

着眼于明年，布局优质个股

——医药生物行业跨市场周报（20191222）

行业周报

◆行情回顾：大盘持续反弹，机构调仓医药

上周，医药生物指数上涨0.15%，跑输沪深300指数1.09pp，排名第25/28位，表现一般，主要是近期大盘持续反弹，机构调仓医药所致。港股恒生医疗健康指数收跌1.6%，跑输恒生国企指数4.2pp，排名第6/11位。

◆上市公司研发进度跟踪：上周，中国生物制药的吸入用布地奈德混悬液生产申请审批完毕。复星医药的重组抗PD-1人源化单克隆抗体注射液、石药集团的DBPR108胶囊正在进行3期临床；恒瑞医药的DDO-3055片、海思科的HSK3486乳状注射液、舒泰坤的注射用STSP-0601正在进行1期临床。

◆本周观点：着眼于明年，布局优质个股

医改政策并未发生方向上的变化，不论是医药谈判、第三轮带量集采计划推行，还是集采扩围预期等，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。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。当前时点部分优质个股经过过去一个月回调，估值已经到了合理区间，着眼于明年，建议重点布局明年业绩增长确定性高且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	37.20	0.79	1.03	1.27	47	36	29	增持
000661	长春高新	424.47	5.92	9.70	12.79	72	44	33	买入
600436	片仔癀	103.14	1.89	2.31	2.86	54	45	36	买入
300595	欧普康视	47.87	0.54	0.75	1.06	89	64	45	增持
000538	云南白药	86.40	2.59	3.11	3.57	33	28	24	买入
300601	康泰生物	84.49	0.68	0.86	1.16	125	98	73	买入
603658	安图生物	99.13	1.34	1.74	2.27	74	57	44	买入
600867	通化东宝	12.67	0.41	0.48	0.57	31	26	22	增持
600276	恒瑞医药	84.90	0.92	1.20	1.53	92	71	55	增持
1177.HK	中国生物制药	9.64	0.73	0.26	0.29	13	37	33	买入
300760	迈瑞医疗	176.05	3.06	3.86	4.68	58	46	38	买入
1066.HK	威高股份	7.87	0.33	0.43	0.51	24	18	15	买入
603259	药明康德	92.50	1.38	1.28	1.55	67	72	60	买入
300015	爱尔眼科	39.00	0.33	0.44	0.59	120	89	66	买入
603939	益丰药房	71.62	1.10	1.55	2.05	65	46	35	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21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

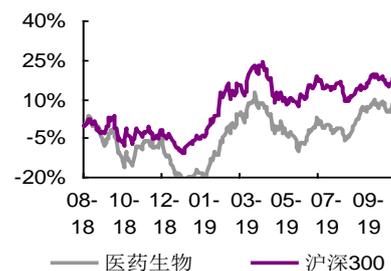
宋硕 (执业证书编号：S0930518060001)
021-52523872
songshuo@ebsec.com

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：医药相对较弱	3
2、 本周观点：着眼于明年，布局优质个股	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.....	12
6、 沪深港通资金流向更新	13
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、 1-10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.....	18
7.4、 11月整体CPI上升，医疗保健CPI下降.....	19
7.5、 维生素K价格上升，硫氰酸红霉素价格下降.....	19
7.6、 一致性评价挂网采购：浙江、山西有更新	21
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	22
8、 本周重要事项预告.....	24
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：医药相对较弱

上周，整体市场情况：

- **A股**：医药生物（申万，下同）指数上涨 0.15%，跑输沪深 300 指数 1.09 pp，跑输创业板综指 1.85 pp，在 28 个子行业中排名第 25，表现一般，主要是近期大盘持续反弹，机构调仓医药所致。
- **H股**：上周，港股恒生医疗健康指数上周收跌 1.6%，跑输恒生国企指数 4.2pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 6 位。

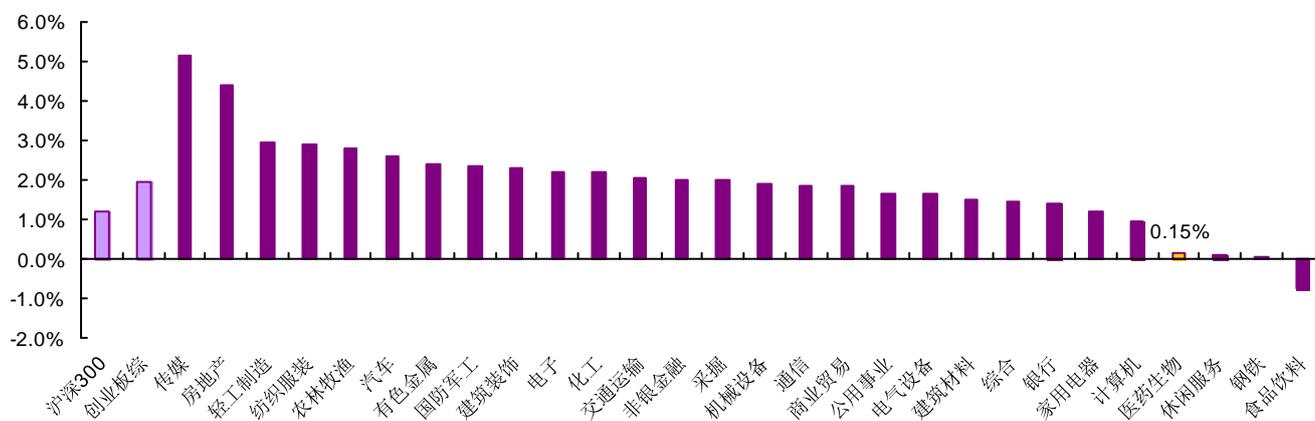
分子板块来看：

- **A股**：涨幅最大的是中药，上涨 2.68%，主要是板块估值相对较低；跌幅最大的是生物制品，下跌 1.05%，主要是前期连续上涨后估值较高，回调压力大。
- **H股**：生命科学工具与服务 III 跌幅最大，为 0.51%；制药板块涨幅最大，达到 2.05%。

个股层面：

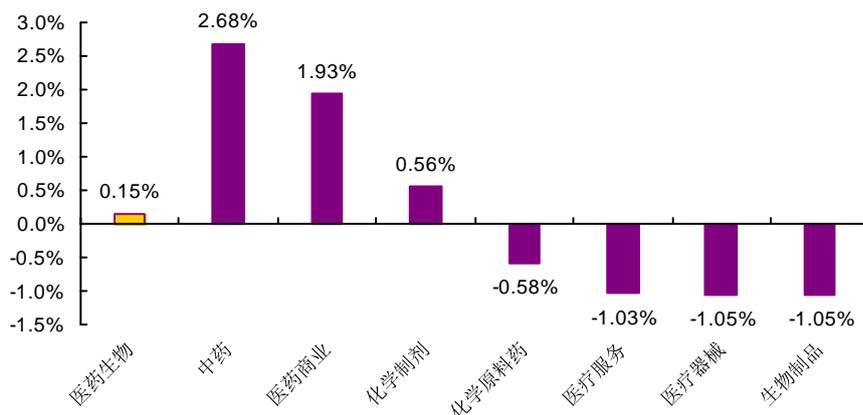
- **A股**：涨幅较大的多为小市值概念或个股性原因，跌幅较大的多为回调。
- **H股**：松龄护老集团涨幅最大，达 64.79%；密迪斯肌跌幅最大达 13.66%。两家公司均为小市值公司，股价波动较大。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，12.16-12.20）



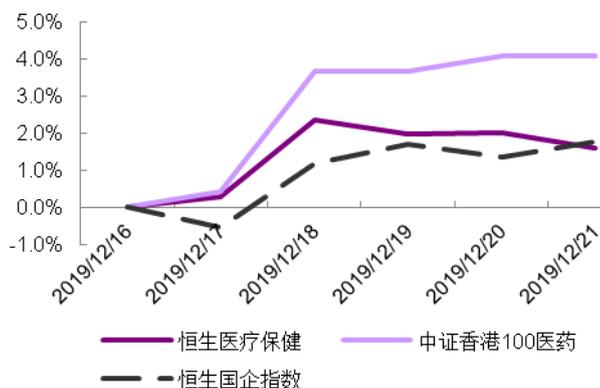
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，12.16-12.20）



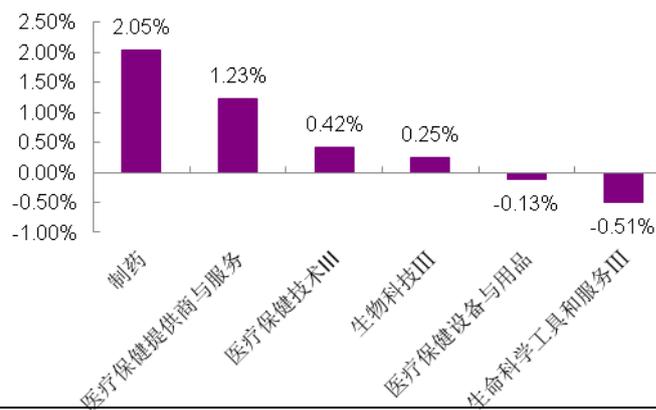
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（12.16-12.21）



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（%，12.16-12.21）



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，12.16-12.20）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	香雪制药	39.73	引进口服紫杉醇、口服伊立替康、KX2-391 软膏	1	欧普康视	-8.80	回调
2	永安药业	24.28	小市值概念	2	艾德生物	-7.45	NA
3	紫鑫药业	15.59	签订工业大麻合作框架协议	3	浙江医药	-7.44	回调
4	福安药业	14.17	小市值概念	4	贝达药业	-6.89	回调
5	龙津药业	13.75	工业大麻概念	5	开立医疗	-6.66	回调
6	冠昊生物	12.85	控股子公司承担国家科技重大专项任务	6	普洛药业	-6.33	回调
7	中恒集团	11.45	与上海中医药大学共建的“三七研究中心”完成签约并正式揭牌、制药新基地三期项目投产	7	大博医疗	-6.30	回调
8	溢多利	11.41	小市值概念	8	益丰药房	-6.13	NA
9	莱美药业	11.00	小市值概念	9	迈克生物	-5.71	回调
10	创新医疗	10.56	小市值概念	10	康泰生物	-5.65	回调

