

东海证券医药行业研究周报

(20090620-20090626)

医药行业

2009 年第 25 期 总第 36 期

评级: 推荐

行业周报

2009 年 06 月 29 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

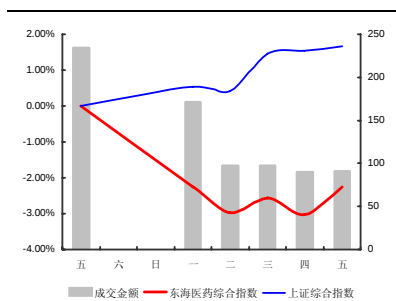
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
南京医药	600713	买入
兰生股份	600826	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	8.59%	-7.85%
3 个月	16.35%	-10.58%
6 个月	40.70%	-14.25%

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

- 上周上证综指震荡上行，收于 2928.21 点，涨幅为 1.66%。医药板块上涨 -2.25%，列所有板块跌幅榜榜首。
- 医药板块继前两周跑赢上证综指之后，本周开始调整，跑输上证综指 3.94 个百分点。截至到目前医药板块六个月跑输上证综指 14.25 个百分点，而从基本面上看，一季度在 A 股整体盈利下降超过两成的情况下，医药板块盈利增长超过两成。医药板块估值上已经进入投资价值区间，下周开始上市公司半年报将陆续发布，作为最具确定性增长的板块，医药行业的中报业绩优良的公司将面临着较大的投资机会，建议投资者关注。
- 医药板块上周最突出的表现便是甲型 H1N1 流感概念股行情全面回落，同我们专题分析报告中的观点一致：甲型 H1N1 流感行情属于持续性脉冲式行情，某种程度上影响具有长期性。受桂林三金 IPO 第一单高市盈率上市的影响，OTC 板块整体上涨明显，如江中药业、仁和药业、三九医药等。板块内部风格转换的演绎仍在继续，一线股、二线股涨幅居前，三线股、题材股跌幅居前，我们认为总体上这种转换仍将继续，重要的催化因素为半年报。
- 短期医药板块的走势将围绕半年报、甲型 H1N1 流感及原料药价格波动展开，值得一提的是半年报行情，作为最具确定性增长的行业，在 A 股整体盈利不佳的大背景下医药板块的表现值得关注，半年报行情将使板块内部风格转换加速进行，引领医药板块价值回归。
- 桂林三金发行价落定 19.8 元。作为新股发行制度改革后的首单，桂林三金的询价吸引了多达 649 家机构的参与，其发行价格最终确定为 19.8 元，网下超额认购倍数为 164.92 倍。按 2008 年摊薄后的 0.6 元每股收益计算，桂林三金发行市盈率为 33 倍。根据我们对桂林三金的盈利预测，公司 09 年的 EPS 应该在 0.75 左右，参考中药可比公司均值，公司合理价格为 18-20 元左右。鉴于桂林三金是 IPO 重启后的第一单，很可能受到市场较大的追捧，如首日上市定价明显偏离合理股价区间，建议投资者保持谨慎态度。

上周回顾

□ 板块及个股表现

上周上证综指震荡上行，收于 2928.21 点，涨幅为 1.66%。上周表现最好的板块¹为金属非金属、采掘行业、房地产，涨幅分别为 5.16%、2.84%、2.29%；表现最差的板块为医药生物、文化传播、木材家具，涨幅分别为：-2.28%、-2.20%、-1.31%。

医药板块继前两周跑赢上证综指之后，本周开始调整，跑输上证综指 3.94 个百分点。截至到目前医药板块六个月跑输上证综指 14.25 个百分点，而从基本面上看，一季度在 A 股整体盈利下降超过两成的情况下，医药板块盈利增长超过两成。医药板块估值上已经进入投资价值区间，下周开始上市公司半年报将陆续发布，作为最具确定性增长的板块，医药行业的中报业绩优良的公司将面临着较大的投资机会，建议投资者关注。

