

东海证券医药行业研究周报

暨 6 月月度报告

(20090523-20090529)

医药行业

2009 年第 21 期 总第 32 期

评级: 推荐

行业周报

2009 年 06 月 01 日 星期一

东海证券医药化工研究小组
袁舰波、屈昫、张飞
021-50586660-8628
yjb@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

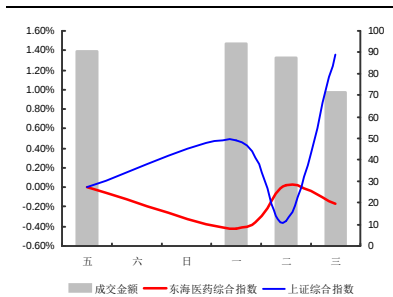
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	增持
双鹭药业	002038	增持

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	3.68%	-5.42%
3 个月	18.53%	-6.74%
6 个月	51.92%	18.15%

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

- q 上周大盘继续围绕 2600 点整数关口震荡，报收于 2632.93 点，涨幅为 1.36%，医药板块周涨幅为 -0.17%，列所有板块第 15 名。
- q 从医药板块 5 月份的表现来看，政策刺激的子板块小幅跑赢行业，前期涨幅较大的医疗器械板块有所回落。从风格板块的走势来看，医药板块仍然延续前期炒作行情，市场对于绩优股的热情不高，而对于题材股及具有类题材股特性的三线股的热情明显偏多，我们认为这种走势除了 A 股一贯的炒作特性之外，市场对于后市走势的混乱预期亦是重要因素之一，随着 6 月份行情走势的进一步明确，医药板块内部增长明确、估值合理、受益于新医改的个股将面临更多的机会。
- q 在 5 月份大幅跑输上证综指之后，医药板块的整体性估值风险进一步释放，2009 年前 5 个月，医药板块整体跑输上证综指 9.05 个百分点，与此形成鲜明对比的则是医药板块 08 年赢利增长超过 2 成而 A 股整体上赢利下降 2 成，在赢利此消彼长及前 5 个月估值风险充分释放的情况下，在新医改强劲刺激下，我们认为医药板块已经进入投资区间。如 IPO 于 6 月份重新启动，实质性影响显现之后，医药板块的防御性特征将重新获得关注，我们维持板块全年跑赢大势的判断。
- q 整个 5 月的行情主要是甲型 H1N1 流感和生物板块，分别属于题材和政策受益投资，但后期其调整趋势非常明显，而一二线股表现乏力。从宏观上看，大盘目前处于非常敏感的阶段，上攻缺乏明显动力，市场的关注热点开始强调防御性而进攻性偏弱，医药板块将面临更多的机会。受大盘调整影响，需要特别关注的股票是那些短期上涨幅度比较大的股票，其回调的可能会比较大，要谨慎对待。建议关注：

1、业绩增长明确，本轮行情涨幅不大的一二线绩优股。我们认为在持续调整

及估值风险充分释放之后，在新医改的推动下，一二线绩优股全年仍将跑赢大势。云南白药、恒瑞医药、双鹭药业等具有核心竞争力的医药板块一线股票具有长期的投资价值。

- 2、受益于新医改持续跟进的政策，特别是具有独家品种入围基本药物目录的企业。综合各方面信息来看，备受期待的、对于医药行业上市公司最具实质性影响的基本药物目录将于6月份出台，而独家品种的数量将被大幅度消减，保留的独家品种均为临床上使用广泛的一线药物，相关公司如康缘药业、天士力、中新药业等面临较大的机会。
- 3、各类主题投资，如：重组，增发，价格上涨等。上实系的初步重组方案将于6月30日前明确，上实医药作为预期中的工业平台面临较大的机会；南京医药增发或于近期有所表示；VE等原料药价格的上涨，将使浙江医药、新和成等公司面临新一轮的增长机会（详细见原料药价格分析）。

q 对应于月度投资策略，我们推荐的6月份投资组合为上实医药、南京医药、康缘药业、云南白药、恒瑞医药。

上周回顾

q 板块整体表现

上周大盘继续围绕 2600 点整数关口震荡，报收于 2632.93 点，涨幅为 1.36%。上周表现最好的板块¹为文化传播、金融服务、机械设备，涨幅分别为 2.55%、2.53%、1.74%；表现最差的板块为建筑行业、公用事业、房地产，涨幅分别为：-1.10%、-0.87%、-0.72%。医药板块周涨幅为 -0.17%，列所有板块第 15 名。

由于 IPO 征求意见稿开始征求意见，市场普遍作为利空来对待，股指在金融等权重股的带领下有所上扬，同前期的指数上涨个股不涨的格局一致。医药股作为中小盘个股居多的个股表现同大势一致，在缺乏政策、概念的刺激下整周表现平缓，跑输上证 1.53 个百分点。

从月度情况看，5 月份表现最好的板块为其它制造业、采掘行业、房地产，涨幅分别为 12.38%、10.29%、9.08%；表现最差的板块为：医药生物、农林牧渔、信息技术，涨幅分别为 -1.69%、0.50%、0.66%。医药板块成为五月份唯一下跌的板块，相对于上证综指 6.27% 的涨幅，跑输上证综指 7.96 个百分点。

综合分析 5 月份板块跑输上证综指的原因如下：首先，对于经济复苏的讨论市场显然更倾向于相信经济开始复苏，国家大规模的经济刺激方案开始发挥作用，二级市场上周期性板块表现良好，而医药等非周期性板块遭到市场的冷落；其次在 IPO 开闸的情况下，管理层借助权重股托市的迹象明显，医药股作为小盘股走势弱于市场；再次医改政策的刺激力度显然弱于其他行业的刺激力度，5 月份出台的无论是中医药政策还是生物产业政策更多的是原则性的指导意见，市场已经开始审美疲劳。

