

如期跑赢大盘，建议增加医药配置

-- 医药行业研究周报

2009 年第 31 期 总第 42 期

评级：推荐

时间：20090801-20090807

2009 年 08 月 10 日 星期一

东海证券医药化工研究小组

袁舰波、屈映、张飞

021-50586660-8628

yjb@longone.com.cn

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

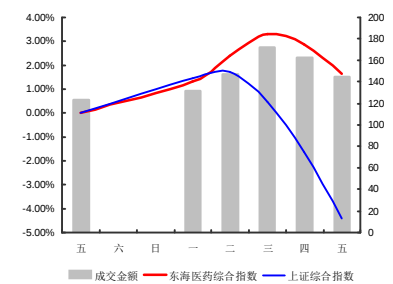
行业重点跟踪股票及评级

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	6.59%	1.66%
3 个月	18.25%	-9.50%
6 个月	38.94%	-11.96%

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

q 上周大盘开始了比较大的调整，整周下跌 4.44 个百分点，为 09 年春节以来最大周跌幅。如我们 8 月月报判断，在大盘调整压力初现的情况下，医药板块整周上涨 1.66 个百分点，跑赢上证综指 6.1 个百分点。从一周的走势看，前期涨幅巨大的周期性板块如金融服务、采掘行业、金属非金属、房地产等板块跌幅均在 4 个百分点以上，而食品饮料、农林牧渔、医药生物则表现按突出，分别上涨 2.91、2.50、1.66 个百分点。

q 上周医药板块在大盘下跌的过程中，开始了价值回归之路，主要表现如下：首先，一线股及绩优二线股迎来了久违的补涨，其中一线股上涨 4.27%，二线股整体上涨 2.87%，均大幅领先行业，其中双鹭药业、恒瑞医药、三九医药、天士力等个股领涨；其次，题材股、三线股开始了跳水，整周分别下跌 1.67、3.34 个百分点，其中前期涨幅巨大的个股跌幅居前，如 ST 东盛、现代制药、沃华医药、莱茵生物、星湖科技等；第三，受原料药价格上涨的预期，整个板块上涨 6.43 个百分点，其中浙江医药、广济药业领涨。

q 在如我们上周的分析，在大盘调整预期的影响下，滞涨 7 个月的医药板块正成为市场资金的避难所，开始踏上价值回归之路，其中一线股及绩优二线股领涨，这同我们的判断基本一致。

q 从中期看，医药板块正在溢价水平最低的范围徘徊，已完全具备投资价值。从短期看，尽管目前医药板块的强势运行仍可能存在反复，但我们认为，如大盘继续目前的调整态势，预计再花两周左右的时间，医药板块的走强趋势就将变得非常明确。建议继续关注一线股及绩优二线股，除此之外，中报业绩优异的个股及原料药板块亦值得投资者关注。

q 本周 VB2 价格基本维持未动，据健康网消息，近日湖北广济药业 VB2 产品恢复报价，现 VB2 饲料级上调到 130 元/公斤，目前其它厂家也在 130 元/公斤

左右，市场需求没有明显增加。造成 VB2 的涨价主要原因是前期 VB2 价格已跌到成本线或以下，新企业赔本在卖，现处夏季，部分企业选择停产或减产；巴斯夫南韩工厂 VB2 生产线，也因价低选择停产检修，造成货源紧张，厂家不报价，经销商趁机提高价格。本月山东新发药业 VB2 将上市，虽然对短期内市场没什么影响，但长期有成本优势的将赢得客户。另外本月中旬上海迪赛诺 VB2 也有恢复生产，饲料级价格在 125 元/公斤左右。本周二级市场上新和成、浙江医药、广济药业大幅走强，显示出市场对 VE 维持在高位以及 VB2、VH 提价的强烈预期。我们认为 VE 价格下半年有望维持在高位，VB2 及 VH 也仍有上升空间，且出口需求也在缓慢恢复，但大宗维生素类产品尚未恢复去年的高景气度，不宜过度炒作。

