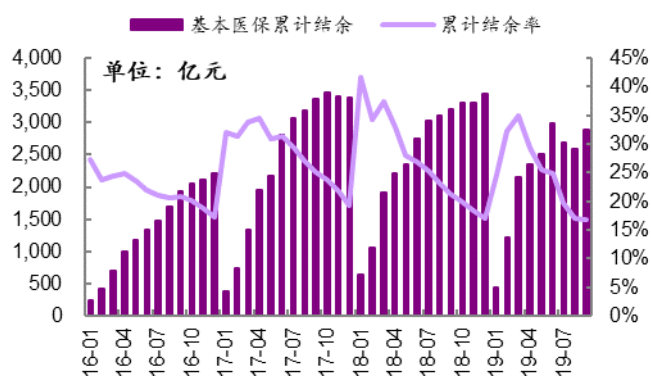
图 9：基本医保当月收支及同比增长率变化情况 (2016.01-2019.09)



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

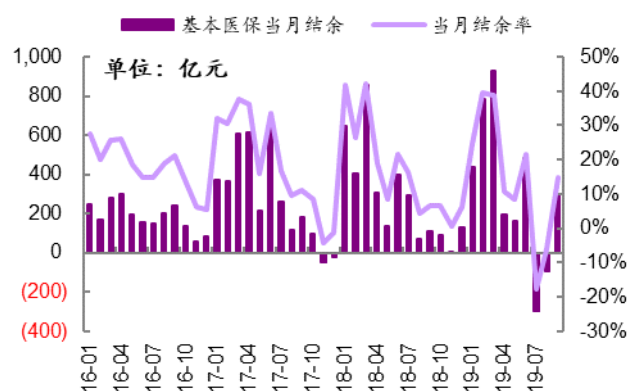
19M1-9 累计结余率略有下降。19M1-9 基本医保累计结余达 2892 亿元，累计结余率为 16.8%，相比去年同期结余率下降 4.4pp，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M9 为 14.9%，相比 18M9 提升 10.5pp，主要是医保支出得到了较好的控制，且收入增速开始回暖。

图 10：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 11：基本医保当月结余及结余率情况 (截至 19.09)