在 5 月份大幅跑输上证综指之后，医药板块的整体性估值风险进一步释放，2009 年前 5 个月，医药板块整体跑输上证综指 9.05 个百分点，与此形成鲜明对比的则是医药板块 08 年赢利增长超过 2 成而 A 股整体上赢利下降 2 成，在赢利此消彼长及前 5 个月估值风险充分释放的情况下，在新医改强劲刺激下，我们认为医药板块已经进入投资区间。如 IPO 于 6 月份重新启动，实质性影响显现之后，医药板块的防御性特征将重新获得关注，我们维持板块全年跑赢大势的判断。

q 个股涨跌情况

上周表现最好的个股为长春高新、复星医药、中汇医药，涨幅分别为 12.07%、8.87%、8.12%；表现最差的个股为莱茵生物、*ST 国药、达安基因，涨幅分别为 -11.59%、-10.79%、-9.51%。一个重要特征为前期表现活跃的题材股全面回落，莱

¹板块，引用 WIND 证监会行业指数中剔除重复计算的制造行业（883003）后剩下的 22 个板块。

茵生物、达安基因两支甲型 H1N1 个股全面进入调整通道，大资金大赚上亿而去，停牌前介入的中小投资者全面被套，与我们前期周报中的观点：中小投资者在没有信息优势的情况下，对于题材股的炒作风险大于机遇的判断一致。

从月度情况来看，5 月份表现最好的个股为 *ST 雅砻、莱茵生物、太龙药业，涨幅分别为 32.57%、28.19%、27.61%，均为重组题材或甲型 H1N1 流感题材股，其它涨幅居前的个股如 ST 长信、达安基因、*ST 国药均为类似题材，由于题材股在 5 月份上半月的强劲表现，尽管最后两周有所回落，但整体上看涨幅依然居前。表现最差的个股为紫光古汉、中牧股份、金字集团，涨幅分别为 -17.02%、-14.86%、-13.03%，其它跌幅居前的个股如联环药业、上海医药、白云山等亦为甲型 H1N1 流感概念个股，康美药业受权证行权的影响，周涨幅为 -12.65%。从月度情况来看，表现最好及最差的个股均为题材个股，与我们前期的观测一致。我们认为市场对于医药板块价值的判断，仍然缺乏耐心，其参与热情局限于短期的交易性个股机会，而对医药板块拥有长期增长潜力的个股缺乏热情。

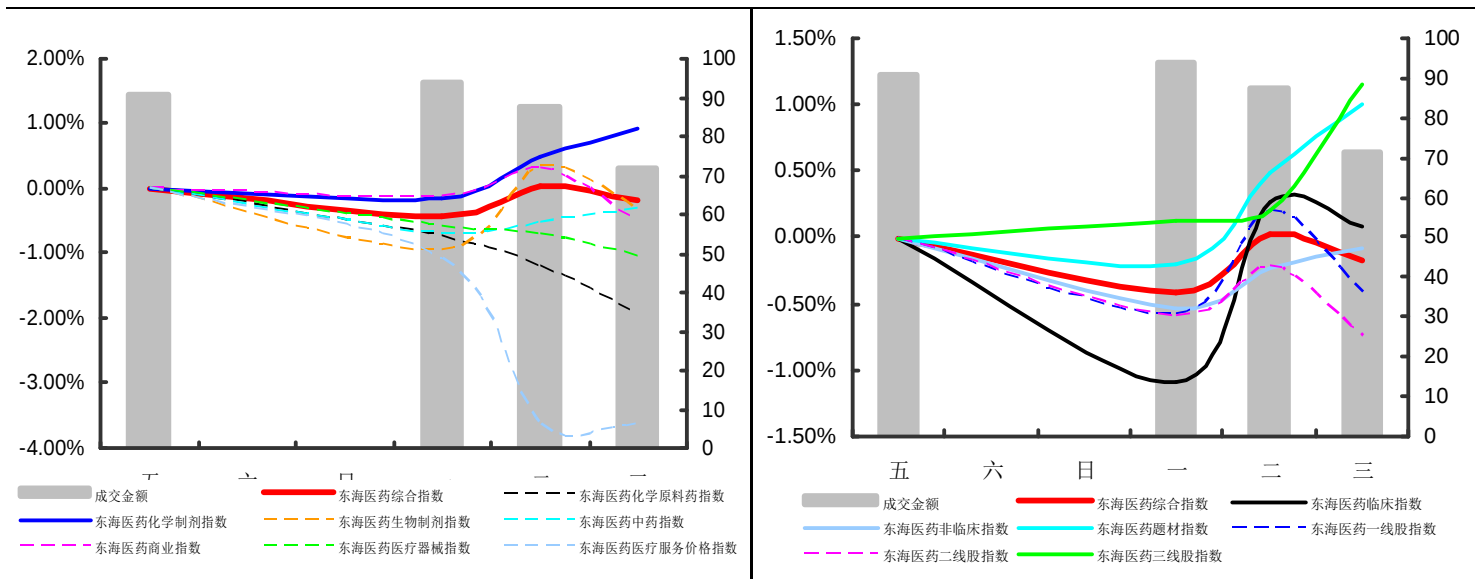
q 东海医药指数

从子行业的情况来看，上周三个交易日的情况来看，化学制剂大幅跑赢行业 1.08 个百分点；而其他子行业则跑输行业，其中中药、医药商业、生物制剂表现与行业基本持平，而化学原料药、医疗器械、医疗服务则大幅跑输行业。从月度情况来看，医疗服务、生物制剂、中药板块跑赢行业，分别跑赢行业 11.67、0.91、0.26 个百分点，医疗服务由于样本个数小不具有代表性，生物制剂和中药板块由于政策刺激本月走强。