上周回顾**q 板块及个股表现**

上周大盘开始了比较大的调整，整周下跌 4.44 个百分点，为 09 年春节以来最大周跌幅。如我们 8 月月报判断，在大盘调整压力初现的情况下，医药板块整周上涨 1.66 个百分点，跑赢上证综指 6.1 个百分点。从一周的走势看，前期涨幅巨大的周期性板块如金融服务、采掘行业、金属非金属、房地产等板块跌幅均在 4 个百分点以上，而食品饮料、农林牧渔、医药生物则表现较突出，分别上涨 2.91、2.50、1.66 个百分点。

领先科技 7 日公布了半年报，亏损 213 万，在大盘大幅调整的情况下上涨 28.00%，列医药板块涨幅榜榜首；股本仅 9340 万的独一味或受中期送配的影响，上周上涨 16.85%，列医药板块涨幅榜第二名；浙江医药受 VE 价格上涨的预期，上周上涨 16.07%，列医药板块涨幅榜第三名。上周医药板块跌幅前三名个股分别为 ST 东盛、吉林敖东、迪康药业，涨幅分别为 -12.10%、-10.84%、-8.42%。

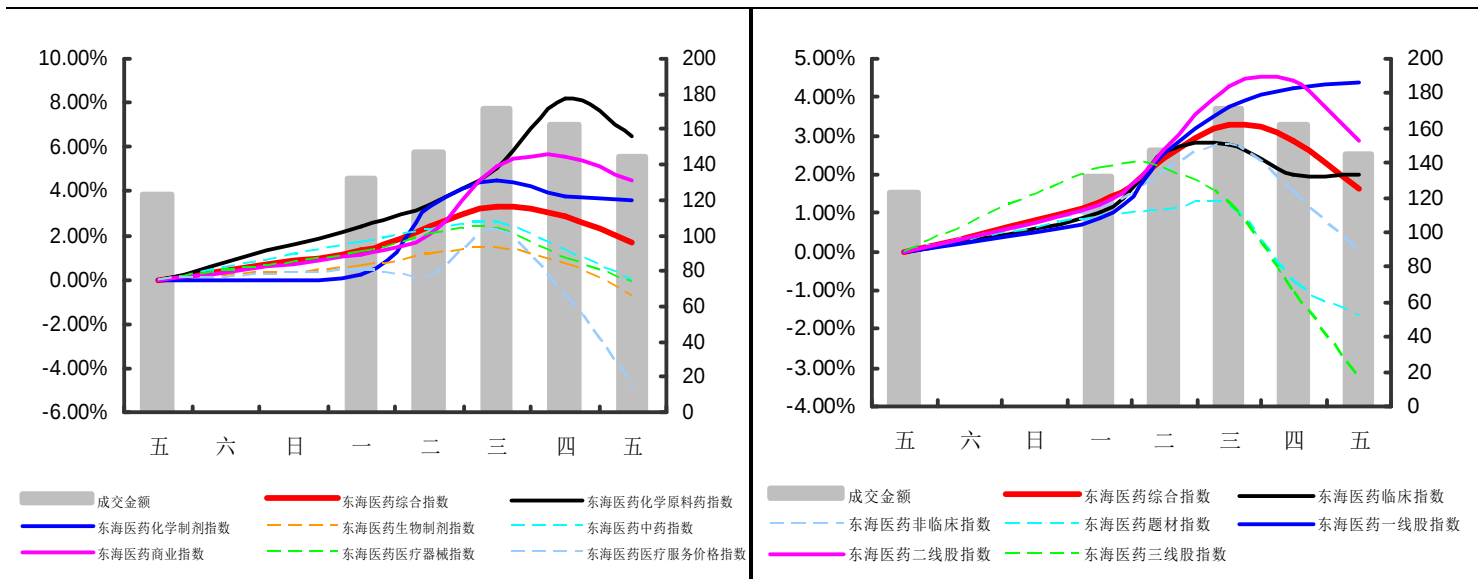
上周医药板块在大盘下跌的过程中，开始了价值回归之路，主要表现如下：首先，一线股及绩优二线股迎来了久违的补涨，其中一线股上涨 4.27%，二线股整体上涨 2.87%，均大幅领先行业，其中双鹭药业、恒瑞医药、三九医药、天士力等个股领涨；其次，题材股、三线股开始了跳水，整周分别下跌 1.67、3.34 个百分点，其中前期涨幅巨大的个股跌幅居前，如 ST 东盛、现代制药、沃华医药、莱茵生物、星湖科技等；第三，受原料药价格上涨的预期，整个板块上涨 6.43 个百分点，其中浙江医药、广济药业领涨。