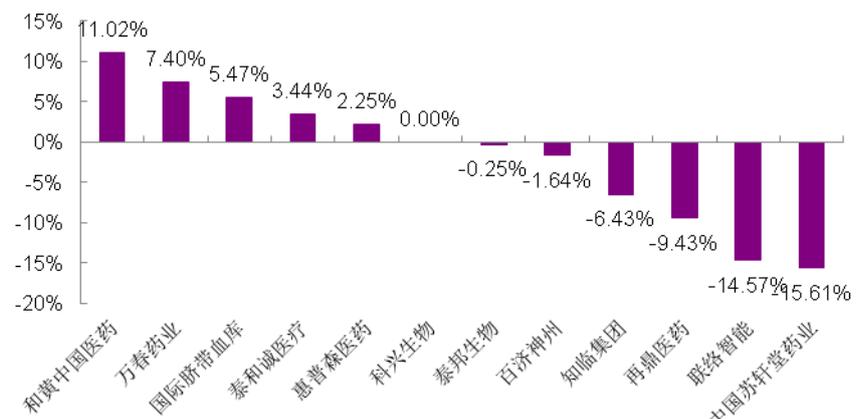
资料来源：Wind，光大证券研究所（注：采用申万行业分类）

表 1：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，12.16-12.21）

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	1989.HK	松龄护老集团	64.79	1	8307.HK	密迪斯肌	13.66
2	1011.HK	泰凌医药	26.25	2	6833.HK	兴科蓉医药	12.00
3	1889.HK	三爱健康集团	20.83	3	1518.HK	新世纪医疗	8.83
4	8437.HK	德斯控股	17.52	4	8158.HK	中国再生医学	7.69
5	0460.HK	四环医药	14.94	5	0928.HK	莲和医疗	6.45
6	0876.HK	佳兆业健康	13.51	6	1726.HK	HKE HOLDINGS	5.75
7	3933.HK	联邦制药	12.10	7	1833.HK	平安好医生	5.04
8	0630.HK	隽泰控股	11.70	8	8225.HK	中国医疗集团	4.96
9	0775.HK	长江生命科技	11.39	9	6160.HK	百济神州 B	4.91
10	8329.HK	海王英特龙	10.66	10	1858.HK	春立医疗	4.57

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（%，12.16-12.21）



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、本周观点：着眼于明年，布局优质个股

部分细分领域标志性个股因政策担忧回调幅度较大。医药生物板块指数自今年最高点（2019-11-19 收盘价）至 2019-12-22 已回调 5.84%，最多时回调 9.5%。医药板块整体回调，一方面受医药谈判、第三轮带量集采计划推行、集采扩围预期等政策影响；另一方面前期部分个股经历连续上涨后估值较高，高风险偏好的资金有所撤离。本轮板块下跌过程中，多支细分领域的标志性个股更是出现明显回调，如我武生物、爱尔眼科、欧普康视、益丰药房、通策医疗、健帆生物等，均是今年涨幅大、估值高但成长性也高的龙头股。

表 1：2019-11-19 至 2019-12-22 医药板块下跌较多的细分领域标志性个股

证券代码	证券简称	2019-11-19 至 2019-12-22 下跌幅度 (%)
300357.SZ	我武生物	-18.71
300595.SZ	欧普康视	-17.68
603939.SH	益丰药房	-15.25

300642.SZ	透景生命	-14.88
300015.SZ	爱尔眼科	-14.47
600867.SH	通化东宝	-13.93
600763.SH	通策医疗	-13.10
000661.SZ	长春高新	-11.20
300529.SZ	健帆生物	-11.19
300630.SZ	普利制药	-10.00
300244.SZ	迪安诊断	-9.90
300760.SZ	迈瑞医疗	-9.40
603883.SH	老百姓	-9.29
002007.SZ	华兰生物	-8.92
600276.SH	恒瑞医药	-8.61

资料来源：wind、光大证券研究所

着眼于明年，布局优质个股。但医改政策并未发生方向上的变化，不论是医药谈判、第三轮带量集采计划推行，还是集采扩围预期等，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。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。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。我们认为，当前部分优质个股经过过去一个月回调，估值已经到了合理区间。在政策担忧影响短期市场情绪的回调行情下，正式布局的好时机。着眼于明年，建议重点布局明年业绩增长确定性高且估值合理的优质龙头，我们精选个股如下：

1) 长春高新：生长激素边际增速仍较高，明年金赛业绩高增长较确定。百克水痘疫苗扩产实现增长，鼻喷流感疫苗上市后明年贡献增量。公司生长激素行业龙头地位更加稳固，与主要竞争者产品代差明显。预计 19-21 年 EPS 为 9.7/12.79/16.48 元，同比+87%/32%/29%，现价对应 20 年 PE 为 33X。

2) 康弘药业：朗沐降价幅度好于预期，新增 DME、CNV 两大适应症医保覆盖，覆盖人数扩至原先 3 倍；19Q1-3 朗沐增长 30%左右，且该类品种国内渗透率仅 2%，人均年注射仅 2 支多，远低于当前报销和使用标准，渗透率和用量有巨大提升空间；新适应症+全球化，朗沐天花板达百亿。暂维持预计公司 19-21 年 EPS 为 1.03/1.27/1.58 元，同比+30%/24%/24%，现价对应 20 年 PE 为 29 倍。

3) 云南白药：15 年至今历经 4 年混改已全部完成，成为国企混改“最佳典范”。实现短、中、长期激励，高管利益深度绑定，公司将开启第三轮创业。我们预计 19Q3 复苏只是开始，后续业绩有望逐步好转。当前估值在历史低位，随着业绩持续印证、相关战略逐渐执行落地，股价有望“双升”。预计 19-21 年 EPS 为 3.11/3.57/4.09 元，同比+20%/15%/15%，现价对应 20 年 PE 为 24X。

4) 安图生物：化学发光主业受益于在三级医院加速进口替代，二级医院替换其他国产合同到期产品，45%稳健增长；流水线全年落地 20 条，平台化价值崭露头角。预计 19-21 年 EPS 为 1.74/2.27/3.01 元，同比+30%/30%/33%，现价对应 20 年 PE 为 44 倍。

5) 通化东宝：医保谈判降糖药降价和部分地方胰岛素集采试点的预期已 price-in，回调后估值具有吸引力。甘精胰岛素已获批，满足基层升级换代的需求，并有希望开拓高等级医院市场，实现顺利放量。二代胰岛素将维持稳健增长，业绩迎来逐步向上拐点。研发管线陆续获批打造降糖药全产品梯队。未来将成为“降糖药+血糖监测+慢病管理”三位一体的糖尿病大平台。预测 19~21 年 EPS 分别为 0.48/0.57/0.69 元，同比+15%/19%/22%，现价对应 20 年的 PE 仅为 22 倍。

6) 石药集团：核心品种恩必普增长稳健，基层渗透稳步推进中；肿瘤线产品渐成公司新增长引擎，其中白蛋白紫杉醇可能会被纳入第三轮带量采购中，但一定幅度的降价有望带来渗透率提升和替代普通剂型放量的空间。公司新型制剂和大小分子新药渐成梯队，两性霉素 b 复合物、CD20、盐酸米托蒽醌脂质体等品种有望自 20 年起陆续上市，转型坚定，治理得力。预测 19~21 年 EPS 分别为 0.62/0.74/0.86 元，同比+21%/19%/17%，现价对应 20 年的 PE 仅为 22 倍。

7) 药石科技：高基数下，业绩仍环比提速，晖石经营持续改善；客户 Loxo-292 项目临床数据优异，获批在即，公司 2020 年有望受益，业绩有望重回快车道；未来，丰富的分子砌块库极具延伸价值。预计 19-21 年 EPS 为 1.21/1.73/2.54 元，同比+32%/43%/47%，现价对应 20 年 PE 为 39 倍。

8) 富祥股份：抗生素升级“卖水人”，下游需求持续增长；主要竞争对手发生事故停产，舒巴坦、他唑巴坦、培南等主力品种正量利齐升；抗生素中间体、原料药、制剂一体化布局稳步推进；产能改造陆续到位，业绩已迎来向上拐点，19Q3 净利润同比+150%，未来几个季度有望维持高增长趋势。预计 19-21 年 EPS 为 1.20/1.52/1.86 元，同比+67%/27%/22%，现价对应 20 年 PE 仅为 13 倍，远低于同类 API 企业估值。

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、金城医学、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 2：重点行业政策、要闻核心要点与分析（12.16-12.20）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
医保	12/17	国家医疗保障局 DRG 付费国家试点技术指导组在北京启动 DRG 分组临床论证工作	通过此次临床论证，将有力推动 CHS-DRG 细分组在医疗和医保领域内同时聚焦在某一诊断和治疗过程，实现医保、临床、患者三者利益关系和核心价值趋同，也充分体现了医保工作对医学规律和临床实践的充分尊重，展现了新时代医疗、医保、医药“三医联动”的新风貌。	此次会议拉开了 DRG 分组临床论证、细分完善的序幕，将保证方案科学合理、契合临床规律、尊重临床现状与特点，DRG 付费未来将逐步推广，利好临床价值高、经营规范的医药制造企业。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 3：A+H 公司要闻核心要点（12.16-12.20）