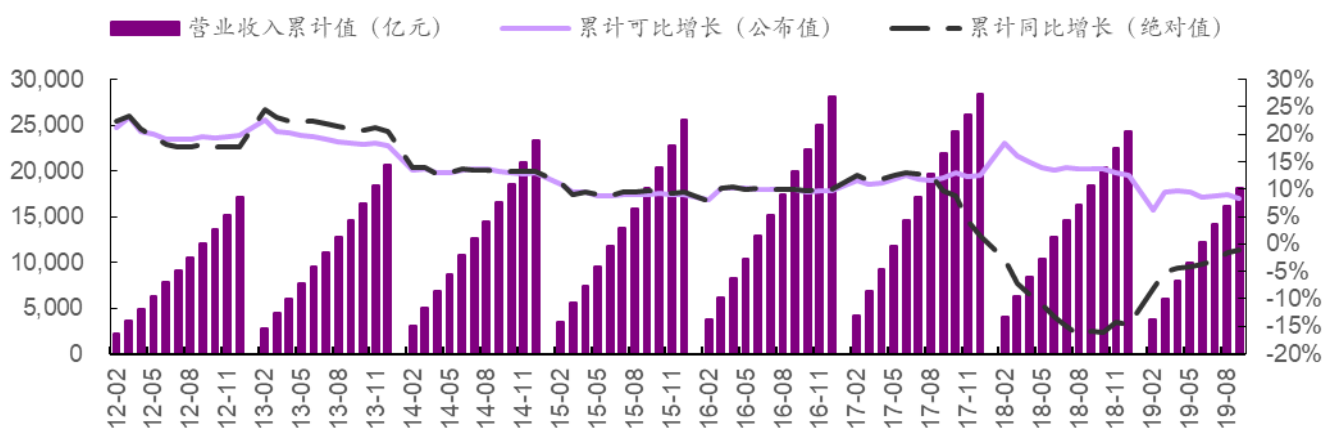


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-9 月工业端利润增速持续回暖

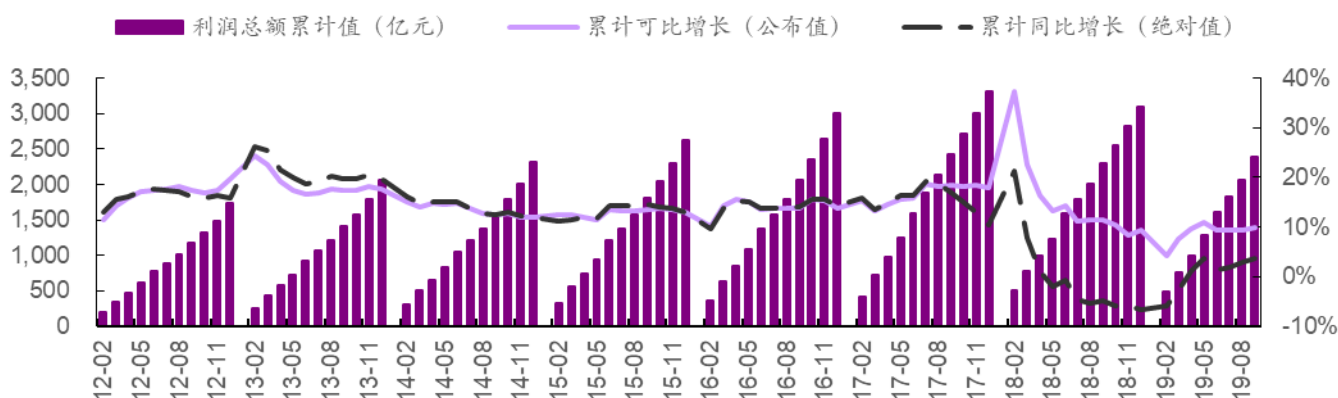
19M1-9 工业端累计收入增速略有下降但利润增速继续回暖。19M1-9 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 8.4%、6.7%和 10.0%，分别相对 19M1-8 提升了-0.6pp、0.1pp 和 0.5pp，收入增长降速，利润增长提速。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 1.1%/6.4%及增长 3.7%。若看单月数据，19M9 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 4.0%、7.5%和 13.4%，相比 19M8 增速分别提升-5.7pp、3.0pp 和 2.4pp。9 月医药制造业收入增速放缓可能和带量采购执行力度加大有关，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 12：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.09）



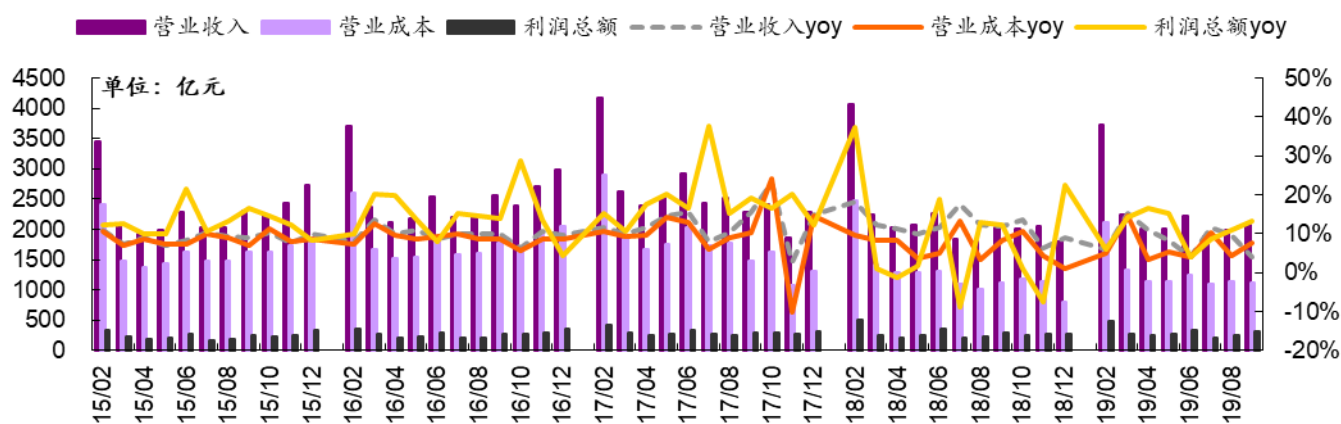
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 13：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值继续提升（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

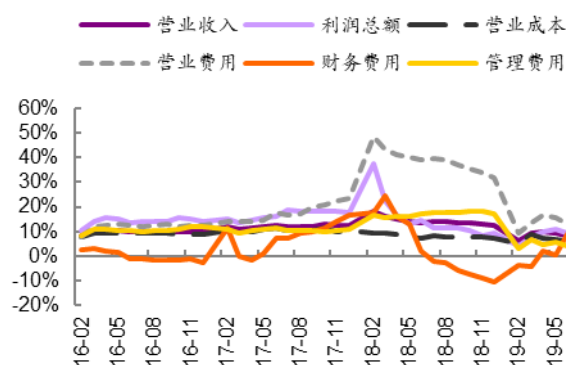
图 14：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.09）



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

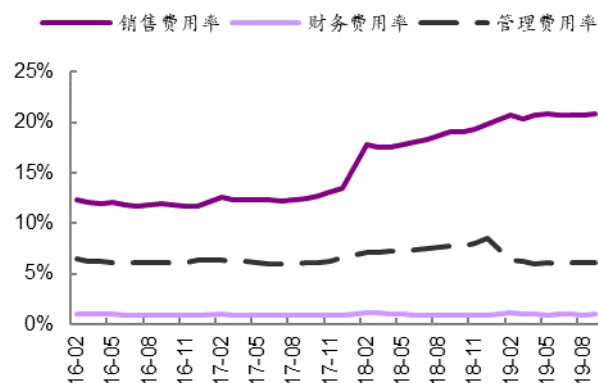
期间费用率分析：19M1-9 销售费用率为 20.8%，同比提升 1.8pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比提升 0.1pp，继续保持稳定。19M1-9 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.6pp，环比持平，继续保持稳定。19M1-9 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 15：医药制造业累计指标同比增速变化情况