q 东海医药指数

从上周子板块的表现来看，原料药、医药商业、化学制剂分别上涨 6.43、4.52、3.57 个百分点，分别跑赢行业 4.77、2.86、1.91 个百分点，中药、生物制剂分别上涨 -0.05、-0.78 个百分点，小幅跑输行业；医疗器械、医疗服务跌 2.74、2.87 个百分点，跑输行业 4.4、4.53 个百分点。

从风格板块的表现来看，一线股、二线股领涨，整周分别上涨 4.37、2.87 个百分点，分别跑赢行业 2.71、1.21 个百分点；临床股走势同行业基本一致，非临床股小幅跑输行业；而三线股、题材股分别上涨 3.34、1.67 个百分点，分别跑输行业 5.00、3.33 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[%]	10 日涨跌幅[%]
综合指数	128	3196.98	1.66	0.77
化学原料药指数	18	3453.81	6.43	5.09
化学制剂指数	18	2516.82	3.57	2.51
生物制剂指数	23	3066.46	-0.78	-3.38
中药指数	50	3498.43	-0.05	-0.16
医药商业指数	11	3296.01	4.52	2.67
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[%]	10 日涨跌幅[%]
综合指数	128	3196.98	1.66	0.77
临床指数	25	5598.92	2.01	1.35
非临床指数	66	2679.92	-0.03	-1.00
题材指数	23	1540.62	-1.67	-2.70
一线股指数	14	5147.54	4.37	2.56
二线股指数	54	3202.10	2.87	2.89
三线股指数	37	2991.85	-3.34	-5.03

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

本周及月度研判

q 基本判断

如我们上周的分析，在大盘调整预期的影响下，滞涨 7 个月的医药板块成为市场资金的避难所，正开始踏上价值回归之路，其中一线股及绩优二线股领涨，这同我们的判断基本一致。

从历史周期来看，医药板块 7 个月跑输大势非常罕见，在大盘大幅上涨的情况

下，市场已累积了相当的风险，宏观政策细微的风吹草动都有可能成为促发大盘调整的诱发因素。

从中期看，医药板块正在溢价水平最低的范围内徘徊，已完全具备投资价值。从短期看，尽管目前医药板块的强势运行仍可能存在反复，但我们认为，如大盘继续目前的调整态势，预计再花两周左右的时间，医药板块的走强趋势就将变得非常明确。建议继续关注一线股及绩优二线股，除此之外，中报业绩优异的个股及原料药板块亦值得投资者关注。

q 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。

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。

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	成交金额	减持量占公司已	个股周涨	行业周涨
------	------	------	------	-----	------	---------	------	------

				(万股)	(万元)	流通股比例	跌幅	跌幅
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	172	2065.72	0.54%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	102	1225.02	0.32%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	55	660.55	0.17%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	40	480.40	0.13%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	40	480.40	0.13%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	100	1201.00	0.32%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	100	1201.00	0.32%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	65	780.65	0.21%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	85	1020.85	0.27%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	314	3771.14	0.99%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	135	1621.35	0.43%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	120	1441.20	0.38%	-0.39%	1.66%
600351.SH	亚宝药业	2009-08-05	众力投资	172	2065.72	0.54%	-0.39%	1.66%

注：根据公司公告，减持股东为山西省风陵渡开发区众力投资发展有限公司，简称“众力投资” 资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

上周医药板块无公开市场减持情况。

表 4：本周医药行业大小非解禁时间表

公公司代码	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
600568.SH	ST 潜药	2009-08-10	3760	8786.66	0	42.79%	股权分置
600812.SH	华北制药	2009-08-16	18391.292	84466.4636	0	21.77%	股权分置

