

医药板块短期回调压力显现，业绩预告凸显马太效应 增持（维持）

—2009 年第 2 期（总第 2 期）

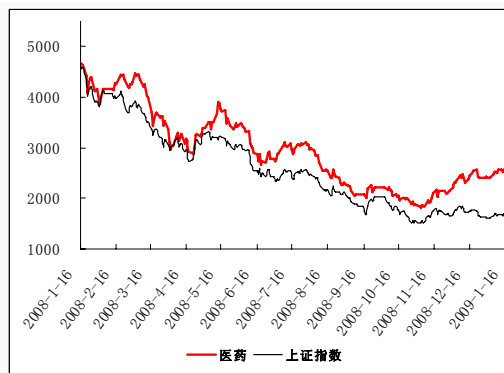
2009 年 1 月 5 日—2009 年 1 月 18 日

报告日期：2009 年 1 月 19 日

行业指数与相关市场指数比较

指数	双周收盘	双周涨幅
上证指数	1954.44	7.34%
医药	2572.34	6.63%
化学药	3386.25	3.25%
中药	2549.41	9.69%
化学原料药	2472.72	8.67%
生物制品	2550.92	3.69%
医疗器械	1011.36	8.58%
医药流通	2424.40	2.75%

行业指数近一年走势图



本期关注

- 公立医院改革拟取消所售药品7%-15%加价；
- 多家公司发布业绩预告，马太效应明显；

半月行业概览：

- 两周来，医药指数涨幅6.63%，跑输上证指数0.71个百分点。我们认为医药板块仍将受益于政府刺激消费政策和医改新政，维持“增持”投资评级。
- **公立医院改革拟取消所售药品7%-15%加价。**在2009年1月7日的全国卫生工作会议上，卫生部长陈竺专题阐述了中国医改新政，公立医院改革已确定将取消医院加价销售药品，医院由此减少的收入，政府将通过增设药事服务费、调整部分技术服务收费标准以及增加政府投入三条路径来弥补，药事服务费将纳入基本医疗保障报销范围。我们认为取消公立医院销售药品加成的可能性是较大的，同时我们应该看到该措施对医院影响面较大，影响程度较深，需要的政府投入额度会较大。我们认为这项政策很难一蹴而就，这将是一个逐步的、渐进的过程。
- **多家公司发布业绩预告，马太效应明显。**其中基本面良好的公司业绩基本都增长较快，如国药股份，预计2008年实现归属母公司净利润同比增长46.61%；天药股份，预计2008年实现的归属于母公司净利润同比增长80%以上；亚宝药业，预计公司2008年实现归属于母公司净利润同比增长70%以上；仁和药业，公司业绩向上大幅调整，预计2008年实现净利润约6000—7100万元，同比增长53%—81%；长春高新，公司2008年实现归属母公司净利润在1800万-2200万元之间，同比增长177%—238%。而中汇医药、永生数据、ST雅砻、ST金花等企业则发布了业绩预减公告。
- 2009年1月19日-2月1日有限售股解禁的医药行业上市公司有：长春高新、青海明胶、诚志股份、ST迪康、桐君阁。

天相医药组

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com



目录

1. 板块半月谈	3
【化学药】	3
【中药】	3
【化学原料药】	3
【生物制品】	3
【医疗器械】	4
【医药流通】	4
2. 上市公司动态	4
【1月5日】	4
复星医药（600196）：控股公司购入同济堂股份公告	4
武汉健民（600976）：控股子公司转让对外投资股权	4
【1月6日】	5
丽珠集团（000513）：累计回购B股 229 万股，占已发行B股的 1.87%，占公司总股本的 0.75%	5
新和成（002001）：业绩预告修正为 08 净利润 13-14 亿	5
【1月7日】	5
星湖科技（600866）：重大诉讼和解赔偿款到位，为 09 年带来投资收益 1200 万元	5
【1月8日】	6
天坛生物（600161）：2009 年第一次临时股东大会议案公告	6
天方药业（600253）：控股股东国有股权无偿划转获得国务院国资委批复	6
康恩贝（600572）：股东减持公告	7
【1月9日】	7
海正药业（600267）：董事会通过《关于在境外筹建全资公司的议案》等两个议案	7
华北制药（600812）：拟受让华药集团所持新药公司股权	7
西南合成（000788）：证监会已受理重组方案	7
【1月12日】	8
S ST集琦（000750）：股改及重大资产重组尚存在不确定性	8
海王生物（000078）：2009 年第 1 次临时股东大会提示性公告	8
【1月13日】	8
海翔药业（002099）：二股东及其一致行动人累计减持达公司总股本的 5%	8
白云山A（000522）：股东减持公司总股本的 1.895%	9
中汇医药（000809）：公司发布业绩预减公告	9
永生数据（600613）：2008 年度利润预减超过 50%	9
【1月14日】	9
天药股份（600488）：预计 08 年实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 80%以上	9
ST雅砻（600773）：08 年度将继续亏损	9
【1月15日】	10
亚宝药业（600351）：2008 年度净利润预增 70%以上	10
仁和药业（000650）：预计 08 年净利润同比增长 53%至 81%	10
中恒集团（600252）：梧州市国资委继续减持公司股份	10
【1月16日】	11
国药股份（600511）：2008 年度业绩快报公告	11
通化金马（000766）：大股东减持股份的公告	11

*ST中新（600329）：发布业绩预盈公告	11
长春高新（000661）：2008 年业绩快报公告	11
ST金花（600080）：业绩预亏公告	11
3. 行业资讯	12
【国内部分】	12
北京市确诊一例人感染高致病性禽流感病例	12
2008 年中央财政医疗卫生支出预计达 833.6 亿元，同比增长 25.5%	12
国家食品药品监督管理局叫停减肥药：盐酸芬氟拉明	13
我国公立医院改革拟取消所售药品 7%-15%加价	13
卫生部强烈要求公立医院取消药品加成	14
深化医改要发挥中医药特色优势	14
食品药品监督管理局要重点做好四项工作	14
4. 下周要点早知道	15
5. 原料药价格	15
6. 行业及个股市场表现	17
7. 重点公司估值及评级	19

图表目录

图表 1 近期限售股解禁提示	15
图表 2 维生素C国内价格及 08 年出口价量图	15
图表 3 维生素E国内价格及 08 年出口价量图	15
图表 4 维生素B2 国内价格及 08 年出口价量图	16
图表 5 泛酸钙国内价格及 08 年出口价量图	16
图表 6 青霉素工业盐国内及出口价格	16
图表 7 行业涨幅比较	17
图表 8 个股表现排行榜	18
图表 9 重点公司估值及评级	19

板块半月谈

【化学药】

2009年1月5日至2009年1月16日期间，天相化学药行业指数上涨3.25%，低于上证指数7.34%的涨幅。这主要是由于国家目前正在加大刺激经济增长的力度，强周期性行业有可能在这轮政策中实现业绩触底反弹，同时较低的估值也是相对于医药行业更受资金青睐的原因之一。我们认为国家极有可能在09年上半年出台具体的医改方案，因此医药行业在09年也存在着主题性投资机会；从长期来看，医改也会为医药行业带来实质性的利好，而作为医改受益的主要子行业的化学药行业增长是明确的，因此化学药行业在未来一段很长的时期内都具备较高的投资价值。在具体个股方面，由于前期行业一线龙头企业已经经历的较大的涨幅，从绝对价格和相对估值来看都比较高，因此在这半月当中，二线的医药股票涨幅相对来说表现抢眼，如人福科技（600079，26.73%），浙江震元（000705，16.50%），中西药业（600842，17.46%），美罗药业（600297，12.90%）等均大幅的跑赢了行业及上证指数。在未来的投资策略上，我们认为化学药行业尽管在短期面临回调的可能，但是从业绩增长的稳定性及可持续性来看仍然可以成为资产配置的战略品种，在个股的具体选择上我们仍然建议适时介入双鹤药业（600062），恒瑞医药（600276）等龙头公司。

【中药】

2009年1月5日至2009年1月16日期间，天相中药行业指数上涨9.69%，高于上证指数7.34%的涨幅，在医药行业诸多子板块中涨幅排名第一位，同时超越医药板块的整体涨幅。这主要是由于在板块中权重占比较大的吉林敖东反弹和金陵药业主业价值回归拉动。近期，国家加大刺激经济增长的力度，强周期性板块表现较好，吉林敖东参股广发证券，受此刺激，单周涨幅达到8.09%。

信息显示，国家近期推出医改方案及相关配套措施的可能性较大，而作为我国卫生事业重要组成部分以及国家正在大力扶持的中医药来讲，无疑是长期利好。我们仍然建议选择行业内具有品牌优势、产品物美价廉、未来发展前景明确的公司作为投资标的，例如：康美药业（600518）、天士力（600535）等。不过我们也要提示中药子行业相对估值溢价水平也已经不低，短期可能面临一定的回调压力。

【化学原料药】

指数方面，化学原料药板块双周涨幅8.67%，近一周涨幅为0.84%，仅低于中药板块涨幅，排名第二。我们认为原料药近期表现较好的主要原因是星湖科技（600866）和鑫富药业（002019）的上涨带动了整个板块的指数提升。星湖科技和鑫富药业受到重大诉讼利好消息的影响下，表现强劲。

但是从基本面来看，原料药行业的景气度并没有恢复，成交量的上涨也有限。虽然因为欧美采购企业休假结束，新一轮采购计划将开始，短期内将迎来一个采购的小高潮，但是从长期看，行业的产能过剩，竞争激烈仍然比较严重，维持板块的“中性”评级。