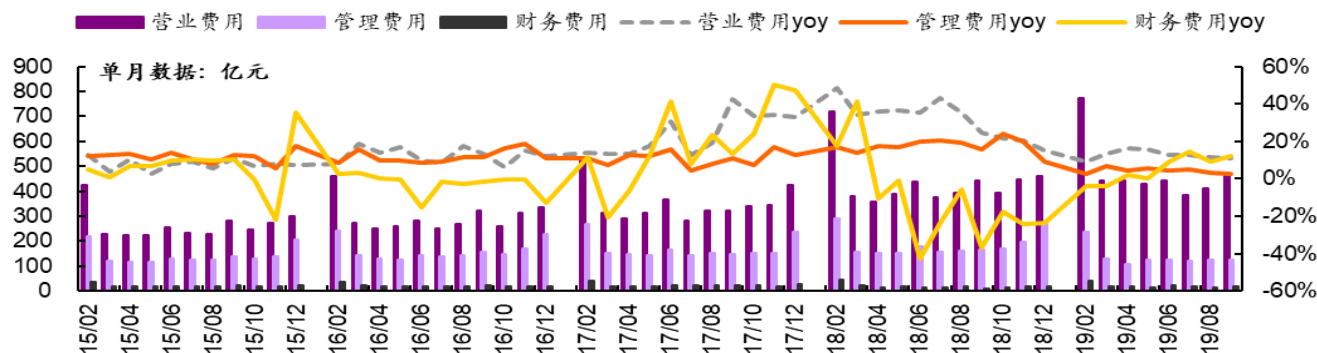
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 16：医药制造业期间费用率变化情况



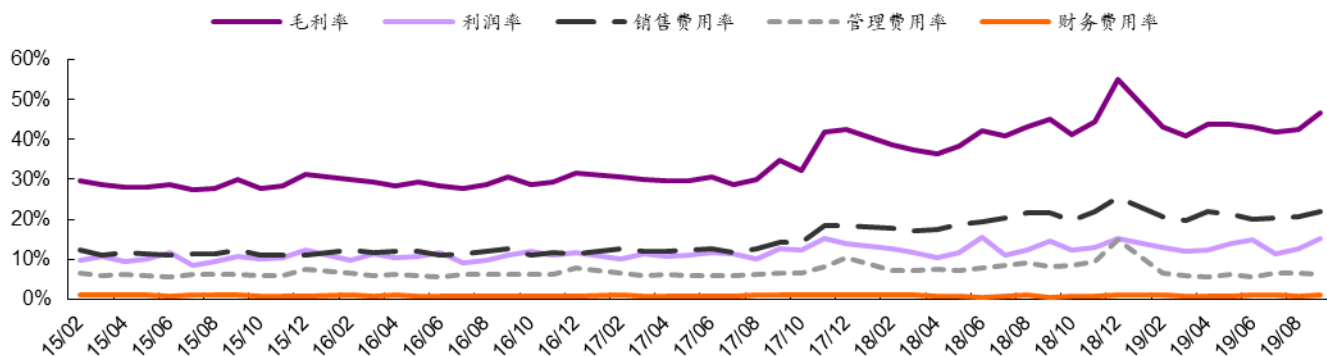
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

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

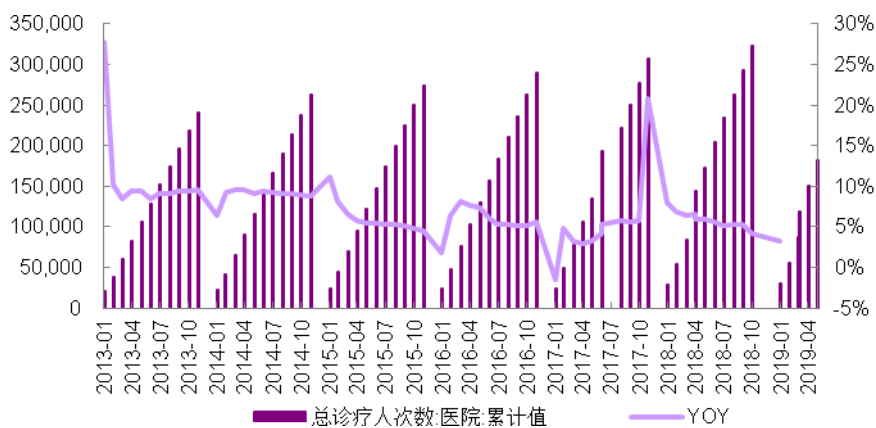


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M6 三级医院诊疗人次增速继续领跑

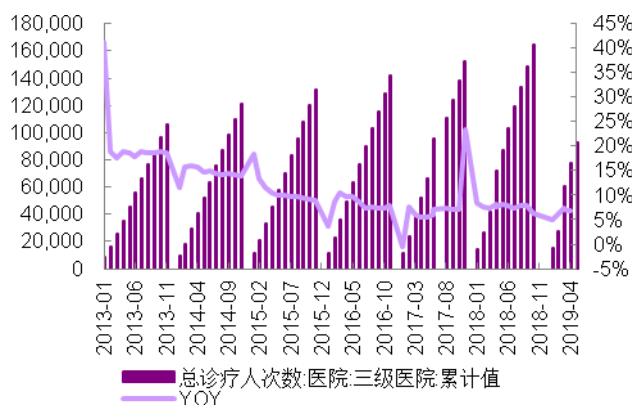
19M6 医院总诊疗人次数 18.2 亿人，累计同比增长 5.0%。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M6，三级医院总诊疗人次累计值为 9.3 亿人，同比上升 6.9%；二级医院总诊疗人次 6.7 亿人，同比上升 4.3%；一级医院总诊疗人次 1.1 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 22 亿人，同比上升 0.5%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 19：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M6）