日期	公司	要闻
12/17	天坛生物	下属公司药品“人凝血酶原复合物”获得药品临床试验申报受理通知。
12/17	信立泰	药品 S086 片获得临床许可。
12/17	天士力	重庆医药拟通过支付现金对价的方式收购公司持有天士营销的 87.47% 的股权以及天士营销其他股东所持有天士营销的股份。
12/17	德展健康	拟以 3 亿元认购标北京东方略本次新增的 3615 万股，超出新增注册资本的 2.64 亿元计入资本公积。
12/17	泰格医药	子公司香港泰格拟以 1774.33 万美元购买 PS 控股有限公司。
12/17	维力医疗	公司产品气管插管探条获得了加拿大卫生部认证。
12/17	达安基因	取得一个医疗器械注册证：CYP2C19 基因分型检测试剂盒。
12/17	健帆生物	一次性使用血液灌流器取得医疗器械注册证。
12/18	健康元	股票期权激励计划首次授予第一个行权期，拟行权数量 1172.4 万份。
12/18	仟源医药	SPV 公司以 3.43 亿元受让嘉逸医药 49% 股权，子公司暨受让嘉逸医药 49% 股权转让完成。
12/18	广誉远	①拟以不低于 5000 万元，不高于 1 亿元回购 399.68 万股。②限售股上市流通数量 6920.5 万股。
12/18	溢多利	“溢利转债”付息公告：每张溢利转债利息 0.4 元（含税）。
12/19	华海药业	缬沙坦原料药恢复欧洲药典适应性(CEP)证书。
12/19	普利制药	地氯雷他定片获得荷兰药物评价委员会（CBG）上市许可。
12/19	艾德生物	与阿斯利康达成市场推广合作。
12/19	乐普医疗	核准公司向社会公开发行面值总额 7.5 亿元可转债，期限 5 年。
12/19	健民集团	①子公司健民集团叶开泰国药与南京恒道医药、北京卓康仁签订《技术委托开发合同》，分别委托其进行 JMEY001 药品、JMEY002 药品技术开发。②拟以 500 万元设立全资子公司海南晴川健康科技有限公司。
12/19	达安基因	子公司达瑞生物得胎儿染色体非整倍体 21 三体、18 三体和 13 三体检测试剂盒的医疗器械注册证。
12/20	普利制药	注射用比伐芦定获得荷兰药物评价委员会(CBG)上市许可。
12/20	信立泰	获得头孢呋辛酯片药品注册批件。
12/20	浙江医药	重组人源化抗 HER2 单抗-AS269 偶联注射液获得许可进入 II/III 期临床试验。
12/20	冠昊生物	子公司承担国家科技重大专项任务：1 类化学新药苯烯莫德乳膏治疗儿童湿疹的临床研究。
12/20	康泰生物	非公开发行不超过 1.2 亿股新股股票申请获得中国证监会核准批复。
12/20	香雪制药	限制性股票激励计划：授予 203 人 876.8 万股；解除限售条件：第一个限售期，以 2018 年为基数，2019 年归母净利润增长不低于 15%；第二个限售期：2020 年增长不低于 32.25%；第三个限售期：2021 年，不低于 52.09%。
12/20	上海医药	授予股票期权 2568 万份；考核目标：以 2016-2018 年平均营业收入为基数，三期分别要求当年营收增长不低于 10%，

		营收不低于 1750、1850、2000 亿元，净资产收益率不低于 12.1%、12.3%、12.5%，不低于对标企业 75 分位，归母净利润不低于上一年度；研发费用不低于 9.4、10、10.6 亿元，综合指数不低于对标企业 75 分位。
12/21	中国生物 制药	抗血栓药替格瑞洛片获得药监局批件。
12/21	九州通	拟发行超短期融资券，规模不超过人民币 50 亿元。
12/21	九洲药业	收购诺华投资所持有的剥离技术与药品开发资产后的苏州诺华 100% 股权，股权交割完成。
12/16	康希诺生 物 (H)	公司产品 MCV4 疫苗新药注册申请或国家药监局优先审评。
12/16	中国生物 制药 (H)	子公司正大天晴产品“注射用硼替佐米”获药品补充申请批件，增加药品规格。
12/17	百济神州 (H)	公司产品 BTK 抑制剂 3 期临床试验结果良好，缓解率和安全性都有明显改善。
12/18	远大健康 (H)	全资子公司 Grand Medical 收购 Sirtex 关于 HIP 项目的知识产权。
12/18	威高股份 (H)	集团订立 2019 年补充销售及采购框架协议，修订持续关联交易年度上限。
12/18	阿里健康 (H)	公司发布 2019 中期报告，营业收入 41.17 亿元，同比增长 119.1%，毛利率下跌至 25.1%。
12/19	复星医药 (H)	子公司复兴实业以 5.23 亿美元将持有的和睦家股份全部转让给 NF，部分资金认购 NFC 7.04% 股份。
12/20	石药集团 (H)	集团产品马来酸左旋氨氯地平（治疗高血压）已获得 FDA 新药上市批准。
12/20	翰森制药 (H)	子公司豪森药业产品利奈唑胺片获药监局颁发的《药品注册批件》。
12/20	中国生物 制药 (H)	子公司正大天晴产品替格瑞洛片获药监局颁发的药品注册批件。
12/20	希玛眼科 (H)	全资子公司深圳希玛拟以 4180 万元收购土地 4958 平方米。

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

➤ 【Sarepta 公司 Vyondys 53 靶向疗法治疗 DMD 获得 FDA 加速批准】

12 月 16 日，美国 FDA 宣布，Sarepta Therapeutics 公司治疗适于使用外显子 53 跳跃治疗的杜兴氏肌营养不良症（DMD）患者的 Vyondys 53 获得加速批准上市。外显子 53 跳跃的患者大约占 DMD 患者总数的 8%。这款疗法获得 FDA 授予的快速通道资格、孤儿药资格和优先审评资格，此次获批让公司获得一张罕见儿童疾病优先审评券。

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

➤ 【Agios 公司 IDH1 抑制剂治疗骨髓增生异常综合征获 FDA 突破性疗法认定】

12 月 17 日，Agios Pharmaceuticals 公司宣布，公司产品 IDH1 抑制剂 Tibsovo 获得美国 FDA 授予的突破性疗法认定，该疗法治疗携带致敏 IDH1 基因突变的复发/难治性骨髓增生异常综合征。FDA 的突破性疗法认定将加快这一候选药物的开发和审评。

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

➤ **【Axsome 公司产品受体拮抗剂 AXS-05 治疗抑郁症 3 期试验数据优秀】**

12 月 17 日, Axsome Therapeutics 公司宣布, 其口服创新 NMDA 受体拮抗剂 AXS-05, 在治疗抑郁症患者的 3 期临床试验中, 达到试验的主要终点, 使患者的抑郁症症状得到了快速且持久的显著改善。公司计划在 2020 年下半年递交 AXS-05 的新药申请。该药是唯一一款具有多重作用机制的口服 NMDA 受体拮抗剂。

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

➤ **【Alnylam 公司创新 RNAi 疗法到达 3 期临床试验终点, 能治疗 1 型原发性高草酸尿症】**

12 月 18 日, Alnylam 公司宣布, 其在研 RNAi 疗法 lumasiran, 在治疗 1 型原发性高草酸尿症患者的 3 期试验中, 达到主要和所有次要研究终点。公司计划在 2020 年初向美国 FDA 和欧盟 EMA 递交监管申请, 它有望成为该公司的第三款获批 RNAi 疗法。

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

➤ **【Seattle 公司 HER2 特异性 TKI 获得 FDA 突破性疗法认定, 有望造福难治性乳腺癌患者】**

12 月 19 日, Seattle Genetics 公司宣布, 美国 FDA 授予其 HER 特异性口服小分子酪氨酸激酶抑制剂 tucatinib 突破性疗法认定, 用于与曲妥珠单抗 (trastuzumab) 和卡培他滨 (capecitabine) 联用, 治疗不可切除的局部晚期或转移性 HER2 阳性乳腺癌患者。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>)

➤ **【GSK 公司静脉输注疗法 Benlysta 治疗狼疮性肾炎 3 期临床试验达到所有终点】**

12 月 19 日, 葛兰素史克公司宣布, 其静脉输注疗法 Benlysta 在治疗狼疮性肾炎患者的 3 期试验 BLISS-LN 中, 达到试验的主要和所有次要终点。Benlysta 是一款人源化的单克隆抗体, 能够特异性地与 B 淋巴细胞刺激因子 (BLys) 结合, 抑制 B 细胞的生存。Benlysta 是目前唯一一款获批治疗红斑狼疮的生物制品。葛兰素史克计划于 2020 年上半年递交该适应症的监管申请。

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

➤ **【Seattle/Astellas 公司联合开发的疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的 Padcev 药物获批上市】**

12月19日,美国FDA批准Genetics公司和安斯泰来公司联合开发的治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的Padcev上市,Padcev是一款靶向Nectin-4的抗体偶联药物,曾经获得FDA授予的突破性疗法认定和优先审评资格。

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

➤ 【默沙东公司埃博拉疫苗获FDA批准上市】

12月21日,美国FDA宣布,批准默沙东公司的用于预防在18岁以上的人群中预防由于扎伊尔埃博拉病毒感染导致的埃博拉病毒病的Ervebo疫苗上市。这是FDA批准的首个预防埃博拉病毒病的预防性疫苗。FDA在不到6个月的时间内完成了对Ervebo安全性和有效性的评估。今年11月,Ervebo已经获得欧盟的有条件批准上市。

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

➤ 【AstraZeneca/第一三共公司创新药物ADC治疗HER2阳性乳腺癌获FDA加速批准上市】

12月21日,FDA宣布,加速批准第一三共和阿斯利康共同开发的治疗无法切除或转移性HER2阳性乳腺癌患者的靶向HER2的抗体偶联药物Enhertu上市,这款备受关注的创新ADC在数月前冲过了FDA审评的终点线。这是FDA今年批准的第三款抗体偶联药物。

