

被遗忘的角落，鲜花正绽放

—医药行业研究周报暨 8 月月度报告

2009 年第 30 期 总第 41 期

评级：推荐

时间：20090725-20090731

2009 年 08 月 03 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

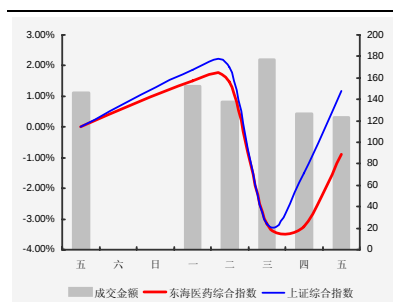
行业重点跟踪股票及评级

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
上海莱士	002252	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	7.69%	-7.47%
3 个月	15.34%	-25.31%
6 个月	43.85%	-29.42%

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

- 上周三大盘经历了本轮牛市以来最大的调整，给投资者上了一堂生动的风险教育课程。从一周的走势看，强周期性行业走势开始分化，金属非金属继续走强，而前期涨幅较大的房地产、采掘等板块则走势较弱；弱周期性行业中公用事业和食品饮料等板块表现较强，但医药生物、商业贸易、农林牧渔、纺织服装等大部分板块走势依然较弱。从医药板块的走势来看，整整 7 个月跑输大盘，从历史的经验数据看是极为罕见的。尽管一次的暴跌很难判断市场进入调整期，但随着指数的快速上涨，一旦市场进入盘整期，各方资金出于对安全性的担忧必然逐步增加医药股的配置，医药板块相对于市场的溢价将快速提升。我们认为从现在开始应当对医药股密切关注，从溢价水平来看，医药股特别是优质的医药一线股（医药蓝筹股）处于历史上最便宜的阶段，非常值得关注。
- 上周医药板块的走势与前期有所不同：首先受基本药物目录利好及中报利好的影响，中药股领涨，成为所有子行业中唯一跑赢行业的板块，片仔癀、东阿阿胶、中恒集团、亚宝药业涨幅都在 5 个点以上；其次，受市场周三暴跌的影响，前期涨幅较大的题材股开始了一定程度的调整，跌幅榜前三名清一色的为题材股；第三，上半年滞涨的一线股及优质二线股有启动的迹象，康缘药业、益佰制药盘中表现活跃；第四，市场仍在追逐新的题材及热点，昆明制药、现代制药涨幅居前。
- 本周市场在上周调整的阴影下或面临一定的震荡，但随着半年报的披露逐渐频繁，医药板块的走势有望较前期有所加强。从医药行业前五个月的增长情况看，营业收入和利润总额分别增长 18.47%、18.7%，预计医药板块半年度数据与此差别不大，尽管增速有所回落，但同 A 股整体盈利水平同比下降的业绩相比，医药板块的稳定增长仍属难能可贵。除了中报行情外，增发重组类个股仍然值得投资者关注，如复星医药、人福药业、南京医药、中恒集团等；原料药板块内部结构性的涨价预期受益个股亦值得关注。

- 目前，医药股已经累积 7 个月跑输上证综指，跑输程度达 32.65 个百分点；相应的医药股相对于上证综指的估值溢价水平亦大幅度降低，其动态溢价水平从 08 年底的溢价 78.25% 回落到当前的 17.08%，从历史周期来看，医药股处于非常明显的价值低估时期，考虑到今年以来医药股内部一线股及二线绩优股严重滞涨，一线股及优质二线股的价值低估程度更高。从历史周期的经验来看，医药股在持续跑输大势之后，在大盘开始震荡或者向下调整的时候，医药股都将迅速启动，其估值相对于上证综指的溢价水平短时期内便会得到恢复，基于历史的统计规律我们认为一线股的整体及部分绩优二线股已经开始进入投资的价值区间。