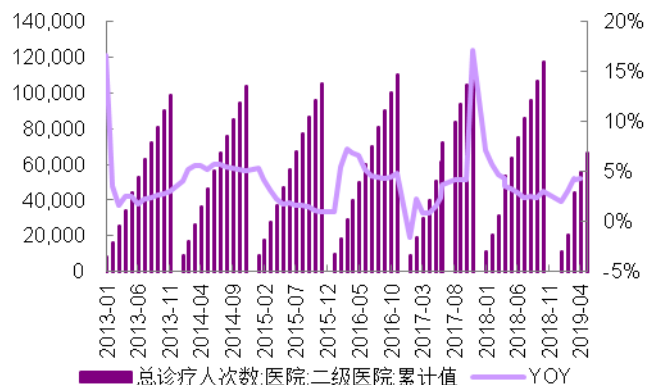
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20: 三级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2019.06)



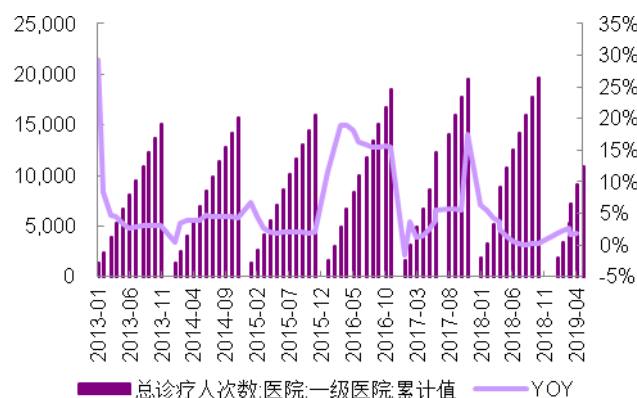
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 21: 二级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2019.06)



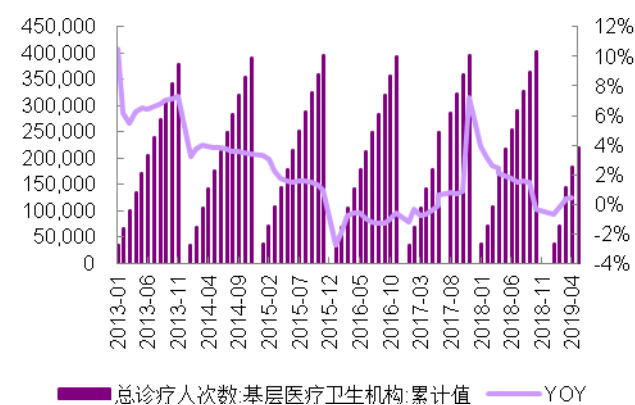
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 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 23: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2019.06)

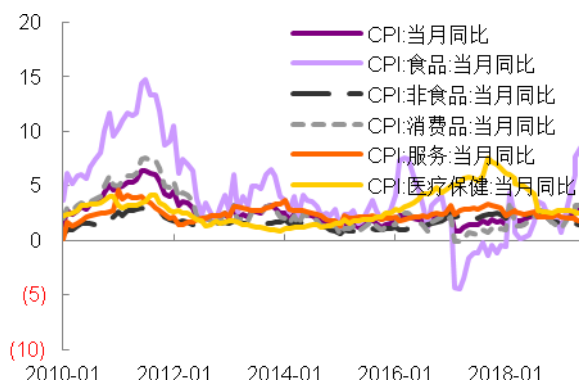


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、10 月整体 CPI 上升，医疗服务 CPI 下降

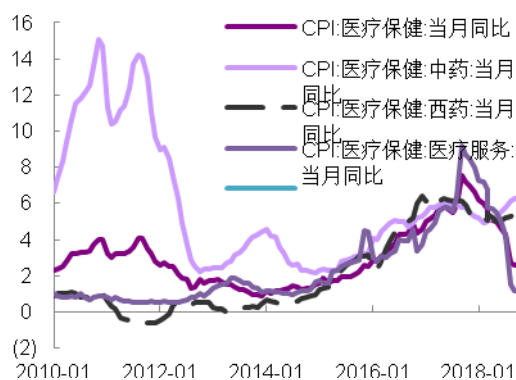
10 月整体 CPI 上升，食品、消费品和服务 CPI 上升，医疗保健 CPI 总体下降。10 月份，整体 CPI 指数 3.8，环比上涨 0.8 个百分点，同比上涨 1.3 个百分点，其中食品 CPI 指数 15.5，环比上涨 4.3 个百分点，同比上涨 12.2 个百分点。消费品环比上升 1.2 个百分点，服务环比上升 0.1 个百分点；非食品环比下降 0.1 个百分点。10 月医疗保健 CPI 指数为 2.1，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 0.5 个百分点；其中中药 CPI 指数为 3.6，环比下降 0.3 个百分点；西药 CPI 为 3.3，环比下降 0.3 个百分点。医疗服务 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 24：食品 CPI 领跑（截至 2019.10）