资料来源：WIND 资讯，东海证券研究所

公司点评

q 半年报点评

1、天士力

公司 2009 年 1-6 月实现销售收入 18.37 亿元，同比增长 15.63%，实现归属上市公司股东净利润 1.38 亿元，同比增长 40.25%，每股收益 0.28 元，每股经营净现金流 0.62 元。

报告期内公司经营状况良好，销售收入同比增长 15.63%。公司的毛利率水平为 32.01%，环比明显提高，同比略有下滑，主要原因是商业所占比重提升造成，公司实际的工业营业利润率 73.79%和商业营业利润率 4.76%较去年同期均提升 1 个百分点以上，公司的期间费用控制良好，期间费用率 22.93%，同比降低 0.82 个百分点，使得公司销售净利率提高至 7.45%，同比环比均实现大幅提升。期间费用率降低的主要原因是公司优化融资结构使用票据贴现代替部分短期借款，加上银行贷款利率的下降，使得财务费用同比下降 49.89%，公司在报告期内还转让了荷兰神州天士力

50%的股权给控股股东，投资收益增加 600 余万元，另外公司较去年同期还享受高新技术企业所得税优惠，实际税率的下降也提升了公司的盈利水平。

我们维持公司 2009 年-2010 年的每股收益 0.62 元和 0.73 元的盈利预测，给予公司“增持”评级，未来 6 个月目标价 18.2 元，对应公司 09、10 年每股收益的 PE 分别为 29.3 倍和 24.9 倍。

原料药价格波动

表 5: 主要原料药价格走势

产品	历史价格					本月价格			
	200708	200712	200806	200812	200904	20090717	20090724	20090731	本周
VE(50%, 25kg)	57	105	200	200	110-115	175-180	170-175	175-178	176
VC(99%, 25kg)	75	65	135	95	95	90	90	90	90
VA(50 万 IU/g, 25kg)	95	130	300	140	110	130-140	130-140	130-140	130-140
VH(2%, 1kg)	88	300	280	135	88	82	82	85	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	52-54

资料来源：博亚和讯，东海证券研究所 单位：元/千克

本周 VB2 价格基本维持未动，据健康网消息，近日湖北广济药业 VB2 产品恢复报价，现 VB2 饲料级上调到 130 元/公斤，目前其它厂家也在 130 元/公斤左右，市场需求没有明显增加。造成 VB2 的涨价主要原因是前期 VB2 价格已跌到成本线或以下，新企业赔本在卖，现处夏季，部分企业选择停产或减产；巴斯夫南韩工厂 VB2 生产线，也因价低选择停产检修，造成货源紧张，厂家不报价，经销商趁机提高价格。本月山东新发药业 VB2 将上市，虽然对短期内市场没什么影响，但长期有成本优势的将赢得客户。另外本月中旬上海迪赛诺 VB2 也有恢复生产，饲料级价格在 125 元/公斤左右。

本周二级市场上新和成、浙江医药、广济药业大幅走强，显示出市场对 VE 维持在高位以及 VB2、VH 提价的强烈预期。我们认为 VE 价格下半年有望维持在高位，VB2 及 VH 也仍有上升空间，且出口需求也在缓慢恢复，但大宗维生素类产品尚未恢复去年的高景气度，不宜过度炒作。

每周关注

q 行业焦点

1、基本药物目录或 11 月出台 目录可能影响医药企业新药研发积极性

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。而这也意味着基本药物目录会在 11 月底前出台。

青岛黄海制药相关负责人指出, 出台目录的最根本目的是降低百姓医疗费用, 但这却可能形成基本目录和新药研发的矛盾。因为新药研发投入费用高、周期长, 一般需要 8~10 年才能上市, 如果不能及时纳入目录, 便会对新药研发产生消极影响, 最终威胁到基本药物制度的可持续发展。要解决这一问题, 最好的办法是国家配套完善新药定价机制, 对新药采取专门的保护措施。

2、卫生部 3 天公布 4 部医改新规征民意

为解决老百姓“看病难、看病贵”的问题, 卫生部 3 天公布 4 部征求意见稿, 涉及健康档案、预约挂号、患者投诉、电子病历等方方面面的问题, 可见新医改正在有效推进。

