

2009 年 9 月 7 日

医药行业

看好

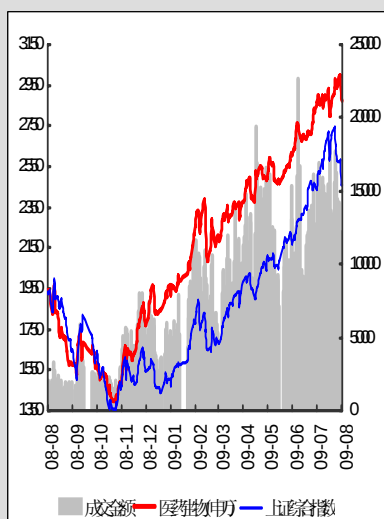
医药行业研究员

李伟志

010-88086830-676

liwz@rxzq.com.cn

医药行业与上证指数走势对比图



大类别、大目录、大发展 - 抗肿瘤药企的黄金成长时期

投资要点

- **高速增长全球抗肿瘤药物市场。**据 IMS 统计，2008 年全球抗肿瘤药物销售额达到 482 亿美元，同比大幅度增长 15.5%，销售额在处方药所有类别中连续两年排名第一，过去 5 年年均增长率达到 25%，其增长率在前 10 位用药类别中 fastest。2008 年全球批准上市的新分子实体 22 个和新生物药品 5 个，其中有多数抗肿瘤药。而针对癌症全世界共有近 2000 个分子正处于研究阶段，很多公司希望能够发现新型治疗方式来攻克这一病症，而已在临床使用的抗肿瘤药物还将增加 230 多个新适应症。
- **国内类别用药免疫刺激剂继续排名第一，单抗药物引领其它抗肿瘤药物类别快速发展。**在中国医院用药市场，抗肿瘤药物的销售规模近几年来增长加快，2008 年达到了 315 亿元，同比增长 24%。抗肿瘤药物分为以下八大类：**免疫刺激剂、植物生物碱和其它天然药、抗代谢药、细胞毒素类抗生素和相关物质、激素拮抗剂和相关制剂、激素类及相关制剂、烷化剂类和其它抗肿瘤药。**免疫刺激剂 2008 年以 29.32% 的市场份额继续排名第一，但其市场份额呈逐年下降趋势，主要原因为其主要构成产品胸腺肽系列和重组人粒细胞集落刺激因子等产品的市场份额都呈现下降趋势；由于单抗药物和技术的快速发展，其它抗肿瘤药物类别发展迅猛，08 年以 24.14% 的市场份额超过植物药类别占据第二位，未来几年很可能超过免疫刺激剂成为抗肿瘤药物类别中的第一大用药种类。
- **新一期的大医院版医药目录有望促使抗肿瘤药公司新一轮的井喷发展。**根据医改工作安排要求 2009 年 11 月底前要完成国家基本医疗保险药品目录的调整工作，所以除了前期推出的基本药物目录（城乡版本），10 月份很有可能继续推出更为完善的大医院版药物目录，而相关的抗肿瘤等高价药将会进入此目录，由于要保持参保人员用药的相对连续性与稳定性，已经在 2004 版医保目录的药物被调出的可能性不大，而调入药品的数量可能多过调出药品。我们认为在 2004 版医保目录占有较大比例的生产抗肿瘤药公司将会借此契机迎来新一轮的井喷式发展。
- **投资建议。**医药行业属于成长性很好的非周期性行业，由于癌症患者的迅速增长，抗肿瘤药物类别近几年发展迅猛，已经成为各大医药企业竞相进入的重要领域，所以抗肿瘤药领域可以说是医药行业发展较快的几个子行业之一，我们认为随着医改配套文件逐步的推广和完善，此类药物的相关医药企业将会得到快速发展的机会，所以我们重点推荐“恒瑞医药”、“海正药业”、“丽珠集团”、“益佰制药”和“金陵药业”。

目录

一、抗肿瘤药物概况	3
1、肿瘤概念及发病情况	3
2、肿瘤药物的分类情况	3
二、全球抗肿瘤药物市场情况	4
三、中国抗肿瘤药物市场情况	5
1、免疫刺激剂继续排名第一，单抗药物引领其它抗肿瘤药物类别快速发展..	5
2、抗肿瘤药重点类别产品市场分析	8
3、新一期的国家医保目录有望促使抗肿瘤药物公司新一轮的井喷发展	11
四、重点抗肿瘤药物公司推荐	12
1、恒瑞医药 (600276)	12
2、海正药业 (600267)	12
3、丽珠集团 (000513)	12
4、益佰制药 (600594)	13
5、金陵药业 (000919)	13