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 2019.10）



资料来源：Wind、光大证券研究所

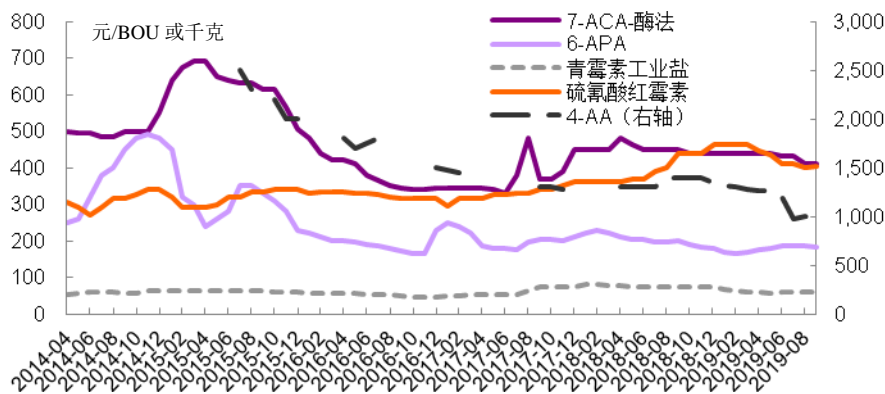
7.5、维生素 B、K 价格下降，6-APA 价格环比上月持平

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 价格下降，维生素 E 价格上升，泛酸钙、维生素 D、A 价格环比上周持平。截至 2019 年 11 月 24 日，泛酸钙价格报 360 元/kg，环比上周持平，相比去年同期上涨 56.52%；维生素 A 价格报 317.5 元/kg，环比上周持平；维生素 D3 价格报 105 元/kg，环比上周持平；维生素 B1 价格报 152.5 元/kg，环比上周下降 4.69%；维生素 K3 价格报 55 元/kg，环比上周下降 4.35%；维生素 E 报 47.5 元/kg，环比上周上升 9.2%；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。

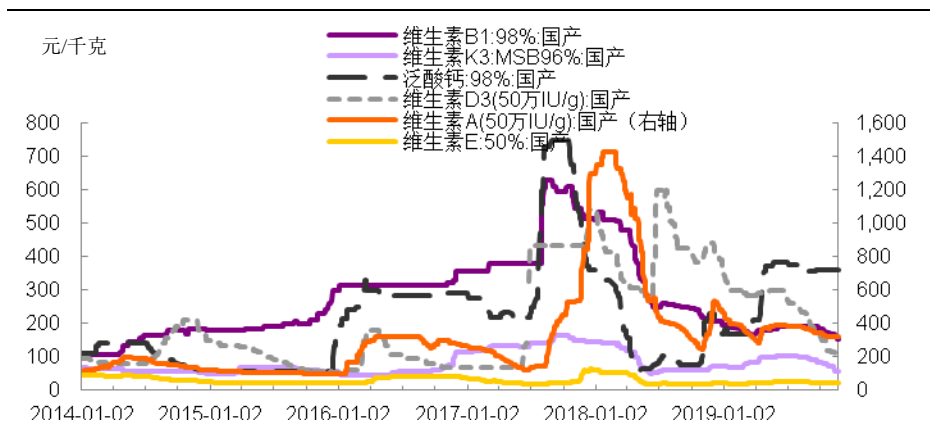
缬沙坦价格持平。截至 2019 年 10 月，缬沙坦报 1850 元/kg，环比上月持平；厄贝沙坦价格报 825 元/kg，环比上月持平；赖诺普利报 2800 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，环比上月持平。阿司匹林报 23 元/kg，环比上月持平。

图 26：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.10）



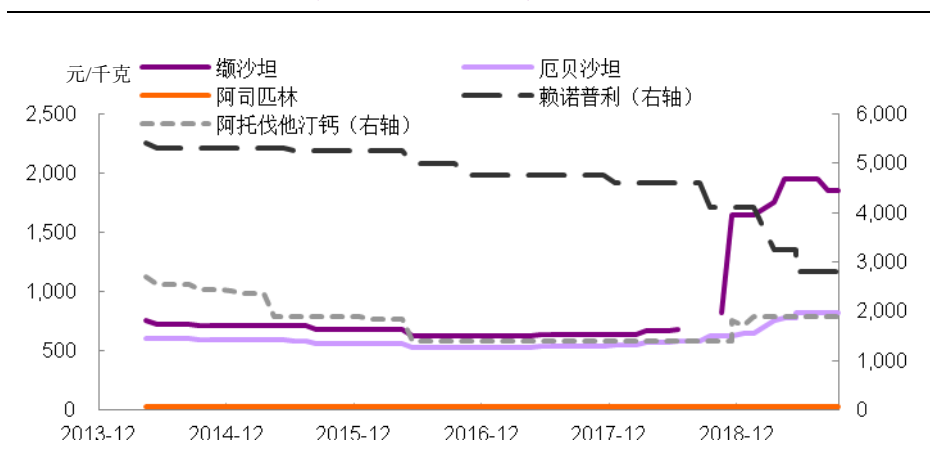
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 27: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2019.11.24)



