

关注年报，静待医改

增持（维持）

—2009 年第 6 期（总第 6 期）

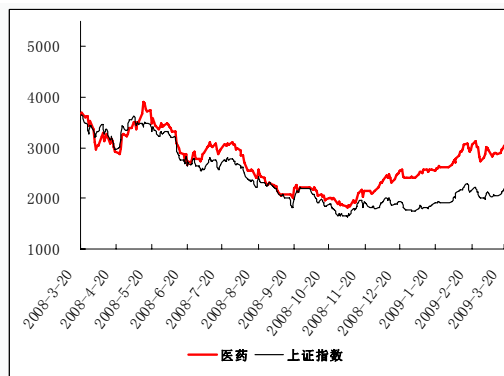
2009 年 3 月 9 日—2009 年 3 月 22 日

报告日期：2009 年 3 月 23 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	2281.09	4.02%
医药	3003.22	1.97%
化学药	3834.86	1.27%
中药	3000.10	2.67%
化学原料药	3067.31	2.23%
生物制品	2932.87	0.92%
医疗器械	1200.50	3.32%
医药流通	2693.81	1.95%

行业指数近一年走势图



近期重点报告：医药行业系列投资报告

《乘风破浪会有时——生物制品》

《需求无虞，成长有望——医药流通》

《诊疗向基层转移拉动低端医疗器械需求——医疗器械》

《漫道真如铁 而今从头越——化学原料药》

《抓住饮片行业拐点，把握成药市场需求——中药》

《在稳健成长的行业中淘金——化学药品制剂》。

天相医药组

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

本期关注

➤ 多家医药上市公司披露年报

半月行业概览：

- 两周来，医药指数涨幅1.97%，落后上证指数2.05个百分点。我们认为主要原因是前期涨幅已经较大，医药股面临获利盘回吐压力和估值压力，而大盘在有色、地产类股票的带领下表现较好。但是医药行业长期增长前景看好，短期来看在医改政策的刺激下更是表现出高成长性。我们维持医药行业“增持”的投资评级。从估值水平来看，目前医药板块绝对估值不高。我们认为随着08年年报的陆续公布，医药行业将拉低与大盘估值溢价水平，有可能跑赢大盘。
- 多家公司公布年报。两周之中共有20家公司公布年报，合计收入同比增长15.64%，归属于母公司净利润同比增长18.40%。其中复星医药，2008年净利润同比增长10.4%，差于预期；华东医药，归属于母公司净利润为1.69亿元，同比下降2.36%，不分配不转增；华海药业，08年年报显示归属母公司净利润同比增长13.7%，每10股派发现金股利2元。
- 国外并购重组风起云涌，国内整合不甘寂寞。默克公司3月9日以411亿美元收购先灵葆雅，支付方式为现金加股票。3月12日下午，罗氏制药与基因泰克分别在官方网站上宣布，罗氏制药将以每股95美元的价格收购基因泰克44%的剩余股份，交易总额为468亿美元，将以全现金的方式进行。国内医药产业也不甘寂寞：中国医药8000万元收购华立九州，加快商业扩张步伐；康美药业3900万元收购吉林新开河，全国布局又进一步；华北制药与帝斯曼多个附属公司签订战略合作暨资产重组相关的系列协议，与帝斯曼合作跨出关键一步。
- 新医改方案有望近期推出。值得关注的新变化主要是竞争、市场机制等要素添加在公立医院改革、基本药物制度、医保管理制度、基层社区医疗等多处改革环节中。另外我们认为8500亿政府投入不仅直接扩大了医药行业的需求，并且还会产生一定乘数效应，行业将普遍受益于需求的放大。
- 未来两周有限售股解禁的上市公司：现代制药。未来两周披露08年年报的有31家公司，其中请重点关注：鱼跃医疗、同仁堂、双鹭药业、南京医药、万东医疗、中国医药等。

目录

1. 板块半月谈	4
【化学原料药】	4
【化学药】	4
【中药】	4
【生物制品】	4
【医疗器械】	5
【医药流通】	5
2. 上市公司动态	5
【3月9日】	5
S ST集琦（000750）：证监会决定对公司的重大资产重组申报材料予以受理	5
京新药业（002020）：为全资子公司提供担保，风险在公司控制范围之内	6
华立药业（000607）：出售子公司华立九州有新进展	6
华东医药（000963）：公布年报，收购新药（FK506）	6
复星医药（600196）：2008年净利润同比增长10.4%，差于预期	7
中国医药（600056）：签署《股权转让协议》拟购北京华立九州	7
【3月10日】	7
华北制药（600812）：公司及控股子公司获得高新技术企业资格	7
紫光古汉（000590）：08年年报显示公司中西药业务“冰火两重天”	7
羚锐股份（600285）：占总股本6.48%的限售流通股近日将上市	8
【3月11日】	8
华立药业（000607）：出售子公司华立九州获董事会通过	8
浙江震元（000705）：2008年净利润同比增长58.41%，业绩符合预期	9
健康元（600380）：三家子公司被认定为高新技术企业	9
南京医药（600713）：收到拆迁补偿款余款人民币1678万元	9
广州药业（600332）：多家子公司获得高新技术企业认定	9
海南海药（000566）：占总股本20.98%的限售流通股明日解禁	10
【3月12日】	10
科华生物（002022）：主营业务增长稳定，营业外收入占比增大	10
亿利能源（600277）：占总股本12%的限售股将解禁，但股东承诺不减持	10
康美药业（600518）：全国布局又进一步	11
天坛生物（600161）：股东大会增加2008年度不分配利润不转增股份临时议案	11
华兰生物（002007）：重庆子公司获得药品生产许可证，进入试生产阶段	11
三普药业（600869）：董事会审议通过重组草案，并公布草案	11
【3月13日】	12
鱼跃医疗（002223）：200mA高频X线机中标2,795万元，好于市场预期	12
诚志股份（000990）：中国证监会并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产事宜停牌公告	12
上海莱士（002252）：被认定为高新技术企业，提升公司业绩	13
白云山A（000522）：三家子公司获得高新技术企业认定	13
白云山A（000522）：股东减持公司总股本的1.05%	13
【3月16日】	13
天方药业（600253）：业绩快报显示公司2008年度将亏损，面临被实行退市风险警示	13
仁和药业（000650）：股东大会通过若干议案，大股东资产注入再向前迈进一步。	13



【3月17日】	14
诚志股份（000990）：向特定对象发行股份购买资产申请获得证监会审核通过，液晶资产注入在望	14
东北制药（000597）：将有占总股本 38.9%的限售股解禁	14
新华医疗（600587）：募集资金项目进展缓慢，09 年加大X光机投入	15
昆明制药（699422）：最后一批限售股解禁，即将步入全流通	15
华海药业（600521）：08 年年报显示归属母公司净利润同比增长 13.7%，高于市场预期	15
中牧股份（600195）：2008 年归属母公司净利润同比增长 3.02%，差于预期	16
长春高新（000661）：2008 年归属母公司净利润同比增长 167%	16
【3月18日】	16
康缘药业（600557）：净利润同比增长 47%	16
通化金马（000766）：净利润同比降低 8.76%	17
ST潜药（600568）：占公司目前流通股 0.11%的限售股将解禁。	17
【3月19日】	17
康美药业（600518）：依托核心优势，未来多点开花	17
三普药业（600869）：股东大会通过利润分配、融资和担保等议案	18
丰原药业（000153）：公司及全资子公司被认定为高新技术企业	18
中汇医药（000809）：2008 年实现归属于母公司净利润 331 万元，同比下降 43.91%	18
【3月20日】	19
鑫富药业（002019）：专利诉讼被中止，重点关注专利复审	19
普洛股份（000739）：08 年年报显示受出口业务拖累归属母公司净利润同比减少 4.55%	19
华北制药（600216）：与DSM的合作终跨出关键一步	19
一致药业（000028）：营业收入稳增长，协同效应放异彩	20
山东药玻（600529）：21.49%限售股上市流通，公司股份全流通	20
3. 行业资讯	20
卫生部部长陈竺：2009 年投资 370 亿元用于 70%县医院的扩建	20
医药行业：VC出口迎来开门红	21
默克制药宣布 411 亿美元收购先灵葆雅	21
罗氏制药 468 亿美元收购基因泰克	21
4. 下周要点早知道	22
5. 原料药价格	23
6. 重点公司估值及评级	26
7. 医药板块股价指数相对上证指数估值溢价水平	27



图表目录

图表 1 近期限售股解禁提示.....	22
图表 2 未来两周将要披露 08 年年报的医药类上市公司	22
图表 3 维生素C国内价格及 08 年出口价量图	23
图表 4 维生素E国内价格及 08 年出口价量图	23
图表 5 维生素B2 国内价格及 08 年出口价量图	23
图表 6 泛酸钙国内价格及 08 年出口价量图	24
图表 7 青霉素工业盐国内及出口价格	24
图表 8 行业涨幅比较	25
图表 9 个股表现排行榜	25
图表 10 重点公司估值及评级	26
图表 11 医药板块股价指数相对上证指数估值溢价水平	27

1. 板块半月谈

【化学原料药】

化学原料药板块在大盘上涨的时候没有表现出较为强劲的进攻性。大盘在地产、有色等权重股的带领下两周涨幅较大。

原料药板块双周涨幅仅为 2.23%，主要原因在于：一、近期原料药市场较为平稳，亮点不多；二、前期涨幅较大，近期缺乏后劲；三、医改迟迟不出，市场热情有所转移。

个股方面，华北制药上涨 10.72%，表现出市场对公司将出利好的预期，而公司周五也宣布了与 DSM 方面合作取得重大进展。广济药业涨幅 10.65% 的主要原因是公司产品价格目前已经到达谷底，而公司的市场地位尤在，市场上对于核黄素价格反弹抱有希望。

【化学药】

2009 年 3 月 9 日至 3 月 20 日，天相化学药板块整体上涨 1.27%，同期医药指数上涨 1.97%，上证指数上涨 4.02%。我们认为这与在前两期的双周报中化学药板块连续跑赢上证指数有关，同时医改的具体细则方案仍未出台，市场观望气氛较为浓厚，也是医药股落后大盘的原因。

个股方面，本周涨幅居前的是迪康药业、*ST 潜药和西南药业。其中迪康药业 32.74% 的涨幅位列行业涨幅榜首，*ST 潜药周涨幅达到了 17.94%。迪康药业近期刚摘掉 ST 的帽子，其大幅上涨的原因是蓝光集团在 08 年取得了公司的控股权，因此公司今后有可能有房地产资产注入的事项。由于事件的不确定性较大，我们提醒投资者注意相关风险，我们暂时不给出公司的盈利预测与投资评级。*ST 潜药也存在资产注入的概念，大股东将置入房地产及商品混凝土业务，形成以房地产、医药为主业的双主业经营格局。提醒投资者注意相关风险。鉴于公司盈利前景的不确定性，我们暂时不给出盈利预测，维持公司“中性”的投资评级。

【中药】

2009 年 3 月 9 日至 3 月 20 日，天相中药板块整体上涨 2.67%，同期医药指数上涨 1.97%，上证指数上涨 4.02%，行业表现走弱原因是大盘在地产、有色等权重股的带领下两周涨幅较大。行业内白马股仍处调整阶段。本周康缘药业（600557）2008 年报显示，公司全年实现营业收入 11.32 亿元，同比增长 13.36%；营业利润 1.50 亿元，同比增长 32.84%；实现归属于母公司净利润 1.42 亿元，同比增长 47.31%；摊薄每股收益 0.53 元；分配预案每 10 股转增 2 股，派现 1.5 元（含税）。康美药业（600518）2008 年报显示，公司全年实现营业收入 17.27 亿元，同比增长 33.74%；营业利润 3.34 亿元，同比增长 38.39%；实现归属于母公司净利润 2.95 亿元，同比增长 64.74%；摊薄每股收益 0.39 元；分配预案每 10 股送 5 股，转增 5 股，并派发现金 0.60 元（含税）。

个股方面，本周涨幅居前的是武汉健民、太极集团和中新药业。其中武汉健民 14.06% 的涨幅位列行业涨幅榜首，太极集团周涨幅达到了 13.83%。*ST 中新预期有望在年报后摘掉 ST 的帽子，因此涨幅靠前。我们认为在后续经济形势不明朗的背景下，特别是 3、4 月份上市公司年报发布的密集区间，中药股优异的年报业绩将有助于公司中药股股价保持稳定，甚至跑赢大盘。

【生物制品】

2009 年 3 月 9 日至 3 月 20 日，天相生物制药板块整体上涨 0.92%，同期医药指数上涨 1.97%，上证指数上涨 4.02%。两会期间明确了未来我国在医疗卫生领域的投资计

划，但医改的具体细则方案仍未出台，市场观望气氛较为浓厚，导致医药股落后大盘。本周中牧股份（600195）公布年报 2008 年，公司实现营业收入 18.25 亿元，同比增长 5.98%，实现营业利润 2.2 亿元同比增长 4.44%，实现归属母公司净利润 1.62 亿元同比增长 3.02%，实现每股收益 0.42 元。公司收入符合我们预期，但是净利润低于我们的预期。主要是公司资产减值损失和化学兽药业务的亏损超过我们的预期。我们认为，公司对资产减值损失的确认体现了公司稳健的财务风格，有利于公司将业绩做实，未来公司疫苗业务将保持平稳增长和稳定的盈利能力，饲料贸易业务由于结构调整盈利能力提升，化学兽药业务仍需时日加以整合改善。我们预计 2009 年-2011 年公司 EPS 为 0.56 元，0.65 元和 0.85 元，公司作为动物疫苗行业龙头企业，疫苗业务盈利能力相对较高，虽然短期内可能受到资产减值计提，部分业务亏损的困扰，但不改公司长期投资价值，维持公司“增持”投资评级。下周复星医药（600196），山东药玻（600529），双鹭药业（002038），天康生物（002100）将公布 2008 年年报，请积极关注我们相关的报告。