我们认为医药板块启动的契机包括如下一些因素：

- 一、大盘进入震荡期；
- 二、中报业绩优异；
- 三、新医改政策出台；
- 四、其他突发事件：甲型流感大爆发、少数股票突发利好，引领板块整体上涨。

- 本周 VH 价格略有提价，近期由于化工原料价格上涨，国内生物素主要生产厂纷纷进入夏季停产检修。据悉，近期欧洲纯品市场价格已经上涨，浙江某主要生产商已经将新合同出厂价格调整为 100 元/kg。市场对此反应不大，不少商家对生物素报价仍维持在 81-85 元/kg。生物素生产格局不稳定，虽然主要生产厂家较少，但产能远远大于需求，每个生产厂家都对市场有举足轻重的影响，随着格局的调整，市场也会发生相应波动。如果其中一个厂家停产，将会造成市场供应阶段性紧张；但其它厂家如果不调整价格，一个厂家对市场难以形成显著变化。后期价格走势要看厂家停产时间，及占世界 VH 产量 50% 以上的浙江医药提价意愿。据业内人士透露，浙江医药暂时并没有提价意愿，已经加大生物素生产，以满足市场需求。其他维生素品种价格基本维持未动，VE 均价略有上浮，显示出 VE 短期内维持在高位的强烈意愿。VB2 价格继续维持在 125-140 元/千克暂未再次提价。出口数据显示 VA 市场下半年将逐步回暖，但价格难有较大幅增长，毕竟整体偏弱的国际需求难以支撑过高的价格。

上周回顾

□ 板块及个股表现

上周三大盘经历了本轮牛市以来最大的调整,给投资者上了一堂生动的风险教育课程。从一周的走势看,强周期性行业走势开始分化,金属非金属继续走强,而前期涨幅较大的房地产、采掘等板块则走势较弱;弱周期性行业中公用事业和食品饮料等板块表现较强,但医药生物、商业贸易、农林牧渔、纺织服装等大部分板块走势依然较弱。

从医药板块的走势来看,整整7个月跑输大盘,从历史的经验数据看是极为罕见的。尽管一次的暴跌很难判断市场进入调整期,但随着指数的快速上涨,一旦市场进入盘整期,各方资金出于对安全性的担忧必然逐步增加医药股的配置,医药板块相对于市场的溢价将快速提升。我们认为从现在开始应当对医药股密切关注,从溢价水平来看,医药股特别是优质的医药一线股(医药蓝筹股)处于历史上最便宜的阶段,非常值得关注。

ST东盛受与ST潜药资产置换的影响,上周五个交易日中四个交易日涨停,周涨幅达22.41%,列医药板块涨幅第一名;昆明制药大股东更名给市场很大想象的空间,上周上涨21.94%,列医药板块涨幅第二名;鑫富药业受原料药价格上涨的预期,上周上涨13.89%,列医药板块涨幅第三名。上周医药板块跌幅前三名分别为诚志股份、中科合臣、亿利能源,涨幅分别为:-11.72%、-8.96%、-8.56%。

月度情况来看,涨幅居前的依然为概念股居多,其中中汇医药受房地产资产注入的影响,整月上涨108.21%,列医药板块涨幅榜首;长春高新月度上涨50.77%,列医药板块涨幅榜第二名;甲型H1N1流感“概念龙头”股莱茵生物上涨49.85%,列医药板块涨幅榜第三名,其他涨幅居前的广济药业、吉林敖东、*ST雅砻,则分属原料药价格上涨、券商概念、资产注入概念等。月度跌幅榜前三名的公司分别为西藏药业、华兰生物、太龙药业,涨幅分别为-9.61%、-8.03%、-8.03%。

上周医药板块的走势与前期有所不同:首先受基本药物目录利好及中报利好的影响,中药股领涨,成为所有子行业中唯一跑赢行业的板块,片仔癀、东阿阿胶、中恒集团、亚宝药业涨幅都在5个点以上;其次,受市场周三暴跌的影响,前期涨幅较大的题材股开始了一定程度的调整,跌幅榜前三名清一色的为题材股;第三,上半年滞涨的一线股及优质二线股有启动的迹象,康缘药业、益佰制药盘中表现活跃;第四,市场仍在追逐新的题材及热点,昆明制药、现代制药涨幅居前。

从医药板块月度走势看,以下特征非常鲜明:一线股仍然严重滞涨,涨幅最好的一线股为康美药业,月度仅上涨5.31%,与行业月度上涨7.69%形成鲜明对比;其次,题材股仍然是市场追逐的热点,中汇医药、莱茵生物、*ST雅砻涨幅居前;第三,前期炒作严重,涨幅巨大的题材股回调明显,西藏药业、普洛股份、吉林制药跌幅居前。