桂林三金本周一将上市，发行市盈率达 33 倍，作为与桂林三金最具可比性的上市公司，江中药业上周上涨 17.21%，列医药行业涨幅榜第一名；独一味上周复牌，公告药材现代化产业基地建设项目实施方式更改，复牌后连续大涨，周涨幅达 12.99%，列医药板块涨幅第二名；永生数据上涨 10.32%，列医药板块涨幅第三名。上周医药板块跌幅榜前三家公司分别为莱茵生物、达安基因、交大昂立，涨幅分别为 -18.95%、-18.67%、-15.02%。

医药板块上周最突出的表现便是甲型 H1N1 流感概念股行情全面回落，同我们专题分析报告中的观点一致：甲型 H1N1 流感行情属于持续性脉冲式行情，某种程度上影响具有长期性。受桂林三金 IPO 第一单高市盈率上市的影响，OTC 板块整体上涨明显，如江中药业、仁和药业、三九医药等。板块内部风格转换的演绎仍在继续，一线股、二线股涨幅居前，三线股、题材股跌幅居前，我们认为总体上这种转换仍将继续，重要的催化因素为半年报。

□ 东海医药指数

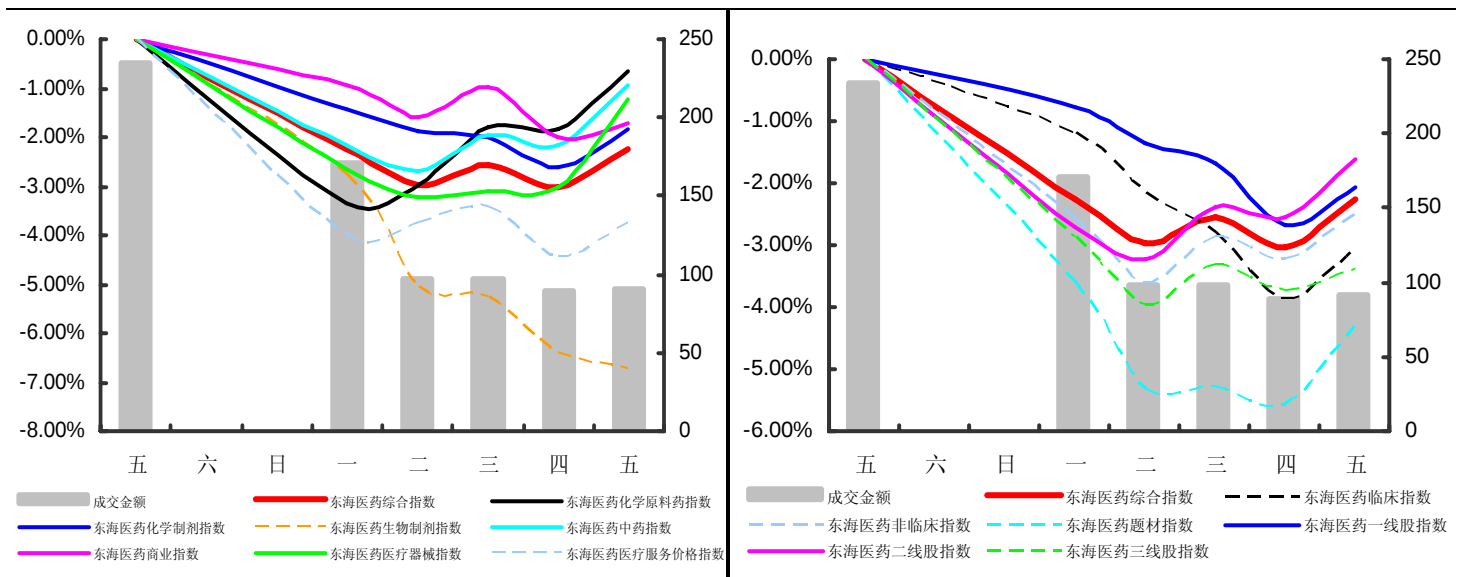
从各子行业的表现来看，生物制剂继前一周巨幅上涨之后，上周大幅回落，整周跑输行业指数程度达 4.5 个百分点。其他板块除医疗服务之外整体全部跑赢行业指数，表现最好的为化学原料药、中药、医疗器械板块，跑赢行业指数分别为 1.6、1.32、1.03 个百分点。化学制剂、医药商业走势同行业指数走势基本一致。