从风格板块的情况来看，上周题材股和三线股继续走强，分别跑赢行业 1.32、1.18 个百分点；临床指数和非临床指数和行业走势基本持平；而一线股及二线股则跑输行业。月度情况来看，表现最好的板块依然为题材股和三线股，相对于行业 -1.69% 的涨幅，其分别跑赢行业 6.65、5.25 个百分点；而一线股、二线股的走势继续疲软，跑输行业 2.79、1.41 个百分点。

从医药板块 5 月份的表现来看，政策刺激的子板块小幅跑赢行业，前期涨幅较大的医疗器械板块有所回落。从风格板块的走势来看，医药板块仍然延续前期炒作行情，市场对于绩优股的热情不高，而对于题材股及具有类题材股特性的三线股的热情明显偏多，我们认为这种走势除了 A 股一贯的炒作特性之外，市场对于后市走势预期的混乱亦是重要因素之一，随着 6 月份行情走势的进一步明确，医药板块内部增长明确、估值合理、受益于新医改的个股将面临更多的机会。

图 1: 东海医药指数（子板块、风格板块）一周走势



资料来源：东海证券研究所，WIND 资讯，成交金额单位：亿元

表 1: 东海证券医药指数（子板块）近期表现²

指数名称	成分个数	最新点位	5 日涨跌幅[%]	10 日涨跌幅[%]	本月涨跌幅[%]
综合指数	128	2682.29	-2.36	-1.58	-1.69
化学原料药指数	18	2662.75	-2.40	-0.29	-1.84
化学制剂指数	18	2212.37	-1.66	-3.12	-3.53
生物制剂指数	23	2670.33	-2.60	-0.21	-0.78
中药指数	50	2891.67	-2.93	-2.46	-1.43
医药商业指数	11	2851.47	-2.56	-2.35	-1.68
医疗器械指数	6	3064.23	-3.25	-2.11	-3.49
医疗服务指数	1	1232.15	-2.90	10.24	9.98

资料来源：东海证券研究所，WIND 资讯

表 2: 东海证券医药指数（风格板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5 日涨跌幅[%]	10 日涨跌幅[%]	本月涨跌幅[%]
综合指数	128	2682.29	-2.36	-1.58	-1.69
临床指数	25	4682.33	-2.12	-0.83	-1.80
非临床指数	66	2280.96	-2.72	-2.48	-1.63
题材指数	23	1294.63	-1.06	1.65	4.96
一线股指数	14	4452.09	-2.43	-1.75	-4.48
二线股指数	54	2685.24	-2.32	-2.54	-3.10
三线股指数	37	2401.35	-2.60	0.07	3.56

资料来源：东海证券研究所，WIND 资讯

² 由于端午节放假的影响，本周的数据只有周一、周二、周三数据。

q 东海医药投资组合表现

月度投资组合本月大幅跑输行业，主要有两方面的原因，首先市场对于题材股关注的热情明显高于对一二线股，致使组合内个股的走势普遍弱于大势；其次中药注射剂的间接影响使得康缘药业、益佰制药走势疲软；再次预期中的基本药物目录没有如期推出，受益个股关注度下降。

表 3：东海医药投资组合近期表现

股票名称	一周[%]	二周[%]	三周[%]	四周[%]
上证综指	5.98	6.53	4.64	6.10
东海医药综合指数	-0.54	2.81	-1.23	-1.51
东海医药投资组合-总市值加权平均	-2.50	-0.28	-4.97	-6.74
东海医药投资组合-算术平均	-2.64	-1.80	-5.59	-7.54
上实医药	-0.51	-1.49	-6.72	-7.64
益佰制药	-5.83	-6.38	-8.78	-9.26
康缘药业	0.62	0.14	-3.22	-6.45
华兰生物	-4.18	4.53	-3.67	-3.96
鱼跃医疗	-3.29	-5.79	-8.14	-10.37

资料来源：东海证券研究所，WIND 资讯

本周及月度研判

q 基本判断

本周医药板块的走势将取决于市场对于 IPO 重启时机的判断，医药板块防御性特性将逐渐受到关注，上月走软的一二线股面临较多的机会。整体上看，可重点关注四个方面的内容：政策、重组增发、业绩及甲型 H1N1 流感。其中对于疫情的关注需回避前期涨幅较高的个股，流感疫情出现关键性的事件，相关个股将有短期脉冲式的交易性机会，而一二线业绩优良的个股可长期关注。

q 月度投资策略

整个 5 月的行情主要是甲型 H1N1 流感和生物板块，分别属于题材和政策受益投资，但后期其调整趋势非常明显。而一二线股表现乏力。从宏观上看，大盘目前处于非常敏感的阶段，上攻缺乏明显动力，市场的关注热点开始强调防御性而进攻性偏弱，医药板块将面临更多的机会。

受大盘调整影响，需要特别关注的股票是那些短期上涨幅度比较大的股票，其回调的可能会比较大，要谨慎对待。建议关注：

1、业绩增长明确，本轮行情涨幅不大的一二线绩优股。我们认为在持续调整及估值风险充分释放之后，在新医改的推动下，一二线绩优股全年仍将跑赢大势。云南白药、恒瑞医药、双鹭药业等具有核心竞争力的医药板块一线股票具有长期的投资价值。

2、受益于新医改持续跟进的政策，特别是具有独家品种入围基本药物目录的企业。综合各方面信息来看，备受期待的、对于医药行业上市公司最具实质性影响的基本药物目录将于6月份出台，而独家品种的数量将被大幅度消减，保留的独家品种均为临床上使用广泛的一线药物，相关公司如康缘药业、天士力、中新药业等面临较大的机会。