□ 东海医药指数

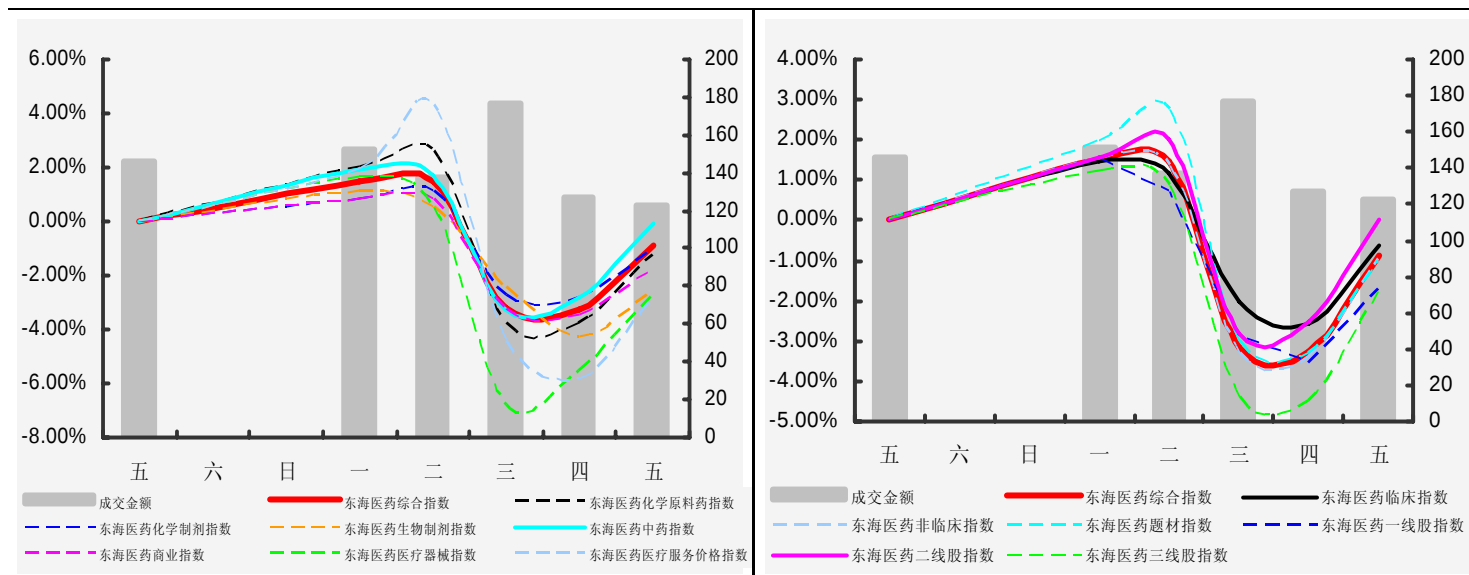
从上周子板块的表现来看，中药板块受基本药物目录出台及中报业绩预期的双重影响，成为整周唯一跑赢行业的板块，周涨幅为-0.11%，跑赢行业 0.77 个百分点；化学原料药及化学制剂板块走势同行业基本一致；医药商业、生物制剂、医疗器械、医疗服务则跑输行业，跑输程度依次为 0.89、1.74、1.86、1.99 个百分点。

子板块月度情况来看，医药板块月度上涨 7.69 个百分点，其中中药板块领涨，周涨幅为 11.32%，跑赢行业 3.63 个百分点；化学原料药和医药商业略微跑赢行业，化学制剂略微跑输行业；而生物制剂、医药商业分别上涨 1.70、2.43 个百分点，分别跑输行业 5.99、5.26 个百分点。

风格板块的走势与前期有所不同，二线股板块和临床板块分别跑赢行业 0.91、0.24 个百分点；题材股在相关个股此起彼伏的影响下，其走势同行业基本一致，非临床股与行业走势亦基本一致；而一线股和三线股则较大程度跑输行业，跑输程度分别为 0.85、0.87 个百分点。

从风格板块月度走势来看，走势最强的依然为三线股和题材股，分别上涨 16.22、11.01 个百分点，分别跑赢行业 8.53、3.32 个百分点；二线股、临床股、非临床股的走势同行业基本一致；一线股严重滞涨，整月上涨 0.91 个百分点，跑输行业 6.78 个百分点。