【医疗器械】

2009 年 3 月 9 日到 3 月 20 日，医疗器械板块股价指数上涨 3.32%，高于医药板块整体涨幅，略低于上证指数。在上一期的半月谈中，我们提示领先科技（000669）有走强的趋势，其主营的医疗器械市场竞争激烈，公司已渐渐退出医疗器械领域，未来的发展方向值得关注。近两周，领先科技上涨 9.55%，涨幅据天相医疗器械行业首位。同时，鱼跃医疗（002223）两周内上涨 7.24%，主要原因是其 X 光机销售进展好于预期。后期我们建议继续关注这两只股票。

【医药流通】

2009 年 3 月 9 日至 3 月 20 日，天相医药流通板块整体上涨 1.95%，同期医药指数上涨 1.97%，上证指数上涨 4.02%，行业表现走弱原因是大盘在地产、有色等权重股的带领下两周涨幅较大。一致药业（000028），公司全年实现营业收入 83.6 亿元，同比增长 21.55%；营业利润 1.84 亿元，同比增长 8.84%；归属于母公司净利润 1.55 亿元，同比增长 23.93%；基本每股收益 0.54 元，基本符合我们前期预测的 0.55 元。分配预案：每 10 股派发现金股利人民币 1.00 元（含税）。华东医药（000963），公司公布 08 年年报，公司 08 年实现销售收入 60.16 亿元，同比增长 23.96%，实现营业利润 2.73 亿元，同比下降 9.96%，归属于母公司净利润为 1.69 亿元，同比下降 2.36%，实现每股收益 0.39 元，不分配不转增。

个股方面，本周涨幅居前的是英特集团、中国医药和南京医药。其中英特集团 10.67% 的涨幅位列行业涨幅榜首，中国医药周涨幅达到了 10.49%。我们建议投资者短期内关注有资产整合预期的中国医药（600056）、上海医药（600849）等。

2. 上市公司动态

【3 月 9 日】

S ST 集琦（000750）：证监会决定对公司的重大资产重组申报材料予以受理

公司发布公告称，2009年3月3日，公司收到中国证监会行政许可申请受理通知书第090107号，决定对公司重大资产重组申报材料予以受理。

评论：公司在进行股权分置改革的同时进行重大资产重组，以实现国海证券壳上市。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。公司股权分置改革方案为每10股送2股。2009年2月4日，公司召开了临时股东大会审议通过资产重组相关议案。2009年2月9日股改相关股东大会通过公司股权分置改革议案。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。

京新药业（002020）：为全资子公司提供担保，风险在公司控制范围之内

公司发布公告称，公司于2008年3月6日与浦发银行签订《最高额保证合同》，同意为上虞京新向浦发银行申请用于短期流动资金贷款不超过2000万元提供保证担保。此次被担保的贷款是1000万元，贷款期限为2009年3月5日起至2010年2月5日止，并承担连带担保责任。

评论：公司是原料药生产企业，出口收入占公司收入的比重较大，受金融危机影响，公司原料药的出口价格和出口数量有一定程度的下降。公司第四季度业绩出现亏损。公司为控股子公司上虞京新提供担保有利于该公司主营业务的发展和市场竞争能力的提高。此次担保后，公司将累计为上虞京新提供6500万元的担保。截止2009年3月7日，公司累计担保数量为6500万元，占公司2007年年度经审计净资产的21.80%，占公司2008年9月30日未经审计净资产的21.73%，其中逾期担保数量为0元。我们认为公司的担保风险在公司控制范围之内。我们预测公司2008年-2010年盈利预测为0.01元、0.03元和0.11元，以目前股价6.52计算，对应动态市盈率分别为652倍、217倍和59倍。公司主要生产喹诺酮类原料药，由于上游中间体环丙胺生产企业因环保压力而不能充足供应环丙胺，同时公司受节能减排的影响而减产。公司目前面临较大的经营压力，且短期内难以改善。维持公司“减持”的投资评级。我们将继续跟踪该公司，及时调整盈利预测和评级。

华立药业（000607）：出售子公司华立九州有新进展

公司发布公告：公司于2009年3月5日与中国医药保健品股份有限公司、浙江华立医药投资集团有限公司签署了《股权转让协议》，将公司所持有的北京华立九州医药有限公司88.24%的股权全部转让给中国医药保健品股份有限公司，股权转让价款为7059.2万元。

评论：公司转让华立九州股权的意向早在2008年7月3日就已公告，此次公告表明事件有了新进展。华立九州的主营业务是医药批发，公司出售该资产后有利于集中精力发展主业医药制造，而中国医药也能借以扩张流通业务的版图。我们暂时维持公司08-10年的盈利预测EPS为0.02元、0.01元和0.03元，对应3月6日收盘价4.05元的动态市盈率为202倍、405倍和135倍，维持“中性”投资评级。公司虽然已签署转让协议，但该事项尚需董事会和股东大会批准，存在一定的不确定性，提醒投资者注意风险。

华东医药（000963）：公布年报，收购新药（FK506）

公司公布08年年报，公司08年实现销售收入60.16亿元，同比增长23.96%，实现营业利润2.73亿元，同比下降9.96%，归属于母公司净利润为1.69亿元，同比下降2.36%，实现每股收入0.39元，不分配不转增。

评论：公司报告期内业绩低于我们预期，也低于市场预期，但又在我们意料之中。公司08年业绩低于预期主要原因为1、杨歧山房地产项目虽然取得了1.8亿预售款，但未确认收入，而去年同期公司杨歧山房地产项目收入1.37亿元，贡献4999万毛利；2、公司08年收购西安博华制药，计提坏账损失及商誉减值准备，使公司资产减值损失达3691万元。扣除这两部分影响公司主业增长35%以上，显示了其良好的经营状态。

工业方面，公司报告期内公司控股子公司中美华东2008年实现销售收入10.42亿元，较07年同比增长18.79%，实现利润总额2.35亿元，净利润2.01亿元，同比增长23.91%，依然是上市公司利润的主要来源。

商业方面，2008年，公司西药事业部销1000万元以上的品种62个，规模品种数均翻番，另外直接进口5个单品种实现销售收入1.67亿。中药事业部总经销品种扩大到15个系列33个品种，其销

售收入超过1000万的达到12个。医疗器械事业部代理的贝克曼产品经过两年市场开发，步入正轨，未来也是值得期待的。

公司同时公告将出资 2500 万元受让他克莫司（FK506）新药技术，该药品是器官移植后排斥反应的临床一线药物，日本藤泽的他克莫司制剂07年销售收入为21亿美元，07年国内销售收入5.2亿元，但由于其售价昂贵应用受到限制，公司在该产品的价格方面将有较大优势，我们认为这个产品上市经过培育又将是公司利润的重要贡献点。

华东医药是一个很有特色的公司，工商业并倍，商业是区域龙头，工业产品要么第一，要么唯一，虽然公司年报低于预期，但主要是由于非经常性损益影响所致，公司主业发展还是良好的，我们看好公司的发展，暂时维持公司09年、10年预测，每股收益分别为0.57元和0.72元，维持增持评级。我们将在对公司调研后调整预测。

复星医药（600196）：2008年净利润同比增长10.4%，差于预期

公司公布2008年业绩快报，2008年年度公司共实现营业收入37.73亿元，同比增长2.16%，实现利润总额8.36亿元同比增长10.49%，实现净利润6.91亿元，同比增长10.40%，实现基本每股收益0.56元。

评论：公司基本每股收益低于我们0.62元的预测，由于公司报告期内不再对旗下子公司广西花红药业和湖北天下明公司采用合并报表，因此影响公司收入增长，按2008年合并口径调整后公司营业收入较2007年增长19.32%。公司2008年年度业绩增长的原因主要是公司医药工业和医药商业国药控股业绩增长，及公司股权处置收益增长较快所致。我们暂维持公司2009年和2010年EPS为0.50元和0.63元，复星医药作为医药产业平台，拥有众多优良医药资产，将受益于医改大环境下带来的医药行业的增长，维持“增持”评级。

中国医药（600056）：签署《股权转让协议》拟购北京华立九州

公司发布公告，3月5日公司与重庆华立药业股份有限公司和浙江华立医药投资集团有限公司签署了《股权转让协议》，就收购其所持北京华立九州医药有限公司100%股权事宜达成协议。上述交易还需经公司董事会和股东大会审议批准。

评论：公司在2008年7月已经发布了意向收购北京华立九州的公告，公司收购华立九州主要是扩展公司的医药商业营销网络。收购华立九州股权后，预计给公司带来10亿元左右的营业收入和500万元左右的净利润。由于该事项还未通过董事会和股东大会，还有一定不确定性，因此暂不调整对公司2008-2010年的EPS为0.77元，0.70元和0.78元，对应的动态市盈率为17倍、19倍和17倍，维持增持投资评级。

【3月10日】

华北制药（600812）：公司及控股子公司获得高新技术企业资格

公司发布公告：公司及子公司先泰公司近日获得国家级高新技术企业认证资格证书，根据相关规定，将自2008年起连续三年享受15%的所得税优惠税率。

评论：公司获得高新技术企业资格在预料之中，因此我们暂不调整公司的盈利预测。公司子公司较多，合并报表的有15家，到目前为止，取得高新技术企业的除先泰公司外还有维尔康公司和华日公司。公司是国内普药生产的龙头企业，同时也是维生素C的重要生产商。受益于维生素C价格的大涨，预计公司08年利润将同比增长300-400%。我们维持公司2008-2010年的盈利预测为EPS0.26元、0.30元和0.35元，对应3月9日收盘价9.26元的动态PE分别为36倍、31倍和26倍，公司未来可能会受益于医改并且维生素C价格稳定，我们维持公司“增持”的投资评级。

紫光古汉（000590）：08年年报显示公司中西药业务“冰火两重天”

公司发布2008年年报，公司全年实现营业收入2.37亿元，同比增长13.79%；营业利润2260万元，同比减少36.00%；归属于母公司净利润2037万元，同比减少0.70%；实现基本每股收益0.10

元，稍低于我们的预测。不分配，不转增。

评论：公司是一家集中成药、西药为一体的医药制造行业。公司收入的60%以上和毛利的80%左右均来自中成药。中成药收入几乎全部来自公司的主打产品“古汉养生精”。报告期内，公司在湖南省内市场已经相对饱和的情况下，改变营销策略，重点开拓省外市场，并取得明显成效，“古汉养生精”实现销售收入1.48亿元，同比增长了27.39%，实现毛利9529万元，同比增长25.77%。尤其湖南省外地区销售收入同比增长了1.52倍。生产“古汉养生精”等中成药的紫光古汉衡阳中药有限公司实现净利润2319万元同比增长1.17倍。与中成药业务相比，公司的西药业务表现就要逊色很多了。报告期内，公司的西药业务销售收入同比增长2.48%，毛利润大幅下降7.14个百分点。生产大容量注射液及其他西药产品的紫光古汉衡阳制药有限公司亏损了723万元，而去年同期是盈利49万元。公司西药业务表现逊色的主要原因是，以“克林霉素磷酸酯”等各类输液为代表的西药制剂系列产品近年来市场竞争激烈，收入增长缓慢。其中公司的克林霉素磷酸酯仍未走出“欣弗”事件的阴影，同时，公司的输液类产品仍以传统的普通玻璃瓶输液产品为主，竞争较为激烈。随着国内塑瓶输液成本的下降，其玻璃瓶输液的生存空间堪忧。同时，由于报告期内公司改变营销的模式，加大销售的力度，公司销售费用率提高了5.40个百分点，达到12.80%。这是公司营业收入同比稳定增长的情况下，营业利润却大幅减少的主要原因。公司以湖南为核心，采取环状渗透式的方式向周边省份扩张。报告期内，公司开拓了湖北、新疆等重点市场。考虑到公司同时公告，全资子公司紫光古汉集团衡阳中药有限公司被认定为湖南省2008年第二批高新技术企业，认定有效期3年。紫光古汉集团衡阳中药有限公司将自2008年起连续三年享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，该公司主要生产公司的主打产品“古汉养生精”。我们调高对公司2009年和2010年的盈利预测，预计2009年和2010年分别实现每股收益0.13元和0.16元，以目前股价6.10元，对应动态市盈率分别为47倍和38倍。我们认为目前的股价已经反映了公司的价值，维持公司“中性”的投资评级。提醒投资者注意公司由于产品单一，一旦市场开拓不利将会对公司的业绩带来较大影响的风险；同时公司以大输液为代表的西药业务进一步亏损的风险。

