

淡化政策影响，重点布局明年

——医药生物行业跨市场周报（20191215）

行业周报

◆行情回顾：医药涨幅靠后

上周，A股医药指数上涨0.46%，跑输沪深300指数1.23pp，跑输创业板综指1.63pp，排名第24/28位，主要是继续受政策扰动影响而回调。港股恒生医疗健康指数收跌0.1%，跑输恒生国企指数4.2pp，排名第10/11位。

◆上市公司研发进度跟踪：上周，海正药业的阿达木单抗注射液获批生产。贝达药业的BPI-27336片临床申请新进承办。恒瑞医药的海曲泊帕乙醇胺片、君实生物的重组人源化抗IL-17A单克隆抗体注射液(JS005)正在进行1期临床。上周共9个品规通过一致性评价。

◆本周观点：淡化政策影响，重点布局明年

前期涨幅较大的龙头股因市场对医药政策出台的整体担忧出现集体回调，但实际上产业龙头基本面并未出现明显恶化，股价的回调我们认为多是出于调仓需求。总体来看，医改政策主要着眼于改变药企竞争要素，弱化销售能力的价值，强化以研发为核心，叠加生产、销售等方面的综合实力的竞争。医改方向明确，短期政策的波动对医药股投资逻辑的影响已趋于钝化。具备长期持续成长能力的优质龙头依然是我们的首选，结合近期股价的回调，我们建议淡化政策影响，重点布局明年估值合理的优质龙头。

基于我们独创的医药 Tenbagger 牛股进化的“九宫格”框架体系，我们提出2020年“挖掘前期，出奇拐点，守正后期”的投资主线：1) 挖掘前期蓝海标的：推荐康弘药业、长春高新、片仔癀、欧普康视；2) 出奇拐点期潜在龙头：推荐云南白药、康泰生物、安图生物、通化东宝。3) 守正后期平台型龙头：推荐恒瑞医药、中国生物制药(H)、迈瑞医疗、威高股份(H)、药明康德、爱尔眼科、益丰药房。

◆风险提示：药品、耗材降价幅度超预期；药店渠道价格压力超预期；行业“黑天鹅”事件；创新药研发失败风险。

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
002773	康弘药业	37.94	0.79	1.03	1.27	48	37	30	增持
000661	长春高新	445.00	5.03	9.7	12.79	88	46	35	买入
600436	片仔癀	102.58	1.89	2.31	2.86	54	44	36	买入
300595	欧普康视	52.49	0.54	0.75	1.06	97	70	50	增持
000538	云南白药	85.84	2.59	3.11	3.57	33	28	24	买入
300601	康泰生物	89.55	0.68	0.86	1.16	132	104	77	买入
603658	安图生物	102.00	1.34	1.74	2.27	76	59	45	买入
600867	通化东宝	12.65	0.41	0.48	0.57	31	26	22	增持
600276	恒瑞医药	86.85	0.92	1.2	1.53	94	72	57	增持
1177.HK	中国生物制药	9.26	0.73	0.26	0.29	13	36	32	买入
300760	迈瑞医疗	185.30	3.06	3.86	4.68	61	48	40	买入
1066.HK	威高股份	8.06	0.33	0.43	0.51	24	19	16	买入
603259	药明康德	94.58	1.38	1.28	1.55	69	74	61	买入
300015	爱尔眼科	40.83	0.33	0.44	0.59	124	93	69	买入
603939	益丰药房	76.30	1.1	1.55	2.05	69	49	37	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测。股价时间为2019年12月13日，汇率1HKD=0.8956RMB

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

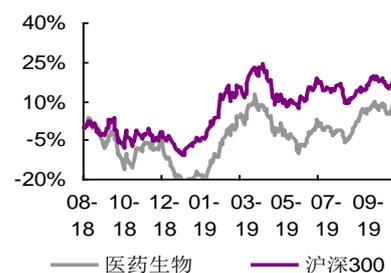
宋硕 (执业证书编号：S0930518060001)
021-52523872
songshuo@ebsec.com

吴佳青 (执业证书编号：S0930519120001)
021-52523697
wujiaqing@ebsec.com

联系人

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：医药涨幅靠后	3
2、 本周观点：淡化政策影响，重点布局明年	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	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	12
7.1、 9月医保支出增长有所放缓，但结余仍未乐观	12
7.2、 1-10月工业端利润增速持续回暖	14
7.3、 19M6三级医院诊疗人次增速继续领跑	17
7.4、 11月整体CPI上升，食品CPI领跑	18
7.5、 维生素K价格上升，6-APA价格环比上月持平	18
7.6、 一致性评价挂网采购：陕西、山东、浙江有更新	20
7.7、 耗材带量采购持续推进：京津冀3省市加入高值耗材集采队列	21
7.8、 新版医保目录：最新医保目录的谈判结果公布	23
8、 本周重要事项预告	23
9、 风险提示	24
光大医药近期研究报告回顾	25

1、行情回顾：医药涨幅靠后

上周，整体市场情况：

- **A 股：**医药生物（申万，下同）指数上涨 0.46%，跑输沪深 300 指数 1.23 pp，跑输创业板综指 1.63 pp，在 28 个子行业中排名第 24，表现较差，主要是医药近期继续受政策扰动影响，涨幅较大的个股出现回调。
- **H 股：**上周，港股恒生医疗健康指数上周收跌 0.1%，跑输恒生国企指数 4.2pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 10 位。

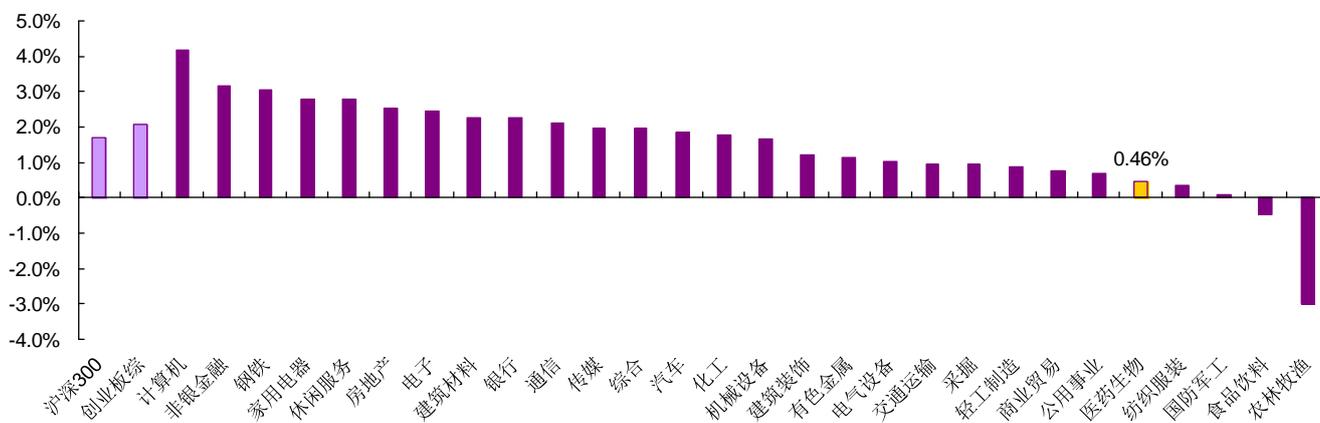
分子板块来看：

- **A 股：**上周涨幅最大的是医疗器械，上涨 1.45%，主要是行业景气度较高；跌幅最大的是医药商业，下跌 0.72%，主要是行业景气度较弱。
- **H 股：**医疗保健提供商与服务涨幅最大，达到 1.55%；医疗保健技术 III 跌幅最大，为 0.41%。

个股层面：

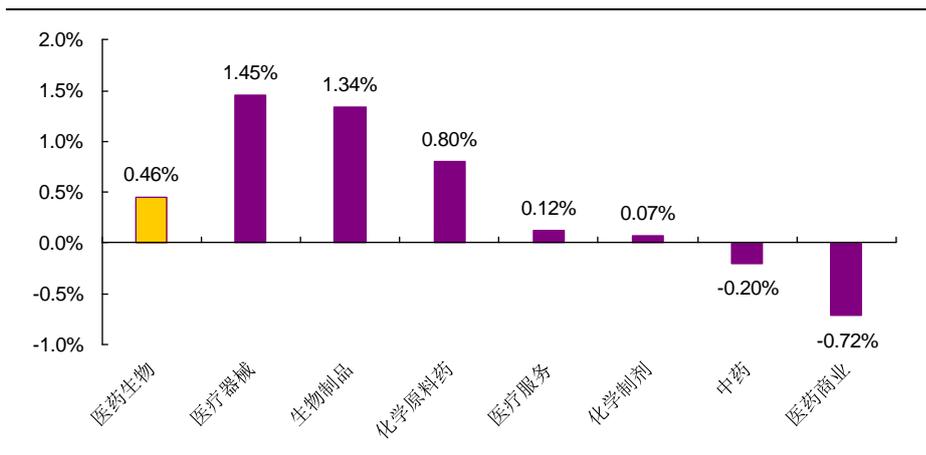
- **A 股：**涨幅较大的多为个股性原因，跌幅较大的多为前期连续上涨后的回调。
- **H 股：**中国医疗集团涨幅最大，达 53.16%；大健康国际跌幅最大达 48.45%。两家公司均为小市值公司，股价波动较大。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，12.9-12.13）



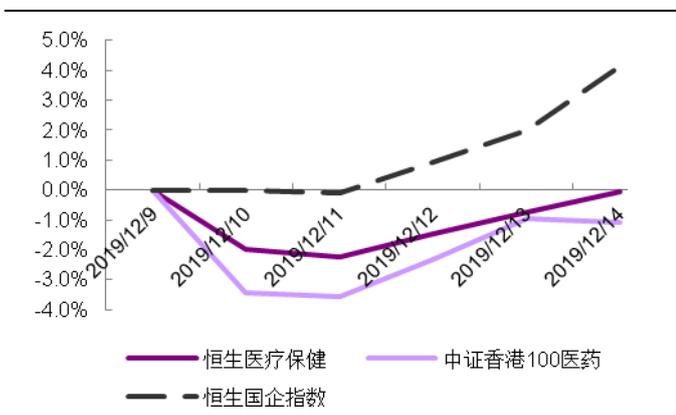
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，12.9-12.13）



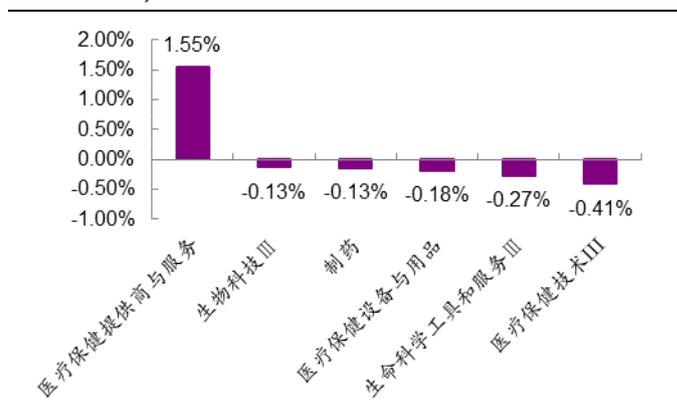
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（12.9-12.13）