6 日公布《关于建立农村居民健康档案的工作方案(征求意见稿)》

三成农民 2011 年有健康档案

征求意见稿要求, 以家庭为单位统一建立农村居民健康档案, 健康档案应包括农村居民个人健康档案和家庭健康档案。通过周期性健康体检、院内外医疗卫生服务、入户调查等多种形式, 获取农民健康基本信息。

2009 年是建立农村居民健康档案工作的启动之年。到 2009 年底, 各地建立健康档案的农业人口数不低于本地区农业人口数的 5%, 到 2011 年建档率不低于 30%, 逐步覆盖我国 8 亿农民。优先为老年人、孕产妇、儿童、残疾人、慢性病人等重点人群建立健康档案。

5 日发布《关于在公立医院施行预约诊疗服务工作的意见》(征求意见稿)

三级医院 10 月起预约挂号

从今年 10 月开始, 所有三级医院都要开展预约诊疗服务, 二级医院也要逐步开展这项工作。

医院要制定服务标准引导患者通过预约挂号就诊, 逐步提高预约挂号占门诊挂号尤其是专家门诊号的比例; 对于急诊病人、高热病人、重病员和 65 岁以上的老人及来自外地的病员, 应重点作出安排。同时, 卫生部鼓励探索若干家医院联合组织建立网络挂号平台。公立医院开展预约诊疗服务, 不得擅自提高收费标准。在预约挂号时要推广采取实名制方式。

5 日发布《医院投诉管理办法》(征求意见稿)

患者投诉实行“首诉负责制”

征求意见稿提出, 医院应设医患关系办公室或指定部门统一承担医院投诉管理工作。

医院投诉接待实行“首诉负责制”, 投诉人向有关部门、科室投诉的, 接待人应主动引导投诉人向投诉管理部门投诉。对于情况较复杂, 需调查、核实的投诉事项, 一般应于 5 个工作日内向投诉人反馈相关处理情况或处理意见。涉及多个科室, 需组织、协调相关部门共同研究的投诉事项, 应于 15 个工作日内向投诉人反馈处理情况或处理意见。

4 日发布《电子病历基本架构与数据标准》(征求意见稿)

建立电子病历共享临床信息

征求意见稿指出, 现阶段我国电子病历标准化工作首要目的是满足区域范围医

疗卫生机构之间的临床信息交换和共享需要,实现以健康档案和电子病历为基础的区域卫生协同,解决居民“看病难、看病贵”。

根据征求意见稿,电子病历是医疗机构对门诊、住院患者(或保健对象)临床诊疗和指导干预的、数字化的医疗服务工作记录,是居民个人在医疗机构历次就诊过程中产生和被记录的完整、详细的临床信息资源。

3、国家医保目录 5 年来首次调整 基本药物全部纳入

牵涉到全国几亿群众医疗支出的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》(简称“《目录》”)将进行大调整,目前国家人力资源和社会保障部已在网上公示调整方案。据悉,这是从 2004 年以来此《目录》首次调整。

调入药品或多过调出

方案指出,调入重点将是新药、地方医保目录调整增加的药品和评审专家建议增补的药品。而对循证医学证明无效或有严重不良反应的药品,不符合药物经济学评价的药品和基本医疗保险基金难以支付的药品,予以调出。

业内人士预测,由于要保持参保人员用药相对连续与稳定,已经在 2004 版医保目录的药物被调出的可能性不大。调入药品的数量可能多过调出药品。

昂贵药或可入《目录》

此前,一些临床上很需要的救命药如治疗癌症的药品,由于价格昂贵,往往无缘《医保目录》,患者医疗负担很重。此次调整方案明确表示,对一些价格昂贵的治疗药品,将研究制定相关政策,探索谈判准入机制。