羚锐股份（600285）：占总股本 6.48%的限售流通股近日将上市

公司发布公告，本次有限售条件的流通股上市数量为13,006,110股，本次有限售条件的流通股上市流通日为2009年3月13日。

评论：本次有限售条件的流通股上市情况与股改说明书所载情况完全一致。公司大股东此次解禁的限售股数量为9,560,362股，占总股本的4.76%。上海复星医药产业发展有限公司此次解禁限售股数量为3,445,748股，占总股本的1.72%。2009年2月2日至2月23日期间，上海复星医药产业发展有限公司通过上海证券交易所挂牌出售公司无限售条件流通股份2,007,200股，占公司总股本的1%。我们认为公司股东复星医药未来仍然有减持冲动，提醒投资者注意相关风险。我们暂时维持对公司08-10年的EPS0.07元、0.13元和0.17元的盈利预测，按昨日股价6.64元计算，对应的市盈率为91倍、51倍和39倍，维持“中性”的投资评级。

【3月11日】

华立药业（000607）：出售子公司华立九州获董事会通过

公司发布公告：公司出售所持华立九州88.24%股份的事项已经公司五届二十六次董事会通过。同时拟于2009年3月26日召开2009年第一次临时股东大会审议相关议案。

评论：董事会通过转让华立九州股权的事项在意料之中，公司已签署转让协议，预计股东大会也将通过相关议案。公司于2009年3月5日与中国医药保健品股份有限公司、浙江华立医药投资集团有限公司签署了《股权转让协议》，将公司所持有的北京华立九州医药有限公司88.24%的股权全部转让给中国医药保健品股份有限公司，股权转让价款为7059.2万元。公司转让华立九州股权的意向早在2008年7月3日就已公告，华立九州的主营业务是医药批发，公司出售该资产后有利于集中精力发展主业医药制造，而中国医药也能借以扩张流通业务的版图。我们暂时维持公

司08-10年的盈利预测EPS为0.02元、0.01元和0.03元，对应3月10日收盘价3.91元的动态市盈率为196倍、391倍和130倍，维持“中性”投资评级。

浙江震元（000705）：2008年净利润同比增长58.41%，业绩符合预期

2008年，公司实现营业收入11.13亿元，同比增长16.57%；实现营业利润1726.38万元，同比增长32.15%；实现归属母公司所有者净利润1224.45万元，同比增长58.41%；实现摊薄每股收益0.10元。

评论：公司收入保持稳定增长，主要是得益于控股子公司震元制药的产品销售价格趋稳回升以及震元医药连锁有限公司规模、品牌效应的逐步体现，带动医药商业收入稳步提升。公司医药工业实现收入3.48亿元，同比增长12.53%，医药商业实现收入7.55亿元，同比增长19.44%。

公司利润大幅增长的原因首先是收入的稳定增长，毛利率保持稳定；其次是公司加强了费用控制，期间费用率有所降低，另外去年同期营业利润和归属母公司净利润的基数较低也是业绩大幅增长的原因之一。由于公司主要产品为制霉素、罗红霉素、阿齐霉素、硫酸奈替米星、氯诺昔康等抗生素类产品，因此公司毛利率水平较低，综合毛利率仅为18.24%，但公司成本控制能力较强，毛利率同比仅略微下降0.41个百分点，基本保持稳定。同时公司加强了费用控制，公司期间费用率仅为10.69%，且比去年同期的11.68%下降了0.99个百分点。

公司08年0.10元的EPS完全符合我们预期，我们预计公司09年和10年EPS分别为0.14元和0.18元，以3月10日收盘价6.36元计算，对应08-10年动态PE分别为64倍，45倍和35倍，公司目前估值水平较高，我们维持公司“中性”的投资评级。

健康元（600380）：三家子公司被认定为高新技术企业

公司发布公告，公司直接或间接持有100%股权的全资子公司深圳太太药业有限公司、深圳太太基因工程有限公司及深圳市海滨制药有限公司被认定为2008年高新技术企业，并取得高新技术企业证书，有效期三年。

评论：上述几家子公司2008年适用的企业所得税税率为18%，获得高新技术认证后所得税税率将减按15%征收。据我们估计，这三家子公司对公司净利润的贡献在40%左右。考虑到该事件对公司未来业绩的影响有限，我们暂不调整公司2008年至2010年的盈利预测。我们预测2008年至2010年每股收益分别为-0.02元、0.24元和0.25元，以当前股价5.26元计算，对应2009年和2010年动态市盈率分别为22倍和21倍，考虑到公司证券市场投资额度较大，未来有较大的不确定性，因此暂时维持公司“中性”的投资评级。

南京医药（600713）：收到拆迁补偿款余款人民币1678万元

公司发布公告，公司控股子公司徐州医药股份有限公司于2009年3月3日收到拆迁补偿款余款人民币16,782,016.12元，该拆迁补偿款为前次《南京医药股份有限公司关于收到房屋拆迁补偿款的公告》中徐州医药（位于徐州市彭城路59号的营业性用房）应收拆迁补偿款人民币28,782,016.12元的余款。

评论：根据国家有关拆迁补偿款使用、财务处理等法律法规的规定，遵循拆迁补偿款专款专用原则，将拆迁补偿款用于被拆迁房屋固定资产清理、搬迁安置费用等，预计不会对公司经营业绩产生重大影响。该事项在2008年8月就已经公布，我们对于该事项已经有所预期。我们维持公司08-10年的EPS0.21元、0.26元和0.27元的盈利预测，按昨日股价7.16元计算，对应的市盈率为27倍、21倍和21倍，维持“增持”的投资评级。

广州药业（600332）：多家子公司获得高新技术企业认定

公司发布公告，广州中一药业有限公司、广州敬修堂（药业）股份有限公司、广州奇星药业有限公司和广州星群（药业）股份有限公司四家控股子公司获得了由广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合下发的《高新技术企业证书》（证书编号分

别为：GR200844000618、GR200844000446、GR200844000475 和 GR200844000599），发证时间为2008年12月16日，认定有效期为3年。此外，公司属下控股子公司广州陈李济药厂、广州潘高寿药业股份有限公司和合营企业广州王老吉药业股份有限公司亦被列入广东省2008年第二批拟认定的高新技术企业名单，并完成了公示程序，但是以上三家企业尚未获得高新技术企业证书。

评论：广州星群（药业）股份有限公司、广州中一药业有限公司、广州陈李济药厂在07年就已经被认定为高新技术企业，执行的是15%税率。广州王老吉药业股份有限公司08年的企业所得税税率为12.5%。此次敬修堂、奇星和潘高寿也将获得高新技术认定，并获得税率优惠，由此增加净利润约900万元，因此我们上调公司08-10年盈利预测为0.25元、0.29元和0.33元，按昨日股价7.12元计算，对应的动态市盈率为28倍、25倍和22倍，维持中性的投资评级。

海南海药（000566）：占总股本 20.98%的限售流通股明日解禁

公司发布公告，本次限售股份上市流通数量为44,039,839股，占总股本比例为20.98%，可上市流通日期为2009年3月12日。

评论：公司大股东深圳市南方同正投资有限公司此次解禁的限售股数量为41,768,476股，占总股本的19.90%，但该部分股份已经被冻结，不存在减持的问题。公司股东中船财务有限责任公司此次解禁限售股数量为2,271,363股，占总股本的4.71%。我们认为公司股东中船财务有限责任公司可能有减持冲动，提醒投资者注意相关风险。我们暂时维持公司08年-10年EPS分别为0.17元、0.20元和0.24元的盈利预测，按昨日股价11.13元计算，对应的市盈率为42倍、34倍和29倍，维持“中性”的投资评级。

【3月12日】

科华生物（002022）：主营业务增长稳定，营业外收入占比增大

公司公布年报，年报显示，公司全年实现营业收入4.87亿元，同比增长22.05%；营业利润1.72亿元，同比增长24.68%；归属于母公司净利润1.66亿元，同比增长40.74%；实现基本每股收益0.53元；分配预案为每10股送2股转增1股派2元（含税）。

评论：（1）主营业务增长稳定。诊断试剂同比增长18%，仪器类同比增长29%；（2）营业外收入占比增大。营业外收入贡献归属于母公司的净利润占比由2007年的7.0%提高到2008年的17%，营业外收入中大部分是一过性的，增加了公司2009年净利润增长的难度；（3）期间费用率降低，毛利率升高。公司的期间费用率同比降低3.78个百分点至25.56%，同时毛利率同比略有提高，我们认为2009年这两个趋势仍将持续；（4）真空采血管、核酸诊断试剂、自产仪器是公司2009年主要的增长点；（5）医改从两个方面影响公司：（a）医疗保障制度的完善扩大检测市场对诊断试剂的需求；（b）国家加大对农村卫生服务体系建设拉动公司仪器的销售。风险提示，（1）大股东持股比例较低；（2）人民币升值的风险。

公司主营业务增长速度低于我们预期，我们调低公司2009年和2010年的EPS分别至0.65元和0.80元，对应3月11日20.45的收盘价，动态市盈率分别为32倍和26倍，公司目前估值合理，维持“增持”的投资评级。

亿利能源（600277）：占总股本 12%的限售股将解禁，但股东承诺不减持

公司发布公告：公司控股股东亿利资源集团有限公司持有的7414万股限售股将于2009年3月17日解禁。但公司在2009年1月定向增发完成后，亿利资源集团有限公司做出承诺：自公司重大资产重组完成之日，对所拥有权益的上市公司股份三年内不转让，即2012年1月14日前不转让其所持亿利能源股份。

评论：因为大股东承诺不减持，所以此次限售股解禁实际上对公司股价不会造成重大影响。此次解禁后，亿利资源仍持有4.27亿限售股，占总股本71.1%。公司目前刚刚重组成功，整合效果有待观察。我们提醒投资者注意公司的经营风险，由于公司重组后的经营情况存在较大的不确定

性，我们暂不给出盈利预测与评级。公司3月11日收盘价为9.08元，2008年年报将于3月20日披露，我们将及时做出评论，提醒关注。

康美药业（600518）：全国布局又进一步

公司公告，2009年3月11日，公司与集安市新开河有限责任公司在北京市西城区签订了资产收购合同，收购价格为3900万元。

评论：公司在08年9月2日公告将收购吉林新开河公司，终于签订正式合同。收购价款为3900万元，低于公司此前预计的2亿元。此次收购虽然在预期之内，但是对公司是一个实在的利好，一方面完善了公司的产业布局，一方面可以增厚公司的业绩。公司股价昨日得以逆市上涨。

据了解，吉林集安是国内人参的生产、加工基地，有非常丰富的资源优势，新开河公司有很多品规的系列产品，主要产品是新开河红参，07年销售收入5474万元，单位产品平均售价约为520元/kg，销售毛利率约为35%。公司此前预计2009年可增加销售收入1.2亿元至1.5亿元，产品毛利率可提升到50%左右；预计2013年销售收入可增加5亿元左右；毛利率提升到65%左右。我们认为以公司的经营方式和管理模式，该目标有望实现，不过由于09年1季度已经快要结束，因此对09年的业绩增长可能要稍下降。我们保守预计新开河公司09年和10年将增厚每股收益分别为3分钱和6分钱，因此我们上调公司每股收益09年0.48元，10年为0.59元，维持“买入”评级。

天坛生物（600161）：股东大会增加2008年度不分配利润不转增股份临时议案

公司公告，公司控股股东中国生物技术集团公司（向公司提交了《2008年度利润分配及资本公积转增股本预案》，提请在公司2008年度股东大会上增加2008年度不分配利润也不转增股本的预案。此议案已获公司董事会通过，尚需股东大会审议通过。

评论：由于公司正在进行重大资产重组，重组方案中约定发行前的滚存未分配利润由发行完成后的新老股东共享，由于重大资产重组工作尚未完成，因此2008年度公司暂不提出利润分配及资本公积转增股本预案。公司未用于分红的资金留存公司用于补充流动资金。公司资产重组事项预计2009年上半年完成，公司未来看点主要有：公司受益于国家计划内免疫计划的扩容，无细胞百白破疫苗和麻腮风疫苗产品将实现快速的增长，股东血液制品资产注入增厚公司业绩。由于公司2008年一季度产品销售不畅等问题，2008年一季度业绩同比出现大幅下滑，基数较低，2008年下半年公司经营销售步入正轨且形势良好，预计2009年一季度公司归属母公司净利润有望出现较大幅度增长。预计公司2009-2011年EPS为0.38元、0.47元和0.57元，考虑资产收购及增发公司2009-2011年EPS为0.45元、0.54元和0.63元，维持“增持”评级。

华兰生物（002007）：重庆子公司获得药品生产许可证，进入试生产阶段

公司公告，公司全资子公司华兰生物工程重庆有限公司收到重庆市食品药品监督管理局颁发的《药品生产许可证》，进入试生产阶段。

评论：公司子公司重庆有限公司是公司在西南地区血液制品业务的布局，背靠重庆广大农村人口，未来存在一定发展潜力，但是血浆供应不足依然将在未来2-3年内困扰公司血液制品发展，公司短期内看点在于公司疫苗业务。公司2008年流感疫苗上市后实现销售收入7213万元，实现净利润3074万元，贡献EPS为0.1元，预计2009年公司的重组乙肝疫苗和脑膜炎疫苗将上市销售，由于公司疫苗产品2008年下半年才开始销售，因此2009年上半年公司受益于疫苗产品的销售，业绩有望出现较大幅度增长。我们预计公司2009-2011年EPS为1.09元、1.35元和1.65元（不考虑股份转增摊薄），相对于公司昨日收盘价42.4元市盈率为39倍，31倍，26倍，公司未来的业绩增长主要依靠疫苗产品的推动，公司目前估值较为合理，维持“中性”评级。

三普药业（600869）：董事会审议通过重组草案，并公布草案

2009年3月10日，三普药业召开董事会，审议通过《向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）的议案》、《向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）报