3、各类主题投资，如：重组，增发，价格上涨等。上实系的初步重组方案将于6月30日前明确，上实医药作为预期中的工业平台面临较大的机会；南京医药增发或于近期有所表示；VE等原料药价格的上涨，将使浙江医药、新和成等公司面临新一轮的增长机会（详见原料药价格分析）。

q 长期投资策略

我们仍然延续一贯的观点，认为医药行业由于具备需求刚性的特点且受益于人口老龄化、城镇化和新医改等因素的影响，至少在十年内将保持稳定、快速的增长，其确定性增长和弱周期性的特点，使得其成为不可多得的兼具防御性及成长性的板块。

关于2009年医药板块的投资策略，我们建议在新医改大背景下，以确定性增长为标准，从具有研发、营销和规模等核心竞争优势的企业中挖掘新医改受益的投资品种。

q 东海医药投资组合-五月

表 4：东海证券五月投资组合

名称	代码	推荐理由
上实医药	600607.SH	· 在上实系重组方案中有可能作为上实集团的医药工业平台； · 6.30日上实系初步重组方案将出台。
南京医药	600713.SH	· 增发预计近期会有初步方案； · 09年业绩高增长。
康缘药业	600557.SH	· 近期跌幅较大，处于超跌状态； · 六月份基本药物目录出台可能性较大，独家品种有望进入目录。
云南白药	000538.SZ	· 受益于医药板块结构性调整的机会； · 具有核心竞争力的医药板块白马股，具有长期投资价值。
恒瑞医药	600276.SH	· 受益于医药板块结构性调整的机会； · 肿瘤领域产品储备丰富，具有长期投资价值。

解禁与减持情况

q 上周大小非减持情况

表 5: 上周医药板块大宗交易情况

公司代码	公司名称	减持时间	减持股东	成交量 (万股)	成交金额 (万元)	减持量占公司 已流通股比例	个股周 涨跌幅	行业周 涨跌幅
600276.SH	恒瑞医药	2009-05-26	---	33.00	942.15	0.05%	1.70	-0.17

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

公开市场:

1、迪康药业(600466), 光大银行成都分行代四川迪康产业控股集团股份有限公司于 2009 年 4 月 20 日至 2009 年 5 月 22 日期间, 通过上海证券交易所累计出售公司无限售条件流通股 191 万股, 占公司总股本的 1.088%, 减持后光大成都分行代迪康集团持有公司股份降低至 3.492%, 全部为无限售条件流通股。

q 本周大小非解禁情况

表 6: 本周医药行业大小非解禁时间表

公司代码	公司名称	可流通时间	本期解禁数量 (万股)	解禁前已流通 数量(万股)	待流通数量 (万股)	解禁量占已公 司流通股比例	流通股份类 型
600607.SH	上实医药	2009-06-01	14205.014	22576.4677	0	62.92%	股权分置
000990.SZ	诚志股份	2009-06-04	2000	24197.4348	801.3152	8.27%	定向增发机 构配售股
000756.SZ	新华制药	2009-06-06	18778.634	11949.5949	3.0546	157.15%	股权分置

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

原料药价格波动

表 7: 主要原料药价格走势

产品	历史价格					本月价格			
	200708	200712	200806	200812	200904	20090508	20090515	20090522	本周
VE(50%, 25kg)	57	105	200	200	110-115	108	110-112	110-112	128
VC(99%, 25kg)	75	65	135	95	95	95	95	95	95
VA(50 万 IU/g, 25kg)	95	130	300	140	110	108	108	106	110
VH(2%, 1kg)	88	300	280	135	88	82	82	82	82
VB2(80%, 25kg)	900	570	140	120	115-120	112	110-112	110	108
VB5(98%, 25kg)	180	150	60	58	52-54	51-54	51-54	51-54	51-54

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

本周的 VE 价格大幅回升，报价达到 128 元/千克，涨幅 16%。1-4 月份出口数据显示，4 月份单月出口数量 2284 吨，较 3 月份环比增长 43.3%，达到了 07 年-08 年初的正常需求水平，比 08 年上半年旺盛时期萎缩 30% 左右。另外 VA 价格也小幅回升至 110 元/千克。

我们上周分析认为，09 年以来，VA、VE 价格已自高点回落超过 50%，目前价格已经止住下滑态势，随着厂商的进一步减产措施，市场整体供过于求的状况有望改善，且下半年是传统的饲料需求旺季，未来 VA、VE 的价格有望企稳回升。

本周的 VE 价格走势也印证了我们的观点。今年以来，针对终端市场需求萎缩、产能过剩的严峻形势，各寡头企业纷纷采取了限价减产的措施。随着夏季的来临，各企业陆续进入设备检修期，新和成、DSM 均将停产检修两三个月，龙头企业的停产计划非常有利于进一步消化库存、减少囤货，从根本上改变市场供过于求的状况。

我们认为，此次 VE 价格的回升不是普通的价格波动，而是实际需求回暖带来的恢复性上涨。我们判断下半年 VE 价格整体趋势是上涨，在 VE 的带动下，其他饲料用维生素原料药的需求也有望逐渐回暖。

每周关注

q 行业焦点

1、新《专利法》明确强制许可保障重大疫情用药

新修订的《专利法》即将在今年 10 月份颁布，在新修订的《专利法》第四十九条明确了强制许可。“重大疫情用药在中国新修订的《专利法》增加的强制许可条款下，可以不受专利保护的障碍，实行强制许可生产，以满足公众需求”。最近以来，甲型 H1N1 流感在全球蔓延，使治疗流感的药品备受关注，中国《专利法》即将增加强制许可条款，无疑给公众的健康安全增加了保障。