这将为一些创新型的企业和外资药企带来历史性的增长机遇。这一机制也将鼓励我国药品企业以后更加注重新药的研发。

基本药物全部纳入

国家基本药物目录与医保目录如何衔接一直是业界关注的话题,此次方案中明确提出,国家基本药物目录的品种全部纳入《医保目录》,报销比例明显高于其他非基本药物。

4、上海生物医药产业规模四年内将达两千亿

今年以来,上海市各级政府出台多项政策、建议,为申城生物医药产业的发展“保驾护航”。上海的生物医药产业在国际金融危机的背景下,发展势头依旧强劲。据悉,按照政府相关发展计划,到 2012 年,上海生物医药产业经济总量达到两千亿元人民币,并初步建成亚太地区生物医药的研发中心、创新产品制造中心和商业物流中心。

5、全球一次性医疗器械发展势头强劲

过去 10 年来,全球一次性医疗器械产业获得了前所未有的发展。据国外媒体最新报道,2008 年,全球一次性医疗器械市场销售总额达 890 亿美元,预计明年可望超过千亿美元。

欧美发达国家一次性医疗器械销售额占其医疗器械市场总销售额的 45% 左右。美国是世界上最大的一次性医疗器械市场,约占全球一次性医疗器械市场 40% 以上的份额。欧洲则是世界第二大一次性医疗器械市场,约占世界一次性医疗器械

市场 29% 的份额。日本、中国、印度及其他亚洲新兴工业国合计约占国际一次性医疗器械市场 17% ~ 18% 的份额。

一次性医疗器械涵盖卫生材料、一次性医用手套、一次性输液器/输血器、医用纺织品、外科手术用器械、一次性导管（如导尿管、引流管等）、心内科手术用器械、血管手术器械、产科器械、麻醉器械、吸氧面罩等上千个品种。其中，麻醉用一次性医疗器械、一次性无纺布卫生材料市场增长速度令人关注。

q 公司新闻

1、华北制药 冀中能源入主引发重组猜想

4 日，华北制药发布公告称，河北省国资委对华药集团的出资比例调整为 100%，华融资产出资比例调整为 0，华药集团变更为国有独资公司。河北省国资委将华药集团 100% 产权整体划转给冀中能源。至此，冀中能源全资控股华药集团。

此前的一项人事变动已经有所预示。6 月 26 日，河北省国资委宣布任命冀中能源董事长王社平兼任华药集团董事长，对此市场人士表示，以资本运作见长的王社平的入主无疑加大了华药集团未来整体上市的预期。

2、三九医药中报净利润增五成

三九医药今日公布了 2009 年半年度报告。半年报显示，公司实现营业总收入为 21.96 亿元，较去年同期营业总收入 19.28 亿元同比增长 13.86%；利润总额为 4.28 亿元，同比增长 53.43%；实现净利润 3.25 亿元，同比增长 55.41%；每股收益为 0.33 元；净资产收益率为 9.79%。

报告期内，公司营业收入较去年同期有一定程度增长。其中，制药业务营业收入同比增长 22.39%，且占营业收入的比重比去年同期提高三个百分点，主业集中度进一步提高；印刷业务及医药商业增速较缓，略低于预算进度；由于毛利率较高的产品在收入总额中占比提高，导致合并毛利额较去年同期大幅增加，因此净利润同比大幅增长。

3、上实医药子公司引进战略投资者获批

上实医药控股企业广东天普生化医药股份有限公司引进境外战略投资者 Starr International Finance AG 的相关交易已经获得广东省外经贸厅等有权机关审核批准。

公告称，Starr 公司已经按照相关协议约定全额支付认购款项，广东天普已经完成工商变更登记手续，企业性质变更为中外合资股份有限公司，注册资本增加到 1 亿元，股本总额增加到 1 亿股。公司及全资子公司上海华瑞投资有限公司合并持有广东天普 40.80% 股份，为广东天普第一大股东，并继续按合并报表子公司进行相应财务处理。

4、华立药业逾 23% 股份转入华立集团

华立药业 7 日披露，公司大股东华方医药科技有限公司 8 月 4 日与华立集团股份有限公司签订了股权转让合同，合同约定华立集团以 1.5 亿元的价格收购华方医药持有的华立药业 23.52% 的股份。

本次股权转让完成后，华立集团成为公司第一大股东，华方医药不再持有公司股份。然而，华立集团系华方医药的控股股东，本次股权转让属同一实际控制人下的股权转让，股份转让后公司实际控制权没有发生变化。