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

4、上市公司研发进度更新

中国生物制药的吸入用布地奈德混悬液生产申请审批完毕。

复星医药的重组抗PD-1人源化单克隆抗体注射液、石药集团的DBPR108胶囊正在进行3期临床;恒瑞医药的DDO-3055片、海思科的HSK3486乳状注射液、舒泰坤的注射用STSP-0601正在进行1期临床。

表4:国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新(12.16~12.22)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
中国生物制药	吸入用布地奈德混悬液	制证完毕	化药4	生产	
本周暂无				临床	

资料来源:CDE、光大证券研究所整理

表5:国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新(12.16~12.22)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
复星医药	重组抗PD-1人源化单克隆抗体注射液	CTR20192226	3期	进行中(尚未招募)	三阴性乳腺癌
石药集团	DBPR108胶囊	CTR20191987	3期	进行中(尚未招募)	2型糖尿病
恒瑞医药	DDO-3055片	CTR20192565	1期	进行中(尚未招募)	肾性贫血

海思科	HSK3486 乳状注射液	CTR20192568	1 期	进行中 (尚未招募)	接受诊断或治疗的成人监测下镇静/麻醉(MAC)、全身麻醉诱导和维持、重症监护患者接受机械通气时镇静(ICU 镇静)
舒泰坤	注射用 STSP-0601	CTR20191930	1 期	进行中 (尚未招募)	伴有抑制物的血友病 A 或 B 患者出血按需治疗

资料来源：威达数据、光大证券研究所整理

表 6：上市公司创新药械引进和授权更新 (12.16~12.22)

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 432 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 331 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，没有品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下有 3 个品规正式通过一致性评价，包括安科生物的阿莫西林胶囊、石药集团的布洛芬片、华北制药的头孢呋辛酯片。

表 7：上周有 3 个品规正式通过了一致性评价 (12.16~12.22)

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)
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g	安徽安科恒益药业有限公司	安科生物	A	4165 万	11%	联邦制药 48% 同达药业 16% 贝克诺顿制药 12% 澳美制药 7% 康恩贝 0% 石药集团 1% 鲁抗医药 1% 科伦制药 0% 先声药业 0% 复星(桂林南药) 0% 安科生物 0%
布洛芬片	片剂	0.1g	石药集团欧意药业有限公司	石药集团	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% 上海医药 0%
头孢呋辛酯片	片剂	0.125g	华北制药河北华民药业有限责任公司	华北制药	A	5.42 亿	-2%	Esseti Farmaceutic (依赛特) 36% Medochemie (麦道甘美) 20% GSK14% 立健药业 8% Glaxo Wellcome 0% 现代制药 4% 倍特药业 1% 联邦制药 1% 苏州中化 7% 白云山 1% 京新药业 0% 石药集团 0% 华北制药 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 8：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新 (12.16-12.22)

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 A 股比例
1	恒瑞医药	58527	美年健康	-12157	泰格医药	13.77%
2	新和成	11714	科伦药业	-9221	恒瑞医药	11.70%
3	康龙化成	7567	通化东宝	-8736	益丰药房	11.61%
4	上海医药	6619	浙江医药	-7855	华润三九	10.38%
5	智飞生物	6565	迈瑞医疗	-6916	一心堂	9.93%
6	华兰生物	5860	大博医疗	-5319	迪安诊断	8.48%
7	辽宁成大	5718	国新健康	-4614	爱尔眼科	7.65%
8	泰格医药	5683	亿帆医药	-3979	云南白药	7.61%
9	老百姓	5546	大参林	-3668	康缘药业	6.90%
10	金城医学	5219	药石科技	-3623	量子生物	5.78%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 9：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新 (12.16-12.22)

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	中国生物制药	15,478	平安好医生	14,057	绿叶制药	18.17%
2	药明生物	12,185	阿里健康	4,227	环球医疗	16.87%
3	东阳光药	8,630	康哲药业	3,996	先健科技	14.57%
4	药明康德	4,758	复星医药	3,658	东阳光药	14.41%
5	金斯瑞生物科技	3,304	三生制药	2,743	山东新华制药股份	12.62%
6	石四药集团	2,192	绿叶制药	1,959	同仁堂科技	10.86%
7	中国中药	1,863	白云山	1,421	中国中药	10.84%
8	丽珠医药	1,521	上海医药	1,113	金斯瑞生物科技	10.27%
9	四环医药	1,490	神威药业	719	中国生物制药	7.74%
10	国药控股	1,109	微创医疗	513	石四药集团	7.71%

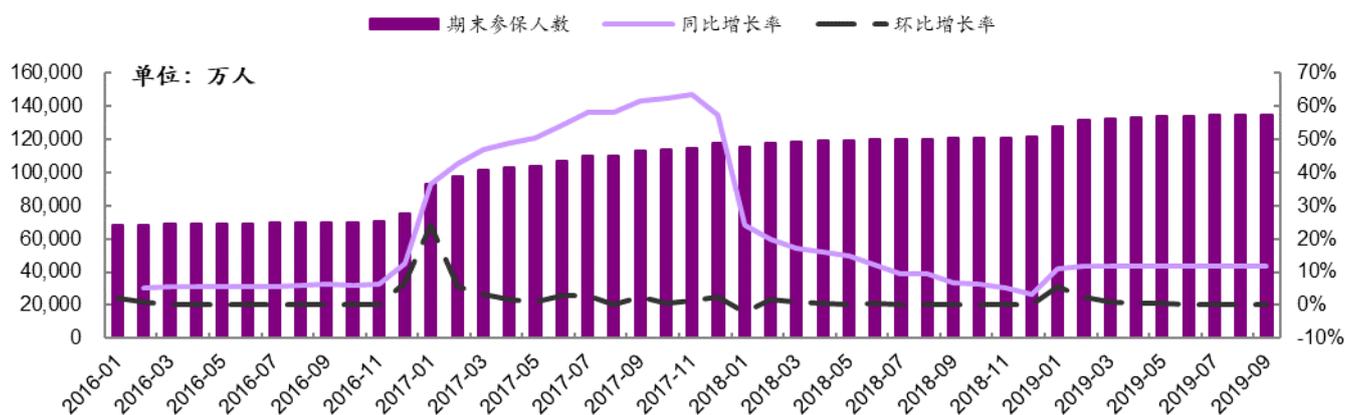
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

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。

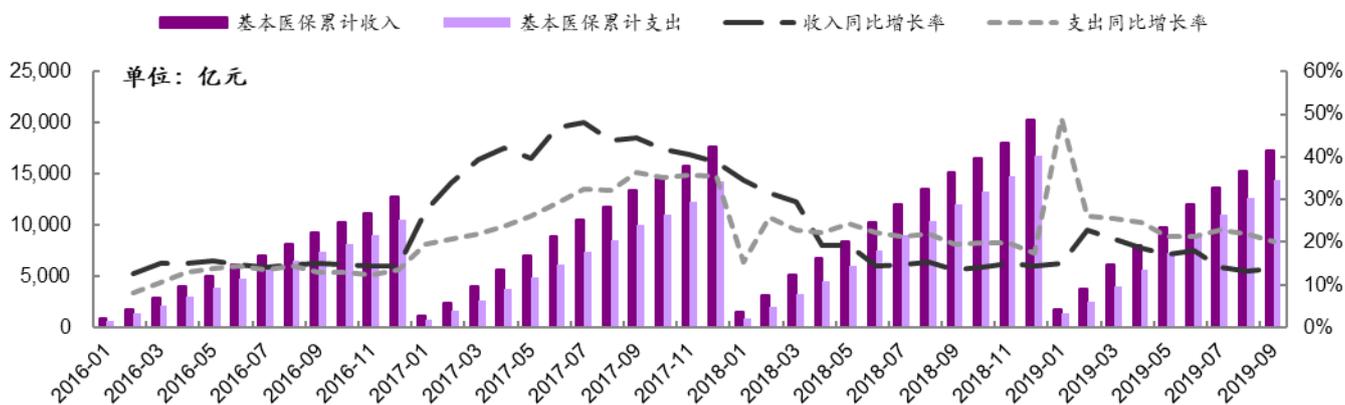
图 6：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

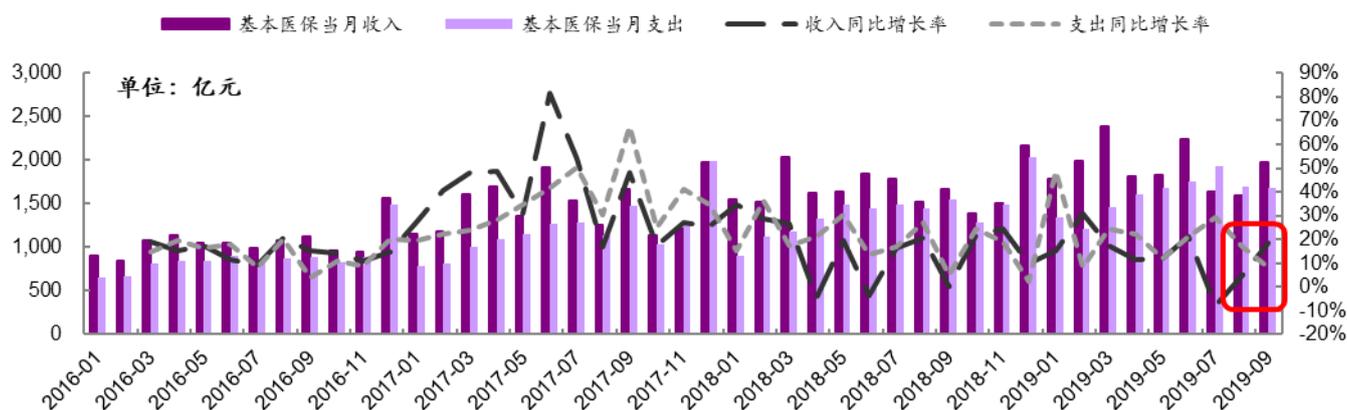
19M1-9 基本医保累计收入增长略有回暖，支出增长有所放缓。19M1-9 基本医保累计收入达 17260 亿元，同比增长 13.7%，相比 19M1-8 同比增速上升 0.6pp，相比 18M1-9 同比增长下降 0.2pp。19M1-9 基本医保累计支出达 14368 亿元，同比增长 20.1%，相比 19M1-8 同比增速下降 1.8pp，相比 18M1-9 同比增长上升 0.6pp。从当月数据来看，19M9 收支分别同比增长 18.7%和 8.2%，其中 19M9 收入同比增速相比 19M8 提升 13.5pp，支出增速则下降 8.5pp。总体来看，19M9 医保支出快速增长的势头得到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