2、我国猪流感疫情通报

截止至 27 日，中国内地确诊的甲型 H1N1 流感病例已经达到 13 人，全部为输入性确诊病例，分布在我国 10 个省市地区。另中国香港确诊病例 10 人，中国台湾确诊病例 9 人。

3、西安嘉惠药业肾康注射液引发不良反应被叫停

5 月 22 日，天津市食品药品监督管理局下发紧急通知，要求全市各药品经营、使用单位立即暂停销售和使用标示为西安嘉惠药业有限公司生产的肾康注射液，目前在北京地区已被叫停。

据了解，肾康注射液作为“国家新药发明中药专利保护产品”，适用于慢性肾功能衰竭治疗，其成分为大黄、黄芪、丹参、红花，不良反应包括在静滴过程中偶见发红、疼痛、瘙痒、皮疹等局部刺激症状。

4、国家三类新药复方苋蓉益智胶囊研制成功

由王永炎、张伯礼院士参加的《益肾化浊法治疗老年期血管痴呆的研究》课题组经过十年不断探索，研制成功了治疗脑病的国家级三类新药——复方苋蓉益智胶囊（国药准字 Z20080047）。该药是我国第一个以清除脑内浊毒来治疗脑病的新药。

5、2009 年 4 月份医药工业经济运行

指标	类别	本月（亿元）	同期增长（%）	本月累计（亿元）	累计增长（%）
总产值	医药制造业	758.73	16.04	2681.92	18.29
	化学药品制造	401.86	12.36	1438.88	15.45
	中成药制造	171.72	21.11	596.8	20.55
	生物、生化制品的制造	70.7	24.63	240.48	21.87
	医疗设备及器械制造	74.8	19.67	256.46	16.78
新产品产值	医药制造业	98.53	15.72	362.71	23.21
	化学药品制造	61.96	14.42	226.37	20.43
	中成药制造	19.73	23.5	72	34.13
	生物、生化制品的制造	8.87	4.13	31.03	4.12
	医疗设备及器械制造	12.1	5.51	40.71	8.07
工业销售产值	医药制造业	710.35	16.72	2544.99	17.98
	化学药品制造	372.76	11.18	1365.62	14.16
	中成药制造	160.13	25.86	559.22	21.03
	生物、生化制品的制造	67.45	26.49	229.58	22.4
	医疗设备及器械制造	70.09	16.42	246.15	17.07
出口交货值	医药制造业	63.16	5.54	223.03	5.33
	化学药品制造	42.04	-3.24	148.52	-3.46
	中成药制造	2.76	2.12	11.97	21.33
	生物、生化制品的制造	9.84	57.52	31.34	43.39
	医疗设备及器械制造	21.62	3.73	76.73	4.88
增加值	医药制造业		12.87		14.24
	化学药品制造		10.46		12.65

	中成药制造		14.84		14.71
	生物、生化制品的制造		21.67		18.02
	医疗设备及器械制造		15.21		12.3

6、2009 年一季度中俄医药贸易出现明显萎缩

今年 1~3 月，中俄医药贸易出现了明显的萎缩：医药产品进出口总额为 1.36 亿美元，同比减少 21.3%，其中对俄出口 1.04 亿美元，同比减少 15.1%。

一季度对俄出口下滑最为严重的是原来具有绝对竞争优势的西药类产品，其中原料药出口仅为 6183 万美元，同比减少 27.9%；西药制剂一枝独秀，出口额为 252 万美元，同比增长 5%。中药类产品出口下滑的情况稍好于西药，出口额为 74 万美元，同比减少 16%；中药材及饮片和保健品一季度出口成绩喜人，中药材及饮片出口额虽然仅有 9 万美元，但同比增长 36%，保健品出口 15.9 万美元，而去年同期无出口，这些充分体现了俄罗斯中药市场蕴藏的潜力。

一季度对俄出口惟一保持增长态势的大类产品是医疗器械类，出口额达到 4197 万美元，同比增长 7%；医用敷料、一次性耗材和保健康复用品的出口同比分别增长 24%、27%和 2%。

q 公司新闻

1、上海科华生物甲型 H1N1 诊断试剂进入申报阶段

沪版 H1N1 诊断试剂进入正式申报阶段，应对大面积应用，其批量产量将不会存在瓶颈，26 日国家“863”计划生物领域专家组专家、上海科华生物研发部主任王缦向记者透露。她还介绍，截至当天，H1N1 诊断试剂在全国各地的试用中没有出现误诊个案。

2、云南白药整体搬迁主体项目年底验收

在 26 日召开的云南白药 2008 年度股东会上，公司方面表示，公司整体搬迁工程 2007 年底奠基、2008 年开始全面推进，根据公司规模，在今年底将完成生产区、原料中心、总部大楼和物流中心的基础建设，相关项目也将开始进入全面验收。此外，新基地的 GMP 等相关认证也则将在明年开始有序推进。

附注:**东海医药综合指数:**

东海医药综合指数为东海证券医药小组为克服各医药指数在统计上的缺陷而编制的行业指数,根据 A 股中各上市公司的主营收入占比和盈利占比的综合情况,选取主业为医药的股票加入,所有指数的计算基点均为 1000 点,时间为 2004 年 1 月 1 日,采用总市值加权平均的方法,目前共列入 128 只股票,东海医药综合指数的成分股将会根据各上市公司的主业变化而动态调整。我们从三个思路编制指数以更好的反应医药板块内部的变化。