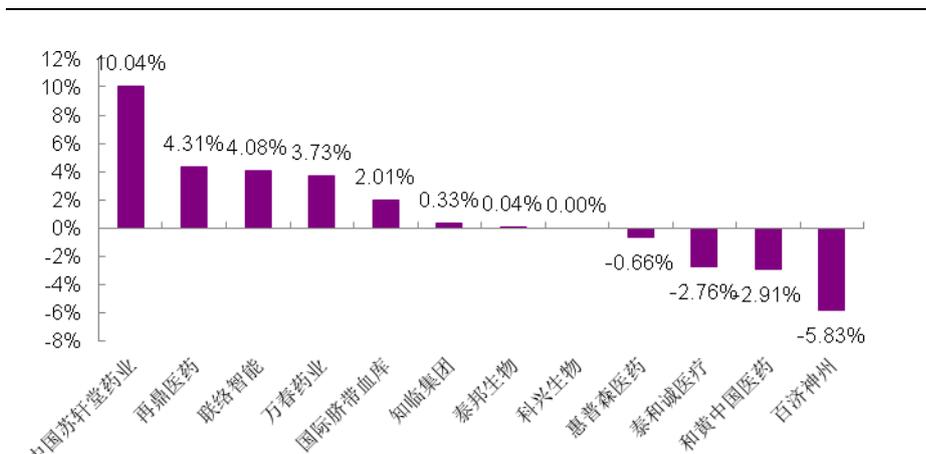
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：港股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，12.9-12.13）



资料来源：Wind、光大证券研究所（注：指数选取 Wind 行业分类）

图 5：上周美国医药中资股涨跌幅情况（%，12.09-12.13）



资料来源：Wind，光大证券研究所

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, 12.9-12.13)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	华北制药	16.67	重组狂犬单抗报产预期	1	奥翔药业	-13.46	回调
2	莎普爱思	12.63	小市值概念	2	尔康制药	-11.74	NA
3	乐心医疗	11.75	器械景气度高、电子血压计增加型号规格	3	海正药业	-8.43	计提减值准备逾 13 亿
4	浙江医药	9.43	ARX788 的 I 期数据优秀	4	国农科技	-6.66	回调
5	智飞生物	8.76	实控人转让股份引入战略投资者+微卡疫苗现场核查预期	5	国新健康	-6.11	转让浙江海虹 100% 股权和海虹资产 99.7% 股权
6	盈康生命	8.71	小市值概念	6	同和药业	-5.42	回调
7	康泰生物	8.56	13 价肺炎球菌结合疫苗申请新药生产注册获得受理	7	华森制药	-5.41	回调
8	三诺生物	8.03	NA	8	圣达生物	-4.95	回调
9	山大华特	7.25	超跌反弹	9	汉森制药	-4.93	NA
10	山东药玻	7.17	超跌反弹	10	九强生物	-4.93	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 (% , 12.9-12.13)

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	8225.HK	中国医疗集团	53.16	1	2211.HK	大健康国际	-48.45
2	1989.HK	松龄护老集团	12.70	2	0401.HK	万嘉集团	-32.14
3	1358.HK	普华和顺	10.69	3	1011.HK	泰凌医药	-11.11
4	0926.HK	碧生源	9.23	4	8307.HK	密迪斯肌	-10.56
5	2633.HK	雅各臣科研制药	8.89	5	0876.HK	佳兆业健康	-7.96
6	2005.HK	石四药集团	5.89	6	2389.HK	北控医疗健康	-7.89
7	3933.HK	联邦制药	5.66	7	6833.HK	兴科蓉医药	-6.25
8	8158.HK	中国再生医学	5.26	8	8247.HK	中生北控生物科技	-6.25
9	8622.HK	华康生物医学	5.19	9	1858.HK	春立医疗	-6.12
10	1877.HK	君实生物-B	5.11	10	0928.HK	莲和医疗	-6.06

资料来源: Wind, 光大证券研究所 (注: 采用 Wind 行业分类)

2、本周观点: 淡化政策影响, 重点布局明年

前期涨幅较大龙头股因政策担忧出现回调。近一个月来, 受医药谈判、第三轮带量集采计划推行等政策影响, 医药板块出现了较为明显的回调。以年内申万医药指数最高点 (2019-11-19 收盘价) 为起点, 截至 2019-12-13, 申万医药指数下跌 5.5%, 最多时下跌 9.5%。从个股来看, 该区间内回调较多的个股除基本面本身较差的以外, 多数为今年涨幅大、估值高但成长性也高的龙头股, 如海思科、我武生物、正海生物、爱尔眼科、欧普康视和益丰药房等 (均有 10%+ 的跌幅)。前期涨幅较大的龙头个股基本上并未出现明显的恶化, 前期支撑股价上涨的成长逻辑也并未受到影响, 股价回调我们认为多是出于调仓需求以及对医保政策的担忧情绪的影响。

表 2：大量年初以来涨幅较大的个股近期有明显回调（回调幅度>5%）

证券代码	证券简称	区间涨跌幅（2019.11.19 ~ 2019.12.13, %）	区间涨跌幅（2019.1.1 ~ 2019.11.19, %）
002653.SZ	海思科	-14.6	94.3
300357.SZ	我武生物	-14.2	184.9
300015.SZ	爱尔眼科	-10.5	137.3
300595.SZ	欧普康视	-9.7	174.2
603939.SH	益丰药房	-9.7	104.9
600521.SH	华海药业	-9.4	74.9
300529.SZ	健帆生物	-9.3	100.3
300326.SZ	凯利泰	-9.2	85.5
600763.SH	通策医疗	-8.7	144.7
300759.SZ	康龙化成	-8.5	404.2
603883.SH	老百姓	-8.1	54.7
300630.SZ	普利制药	-8.1	118.4
300244.SZ	迪安诊断	-7.7	61.5
000513.SZ	丽珠集团	-7.4	76.9
002626.SZ	金达威	-7.2	67.1
002007.SZ	华兰生物	-7.0	74.3
000661.SZ	长春高新	-6.9	177.3
600276.SH	恒瑞医药	-6.5	118.2
688029.SH	南微医学	-6.3	63.8
300003.SZ	乐普医疗	-6.1	75.2
600380.SH	健康元	-5.5	60.8

资料来源：Wind，光大证券研究所

淡化政策影响，重点布局明年。实际上，无论是带量采购进一步在品种中扩散，还是医保支付改革等政策推行，都是前期医保局医改政策的延续，并没有太多新的重大变动。总体来看，本轮医药步步为营，通过三医联动去推动我国临床用药结构升级和医药产业升级。由于医改政策主要着眼于改变药企竞争要素，弱化销售能力的价值，强化以研发为核心，叠加生产、销售等方面的综合实力的竞争。表面上看，降价可能是常态，但准入也在加快，高壁垒、高临床价值、高性价比的药械产品依然是未来鼓励的方向。本轮医改方向明确，短期政策的波动对医药股投资逻辑的影响已趋于钝化。我们认为，医药行业当前正处于新旧动能转换期，具备长期持续成长能力的优质龙头依然是我们的首选。结合近期股价的回调，建议重点布局明年业绩增长确定性高，估值合理的优质龙头。比如我们年度策略组合中，属于守正后期龙头的**长春高新（20PE 35x）、中国生物制药（H）（20PE 32x）、迈瑞医疗（20PE 40x）、威高股份（20PE 16x）、益丰药房（20PE 37x）**；属于前期和拐点期潜力龙头的**康弘药业（20PE 30x）、片仔癀（20PE 36x）、云南白药（20PE 24x）、通化东宝（20PE 22x）**等。

表 3：医药行业 2020 年度策略组合盈利预测、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
002773	康弘药业	37.94	0.79	1.03	1.27	48	37	30	8.1	6.9	5.8	增持	维持
000661	长春高新	445.00	5.92	9.70	12.79	75	46	35	14.3	11.0	8.9	买入	维持

600436	片仔癀	102.58	1.89	2.31	2.86	54	44	36	12.3	9.7	7.9	买入	维持
300595	欧普康视	52.49	0.54	0.75	1.06	98	70	50	20.7	15.3	11.9	增持	维持
000538	云南白药	85.84	2.59	3.11	3.57	33	28	24	5.5	5.0	4.4	买入	维持
300601	康泰生物	89.55	0.68	0.86	1.16	133	104	77	31.5	24.1	19.4	买入	维持
603658	安图生物	102.00	1.34	1.74	2.27	76	59	45	22.2	17.0	14.0	买入	维持
600867	通化东宝	12.65	0.41	0.48	0.57	31	26	22	5.4	4.8	4.2	增持	维持
600276	恒瑞医药	86.85	0.92	1.20	1.53	94	72	57	19.5	15.1	12.0	增持	维持
1177.HK	中国生物制药	9.26	0.73	0.26	0.29	13	36	32	3.9	3.7	3.5	买入	维持
300760	迈瑞医疗	185.30	3.06	3.86	4.68	61	48	40	14.9	11.7	9.6	买入	维持
1066.HK	威高股份	8.06	0.33	0.43	0.51	24	19	16	2.4	2.2	1.9	买入	维持
603259	药明康德	94.58	1.38	1.28	1.55	69	74	61	8.8	7.6	6.9	买入	维持
300015	爱尔眼科	40.83	0.33	0.44	0.59	125	93	69	22.2	19.2	17.2	买入	维持
603939	益丰药房	76.30	1.10	1.55	2.05	69	49	37	7.1	6.5	5.9	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 12 月 13 日, 汇率 1HKD=0.8956RMB, 港股公司数据均换算为人民币

基于我们构建的独创性医药 Tenbagger 牛股进化的“九宫格”框架体系, 及结构优化/局部创新升级的产业趋势, 我们提出 2020 年“挖掘前期, 出奇拐点, 守正后期”的投资主线。同时, 考虑业绩、估值及推荐逻辑的坚实性, 我们在投资主线列举医药股中进一步筛选形成年度策略组合。具体如下:

- **挖掘前期蓝海标的:** 寻找行业渗透率不断提升的引领者, 其提供的产品或服务本身的行业空间、当前的渗透率情况以及未来可预期的成长潜力是投资者关注的焦点。重点推荐: 康弘药业、长春高新、片仔癀、欧普康视; 建议关注: 健帆生物、锦欣生殖(H)、我武生物、南微医学。
- **出奇拐点期潜力龙头:** 把握拐点期企业“戴维斯双击”机遇。拐点阶段龙头已经历了快速成长的前期, 正向后期龙头转变的过程中。其正在从行业“黑天鹅”事件中走出, 或明显改善自身管理体系的不完善, 走出产品线断档的困境, 底部向好趋势确立, 业绩和估值有望走出低迷阶段, 随着公司内部管理的改革以及新产品/服务的成功推出, 有机会成长为后期龙头。重点推荐: 云南白药、康泰生物、安图生物、通化东宝; 建议关注: 美年健康、乐普医疗、金域医学、东诚药业。
- **守正后期真龙头:** 坚守已经进入平台期的龙头企业。其有望利用其平台优势持续推出新产品/服务, 持续提升盈利能力并保持对竞争对手的优势, 继续提升市场份额。重点推荐: 恒瑞医药、中国生物制药(H)、迈瑞医疗、威高生物(H)、药明康德、爱尔眼科、益丰药房。