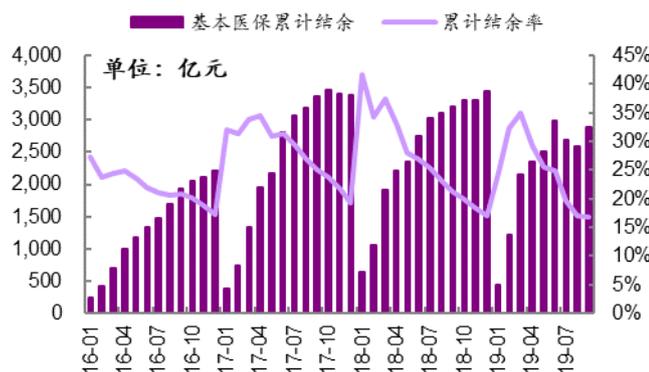
图 8：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2019.09）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

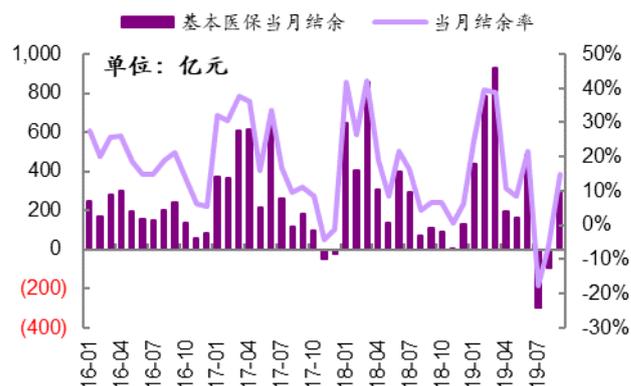
19M1-9 累计结余率略有下降。19M1-9 基本医保累计结余达 2892 亿元，累计结余率为 16.8%，相比去年同期结余率下降 4.4pp，后续控费压力较大。从当月结余率来看，19M9 为 14.9%，相比 18M9 提升 10.5pp，主要是医保支出得到了较好的控制，且收入增速开始回暖。

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

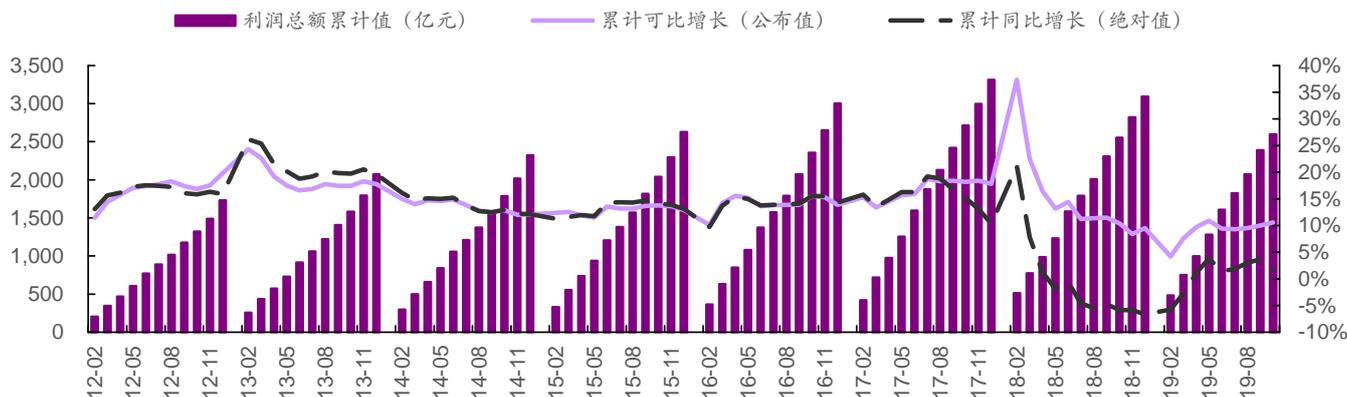
19M1-10 工业端累计收入增速略有下降但利润增速继续回暖。19M1-10 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别增长 9.2%、7.6%和 10.6%，分别相对 19M1-9 提升了 0.8pp、0.9pp 和 0.6pp，收入增长提速，利润增长提速。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比去年同期的增速，则收入、营业成本和利润总额分别同比下滑 3.6%/8.6%及增长 1.7%。若看单月数据，19M10 医药制造业收入、营业成本和利润总额分别同比增长 20.0%、20.1%和 18.1%，相比 19M9 增速分别提升 16pp、12.6pp 和 4.7pp。10 月医药制造业收入增速提升更多体现为技术影响。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）



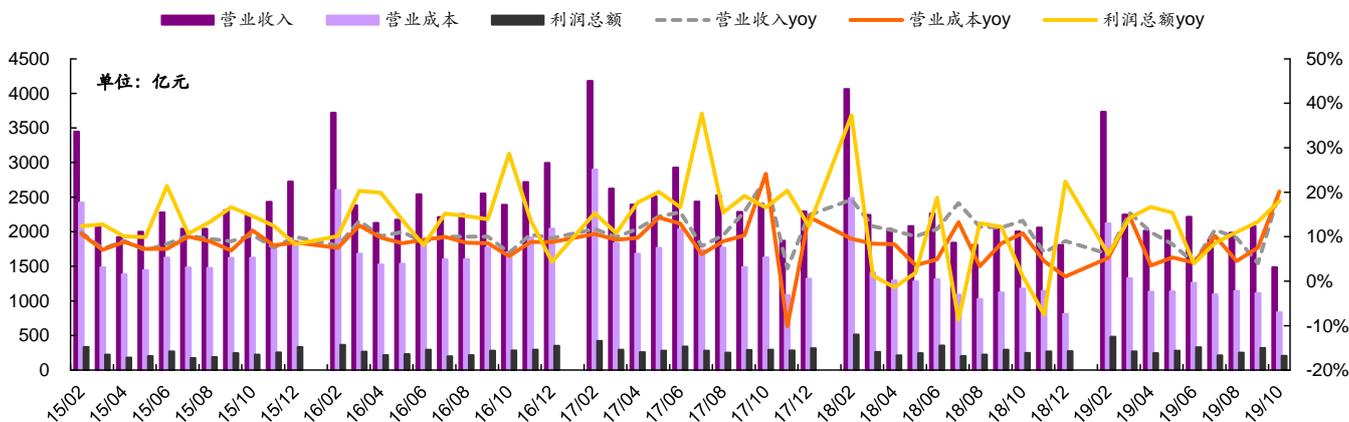
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

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

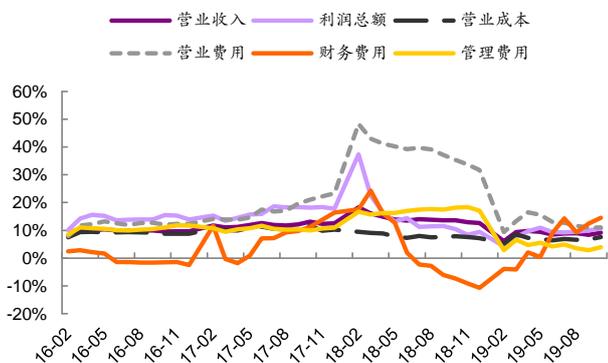
图 13：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2019.10）



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

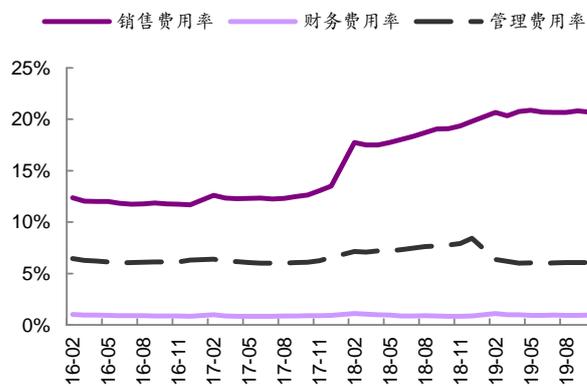
期间费用率分析：19M1-10 销售费用率为 20.7%，同比提升 1.6pp，主要仍是低开转高开以及新建直营体系增加营销开支的影响；环比下降 0.1pp，继续保持稳定。19M1-10 管理费用率为 6.1%，同比下降 1.7pp，环比持平，继续保持稳定。19M1-10 财务费用率仅为 1.0%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。