从子行业归属的角度分,东海医药综合指数细分为化学原料药、化学制剂、中药、生物制剂、医药商业、医疗器械、医疗服务等 7 个子板块,并建立相应的指数。

同时根据行业内以销售费用率、医院市场销售比例、是否需要做学术推广等因素,将主要医药工业企业(原料药企业除外)分类为临床板块与非临床板块,并相应的编制东海临床指数与东海非临床指数,以更好的跟踪此两类企业的市场表现。

根据医药行业个股的基本面、市盈率、机构持股比例等将行业内个股分类为一线股、二线股、三线股及题材股等不同板块,应编制东海医药一线股指数、东海医药二线股指数、东海医药三线股指数、东海医药题材指数,从业绩的角度跟踪各不同类股票的市场表现,以供投资者参考。

东海医药临床指数:销售费用率较高、医院销售为主,需要进行学术推广的医药工业企业,目前共列入 25 只股票。

东海医药非临床指数:非原料药医药工业企业中销售费用率较低、不以医院销售为主、不需要进行学术推广的医药工业企业,目前公列入 66 只股票。

东海医药一线股指数:精选基本面良好、市盈率较高、机构持股较高的各细分行业龙头股票,目前共列入 14 只股票。

东海医药二线股指数:主要跟踪基本面较好、较好的成长性、市盈率适中、机构较为关注的股票,目前共列入 54 只股票。

东海医药三线股指数:主要跟踪有一定业绩支撑、机构较少关注的股票,目前共列入 37 只股票。

东海医药题材指数:主要跟踪没有较好的业绩支撑的 ST 类股票及重组、概念炒作类股票,目前共列入 23 只股票。

东海医药投资组合:

东海投资组合为东海证券医药小组推荐的行业内个股的投资组合,每月月初(月度第一周)发布,投资组合月度内(4 周)保持一致,组合的计算方法为总市值加权平均,计算周期为发布投资组合的前一个交易日的收盘价至月度最后一周周五的收盘价。各股票的权重为该股票的市值在投资组合总市值中的占比,与上证综指和东海医药综合指数计算方法一致,以保持评价的客观性(同时公布按照算术平均算法计算的投资组合表现)。每周会跟踪投资组合的市场表现,其中一周为月初荐股到第一周周五收盘的投资收益,二周为月初荐股到第二周周五收盘的投资收益,以此类推,每月最后一周总结本月投资组合的市场表现,以供投资医药行业的投资者参考。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业、双鹭药业、上海医药、复星医药等。

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、*ST 中新、通策医疗等。

张飞: 东海证券医药行业分析师, 西安交通大学药学学士, 北京大学金融信息工程硕士, 主要研究中药、化学制剂及生物制药板块。

重点跟踪公司: 广州药业、三九医药、同仁堂、上海莱士、双鹤药业、上实医药、健康元等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

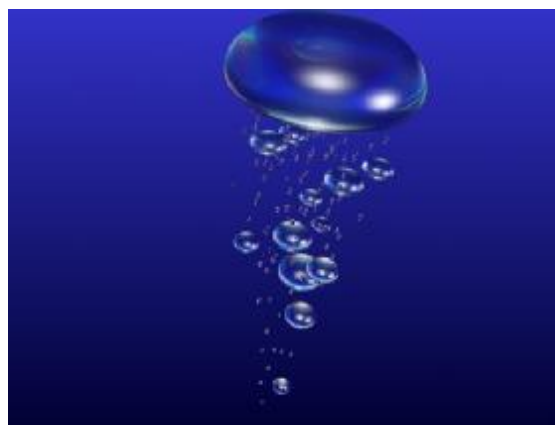
邮编: 200122

香港证券市场日评

(A Daily Review of Hong Kong Securities Market)

Monday, June 01, 2009

东海证券研究所海外市场研究小组



Bubbles are being formed

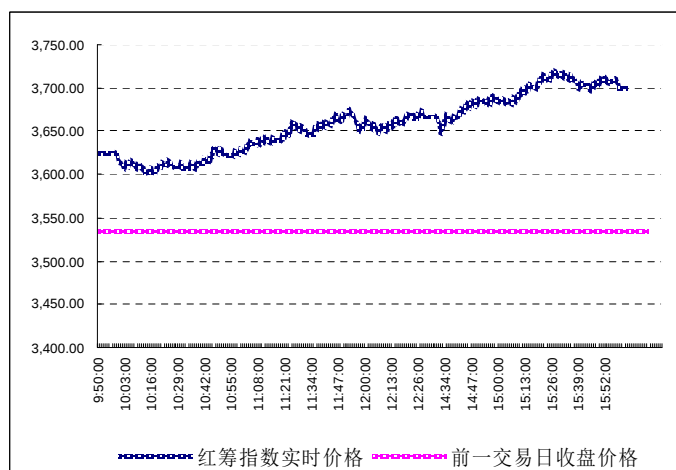
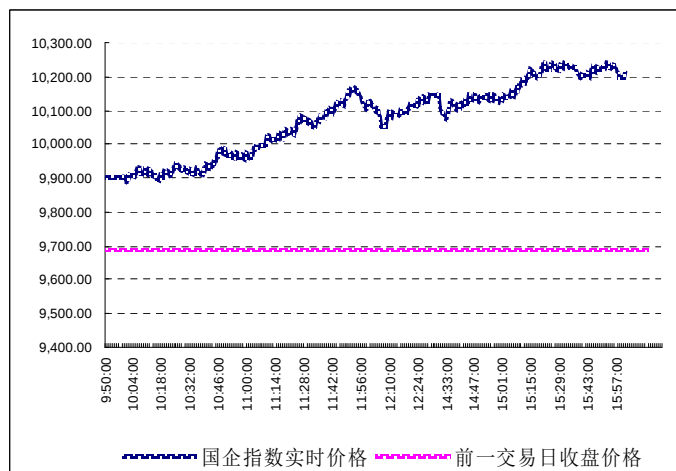
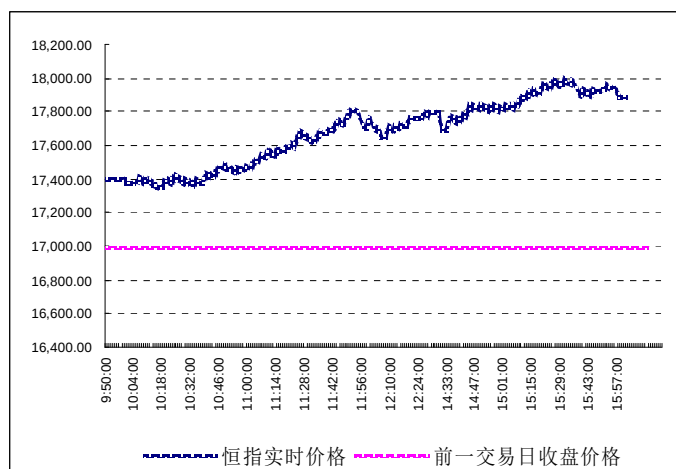
q 市场评述及财经新闻