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 (12.9-12.13)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
疫苗	12/13	国家药监局综合司 国家卫生健康委办公厅发布《关于做好疫苗信息化追溯体系建设工作的通知》(药监综药管〔2019〕103号)	(一) 建立统一的追溯标准和规范; (二) 建立疫苗追溯协同服务平台和监管系统。 (三) 建立省级免疫规划信息系统。 (四) 建立疫苗信息化追溯系统。 (五) 社会参与方提供技术服务。	信息化追溯体系将覆盖疫苗生产、流通和预防接种的全过程, 进一步提升疫苗监管的水平和效率。利好生产、流通体系建设完备、经营规范的疫苗企业。

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 (12.8-12.13)

日期	公司	要闻
12/08	金斯瑞 (H)	公司 JNJ-4528 获得 FDA 突破性疗法认定。
12/09	东阳光药 (H)	公司与一号药业签订战略合作框架协议, 将帮助公司提升品牌认知及市场份额。
12/09	复星医药 (H)	子公司复宏汉霖 HLX10 和 HLX07 获临床试验注册审评受理。
12/09	金斯瑞 (H)	公司产品 LCAR-R38M 在 LEGEND-2 研究中对患者有效缓解。
12/09	微创医疗 (H)	债券持有人以 148.10 万美元兑换公司股份 1,683,453 股。
12/10	复星医药	子公司复宏汉霖 HLX10 和 HLX07 (治疗实体瘤) 获药监局临床试验注册审评受理。
12/10	康泰生物	全资子公司民海生物 13 价肺炎球菌结合疫苗申请新药生产获得药监局《受理通知书》。
12/10	恒瑞医药	氟唑帕利胶囊被药监局药品审评中心认定为拟优先审评品种。
12/10	信立泰	重组全人源抗 PCSK9 单克隆抗体注射液获得药监局临床试验默示许可。
12/10	步长制药	①全资子公司山东丹红注射用重组人促红细胞生成素-Fc 融合蛋白取得 II 期临床研究结果。②与上海合璞正式签署了合作框架协议及增资协议。
12/10	和佳股份	华融公司拟以 4.16 亿元购买恒源租赁持有的公司债权 4.40 亿元。
12/10	科伦药业	拟回购不超过 2 亿元, 用于实施股权激励或员工持股计划。
12/10	九强生物	①一种肌钙蛋白 I 的胶乳增强免疫比浊检测试剂盒及一种肌酸激酶同工酶检测试剂盒均收到专利证书。②国药投资拟以不超过 12 亿元认购公司 16.67% 的股份。
12/10	迈克生物	载脂蛋白 E 测定试剂盒、小而密低密度脂蛋白胆固醇测定试剂盒、抗环瓜氨酸肽抗体测定试剂盒收到四川省药监局《医疗器械注册证》。
12/10	乐心医疗	电子血压计产品《医疗器械注册证》变更, 增加产品。
12/10	百济神州 (H)	公司产品 BTK 在抑制 BRUKINSA 的临床实验中表现看较高的缓解率。
12/10	基石药业 (H)	公司在研产品 avapritinib 的 III 期临床研究已完成全球患者入组目标。
12/10	中国生物制药 (H)	子公司正大天晴产品百西诺获药监局颁发的药品注册批件。
12/11	人福医药	子公司宜昌人福盐酸左布比卡因注射液 (麻醉) 收到药监局《药品注册批件》。
12/11	同济堂	拟以现金 2.70 亿元收购四川贝尔康 60% 股权。
12/11	昆药集团	拟发行不超过 6.73 亿元可转换公司债券。
12/11	欧普康视	以 480 万元收购靖江欧普睛呈 25% 股权, 1018.78 万元认缴新增注册资本 53.06 万元, 共持有靖江欧普睛呈 51% 股权。
12/11	维力医疗	清石鞘获得加拿大卫生部颁发的 2 类医疗器械产品注册证。
12/11	泰格医药	①将回购注销 16,845 股, 价格为 26.55 元/股。②将授予 56 名激励对象 77.0894 万份预留限制性股票, 授予价格 31.46 元/股。
12/11	广生堂	全球创新药 GST-HG131 (乙肝治疗) 临床试验申请获药监局受理。
12/11	石药集团 (H)	公司产品布洛芬片通过药监局一致性评价。
12/12	白云山	①“大南药”研发平台建设项目实施延期。②子公司广州医药有限公司将应收账款资产证券化, 发行总额 10.00 亿元。
12/12	通化东宝	甘精胰岛素注射液 (新型胰岛素类似物) 收到药监局《药品注册批件》, 加入公司经营范围。
12/12	基蛋生物	①甲状腺功能复合质控品、激素多项检测质控品、特种蛋白质质控品收到《医疗器械注册证》。②7 项体外诊断试剂进行医疗器械注册变更, 增加适用机型、细化主要成分、修改技术要求。
12/12	普洛药业	全资子公司得邦制药头孢地尼原料药通过日本 PDMA 认证。
12/12	中国生物制药 (H)	子公司正大天晴产品阿加曲班注射液获药监局颁发的药品注册批件。
12/12	亿胜生物 (H)	公司产品 SKQ1 滴眼液第二阶段 III 期试验已开始。
12/12	三生制药 (H)	子公司三生国健与 Numab 公司拟合作开发新型肿瘤免疫多特异性抗体。
12/12	绿叶制药 (H)	公司产品盐酸安舒法辛缓释片已开始 I 期临床试验。
12/13	凯普生物	一种重叠延伸 PCR 结合 Sanger 测序检测叶酸代谢相关基因突变的方法获得发明专利权。
12/13	复星医药	①子公司复宏汉霖 HLX10 联合化疗用于新辅助/辅助治疗胃癌启动 III 期临床研究。②HLX10 与 HLX04 联合化疗用于一线治疗转移性非鳞状非小细胞肺癌启动 III 期临床研+B8 究。③Tenapanor 片用于便秘性肠易激综合症治疗开展 I 期临床试验。
12/13	大博医疗	全资子公司百齿泰取得《医疗器械生产许可证》, 种植体系统获得《医疗器械注册证》。
12/14	华东医药	全资子公司中美华东阿卡波糖片通过在奥地利的上市申请。
12/14	浙江医药	抗 HER2-ADC (治疗晚期乳腺癌) I 期临床研究取得阶段性进展。

12/14 双成药业 公司宁波双成通过美国 FDA 的 CGMP 检查。②对深交所关注函的问题进行核查及落实并作出回复。③转让比伐芦定有关的特定知识产权和生产技术事项已签署《产品权利转让协议》。

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

- **【Sangamo/辉瑞公司基因疗法治疗严重 A 型血友病已进入 3 期临床注册性研究】**

12 月 8 日，Sangamo 公司与辉瑞公司联合公布了基因疗法 SB-525 在名为 Alta 的 1/2 期临床试验的中期结果，所有血友病患者的凝血因子 VIII 水平都达到了正常范围，目前，该疗法已进入 3 期临床注册性研究。

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

- **【Blueprint 公司产品 avapritinib 治疗惰性系统性肥大细胞增多症 2 期试验数据优秀】**

12 月 9 日，Blueprint 公司在 ASH 年会上宣布其公司产品 KIT 和 PDGFR α 抑制剂 avapritinib 在 2 期试验中取得优秀临床数据，三种不同的剂量都使得患者血清类胰蛋白酶水平显著快速降低，预计 2020 上半年进行第二部分试验患者入组筛查。

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

- **【BMS 公司 CC-486 疗法到达 3 期临床试验终点，能治疗急性髓系白血病】**

12 月 11 日，百时美施贵宝 (Bristol-Myers Squibb, BMS) 公司宣布，其用于治疗急性髓系白血病 (AML) 的维持疗法 CC-486 在 3 期关键性试验中达到统计学和临床意义上的显著改善，达到试验的主要终点及关键性次要终点。

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

- **【Seattle 公司 HER2 特异性 TKI 达到 3 期临床终点，有望造福难治性乳腺癌患者】**

12 月 12 日，Seattle Genetics 公司宣布，其 HER 特异性口服小分子酪氨酸激酶抑制剂 tucatinib，在治疗 HER2 阳性转移性乳腺癌患者的关键性 3 期试验 HER2CLIMB 中，达到试验的主要和关键性次要终点。Seattle Genetics 公司计划于 2020 年第一季度向美国 FDA 递交新药申请 (NDA)。

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

- **【Kite 公司 KTE-X19 疗法有望成为治疗复发/难治型套细胞淋巴瘤患者的首款 CAR-T 疗法】**

12月13日,吉利德科学(Gilead Sciences)旗下Kite公司在刚刚结束的ASH年会上宣布,其靶向CD19的CAR-T疗法KTE-X19,在治疗复发/难治型套细胞淋巴瘤(MCL)患者的试验中,使67%的患者在接受1次治疗后达到完全缓解。该疗法使用了包含T细胞筛选和淋巴细胞富集的XLP制造工艺,曾获得FDA授予的突破性疗法认定和EMA授予的PRIME药品认定。Kite已向美国FDA递交了该疗法的生物制品许可申请(BLA)。

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

➤ **【PerkinElmer公司开发的用于新生儿DMD筛查的GSP血清肌酸激酶试剂盒获批上市】**

12月13日,美国FDA宣布批准PerkinElmer公司开发的用于杜兴氏肌营养不良症(DMD)新生儿患者的筛查的GSP血清肌酸激酶试剂盒上市,DMD是由于在X染色体上编码抗肌萎缩蛋白的基因上出现突变而导致的罕见遗传病,该产品是FDA批准的首款适用于新生儿DMD筛查的试剂盒。

(<https://newbornscreening.perkinelmer.com>)

➤ **【Sarepta公司创新疗法golodirsen治疗杜兴氏肌营养不良症获FDA加速批准】**

12月13日,美国FDA宣布加速批准Sarepta Therapeutics公司治疗适于使用外显子53跳跃(exon 53 skipping)治疗的杜兴氏肌营养不良症(DMD)患者的Vyondys 53(golodirsen)上市,这些患者大约占DMD患者总数的8%。Sarepta公司曾在今年8月收到FDA关于golodirsen上市申请的CRL。

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

4、上市公司研发进度更新

海正药业的阿达木单抗注射液获批生产;贝达药业的BPI-27336片临床申请新进承办。

恒瑞医药的海曲泊帕乙醇胺片、君实生物的重组人源化抗IL-17A单克隆抗体注射液(JS005)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(12.09~12.15)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
海正药业	阿达木单抗注射液	获批生产	治疗用生物制品2	生产	
贝达药业	BPI-27336片	新进承办	化药1	临床	

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(12.09~12.15)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
恒瑞医药	海曲泊帕乙醇胺片	CTR20190156	1期	已完成	免疫性血小板减少症
君实生物	重组人源化抗IL-17A单克隆抗体注射液(JS005)	CTR20192415	1期	进行中(尚未招募)	中度至重度斑块性银屑病

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 (12.09~12.15)

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 429 个品规正式通过了一致性评价。截至目前, 共 328 个品规通过补充申请形式完成一致性评价, 101 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 3 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, 有 6 个品规通过该路径正式通过审批。