图 14：医药制造业累计指标同比增速变化情况



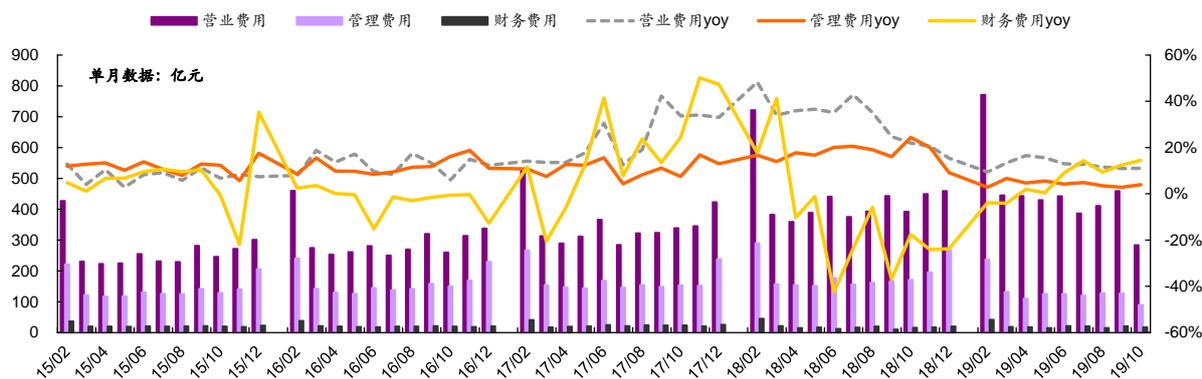
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 15：医药制造业期间费用率变化情况



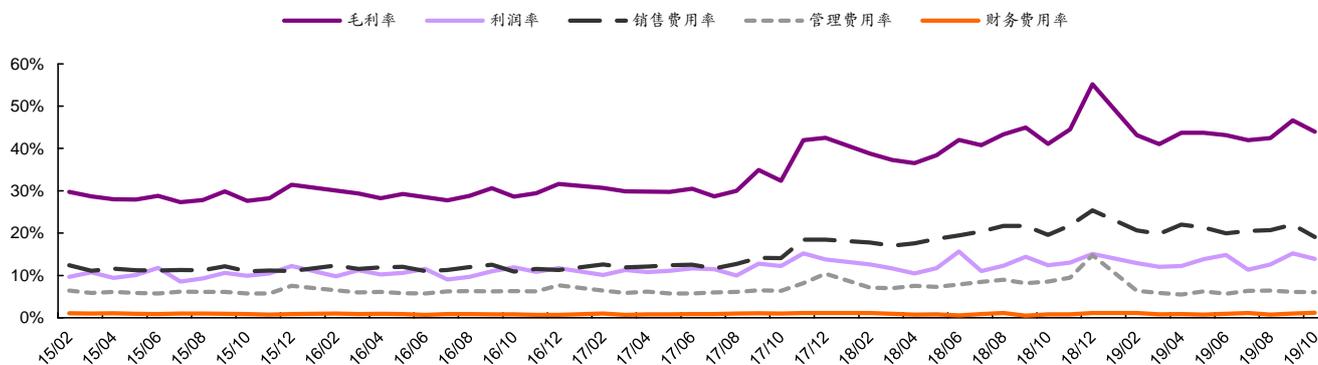
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

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

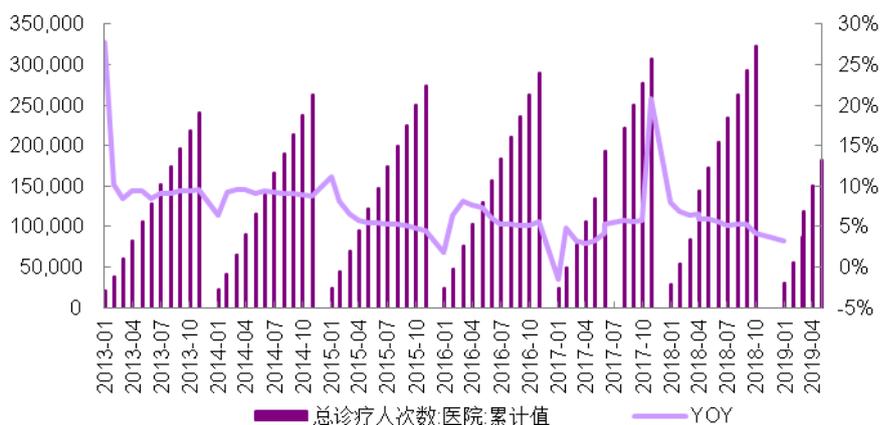


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.3、19M6 三级医院诊疗人次增速继续领跑

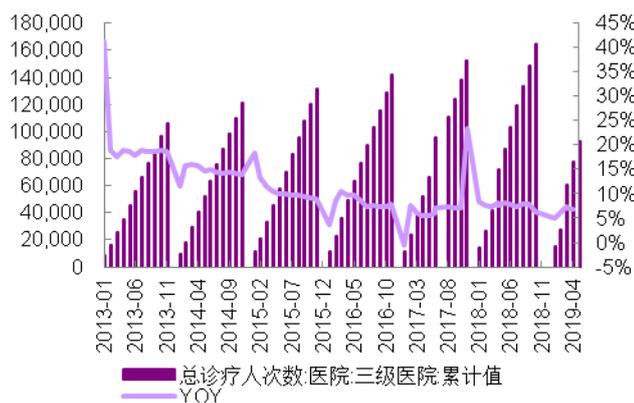
19M6 医院总诊疗人次数 18.2 亿人，累计同比增长 5.0%。其中三级医院诊疗人次依然增长最快，或与城镇化进程及人们健康意识提升相关。2019M6，三级医院总诊疗人次累计值为 9.3 亿人，同比上升 6.9%；二级医院总诊疗人次 6.7 亿人，同比上升 4.3%；一级医院总诊疗人次 1.1 亿人，同比上升 1.8%；基层医疗卫生机构总诊疗人次 22 亿人，同比上升 0.5%。我们认为，医院增速高于基层医疗机构、三级医院增速高于二级高于一级医院，主要是由城镇化导致基层市场人口净流出导致。

图 18：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019M6）



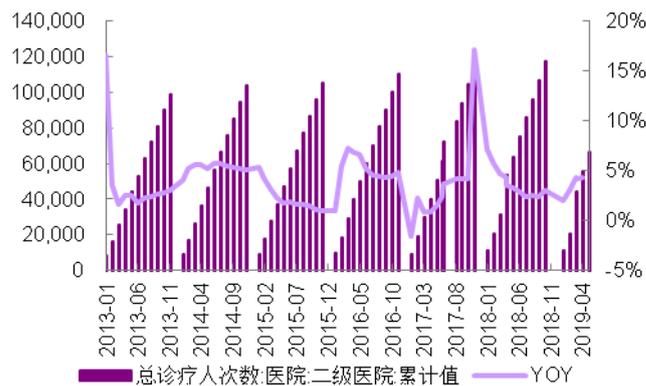
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



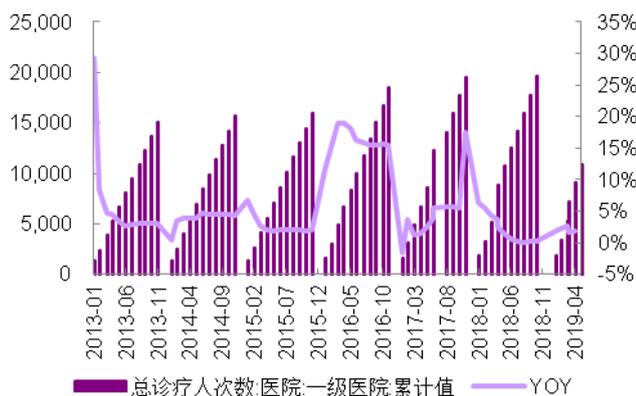
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2019.06）



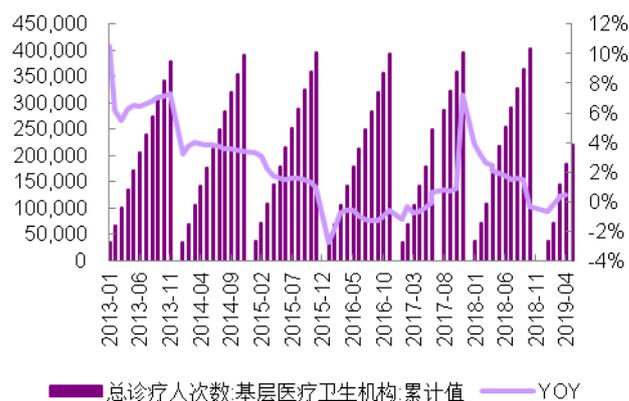
资料来源：Wind、光大证券研究所

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)

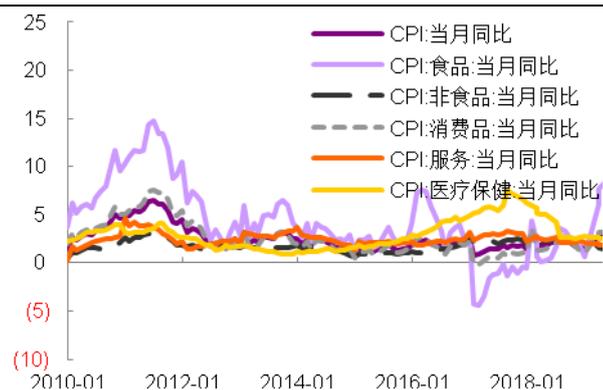


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.4、11 月整体 CPI 上升，医疗保健 CPI 下降

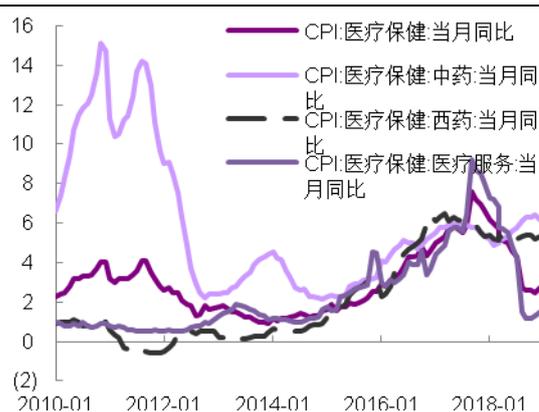
11 月整体 CPI 上升，食品、非食品和消费品 CPI 上升，服务和医疗保健总体 CPI 下降。11 月份，整体 CPI 指数 4.5，环比上涨 0.7 个百分点，同比上涨 2.3 个百分点，其中食品 CPI 指数 19.1，环比上涨 3.6 个百分点，同比上涨 16.6 个百分点。非食品环比上升 0.1 个百分点，消费品环比上升 1.3 个百分点，服务环比下降 0.2 个百分点。11 月医疗保健 CPI 指数为 2.0，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 0.6 个百分点；其中中药 CPI 指数为 3.4，环比下降 0.2 个百分点；西药 CPI 为 3.3，环比持平。医疗服务 CPI 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