q 重要图表

"The world is round and the place which
may seem like the end may also be only
the beginning."

Ivy Baker Priest

市场评述及财经新闻

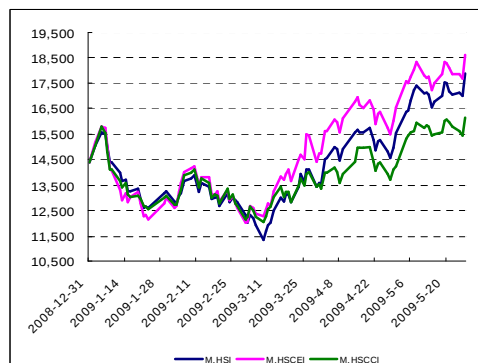


香港市场评述及财经新闻

在美股昨天大幅上扬及消费者信心指数调升远超预期的刺激下，亚洲主要股市今天大幅上扬，上扬幅度应该讲大出乎一般投资者的预料。除了上述的利好消息外，北韓的试验的负面影响在淡去，美国国家评级可能失去 AAA 的担也随之美国消费者信心的上扬而逐渐远去。日本四月份的口显示微弱复苏主要是出口中国的量虽然在减少但与一年相比已在放缓。这又从一个方面显示全球贸易的最坏时候概业已远去。港市更是表现出非常强劲的涨势，恒指，国1红筹和恒生综指分别上扬 5.26%，5.35%，4.68%和 4.56%。合成绝对涨幅，恒指上扬近 900 点。在成交量方面，今天是大放。恒指和国企成交量都放大近 120%。恒生综指有 72% 的涨幅。

我们认为最近美股及港股的涨幅已开始超过正常水平即使考虑到世界经济复苏在望，股市提前预期这样的因素。我们向于认为无论美股还是港股，都已开始出现泡沫。对于第一季度的盈利预期并不支持股市这样的上扬。联想到前些时美国各大银行纷纷表示要将政府的援助款归还，从极度的金紧缺到有足够的资本来归还政府援助款，期间的时间出意料地短，美股自从 3 月 9 号开始的上扬就没有回过头调一下，这实际极为令人吃惊。中国内地 A 股上扬有很大一分原因在于信贷资金的入市，美股的如此上扬何尝不可能援助资金在里面起作用？否则一个季度（由 3 月 9 号往前的话）不到之前还困难重重甚至有破产危险（2008 年末有哪家金融机构敢 100% 说没有破产的危机？！），一个季度多后，便开始资金充沛完全可以还援助款？港市最近的如此扬势头绝对有热钱在里面起作用。美股港股的泡沫已开始现，我们认为应该谨慎不要盲从。

2009 年以来恒指，国企和红筹指数表现



恒生指数，国企指数，红筹指数和恒生综合指数的当日表现

指数名称	代码	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌幅%	P/E (动态)	年涨跌
恒生指数	HSI.HK	17,395.61	17,885.27	17,984.02	17,347.89	5.26	16.43	24.31%
国企指数	HSCEI.HK	9,901.08	10,202.25	10,234.61	9,876.65	5.35	14.64	29.28%
红筹指数	HSCCI.HK	3,624.01	3,699.18	3,717.94	3,602.03	4.68	13.57	12.36%
综合指数	HSCI.HK	2,425.94	2,481.21	2,494.36	2,419.83	4.56	15.51	25.15%
A-H 溢价指数	HSAHP.HK	128.97	124.52	129.28	123.34	-2.94%	-	4.37%

港股各板块当日表现

指数名称	代码	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌幅%	P/E (动态)
恒生金融指数	HSF Index	25,536.72	26,347.47	26,434.60	25,497.48	5.62	16.70
恒生地产指数	HSP Index	24,242.23	24,853.58	25,209.71	23,940.48	5.76	20.93
恒生公用事业指数	HSU Index	35,617.68	35,898.25	36,210.81	35,524.27	1.12	16.82
恒生工商业指数	HSC Index	9,453.81	9,703.81	9,766.51	9,411.51	5.15	15.08
恒生综合消费品指数	HSCICG Index	3,472.33	3,480.18	3,508.21	3,463.87	2.06	14.85
恒生综合公用事业指数	HSCIUT Index	4,600.56	4,631.25	4,661.72	4,580.96	1.27	16.44
恒生综合金融指数	HSCIFN Index	2,657.71	2,739.45	2,749.98	2,655.22	5.19	14.49
恒生综合地产指数	HSCIPC Index	2,632.87	2,683.48	2,714.54	2,614.13	4.69	18.17
恒生综合信息技术指数	HSCIIT Index	1,508.23	1,544.14	1,559.24	1,508.04	4.27	56.68
恒生服务业指数	HSCISV Index	2,629.23	2,699.87	2,708.68	2,619.41	5.46	24.03
恒生工业品指数	HSCIIN INDEX	1,157.10	1,149.34	1,162.86	1,143.25	1.69	14.50
恒生香港综合指数	HSKCI INDEX	1,757.58	1,795.73	1,808.75	1,751.71	4.58	19.15
恒生综合集团指数	HSCICO INDEX	1,774.40	1,819.30	1,840.32	1,765.08	4.53	19.36
香港创业板指数	HKSPGEM INDEX	563.95	564.46	570.95	560.28	1.24	12.67