上周, 两大路径下有 9 个品规正式通过一致性评价, 包括华润三九的阿奇霉素片、华润双鹤的左乙拉西坦片、科伦药业的阿哌沙班片、华海药业草酸艾司西酞普兰片、新和成的盐酸曲美他嗪片等。

表 9: 上周有 9 个品规正式通过了一致性评价 (12.09~12.15)

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)
吲达帕胺片	片剂	2.5mg	烟台巨先药业有 限公司		A	1954 万	+0%	施维雅 79% 天津力生 5% 康亚药业 4% 太平洋制药 3% 重庆药友 (复星) 1% 广东安诺 1% 烟台巨先 0%
阿奇霉素片	片剂	0.25g	浙江华润三九众 益制药有限公司	华润三九	A	4.81 亿	-2%	Pfizer (辉瑞) 50% 东北制药 27% 华润三九 12% 通惠制药 4% Pliva Croatia 0% 普利制药 0% 石药集团 0% 苏州二叶 (复星) 0%
盐酸曲美他嗪片	片剂	20mg	北京福元医药股 份有限公司	新和成	A	3.87 亿	+1%	施维雅 85% 北京万生 6% 瑞阳制药 5% 江苏吴中 1% 齐鲁制药 0% 翰宇药业 0% 恒瑞医药 0% 新和成 0%
草酸艾司西酞普 兰片	片剂	5mg	浙江华海药业股 份有限公司	华海药业	B	4.74 亿	+14%	灵北 60% 京卫制药 28% 科伦药业 8% 洞庭药业 2% 华海药业 0%
草酸艾司西酞普 兰片	片剂	10mg	浙江华海药业股 份有限公司	华海药业	B			
替格瑞洛片	片剂	90mg	南京优科制药有 限公司		B	2.74 亿	+71%	阿斯利康 100% 信立泰 0% 石药集团 0% 上海汇伦 0% 南京优科 0%
厄贝沙坦氢氯噻 嗪片	片剂	厄贝沙坦 150mg/氢氯 噻嗪 12.5mg	湖北荆江源制药 股份有限公司		B	2.52 亿	+6%	赛诺菲 62% 正大天晴 25% 元和药业 8% 华海药业 4% 浙江爱诺 0% 湖北荆江源 0%
左乙拉西坦片	片剂	0.5g	华润赛科药业有 限责任公司	华润双鹤	B	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% 华润双鹤 0%
阿哌沙班片	片剂	2.5mg	四川科伦药业股	科伦药业	B	1193 万	+54%	BMS 100% 江苏豪森 0%

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)
			份有限公司					正大天晴0% 科伦药业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 (12.09-12.15)

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	恒瑞医药	96199	泰格医药	24393	泰格医药	13.65%
2	华兰生物	21284	乐普医疗	24267	恒瑞医药	11.55%
3	长春高新	20817	华东医药	9881	益丰药房	11.47%
4	爱尔眼科	19523	康泰生物	8921	华润三九	10.44%
5	新和成	13373	健帆生物	6333	一心堂	10.15%
6	浙江医药	11006	通化东宝	5292	迪安诊断	8.28%
7	丽珠集团	9475	康弘药业	4529	爱尔眼科	7.68%
8	迪安诊断	8396	国新健康	4481	云南白药	7.63%
9	益丰药房	7875	亚太药业	3873	康缘药业	6.81%
10	药明康德	7867	东诚药业	3172	量子生物	5.72%

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 (12.09-12.15)

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	金斯瑞生物科技	6,494	三生制药	12,382	绿叶制药	18.33%
2	药明康德	4,204	复星医药	5,865	环球医疗	16.84%
3	中国生物制药	2,128	药明生物	3,450	先健科技	14.57%
4	环球医疗	1,573	石药集团	3,248	东阳光药	13.92%
5	中国中药	1,298	阿里健康	2,393	山东新华制药股份	12.65%
6	先健科技	1,164	白云山	2,322	同仁堂科技	10.74%
7	微创医疗	898	上海医药	2,007	中国中药	10.72%
8	远大医药	667	绿叶制药	1,572	金斯瑞生物科技	10.22%
9	同仁堂国药	644	国药控股	1,189	中国生物制药	7.61%
10	丽珠医药	546	神威药业	986	石四药集团	7.56%

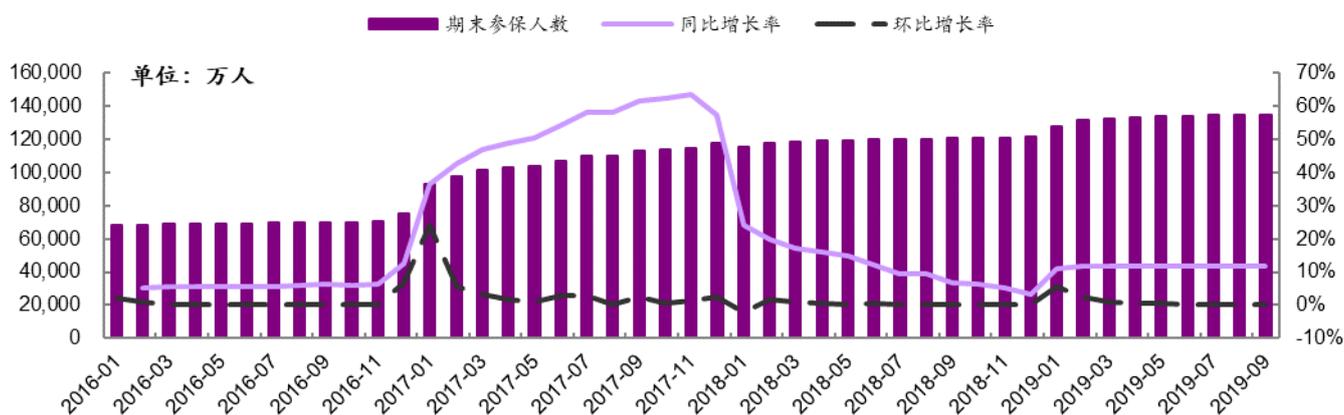
资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

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。

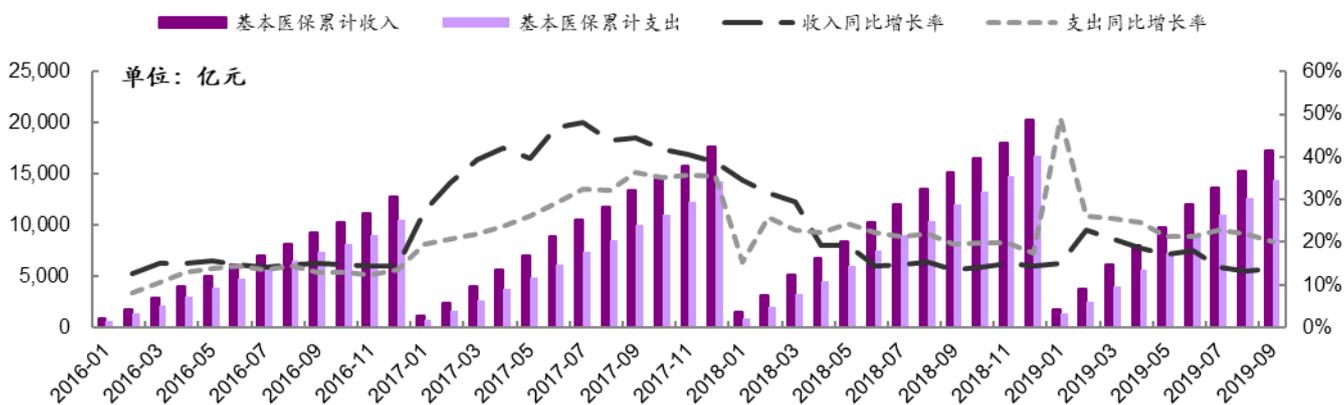
图 6：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

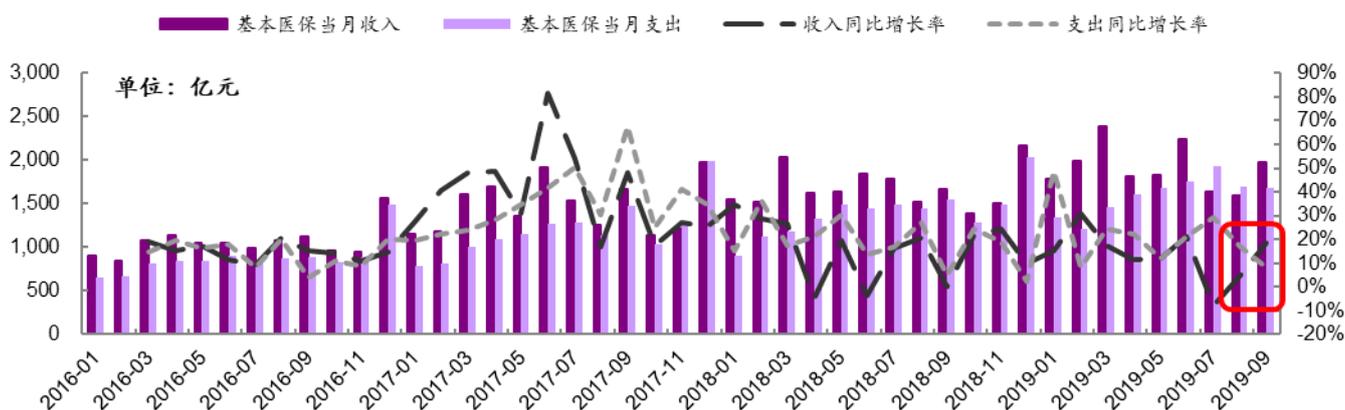
19M1-9 基本医保累计收入增长略有回暖，支出增长有所放缓。19M1-9 基本医保累计收入达 17260 亿元，同比增长 13.7%，相比 19M1-8 同比增速上升 0.6pp，相比 18M1-9 同比增长下降 0.2pp。19M1-9 基本医保累计支出达 14368 亿元，同比增长 20.1%，相比 19M1-8 同比增速下降 1.8pp，相比 18M1-9 同比增长上升 0.6pp。从当月数据来看，19M9 收支分别同比增长 18.7% 和 8.2%，其中 19M9 收入同比增速相比 19M8 提升 13.5pp，支出增速则下降 8.5pp。总体来看，19M9 医保支出快速增长的势头得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

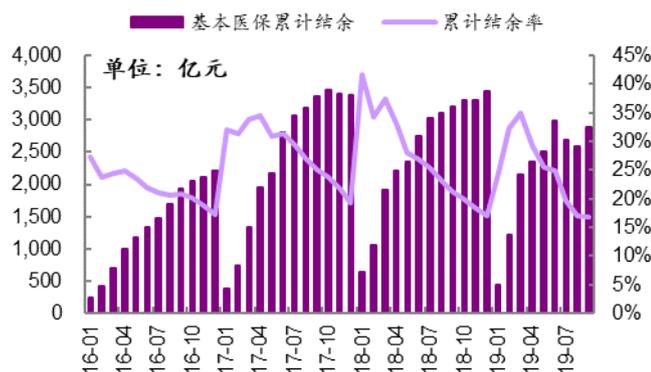
图 8：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