资料来源: Wind、光大证券研究所

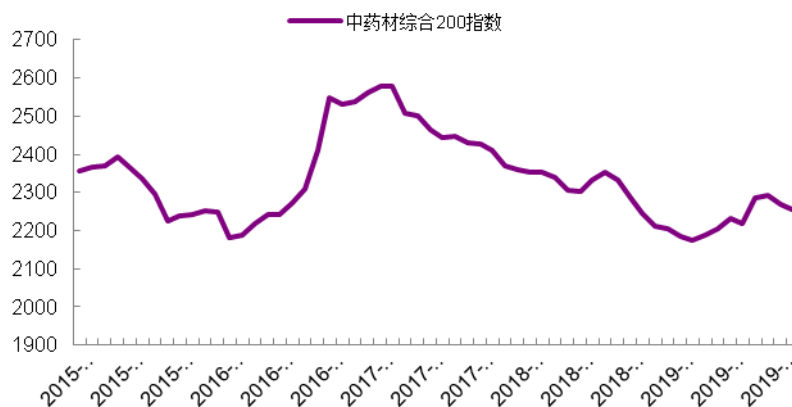
图 28: 重要心血管类原料药价格走势 (月, 截至 2019.10)



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 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 29：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：山东、黑龙江、江西有更新

本期山东、黑龙江等有更新。

山东：公示通过一致性评价等药品挂网采购审核结果（2019 年第六、七批）。包括广东东阳光的左氧氟沙星片、国药容生的苯磺酸氨氯地平片等 69 个品规。

黑龙江：发布将开展 2019 年第三批过评药品直接挂网工作的通知。包括信立泰的匹伐他汀片、石药集团的替格瑞洛片、亚宝药业的苯磺酸氨氯地平片等 70 个品规。

江西：公示省公立医院药品集采增补报名审核结果（第二十三批），其中过一致性评价的直接挂网药品包括正大天晴的枸橼酸托法替布片、广东东阳光的克拉霉素片等 24 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 30：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2019 年 11 月 24 日）