告书（草案）》等议案。草案与2008年10月23日公布的重组预案基本相同，公司以7.19元/股的价格向控股股东远东控股发行30,743万股股份，收购控股股东旗下的三个从事电缆业务子公司100%的股权。草案中控股股东承诺，未来四年内三个标的公司的净利润之和分别达到1.6亿元、2.0亿元、2.6亿元和3.4亿元。

评论：根据重组事项的进展和重组各方的情况来看，我们估计重组顺利完成的可能性较大。公司本身以医药生产销售为主，2008年全年实现营业收入2.08亿，同比增长17.92%，利润总额亏损5609万元，归属于母公司净利润亏损5648万元，每股亏损0.47元，预计医药业务2009年、2010年扭亏略有盈余。发行后的总股本为42,743万股，按照大股东承诺的标的资产净利润计算，公司2009年-2012年的EPS分别为0.36元、0.47元、0.61元和0.79元，对应3月11日的13.62元的收盘价，动态市盈率分别为38倍、29倍、22倍和17倍，估值较高，电力设备的2009年的动态市盈率在20-25倍左右，标的公司是国内电缆业务的龙头，质量和规模国内领先。

公司医药业务短期内难有大起色，电缆业务大股东承诺的净利润不高，公司目前估值远高与电力设备类公司，维持对公司“中性”的投资评级。

【3月13日】

鱼跃医疗（002223）：200mA高频X线机中标2,795万元，好于市场预期

公司公告称，公司近日收到招标代理机构贵州卫虹医药电子商务有限公司发来的根据《2008年新增农村卫生基础设施建设项目-乡镇卫生院设备购置采购项目》评标委员会的招标评标结果，关于公司被确定为本次采购200mA高频X线机中标供应商的中标通知书，中标金额为2,795万元。本次采购货物名称及规格型号为200mA高频X光机YHF200R，采购数量为559台，合计金额2,795万元。在签订合同后100天内完成交货、安装调试及验收。

评论：此次公司中标2,795万元X光机，进展速度远好于市场预期。公司X光机2008年开始规模销售，2009年是公司X光机发展重要的一年，市场预期X光机2009年的销售额在3000万元左右。此次中标给公司X光机的发展带来积极信号，因此我们调整对公司2009年和2010年X光机销售收入4000万元和7000万元的预测，调高至8000万元和1亿元，分别增厚EPS0.06元和0.05元，提高EPS幅度分别为7%和5%。

公司是小型医疗器械的龙头企业，主要产品为制氧机、氧气阀、血压计、听诊器、雾化器和轮椅，公司的主要优势有：（1）销售网络发达；（2）产品线丰富；（3）费用控制能力优良。公司面临着良好的发展机遇：（1）老年化步伐加快；（2）小型医疗器械家庭化；（3）慢性病患者增多；（4）原材料价格下降。

我们预测公司2009年-2010年EPS分别为0.88元和1.11元，对应3月12日的24.45元的收盘价，动态市盈率分别为28倍和22倍，公司是小型医疗器械的龙头企业，鉴于公司原有核心产品增长的稳定性和新产品进展良好，我们维持对公司“增持”的投资评级。

诚志股份（000990）：中国证监会并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产事宜停牌公告

公司公告，中国证监会上市公司并购重组审核委员会定于2009年3月16日召开并购重组委员会工作会议，审议公司发行股份购买资产事宜。公司股票于2009年3月13日停牌待审核结果后复牌。

评论：公司计划定向增发收购股东的TFT-LCD液晶材料资产，资产收购完成后公司将成为集商贸，精细化工，医药健康为一体的综合公司。我们预计公司08年完成的定向增发项目2010年投产，2012年达产，结合公司TFT-LCD液晶材料产业化项目的进展，公司盈利能力在2012-2013年出现好转的机会较大。预计公司08-10年EPS为0.16元，0.19元和0.24元（不考虑公司资产收购），维持公司“中性”投资评级。如收购资产2009年完全并表，且按照增发后总股本29703万股计算，摊薄后公司09-10年EPS为0.29元和0.35元，分别增厚53%和43%。

上海莱士（002252）：被认定为高新技术企业，提升公司业绩

公司公告称，公司近日被认定为高新技术企业，公司自获得高新技术企业认定后三年内（2008年至2010年），所得税率按15%的比例征收。2008年，公司的企业所得税税率为18%，公司将尽快向当地税务部门办理上述税收优惠政策的相关手续，落实有关税收优惠政策。

评论：公司是血液制品的龙头企业，血液制品产品种类丰富，出口进展良好。公司被认定为高新技术企业，因此我们相应调高公司2009年和2010年EPS至0.86元和1.02元，对应3月12日25.51元的收盘价，动态市盈率分别为30倍和25倍，由于原材料血浆的供应不足短期内很难得到解决，维持对公司“中性”的投资评级。

白云山 A（000522）：三家子公司获得高新技术企业认定

公司发布公告，3家子公司已获得高新技术企业认定，分别是：广州白云山明兴制药有限公司（证书号GR200844000381）、广州白云山天心制药股份有限公司（证书号GR200844000382）以及广州白云山和记黄埔中药有限公司（证书号GR200844000380），发证日期均为2008年12月16日。

评论：白云山天心制药、白云山明兴制药税率将由25%下调为15%，而白云山和记黄埔则在08、09执行12.5%的优惠税率，2010年执行15%税率。公司在2008年12月15日已经披露关于子公司入选高新技术企业公示名单的公告，当时就预计到公司三家子公司获得高新技术认定没有问题，就及时调整了盈利预测。因此我们维持公司08年-09年EPS分别为0.22、0.23元和0.32元的盈利预测，按昨日股价7.08元计算，对应的市盈率为32倍、31倍和22倍，维持“中性”的投资评级。

白云山 A（000522）：股东减持公司总股本的 1.05%

公司发布公告，接股东蒋菲致函，告知其在2009年2月10日至2009年2月13日减持公司股票4,935,332股，占公司总股本的1.05%。

评论：此前股东蒋菲在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%。此次又减持1.05%，此次减持后，其仍持有3,679,668股，占总股本的0.78%。我们认为其仍然有减持冲动，提醒投资者注意风险。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、0.23元和0.32元的盈利预测，按昨日股价7.08元计算，对应的市盈率为32倍、31倍和22倍，维持“中性”的投资评级。

【3月16日】**天方药业（600253）：业绩快报显示公司 2008 年度将亏损，面临被实行退市风险警示**

公司发布公告称，经会计师事务所预审计，公司2008年度实现归属母公司净利润-8396万元，实现基本每股收益-0.20元。

评论：2009年1月23日，公司曾公告预计2008年度实现盈利。经会计师事务所初步审计，公司2008年度业绩为亏损，主要原因是公司将盐酸林可霉素等产品的部分生产费用7342万元列入试车费用，会计师事务所审核时认为不妥，将其转为营业成本。公司是河南省最大的医药企业之一。由于公司2007年度亏损，如果经审计后的2008年年报继续亏损，公司股票交易将被实行退市风险警示。我们暂时维持公司09-10年每股收益分别为0.02元和0.02元的盈利预测，以目前股价4.40元计算，对应的动态市盈率分别为220倍和220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。作为在地方拥有一定优势的企业，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。

仁和药业（000650）：股东大会通过若干议案，大股东资产注入再向前迈进一步。

公司发布公告称，公司于2009年3月13日召开2009年第一次临时股东大会，审议通过了若干

个议案，包括《关于向特定对象非公开发行股票补充议案》、《关于非公开发行股票涉及重大资产购买暨关联交易的议案》、《资产收购协议》等。

评论：公司收购目标资产的评估基准日为2008年12月31日。康美公司和药都仁和08年经审计的净资产和净利润分别为16,889.73万元、14,538.17万元和4,721.74万元、963.71万元。公司采用收益法对上述两项资产进行评估，康美公司股东权益的评估价值为39,646.24万元，增值率为134.74%；药都仁和股东权益的评估价值为21,921.84万元，增值率为50.79%。此次收购价格即为上述评估价值。康美公司此次的收购PE和PB分别为8.40倍、2.35倍；药都仁和此次收购的PE和PB分别为22.75和1.51倍；两家公司总体而言，此次收购的PE和PB分别为10.83倍和1.96倍。考虑到目前化学药板块剔除亏损和微利股后的PE和PB，以3月13日收盘价计算，分别为28.40倍和3.68倍，我们认为此次上市公司购买资产的定价较为合理。

此次公司大股东资产注入尚需要经中国证监会核准与股东大会审议，完成时间具有一定的不确定性，我们暂时维持对公司的盈利预测为，暂不考虑非公开增发对公司未来业绩的增厚作用，2009年-2010年每股收益分别为0.40元和0.46元，以目前股价11.91元计算，对应09年和10年动态市盈率分别为30倍和26倍。如果考虑上资产注入对公司业绩的增厚作用，公司09年和10年的每股收益分别为，0.51元-0.57元和0.59元-0.65元，对应动态市盈率分别为21倍-23倍和18倍-20倍。公司是一家主要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经营的影响比对处方药生产企业的影响相对较大，目前的股价已经基本反映了公司的价值，暂时维持公司“中性”的投资评级。

【3月17日】

诚志股份（000990）：向特定对象发行股份购买资产申请获得证监会审核通过，液晶资产注入在望

公司公告，公司向特定对象发行股份购买资产方案已于2009年3月16日经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核通过，待公司正式收到中国证券监督管理委员会的相关批准文件后，将另行公告。公司股票于2009年3月17日复牌。

评论：公司计划定向增发收购股东的TFT-LCD液晶材料资产，资产收购完成后公司将成为集商贸，精细化工，医药健康为一体的综合公司。我们预计公司08年完成的定向增发项目2010年投产，2012年达产，结合公司TFT-LCD液晶材料产业化项目的进展，公司盈利能力在2012-2013年出现好转的机会较大。预计公司08-10年EPS为0.16元，0.19元和0.24元（不考虑公司资产收购），维持公司“中性”投资评级。如收购资产2009年完全并表，且按照增发后总股本29703万股计算，摊薄后公司09-10年EPS为0.29元和0.35元，分别增厚53%和43%。

东北制药（000597）：将有占总股本38.9%的限售股解禁

公司发布关于有限售条件流通股上市流通的提示性公告：公司此次解禁的股份为1.3亿股，占公司总股本38.9%，上市流通日为2008年3月18日。持有股东为东北制药集团有限责任公司和自然人谈亮，其中东药集团解禁1.27亿股，谈亮解禁278万股。东药集团承诺：未有在解禁六个月内通过深交所竞价交易系统出售股份达5%及以上的计划；如果计划未来通过深交所竞价交易系统出售所持解禁股，并于第一笔减持起六个月内减持数量达到5%及以上的，东药集团将于第一次减持前两个交易日内通过上市公司对外披露出售提示性公告。

评论：公司此次解禁数量虽然较大，但主要解禁股东东药集团未有六个月内出售5%以上的计划，所以短期内公司股价巨大波动的可能性较小。由于公司目前股价处于相对高位，不排除小非减持的可能性。此次解禁后，公司还有占总股本10%的限售股未解禁。我们维持对公司2009-2010年的盈利预测为EPS1.30元和1.34元，对应3月16日收盘价19.85元的动态PE为15倍和15倍，维持“增持”投资评级。提醒投资者注意短期股价波动风险。

新华医疗（600587）：募集资金项目进展缓慢，09 年加大 X 光机投入

公司公布年报，2008 年报显示，公司全年实现营业收入 6.55 亿元，同比增长 23.83%；营业利润 2878 万元，同比增长 77.40%；实现归属于母公司净利润 2987 万元，同比增长 32.15%；实现基本每股收益 0.22 元；分配预案每 10 股派现金 0.5 元（含税）。

评论：公司营业收入增长稳定，营业利润增长较快的原因是 2007 年基数较低，净利润增长速度低于营业利润增长速度的主要原因是 2007 年公司营业外收入较多。2008 年，公司通过原材料集中采购，产品升级换代，使公司的毛利率比 2007 年提升了 1.14 个百分点至 25.41%。公司募集资金后，贷款规模下降，使财务费用率降低了 1.4 个百分点至 0.58%。

募集资金项目进展差于预期，公司欲减少对血液辐照器项目投资，加大 X 光机投入。由于政策原因和市场接受度的原因，血液辐照器产品未达预期。公司正在准备调整投向，将剩余募集资金投入到预计收益较好的 X 线设备生产项目。X 光机的招标密度和力度相比往年有很大提升，我们预计未来两年仍有很大需求，公司紧跟市场的政策有利于公司的快速发展，X 光机有望成为公司的增长点。

风险提示，（1）原材料价格波动的风险；（2）大盘估值下移的风险。根据公司目前的经营情况，我们调低公司 2009 年和 2010 年的 EPS 分别至 0.27 元和 0.37 元，对应 3 月 16 日 10.35 元的收盘价，市盈率分别为 38 倍和 28 倍，公司募集资金项目进展较慢，目前估值不低，维持对公司“中性”的投资评级。

昆明制药（699422）：最后一批限售股解禁，即将步入全流通

公司发布公告：公司第三批，即最后一批限售股共 4176 万股将于 2009 年 3 月 23 日解禁，公司将步入全流通。此次解禁的股份占总股本的 13.29%，持有人为公司第一大股东华立产业集团有限公司。