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[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	128	3152.21	-0.88	7.69
化学原料药指数	18	3268.04	-1.25	8.57
化学制剂指数	18	2437.56	-1.02	6.40
生物制剂指数	23	3082.63	-2.62	1.70
中药指数	50	3500.72	-0.11	11.32
医药商业指数	11	3158.02	-1.77	2.43
医疗器械指数	6	3442.79	-2.74	8.17
医疗服务指数	1	1244.41	-2.87	6.53

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[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	128	3152.21	-0.88	7.69
临床指数	25	5476.87	-0.64	6.74
非临床指数	66	2683.55	-0.97	8.43
题材指数	23	1570.63	-1.04	11.01
一线股指数	14	4931.08	-1.73	0.91
二线股指数	54	3123.71	0.03	7.46
三线股指数	37	3098.09	-1.75	16.22

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

本周及月度研判

□ 基本判断

本周市场在上周调整的阴影下或面临一定的震荡,但随着半年报的披露逐渐频繁,医药板块的走势有望较前期有所加强。从医药行业前五个月的增长情况看,营业收入和利润总额分别增长 18.47%、18.7%,预计医药板块半年度数据与此差别不大,尽管增速有所回落,但同 A 股整体盈利水平同比下降的业绩相比,医药板块的稳定增长仍属难能可贵。

除了中报行情外,增发重组类个股仍然值得投资者关注,如复星医药、人福药业、南京医药、中恒集团等;原料药板块内部结构性的涨价预期受益个股亦值得关注。

□ 月度投资策略

目前,医药股已经累积 7 个月跑输上证综指,跑输程度达 32.65 个百分点;相应的医药股相对于上证综指的估值溢价水平亦大幅度降低,其动态溢价水平从 08 年底的溢价 78.25% 回落到当前的 17.08%,从历史周期来看,医药股处于非常明显的价值低估时期,考虑到今年以来医药股内部一线股及二线绩优股严重滞涨,一线股及优质二线股的价值低估程度更高。

从历史周期的经验来看,医药股在持续跑输大势之后,在大盘开始震荡或者向下调整的时候,医药股都将迅速启动,其估值相对于上证综指的溢价水平短时期内便会得到恢复,基于历史的统计规律我们认为一线股的整体及部分绩优二线股已经开始进入投资的价值区间。

我们认为医药板块启动的契机包括如下一些因素：

- 一、大盘进入震荡期；
- 二、中报业绩优异；
- 三、新医改政策出台；
- 四、其他突发事件：甲型流感大爆发、少数股票突发利好，引领板块整体上涨。

□ 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。

解禁与减持情况

表 3：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 流通股比例	个股周涨 跌幅	行业周涨 跌幅
600763.SH	通策医疗	2009-07-28	---	100.00	950.00	1.10%	-2.87%	-0.88%

资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

表 4：上周医药板块公开市场减持情况

公司代码	公司名称	减持时间	减持股东	成交量 (万股)	减持量占公司 已流通股比例	减持后股份占 总股本比例	个股周 涨跌幅	行业周 跌幅
000915.SZ	山大华特	09.3.19-09.7.28	宁波达因天丽家居用品有限公司	188.58	1.05%	6.77%	-0.82%	-0.88%
600080.SH	ST 金花	09.6.15-09.7.28	陕西天信实业发展有限公司	321.25	1.05%	2.17%	-2.75%	-0.88%

资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

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
000623.SZ	吉林敖东	2009-08-04	1146.716	49518.1638	6670.917	2.32%	股权分置
002007.SZ	华兰生物	2009-08-04	800	21706.4937	1.5163	3.69%	定向增发
000766.SZ	通化金马	2009-08-09	10133.265	34752.9502	15.4125	29.16%	股权分置

资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

公司点评**□ 调研报告简评****1、复星医药**

调研缘由：公司 6 月 27 日公布非公开增发预案，公司拟非公开增发 3500-7800 万股，增发价格暂定 13.27 元，预计募集资金 9.946 亿元，为进一步了解其详情，我们近期调研了公司。