上周板块内部风格转换加速进行，一线股、二线股跑赢行业指数分别为 0.19、0.65 个百分点；题材股、三线股大幅跑输行业指数，跑输程度分别为 2.07、1.14

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。

个百分点。非临床板块走势同行业指数基本一致。

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: 东海医药指数（子板块）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[%]
综合指数	128	2918.66	-2.25	3.39
化学原料药指数	18	2996.44	-0.65	2.18
化学制剂指数	18	2321.15	-1.84	2.28
生物制剂指数	23	3016.30	-6.75	5.13
中药指数	50	3115.41	-0.93	3.85
医药商业指数	11	3086.32	-1.72	2.36
医疗器械指数	6	3161.97	-1.22	1.96
医疗服务指数	1	1184.44	-3.77	0.00

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

表 2: 东海医药指数（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[%]
综合指数	128	2918.66	-2.25	3.39
临床指数	25	5212.37	-3.06	4.37
非临床指数	66	2450.39	-2.50	3.80
题材指数	23	1398.62	-4.32	4.74
一线股指数	14	4937.32	-2.06	3.51
二线股指数	54	2911.67	-1.60	2.92
三线股指数	37	2574.80	-3.39	3.89

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

□ 东海医药投资组合表现

上周投资组合的表现受云南白药和南京医药影响较大, 随之基本药物目录的即将公布, 作为拥有国家保密级配方的云南白药膏将进入基本药物目录, 值得关注。此外上实医药继续停牌, 预期复牌后将有优异表现。投资者可密切关注。

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 [%]	五周 [%]
上证综指	4.59	5.62	11.70	14.30	
东海医药综合指数	3.03	5.21	11.01	8.89	
东海医药投资组合-总市值加权平均	4.65	5.21	9.13	6.79	
东海医药投资组合-算术平均	4.52	4.51	8.12	6.38	
上实医药	8.66	7.44	8.28	8.28	
南京医药	3.34	1.83	5.13	1.98	
康缘药业	2.06	2.79	8.08	8.74	
云南白药	3.69	4.60	8.58	4.40	
恒瑞医药	4.88	5.90	10.53	8.49	

资料来源: 东海证券研究所, WIND 资讯

本周研判

□ 基本判断

短期医药板块的走势将围绕半年报、甲型 H1N1 流感及原料药价格波动展开, 值得一提的是半年报行情, 作为最具确定性增长的行业, 在 A 股整体盈利不佳的大背景下医药板块的表现值得关注, 半年报行情将使板块内部风格转换加速进行, 引领医药板块价值回归。

□ 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。

□ 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。

□ 东海医药投资组合-六月

东海医药六月投资组合为:上实医药(600607)、南京医药(600713)、康缘药业(600557)、云南白药(000538)、恒瑞医药(600276)。

解禁与减持情况

□ 上周大小非减持情况

表4: 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
000790.SZ	华神集团	2009-06-22	重庆国际信托 有限公司	350	2961	2.42%	-6.53%	-2.25%

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

公开市场:

1、华神集团(000790)股东四川华神集团自2009年4月10日至4月14日及2009年6月18日至6月25日期间,通过集中竞价方式累计减持无限售条件流通股204.59万股,占公司总股本的1.02%,减持后持股比例将为26.86%。

2、通化金马(000766)股东中国东方资产管理有限公司于2009年4月29日至6月19日期间,分别通过集中竞价交易及大宗交易方式累计出售公司股份234万股、1426.56万股,分别占公司总股份0.52%、3.18%,减持后其持有公司股份降为2.90%,均为无限售条件流通股。

□ 本周大小非解禁情况

表 5: 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
600421.SH	ST 国药	2009-06-30	5500.43	14059.57	0	39.12%	股权分置
600781.SH	上海辅仁	2009-07-03	1579.4989	9864.9657	6314.822	16.01%	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 6: 主要原料药价格走势