评论：公司此次解禁的股份较多，提醒注意短期风险。同时，公司公告中称，截止 2009 年 2 月 28 日，公司股东云南省国有资产经营有限责任公司通过二级市场增持昆明制药 1547 万股，占总股本的 4.92%；持股数从原来的 2333 万股（占总股本 7.43%）上升到 3880 万股（占总股本 12.35%），成为公司第二大股东。国有股东的增持行为也可能带来市场的交易性机会。我们维持对公司 2008-2010 年的盈利预测 EPS 分别是 0.10 元、0.11 元和 0.12 元，对应 3 月 16 日收盘价 6.01 元的动态市盈率分别为 60 倍、55 倍和 50 倍，维持公司“中性”投资评级。

华海药业（600521）：08 年年报显示归属母公司净利润同比增长 13.7%，高于市场预期

公司发布 2008 年年报，公司全年实现营业收入 8.01 亿元，同比增长 13.4%；营业利润 1.68 亿元，同比减少 8.8%；归属于母公司净利润 1.50 亿元，同比增加 13.7%；实现基本每股收益 0.50 元，稍高于我们的预测。每 10 股派发现金股利 2 元（含税）。

评论：报告期内，公司的普利类原料药如我们所预期销售收入微幅增长 4%，毛利率下降了 2.7 个百分点。公司的沙坦类原料药和制剂产品均实现了较快的增长，收入分别增长 27% 和 28%，毛利率分别提升了 1.3 和 4.4 个百分点。公司业绩高于我们预期的原因是我们在一定程度上高估了全球经济危机对公司的负面影响。报告期内，公司的期间费用率同比上升了 5 个百分点，达到了 24.4%。其中销售费用率提升了 0.43 个百分点，管理费用率提升了 3.71 个百分点，财务费用率提升了 0.76 个百分点。这与公司加大新产品的销售力度、加大研发力度以及在建项目增加带来的借款增加有关。需要注意的是公司管理费用大幅提高的另一个重要的原因是 07 年度公司按照会计准则将按职工福利计划确认的应付职工薪酬（职工福利）与原应付福利费余额之间的差额 1208 万元冲回，导致 2007 年管理费用大幅度减少有关。扣除该因素的影响，公司 08 年的管理费用率同比只提升 2.03 个百分点。报告期内，公司的经营性活动产生的现金流较 07 年度减少 38.32%，每股经营活动产生

的现就流量净额为0.28元，远低于每股收益0.50元。经过分析，我们认为公司经营性现金流大幅度的减少属于正常现象。报告期内销售商品、提供劳务收到的现金为8.03亿，与公司的营业收入一致，说明公司不存在以赊销等措施促增长的行为。公司的利润质量还是较高的。公司现金流减少的原因是公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加了7700万元，支付给职工以及为职工支付的现金增加了1840万元。我们认为公司川南一分厂产能扩大，原材料采购增加以及三项期间费用的增加都导致了公司经营性现金流的减少。公司是特色原料药的龙头企业，公司未来的看点是由国际原料药供应商向规范市场制剂供应商转型的产业升级。公司制剂出口工作取得了快速发展，截止目前，公司抗老年痴呆制剂生产线取得欧盟GMP认证；一个片剂生产厂区通过美国FDA认证；一个产品拿到美国FDA的制剂文号（国内首家），具备了该产品在美国市场的销售资格；与默沙东签订了制剂加工的委托生产框架协议，为对方一项专利产品进行委托制剂加工。新的符合cGMP标准的制剂厂区已经开始建设。我们暂时维持对于公司2009和2010年盈利预测不变，预计公司2009和2010年分别实现每股收益0.60元和0.75元，以目前股价对应动态市盈率分别为23倍和18倍。我们依然看好公司未来向规范市场制剂供应商的升级，维持公司“增持”的投资评级。

中牧股份（600195）：2008年归属母公司净利润同比增长3.02%，差于预期

2008年，公司实现营业收入18.25亿元，同比增长5.98%，实现营业利润2.2亿元同比增长4.44%，实现归属母公司净利润1.62亿元同比增长3.02%，实现每股收益0.42元，2008年年度利润分配方案每10股派现金1.2元（含税）。

评论：公司收入符合我们18.12亿元的预测，归属母公司净利润低于我们1.9亿元的预测，主要原因是：1. 公司资产减值损失略高于我们的预测，2. 公司销售费用率高于我们的预测约2个百分点，3. 公司化学兽药业务亏损超出我们的预期，预计亏损额在3000万元以上。如扣除资产减值损失，投资收益及营业外营收影响后公司利润总额同比增长约26%。我们预计2009年-2011年公司EPS为0.56元，0.65元和0.85元，相对公司昨日收盘价16.6元市盈率为30倍，25倍和20倍，司作为动物疫苗行业龙头企业，疫苗业务盈利能力相对较高，虽然短期内可能受到资产减值计提，部分业务亏损的困扰，但不改公司长期投资价值，维持公司“增持”投资评级。

长春高新（000661）：2008年归属母公司净利润同比增长167%

2008年，公司实现营业收入8.04亿元，同比增长21.46%，实现利润总额6853万元同比增长63.03%，实现归属母公司净利润2009万元，同比增长167%，实现每股收益0.15元。

评论：公司业绩大幅增长的原因主要是公司参股46%的长春百克生物水痘疫苗项目2008年下半年已经正式实现生产和销售，本年度实现净利润为3961万元，去年同期亏损为3500万元，公司水痘疫苗业务的扩展将明显改善公司整体的盈利能力，但是公司房地产业务可能受到行业低迷的影响，实现增长较为困难。由于公司制药业务的改善，水痘疫苗业务的投产好于我们的预期，我们将上调公司未来的盈利预测，之前我们预计公司2009年-2010年EPS为0.10元和0.18元，投资评级为“中性”。

【3月18日】

康缘药业（600557）：净利润同比增长47%

2008年报显示，公司全年实现营业收入11.32亿元，同比增长13.36%；营业利润1.50亿元，同比增长32.84%；实现归属于母公司净利润1.42亿元，同比增长47.31%；摊薄每股收益0.53元；分配预案每10股转增2股，派现1.5元（含税）。

评论：公司报告期内净利润大幅增加主要原因为公司二线新产品持续放量增长，和所得税率下调至15%。公司报告期内转让了下属医药商业子公司不但突出了主业又获得了投资收益。公司单季度毛利率达到71.45%，也带动公司全年的毛利率同比大幅提升5.42个百分点，达到61.92%。另外此次转让价款为3610万元，增加公司投资收益210万元。

报告期内公司主要产品桂枝茯苓胶囊销售收入2.88亿元，同比增长12.90%，增长稳健；二线明星产品热毒宁注射液虽然屡受中药注射液事件影响拖累，但依旧保持了很高的增长速度，该产品实现销售收入接近亿元，同比接近翻倍。其他二线产品也增长较快。我们认为公司二线产品在09年销售过亿不成问题，他们仍然是公司未来业绩重要的来源和最重要的增长点。

盈利预测与评级。报告期内公司又获得中药新药证书4个，中药新药生产批文7个，化学药生产批文3个，以及一系列的科研立项和成果。强大的研发实力是我们看好公司的理由，公司未来仍将不断有新产品推出，形成系列产品群，保障公司不断成长和壮大。我们依然看好公司未来的发展前景，但考虑到公司热毒宁短期内受一系列中药注射液事件影响还未消除，其他中药注射液产品获批低于预期，因此我们调低公司预测，09年及10年的每股收益分别为0.68元和0.89元的预测，对应上一交易日的收盘价为18.75元，09年的动态PE为27倍；维持“增持”投资评级。

通化金马（000766）：净利润同比降低 8.76%

公司2008年报显示，公司全年实现营业收入1.60亿元，同比增长5.45%；营业利润1478万元，同比增长19.41%；归属于母公司净利润1718万元，同比降低8.76%；实现基本每股收益0.04元。

评论：（1）公司主营业务增长缓慢，公司主打产品中，治糜灵栓实现销售收入3765万元，同比增长6%；壮骨伸筋胶囊实现销售收入2743万元，同比增长11%；脑心舒实现销售收入2382万元，与去年持平；清热通淋胶囊实现销售收入871万元，同比增长10%。（2）毛利率有所提高，销售费用率增加。公司主要产品的毛利率与2007年相比都有提高，总的销售毛利率同比提高1.03个百分点至59.75%。报告期内，公司加大主要产品的市场推广，使销售费用同比提高了2.55个百分点至23.86%，我们认为，公司的销售费用与管理费用相比同类公司较高，是公司净利润率较低的主要原因，公司未来盈利能力的提升主要看公司销售费用控制能力和管理能力是否能够提升。

我们维持对公司2009年和2010年EPS分别为0.06元和0.07元的盈利预测，对应3月17日4.37元的收盘价，市盈率分别为70倍和64倍，公司主营业务增长缓慢，期间费用率居高不下，维持对公司“中性”的投资评级。

ST 潜药（600568）：占公司目前流通股 0.11%的限售股将解禁。

公司发布公告称，2009年3月23日将有94,670股限售股解禁，占公司总股本的0.075%。

评论：此次解禁的94,670股限售股占限售股份总数的0.24%，占流通股总数的比例为0.11%，占公司总股本的比例为0.075%。我们认为由于此次限售股解禁的数量较小，对公司的股价基本不会构成负面的影响。我们认为公司主营业务经营状况良好，旗下主要从事医药商业的子公司新疆新特药民族药业的稳定快速发展对公司的业绩贡献较大。公司拟进行资产重组，此次资产重组中新疆新特药民族医药有限公司和湖北东盛制药有限公司（近期更名为湖北瑞珠制药有限公司）将被置换出去。将置入房地产及商品混凝土业务，形成以房地产、医药为主业的双主业经营格局。提醒投资者注意相关风险。鉴于公司盈利前景的不确定性，我们暂时不给出盈利预测，维持公司“中性”的投资评级。

【3月19日】

康美药业（600518）：依托核心优势，未来多点开花

2008年报显示，公司全年实现营业收入17.27亿元，同比增长33.74%；营业利润3.34亿元，同比增长38.39%；实现归属于母公司净利润2.95亿元，同比增长64.74%；摊薄每股收益0.39元；分配预案每10股送5股，转增5股，并派发现金0.60元（含税）

评论：公司业绩大幅增长主要原因：1、主业发展良好，中药饮片业务同比增长80%，贡献毛利2.39亿元，同比增长83.13%，占公司总毛利的51.40%，是公司利润的最重要来源。该项业务08年毛利率达到38.02%，同比去年上升了0.72个百分点，呈稳步上升的态势；外购药材业务发展良好。报告期内公司中药材贸易业务实现收入5.23亿元，同比增长25.61%，贡献毛利7636万元，毛

利率为14.61%，也呈稳步上升的态势；2、公司持有广发基金10%的股权，所得投资收益5963万元，贡献每股收益约8分钱；3、另外公司被评为高新技术企业，执行15%的所得税率，也给公司的业绩增长做出贡献。

盈利预测与评级。我们认为公司09年将继续依靠中药饮片二期工程剩余产能投产，中药材贸易额继续增加将增厚公司业绩，康美中医院也将部分运营，同时新开河公司已经收购完成，也将给公司业绩起到增厚作用；2010年，如果公司中药港、四川康美等项目都能如期运营或部分运营，那么公司将有8个利润贡献点，分别是中药饮片、中药材贸易，化学药生产、外购药品、康美医院、新开河公司、中药物流中心、四川康美和北京康美等。我们看好公司未来发展前景，认为公司还会有外缘式扩张的可能。我们上调公司09年预测每股收益至0.55元，10年每股收益至0.74元，对应上一交易日收盘价12.73元，09年的动态PE为23倍，维持“买入”评级。

考虑公司权证行权：公司于08年发行了附认购权证的可转债，权证数量为16,650万份，权证行权比例2:1，行权日期09年5月19日至25日，行权价格10.77元，不考虑公司送股转增，如果全部行权，公司股本将扩大8325万股，总股本将扩张为84765万股，公司09年和10年每股收益将摊薄为0.50元和0.67元。

三普药业（600869）：股东大会通过利润分配、融资和担保等议案

公司公告称，2009年3月18日公司召开股东大会，审议通过了公司2008年度董事会工作报告、公司2008年度监事会工作报告、公司2008年度报告及其报告摘要、公司2008年度利润分配预案、公司2009年度融资及担保的议案等。

评论：此信息对公司经营业绩无实质性重大影响。公司3月12日公布了重组草案，根据重组事项的进展和重组各方的情况来看，我们估计重组顺利完成的可能性较大。公司医药业务短期内难有大起色，电缆业务大股东承诺的净利润不高，按照大股东的承诺，目前公司估值高于电力设备类公司，维持对公司“中性”的投资评级。

丰原药业（000153）：公司及全资子公司被认定为高新技术企业

公司发布公告，公司及全资子公司蚌埠丰原涂山制药有限公司、马鞍山丰原制药有限公司被认定为安徽省高新技术企业。根据相关规定，经认定的高新技术企业自2008年1月1日起连续3年享受国家高新技术企业相关优惠政策，企业所得税率按15%征收。

评论：据此我们向上调整我们对公司08年-10年的盈利预测为净利润1558万元、1719万元和2162万元，对应每股收益分别为0.060元、0.066元和0.083元，上调幅度约为10%，以目前股价4.50元计算，对应动态市盈率分别为75倍、68倍和54倍，维持公司“中性”的投资评级。公司是安徽省规模最大的医药企业，拥有七大类药物，300多个品种。考虑到医改的推进有可能改善公司目前的经营状况，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。