基本判断：公司 6 月 27 日公布非公开增发预案。公司拟非公开增发 3500-7800 万股，增发价格暂定 13.27 元，预计募集资金 9.946 亿元，母公司复星集团参与本次增发，认购股票比例不超过本次发行的 30%，认购资金不超过 6 亿；募集资金主要投向人胰岛素 3.7 亿、青蒿琥酯 1.8 亿、体外诊断产品 0.4 亿、偿还银行贷款 4 亿。由于公司的股权投资资金主要来源于银行贷款，因此公司的财务费用较高，我们认为融资能够改善公司的资本结构，进一步增强公司的长期竞争力。

我们认为公司在医药商业、医药工业及股权投资三个领域均有自己明显的优势。尤其是医药商业方面国药控股的市场份额及盈利能力将随着新医改下医药商业集中度的提升而提升。股权投资业务也将在 IPO 重启和创业板即将推出的背景下获得迅速增值的机遇。

我们预测公司 2009-2010 年 EPS0.68 元和 0.80 元，给予公司 6 个月目标价为 15.9 元，对应公司 09-10 年每股收益的 PE 分别为 23 倍和 20 倍，给予公司“增持”评级。

2、南京医药

调研缘由：09 年上半年预计营业收入同比增长 12%左右,利润增长 10%左右，目前公司的重点主要放在药事服务、药店零售和现销快配三块业务上。为了解其增发进程以及经营情况跟踪，我们近期调研了南京医药。

基本判断：公司 08 年资本金同收入规模严重不匹配，财务费用是净利润的 3 倍，沉重的财务负担降低了公司的盈利水平。公司近期启动定向增发方案以偿还银行贷款。如果年内能够增发成功，公司的盈利能力将得到改善。

我们认为新医改对公司这类区域医药商业龙头的利好是显而易见的。而且同主要的竞争对手相比，国药控股虽然有全国性的分销网络但却缺乏自己的终端，九州通拥有散乱的第三终端却没有高端医院的资源，南京医药则在对医院的终端控制力上有自己的优势。长期来看随着公司市场份额的提升，公司的议价能力提高将是必然趋势。加上公司已经启动融资方案着手解决财务负担问题，未来公司的盈利空间将积极向好。

我们维持公司 2009-2010 年 EPS0.27 元和 0.36 元（增发后）的盈利预测，给予公司“买入”评级。

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	20090710	20090717	20090724	本周
VE (50%, 25kg)	57	105	200	200	110-115	180	175-180	170-175	175-178
VC (99%, 25kg)	75	65	135	95	95	90	90	90	90
VA (50 万 IU/g, 25kg)	95	130	300	140	110	135-145	130-140	130-140	130-140
VH (2%, 1kg)	88	300	280	135	88	82	82	82	85
VB2 (80%, 25kg)	900	570	140	120	115-120	125-140	125-140	125-140	125-140
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 VH 价格略有提价, 近期由于化工原料价格上涨, 国内生物素主要生产厂纷纷进入夏季停产检修。据悉, 近期欧洲纯品市场价格已经上涨, 浙江某主要生产厂已经将新合同出厂价格调整为 100 元/kg。市场对此反应不大, 不少商家对生物素报价仍维持在 81-85 元/kg。生物素生产格局不稳定, 虽然主要生产厂较少, 但产能远远大于需求, 每个生产厂家都对市场有举足轻重的影响, 随着格局的调整, 市场也会发生相应波动。如果其中一个厂家停产, 将会造成市场供应阶段性紧张; 但其它厂家如果不调整价格, 一个厂家对市场难以形成显著变化。后期价格走势要看厂家停产时间, 及占世界 VH 产量 50% 以上的浙江医药提价意愿。据业内人士透露, 浙江医药暂时并没有提价意愿, 已经加大生物素生产, 以满足市场需求。

其他维生素品种价格基本维持未动, VE 均价略有上浮, 显示出 VE 短期内维持在高位的强烈意愿。VB2 价格继续维持在 125-140 元/千克暂未再次提价。

出口数据显示 VA 市场下半年将逐步回暖, 但价格难有较大幅增长, 毕竟整体偏弱的国际需求难以支撑过高的价格。

每周关注

□ 行业焦点

1、基本药物目录 11 月公布 近半小药企难逃消亡命运

日前, 国务院办公厅下发《医药卫生体制五项重点改革 2009 年工作安排》, 要求 2009 年 11 月底前, 完成国家基本医疗保险药品目录调整工作, 将基本药物全部纳入基本医疗保险药品目录。