据分析，“华立系”以昆明制药作为青蒿素业务整合平台的可能性更大。不过，如果把华立药业的青蒿素业务整合给昆明制药，对华立药业作何安排又是一个难题。因此，比较好的办法是将华立药业直接收归集团旗下，再注入其他的资产。

5、恒瑞医药艾素侵权案将再审

5 日公司公告，最高人民法院下达通知书，决定对阿文-蒂斯公司与公司和上海国大东信药房有限公司侵犯专利权及不正当竞争纠纷一案的再审申请进行立案审查。

阿文-蒂斯公司于 2003 年 3 月起诉恒瑞医药注射用多西他赛(商品名“艾素”)的制造方法侵犯其专利及不正当竞争一案。2006 年 10 月 20 日，上海市第二中级人民法院判决恒瑞医药停止对安万特的不正当竞争。由于恒瑞医药上诉，2007 年 5 月 30 日，上海市高级人民法院作出终审判决，判决阿文-蒂斯公司专利侵权的指控不能成立。

6、鲁抗医药原料药获欧盟认证

山东鲁抗医药股份有限公司上周收到了欧洲药品质量管理局 7 月 24 日签署的鲁抗牌盐酸大观霉素产品 COS 证书(欧洲药典适用性证书)。这也是鲁抗医药继酒石酸泰乐菌素之后获得的第二张欧盟 COS 证书，标志着鲁抗医药产品向欧洲高端市场又迈出了关键的一步。

7、亚宝药业遭众力投资减持 4.74%

亚宝药业 7 日公告，公司于 2009 年 8 月 6 日接到第二大股东山西省风陵渡开发区众力投资发展有限公司有关通知，其于 2009 年 8 月 5 日通过上海证券交易所大宗交易系统减持公司股份 1500 万股，占公司总股本的 4.74%。众力投资已累计减持公司股份 1821.5 万股，超过公司总股本的 5%，目前仍持有公司股份 2732 万股，占公司总股本的 8.63%。

8、同仁堂计划网上开店卖药

医药老字号同仁堂已考虑涉足网上销售。近日从北京医药行业协会主办的“北京医药首届科技创新大会”上获悉，同仁堂目前正就网上开药店事宜争取国家药监部门的批文。

据悉，同仁堂在今年开始考虑网上开店计划。目前，网上购物日渐深入消费者生活，越来越多的上班族选择网上消费，同时网上支付的技术和安全监管也越来越成熟。作为全国中药行业的老字号企业，同仁堂也希望借网上渠道开拓更大的销售市场，不仅能够满足消费者对于便捷消费途径的需求，另一方面，网上药店虽然需要向第三方物流公司支付费用，但网店建设和运营成本远远低于市场门店。

9、迪康药业受到证监会行政处罚

迪康药业公告，8月4日，公司收到中国证监会下达的行政处罚决定书。

中国证监会认定：公司为关联方四川迪康科技投资有限公司和四川和平医药有限责任公司 6000 万元贷款提供担保未依法披露；公司控股子公司四川和平药房连锁有限公司与关联方四川和平医药有限责任公司共同购买土地的事项未按关联交易进行披露，公司权益被大股东侵占重大事项在定期报告披露中虚假记载。此外，公司与关联方国家中药材现代化科技产业园（成都）服务中心关联交易未依法披露；原大股东四川迪康产业控股集团股份有限公司占用公司借款事项未依法披露；公司关于清欠情况临时公告虚假记载。

据此，中国证监会决定如下：对迪康药业给予警告；对曾雁鸣给予警告，并处以 10 万元的罚款；对孙继林给予警告，并处以 5 万元的罚款。

q 海外风云

1、H1N1 为葛兰素史克带来 49 亿美元的机会

葛兰素史克正在为其产品销量的激增做准备，其中包括抗病毒药、疫苗以及其他与流感相关的产品，总价值约 49 亿美元。

美国政府已经向葛兰素史克预定了价值 2.5 亿美元的疫苗原料；16 个国家已经与公司签订了注射合同，其中包括英国的 6000 万剂；同时公司正在与超过 50 个国家进行疫苗合同的协商。此外，各国都在储备葛兰素史克的抗流行性感冒药 Relenza。09 年第二季度 Relenza 的销售额从同期的 500 万激增至 9900 万美元，这种增长还将持续，而公司已经将 Relenza 产量扩大至原来的 3 倍，达到 1.9 亿剂。