中汇医药（000809）：2008年实现归属于母公司净利润331万元，同比下降43.91%

2008年报显示，公司全年实现营业收入1.25亿元，同比增长23.85%；营业利润307万元，同比下降56.60%；归属于母公司净利润331万元，同比下降43.91%；基本每股收益0.0285元，低于我们前期预测的0.0364元。

评论：2008年公司加大了对市场的开发力度，使得销售收入有一定增长。实现销售收入1.25亿元，较去年同期增长23.85%。但另一方面归属于公司的净利润却同比下降了43.91%。我们认为原因主要有以下两个方面：（1）加大市场投入使得销售费用率上升。公司08年销售费用同比增长了1234万元，同比上升25.32%；销售费用率49.03%，同比上升0.58个百分点。在销售费用中，市场费用为5275万元，同比增长了1025万元，同比增长24.13%。（2）贷款增长及贷款利率上升致使财务费用率上升。公司08年财务费用增加245万，同比增长46.27%；财务费用率5.70%，同比上升0.87个百分点。我们认为财务费用率的上升主要是由于公司银行贷款增加以及贷款利率的提高。

风险提示。1. 提请投资者注意公司原材料中药材的价格波动。2. “刺五加注射液”不良事件

对市场的不良影响需要注意。

盈利预测与评级。我们预计公司09年-10年EPS 分别为0.04元, 0.07元, 相对于公司昨日的股价9.81元计算, 动态市盈率分别为234倍、143倍。维持“中性”投资评级。

【3月20日】

鑫富药业(002019): 专利诉讼被中止, 重点关注专利复审

公司3月19日发布午间公告: 公司于3月18日收到上海市第一中级人民法院《民事裁定书》, 主要内容为: 因被告新发公司向国家知识产权局专利复审委员会提出宣告公司发明专利无效的申請, 专利复审委员会于2007年12月26日予以受理, 并于2008年7月22日进行了口头审理, 被告新发公司据此请求中止专利诉讼审理。上海市第一中级人民法院按照相关规定作出了“本案中止诉讼”的裁定。

评论: 上海一中院作出“中止审理”的裁定只是说明案件审理暂时停止, 对案件的最终判决不产生实质影响。由此对案件产生关键影响的就看专利复审委员会的复审结果了。针对鑫富药业诉山东新发药业的专利侵权案, 我们在前期发出的公司动态评论《鑫富药业(002019): 刑事案件判决加大专利纠纷胜诉可能》和公司08年年报评论中都有较详细的分析, 这里只是提醒投资者注意, 这起专利诉讼对公司影响巨大, 案情错综复杂, 而从诉讼的进展来看, 此案离真正结束的一天或为时尚早。公司目前面临着产品销售不畅的困境, 而且投资项目尚未产生收益, 我们维持公司2009-2010年的盈利预测EPS为0.30元和0.36元, 对应3月19日收盘价9.39元的动态PE为33倍和26倍, 维持“中性”投资评级。

普洛股份(000739): 08 年年报显示受出口业务拖累归属母公司净利润同比减少4.55%

公司发布2008年年报, 公司全年实现营业收入12.50亿元, 同比增长20.06%; 营业利润2667万元, 同比增长5.18%; 归属于母公司净利润2906万元, 同比减少4.55%; 实现基本每股收益0.11元, 稍低于我们的预测。每10股派现金股利0.2元(含税)。

2008年第四季度, 公司实现营业收入2.66亿元, 同比减少7.37%, 环比减少16.64%。实现归属于母公司净利润507万元, 同比减少50.72%, 环比减少41.80%。

评论: 公司业绩略低于我们预期的主要原因是公司出口业务第四季度受到经济危机的影响超出预期的原因。报告期内, 国内市场的销售收入较去年增加32.32%, 国外市场的销售收入较去年减少-16.66%。由于公司国外市场的销售占比相对较低, 约为14.6%, 毛利贡献仅为7.8%。我们认为国际市场对公司未来年度业绩的影响有限, 我们暂时维持对公司2009年和2010年的盈利预测不变。预测公司2009年和2010年每股收益分别为0.15元和0.18元, 以目前股价5.94元计算, 对应动态PE分别为40倍和33倍, 鉴于目前股价已经反映了公司的投资价值, 我们暂时维持公司“中性”的投资评级。

华北制药(600216): 与 DSM 的合作终跨出关键一步

公司发布公告: 公司六届六次董事会审议通过的《关于与荷兰帝斯曼公司签署战略合作暨资产重组议案》, 华北制药及其附属公司河北维尔康制药有限公司、河北华日药业有限公司、华北制药集团先泰药业有限公司、华北制药集团倍达有限公司与荷兰DSM的附属公司帝斯曼抗感染有限公司、帝斯曼营养品产品股份公司、帝斯曼中国控股公司II、帝斯曼抗感染中国控股公司II、帝斯曼抗感染中国控股公司III于2009年3月19日签署了战略合作暨资产重组相关的系列协议。同时, 华北制药集团有限公司与帝斯曼中国控股公司I签署了《新增注册资本认购协议》

评论: 公司与DSM的合作在经历了四年的艰苦谈判后终于跨出了最为关键的一步, 对上市公司来说实为利好。从通过的议案来看, 华北制药将掌握目前盈利能力最强的维生素资产, 在合营公司中占70%的股份, DSM占30%; 而抗生素资产方面, DSM将拥有绝对控股权, 占51%的股份。

此次资产重组方案较为复杂，详细分析请关注我们近期发出的公司动态评论报告。这里需要提醒投资者的是，重组方案尚需满足的条件比较多，并且互为前提，可谓“牵一发而动全身”，其中风险不可不察。另外，从目前公司股价来看，市场对公司此次与DSM的合作有所预期。预计此次重组在09年尚难对公司贡献实际利润，因此我们暂时维持对公司2009-2010年的盈利预测为0.30元和0.35元，对应3月20日收盘价10.00元的动态PE为33倍、29倍，维持“增持”投资评级。

一致药业（000028）：营业收入稳增长，协同效应放异彩

2008年报显示，公司全年实现营业收入83.6亿元，同比增长21.55%；营业利润1.84亿元，同比增长8.84%；归属于母公司净利润1.55亿元，同比增长23.93%；基本每股收益0.54元，基本符合我们前期预测的0.55元。分配预案：每10股派发现金股利人民币1.00元（含税）。

评论：公司报告期内虽然由于低毛利的医药商业收入占比加大，使得公司综合毛利率降低了1.52个百分点，以及由于金融市场波动使得投资收益减少1757万元，同比减少52%。但是净利润却实现了稳定增长。其主要原因为公司营业收入持续增长的同时，由于公司内部的协同效应明显，销售费用同比减少3320万，同比下降10%；销售费用率3.57%，同比下降了1.25个百分点。再加上税率调整，公司实际税率从27%下降到20%，这几个因素使得公司净利润同比增长24%。

报告期内公司剥离盈利能力差强人意的零售业务，集中精力做好医药分销和医药工业，提升公司的核心竞争能力。收购苏州万庆则可直接提高公司头孢系列产品的毛利率，并为以后在抗感染领域拓展铺平道路。收购国控南宁、东莞东风中医药，则有利于公司进一步整合国药控股南方的资源，有利于公司开拓珠三角二线城市市场，实现其南方战略平台的功能。总的来说，公司出售和收购资产体现了公司将聚焦于医药分销和医药工业的战略规划。另外，鉴于公司所承担的国药控股南方战略平台的职能，我们预计公司医药分销业务今后将继续向华南地区二线城市扩展，所以仍存在资产整合可能。

盈利预测与评级。预计公司2009，2010年EPS分别为0.80元、0.93元，按照昨日股价18.22元计算，对应的动态市盈率为23倍、20倍，考虑到公司是国药控股的南方战略平台，维持公司“增持”的投资评级。

山东药玻（600529）：21.49%限售股上市流通，公司股份全流通

公司公告，公司大股东沂源县公有资产管理委员持有的限售股5530万股将于2009年2月26日解禁，占公司总股本的21.49%，此部分限售股解禁后公司股份全流通。

评论：公司大股东沂源县公有资产管理委员持有公司股份21.49%，处于相对控股地位，因此股份解禁后减持愿望不强，公司之前获得高新技术企业认证，2008年-2010年企业所得税按照15%征收，预计2008年-2010年EPS为0.57元，0.73元和0.92元。目前公司业绩主要依靠原有产品的销量提升，原材料价格的下降将提升公司盈利能力，一类玻璃新产品的推广仍需要假以时日，长期来看公司将依靠再投资以扩大生产规模和提升产品品质与国外医药包材企业竞争，公司作为医药包装材料行业龙头，受益于医改扩容带来的对医药包材需求的增加，维持“增持”评级。

3. 行业资讯

卫生部部长陈竺：2009年投资370亿元用于70%县医院的扩建

新浪网报道，卫生部部长陈竺在接受记者采访时透漏，2009年国家将投资370亿元用于70%县医院的扩建。

评论：2006年国务院发布《农村卫生服务体系建设与发展规划》，计划2006年-2010年间投资217亿元用于农村卫生服务体系建设，其中县医院投资76亿元，乡镇卫生院投资141亿元，县医院的76亿元中有三分之一投资于医疗设备。按照此比例计算，370亿元中约有123亿元用于医疗设备的购买，且是在2009年一年内完成。因此，我们认为医疗器械类上市公司将继续受益于国家对

基层医疗机构的投资。我们建议关注X光机龙头企业万东医疗（600055），消毒灭菌设备龙头企业新华医疗（600587），另外重点关注小型医疗器械的龙头企业鱼跃医疗（002223），鱼跃医疗在2008年推出高频X光机，借助政策性利好，此产品可能成为其新的看点。

医药行业：VC 出口迎来开门红

VC09年1月份出口数据新鲜出炉，据健康网进出口统计显示，2009年1月份维生素C出口量6961.20吨，平均价格9.94美元/公斤。其中东北制药出口量2027.5吨，出口量占29.13%，排名第1位，其次为石药维生素业出口量占24.53%，而华北制药维尔康公司受1月份停产影响，出口量只有753吨，排名第5位。

评论：在中国出口不振的背景下，VC1月份的出口表现可谓是难能可贵。根据我们跟踪的数据显示，VC08年1月出口量为6818吨，出口均价6.73美元/千克，08年12月份出口量为6233吨，出口均价9.39美元/千克。根据健康网数据计算，VC09年1月份出口量同比增长2.1%，环比增长11.7%；价格同比增长47.7%，环比增长5.9%，呈现出价量齐升的良好局面。应该说，VC迎来开门红是符合我们的预期的，其原因正如我们前期原料药行业报告中指出的，一是因为行业格局稳定，厂商之间经营策略配合得当。二是需求刚性，并且有所增长。三是国家政策扶持，实行出口许可证制度。上市公司中东北制药、华北制药都是VC生产的主要企业，两家公司在08年都有不俗的表现，根据两家公司的业绩预告，东北制药08年净利润同比大幅上升700-800%，华北制药净利润同比增长300-400%。我们维持两家公司的盈利预测，东北制药2009-2010年EPS为1.30元和1.34元，对应3月13日收盘价19.89元的动态PE分别为15.3倍和14.8倍，华北制药2009年-2010年EPS为0.30元和0.35元，对应3月13日收盘价8.86元的动态PE分别为29.5倍和25.3倍，维持两家公司的“增持”投资评级。

默克制药宣布 411 亿美元收购先灵葆雅

默克公司(Merck&Co)3月9日同意以411亿美元的价格收购美国制药商先灵葆雅(Schering-PloughCorp)，支付方式为现金加股票。

默克和先灵葆雅在《美国商业资讯》发表声明称，默克将以每股23.61美元的价格收购先灵葆雅的股份，较后者上周末的收盘价高出34%。在3月6日的纽约市场交易中，先灵葆雅股价创下了一个月以来的最高涨幅，原因是投资者猜测默克或强生(Johnson&Johnson)可能对该公司发起收购要约。

根据交易协议，先灵葆雅股东所持每股股份均可获得0.5767股的默克股份加10.50美元的现金，其中的现金部分将来自于默克现有的98亿美元现金余额，以及摩根大通承诺提供的85亿美元贷款。

罗氏制药 468 亿美元收购基因泰克

3月12日下午，罗氏制药与基因泰克(Genentech)分别在官方网站上宣布，双方已经达成友好并购协议，罗氏制药将以每股95美元的价格收购基因泰克44%的剩余股份，交易总额为468亿美元，将以全现金的方式进行。

罗氏制药表示，合并后的公司按市值计算将成为美国第七大制药公司，新公司年度营收将达到170亿美元左右，美国雇员将达到1.75万人。

罗氏制药在声明中称，持有基因泰克全部股权将有助于罗氏制药削减成本，并且基因泰克畅销的抗癌药物将大幅提高其营收。罗氏制药收购基因泰克还将确保罗氏制药在现有协议于2015年到期后获得基因泰克的实验室。



4. 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
现代制药	600420	2006-3-3	3	2009-4-4	3621.19	7.31	26470.8989	-	-	2006-4-4	2006-5-24
现代制药	600420	2006-5-19	3	2009-4-4	7242.38	7.31	52941.7978	-	-	2006-5-25	2008-4-10
现代制药	600420	2008-4-7	3	2009-4-4	7966.62	7.31	58235.9922	-	-	2008-4-11	-