山东大学社会医学与卫生管理研究所所长徐凌中认为, 基本药品目录公布后, 不但会淘汰一些中小型医药企业, 还会加速整个行业洗牌。目前全国有五六千家制药企业, 可能会死掉 2000 多家, 政府很大程度上也是在借助基本药品目录提高行业集中度。

徐凌中介绍,基本药品目录都是涵盖百姓常见疾病的药品,高端药品及研发时间较短的药品不大可能会进入目录。由于生产单一品种普通药品的厂家很多,竞争激烈,因此如果能够入选目录,则意味着很大程度上消灭了竞争对手。

徐凌中指出,基本药物目录政策的变化,比如减少流通环节、控制药品差价、实行统一定价等或多或少都会对相关企业的产生一定影响,尤其对中小企业、二线企业的影响更大。新医改强调“大流通”、“大企业”,而二线企业由于效率低、规模小,在新医改的持续推进下只能游走在行业边缘,甚至难逃消亡的命运。

新医改方案对基本药物的生产实行公开招标采购,进入基本药物目录的药品都要减少中间环节并实行统一配送,这也会加剧行业的淘汰速度,依赖低成本竞争的中小企业面临出局。

另外,进入基本药物目录的药品实行省级招标,一旦投标失败,企业将失去该省的全部市场,这也是一个严峻的考验。

2、 中药注射剂被基本目录“排挤”?

最近,在国家发改委向医药行业协会和重点医药企业发放的内部征求意见稿中,中药品种只剩下100多种,在这100多种中药品种中,国家中医药管理局原副局长、中国中药协会会长房书亭日前透露,中药注射液并没有完全被删掉,但筛选品种时很谨慎。

与此同时,注射用双黄连(冻干)针剂近日被列入到《中华人民共和国药典》增补本,这是目前我国唯一一只进入药典的中药注射剂。有分析表示,虽说中药注射剂如今困难重重,但并非完全没有机会进入基本药物目录,因为中药注射剂在一些疾病的治疗上确实有疗效,注射用双黄连(冻干)针剂就是实例。而出现不良反应事件的产品,往往都是资质不好、技术力量不够的厂家生产的,审慎筛选中药注射液进入基本药物目录,以及政府不断加大的中药注射剂安全性再评价工作,都无疑有利于中药注射液企业优胜劣汰和肃清。

3、 我国三年内将努力使县级医院整体达二级甲等标准

未来三年,我国将继续全力推进“万名医师支援农村卫生工程”,使县级医院整体达到二级甲等医院标准,担负起辖区内常见病、多发病和部分危急重症的医疗救治工作。

卫生部党组书记张茅在29日召开的继续实施“万名医师支援农村卫生工程”项目视频会议上说,全国地方现有三级医院964所,军队系统有三级医院200多家,截至2008年底全国共有2003个县(市、旗),这基本能满足一家三级医院与三家左右县级医院建立对口协作关系的要求。

他表示,支援医院向每所受援县级医院派驻5名以上(中医院派3名)高年资主治医师以上人员,也可选派1~2名管理、护理或医技人员。派驻医务人员协助受援医院组织开展临床教学、技术培训、手术示教、疑难病例和死亡病例讨论等,指导受援医院医师开展农村常见病、多发病、疑难病症诊疗,培训受援医院医务人员;对受援医院的管理工作提出建议,帮助受援医院建设重点科室;充分发挥中医药特色与优势,提高农村中医药服务水平。

□ 公司新闻

1、新上药悬而未决集团资产处置露先机

在等待了一个多月后，上实系的重组方案依旧悬而未决，这不由得让投资者对上实系的整合命运开始担忧。不过，上海医药的一纸公告似乎可以让投资者打消担忧的念头。

上海医药公告显示，决定授权公司经营管理层与控股股东下属子公司上海新先锋药业有限公司签订股权转让意向书，协商收购上海新先锋持有的河南商丘新先锋药业有限公司 40% 股权。这让市场看到了上实系整合的方向。