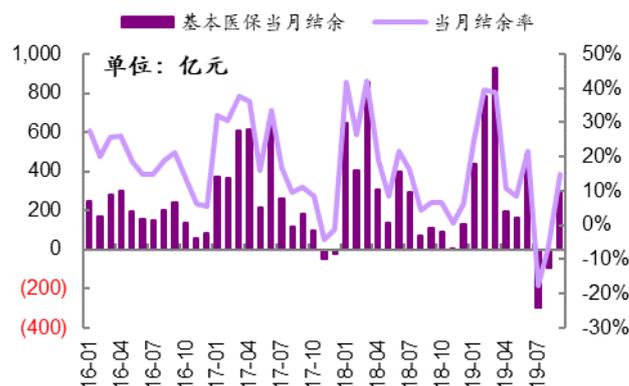
19M1-9 累计结余率略有下降。19M1-9 基本医保累计结余达 2892 亿元，累计结余率为 16.8%，相比去年同期结余率下降 4.4pp，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M9 为 14.9%，相比 18M9 提升 10.5pp，主要是医保支出得到了较好的控制，且收入增速开始回暖。

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）

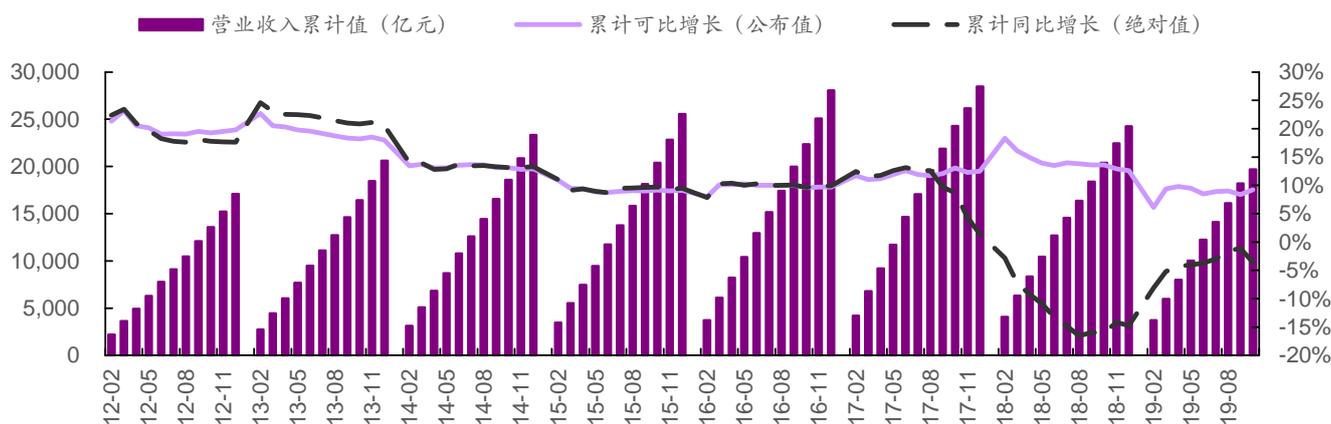


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.2、1-10 月工业端利润增速持续回暖

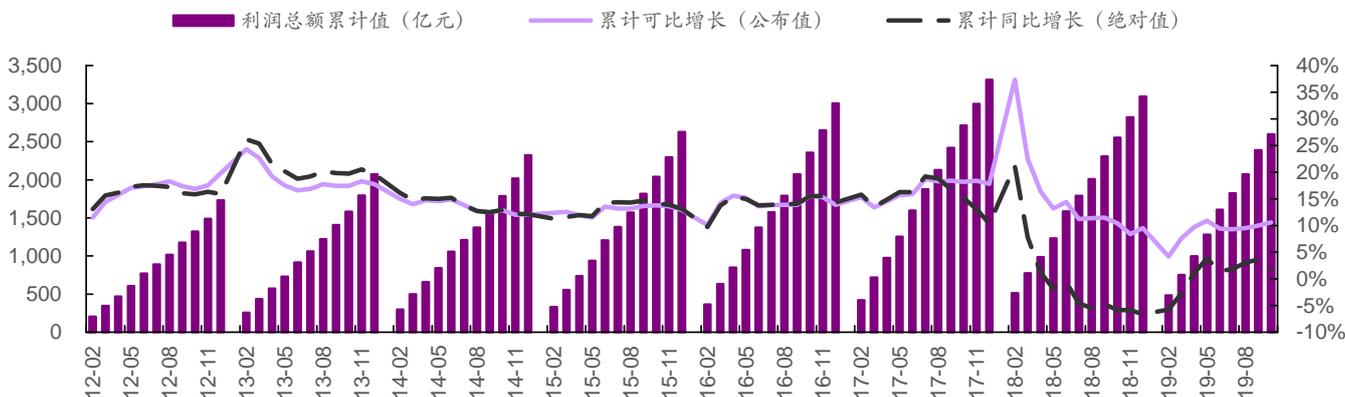
19M1-10 工业端累计收入增速略有下降但利润增速继续回暖。19M1-10 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.2%、7.6%和 10.6%，分别相对 19M1-9 提升了 0.8pp、0.9pp 和 0.6pp，收入增长提速，利润增长提速。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 3.6%/8.6%及增长 1.7%。若看单月数据，19M10 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 20.0%、20.1%和 18.1%，相比 19M9 增速分别提升 16pp、12.6pp 和 4.7pp。10 月医药制造业收入增速提升更多体现为技术影响。而 10 月利润增速略低于收入增速，而且行业毛利率和销售费用率略有回落，毛利率回落幅度与销售费用率回落幅度基本持平。如按 1-10 月累计业绩变化来看，收入和利润增速有所回升，单月波动仍在正常范围之内。

图 11：医药制造业累计收入及增长情况：公布值保持稳定（2012.02~2019.10）



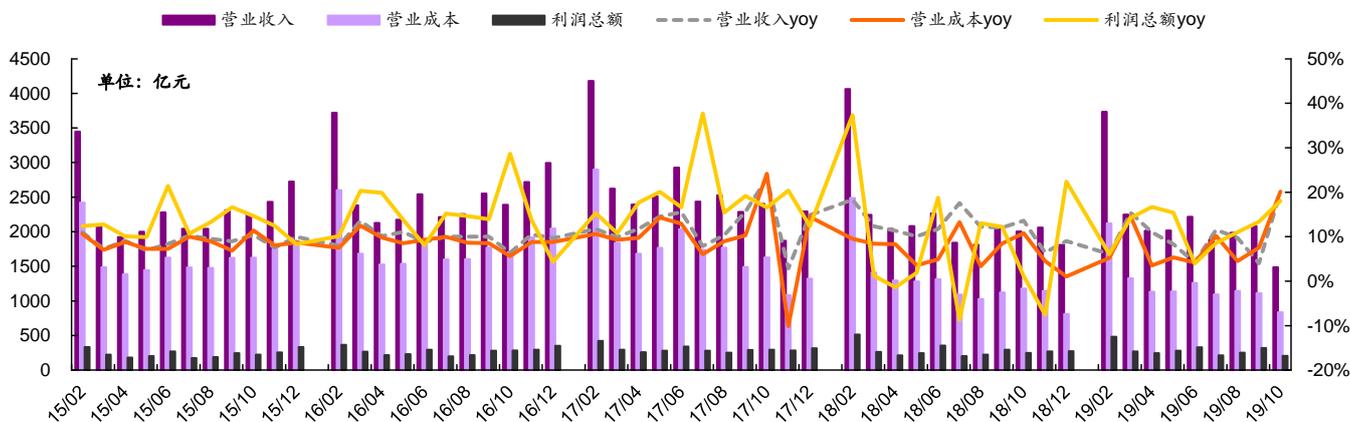
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 12：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值继续提升（2012.02~2019.10）



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

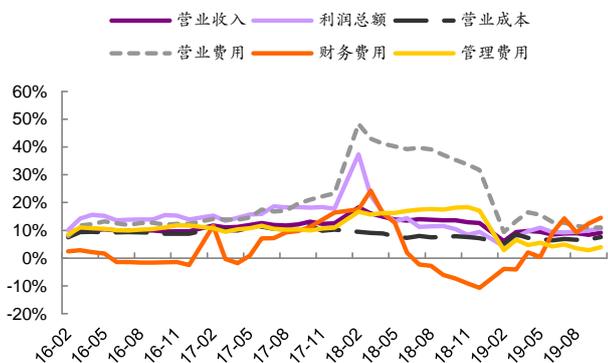
图 13：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.10）



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

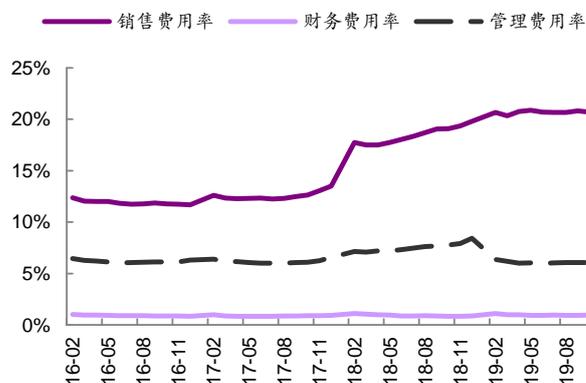
期间费用率分析：19M1-10 销售费用率为 20.7%，同比提升 1.6pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比下降 0.1pp，继续保持稳定。19M1-10 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.7pp，环比持平，继续保持稳定。19M1-10 财务费用率仅为 1.0%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 14：医药制造业累计指标同比增速变化情况



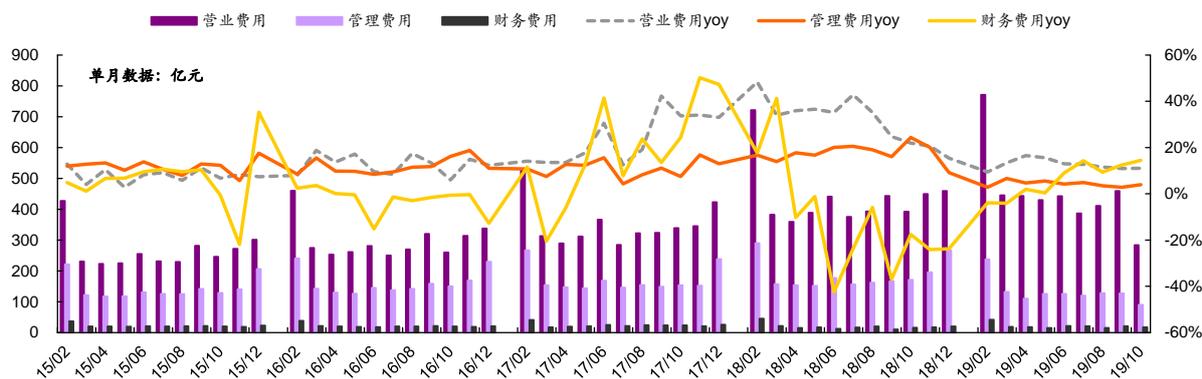
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 15：医药制造业期间费用率变化情况