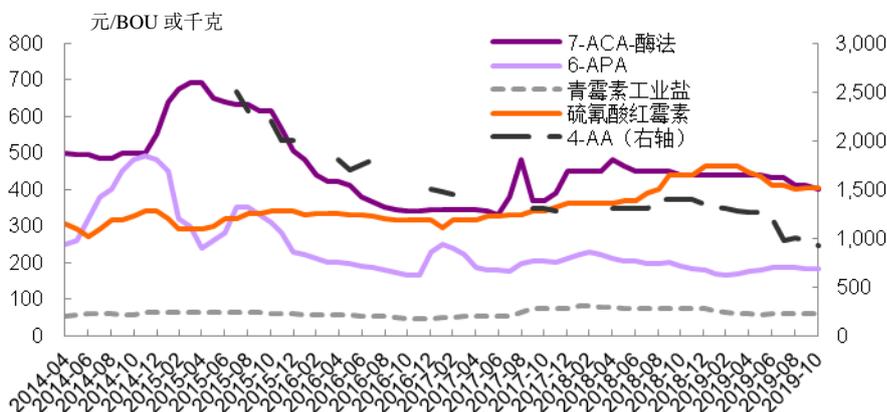
7.5、维生素 K 价格上升，硫氰酸红霉素价格下降

硫氰酸红霉素、7-ACA 价格环比上月下降。截至 2019 年 11 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，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 305 元/kg，环比上月下降 8.96%；7-ACA 价格报 360 元/kg，环比上月下降 5.26%；截至 2019 年 12 月 16 日，6-APA 价格报 145 元/kg，环比上月持平；

维生素 K 价格上升，泛酸钙和维生素 A 价格下降，维生素 B、D、E 价格价格环比上周持平。截至 2019 年 12 月 22 日，泛酸钙价格报 380 元/kg，环比上周下降 2.56%，相比去年同期上涨 85.36%；维生素 A 价格报 315 元/kg，环比上周下降 0.79%；维生素 D3 价格报 92.5 元/kg，环比上周持平；维生素 B1 价格报 152.5 元/kg，环比上周持平；维生素 K3 价格报 57.5 元/kg，环比上周上升 2.68%；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。

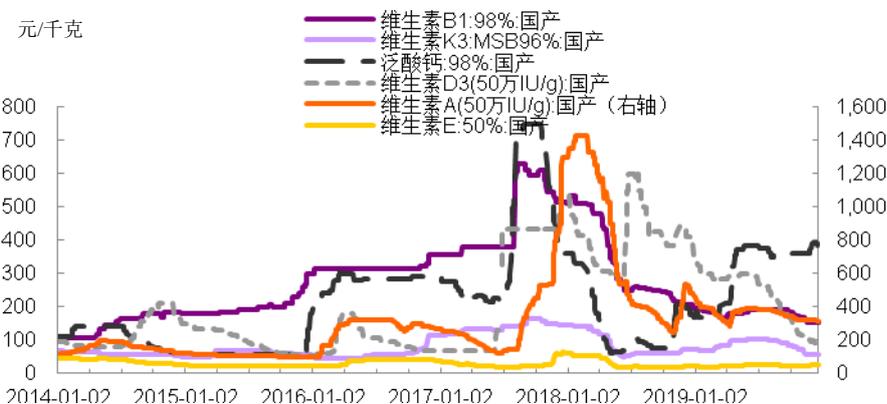
缬沙坦价格持平。截至 2019 年 11 月，缬沙坦报 1850 元/kg，环比上月持平；厄贝沙坦价格报 825 元/kg，环比上月持平；赖诺普利报 2800 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1900 元/kg，环比上月持平。阿司匹林报 23 元/kg，环比上月持平。

图 25：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2019.11）



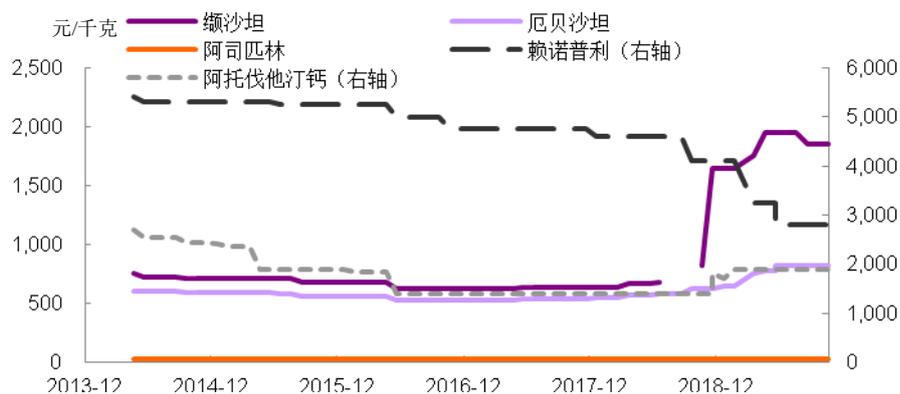
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 26：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2019.12.22）



资料来源：Wind、光大证券研究所

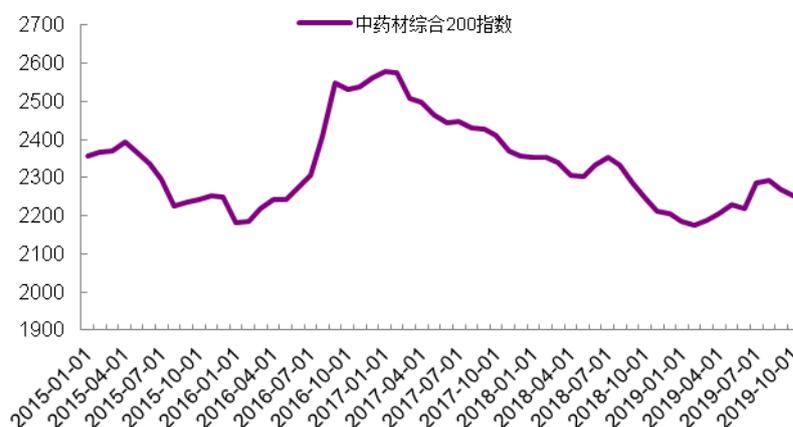
图 27：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2019.11）



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：浙江、山西有更新

本期浙江、山西有更新。

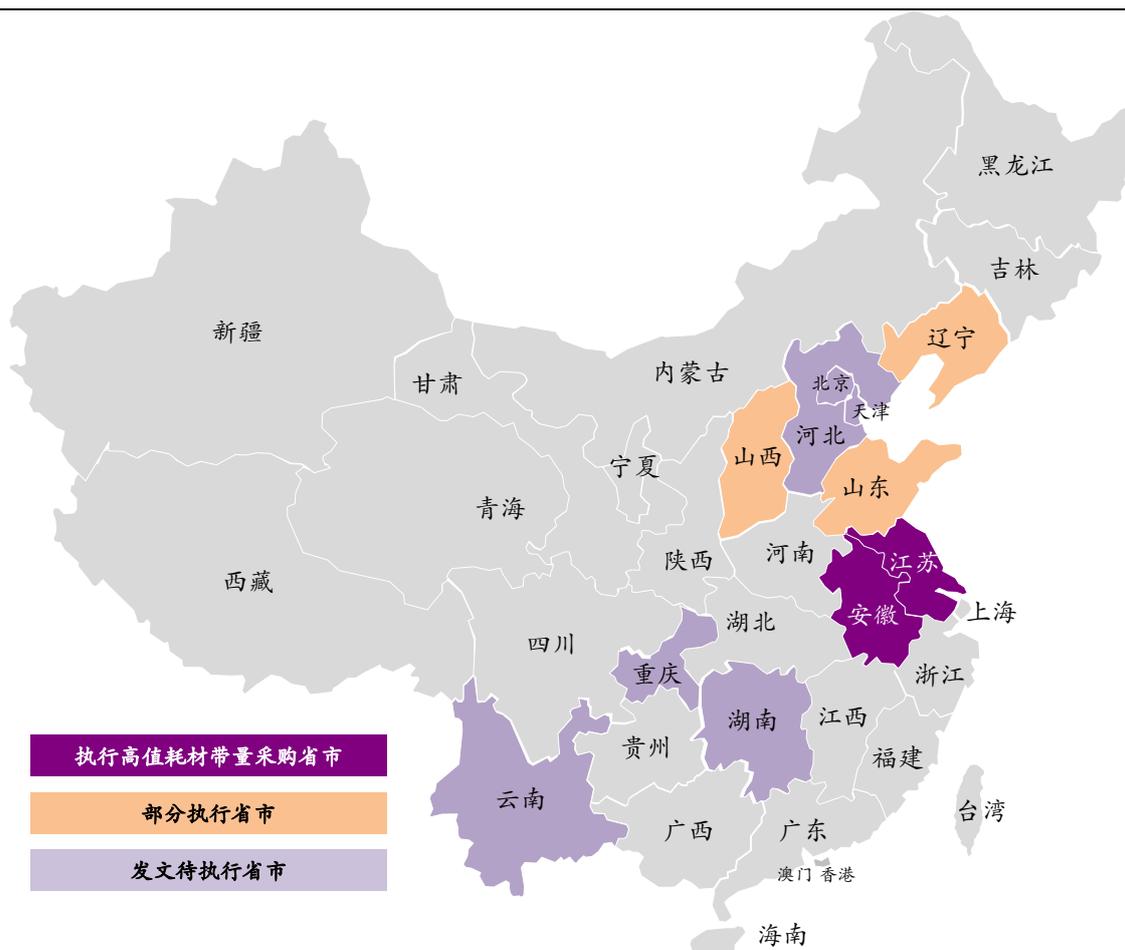
浙江：12 月 19 日，浙江省公示了第二批通过质量和疗效一致性评价仿制药和 1 类新药挂网采购信息梳理结果。其中，拟优先挂网采购品种包括中美华东制药的阿卡波糖片等 17 个品种；1 类新药产品为威世药业的痘苗病毒致炎兔皮提取物注射液，成都力思特制药的盐酸戊乙奎醚注射液和大连珍奥药业的注射用心肌肽；通过一致性评价的产品挂网梳理结果包括阿立哌唑、阿哌沙班等 27 个品规。