产品	历史价格					本月价格			
	200708	200712	200806	200812	200904	20090605	20090612	20090619	本周
VE (50%, 25kg)	57	105	200	200	110-115	160	175	175	175
VC (99%, 25kg)	75	65	135	95	95	95	95	95	90
VA (50 万 IU/g, 25kg)	95	130	300	140	110	118	145	145	140-145
VH (2%, 1kg)	88	300	280	135	88	82	82	82	82
VB2 (80%, 25kg)	900	570	140	120	115-120	115-120	115-120	118-125	120-125
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

本周除 VE (50%粉) 的价格报价维持在 175 元/千克, VE (98%油) 的价格为 305 元/千克。我们仍然认为本轮 VE 价格上涨的主要动力是全产业链去库存化的结果, 而影响 VE 价格持续回暖的主要因素还是终端饲料企业的实际需求, 目前终端客户的实际需求虽然有所反弹, 但还没有大幅的回暖迹象。我们预计如果几大寡头间能控制好供货节奏, 今年下半年 VE 的价格很可能维持在较高位置, 出现大幅下滑的几率不大, 但 VE 价格继续大幅上涨, 接近去年高点的可能性亦不大。

VC 本周价格略有回落, 国内价在 90 元/公斤左右, 出口价 12 美金左右。有消息称, 东北制药将在 7 月开始对 VC 进行停产检修, 加上之前山东鲁维的停产检修动作, 可以看出目前 VC 企业进行限产保价的策略。如果厂商之前默契较好, 供货节奏控制得当, 预计 VC 价格不会出现大幅回落的情况。

VB2 价格也基本维持在 120 元/公斤, 目前市场对 VB2 价格上涨的预期比较强烈, 我们分析主要厂商存在提价意愿, 但具体行为非常谨慎, 由于顾忌到其他竞争对手复产, 短期内大幅提高产品价格的可能性不大。

每周关注**□ 行业焦点****1、桂林三金发行价落定 19.8 元**

作为新股发行制度改革后的首单，桂林三金的询价吸引了多达 649 家机构的参与，其发行价格最终确定为 19.8 元，网下超额认购倍数为 164.92 倍。

在 6 月 22 日至 24 日 3 天的网下询价中，参与桂林三金初步询价的配售对象多达 649 家机构，其中提供有效报价的配售对象有 278 家，占比 43%，对应申购数量之和为 15.17 亿股，超额认购倍数为 164.92 倍，远远高于 IPO 暂停前最后一只中小企业新股华昌化工发行时的 42.15 倍。桂林三金还表示，招股意向书披露的拟募集资金数量为 6.34 亿元，若发行成功实际募集资金数量将上调为 9.11 亿元。

桂林三金发行价格最终确定为 19.8 元，与市场的预期相差不多。按 2008 年摊薄后的 0.6 元每股收益计算，桂林三金发行市盈率为 33 倍。部分机构投资者认为此发行价格偏高，已经与同类上市中药公司的估值水平相当，没有太多折价，基本一步到位。也有机构认为，本轮新股发行改革的目标就是拉近一、二级市场的价差，增加询价的有效性，因此 19.8 元的发行价格可以接受。

点评：根据我们对桂林三金的盈利预测，公司 09 年的 EPS 应该在 0.75 左右，参考中药可比公司均值，公司合理价格为 18-20 元左右。鉴于桂林三金是 IPO 重启后的第一单，很可能受到市场较大的追捧，如首日上市定价明显偏离合理股价区间，建议投资者保持谨慎态度。

2、新医改基本药物目录分两步走 本周先行出台 178+78

新医改中备受关注的“基本药物目录”将分两步“现身”。本周内，178+78 种的基本药物目录将先行出台，8 月 16 日后有望出台品种更丰富的药物基本目录。

据医药市场知情人士透露“即将公布的基本药物目录由 178 种西成药品种和 78 种中成药组成，业内简称为小目录方案。相关部门还选择了一级医疗卫生机构试行该方案。”该知情人士认为，小目录是在“试水”。

他还透露，品种更为丰富的“基本药物目录”要到 8 月 16 日之后才能向社会公布，并且各地可能还有 5% 的自主选择、调整权。“现在关键在于特效药这块怎么处理，这是悬而未决的问题之一。”