一、抗肿瘤药物概况

1、肿瘤概念及发病情况

肿瘤是机体在各种致癌因素作用下,局部组织的细胞在基因水平上失掉了对其生长的正常调控,导致异常增生而形成的新生物。据世界卫生组织 1997 年报道,1996 年全球 58 亿人口中因癌症死亡的有 630 万人,约占总死亡人数的 12%,是仅次于心血管疾病的第 2 大死因,癌症总体发病率呈上升趋势。伦敦路透社报道,据 WHO 国际肿瘤研究理事会 (IARC) 负责人 Dr. Bernard Stewart 报道,到 2020 年全球肿瘤发病率将上升 50%到每年 1500 万,但其中三分之一可治愈,其中三分之一通过治愈感染和改变生活方式来预防,剩下不可治愈的三分之一,可通过镇痛等支持治疗提高他们的生活质量。而中国卫生部的统计资料表明,目前中国每年新生肿瘤患者总数约有 213 万人左右,其中每年有 106 万左右的恶性肿瘤新生患者;同时全国约有 268.5 万左右的肿瘤现有患者,其中恶性肿瘤现有患者约 148.5 万左右。

2、肿瘤药物的分类情况

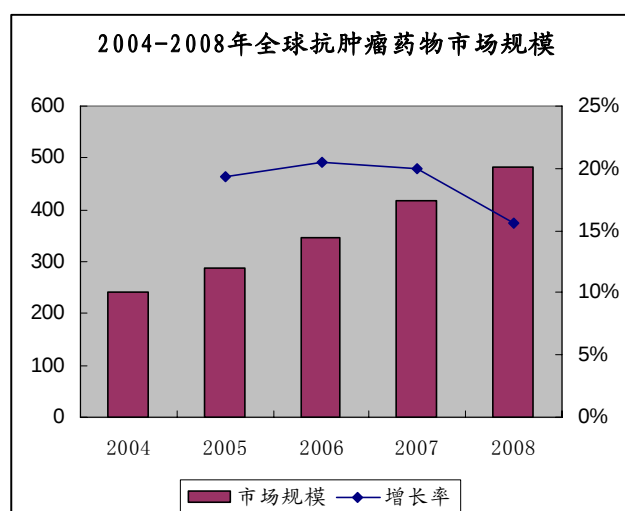
抗肿瘤药主要指直接杀灭肿瘤细胞而起作用的药物。大多数抗肿瘤药物的作用机制主要是阻止 DNA 和 RNA 或蛋白质的合成,或直接对这些大分子发生作用,从而抑制肿瘤细胞的分裂增殖,使之死亡。有些药物也可以通过改变体内激素平衡而抑制肿瘤生长。我国现已批准上市的抗肿瘤药大约有 200 种,其中以各种癌症治疗为主要适应证的品种在 100 种左右。大部分的药学文献常按药物性质和来源将抗肿瘤药物分为以下八大类: **免疫刺激剂、植物生物碱和其它天然药、抗代谢药、细胞毒素类抗生素和相关物质、激素拮抗剂和相关制剂、激素类及相关制剂、烷化剂类和其它抗肿瘤药**。前 7 种的临床适应证较集中在抗肿瘤治疗上,后一种适应证较多,在治疗其它疾病中也广泛采用。2004 年 9 月国家劳动和社会保障部新公布的《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》收录的西药抗肿瘤药共 72 种,中成药 34 种,合计 106 种。

二、全球抗肿瘤药物市场情况

据 IMS 统计，2008 年全球抗肿瘤药物销售额达到 482 亿美元，同比大幅度增长 15.5%，销售额在处方药所有类别中连续两年排名第一，过去 5 年年均增长率达到 25%，其增长率在前 10 位用药类别中 fastest，目前来看抗肿瘤药物市场的集中度还是较高的，10 家大型制药公司的销售额已经占到抗肿瘤药市场 75% 的份额。但是随着其它公司的不断进入，其市场集中度有可能分散。据 IMS 预测，2009 年全球医药市场将以 4.5% - 5.5% 的速度增长，整体规模在 8200 亿美元。其中肿瘤治疗药增长率为 15% - 16%，HIV 治疗药 13% - 14%，生物药品 11% - 12%。而其它类别的药物相对应的通用名处方药由于多个畅销药物专利到期销售额大的药品较少，因而增长率仅有 2% - 3%。