A-H股两地上市公司溢价排名

名称	行业	A 股代码	H 股代码	A 股收盘价	H 股收盘价	A-H 溢价率
S 仪化	原材料	600871 ch	1033 hk	6.65	1.62	366%
北人股份	工业品	600860 ch	187 HK	6.93	1.74	352%
南京熊猫	信息技术	600775 ch	553 hk	6.62	1.71	340%
ST 东航	工业品	600115 ch	670 HK	5.42	1.53	302%
新华制药	健康保健	000756 ch	719 HK	5.84	1.86	257%
经纬纺机	工业品	000666 ch	350 HK	4.89	1.60	247%
创业环保	工业品	600874 ch	1065 HK	6.62	2.21	240%

S 上石化	原材料	600688 ch	338 HK	8.24	3.00	212%
南方航空	工业品	600029 ch	1055 HK	5.19	2.17	172%
江西铜业	原材料	600362 ch	358 HK	28.51	12.18	166%
广州药业	健康保健	600332 ch	874 HK	7.54	3.23	165%
昆明机床	工业品	600806 ch	300 HK	11.38	5.00	158%
华电国际	公用事业	600027 ch	1071 HK	4.74	2.14	152%
北辰实业	金融	601588 ch	588 HK	5.30	2.49	142%
中海油服	能源	601808 ch	2883 HK	17.38	8.19	141%
中海集运	工业品	601866 ch	2866 HK	4.11	2.18	114%
大唐发电	公用事业	601991 ch	991 HK	7.35	3.93	112%
广船国际	工业品	600685 ch	317 HK	21.15	11.74	105%
*ST 东电	工业品	000585 ch	42 HK	4.05	2.26	103%
中国国航	工业品	601111 ch	753 HK	6.41	3.78	93%
重庆钢铁股份有 限公司	原材料	601005 ch	1053 HK	5.03	2.99	91%
中国石化	能源	600028 ch	386 HK	10.38	6.42	84%
晨鸣纸业	原材料	000488 ch	1812 HK	7.39	4.59	83%
深高速	工业品	600548 ch	548 HK	5.44	3.40	82%
东方电气	工业品	600875 ch	1072 HK	46.33	29.40	79%
中国石油	能源	601857 ch	857 HK	13.66	8.71	78%
兖州煤业	能源	600188 ch	1171 HK	14.67	9.55	74%
华能国际	公用事业	600011 ch	902 HK	7.41	4.99	69%
中国铝业	原材料	601600 ch	2600 HK	10.67	7.22	68%
中兴通讯	信息技术	000063 ch	763 HK	35.52	25.20	60%
中国远洋	工业品	601919 ch	1919 HK	12.74	9.45	53%
广深铁路股份	工业品	601333 ch	525 HK	4.52	3.46	48%
紫金矿业	原材料	601899 ch	2899 HK	8.57	6.68	46%
中煤能源	能源	601898 ch	1898 HK	11.25	8.95	43%
中海发展	工业品	600026 ch	1138 HK	13.20	10.66	41%
潍柴动力	工业品	000338 ch	2338 HK	34.55	29.00	35%
中信银行	金融	601998 ch	998 HK	5.08	4.29	34%
皖通高速	工业品	600012 ch	995 HK	5.31	4.60	31%
中国银行	金融	601988 ch	3988 HK	3.57	3.23	26%
宁沪高速	工业品	600377 ch	177 HK	5.97	5.41	25%
招商银行	金融	600036 ch	3968 HK	16.86	15.28	25%
青岛啤酒	基本消费品	600600 ch	168 HK	24.27	22.25	24%
中国神华	能源	601088 ch	1088 HK	25.32	25.40	13%
交通银行	金融	601328 ch	3328 HK	7.03	7.06	13%
中国南车	工业品	601766 ch	1766 HK	4.60	4.65	12%
马钢股份	原材料	600808 ch	323 HK	4.08	4.14	12%
建设银行	金融	601939 ch	939 HK	4.58	5.02	4%
中国中铁	工业品	601390 ch	390 HK	5.79	6.40	3%
工商银行	金融	601398 ch	1398 HK	4.34	4.81	2%
鞍钢股份	原材料	000898 ch	347 HK	9.82	11.44	-3%

中国铁建	工业品	601186 ch	1186 HK	9.35	10.94	-3%
中国人寿	金融	601628 ch	2628 HK	22.98	27.75	-6%
海螺水泥	原材料	600585 ch	914 HK	41.53	53.25	-11%
中国平安	金融	601318 ch	2318 HK	39.61	51.10	-12%

算术平均溢价率 95.57%

加权平均溢价率 40.29%

加权平均：以港股市值为准

资料来源：Bloomberg, 香港经济日报网上版, chinese.wsj.com, www.cnbc.com, 东海证券研究所

附注:

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号 11 楼

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(86-21) 50586660 转 8640

传真：(86-21) 50586660 转 8611

邮编：200122