数据来源：天相投资分析系统

图表 2 未来两周将要披露 08 年年报的医药类上市公司

名称	代码	预计披露日期	业绩预告类型	变化幅度	数据来源	备注
新和成	002001	2009-3-23	预增	—	业绩预告公告	预计归属于母公司所有者的净利润比去年同期大幅增长, 在13.0-14.0亿元之间;
新华制药	000756	2009-3-23				
金陵药业	000919	2009-3-24	预降	50~100%	业绩预告公告	同向大幅下降, 净利润约8,500万元, 下降: 50%—100%
广济药业	000952	2009-3-24	预降	40~65%	业绩预告公告	预计公司2008年度净利润将比上年度下降40%至65%。
鱼跃医疗	002223	2009-3-24	预增	40~60%	2008年3季报	归属于母公司所有者的净利润比上年增长40%-60%
同仁堂	600085	2009-3-24				
星湖科技	600866	2009-3-24	预盈	—	业绩预告公告	预计2008年度公司将实现盈利约3000万元。
双鹭药业	002038	2009-3-25	预增	60~90%	2008年3季报	归属于母公司所有者的净利润增长60%—90%之间。
紫鑫药业	002118	2009-3-25	预增	0~20%	业绩预告公告	预计2008全年经营业绩预计归属于母公司所有者的净利润较2007年度增长0-20%。
山东药玻	600529	2009-3-25				
益佰制药	600594	2009-3-25				
上海医药	600849	2009-3-25				
东北制药	000597	2009-3-25	预增	700~800%	业绩预告公告	同向大幅上升700%-800%之间。
天康生物	002100	2009-3-26	预增	30~60%	业绩预告公告	归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比上升30%—60%。
达安基因	002030	2009-3-27	预增	<=30%	2008年3季报	归属于母公司所有者的净利润比上年增长幅度小于30%
片仔癀	600436	2009-3-27				
千金药业	600479	2009-3-27				
南京医药	600713	2009-3-27				
鲁抗医药	600789	2009-3-27				
万东医疗	600055	2009-3-28				
昆明制药	600422	2009-3-28				
中恒集团	600252	2009-3-30				
广州药业	600332	2009-3-30				
九芝堂	000989	2009-3-31	预增	50~100%	业绩预告公告	与上年同期相比上升50%-100%
上海莱士	002252	2009-3-31	预增	10~30%	2008年3季报	预计净利润同比增长10%-30%之间。
中国医药	600056	2009-3-31				
*ST中新	600329	2009-3-31	预盈	—	业绩预告公告	预计公司2008年实现净利润为正值, 公司实现扭亏为盈。
中西药业	600842	2009-3-31	预降	70%	业绩预告公告	净利润同比减少70%左右
独一味	002219	2009-4-2	预增	30~50%	2008年3季报	归属于母公司所有者的净利润比上年增长30%-50%
现代制药	600420	2009-4-2				
太极集团	600129	2009-4-3				

数据来源：天相投资分析系统

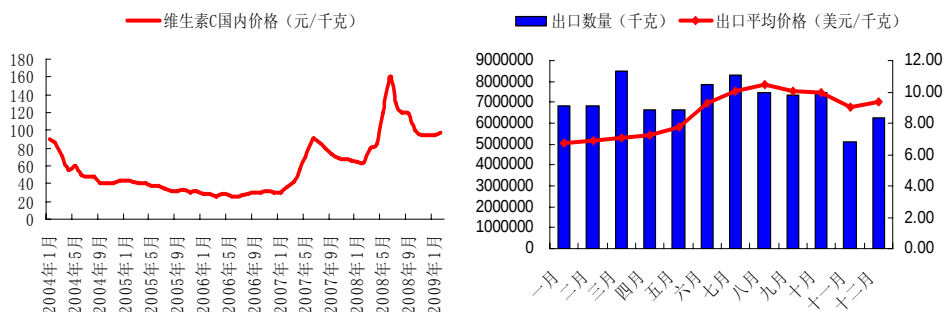


5. 原料药价格

相关上市公司：

东北制药（000597）、华北制药（600812）

图表 3 维生素 C 国内价格及 08 年出口价量图

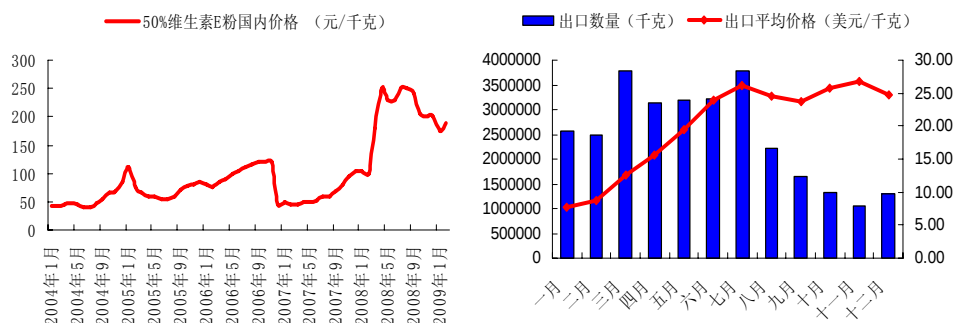


数据来源：健康网，天相投顾整理

相关上市公司：

新和成（002001）、浙江医药（600216）

图表 4 维生素 E 国内价格及 08 年出口价量图

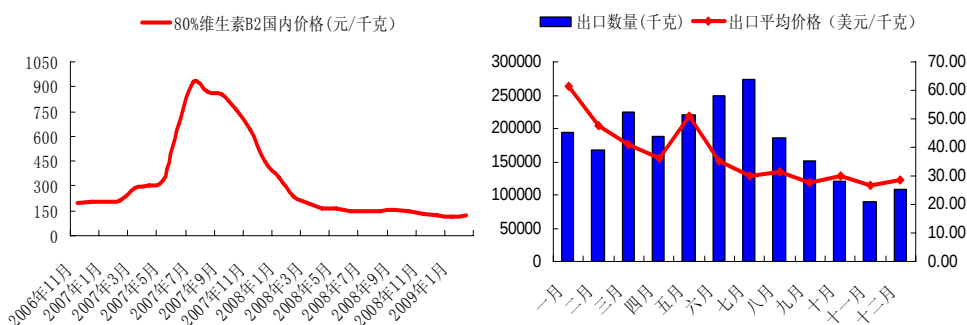


数据来源：健康网，天相投顾整理

相关上市公司：

广济药业（000952）

图表 5 维生素 B2 国内价格及 08 年出口价量图



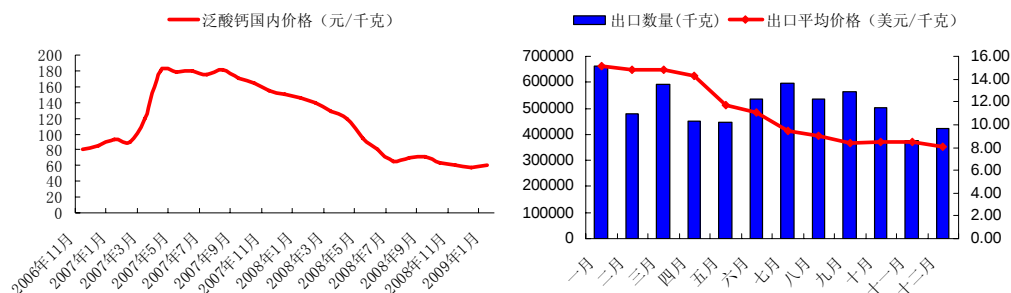
数据来源：健康网，天相投顾整理



相关上市公司：

鑫富药业（002019）

图表 6 泛酸钙国内价格及 08 年出口量图

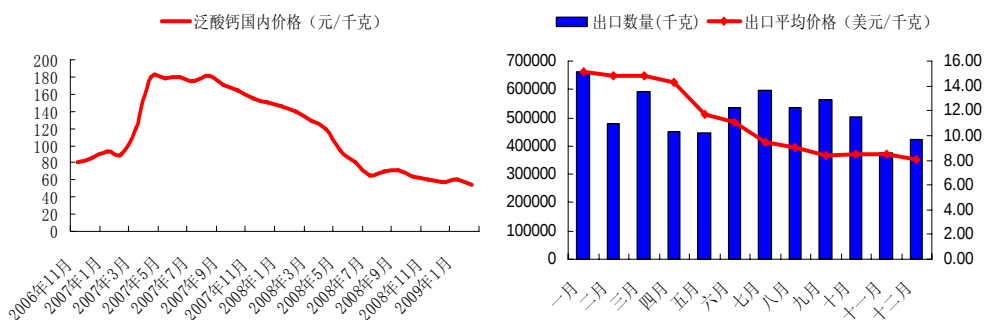


数据来源：健康网，天相投顾整理

图表 7 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

原料药双周评论：

由于皂素价格的上涨，激素类原料药全部上调了价格。皂素是很多激素类原料药的重要原料，近期由于需求有所增加，主要是前期去库存比较顺利，如今需要进货，而皂素企业环保压力较大，无法短期内满足需求，从而造成价格上涨。皂素一月份报价为27.5万元/吨，到2月19日报价达29万元/吨，目前已达31万元/吨。相应的，激素类原料药水涨船高，如地塞米松，已从年前的9500元/千克涨至目前的13000元/千克。

国内生产激素类原料药的上市公司主要有天药股份（600488）。皮质激素类原料药占其收入的90%，占毛利的94.8%。此次价格上涨可能会对公司的业绩产生有利影响，不过我们也应该看到，皂素供求关系的不平衡是价格上升的主要原因，一段时间市场调整后，价格又可能会有所回落。



行业及个股市场表现

图表 8 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	3.30%	5.80%	5.54%	4.16%	7.12%	4.53%	4.88%	7.91%
月涨幅	-1.52%	-1.50%	-1.89%	-2.37%	-1.16%	-2.08%	-1.72%	1.52%
年涨幅	-11.60%	-18.50%	-17.86%	-19.57%	-16.32%	-18.31%	-17.84%	-40.53%

数据来源：天相投资分析系统

图表 9 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	ST迪康 32.74%	武汉健民 14.06%	华北制药 10.72%	华神集团 29.10%	领先科技 9.55%	英特集团 10.67%
	*ST潜药 17.94%	太极集团 13.83%	广济药业 10.65%	*ST北生 19.45%	山东药玻 8.79%	中国医药 10.49%
	西南药业 17.51%	*ST中新 11.64%	普洛股份 9.09%	金种子酒 7.39%	鱼跃医疗 7.24%	南京医药 9.32%
周跌幅	华邦制药 -1.47%	嘉应制药 -3.59%	ST 国 农 -0.54%	中牧股份 -1.19%	新华医疗 3.30%	华东医药 -1.08%
	恒瑞医药 -1.08%	千金药业 -3.01%	星湖科技 0.21%	科华生物 -1.10%	通策医疗 3.32%	一致药业 -0.11%
	美罗药业 0.00%	紫鑫药业 0.53%	天方药业 0.68%	华兰生物 -0.27%	万东医疗 5.79%	国药股份 3.86%
月涨幅	ST迪康 25.75%	中恒集团 15.37%	ST 国 农 19.44%	*ST北生 42.48%	通策医疗 9.13%	华东医药 9.29%
	海南海药 21.21%	康美药业 13.56%	天药股份 7.63%	诚志股份 12.69%	鱼跃医疗 8.56%	ST金花 4.64%
	*ST潜药 20.45%	武汉健民 12.97%	鲁抗医药 4.22%	华神集团 12.28%	领先科技 7.46%	第一医药 -0.58%
月跌幅	中西药业 -7.38%	羚锐股份 -10.96%	鑫富药业 -10.37%	双鹭药业 -12.78%	新华医疗 -5.84%	国药股份 -6.57%
	恩华药业 -6.72%	嘉应制药 -9.77%	天方药业 -8.66%	科华生物 -8.22%	山东药玻 -3.42%	一致药业 -6.51%
	三精制药 -6.34%	同仁堂 -8.57%	海翔药业 -8.32%	通化东宝 -7.55%	万东医疗 -0.60%	南京医药 -5.38%
年涨幅	恩华药业 17.51%	沃华医药 40.31%	华北制药 29.42%	长春高新 30.26%	鱼跃医疗 84.48%	一致药业 -8.67%
	哈药股份 13.05%	康美药业 28.29%	东北制药 26.93%	上海莱士 25.28%	山东药玻 -5.49%	上海医药 -12.72%
	*ST潜药 3.14%	亚宝药业 27.08%	浙江医药 -11.68%	通化东宝 20.72%	通策医疗 -25.29%	华东医药 -21.32%
年跌幅	ST金泰 -66.12%	健康元 -73.28%	鑫富药业 -60.39%	*ST北生 -57.04%	领先科技 -40.61%	国药股份 -48.67%
	ST东盛 -62.43%	康恩贝 -65.18%	海翔药业 -48.23%	华神集团 -56.99%	新华医疗 -37.34%	ST金花 -46.77%
	ST迪康 -48.42%	桐 君 阁 -50.72%	京新药业 -40.49%	ST国药 -53.08%	万东医疗 -33.98%	英特集团 -45.63%