【生物制品】

2009年1月5日至1月18日，天相生物制药板块整体涨幅为3.69%，低于同期医药行业整体涨幅6.63%，低于同期上证指数涨幅7.34%。我们认为生物制药行业走势弱于行业整体水平的主要原因生物制药行业高估值使行业上涨动力不足。虽然生物制药行业公司2008年业绩快报显示盈利增长迅速，如双鹭药业2008年归属

母公司净利润预增 60%-90%，科华生物预增 40%-60%，天康生物预增 30%-60%，华兰生物预增 30%-50%，长春高新（000661）业绩预增 180%-230%。而且双鹭药业已经获得 15%税收优惠，因此 2008 年年报利润增长幅度可能超过之前的预计，同时 2008 年度可能受益于税收优惠的企业有天康生物（002100），华兰生物（002007）。我们认为优质生物制药股目前的股价和股值水平已经反映了 2008 年业绩增长情况，虽然生物制药上市公司受到宏观经济面的冲击较小，但是市场大多认为 2009 年上半年是经济最困难的时期，因此不排除大盘估值重心进一步下降从而拖累生物制药股估值水平，因此提醒投资者注意行业估值较高的风险。

【医疗器械】

前期医疗器械板块股价指数回调较多，2009 年 1 月 5 日至 2009 年 1 月 18 日，受大盘带动影响，医疗器械板块上涨了 8.58%。其中涨幅较大的是万东医疗（600055）和通策医疗（600763），国家加大对基层医疗机构的投资，万东医疗（600055）主打产品 X 光机是乡镇卫生院的必配产品，因此受益于国家政策的可能性最大。我们认为，这波涨幅受大盘带动因素较大，医疗器械板块的估值已不低，回调的风险较大。

【医药流通】

2009 年 1 月 5 日至 2009 年 1 月 18 日，天相医药流通板块的涨幅仅为 2.75%，低于医药板块 6.63% 的涨幅，也低于上证指数 7.34% 的涨幅，跑输大盘。这主要是由于前期医药流通板块涨幅较高，短期内回调压力致使板块指数下跌。在个股方面，近一周跌幅前三的分别是国药股份（600511）、华东医药（000963）、南京医药（600713），这三家公司都是前一阶段涨幅较大，近期面临着短期回调压力而下跌。我们建议关注拥有先天资源禀赋的国药股份，作为国药控股南方战略平台的一致药业等。从估值水平来看，医药流通行业目前绝对的估值并不高，但是相对于上证 A 股估值溢价则处于较高水平，提醒投资者注意风险。

1. 上市公司动态

【1 月 5 日】

复星医药（600196）：控股公司购入同济堂股份公告

公司公告公司全资子公司复星实业（香港）有限公司于纽约当地时间 2008 年 12 月 18 日至 2008 年 12 月 30 日期间，以 83.19 万美元（含交易佣金）通过二级市场购入同济堂药业共计 346,026 ADS，折合普通股 1,384,104 股，占截止至 2007 年 12 月 31 日同济堂药业已发行在外普通股的 1.02%。截止至当地时间 2008 年 12 月 30 日，复星实业共计持有同济堂药业 3,611,278 ADS 折合普通股 14,445,112 股，占截止至 2007 年 12 月 31 日同济堂药业已发行在外普通股的 10.67%。

评论：同济堂药业（纽交所代码：TCM）是一家集科研、生产、销售、种植为一体的中成药制药企业，公司主导产品“仙灵骨葆胶囊”填补了中成药治疗骨质疏松的空白，公司 2008 年 1-9 月实现营业收入人民币 33,583 万元，实现净利润人民币 2,696 万元。复星医药购入同济堂股份主要目的是财务投资，公司表示未来可能增持，持有或者转让同济堂股份。我们预计公司 08-10 年 EPS 为 0.62 元，0.50 元和 0.63 元，复星医药作为医药产业平台，拥有众多优良医药工商商业资源，将受益于医改大环境下带来的医药行业的增长，维持公司“增持”评级。

武汉健民（600976）：控股子公司转让对外投资股权

公司发布公告：公司控股子公司武汉健民创业投资有限公司将持有的福建顺华置业有限公司 8.46% 的股权以 4530 万元的价格转让给福建顺华投资发展有限公司。此次股权转让完成后，健民投

资公司仍持有顺华置业30%的股权。

评论：健民投资公司是公司控股子公司，预计此次交易产生收益对公司2008年年度报告中归属于母公司的净利润影响数约为1200万元。被转让的福建顺华置业有限公司成立于2006年9月15日，主营业务是房地产开发，截止到2008年11月份，其报表显示公司资产5亿元，净资产4.7亿，净利润-328万，今年的盈利情况并不理想。健民投资公司转让其持有的顺华置业部分股权后收回的股权转让款有利于增加公司现金流，进一步拓展健民投资公司的业务。由于此次交易对公司08年归属于母公司净利润会产生影响，我们相应调高公司08年EPS0.08元至0.18元，08-10年盈利预测EPS为0.18元、0.20元和0.22元，对应动态PE为26倍、23倍和21倍，维持“中性”投资评级。

【1月6日】

丽珠集团（000513）：累计回购B股229万股，占已发行B股的1.87%，占公司总股本的0.75%

公司发布公告，2008年12月5日，公司首次实施了回购部分B股方案。截止2008年12月31日，公司累计回购B股数量为2,290,620股，占公司总股本的比例为0.7485%，购买的最高价为港币9.20元/股，最低价为港币8.38元/股，支付总金额约为港币2,044.99万元（含税费）。

评论：公司于2008年11月28日完成回购B股事宜的所有审批手续。回购期限为2008年11月28日至2009年11月27日。回购金额上限为1.6亿港元。以目前股价9.25港元简单计算，公司还可回购1508万股，约占公司已发行B股股份和总股本的12%和5%。基于公司最初宣布回购B股时股价约为15港元/股，同时公司计划的最高回购价格为16港元/股，我们认为在目前的行情下公司有望完成回购1.6亿港元的计划。公司经营情况良好，以枸橼酸铋钾为代表的消化道药物和以参芪扶正为代表的中药制剂产品保持稳健增长，但是因证券市场股票价格下跌，公司公允价值变动收益及投资收益比上年同期分别减少3.5亿元和1.6亿元，从而导致公司合并净利润同比减少88.11%。扣除这两项的影响，公司08年前三季度利润总额同比增长21.68%。我们认为此次回购公司股票一方面表示公司管理层觉得公司的B股股票已经有所低估了，另一方面表示其对公司未来发展前景的信心。暂不考虑将回购的B股注销对总股本的影响，我们预测公司08年的每股收益为0.20元，同时不考虑09年和10年投资收益和公允价值变动损益的情况下EPS分别为0.98元和1.13元，对应08年至10年动态市盈率分别为88倍、18倍和16倍。考虑到公司股票投资额度较大，股市波动对公司业绩影响较大，暂时维持其“中性”投资评级。

新和成（002001）：业绩预告修正为08净利润13-14亿

公司发布业绩预告修正公告：预计公司08年度归属于母公司所有者的净利润比去年同期大幅增长，预计13-14亿元之间。公司原业绩预告为08年净利润在15-17亿元。

评论：业绩修正原因是受国际金融危机和经济衰退的影响，2008年第四季度公司主导产品的销售数量同比明显下滑，导致公司第四季度归属于母公司所有者的净利润比预期下降。进入第四季度以来，公司主打产品维生素E的出口量呈现下滑态势，海关统计数据显示维生素E出口量从8月份以来连续第四个月下滑，11月份的出口量相对于今年7月份出口量377吨已经萎缩了72%，环比10月份出口量下滑20.29%。公司今年的收入和利润由于产品价格的在上半年大幅上涨有了提升，但明年业绩下滑的可能性比较大。我们调整公司08年盈利预测每股收益为3.8元，维持09-10年每股收益3.72元和4.05元的盈利预测，对应动态PE为7倍、7倍和6倍，鉴于公司的行业龙头地位和产能技术优势，且估值方面有一定的优势，维持“增持”投资评级。

【1月7日】

星湖科技（600866）：重大诉讼和解赔偿款到位，为09年带来投资收益1200万元

公司1月7日晨发布公告称，公司于2008年6月20日与上海博德基因开发有限公司就双方投资收益支付纠纷的仲裁和诉讼达成和解，并签署和解协议。依照和解协议，由上海百汇生物芯片有

限公司以现金方式向公司支付共计人民币2,200万元以替代双方约定的公司不低于年20%的投资收益,并在协议签署及生效当日向公司支付银行汇票1,000万元,在百汇公司收到仲裁和诉讼的书面通知书或裁判文书之日起的6个月内汇入公司指定的账户人民币1,200万元。2009年1月4日公司收到百汇公司1,200万元。至此,公司已全部收到协议所约定的2,200万元。

评论:该事项的发生已在我们的预期之中,我们维持公司08年至10年每股收益分别为0.059元、0.081元和0.071元的盈利预测,对应的动态市盈率分别为64倍、46倍和53倍。公司是国内核苷酸类食品添加剂和药品的龙头企业。我们认为目前的股价已经反映了公司的内在价值,维持公司“中性”的投资评级。

【1月8日】

天坛生物(600161):2009年第一次临时股东大会议案公告

公司发布2009年第一次临时股东大会公告,公司计划召开股东大会审议公司第四届董事会第四次会议审议通过的《关于北京天坛生物制品股份有限公司重大资产购买及发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》等相关11项议案。

评论:预计公司资产收购事项相关议案通过股东的大会的可能性较大,但同时尚需国资委批准和证监会的审核通过及核准中国生物免于以要约方式增持股份的申请,因此尚存在一定不确定性,提醒投资者注意相关风险。公司受益于《扩大国家免疫规划实施方案》执行带来的疫苗市场的扩容,麻腮风疫苗产品技术问题解决后带来公司业绩新增长点,股东血液制品资产注入增厚公司业绩。我们预计公司08-10年EPS为0.29元,0.38元和0.48元,考虑资产收购和增发后09-10年EPS为0.46元和0.56元,公司作为中生集团资产整合的平台,受益于资产注入及疫苗市场扩容,维持对公司的“增持”评级。