11 省市已经落地高值耗材带量采购方案。截止目前，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 22 日）



资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

8、本周重要事项预告

表 10：本周股东大会信息 (12.23-12.27)

代码	名称	会议日期	会议类型
603658.SH	安图生物	2019-12-23	临时股东大会
603108.SH	润达医疗	2019-12-23	临时股东大会
600867.SH	通化东宝	2019-12-23	临时股东大会
600211.SH	西藏药业	2019-12-23	临时股东大会
300765.SZ	新诺威	2019-12-23	临时股东大会
300298.SZ	三诺生物	2019-12-23	临时股东大会
300143.SZ	盈康生命	2019-12-23	临时股东大会
002872.SZ	*ST 天圣	2019-12-23	临时股东大会
000950.SZ	重药控股	2019-12-23	临时股东大会
000931.SZ	中关村	2019-12-23	临时股东大会
000150.SZ	宜华健康	2019-12-23	临时股东大会
300406.SZ	九强生物	2019-12-25	临时股东大会
002044.SZ	美年健康	2019-12-25	临时股东大会
002332.SZ	仙琚制药	2019-12-26	临时股东大会
300009.SZ	安科生物	2019-12-26	临时股东大会
300453.SZ	三鑫医疗	2019-12-26	临时股东大会
300396.SZ	迪瑞医疗	2019-12-26	临时股东大会
002275.SZ	桂林三金	2019-12-26	临时股东大会
600090.SH	同济堂	2019-12-26	临时股东大会
603127.SH	昭衍新药	2019-12-27	临时股东大会
600673.SH	东阳光	2019-12-27	临时股东大会
600557.SH	康缘药业	2019-12-27	临时股东大会
300434.SZ	金石亚药	2019-12-27	临时股东大会
300358.SZ	楚天科技	2019-12-27	临时股东大会
300347.SZ	泰格医药	2019-12-27	临时股东大会
300246.SZ	宝莱特	2019-12-27	临时股东大会
300149.SZ	量子生物	2019-12-27	临时股东大会
002773.SZ	康弘药业	2019-12-27	临时股东大会
002317.SZ	众生药业	2019-12-27	临时股东大会
002166.SZ	莱茵生物	2019-12-27	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 11：本周医药股解禁信息 (12.23-12.27)

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(%)	
000813.SZ	德展健康	2019-12-23	22,748.54	224,148.18	201,399.50	89.85	224,148.18	0	0	定向增发机构配售股份
600771.SH	广誉远	2019-12-23	6,920.50	49,199.97	42,279.47	85.93	49,199.97	49,199.97	100.00	定向增发机构配售股份
300677.SZ	英科医疗	2019-12-25	52.02	19,829.90	11,281.31	56.89	19,829.90	11,333.33	57.15	股权激励限售股份

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。

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	行业动态	新一代 HER2-ADC 崭露头角，抗 HER2 治疗翻开新篇章	医药生物	增持	2019-12-19
2	公司简报	MCV4 报产纳入优先审评，国内首个流脑创新疫苗收获曙光	康希诺生物	买入	2019-12-17
3	行业周报	淡化政策影响，重点布局明年	医药生物	增持	2019-12-16
4	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
5	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
6	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
7	公司简报	事件点评：慢病供应政策利好广东药店，公司最为受益	大参林	买入	2019-12-02
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	公司深度	鼻喷流感疫苗专题研究	长春高新	买入	2019-11-21
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	公司简报	业绩稳健成长，经营逐步改善	老百姓	买入	2019-10-31
34	公司简报	业绩略超预期，新建并购加快	大参林	买入	2019-10-30
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	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

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	44.85	2.83	3.05	3.84	16	15	12	1.7	1.4	1.3	买入	维持
000538.SZ	云南白药	86.40	2.59	3.11	3.57	33	28	24	5.6	5.0	4.5	买入	维持
000661.SZ	长春高新	424.47	5.92	9.70	12.79	72	44	33	13.6	10.5	8.5	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	33.20	0.81	0.99	1.19	41	34	28	8.4	7.0	6.0	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	15.41	0.60	0.82	0.97	26	19	16	2.9	2.6	2.3	买入	维持
002020.SZ	京新药业	10.20	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	7.63	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	34.18	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	15.13	0.25	0.33	0.44	60	46	34	8.3	7.4	6.5	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	39.00	0.33	0.44	0.59	120	89	66	21.2	18.3	16.5	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	48.83	0.91	1.53	2.22	54	32	22	18.7	13.3	9.5	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	61.85	0.63	0.92	1.23	98	67	50	17.4	13.1	10.9	买入	维持
300357.SZ	我武生物	44.52	0.44	0.58	0.76	100	77	59	24.0	18.4	14.9	买入	维持
300497.SZ	富祥股份	19.69	0.72	1.20	1.52	27	16	13	4.7	3.8	3.0	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	84.49	0.68	0.86	1.16	125	98	73	29.7	22.7	18.3	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	176.05	3.06	3.86	4.68	58	46	38	14.1	11.1	9.1	买入	维持
600196.SH	复星医药	26.34	1.06	1.20	1.45	25	22	18	2.4	2.2	2.0	买入	维持
600436.SH	片仔癀	103.14	1.89	2.31	2.86	54	45	36	12.4	9.7	8.0	买入	维持
601607.SH	上海医药	18.15	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	10.19	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	58.65	0.67	0.92	1.24	87	64	47	14.5	11.7	9.8	买入	维持
603233.SH	大参林	49.80	1.02	1.38	1.76	49	36	28	8.5	7.5	6.3	买入	维持
603259.SH	药明康德	92.50	1.38	1.28	1.55	67	72	60	8.6	7.4	6.8	买入	维持
603368.SH	柳药股份	34.28	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	99.13	1.34	1.74	2.27	74	57	44	21.6	16.5	13.6	买入	维持
603882.SH	金城医学	50.54	0.51	0.87	1.15	99	58	44	12.1	9.5	8.2	买入	维持
603883.SH	老百姓	63.19	1.52	1.87	2.42	42	34	26	5.9	4.8	4.2	买入	维持
603939.SH	益丰药房	71.62	1.10	1.55	2.05	65	46	35	6.7	6.1	5.6	买入	维持
000963.SZ	华东医药	24.05	1.30	1.58	1.86	19	15	13	4.2	3.4	2.8	增持	维持
002294.SZ	信立泰	18.97	1.39	1.12	0.93	14	17	20	3.0	2.8	2.6	增持	维持
002727.SZ	一心堂	22.80	0.92	1.05	1.18	25	22	19	3.2	2.7	2.4	增持	维持
002773.SZ	康弘药业	37.20	0.79	1.03	1.27	47	36	29	8.0	6.7	5.7	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	47.87	0.54	0.75	1.06	89	64	45	18.9	13.9	10.9	增持	维持
300725.SZ	药石科技	67.20	0.93	1.21	1.73	72	56	39	16.0	12.0	9.3	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	51.77	0.52	0.77	1.06	100	67	49	14.6	12.0	9.7	增持	维持
600085.SH	同仁堂	26.14	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	84.90	0.92	1.20	1.53	92	71	55	19.0	14.8	11.8	增持	维持
600867.SH	通化东宝	12.67	0.41	0.48	0.57	31	26	22	5.5	4.8	4.2	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	141.70	1.26	1.82	2.49	113	78	57	47.2	29.8	19.7	无评级	维持
688029.SH	南微医学	159.60	1.45	2.03	2.63	110	79	61	36.7	8.9	8.0	无评级	维持
688321.SH	微芯生物	58.18	0.08	0.10	0.16	765	582	364	50.0	17.2	16.5	无评级	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 12 月 21 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	16.34	0.51	0.62	0.74	32	26	22	6.8	6.5	5.5	买入	维持
1066.HK	威高股份	7.87	0.33	0.43	0.51	24	18	15	2.3	2.1	1.9	买入	维持
3933.HK	联邦制药	5.06	0.32	0.43	0.50	16	12	10	1.4	1.2	1.0	买入	维持
2186.HK	绿叶制药	5.18	0.40	0.49	0.59	13	11	9	2.1	1.7	1.4	买入	维持
1558.HK	东阳光药	36.83	2.09	2.96	3.98	18	12	9	4.8	3.4	2.8	买入	维持
0853.HK	微创医疗	7.24	0.11	0.12	0.19	66	63	38	3.3	3.1	2.9	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	9.64	0.73	0.26	0.29	13	37	33	4.1	3.8	3.6	买入	维持
1530.HK	三生制药	9.50	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	5.74	0.36	0.45	0.55	16	13	11	3.4	3.2	2.5	买入	维持
0512.HK	远大医药	3.91	0.21	0.27	0.35	19	15	11	1.6	1.6	1.4	增持	维持
6185.HK	康希诺生物 B	49.37	0.86	1.16	0.31	-57	-43	159	17.5	49.7	38.7	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 21 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