从此次收购看出，上实集团控股重组上药集团、将上海医药作为医药商业资产整合平台的思路开始实施，后续集团内其它医药分销零售资产有望继续注入到上海医药。

2、中汇医药重组方案

中汇医药拟向铁岭财政资产经营有限公司、北京京润蓝筹投资有限公司、北京三助嘉禾投资顾问有限公司、罗德安以及付驹非公开发行股份，购买其持有的铁岭财京投资有限公司 100% 股权，资产估值约为 26 亿元。同时，公司拟向怡和集团出售其全部资产（包括其控股、参股子公司股权）和负债，预估值约为 1.47 亿元，怡和集团以现金支付对价。

本次交易拟向特定对象非公开发行股份不超过 2.54 亿股，发行价格为 10.226 元/股。交易完成后，公司总股本不超过 3.69 亿股，铁岭财政公司持有股份不超过 1.27 亿股，约占公司总股本 34%，为公司第一大股东。

公告显示，拟注入的铁岭财京是辽宁省铁岭新城唯一的城市综合运营商，负责该市新城区土地一级开发以及城市基础设施建设和运营工作。

3、国药控股 IPO 加速 募集资金将最高达 70 亿元人民币

国药控股赴港上市走到关键一步。7 月 29 日，有消息称国药控股在香港的首次公开发行计划已获内地监管当局通过，并将于下周开始接受港交所的上市聆讯，8 月底至 9 月初挂牌，募集资金将最高达 70 亿元人民币。

中国医药集团新闻发言人朱京津表示：“我们并未听到这一消息，而且国药控股目前也正处于上市静默期之中，所有信息要等到实际 IPO 之后才能对外发布。”

2008 年，国药控股实现收入 381 亿元，净利润 6.1 亿元，同期国药集团实现收入约 430 亿元。考虑到持股比例，国药控股几乎支撑起国药集团收入的半壁江山。

国药控股的赴港上市，将再次造就母公司在外、而子公司在内的格局。对此朱京津表示：“很多央企在两地上市，都采用这样的格局，并不会因此给国内上市公司带来更多监管上的影响。”

不过国药股份一位高层向记者表示：“国药控股在香港上市之后，可能面临旗下医药工、商业板块的进一步划分和调整。”

4、康美药业首获北京市场订单

近日，康美药业子公司康美北京，经议标采购程序，成为中国中医科学院广安门医院中药小包装饮片采购供应单位。这是康美药业首次在华南地区以外获得中药

饮片采购订单。

根据协议,康美北京将成为独家保障广安门医院的中药小包装饮片的日常使用需求的供货单位,采购供应协议合作期限为五年。

据了解,目前广安门医院每年中药饮片需求量超过1亿元。康美药业表示,随着需求的扩大,公司有计划扩大在北方地区的产能。康美药业有关人士称,光北京一地,中药饮片的年需求就达到10多亿元,公司正着力打造以北京为中心,覆盖京津地区的第二个中药饮片销售区域。

5、新华制药收到2545万搬迁补偿款

新华制药28日披露,根据淄博市财政局批复,公司将获得搬迁补偿款合计3551万元,现已收到2545万元。公司将根据相关规定对上述搬迁补偿款进行处理,计入相应期间损益。上述搬迁补偿款对公司本年度经营业绩影响较小。

6、新华制药上半年净利增长近一倍

新华制药27日披露的半年报显示,2009年上半年公司实现营业收入119679万元,比去年同期增长4.92%;归属于上市公司股东的净利润3988万元,同比增长94.98%。

公司表示,营业收入增长的主要原因,是公司狠抓制剂产品营销,促进产品结构调整,制剂产品销售额较去年同期增长20.06%;而利润增长,主要是公司通过强化管理,原材料采购成本下降,同时强化技术攻关,原料、动力消耗降低,从而提高了产品毛利率。