天方药业(600253):控股股东国有股权无偿划转获得国务院国资委批复

公司发布公告称,2008年6月21日,公司控股股东天方药业集团与通用技术集团签署了《战略重组协议书》。2008年8月5日,驻马店市国资委与通用技术集团签署了《驻马店市人民政府国有资产监督管理委员会与中国通用技术(集团)控股有限责任公司的国有股权无偿划转协议》2009年1月7日,公司接到控股股东天方药业集团的通知,天方药业集团已经收到国务院国有资产监督管理委员会《关于河南省天方药业集团有限公司国有股权无偿划转有关问题的批复》批复主要内容如下:

一、同意将河南省驻马店市国资委持有的河南省天方药业集团有限公司90%的国有股权自2008年1月1日起无偿划转给中国通用技术(集团)控股有限责任公司。

二、依照中介机构出具的审计报告,截至2007年12月31日,河南省天方药业集团有限公司的资产总额为29.56亿元,负债总额为19.52亿元,少数股东权益总额为5.66亿元,所有者权益总额为4.38亿元。划转涉及各方据此办理划转手续。

同时公司接控股股东通知控股股东的企业名称由河南省天方药业集团公司变更为河南省天方药业集团有限公司;注册资本由人民币53,555,000元整变更为553,555,000元整,经营范围也发生调整。

评论:公司的实际控制人将变更为通用技术集团。公司是河南省最大的医药工商业企业之一,我国最大的乙酰螺旋霉素生产基地。通用技术集团是国家投资组建的国有独资公司,是中央直接管理的54家特大型企业集团之一。医药产业被通用技术集团定位其支柱产业之一。我们认为公司控股股东被纳入央企平台后公司将得到更大的技术和资金的支持,增强公司的实力。此次股权转让尚需证监会的审核。我们暂时维持公司08-10年每股收益分别为0.01元、0.02元和0.02元的盈利预测,对应的动态市盈率分别为330倍、268倍和215倍,考虑到原料药业务收入占公司收入的比重较大,目前公司面临较大的经营压力,短期内难以得到改善,我们维持公司“中性”的投资评级。作为地方性龙头企业,考虑到医改的推进有可能改善公司目前的经营状况,同时有可能得到实际

控制人通用技术集团的支持。我们将对公司的经营状况继续跟踪，及时调整盈利预测与投资评级。

康恩贝（600572）：股东减持公告

公司公告其第二大股东上海和远科技发展有限公司，于2009年1月6日通过上海证券交易所大宗交易系统卖出本公司流通股1530万股，占本公司总股本的4.72%。

评论：此次减持前，上海和远公司持有公司流通股2001.82万股，占本公司总股本的6.18%，其中1112.12万股是08年12月29日刚解禁的限售股。上海和远公司是一家专业从事实业投资和投资管理的专业公司，此次减持后，其尚持有公司471.812万股流通股，占本公司总股本的1.46%。由于此次减持行为是通过大宗交易系统卖出，对二级市场影响有限。我们维持公司08-10年每股收益分别为0.38元、0.44元和0.51元，对应动态市盈率分别为15倍、13倍和11倍，目前公司估值并不高，我们维持公司“增持”的投资评级。

【1月9日】

海正药业（600267）：董事会通过《关于在境外筹建全资公司的议案》等两个议案

公司发布公告称，公司2009年1月7日召开第四届董事会第十七次会议，会议审议并通过了《关于公司组织结构改革与高管人员变更的议案》和《关于在境外筹建全资公司的议案》。公司借鉴国际先进管理经验，对内部管理机构设置进行改革，引入以产品经营为中心、以部门为重心的SBU（战略业务单元）模式，以实现驾驭规模运营，激活业务资源的目的。原总经理、副总经理职位相应转变为总裁、副总裁。公司原副总经理陈云华先生、王家成先生因岗位调整不担任公司副总裁职务，增补林剑秋先生、姚康生先生、顾乾道先生为公司副总裁。同时，为确保公司“国际化、创特色”战略目标的实现，公司将择机在境外筹建全资公司。在境外筹建全资公司的具体事宜（包括但不限于设立地点、时间），授权经理班子根据市场环境变化和公司经营情况操作。

评论：我们认为此次公司组织结构改革有利于提升公司的业务管理水平，此次的人事变动不会影响公司的正常经营。公司在境外筹建全资子公司是公司国际化经营的必然选择。我们认为该在境外设立子公司将是公司实现向规范市场出口制剂的产业升级的重要一步。我们预测公司08-10年的每股收益分别为0.42元、0.58元和0.70元，对应动态PE分别为34倍、25倍和21倍。我们看好公司在国内的制剂转型和在国际上的产业升级，维持“增持”的投资评级。

华北制药（600812）：拟受让华药集团所持新药公司股权

公司发布公告：公司第六届董事会第五次会议通过了《关于拟受让华药集团所持新药公司股权的议案》。但事项涉及重大关联交易，需股东大会通过。

评论：新药公司是一个以研发为主的公司。上市公司收购其股份后，可将新药公司的技术储备、研发平台和在研产品纳入公司，有利于提升公司的持续经营能力，有助于公司产品结构调整和升级。但并不会对公司即期的损益产生重大影响。截止至2008年12月31日，新药公司股权结构为华药集团占77.84%，公司占20.09%，云南微生物研究所占2.07%。公司拟收购的是华药集团所持的77.84%的股份，新药公司截止到2008年9月30日的总资产为2.6亿元，净资产7156万元，利润254万元，涉及的关联交易金额可能超过公司净资产的5%（截止2008年9月30日，公司净资产为16亿元），收购完成后新药公司将纳入公司合并报表范围，因此，需提交股东大会审议。但是我们认为短期内对公司影响不大，暂不调整公司盈利预测，维持每股收益为0.22元、0.14元和0.18元的盈利预测，对应动态PE为31倍、49倍和38倍，维持“中性”投资评级。

西南合成（000788）：证监会已受理重组方案

公司发布公告：公司收到中国证监会行政许可申请受理通知书081680号，认为公司《重大资产重组》行政申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可行为进行受理。

评论：证监会的受理表明公司的重大资产重组又有了新的进展，但是并不意味着重组方案一定能够得到通过。我们提醒投资者注意风险。在暂不考虑公司重组的情况下，我们维持对公司08-10

年的盈利预测为EPS 0.08元、0.10元、0.12元，对应动态市盈率为63倍、50倍和42倍，维持“中性”投资评级。如果考虑重组成功并能有效整合，公司09年EPS大约可以增厚至0.22-0.25元。

【1月12日】

S ST集琦（000750）：股改及重大资产重组尚存在不确定性

公司发布公告称，公司董事会于2008年11月24日公布重大资产重组方案和股权分置改革方案。公司原定计划最晚于2008年12月3日披露股权分置改革方案沟通结果公告，并计划公司股票最晚于2008年12月4日复牌，因流通股东地域分布较广，沟通协商工作未完全结束。为能够全面听取公司流通股股东对股权分置改革方案的意见，目前，公司董事会、国海证券、国海证券股东及公司非流通股股东南宁市荣高投资有限公司仍就上述方案与流通股东进行磋商。

评论：公司拟进行股权分置改革，并在股改的同时进行重大资产重组，以实现国海证券借壳上市的目的。由于证券类上市公司不允许经营除金融证券以外的其他业务，因此公司将会把制药业务等现有资产及债务剥离，转移由索美公司承接。公司11月24日公布的股改方案为每10股送2股。资产重组方案为以2008年9月30日经评估的全部资产及负债置换索美公司及索科公司所持国海证券约9.79%的股权及1.28亿元现金，同时以3.72元/股的价格增发5.02亿股吸收合并国海证券，增发股份由国海证券相关股东按照其各自的股权比例分享。鉴于公司股改及重大资产重组方案尚存在不确定性，我们暂不给出盈利预测和投资评级。我们将继续跟踪该事项的进展，及时给出盈利预测与投资评级。

海王生物（000078）：2009年第1次临时股东大会提示性公告

公司公布2009年第1次临时股东大会提示性公告，公司计划于1月15日召开2009年第1次临时股东大会提示性公告，会议主要审议《关于收购杭州海王股权关联交易的议案》和《关于收购海王大厦房产关联交易的议案》两项议案。

评论：我们认为这是海王集团整合上市公司与集团旗下资产的进一步深入。从业绩上看，杭州海王1-10月份实现收入2776万元，实现净利润-44万元，预计09年会扭亏为盈实现净利润为323万元。海王大厦收购完成后公司预计年租金收益可达394万元，净租金收入374万元，而且预计未来此项产业的升值价值较大。我们认为，杭州海王短期内赢利能力较弱，但呈现增长势头，海王大厦带来的现金流较为稳定，整体对上市公司业绩影响为正面。我们维持公司08年盈利预测，略上调公司09年和10年的盈利预测，预计08-10年公司EPS为0.071元，0.036元和0.047元，暂维持公司“中性”评级。

【1月13日】

海翔药业（002099）：二股东及其一致行动人累计减持达公司总股本的5%

公司发布公告称，接公司第二大股东复星化工及其一致行动人重庆医工院的书面通知，截止到2009年1月9日收盘，复星化工通过深圳证券交易所挂牌累计出售公司股份738万股，占公司总股本的4.6%，重庆医工院累计出售64万股，占公司总股本的0.4%，两者共计出售802万股，减持比例达到5%。