在过去的两年中，葛兰素史克已经相继投入了 25 亿美元用于流行性疾病疫苗和药物的技术及产能的发展。除了药品和疫苗，公司还研发了一种抗病毒口罩和快速诊断 H1N1 方法。

2、DSM 欲开拓阿托法他汀原料药市场

荷兰化工巨头帝斯曼（DSM）印度分公司正在与几个全球制药巨头商谈阿托法他汀（立普妥的主要原料药）的供应事宜。立普妥是一种重磅炸弹的降血脂药，是全球最大的制药公司辉瑞公司的最畅销产品，年销售额在 130 亿美元。

辉瑞对该产品的美国专利将于 2011 年到期。Ranbaxy 公司（现在为第一制药三共所有）将在 2011 年 11 月上市该药的首个仿制版。辉瑞同时还将丧失在欧洲生产和销售该药的专有权，届时其他的制药商有权上市其仿制版。

DSM 是半合成青霉素和头孢类抗生素的领先供应商，其印度工厂已经开始向几个不规范市场提供阿托法他汀原料药。2007 年，DSM 与印度私营企业 Arch 达成合作协议，由 DSM 提供技术、Arch 制药在印度的工厂生产阿托法他汀。DSM 将继续采用同与印度当地企业合作的方式来开展业务。对于提供给美国市场的原料药，公司会考虑启用在美国的工厂，而不是在印度生产向美国运输。目前中国市场上阿托法他汀钙根据产地不同价格在 5500-6500 元之间。

3、安进公司二季度净利增 40%

安进公司第二季度净收入年同比小幅下降 1%，至 37.1 亿美元；净利润年升 40%，

至 12.7 亿美元（合每股收益 1.25 美元），而去年同期净利润为 9.06 亿美元（合每股收益 84 美分）。

美国产品销售略有下降，而国际销售则下降了 6%（以固定汇率计算上涨 1%）。贫血药物 Aranesp 的全球销售额从 3.98 亿美元降至 3.55 亿美元，下跌了 16%，而 Epogen 的销售额上涨了 2.6%。这些药品的销售已经受到打击，是由于去年美国 FDA 建议限制对其的使用，因为担心该药物将加速癌肿瘤的生长并缩短存活期。

类风湿性关节炎药物 Enbrel 的销售增长了 6.9%，至 7.36 亿美元。安进在北美区销售该药物，而惠氏则在其他地区出售该药物。接受化疗患者用以防止感染的 Neulasta 和 Neupogen 药物的联合销售下跌 3.6%。

4、百时美施贵宝 24 亿美元收购 Medarex

百时美施贵宝表示将支付 24 亿美元收购 Medarex 公司。Medarex 公司是一家研发生产抗体药物的生物技术上市公司，是开发转基因小鼠单抗系统的先驱之一，拥有多项专利和技术平台，自 2005 年以来已帮助施贵宝开发一个有希望治疗黑色素瘤的抗体新药。

根据双方的并购协议，百时美施贵宝将以每股 16 美元的价格收购 Medarex 公司，这相当于消息公布前 Medarex 公司每股收盘价溢价 90%。收购 Medarex 可以帮助百时美施贵宝重新获得在肿瘤药市场的世界领先地位，并扩展到研制开发治疗免疫疾病如关节炎、红斑狼疮和牛皮癣等疾病治疗领域。

考虑到 Medarex 的技术平台及其已经完成的临床试验数据，现在购买这样有独特价值和稀缺资源的公司还是比较划算的。百时美施贵宝发言人布赖恩·亨利表示“这笔并购有助于让公司在生物药及制剂方面建立更广泛的长期领导地位，还扩大了我们在肿瘤学和免疫学领域的机会。”

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