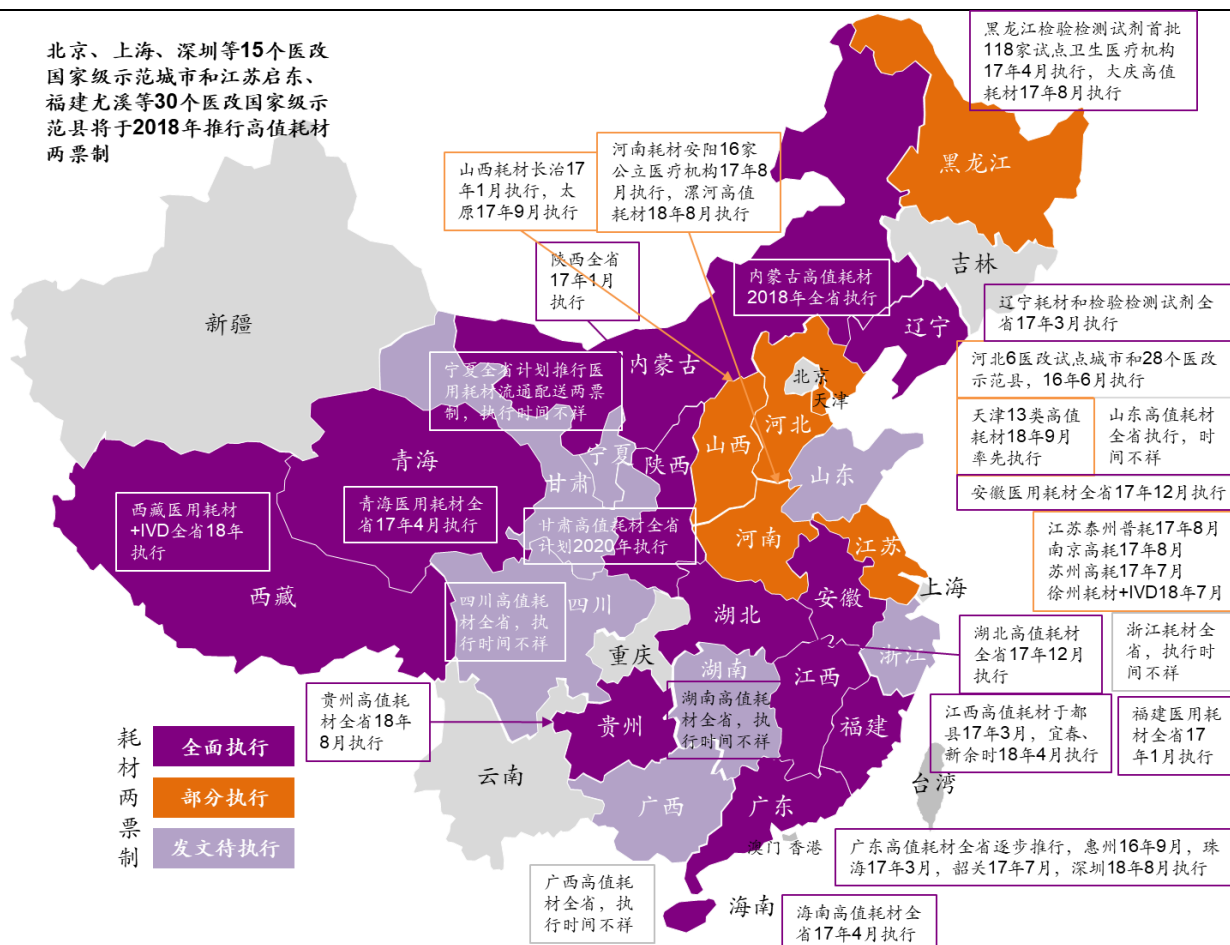


资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

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 31：药品、耗材、检验试剂两票制进展梳理（截至 2019 年 11 月 24 日）



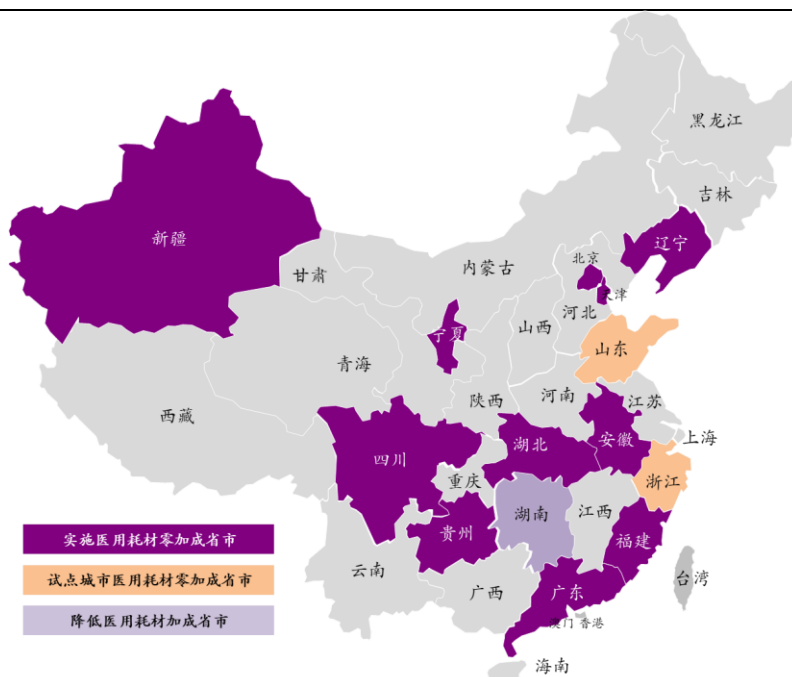
资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

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 32：医用耗材零加成进展梳理（截至 2019 年 11 月 24 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 12：本周股东大会信息 (11.25-11.29)

代码	名称	会议日期	会议类型
300406.SZ	九强生物	2019-11-25	临时股东大会
600080.SH	金花股份	2019-11-26	临时股东大会
300765.SZ	新诺威	2019-11-26	临时股东大会
300246.SZ	宝莱特	2019-11-26	临时股东大会
000504.SZ	*ST 生物	2019-11-26	临时股东大会
000597.SZ	东北制药	2019-11-27	临时股东大会
603998.SH	方盛制药	2019-11-27	临时股东大会
300273.SZ	和佳股份	2019-11-28	临时股东大会
300147.SZ	香雪制药	2019-11-28	临时股东大会
300015.SZ	爱尔眼科	2019-11-28	临时股东大会
000950.SZ	重药控股	2019-11-28	临时股东大会
000931.SZ	中关村	2019-11-29	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 13：本周医药股解禁信息 (11.25-11.29)

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(%)	
002675.SZ	东诚药业	2019-11-29	184.18	80,221.43	66,017.69	82.29	80,221.43	3		定向增发机构配售股份

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	行业深度	抗体偶联药物 (ADC): 靶向递送毒性小分子的“生物导弹”	医药生物	增持	2019-11-24
2	公司深度	鼻喷流感疫苗专题研究	长春高新	买入	2019-11-21
3	海外公司简报	业绩持续快速增长, 新药管线布局深厚	石药集团	买入	2019-11-18
4	行业周报	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	增持	2019-11-17
5	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
6	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
7	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
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	公司简报	业绩稳健成长, 经营逐步改善	老百姓	买入	2019-10-31
22	公司简报	业绩略超预期, 新建并购加快	大参林	买入	2019-10-30
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	公司简报	改善曙光已现, 静待后续修复	一心堂	增持	2019-10-26
44	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