评论：减持前复星化工及其一致行动人重庆医工院合计持有公司2,520万股股份，占公司总股本的15.70%；减持后，复星化工及其一致行动人重庆医工院合计持有公司1,718万股股份，占公司股份总额10.7%。我们认为复星化工的减持行为可能是由于其母公司复星医药近期通过其控股的复星实业多次举牌增持纽交所上市的同济堂的股份造成的资金链紧张有关。我们认为二股东复星化工及其一致行动人仍然有减持公司股票的可能性，提醒投资者注意风险。我们认为这对于公司的经营不构成影响，我们维持公司08年-10年每股收益分别为0.22元、0.24元和0.25元的盈利预测，对应动态市盈率分别为30倍、27倍和26倍。公司是一家原料药生产企业，川南募集资金项目已基本建设完毕，4-AA项目目前运营正常，正抓紧扩大生产规模；氟苯尼考项目及伏格列波糖项

目基本建成，达到可使用状态，正逐步投产。但是考虑到川南基地产能的释放尚需时日，且出口收入占公司收入的70%以上，可能受到此次全球经济危机和人民币汇率变动的影响，暂时维持公司“中性”的投资评级。

白云山 A (000522)：股东减持公司总股本的 1.895%

公司发布公告，接股东蒋菲致函，告知其在2008年9月16日至2009年1月9日减持公司股票8,891,400股，占公司总股本的1.895%。

评论：蒋菲在2009年1月9日减持公司股份4,438,872股，占公司总股本的0.946%。由于《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》等有关规定，其间任意30天减持数量均不得超过1%，因此我们认为今后一个月内蒋菲可减持数量将比较小，对公司股价的冲击也将减弱。此事不影响公司基本面情况，因此我们维持公司08年-09年EPS分别为0.22和0.23元的盈利预测，维持“中性”投资评级。

中汇医药 (000809)：公司发布业绩预减公告

公司发布公告，公司预计在2008年度净利润约为300万元，比去年同期下降45-50%，每股收益约为0.027元。

评论：由于人力成本增加、中药原材料价格上涨、增大市场投入导致财务费用增加、药品销售单价下降等原因使得公司08年净利润下降。我们之前预测08年净利润为417万元，每股收益为0.04元，根据此次业绩预减公告，下调08年EPS为0.03元，维持09-10年EPS为0.10元和0.13元的盈利预测，维持“中性”投资评级。

永生数据 (600613)：2008 年度利润预减超过 50%

公司发布公告称，根据公司财务部门初步核算（未经审计），公司2008年度（2008年1月1日——2008年12月31日）归属于上市公司股东的净利润较2007年度（2007年1月1日——2007年12月31日）下降幅度超过50%。

评论：公司2008年度净利润较2007年度下降的主要原因是因非经常损益的变化引起的，由于2007年大股东贵州神奇集团控股有限公司履行股改承诺为公司无偿承担人民币1000万元的债务，故公司2007年度产生了1000万元营业外收入。根据公司业绩预减公告，我们下调公司08年-10年EPS分别为0.04元，0.0.07元，0.08元，维持“中性”投资评级。

【1 月 14 日】

天药股份 (600488)：预计 08 年实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 80% 以上

公司发布公告称，经公司财务部门初步测算，预计公司2008年实现的归属于母公司所有者的净利润比去年同期增长80%以上。

评论：公司08年度净利润较07年度大幅增长的主要原因是公司加强市场开拓和技术创新力度，实现了销售量价齐升的良好局面，公司盈利能力显著提升。但是公司的业绩低于我们此前的预期，我们预计公司08年的净利润同比增长100%以上。一方面我们对成本下降的速度过于乐观，另一方面低估了全球经济危机对公司业务的影响。据此我们下调公司的盈利预测至08-10年每股收益分别为0.09元、0.11元和0.13元，下调幅度约为20%，对应动态市盈率分别为66倍、55倍和44倍。公司是国内激素类药物的龙头企业，国内整体市场占有率约50%左右。公司的技术实力突出，尤其公司3029项目的成功使公司的技术水平迈进国际先进行列。考虑到公司3029项目推广速度较慢，甲泼尼龙原料药与制剂市场开拓前景尚不明朗。我们暂时维持其“中性”的投资评级。

ST 雅砻 (600773)：08 年度将继续亏损

公司发布08年度业绩预亏公告，预计08年度公司将继续亏损，具体数据将在08年年报中详细

披露。

评论：公司08年度亏损在我们的预期之中。公司主要产品是藏药，目前经营方面遇到的主要困难是销售费用过高、产品认可度不高，并且存在巨额的担保负担。公司现正筹划重大资产重组，股票因此停牌。据三季报披露，2008年1-9月，公司实现归属母公司净利润-585万元，摊薄每股收益-0.03元。其中第三季度单季亏损71万元，实现每股收益-0.003元。我们维持对公司的盈利预测，08-09年EPS为-0.04元和-0.02元，维持“减持”评级。提醒投资者注意公司面临的重组不确定性风险，以及可能面临的退市风险。

【1月15日】

亚宝药业（600351）：2008年度净利润预增70%以上

公司公告，经初步计算预计公司2008年度实现归属于母公司所有者的净利润将比上年同期增长70%以上。

评论：公司去年同期归属母公司净利润为4505.96万元，摊薄每股收益0.34元。按此次净利润预增70%以上计算，公司08年度归属母公司净利润在7660.01万元以上，摊薄每股收益在0.48元以上。公司利润大幅增长的原因主要有两点，一是公司销售收入增长较快，其核心产品丁桂儿脐贴增长稳定，为公司业绩增长提供了保障，同时公司众多的二线产品也呈现较快增长态势。二是，公司被山西省认定为高新技术企业，将享受15%的所得税率，公司所得税率大幅降低。我们预计公司08-10年EPS为0.61元，0.73元和0.92元。我们目前暂不调整公司盈利预测，待与公司进行进一步的沟通。目前，公司动态市盈率分别为23倍，19倍和15倍，我们维持公司“增持”的投资评级。

仁和药业（000650）：预计08年净利润同比增长53%至81%

公司发布公告称，公司业绩向上大幅调整，预计2008年实现净利润约6000—7100万元，同比增长53%—81%，实现基本每股收益约0.27—0.32元。

评论：这与我们前期的预期基本一致，我们预计公司08年实现净利润5804万元，公司预告业绩略微高于我们的预期。我们分析个中原因可能是经济危机为非处方药带来的负面影响小于我们的预期，也可能是这种负面影响较我们预期的相对滞后。据此我们向上调整我们对公司08年的盈利预测为净利润6397万元，对应每股收益为0.29元，上调幅度为10%。暂时不考虑资产重组对于公司盈利的影响，维持对于公司09-10年的每股收益分别为0.30元和0.34元，对应动态市盈率分别为32倍、31倍和27倍。公司是一家生产非处方药的民营医药企业，拥有可立克、优卡丹等品牌。考虑到非处方药消费的特性，我们认为经济危机对公司的经营相对处方药生产企业大，暂时维持公司“中性”的投资评级。

中恒集团（600252）：梧州市国资委继续减持公司股份

公司公告其股东梧州市国资委1月13日减持公司股份502.19万股，占公司总股本的2.31%。此次减持后，梧州市国资委不再持有公司股份。

评论：此次减持的502.19万股中，有500.96万股是1月12日刚刚解禁的限售股，梧州市国资委在解禁的第二天就将其全部抛售，可见，减持态度之坚决。此前，梧州市国资委在08年12月9日和12月17日已经分别减持了公司股份474万股和612万股，累计减持股份占公司总股本的7.30%。我们在先前的评论中已经提到，梧州市国资委减持动力较大，在限售股解禁后，很有可能继续减持。此次梧州市国资委的减持行为完全符合我们的判断。我们认为公司股东的短时间内密集减持行为，给公司股价造成了较大压力。我们预计公司08-09年EPS分别为0.14元，0.24元，对应动态PE分别为51倍和30倍，维持“中性”的投资评级。

【1月16日】**国药股份（600511）：2008年度业绩快报公告**

公司公布2008年业绩快报，根据未经会计师事务所审计的财务数据，公司2008年实现营业收入43.85亿元，同比增长22.71%，实现利润总额2.49亿元，同比增长28.36%，实现归属母公司净利润1.92亿元，同比增长46.61%，实现每股收益0.80元。

评论：公司营业收入和利润总和基本符合之前我们在公司三季报分析中的44亿元和2.43亿元的预测，公司归属母公司净利润和每股收益高于我们1.79亿元和0.75元的预测。公司表示公司净利润增长较快的原因是一方面公司所得税率由33%下降至25%，所得税费用下降，另一方面2007年度子公司国药物流作为生产型外商投资企业获得了15%的优惠所得税率，当期调减了递延所得税费用，导致2007年归属于母公司所有者的净利润减少，2008年增幅较大。公司作为医药商业行业龙头企业，同时具有独特的盈利方式，在医改大背景下将受益于行业集中度的提高，我们维持对公司09-10年的每股收益预测为0.96元和1.20元，维持增持评级。

通化金马（000766）：大股东减持股份的公告

公司公告称，公司大股东通化市永信投资有限责任公司在2008年5月-2009年1月期间通过集中竞价交易的方式减持公司股份488万股，占公司总股本的1.09%。

评论：本次减持后，通化市永信投资有限责任公司还持有公司有限售条件股10133万股，无限售条件股2528万股，合计占公司总股本的27.11%。大股东减持公司股份的数量较少，时间跨度较长，对公司股价影响不大。我们估计大股东继续大幅度减持公司股票的可能性不大。我们预测公司08-10年的EPS分别为0.05元、0.06元和0.07元，对应的动态市盈率分别为70倍、58和50倍，维持对公司“中性”的投资评级。