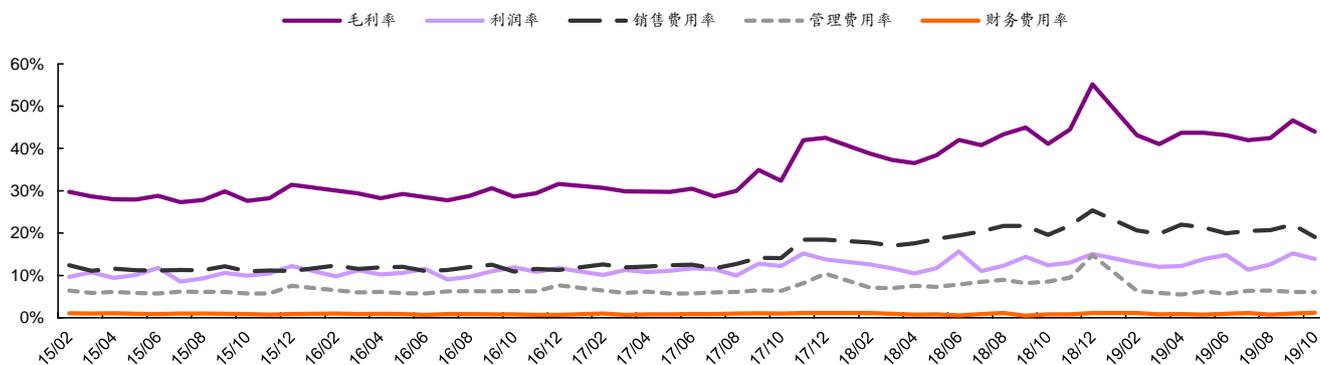
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

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

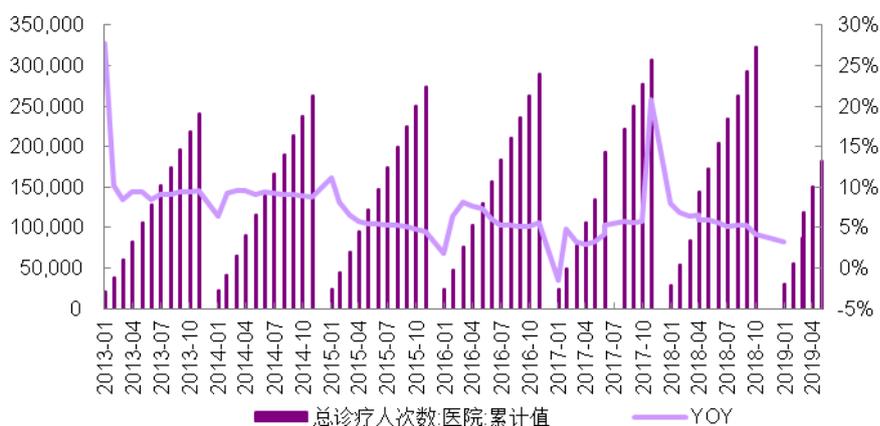


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M6 三级医院诊疗人次增速继续领跑

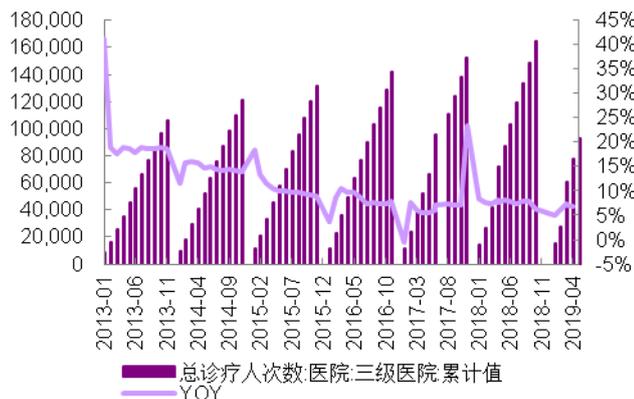
19M6 医院总诊疗人次数 18.2 亿人，累计同比增长 5.0%。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M6，三级医院总诊疗人次累计值为 9.3 亿人，同比上升 6.9%；二级医院总诊疗人次 6.7 亿人，同比上升 4.3%；一级医院总诊疗人次 1.1 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 22 亿人，同比上升 0.5%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 18：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M6）



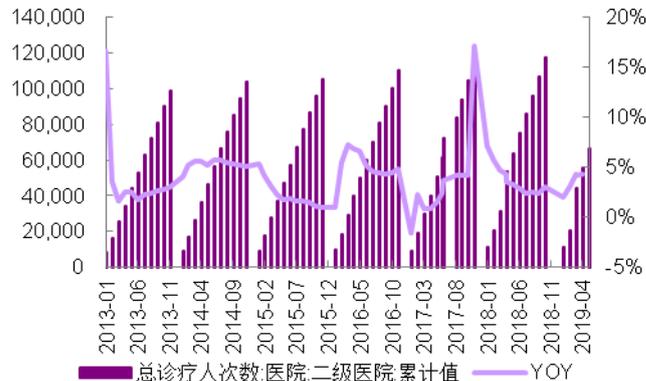
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



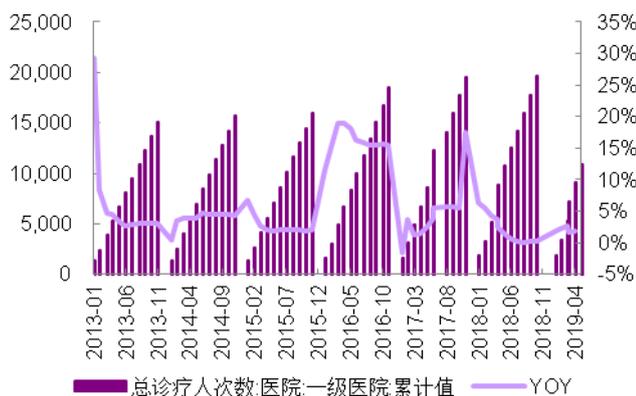
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



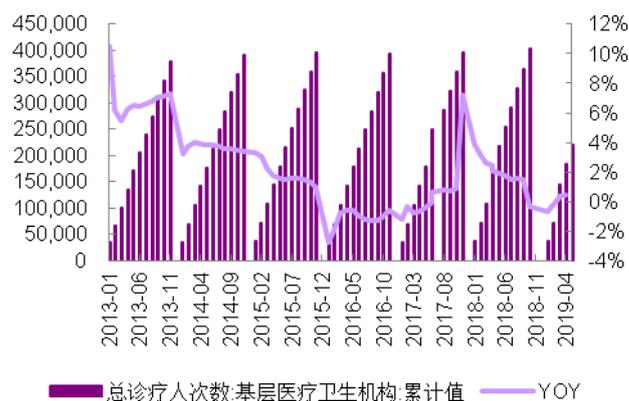
资料来源：Wind、光大证券研究所

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)

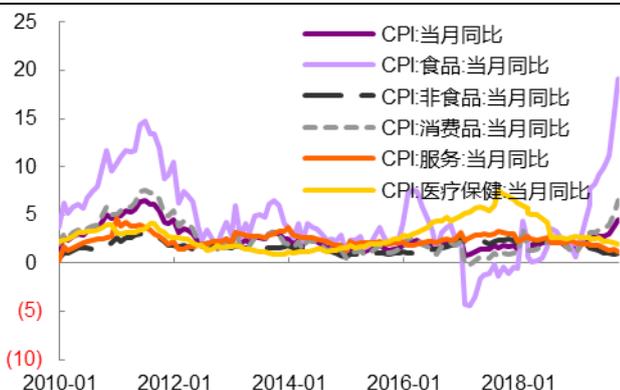


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、11 月整体 CPI 上升，食品 CPI 领跑

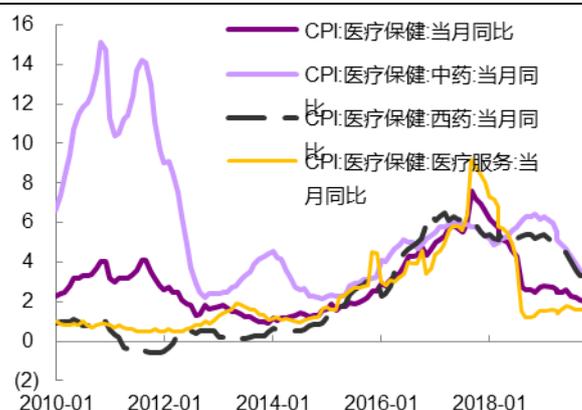
11 月整体 CPI 上升，食品、非食品和消费品 CPI 上升，服务和医疗保健总体 CPI 下降。11 月份，整体 CPI 指数 4.5，环比上涨 0.7 个百分点，同比上涨 2.3 个百分点，其中食品 CPI 指数 19.1，环比上涨 3.6 个百分点，同比上涨 16.6 个百分点。非食品环比上升 0.1 个百分点，消费品环比上升 1.3 个百分点，服务环比下降 0.2 个百分点。11 月医疗保健 CPI 指数为 2.0，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 0.6 个百分点；其中中药 CPI 指数为 3.4，环比下降 0.2 个百分点；西药 CPI 为 3.3，环比持平。医疗服务 CPI 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 2019.11)



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 2019.11)



资料来源: Wind、光大证券研究所

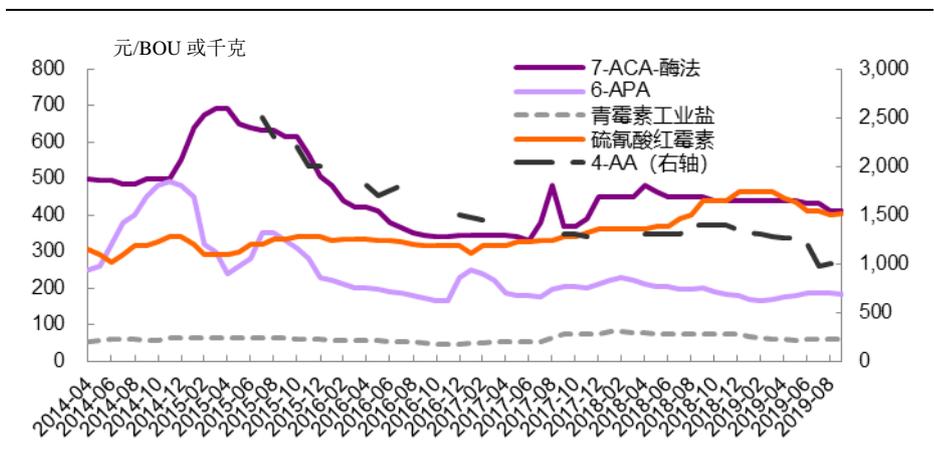
7.5、维生素 K 价格上升，6-APA 价格环比上月持平

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 12 月 9 日，6-APA 价格报 145 元/kg，环比上月持平；

维生素 K 价格上升，维生素 D 价格下降，泛酸钙、维生素 A、B、E 价格价格环比上周持平。截至 2019 年 12 月 15 日，泛酸钙价格报 390 元/kg，环比上周持平，相比去年同期上涨 100%；维生素 A 价格报 317.5 元/kg，环比上周持平；维生素 D3 价格报 92.5 元/kg，环比上周下降 5.13%；维生素 B1 价格报 152.5 元/kg，环比上周持平；维生素 K3 价格报 56 元/kg，环比上周上升 1.82%；维生素 E 报 48.5 元/kg，环比上周持平；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。