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	43.70	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	90.16	2.59	3.11	3.57	35	29	25	5.8	5.2	4.6	买入	维持
000661.SZ	长春高新	453.88	5.92	9.70	12.79	77	47	35	14.6	11.2	9.1	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	35.10	0.81	0.99	1.19	43	35	29	8.9	7.5	6.4	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	13.90	0.60	0.82	0.97	23	17	14	2.6	2.3	2.1	买入	维持
002020.SZ	京新药业	10.13	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	7.40	0.52	0.95	1.14	14	8	6	1.3	0.9	0.8	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	35.17	0.68	0.99	1.31	51	36	27	9.8	8.1	6.6	买入	维持
300009.SZ	安科生物	16.74	0.25	0.33	0.44	67	51	38	9.2	8.1	7.2	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	41.99	0.33	0.44	0.59	129	95	71	22.8	19.7	17.7	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	45.40	0.91	1.53	2.22	50	30	20	17.4	12.4	8.8	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	62.98	0.63	0.92	1.23	100	68	51	17.7	13.4	11.1	买入	维持
300357.SZ	我武生物	52.17	0.44	0.58	0.76	117	90	69	28.2	21.6	17.4	买入	维持
300497.SZ	富祥股份	16.78	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	82.45	0.68	0.86	1.16	122	96	71	29.0	22.2	17.8	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	182.69	3.06	3.86	4.68	60	47	39	14.7	11.5	9.5	买入	维持
600196.SH	复星医药	25.67	1.06	1.20	1.45	24	21	18	2.4	2.1	1.9	买入	维持
600436.SH	片仔癀	101.47	1.89	2.31	2.86	54	44	35	12.2	9.6	7.8	买入	维持
601607.SH	上海医药	17.52	1.37	1.55	1.74	13	11	10	1.3	1.1	1.0	买入	维持
603108.SH	润达医疗	10.13	0.45	0.61	0.74	22	17	14	2.3	2.1	1.8	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	58.40	0.67	0.92	1.24	87	63	47	14.5	11.7	9.7	买入	维持
603233.SH	大参林	52.44	1.02	1.38	1.76	51	38	30	9.0	7.8	6.6	买入	维持
603259.SH	药明康德	91.17	1.38	1.28	1.55	66	71	59	8.4	7.3	6.7	买入	维持
603368.SH	柳药股份	33.04	2.04	2.83	3.41	16	12	10	2.2	1.8	1.6	买入	维持
603658.SH	安图生物	99.23	1.34	1.74	2.27	74	57	44	21.6	16.5	13.6	买入	维持
603882.SH	金域医学	52.80	0.51	0.87	1.15	104	61	46	12.7	10.0	8.5	买入	维持
603883.SH	老百姓	69.66	1.52	1.87	2.42	46	37	29	6.6	5.3	4.7	买入	维持
603939.SH	益丰药房	79.48	1.10	1.55	2.05	72	51	39	7.4	6.8	6.2	买入	维持
000963.SZ	华东医药	24.83	1.30	1.58	1.86	19	16	13	4.4	3.5	2.9	增持	维持
002294.SZ	信立泰	18.41	1.39	1.12	0.93	13	16	20	2.9	2.7	2.6	增持	维持
002727.SZ	一心堂	23.16	0.92	1.05	1.18	25	22	20	3.3	2.7	2.5	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	34.80	0.79	1.03	1.27	44	34	27	7.5	6.3	5.3	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	54.65	0.54	0.75	1.06	102	73	52	21.6	15.9	12.4	增持	维持
300725.SZ	药石科技	67.56	0.93	1.21	1.73	72	56	39	16.1	12.0	9.3	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	50.60	0.52	0.77	1.06	98	66	48	14.3	11.7	9.5	增持	维持
600085.SH	同仁堂	26.44	0.83	0.85	0.95	32	31	28	3.9	3.7	3.5	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	88.98	0.92	1.20	1.53	97	74	58	19.9	15.5	12.3	增持	维持
600867.SH	通化东宝	14.68	0.41	0.48	0.57	36	31	26	6.3	5.5	4.8	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	136.17	1.26	1.82	2.49	108	75	55	45.3	28.7	18.9	无评级	维持
688029.SH	南微医学	169.20	1.45	2.03	2.63	117	83	64	38.9	9.4	8.5	无评级	维持
000028.SZ	国药一致	43.70	2.83	3.05	3.84	15	14	11	1.6	1.4	1.3	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 22 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	17.99	0.51	0.62	0.74	35	29	24	7.5	7.2	6.0	买入	维持
1066.HK	威高股份	8.67	0.33	0.43	0.51	26	20	17	2.6	2.3	2.1	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.41	0.32	0.43	0.50	14	10	9	1.2	1.1	0.9	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	5.67	0.40	0.49	0.59	14	12	10	2.3	1.9	1.6	买入	维持
1558.HK	东阳光药	38.81	2.09	2.96	3.98	19	13	10	5.1	3.5	2.9	买入	维持
0853.HK	微创医疗	6.76	0.11	0.12	0.19	62	59	35	3.1	2.9	2.7	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	10.13	0.73	0.26	0.29	14	39	35	4.3	4.0	3.8	买入	维持
1530.HK	三生制药	10.96	0.50	0.46	0.69	22	24	16	3.2	2.7	2.3	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.54	0.36	0.45	0.55	15	12	10	3.3	3.0	2.4	买入	维持
0512.HK	远大医药	4.03	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	41.11	0.86	1.16	0.31	-48	-35	133	14.6	41.4	32.3	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 22 日, 汇率 1HKD=0.8995RMB

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, 也不, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