***ST 中新（600329）：发布业绩预盈公告**

*ST中新（600329）发布公告，称经公司财务部门初步测算，预计公司2008年实现净利润为正值，公司实现扭亏为盈。

评论：公司已经在05、06年连续两年亏损，如果公司08年还不能实现扭亏则公司将被要求退市。公司今年实现盈利的主要原因是1. 今年主营业务情况好转。2. 公司今年没有大规模的进行资产减值计提。3. 向控股股东转让拖累公司业绩的子公司而形成了一定的收益。截至08年前三季度公司已经实现归属母公司净利润1.77亿元，每股收益0.48元。我们预计公司08-10年的EPS分别为0.53元，0.18元和0.23元，对应的市盈率分别为17倍，51倍，和41倍，维持“中性”的投资评级。

长春高新（000661）：2008年业绩快报公告

公司公布2008年业绩快报，根据未经会计师事务所审计的财务数据，公司2008年实现归属母公司净利润在1800万-2200万元之间，预计实现每股收益在0.14元-0.17元之间。

评论：公司业绩好于我们预期，主要原因是公司百克生物研发的水痘疫苗项目2008年下半年已经正式实现生产和销售，项目进度好于我们的预期。我们之前预计由于公司上半年受到金赛药业停产影响，公司利润增长将受到一定影响，我们之前预计公司08-10年EPS为0.06元，0.10元和0.18元，由于公司水痘疫苗开始销售且销售状况良好，我们将上调公司盈利预测。公司近期涨幅较大，且公司存在部分低盈利能力资产，暂维持公司中性投资评级。

ST 金花（600080）：业绩预亏公告

公司发布公告，经对公司2008年全年经营及财务状况初步测算，预计公司在2008年度将发生亏损，具体数据将在2008年年报中披露。亏损主要原因是银行借款存在逾期现象导致财务费用较高；子公司金花国际大酒店有限公司发生亏损。

点评：公司前三季度归属于母公司净利润为-4185.39万元，另在2008年12月12日公司发布资产置换以及关联公告，通过三方协议的方式进行资产置换，这次交易在2008年度完成后，公司以

前年度计提的资产减值4235.37万元冲回,将使公司2008年度增加损益4235.37万元。因此我们之前预计公司业绩可能不亏损。公司发布业绩预亏公告体现了公司在第四季度可能仍然产生了一定亏损,以至于08年全年业绩亏损。另外,由于金花制药厂因搬迁将导致生产一部、生产二部在2009年期间有一定时间的停产,将对公司主营收入产生影响。提醒投资者注意相关风险。我们对公司暂无盈利预测与投资评级。

2. 行业资讯

【国内部分】

北京市确诊一例人感染高致病性禽流感病例

北京市卫生局1月6日通报,北京市确诊一例人感染高致病性禽流感病例。患者于2008年12月24日发病,12月27日症状加重后入院治疗,经全力救治无效,患者于2009年1月5日上午7时20分死亡。1月5日,北京市疾病预防控制中心和军事医学科学院对患者标本进行平行检测,中国疾病预防控制中心对患者标本进行复核检测,结果显示禽流感病毒(H5N1)核酸阳性。根据世界卫生组织人感染高致病性禽流感确诊病例定义和我国诊断标准,卫生部人禽流感防控专家组判定该病例为人感染高致病性禽流感确诊病例。

点评:禽流感的全名是鸟禽类流行性感,是由病毒引起的动物传染病,通常只感染鸟类。禽流感病毒高度针对特定物种,但在罕有情况下会跨越物种障碍感染人。2008年12月9日,香港一个养鸡场出现禽流感疫情。2008年12月16日,在海安县、东台市个别农户饲养的蛋鸡中监测到H5N1禽流感病原学阳性样品。

动物用禽流感疫苗可以有效防止禽流感疫情的传播,人用禽流感疫苗尚在研发中。目前从事动物用禽流感疫苗生产的上市公司主要是中牧股份和金宇集团。中牧股份是第一家获得国家农业部批准生产禽流感疫苗的企业,其禽流感疫苗占国内市场份额的10%以上。2007年中牧股份的禽流感疫苗收入实现1.4亿元。占公司疫苗收入的17%,占公司总收入的8%,2008年上半年公司疫苗收入同比增长29%。金宇集团的全资子公司内蒙古生物药品厂年产100亿羽(份)禽苗工程已投产,此项目已经通过农业部GMP认证,禽流感疫情将使疫苗生产线成为新的利润增长点。

其它拥有禽兽用疫苗产业还有升华拜克,其参股(38%)子公司青岛易邦生物工程有限公司是专门从事动物疫苗生产与销售的,07年实现净利润7600多万元;华神集团旗下的华神动保是从事猪瘟疫苗和伪狂犬疫苗生产与销售的公司。受禽流感事件影响,这两个标的公司可能有主题性投资机会。

2008年中央财政医疗卫生支出预计达833.6亿元,同比增长25.5%

中国经济网 据全国财政工作会议最新消息,预计去年中央财政医疗卫生支出833.6亿元,增长25.5%。

评论:我们认为作为新医改重要组成部分的多层次医疗保障体系的建设是中央财政医疗卫生支出增加的最主要原因,具体体现在新农合、城镇居民和城镇职工医疗保险的覆盖率和筹资水平的提高。据2008年12月10日卫生部新闻发布会消息,截至2008年9月30日,全国开展新农合的县(市、区)数达到2729个。参加新农合人口8.14亿,参合率为91.5%。新农合提前实现全覆盖。据2008年12月23日人力资源和社会保障部公布,2008年城镇居民医保试点城市增至229个,试点范围扩大到50%以上的地级城市。至2008年11月底,参保人数总计为1.0012亿人,比上年度增加5721万人。同时,中央财政对中西部地区的补助标准提高到每人每年40元,并对东部地区给予适当补助。

我们认为在2009年城镇居民和城镇职工医疗保险的覆盖率将会进一步提升,新农合的筹资水平将会进一步提高。我们可以看到各地已经在采取相关措施,如近日北京市宣布从2009年1月1日起施行新农合新政,提高筹资水平至420元,同时采取措施提高参合农民待遇,如取消起付线、提

高报销比例和简化报销手续。

我们认为随着多层次医疗保障制度的完善，医药的需求将进一步被释放出来，尤其是基层的医药需求。我们认为随着基层医药需求的释放，那些具有品牌优势，产品质优价廉的普药类公司如双鹤药业、白云山A等或将会从中受益，提醒投资者关注。

国家食品药品监督管理局叫停减肥药：盐酸芬氟拉明

国家食品药品监督管理局在会议室举行1月例行新闻发布会。主要通报：一、《药品注册特殊审批管理规定》；二、药品不良反应信息。

其中第二个内容是国家食品药品监督管理局要求停止、生产和销售使用盐酸芬氟拉明原料药和制剂。即2009年1月7日起停止生产和销售盐酸芬氟拉明，生产企业必须召回该产品，包括原料。第二如果消费者购买了盐酸芬氟拉明，剩余的可以到医院或者药店退货，自通知之日起实施。

评论：盐酸芬氟拉明是一种减肥药，属于食欲抑制剂，主要作用于中枢神经系统，用于单纯性肥胖及患有糖尿病、高血压、心血管疾病、焦虑症的肥胖患者。

国家药品不良反应监测中心的监测数据表明，使用盐酸芬氟拉明可引起心脏瓣膜损害、肺动脉高压、心力衰竭、心动过速、心慌、胸闷、血尿、皮疹、恶心、头晕等严重不良反应。专家在对该品种进行了综合评价，认为：国内外监测和研究资料表明，该药品用于减肥风险大于利益，因此叫停。

根据我们跟踪的情况，现代制药生产的主要是盐酸芬氟拉明制剂，且占公司收入和利润比例较小，此次该药品叫停对公司影响不大，我们维持公司08年-10年的预测，每股收益0.21元、0.25元和0.28元，维持“中性”评级。

我国公立医院改革拟取消所售药品 7%-15%加价

据新京报报道，在2009年1月7日的全国卫生工作会议上，卫生部长陈竺专题阐述了中国医改新政。目前百姓普遍感觉医院的药更贵。其中一个重要原因是，医院可以对所售药品收7%-15%的加价。而据陈竺介绍，公立医院改革已确定将取消医院加价销售药品。陈竺表示，医院由此减少的收入，政府将通过增设药事服务费、调整部分技术服务收费标准以及增加政府投入三条路径来弥补。据陈竺透露，药事服务费将纳入基本医疗保障报销范围。

评论：我们认为公立医院的改革目标函数是1、为人民提供科学的合理的医药服务；2、改变目前医疗体系中药品和医疗服务消费的不合理现状（药品和医疗服务的乱用和滥用）；3、以及由上述原因引发的“看病贵”问题。公立医院改革的关键是在改变目前医院提供医疗服务的激励机制的同时保证医院和医生必要的收入水平，我们认为取消医院对所售药品的加成可以切断医院作为一个经营主体通过售药获得经济利益的动机，增设药事服务费、调整部分技术服务收费标准和增加政府投入都是实现“医药分开”改变“以药养医”的前提。

不过，这两个措施并没有切断医生与药品和医药企业之间的利益关系，而提高医生的收入并不能从本质上改变医生作为一个社会人的逐利的特性，因此，我们认为尚且需要其他措施的配合以切断医生与药品和企业之间的利益链。如前期最高人民法院、最高人民检察院日前联合发布的《关于办理商业贿赂刑事案件适用法律若干问题的意见》中规定，医疗机构中的医务人员，利用开处方的职务便利，以各种名义非法收受医药产品销售方财物，为医药产品销售方谋取利益，数额较大的，以非国家工作人员受贿罪定罪处罚。