新华制药还披露,今年第三季度,公司净利润约1018万元至2396万元,基本每股收益约0.022元至人民币0.052元,同比增长100%至370%。

公司同时分析认为,2009年下半年虽然预计化工原料价格将会低价徘徊,但化学原料药价格下调压力增大;受全球金融危机的影响,医药产品出口形势仍然不容乐观。

□ 海外风云

1、葛兰素史克36亿美元收购全球最大独立制药公司

上周,全球第二大制药公司葛兰素史克(GSK)获欧盟委员会批准,以36亿美元收购全球最大独立制药公司、美国护肤品公司Stiefel实验室。收购将使GSK的护肤品业务增加至原有的三倍,使其占有全球处方药妆市场8%份额。此次并购后,GSK将拥有Stiefel在中国的全部业务。

作为世界第二大制药商,GSK正通过业务多元化来应对仿制药竞争导致的老产品销售额下降。其已表示,由于糖尿病药物Avandia、抗抑郁药物Wellbutrin,及心脏病药物Coreg等需求下降,预计将损失约50亿美元的销售额。而并购Stiefel则说明GSK正通过有目标的并购实现业务增长和多样化。

2、辉瑞加强“渗透”中国市场

30日,全球最大的制药企业辉瑞公司宣布,将在未来三年内每年提供50万美元用于支持上海生命科学研究院开展与健康相关的基础研究项目,以及相关的新药研

发项目。

同日,辉瑞还与复旦大学合作设立一个临床数据管理与统计编程的研究生项目。该为期三年的硕士学位项目在国内属首创,主要目的是培养高素质的专业人士以支持目前中国正在迅速发展的临床研究。

“辉瑞正在加强在中国寻求合作伙伴,建立合作关系。”辉瑞新兴市场业务部门总裁霍芬表示。此前,辉瑞已经在中国设立研发中心,为辉瑞全球的新药研发提供支持,同时也为辉瑞在中国以及其它亚洲地区开展研究合作和建立战略联盟创造机会。该中心共有 330 多名员工,是跨国制药公司在中国设立的规模最大的研发中心之一。

3、赛诺菲安万特收购默沙东所持 Merial 股权

7 月 30 日晚间消息,医药公司赛诺菲安万特(Sanofi-Aventis) (SAN) 宣布,同意以 40 亿美元现金从美国医药巨头默沙东(Merck & Co. Inc.) (MRK) 手中收购两公司合资企业、动物保健公司梅里亚(Merial) 股权。

默沙东曾在今年年初宣布准备售出梅里亚公司 50% 股权,以确保反垄断机构能够批准其对先灵葆雅(Schering-Plough) 的收购计划。先灵葆雅已经拥有庞大的宠物保健业务。

在赛诺菲安万特和默沙东联合发表的一项声明中,默沙东董事长理查德-克拉克(Richard Clark) 表示,这一交易“将使我们能够按照计划在第四季度完成对先灵葆雅公司的收购。”

梅里亚是其与默沙东在 1997 年成立的一家合资公司。两公司宣称,在交易完成后,赛诺菲安万特将拥有梅里亚全部股权。

两公司宣布,一旦默沙东和先灵葆雅完成合并,赛诺菲-安万特可以将梅里亚和先灵葆雅的动物保健部门合并,成立一家由其和新默沙东联合控股的合资企业。

赛诺菲安万特首席执行官克里斯托弗-魏巴赫(Christopher Viehbacher) 宣布,上述并购计划若能变成现实,新公司将在拥有 190 亿美元价值的动物保健市场上占据领先地位。

4、迅猛发展中的世界矫形器械市场

随着世界人口老龄化程度的加剧和因参加激烈运动而受伤的人数越来越多,近年来,矫形器械市场以前所未有的速度迅猛发展,从而为全球医疗器械市场注入了强大的助推力。

美国著名咨询公司 Frost & Sullivan 最新公布的统计数据显示,目前,矫形器械产品销售额约占全球医疗器械市场总销售额的 10%;今年世界矫形器械市场总销售额将超过 400 亿美元;至 2015 年,将达 546 亿美元。美国和欧洲矫形器械市场合计占世界矫形器械市场 70% 的份额。2006 年,美国矫形器械市场销售总额为 122 亿美元,2008 年为 154 亿美元。欧洲矫形器械市场这两年的销售总额分别为 84.3 亿美元和 109 亿美元。而随着亚太地区人口老龄化程度的加剧和国民经济的不断发展,其业已成为矫形器械的热点市场。

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: 上海莱士、兰生股份、上实医药、三九医药、同仁堂、中恒集团、广州药业等。

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