此前据卫生部权威人士透露，即将推出的基本药品目录中涉及的药品约为 600 多个，其中，300 多种是中成药；另外 300 多种是西成药和生物制剂。记者发现，在本周先行推出药物的品种范围已经大大减少，有一些中小企业的中药品种，包括中药注射液产品从目录中消失了。“政策导向将推动国内药品流通市场集中度快速提高，部分中小医药企业将面临严峻考验。”市场分析人士称。

3、卫生部：未来五年医疗消费将年增 11%

“中国内地的医疗消费预计未来五年将以每年 11% 的速度攀升。”卫生部卫生经济研究所医药技术经济评价研究室副主任刘克军昨日透露。

刘克军在此间举行的“健康经济论坛”上透露，医疗负担的高速增长已给中国人带来巨大的经济负担。据卫生部疾控局提供的统计显示：2005 年中国内地居民疾病

负担是 2.4 万亿元人民币，相当于经济支出的 12.9%，比 1993 年增加了 5.4 倍，而国内生产总值(GDP)只增长了 3.2 倍。

刘克军指出，恶性肿瘤、脑血管及心脏病这三大慢性疾病已成为国民生命健康的最大威胁。2003 年全国有近 720 万人因这三种病住院，承受着人均 5972.95 元的住院医疗费用，而当年城镇居民家庭人均可支配收入仅为 4472.2 元，农村居民家庭人均纯收入仅为 2622.2 元人民币。

4、2008 年我国医疗保险总体情况公布

日前，人力资源和社会保障部公布了 2008 年全国医疗保险总体情况。

截至去年年底，全国参加城镇基本医疗保险人数为 31822 万人。其中，参加城镇职工基本医疗保险人数为 19996 万人，比上年末增加 1976 万人；参加城镇居民基本医疗保险人数为 11826 万人，比上年末增加 7535 万人。参加医疗保险的农民工人数为 4266 万人，比上年末增加 1135 万人。

去年全国城镇职工基本医疗保险基金收入 2886 亿元，比上年增长 30.3%，其中统筹基金收入 1758 亿元，个人账户收入 1128 亿元；医疗保险基金支出 2020 亿元，比上年增长 30.2%，其中统筹基金支出 1149 亿元，个人账户支出 871 亿元。

2008 年，城镇职工基本医疗保险统筹基金共支付门诊大病和住院费用 6950 万人次，住院医疗费用中统筹基金次均支付 4759 元，比上年增长 11.0%；1115 万参保城镇居民 3035 万人次享受到基本医疗保险待遇。

5、三大制药巨头齐战国内戒烟市场

强生公司日前宣布，在国内推出戒烟药力克雷尼古丁咀嚼胶和贴片。这是继诺华、辉瑞推出戒烟产品后，第三个也是二度进入我国的国际知名戒烟产品。金融危机背景下，全球知名戒烟品牌先后进入中国市场，表明了他们充分看好中国戒烟市场的潜力。

2007 年底，制药巨头诺华推出戒烟新产品尼派(尼古丁透皮贴剂)。2008 年 12 月，全球制药业老大美国辉瑞公司布，公司旗下号称全球唯一不含尼古丁成分的戒烟新药畅沛开始在中国市场销售。11 日，强生公司则以非处方药的方式推出了戒烟药“力克雷”尼古丁咀嚼胶和贴片。较诺华与辉瑞的产品，力克雷的非处方药特性，大大提高了普通人群对戒烟产品的可及性。三大制药巨头纷纷推出戒烟品牌的原因只有一点——看好中国市场潜力。

“假设有 17% 的烟民也就是近 6000 万人要求解除对香烟的依赖，按每人戒烟费用 500 元计算，戒烟市场规模就接近 3000 亿元。显然，中国戒烟市场蕴涵巨大发展潜力。”北京诺华制药有限公司董事长刘贞贤说。

□ 公司新闻

1、马应龙主要产品提价增收

马应龙日前公告，公司决定对主导产品马应龙麝香痔疮膏的供应结算价格上涨 8.7%。此次公司决定对主导产品马应龙麝香痔疮膏的供应结算价格从每支 4.6 元提高到 5 元，涨价幅度 8.7%，2008 年该产品销售收入占母公司销售收入的 55.32%。2008 年年报披露，母公司实现营业收入 32243.90 万元，照此计算在保持销量不变