我们一直认为公立医院的改革是新医改的重点和难点，因此，试点对于公立医院改革很重要，政府的态度也是在今后三年内，选择若干城市进行公立医院改革试点，也鼓励地方探索创新，结合实际进行多种形式的试点，探索建立规范的公立医院管理体制和运行机制，形成公立医院改革的总体思路和主要措施，为全面改革公立医院奠定基础。我们认为公立医院的改革需要一个较长的周期。虽然公立医院改革进展缓慢但是医改的其他方面如医保制度的健全、基本药物制度的建立、公共卫生服务范围的扩大以及基础医疗卫生服务体系的建设都已经在有条不紊的展开。

我们认为取消公立医院销售药品加成的可能性是较大的，同时我们应该看到该措施对医院影响面较大，影响程度较深，需要的政府投入额度会较大。我们认为它很难一蹴而就，我们认为这将是逐步的渐进的过程。一旦取消医院销售药品加成，将改变医院在药品招标的过程中倾向于选择高价药的现象。医院在药品招标过程中将有望变的更加的客观公正，选择临床使用认可度高的药品。这对于那些科研能力低，缺乏实质性新产品，仅靠对老产品改头换面而提高药价，加大营销，迎合医院对高价药偏好的企业是利空。这部分产品在医院市场的逐步退出将会对那些产品临床认可度较高的普药企业是利好。另外我们认为医改对于制药行业的利好已经在逐步的兑现，具体表现为，基层对于医药的需求已经在释放。综上，我们认为新医改中首先受益的将是那些具有品牌优势，产品质优价廉的普药类公司如双鹤药业、白云山A等，提醒投资者关注。

卫生部强烈要求公立医院取消药品加成

卫生部新闻发言人毛群安12日在例行新闻发布会上表示，卫生部强烈要求在这次公立医院改革中必须取消药品加成，取消以药养医的机制。

评论：药品加成是指医疗机构在销售药品时在进货价格的基础上按一定的比例加价销售给患者。这就导致一些医院趋向于采购高价药，医生爱开和滥开大处方，从而加重患者的就医负担。卫生部之所以强烈要求在公立医院改革试点中取消药品加成的政策，就是要解决老百姓反映强烈的看病贵的问题。

我们认为药品加成政策虽然导致了“以药养医”现象的出现，加深了患者的负担。但深层次原因却是公立医疗机构政府投入长期不足，缺乏有效的激励制度。要改变目前公立医疗机构“以药养医”的局面，取消药品加成只能是其中一步，其还需要一系列其他政策措施的配套。

目前，医改方案正在加紧修改中，相关配套政策也或将与医改方案同时公布，我们将持续关注医改进程。建议关注医改受益股，普药龙头企业“双鹤药业”“白云山A”的投资机会。

深化医改要发挥中医药特色优势

据卫生部网站讯 卫生部部长陈竺在1月12日召开的2009年全国中医药工作会议上提出，深化医药卫生体制改革，建立基本医疗卫生制度，必须坚持中西医并重的卫生工作方针。卫生部副部长、国家中医药管理局局长王国强要求，全国中医药系统要积极参与医改，有所作为。今年，全国中医系统在做好深化医改工作的同时，要加强农村中医药工作和基层中医药人才培养，完善中医药服务体系，提高中医药服务能力，实施中医药文化建设工程，加快中医药立法步伐。

评论：中医药是我国劳动人民经过几千年的探索、实践和经验积累的产物，它的临床疗效是确切的。中医药在心脑血管等慢性病和常见病的预防和治疗当中具有突出的表现。目前，中成药占心脑血管类药物市场40%以上的份额，心脑血管类中成药的用药规模的增长率要明显高于心血管化学药和心脑血管总体用药市场规模的增长率。我们认为随着新医改的推进，随着农村中医药工作的开展，农村对于中医药的需求将会被释放出来。我们建议关注心脑血管类中成药龙头企业天士力（600535）和中药饮片龙头企业康美药业（600518），维持天士力的“增持”评级和康美药业的“买入”评级。

食品药品监督管理要重点做好四项工作

2009年全国食品药品监督管理工作会议1月13日在京召开，卫生部部长陈竺在会上报告指出2009年是深化医药卫生体制改革全面启动和整体推进的关键一年，加强药品监管工作是推进医药卫生体制改革的重要内容，也是“健康中国2020”卫生发展中长期战略规划的重要组成，食品药品监管工作要重点抓好以下四项工作：推进建立基本药物制度，继续强化食品药品监管，稳固推进食品药品监管体制改革和不断加强监管能力建设。

评论：随着人民生活水平和自身保健意识的提高，食品药品安全越来越受到社会的广泛关注，而食品药品安全质量问题却时有发生。我们认为医改要解决人民看病贵的问题，要建立在药品质量的基础之上，因此在未来对药品整体质量控制的加强势在必行，同时相关食品，化妆品和保健

品的质量监控也会进一步深入。从投资角度看，一方面，行业监管的加强有利于行业规范和良性发展，在我国医药行业自主研发能力较弱的现状下，避免恶性竞争的出现，龙头企业可以通过品牌优势或并购重组扩大市场份额，另一方面，通过对基本药物目录药品建立和标准的提高，对传统龙头企业的竞争优势进一步加强。建议关注受益于医改的恒瑞医药，双鹤药业，哈药股份，三九医药等具备处方药和OTC药品优势的相关上市公司。

3. 下周要点早知道

图表 1 近期限售股解禁提示

名称	代码	公告日期	上市批次	预计上市日期	解禁数量(万股)	当前价格(元)	当前解禁流通市值(万元)	限售价格(元)	实际上市日期	有效开始日期	有效截止日期
长春高新	000661	2006-9-11	2	2009-1-19	656.63	12.7	8339.201	-	-	2007-1-19	-
青海明胶	000606	2005-11-10	3	2009-1-23	3257.96	3.86	12575.7256	-	-	2006-1-23	2007-5-23
青海明胶	000606	2007-5-18	4	2009-1-23	3909.55	3.86	15090.863	-	-	2007-5-24	-
诚志股份	000990	2005-12-5	3	2009-1-23	3406.6	7.18	24459.388	-	-	2006-1-23	2006-4-19
诚志股份	000990	2006-4-13	3	2009-1-23	4598.91	7.18	33020.1738	-	-	2006-4-20	2008-3-30
诚志股份	000990	2008-3-31	3	2009-1-23	5808.85	7.18	41707.543	-	-	2008-3-31	-
ST迪康	600466	2006-12-14	2	2009-1-23	816	3.99	3255.84	-	-	2007-1-23	2008-3-7
ST迪康	600466	2008-3-8	2	2009-1-23	804.35	3.99	3209.3565	-	-	2008-3-8	-
桐君阁	000591	2006-12-20	2	2009-2-1	653.88	5.31	3472.1028	-	-	2007-2-1	2008-5-8
桐君阁	000591	2008-4-30	2	2009-2-1	980.83	5.31	5208.2073	-	-	2008-5-9	-