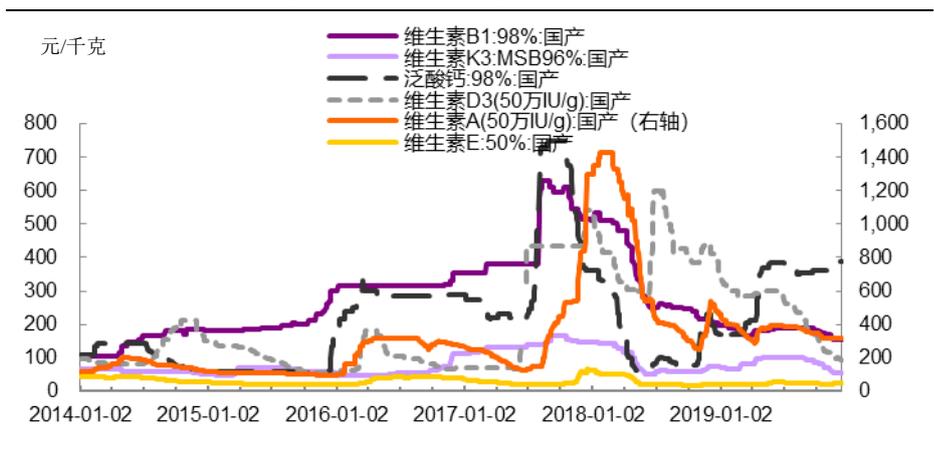
缬沙坦价格持平。截至 2019 年 10 月，缬沙坦报 1850 元/kg，环比上月持平；厄贝沙坦价格报 825 元/kg，环比上月持平；赖诺普利报 2800 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，环比上月持平。阿司匹林报 23 元/kg，环比上月持平。

图 25：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.10）



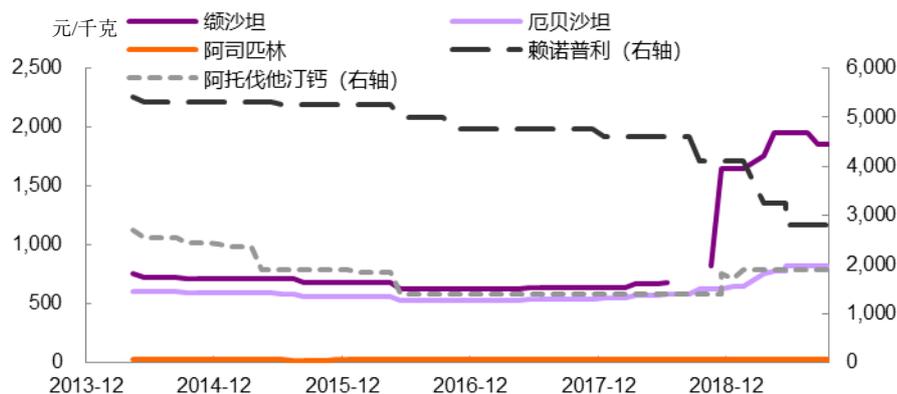
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 26：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.12.15）



资料来源：Wind、光大证券研究所

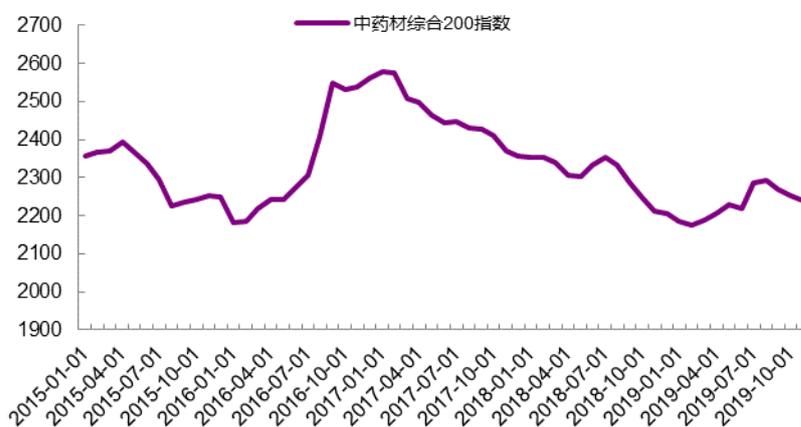
图 27：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.10）



资料来源：Wind、光大证券研究所

11 月中药材价格指数下降。中药材综合 200 指数 2019 年 11 月收 2238.64 点，环比上月下降 0.54%；同比去年上升 1.35%。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 28：中药材价格指数走势（月，截至 2019.11）



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：陕西、山东、浙江有更新

本期陕西、山东、浙江有更新。

陕西：12 月 9 日，陕西省公告了国家组织药品集采和扩围价格调整结果的通知。辉瑞的阿托伐他汀钙片、礼来的奥氮平片等 261 品规进行了价格调整；同时。联邦制药的头孢呋辛酯片、正大天晴的瑞舒伐他汀钙片、华海药业的氯沙坦钾片、恩华药业的利培酮分散片等 146 个品规被撤销挂网。

山东：12月10日，发布2019年第一批挂网产品价格调整的通知，涉及恩华药业、豪森药业等6家公司以及右美托咪定、奥氮平等13个品规；同时公示2019年第二批集中采购挂网产品价格联动的通知，并规定未在平台进行价格联动操作的产品将暂停挂网交易，30天内仍未响应的将按撤网处理。

浙江：12月13日，发布通过一致性评价仿制药和1.1类新药挂网采购的通知。通过一致性评价仿制药挂网采购产品主要包含阿莫西林胶囊、阿托伐他汀钙片等78个品规；同时公布有限挂网采购产品，包括正大天晴的阿哌沙班等20个品规；1.1类新药挂网采购产品包括仁会生物的贝那鲁肽注射液等16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12月15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、耗材带量采购持续推进：京津冀3省市加入高值耗材集采队列

京津冀3省市加入高值耗材带量采购队列。2019年11月15日，北京市、天津市以及河北省三地医保局联合印发《京津冀医用耗材联合带量采购工作意见》的通知（简称《意见》）。《意见》内容显示，本次耗材带量采购将依照京津冀三地医疗机构年度总用量，按比例确定采购量，进行带量采购，根据不同产品的类别和特性确定对应的谈判采购方式，采购周期原则上为1年，相关品种视情况经京津冀医用耗材联合采购工作小组研究可适度延长。同时，和药品带量采购方式类似，也要求各医院结合临床需求和历史采购情

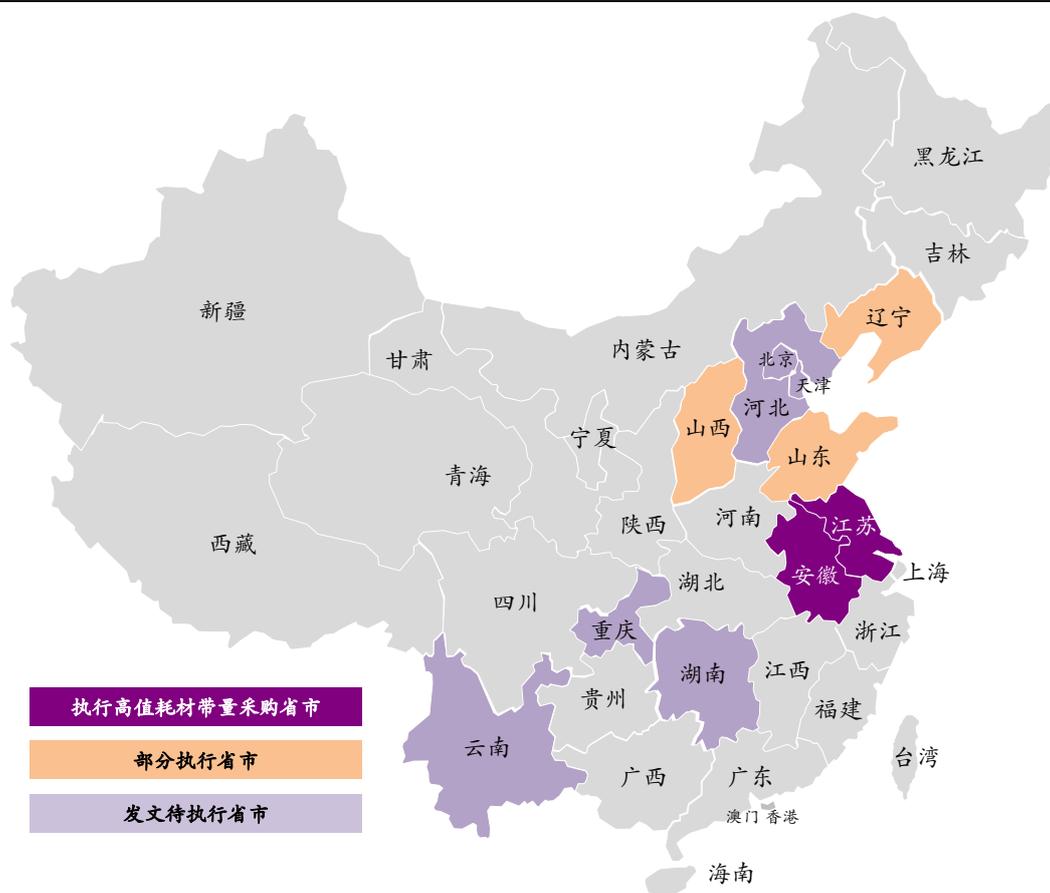
况，申报历史采购数量及价格，同时申报下一年度计划采购需求。具体计划采购量按上报的采购需求按品种来制定，原则上不低于年度总用量的 60%。

11 省市已经落地高值耗材带量采购方案。截至目前，已经有安徽、江苏 2 省执行省级高值耗材带量采购；山东、辽宁、山西 3 省发布省级实施方案，并且在部分地市落地执行；而云南、湖南、重庆明确表明要开始执行高值耗材带量采购。而京津冀 3 省市也已经开始出台方案。我们预计年底前会有越来越多的省份出台高值耗材的集采方案，集采的推动速度也将大大加快。

15 省耗材联盟积极组建中，跨区域带量采购呼之欲出。2019 年 8 月，陕西医保局印发《关于征求对组织集中带量采购拟定高值医用耗材品种意见的函》，就集中带量采购 5 类高值医用耗材（人工晶体、心脏起搏器、吻合器、透析管和超声刀）征求意见，正式拉开 15 省省际联盟的跨区域带量采购序幕。我们预计随着医用耗材编码工作的加速实施，耗材一致性评价体系的建立和推广，高值耗材带量采购的推进速度将大大加快。

国家级带量采购试点工作将开展。12 月 5 日，国家医保局发布《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第 1209 号建议的答复》（下称《1209 号答复》）表示，将在国内开展高值耗材带量采购试点工作。需要注意的是，本次将是国家医保局行动，选取重点高值耗材品种进行带量谈判，并非各省独自选取品种谈判。我们预计未来独家耗材品种或成为谈判对象，全国范围内的价格联动也将推动。

图 30：耗材带量采购进展梳理（截至 2019 年 12 月 15 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