数据来源：天相投资分析系统



6. 重点公司估值及评级

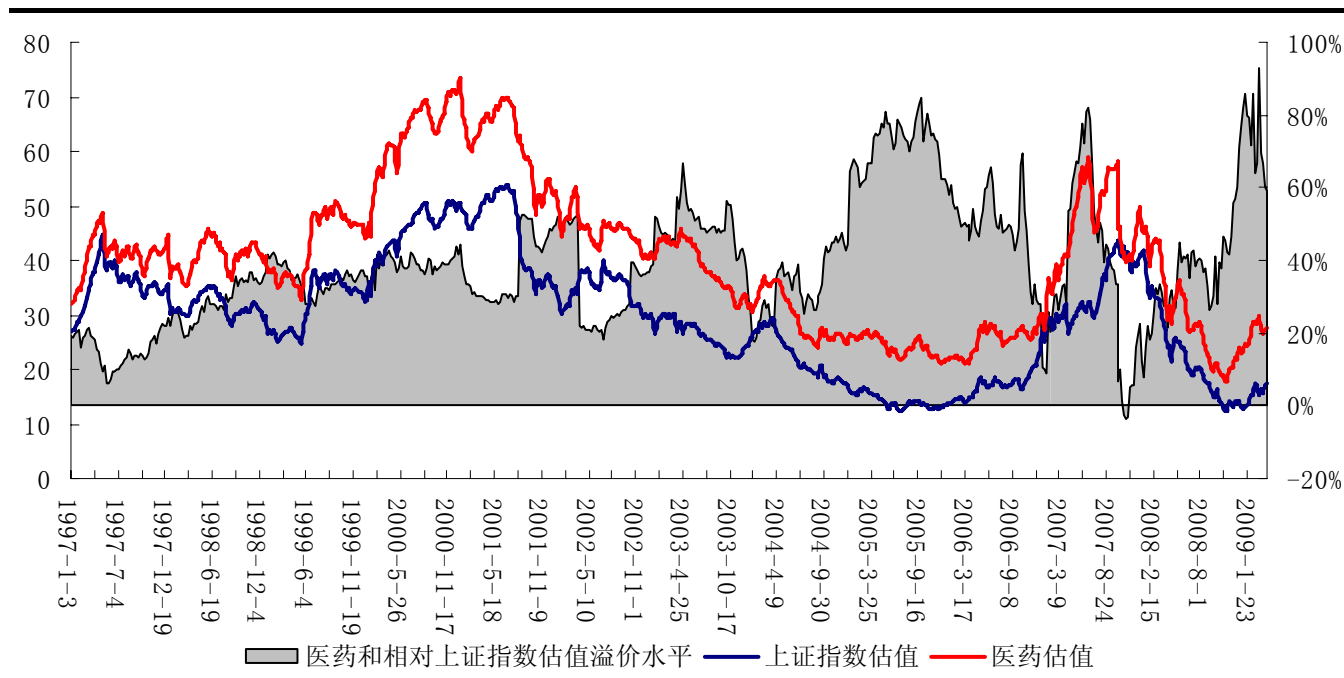
图表 10 重点公司估值及评级

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）
				2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E				
化学药	600062	双鹤药业	增持	0.89	1.16	1.31	27.12	20.76	18.41	3.86	24.18	47641	22312
	000566	海南海药	中性	0.16	0.20	0.23	73.12	58.99	50.87	8.13	11.60	20985	20568
	002004	华邦制药	中性	0.51	0.62	0.71	36.90	30.14	26.35	3.43	18.72	13200	5827
	002262	恩华药业	中性	0.37	0.53	0.58	44.10	30.98	28.34	6.04	16.51	12000	3000
	600196	复星医药	中性	0.56*	0.50	0.63	23.29	26.18	20.84	4.03	13.04	123777	63088
	600297	美罗药业	中性	0.23	0.27	0.28	36.08	31.03	29.57	1.93	8.31	17500	7780
	600513	联环药业	中性	0.15	0.17	0.19	57.96	48.23	44.10	2.74	8.44	9000	5436
	600276	恒瑞医药	增持	0.82*	1.28	1.54	48.16	30.88	25.64	10.24	39.49	51729	35409
	600607	上实医药	增持	0.43	0.52	0.63	32.09	26.59	22.01	2.64	13.90	36781	22576
	600420	现代制药	中性	0.21	0.25	0.33	34.61	29.83	22.14	3.88	7.31	28773	20807
	000522	白云山A	中性	0.22	0.23	0.32	31.83	31.07	21.90	4.14	7.07	46905	35000
	600829	三精制药	中性	0.72	0.80	0.87	21.26	19.19	17.60	4.21	15.36	38659	17465
平均值				0.39	0.54	0.64	38.88	31.99	27.31	4.61	15.33	37246	21606
化学原料药	000952	广济药业	中性	0.41	0.42	0.46	24.94	24.61	22.19	3.44	10.29	25171	23576
	002001	新 和 成	增持	3.80	3.72	4.05	8.41	8.59	7.90	6.31	31.98	34206	12470
	000513	丽珠集团	中性	0.20	0.98	1.13	101.80	20.33	17.69	3.39	19.92	30604	15842
	000597	东北制药	中性	1.06	0.55	0.69	19.89	38.64	30.33	4.76	21.07	33381	29982
	000788	西南合成	中性	0.07*	0.10	0.12	96.86	68.65	58.60	4.94	6.78	21730	13709
	002099	海翔药业	中性	0.20	0.21	0.23	38.75	35.49	33.17	2.23	7.60	16050	8164
	600253	天方药业	中性	0.01	0.02	0.02	348.55	276.95	221.32	2.24	4.43	42000	25334
	600216	浙江医药	增持	2.16	1.81	1.96	8.74	10.45	9.65	5.28	18.91	45006	44998
	600267	海正药业	增持	0.42*	0.53	0.64	38.24	30.59	25.17	4.77	16.06	44928	44928
	600521	华海药业	增持	0.50*	0.60	0.75	28.70	24.08	19.03	3.95	14.35	29923	29923
	600488	天药股份	增持	0.09*	0.11	0.14	87.78	72.48	58.52	2.92	7.90	54289	36158
	002019	鑫富药业	中性	0.22*	0.30	0.36	44.00	32.48	27.27	3.24	9.68	19110	11399
平均值				0.22	0.14	0.18	43.78	69.78	55.69	7.25	9.81	102858	84466
生物制品	002022	科华生物	增持	0.53*	0.65	0.80	38.96	31.97	25.88	10.60	20.65	31556	25538
	002030	达安基因	增持	0.21	0.27	0.34	43.80	33.28	26.93	5.78	9.12	20064	19218
	002007	华兰生物	增持	0.85*	1.12	1.33	48.24	36.61	30.92	8.38	41.00	22508	21706
	002038	双鹭药业	增持	0.94	1.42	1.97	36.09	24.01	17.31	12.02	34.05	24840	13859
	000790	华神集团	中性	0.03*	0.08	0.15	301.67	116.42	61.31	4.59	9.05	19965	12341
	002100	天康生物	增持	0.61	0.69	0.76	22.60	20.06	18.11	2.84	13.81	12601	6390
	600195	中牧股份	增持	0.42*	0.56	0.65	39.64	29.95	25.50	5.90	16.65	39000	18150
	600161	天坛生物	增持	0.27*	0.38	0.48	65.30	46.22	36.48	12.96	17.63	48825	23794
	000990	诚志股份	中性	0.16	0.25	0.34	80.06	52.89	39.19	2.89	13.14	26999	24197
	000078	海王生物	中性	0.07	0.03	0.03	60.32	168.23	124.47	3.77	4.29	65251	43921
	002252	上海莱士	中性	0.66	0.81	0.94	39.12	32.02	27.69	5.69	25.92	16000	4000
	600867	通化东宝	增持	0.24	0.41	0.56	65.13	38.96	28.34	4.11	15.79	36857	24133
平均值				0.41	0.55	0.69	70.08	52.55	38.51	6.63	18.43	30372	19771
医疗器械	600055	万东医疗	中性	0.10	0.16	0.18	80.87	51.27	44.69	3.71	8.22	21645	12659
	600056	中国医药	中性	0.60	0.69	0.78	21.29	18.50	16.40	2.91	12.85	23920	11696
	600587	新华医疗	中性	0.22*	0.27	0.37	48.36	40.00	28.53	2.32	10.64	13439	10265
	600763	通策医疗	中性	0.14	0.18	0.25	56.57	43.34	30.66	6.72	7.77	16032	9092
	600529	山东药玻	增持	0.51	0.65	0.82	21.62	16.95	13.36	2.02	11.01	25738	25738
	002223	鱼跃医疗	增持	0.64	0.90	0.91	41.41	29.22	29.06	7.04	26.38	10300	2600
平均值				0.40	0.48	0.55	45.02	33.21	27.11	4.12	12.81	18512	12008
医药流通	000028	一致药业	增持	0.54*	0.80	0.93	32.98	22.19	19.15	8.17	17.81	28815	14928
	000411	英特集团	中性	0.10	0.13	0.15	57.50	43.74	36.87	8.95	5.60	20745	17671
	600511	国药股份	增持	0.75	0.96	1.18	36.81	28.58	23.30	8.37	27.46	23940	13882
	600849	上海医药	中性	0.20	0.27	0.27	44.88	34.02	33.17	3.05	9.06	56917	37173
	000963	华东医药	增持	0.39*	0.57	0.72	30.46	20.94	16.40	6.86	11.88	43406	24639
	600713	南京医药	增持	0.21	0.26	0.27	37.24	29.40	28.72	3.77	7.74	25077	19810
平均值				0.31	0.50	0.59	39.98	29.81	26.27	6.53	13.26	33150	21351
中药	000538	云南白药	增持	0.82	1.03	1.43	44.97	35.49	25.56	6.54	36.67	53405	24484
	000423	东阿阿胶	增持	0.52	0.66	0.88	32.80	25.55	19.23	6.90	16.94	52376	40245
	000999	三九医药	增持	0.51*	0.66	0.80	30.59	23.82	19.46	4.77	15.60	97890	33800
	002219	独 一 味	增持	0.51	0.67	0.78	35.38	26.88	22.82	5.45	17.90	9340	2340
	002107	沃华医药	增持	1.56	1.08	1.17	20.59	29.74	27.40	4.27	32.13	8199	2195
	600085	同仁堂	增持	0.50	0.57	0.65	31.88	27.97	24.40	2.96	15.89	52083	52083
	000606	青海明胶	中性	0.12	0.17	0.23	41.04	29.46	21.46	2.11	4.88	22404	17653
	000623	吉林敖东	中性	1.25	1.19	1.65	22.59	23.75	17.11	3.45	28.25	57336	49518
	000650	仁和药业	中性	0.29*	0.30	0.34	41.79	39.99	35.62	8.73	12.12	22011	8572
	000766	通化金马	中性	0.04*	0.06	0.07	110.75	74.84	62.03	3.59	4.43	44902	34753
	000919	金陵药业	增持	0.18	0.35	0.35	40.68	20.58	20.75	2.15	7.20	50400	19109
	000989	九 芝 堂	中性	0.65	0.66	0.70	16.57	16.28	15.39	2.63	10.77	29761	20728
	600380	健康元	中性	0.06	0.27	0.30	102.36	20.69	18.95	2.21	5.64	109787	61080
	600422	昆明制药	中性	0.10	0.11	0.12	59.63	57.28	49.96	3.19	6.06	31418	27242
	600594	益佰制药	增持	0.44	0.62	0.75	24.20	17.30	14.41	4.57	10.75	23517	23517
	600993	马应龙	增持	0.98	1.29	1.46	25.11	19.17	16.91	2.96	24.70	9211	6805
	600436	片仔癀	增持	0.84	0.97	1.09	29.56	25.71	22.91	5.02	24.97	14000	6363
	600332	广州药业	中性	0.25	0.28	0.32	29.52	26.20	23.47	1.95	7.41	81090	20349
	600535	天士力	增持	0.51*	0.65	0.82	28.33	22.36	17.64	3.69	14.45	48800	48800
	600557	康缘药业	增持	0.53*	0.68	0.89	35.49	27.54	21.18	5.27	18.81	26644	19686
	600572	康恩贝	增持	0.38*	0.44	0.51	18.84	16.42	13.97	2.55	7.16	32400	16840
	600750	江中药业	增持	0.44*	0.54	0.65	30.34	24.81	20.44	4.29	13.35	29588	18159
	600518	康美药业	买入	0.39*	0.55	0.74	32.21	22.71	17.02	3.29	12.56	76440	76440
	600129	太极集团	中性	0.15	0.18	0.21	48.95	42.40	36.17	2.00	7.49	32838	32838
	600351	亚宝药业	增持	0.61*	0.73	0.92	30.23	25.36	20.13	3.66	18.44	15824	15824
	600479	千金药业	增持	0.72	0.81	1.00	29.78	26.64	21.54	4.73	21.58	18144	15093
平均值				0.57	0.60	0.72	38.24	28.80	24.07	3.96	15.24	40377	26712
行业平均				0.54	0.59	0.70	49.36	38.06	30.97	4.75	15.15	35606	23628

数据来源：天相投资分析系统 注：加*数据为 08 年年报披露数据

7. 医药板块股价指数相对上证指数估值溢价水平

图表 11 医药板块股价指数相对上证指数估值溢价水平



资料来源：天相投资分析系统

两周来，医药指数涨幅1.97%，落后上证指数2.05个百分点。我们认为主要原因是前期涨幅已经较大，医药股面临获利盘回吐压力和估值压力，而大盘在有色、资源类股票的带领下表现较好。但是医药行业长期增长前景看好，短期来看在医改政策的刺激下更是表现出高成长性。我们维持医药行业“增持”的投资评级。从估值水平来看，目前医药板块绝对估值不高。我们认为随着08年年报的陆续公布，医药行业将拉低与大盘估值溢价水平，有可能跑赢大盘。

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 号舜华园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002