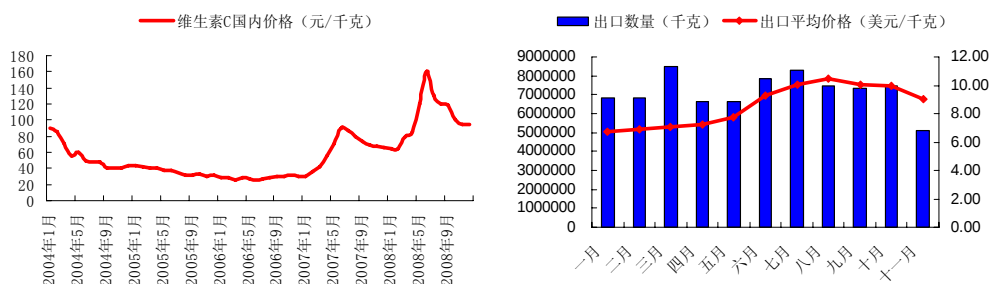
数据来源：天相投资分析系统

4. 原料药价格

相关上市公司：

东北制药（000597）、华北制药（600812）

图表 2 维生素 C 国内价格及 08 年出口价量图

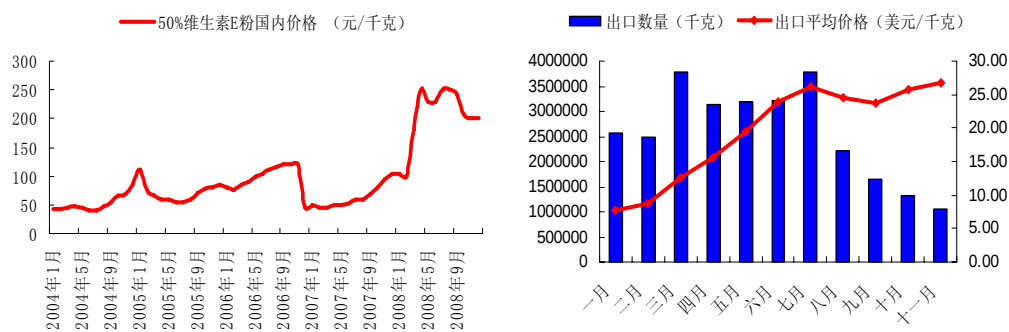


数据来源：健康网，天相投顾整理

图表 3 维生素 E 国内价格及 08 年出口价量图

相关上市公司：

新和成（002001）、浙江医药（600216）

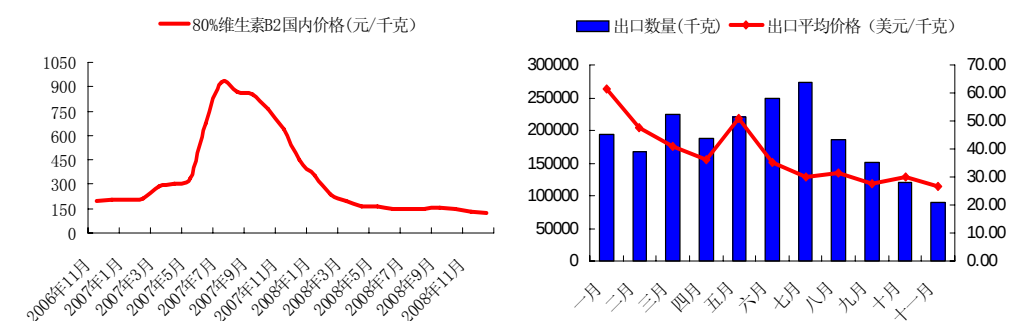


数据来源：健康网，天相投顾整理

图表 4 维生素 B2 国内价格及 08 年出口价量图

相关上市公司：

广济药业（000952）

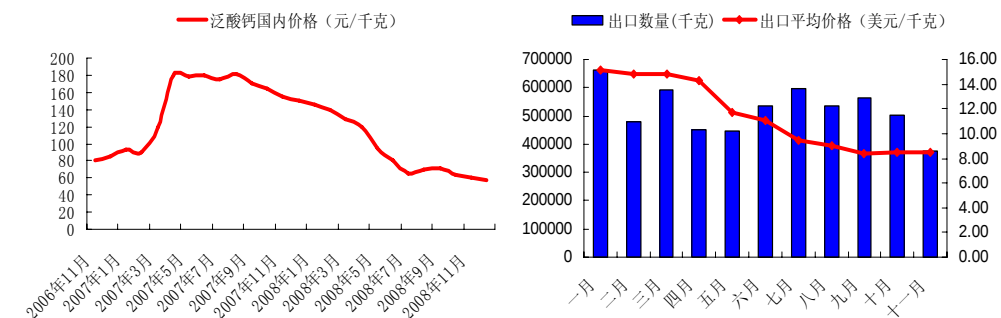


数据来源：健康网，天相投顾整理

图表 5 泛酸钙国内价格及 08 年出口价量图

相关上市公司：

鑫富药业（002019）



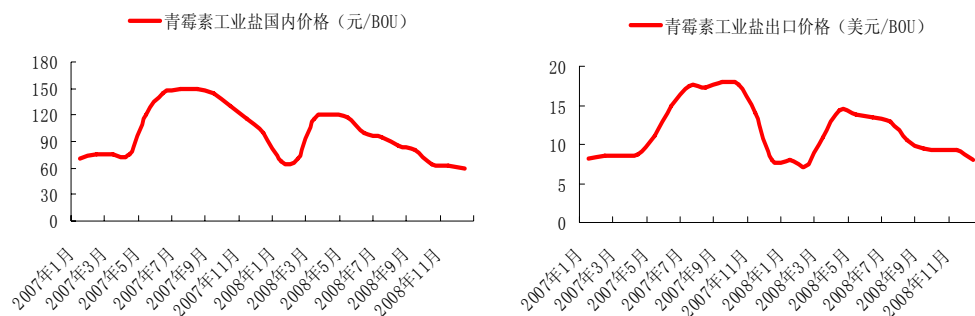
数据来源：健康网，天相投顾整理

图表 6 青霉素工业盐国内及出口价格



相关上市公司:

鲁抗医药（600789）、华北制药（600812）



数据来源：健康网，天相投顾整理

原料药双周点评:

总体来说，原料药价格本周波动不大，但成交量有所回升，增幅比较大的有青霉素工业盐、土霉素和红霉素等。品种方面，头孢曲松钠原料药受到原材料供应、溶剂乙腈缺货和丁基胶塞相容性的影响，生产成本有所增加，从而导致目前市场报价也达到980元/千克，此前的报价为920元/千克。核黄素方面，广济药业1月15日宣布从1月20日起公司生产线将停产检修，春节假期之后再根据市场情况择机恢复生产。另外，由于SFDA提醒警惕头孢拉啶的不良反应，可能导致相关原料药需求量在节后发生变化。

成交量的恢复性增长对于处在“寒冬”中的原料药行业来说是一丝暖风，但广济药业的停产公告也说明了目前出口形势的严峻。广济药业的核黄素业务占公司收入和利润的比例均在90%以上，停产检修将给公司09年的经营带来不利影响，提醒投资者注意风险。另外头孢拉啶原料药涉及到的上市公司主要有华北制药（600812）、鲁抗医药（600789）。

5. 行业及个股市场表现

图表 7 行业涨幅比较

	化学药	中药	化学原料药	生物制品	医疗器械	医药流通	医药板块	沪深300
周涨幅	-1.45%	1.63%	0.84%	-1.40%	-3.01%	-1.87%	-0.01%	3.75%
月涨幅	3.82%	6.51%	1.81%	7.81%	5.46%	2.97%	5.10%	-0.21%
年涨幅	-37.77%	-49.19%	-47.68%	-42.19%	-41.28%	-41.17%	-45.00%	-63.85%

数据来源：天相投资分析系统



图表 8 个股表现排行榜

板块	化学药		中药		化学原料药		生物制品		医疗器械		医药流通	
周涨幅	中西药业	12.13%	中恒集团	14.87%	星湖科技	6.06%	长春高新	15.98%	通策医疗	3.81%	英特集团	2.77%
	人福科技	9.94%	亿利能源	11.04%	天药股份	6.05%	诚志股份	7.49%	万东医疗	1.21%	第一医药	1.95%
	复星医药	7.66%	吉林敖东	8.09%	鑫富药业	4.76%	华神集团	6.64%	领先科技	0.20%	一致药业	1.08%
周跌幅	双鹤药业	-7.56%	*ST中新	-7.94%	ST 国农	-5.75%	海王生物	-6.05%	山东药玻	-6.65%	国药股份	-4.19%
	哈药股份	-7.40%	中汇医药	-6.85%	西南合成	-3.63%	双鹭药业	-4.76%	鱼跃医疗	-6.09%	华东医药	-3.30%
	恩华药业	-6.11%	紫鑫药业	-6.77%	海翔药业	-3.49%	上海莱士	-4.58%	中国医药	-4.02%	南京医药	-2.18%
月涨幅	复星医药	26.56%	金陵药业	41.31%	鑫富药业	27.09%	长春高新	54.13%	鱼跃医疗	11.97%	上海医药	8.93%
	华邦制药	19.22%	中恒集团	29.18%	ST 国农	15.49%	*ST北生	33.62%	山东药玻	11.07%	一致药业	8.69%
	上实医药	19.13%	亿利能源	27.04%	丽珠集团	13.91%	华神集团	23.17%	通策医疗	6.95%	ST金花	5.91%
月跌幅	ST金泰	-9.25%	桐君阁	-5.01%	广济药业	-6.96%	交大昂立	-10.53%	新华医疗	-2.55%	国药股份	-3.79%
	吉林制药	-6.74%	太龙药业	-5.00%	浙江医药	-4.48%	ST 四环	-6.24%	领先科技	0.41%	南京医药	-0.74%
	双鹤药业	-5.12%	羚锐股份	-3.96%	鲁抗医药	-3.88%	ST国药	-3.83%	万东医疗	2.93%	第一医药	-0.69%
年涨幅	恩华药业	20.28%	沃华医药	-4.51%	浙江医药	-19.89%	上海莱士	25.91%	鱼跃医疗	62.87%	一致药业	-26.29%
	海南海药	-12.27%	云南白药	-12.69%	海正药业	-22.10%	通化东宝	6.25%	山东药玻	-36.99%	华东医药	-38.53%
	双鹤药业	-26.62%	亚宝药业	-24.97%	东北制药	-22.20%	长春高新	-23.95%	新华医疗	-54.93%	上海医药	-48.01%
年跌幅	ST金泰	-85.20%	健康元	-81.77%	鑫富药业	-77.58%	ST 四环	-71.54%	领先科技	-63.45%	ST金花	-70.08%
	ST东盛	-84.26%	康恩贝	-77.93%	广济药业	-73.11%	ST国药	-70.78%	中国医药	-60.44%	英特集团	-68.35%
	ST迪康	-69.24%	吉林敖东	-68.94%	普洛股份	-62.85%	华神集团	-70.47%	万东医疗	-59.81%	南京医药	-61.44%