7.8、新版医保目录：最新医保目录的谈判结果公布

医保目录发布，药品结构显著优化。11月28日，国家医保局、人社部发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。本次发布的《药品目录》分为凡例、西药、中成药、协议期内谈判药品、中药饮片五部分。本次目录常规准入部分共2709个药品，包括西药1279个、中成药1316个（含民族药93个）、协议期内谈判药品114个（含西药91个、中成药23个），主要涵盖癌症、罕见病、慢性疾病和儿童用药等重大疾病用药。中药饮片采用准入法管理，共纳入892个。西药、中成药和协议期内谈判药品分甲乙类管理，西药甲类药品398个，中成药甲类药品242个，其余为乙类药品。协议期内谈判药品按照乙类支付。同2017版医保目录相比，新版其中调入品种218个，调出了154个品种。

医保谈判结果公布，97个药品谈判成功。本次谈判共涉及150个药品，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，包括119个新增谈判药品和31个续约谈判药品。119个新增谈判药物中，谈判成功的药品为70个，平均降价60.7%；31个续约药品中，谈判成功27个，平均降价26.4%。此次谈判中慢病用药的降价效果明显，3种丙肝用药的价格降幅为85%以上，肿瘤、糖尿病药物的价格平均降幅在65%左右。本次谈判中12个国产重大创新药品谈判成功8个，例如恒瑞医药的吡咯替尼、硫培非格司亭，信达生物的信迪利单抗，和记黄埔的呋奎替尼等。**医保支付腾笼换鸟，优化创新的逻辑进一步凸显。**

新版医保目录2020年1月1日正式实施，通过严格支付管理和明确地方权限进一步加强统筹管理。2019年8月，国家医保局发布细则规定各地应严格执行《药品目录》，不得自省制定目录或用变通的方法增加目录内的药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在3年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。

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（12.16-12.20）

代码	名称	会议日期	会议类型
603456.SH	九洲药业	2019-12-16	临时股东大会
002728.SZ	特一药业	2019-12-16	临时股东大会
002581.SZ	未名医药	2019-12-16	临时股东大会
002390.SZ	信邦制药	2019-12-16	临时股东大会
002166.SZ	莱茵生物	2019-12-16	临时股东大会
002950.SZ	奥美医疗	2019-12-17	临时股东大会
000597.SZ	东北制药	2019-12-17	临时股东大会
002653.SZ	海思科	2019-12-18	临时股东大会
603079.SH	圣达生物	2019-12-18	临时股东大会
002399.SZ	海普瑞	2019-12-18	临时股东大会
002737.SZ	葵花药业	2019-12-18	临时股东大会

002900.SZ	哈三联	2019-12-18	临时股东大会
601607.SH	上海医药	2019-12-18	临时股东大会
600867.SH	通化东宝	2019-12-18	临时股东大会
603168.SH	莎普爱思	2019-12-18	临时股东大会
300676.SZ	华大基因	2019-12-19	临时股东大会
300086.SZ	康芝药业	2019-12-19	临时股东大会
000509.SZ	华塑控股	2019-12-19	临时股东大会
603858.SH	步长制药	2019-12-20	临时股东大会
600557.SH	康缘药业	2019-12-20	临时股东大会
300677.SZ	英科医疗	2019-12-20	临时股东大会
300601.SZ	康泰生物	2019-12-20	临时股东大会
002589.SZ	瑞康医药	2019-12-20	临时股东大会
000705.SZ	浙江震元	2019-12-20	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（12.16-12.20）

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(%)	
300453.SZ	三鑫医疗	2019-12-16	220.56	26,270.50	14,839.92	56.49	26,270.50	15,060.48	57.33	股权激励限售股份
603168.SH	莎普爱思	2019-12-16	2,025.00	32,259.25	29,734.25	92.17	32,259.25	31,759.25	98.45	定向增发机构配售股份
600422.SH	昆药集团	2019-12-18	100.47	76,094.78	75,893.84	99.74	76,094.78	75,994.31	99.87	股权激励限售股份
600529.SH	山东药玻	2019-12-20	9,050.27	59,496.77	50,446.50	84.79	59,496.77	59,496.77	100.00	定向增发机构配售股份
600771.SH	广誉远	2019-12-20	6,920.50	49,199.97	42,279.47	85.93	49,199.97			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

药品、耗材降价幅度超预期；药店渠道价格压力超预期；行业“黑天鹅”事件；创新药研发失败风险。

光大医药近期研究报告回顾

表 14: 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	公司简报	公告点评: 甘精胰岛素终获批, 糖尿病龙头进入拐点期	通化东宝	增持	2019-12-12
2	行业周报	第三轮集采扩品种在即, 但政策影响趋于钝化	医药生物	增持	2019-12-08
3	行业深度	医药 Tenbagger 牛股进化论——医药行业 2020 年度投资策略	医药生物	增持	2019-12-05
4	公司简报	事件点评: 慢病供应政策利好广东药店, 公司最为收益	大参林	买入	2019-12-02
5	行业周报	竞争性谈判施压 “me-too” 创新药, 关注 better 类创新力	医药生物	增持	2019-12-01
6	公司简报	股权转让引入知名 PE, 有望带来积极变化	老百姓	买入	2019-11-29
7	公司简报	降价幅度好于预期, 医保覆盖患者扩至三倍	康弘药业	增持	2019-11-29
8	公司简报	19Q3 季报点评: 龙头稳健增长	中国生物制药	买入	2019-11-26
9	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
10	行业周报	医药板块回调, 后续如何配置?	医药生物	增持	2019-11-24
11	公司深度	鼻喷流感疫苗专题研究	长春高新	买入	2019-11-21
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	公司简报	化学发光继续高速增长, 验证器械龙头产品线延伸能力	迈瑞医疗	买入	2019-11-01
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	公司简报	业绩稳健成长, 经营逐步改善	老百姓	买入	2019-10-31
31	公司简报	业绩略超预期, 新建并购加快	大参林	买入	2019-10-30
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	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

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	42.54	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	85.84	2.59	3.11	3.57	33	28	24	5.5	5.0	4.4	买入	维持
000661.SZ	长春高新	445.00	5.92	9.70	12.79	75	46	35	14.3	11.0	8.9	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	33.90	0.81	0.99	1.19	42	34	28	8.6	7.2	6.2	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	15.24	0.60	0.82	0.97	25	19	16	2.8	2.6	2.3	买入	维持
002020.SZ	京新药业	10.03	0.51	0.74	0.68	20	14	15	2.0	1.7	1.6	买入	维持
002589.SZ	瑞康医药	7.28	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	31.90	0.68	0.99	1.31	47	32	24	8.9	7.4	6.0	买入	维持
300009.SZ	安科生物	14.82	0.25	0.33	0.44	59	45	34	8.1	7.2	6.4	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	40.83	0.33	0.44	0.59	125	93	69	22.2	19.2	17.2	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	49.64	0.91	1.53	2.22	55	32	22	19.0	13.5	9.6	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	64.19	0.63	0.92	1.23	102	70	52	18.0	13.6	11.3	买入	维持
300357.SZ	我武生物	47.01	0.44	0.58	0.76	106	81	62	25.4	19.5	15.7	买入	维持
300497.SZ	富祥股份	18.17	0.72	1.20	1.52	25	15	12	4.3	3.5	2.8	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	89.55	0.68	0.86	1.16	133	104	77	31.5	24.1	19.4	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	185.30	3.06	3.86	4.68	61	48	40	14.9	11.7	9.6	买入	维持
600196.SH	复星医药	25.39	1.06	1.20	1.45	24	21	18	2.3	2.1	1.9	买入	维持
600436.SH	片仔癀	102.58	1.89	2.31	2.86	54	44	36	12.3	9.7	7.9	买入	维持
601607.SH	上海医药	17.67	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	10.06	0.45	0.61	0.74	22	16	14	2.3	2.1	1.8	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	62.13	0.67	0.92	1.24	93	68	50	15.4	12.4	10.4	买入	维持
603233.SH	大参林	50.89	1.02	1.38	1.76	50	37	29	8.7	7.6	6.4	买入	维持
603259.SH	药明康德	94.58	1.38	1.28	1.55	69	74	61	8.8	7.6	6.9	买入	维持
603368.SH	柳药股份	33.15	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	102.00	1.34	1.74	2.27	76	59	45	22.2	17.0	14.0	买入	维持
603882.SH	金城医学	53.01	0.51	0.87	1.15	104	61	46	12.7	10.0	8.6	买入	维持
603883.SH	老百姓	64.00	1.52	1.87	2.42	42	34	26	6.0	4.9	4.3	买入	维持
603939.SH	益丰药房	76.30	1.10	1.55	2.05	69	49	37	7.1	6.5	5.9	买入	维持
000963.SZ	华东医药	23.09	1.30	1.58	1.86	18	15	12	4.1	3.3	2.7	增持	维持
002294.SZ	信立泰	18.20	1.39	1.12	0.93	13	16	20	2.9	2.7	2.5	增持	维持
002727.SZ	一心堂	22.53	0.92	1.05	1.18	25	21	19	3.2	2.7	2.4	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	37.94	0.79	1.03	1.27	48	37	30	8.1	6.9	5.8	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	52.49	0.54	0.75	1.06	98	70	50	20.7	15.3	11.9	增持	维持
300725.SZ	药石科技	68.29	0.93	1.21	1.73	73	56	39	16.3	12.2	9.4	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	49.97	0.52	0.77	1.06	97	65	47	14.1	11.6	9.4	增持	维持
600085.SH	同仁堂	25.80	0.83	0.85	0.95	31	30	27	3.8	3.7	3.5	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	86.85	0.92	1.20	1.53	94	72	57	19.5	15.1	12.0	增持	维持
600867.SH	通化东宝	12.65	0.41	0.48	0.57	31	26	22	5.4	4.8	4.2	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	135.08	1.26	1.82	2.49	107	74	54	45.0	28.4	18.7	无评级	维持
688029.SH	南微医学	162.98	1.45	2.03	2.63	113	80	62	37.5	9.1	8.2	无评级	维持
688321.SH	微芯生物	56.20	0.08	0.10	0.16	739	562	351	48.3	16.6	15.9	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 12 月 13 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	15.92	0.51	0.62	0.74	31	26	22	6.6	6.3	5.3	买入	维持
1066.HK	威高股份	8.06	0.33	0.43	0.51	24	19	16	2.4	2.2	1.9	买入	维持
3933.HK	联邦制药	4.51	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	5.06	0.40	0.49	0.59	13	10	9	2.1	1.7	1.4	买入	维持
1558.HK	东阳光药	33.90	2.09	2.96	3.98	16	11	9	4.5	3.1	2.5	买入	维持
0853.HK	微创医疗	6.99	0.11	0.12	0.19	64	61	36	3.2	3.0	2.8	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	9.26	0.73	0.26	0.29	13	36	32	3.9	3.7	3.5	买入	维持
1530.HK	三生制药	9.53	0.50	0.46	0.69	19	21	14	2.8	2.4	2.0	买入	维持
1061.HK	亿胜生物	5.28	0.36	0.45	0.55	15	12	10	3.2	2.9	2.3	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.76	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	45.00	0.86	1.16	0.31	-55	-41	152	16.7	47.5	37.0	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 12 月 13 日, 汇率 1HKD=0.8956RMB

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