的情况下，此次价格上调预计将年新增营业收入约 1580 万元，即使销量因提价有所回落，预计销售收入仍将会有所增长，提价对公司的影响偏正面。而且若公司产品麝香痔疮膏进入基本药物目录，对其提高市场占有率及进入 3、4 线市场也将会有积极影响。

2、海王生物甲流毒株获准入境

6 月 26 日，海王生物发布公告称，公司控股子公司深圳市海王英特龙生物技术股份有限公司已从卫生部取得《医用特殊物品准出入境证明》，海王英特龙申请的甲型 H1N1 流感病毒毒株获准在 2009 年 6 月 25 日至 7 月 15 日期间入境。目前海王英特龙正在办理报关等进口手续，待相关手续办理完毕后海王英特龙申请的甲型 H1N1 流感病毒毒株即可入境。

公司称，鉴于海王英特龙正在进行局部改造和提高生物安全等级的 100 万人份产能的疫苗生产车间尚需要国家食品药品监督等行政管理部门进行临床试验和临床验证、GMP 再次认证的审批等系列程序，方能确定该车间是否能够正式生产，因此甲型 H1N1 流感疫苗能否生产及上市的时间尚存在一定的不确定性。

3、上药集团出产首批抗“甲流”药品

从上药集团获悉，作为中国大陆唯一正式获得瑞士罗氏授权生产和销售磷酸奥司他韦（即罗氏“达菲”）原料和制剂的医药企业，上药今年已产出首批抗“甲流”磷酸奥司他韦（奥尔菲）药品。据介绍，今后需要生产多少、何时生产将听从国家有关部门统一安排。

4、白云山与美合营公司 百特侨光有望年内扭亏

在白云山 23 日召开的年度股东大会上，董事长谢彬表示，公司与美国百特合营的百特侨光医疗用品公司今年力争扭亏为盈，即使年内达不到这一目标，亏损幅度也将大幅度下降。

谢彬表示，合营公司百特侨光之所以没有达到合营时的预期目标，主要有三个原因：一是百特侨光合营之后，按照合约规定将管理权交给了外方，外方聘请的首任总经理未能处理老侨光遗留问题，同时贸然解除了老代理商的代理权，导致销售渠道受阻；二是生产环节影响，按照美国百特要求合营企业必须按照美国百特的生产标准生产，侨光宝华路厂区原本计划停工 4 个月进行改造，但最终停产改造了一年；三是国际金融危机的影响，国际金融危机爆发以后，美国百特的经营受到影响，致使对合营企业在新产品和资金注入方面受阻，影响了发展速度。

谢彬认为，百特侨光已逐步摆脱了这些问题。随着国际金融危机的缓解，美国百特承诺对合营企业的投入已恢复。中方也曾探讨过拿回合营企业经营权，但由于受合约限制，短期内还无法实现。但经过与外方协调，目前已新聘请了总经理，新总经理上任一个月以来已取得不错的工作成效。今年 1-5 月，合营企业销售收入同比增长了 19.73%，虽然合营企业到目前为止仍然处于亏损状态，但年内力争实现盈利。

5、复星整合中药类资产 十三次增持同济堂达 20%股份

近日，经过 13 次的增持，复星医药已吸纳了同济堂超过 20% 的股权。虽然一度被业界猜测复星的增持是想促使同济堂在纽交所退市，好将后者的中药资产与复星旗下的中药资产整合重组，但复星方面仍然坚持一贯的说法：公司此举只是出于投资考虑。

复星医药作为全国数一数二的医药民营企业，在资本市场多年的纵横捭阖后，仍令人难以看出其章法。在国家刚刚发布《促进生物产业加快发展的若干政策》的大背景下，作为生物制药行业龙头的复星必然会乘此东风加速扩展。对复星而言，生物制药常常要涉及的中药领域却是其当前的弱项。有行业分析人士指出，复星频频出手同济堂，以掌控更多中药资源，正是大势所趋。

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