数据来源：天相投资分析系统



6. 重点公司估值及评级

图表 9 重点公司估值及评级

天相行业	公司代码	公司简称	投资评级	每股收益（元）				动态市盈率（倍）				最新PB（倍）	最新股价（元）	总股本（万股）	流通股本（万股）
				2007A	2008E	2009E	2010E	2007A	2008E	2009E	2010E				
化学药	600062	双鹤药业	增持	0.92	0.89	1.16	1.31	25.81	26.59	20.35	18.05	3.79	23.71	47641	22312
	000566	海南海药	中性	(0.16)	0.16	0.20	0.23	(52.67)	53.65	43.28	37.32	5.96	8.51	20985	16163
	002004	华邦制药	中性	1.56	0.51	0.62	0.71	8.45	26.04	21.27	18.59	2.42	13.21	13200	5827
	002262	恩华药业	中性	0.22	0.37	0.53	0.58	76.08	45.15	31.71	29.01	6.18	16.90	12000	3000
	600196	复星医药	中性	0.51	0.62	0.50	0.63	22.81	18.59	23.15	18.43	3.63	11.53	123777	63088
	600297	美罗药业	中性	0.13	0.23	0.27	0.28	51.97	29.26	25.17	23.98	1.56	6.74	17500	7780
	600513	联环药业	中性	0.11	0.15	0.17	0.19	60.32	46.70	38.86	35.53	2.21	6.80	9000	5436
	600276	恒瑞医药	增持	0.80	0.93	1.37	1.45	46.48	40.01	27.15	25.61	10.43	37.10	51729	35409
	600607	上实医药	增持	0.38	0.43	0.52	0.63	32.20	27.89	23.11	19.12	2.29	12.08	36781	22576
	600420	现代制药	中性	0.33	0.21	0.25	0.33	19.52	30.21	26.03	19.32	3.39	6.38	28773	20807
000522	白云山A	中性	0.31	0.22	0.23	0.32	19.21	26.65	26.02	18.34	3.47	5.92	46905	35000	
600829	三精制药	中性	0.69	0.72	0.80	0.87	21.79	20.92	18.88	17.31	4.14	15.11	38659	17465	
平均值				0.48	0.45	0.55	0.63	27.66	32.64	27.08	23.38	4.12	13.67	37246	21238
化学原料药	000952	广济药业	中性	0.78	0.41	0.42	0.46	10.95	20.73	20.45	18.44	2.86	8.55	25171	23576
	002001	新 和 成	增持	0.23	3.80	3.72	4.05	114.99	6.81	6.96	6.40	5.11	25.91	34206	12470
	000513	丽珠集团	中性	1.66	0.20	0.98	1.13	11.14	94.59	18.89	16.44	3.15	18.51	30604	15842
	000597	东北制药	中性	0.14	1.06	0.55	0.69	97.50	13.10	25.46	19.98	3.14	13.88	33381	16995
	000788	西南合成	中性	0.06	0.08	0.10	0.12	81.89	68.52	53.77	45.90	3.89	5.31	21730	13709
	002099	海翔药业	中性	0.19	0.20	0.21	0.23	32.87	32.43	29.70	27.76	1.87	6.36	16050	8164
	600253	天方药业	中性	(0.10)	0.01	0.02	0.02	(43.20)	328.88	261.32	208.83	2.12	4.18	42000	25334
	600216	浙江医药	增持	0.13	2.16	1.81	1.96	123.64	7.19	8.60	7.93	4.34	15.55	45006	29588
	600267	海正药业	增持	0.31	0.42	0.58	0.70	47.38	34.97	25.61	21.16	4.55	14.73	44928	25106
	600521	华海药业	增持	0.44	0.46	0.60	0.75	27.67	26.72	20.38	16.31	3.54	12.21	29923	29923
	600488	天药股份	增持	0.05	0.09	0.11	0.13	134.79	72.11	59.00	49.92	2.42	6.49	54289	36158
	002019	鑫富药业	中性	1.26	0.39	0.42	0.40	7.88	25.44	23.44	24.63	3.16	9.90	19110	11399
	600812	华北制药	中性	0.06	0.22	0.14	0.18	120.80	31.73	50.58	40.36	5.25	7.11	102858	84466
平均值				0.40	0.73	0.74	0.83	59.10	58.71	46.47	38.77	3.49	11.44	38404	25595
生物制品	002022	科华生物	增持	0.37	0.58	0.82	1.00	57.85	37.42	26.29	21.53	11.65	21.63	31556	25538
	002030	达安基因	增持	0.17	0.21	0.27	0.34	44.44	37.27	28.31	22.91	4.91	7.76	20064	19218
	002007	华兰生物	增持	0.54	0.85	1.12	1.25	71.75	45.35	34.29	30.63	8.37	38.39	22508	21706
	002038	双鹭药业	增持	0.54	0.94	1.42	1.97	62.98	36.22	24.10	17.38	12.07	34.18	24840	13859
	000790	华神集团	中性	0.01	0.04	0.08	0.15	747.45	173.31	88.89	46.81	3.51	6.91	19965	12341
	002100	天康生物	增持	0.38	0.61	0.69	0.76	31.12	19.54	17.35	15.66	2.45	11.94	12601	6390
	600195	中牧股份	增持	0.40	0.49	0.65	0.77	32.93	27.27	20.33	17.25	4.60	13.26	39000	18150
	600161	天坛生物	增持	0.21	0.29	0.38	0.48	73.73	55.22	41.45	32.72	13.15	15.81	48825	23794
	000990	诚志股份	中性	0.19	0.16	0.25	0.34	38.02	43.75	28.90	21.41	1.58	7.18	26999	18389
	000078	海王生物	中性	0.06	0.07	0.03	0.03	60.22	50.19	139.99	103.58	3.14	3.57	65251	43921
002252	上海莱士	中性	0.51	0.66	0.81	0.94	50.97	39.32	32.19	27.83	5.72	26.05	16000	4000	
600867	通化东宝	增持	0.21	0.24	0.41	0.56	72.87	63.15	37.78	27.47	3.98	15.31	36857	24133	
平均值				0.30	0.43	0.58	0.72	112.03	52.33	43.32	32.10	6.26	16.83	30372	19287
医疗器械	600055	万东医疗	中性	0.13	0.10	0.16	0.18	51.64	65.72	41.67	36.31	3.01	6.68	21645	12659
	600056	中国医药	中性	0.98	0.60	0.69	0.78	10.46	17.01	14.78	13.11	2.32	10.27	23920	11696
	600587	新华医疗	中性	0.17	0.22	0.28	0.26	55.05	40.92	32.37	35.35	2.03	9.19	13439	10265
	600763	通策医疗	中性	0.06	0.14	0.18	0.25	95.22	43.68	33.47	23.68	5.19	6.00	16032	9092
	600529	山东药玻	增持	0.43	0.51	0.65	0.82	22.79	19.30	15.13	11.93	1.80	9.83	25738	20208
	002223	鱼跃医疗	增持	0.37	0.64	0.90	0.91	63.34	36.56	25.80	25.65	6.21	23.29	10300	2600
平均值				0.36	0.37	0.48	0.54	49.75	37.20	27.20	24.34	3.43	10.88	18512	11087
医药流通	000028	一致药业	增持	0.43	0.55	0.80	0.93	38.94	30.75	21.03	18.15	8.04	16.88	28815	14928
	000411	英特集团	中性	0.07	0.10	0.13	0.15	63.62	45.69	34.76	29.30	7.11	4.45	20745	17671
	600511	国药股份	增持	0.55	0.75	0.96	1.18	50.13	36.80	28.57	23.29	8.37	27.45	23940	13882
	600849	上海医药	中性	0.12	0.20	0.27	0.27	64.92	37.45	28.39	27.68	2.55	7.56	56917	37173
	000963	华东医药	增持	0.40	0.43	0.57	0.72	27.20	25.09	19.13	14.98	6.68	10.85	43406	24639
	600713	南京医药	增持	0.19	0.21	0.26	0.27	36.21	32.43	25.60	25.01	3.28	6.74	25077	19810
	平均值				0.29	0.37	0.50	0.59	46.83	34.70	26.25	23.07	6.01	12.32	33150
中药	000538	云南白药	增持	0.63	0.82	1.03	1.43	52.49	40.59	32.03	23.07	5.90	33.10	53405	24484
	000423	东阿阿胶	增持	0.39	0.52	0.66	0.88	38.79	29.50	22.98	17.30	6.21	15.24	52376	40245
	000999	三九医药	增持	0.29	0.51	0.66	0.80	52.30	29.06	22.82	18.65	4.79	14.95	97890	33800
	002219	独 一 味	增持	0.36	0.51	0.67	0.78	50.19	35.90	27.27	23.15	5.52	18.16	9340	2340
	002107	沃华医药	增持	0.43	1.56	1.08	1.17	65.67	18.18	26.26	24.20	3.77	28.37	8199	2195
	600085	同仁堂	增持	0.45	0.50	0.57	0.65	31.53	28.29	24.82	21.65	2.63	14.10	52083	52083
	000606	青海明胶	中性	0.11	0.12	0.17	0.23	36.26	32.46	23.30	16.97	1.79	3.86	22404	17653
	000623	吉林敖东	中性	3.47	1.25	1.19	1.65	6.50	18.06	18.98	13.68	2.75	22.58	57336	49518
	000650	仁和药业	中性	0.18	0.29	0.30	0.34	53.89	33.07	31.97	28.21	7.63	9.59	22011	8572
	000766	通化金马	中性	0.04	0.05	0.06	0.07	82.51	73.67	58.45	48.44	2.80	3.46	44902	34753
	000919	金陵药业	增持	0.61	0.18	0.35	0.35	11.33	39.04	19.75	19.91	2.06	6.91	50400	19109
	000989	九 芝 堂	中性	0.43	0.65	0.66	0.70	20.63	13.63	13.39	12.66	2.17	8.86	29761	20728
	600380	健康元	中性	0.66	0.06	0.27	0.30	7.71	92.38	18.67	17.10	1.99	5.09	109787	61080
	600422	昆明制药	中性	0.09	0.10	0.11	0.12	52.20	47.52	45.65	39.82	2.54	4.83	31418	27242
	600594	益佰制药	增持	0.39	0.44	0.62	0.75	22.75	20.19	14.43	12.03	3.81	8.97	23517	23517
	600993	马应龙	增持	1.45	0.98	1.29	1.46	17.35	25.54	19.51	17.21	3.01	25.13	9211	6805
	600436	片仔癀	增持	0.68	0.84	0.97	1.09	28.97	23.32	20.28	18.07	3.96	19.70	14000	6363
	600332	广州药业	中性	0.41	0.25	0.28	0.32	15.92	26.21	23.26	20.84	1.73	6.58	81090	20349
	600535	天士力	增持	0.36	0.51	0.65	0.74	35.86	25.55	20.21	17.72	3.51	13.06	48800	48800
	600557	康缘药业	增持	0.36	0.55	0.77	0.98	46.12	30.57	21.71	17.03	4.90	16.68	26644	19686
	600572	康恩贝	增持	0.33	0.41	0.49	0.51	18.26	14.47	12.20	11.66	2.13	5.98	32400	

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦 2801 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014