2008 年全球批准上市的新分子实体 22 个和新生物药品 5 个，共 27 个，其中多个抗肿瘤药。目前针对癌症全世界共有近 2000 个分子正处于研究阶段，很多公司希望能够发现新型治疗方式来攻克这一病症，而已在临床使用的抗肿瘤药物还将增加 230 多个新适应症。

全球领先的制药与医疗保健公司之一的决策资源公司发现，受当前可接受疗法利用率不断增长的推动，2016 年单克隆抗体药品市场规模将增长 2 倍多到 167 亿美元。这份题为肿瘤抗体治疗的最新报告发现：到 2016 年单克隆抗体药品类别市场增长的主要推动因素将是当前批准的单抗在其它患者人群中的适应症拓展以及在美国、英国等欧洲国家所获得新的适应症认可。由于单抗药物以治疗肿瘤为主，所以我们有理由相信单抗药物将是引领抗肿瘤药物发展类别中最重要的一环。



数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2004-2008 年全球处方药市场分类别用药销售排名情况（亿美元）					
治疗类别	2004	2005	2006	2007	2008
抗肿瘤药	242	289	348	417	482
增长率		19.4%	20.4%	19.8%	15.6%
降血脂药	307	328	353	338	338
增长率		6.8%	7.6%	-4.2%	0.0%
呼吸系统药物	195	223	249	289	313
增长率		14.4%	11.7%	16.1%	8.3%
抗糖尿病药	168	188	213	243	273
增长率		11.9%	13.3%	14.1%	12.3%
质子泵抑制剂	220	232	242	258	265
增长率		5.5%	4.3%	6.6%	2.7%
血管紧张素 II 拮抗剂	121	144	165	194	229
增长率		19.0%	14.6%	17.6%	18.0%
抗精神病药	147	164	182	208	229
增长率		11.6%	11.0%	14.3%	10.1%
抗抑郁药	206	199	207	198	203
增长率		-3.4%	4.0%	-4.3%	2.5%
抗癫痫药	116	118	131	153	169
增长率		1.7%	11.0%	16.8%	10.5%
自身免疫剂	67	88	107	133	159
增长率		31.3%	21.6%	24.3%	19.5%

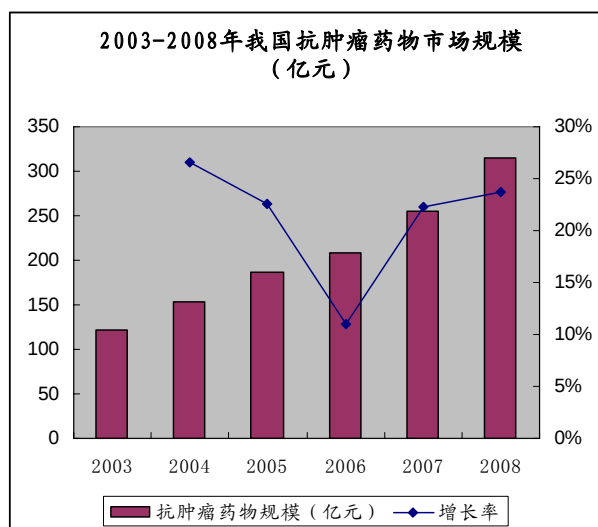
数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

三、中国抗肿瘤药物市场情况

1、免疫刺激剂继续排名第一，单抗药物引领其它抗肿瘤药物类别快速发展

在中国医院用药市场，抗肿瘤药物的销售规模近几年来一直稳步增长，尤其是 2003 年 - 2005 年间，复合增长率达到 24.5%。2006 年受到国家治理医药购销商业贿赂等政策环境的影响，抗肿瘤药物市场规模增幅放缓，仅增长了 11%，经过短暂整顿后 2007 - 2008 年销售规模继续快速增长，2008 年达到了 315 亿元，同比增长 24%。从抗肿瘤药细分类别来看，免疫刺激剂 08 年以 29.32% 的市场份额继续排名第一，但其市场份额呈逐年下降趋势，主要因为其构成产品胸腺肽系列和重组人粒细胞集落刺激因子等产品的市场份额都呈现下降趋势，未来几年其龙头用药地位很有可能被其它类别药物所替代。以多西他赛、紫杉醇和复方斑蝥制剂为首的植物药类别这几年基本保持在 22% - 24% 的市场份额，其中多西

他赛和复方斑蝥制剂呈上升趋势，增长势头较好。由于单抗药物和技术的快速发展，其它抗肿瘤药物类别发展迅猛，08 年以 24.14% 的市场份额超过植物药类别占据第二位，未来几年很可能超过免疫刺激剂成为抗肿瘤药物类别中的第一大用药种类。目前在抗肿瘤药领域国内排在前 10 位的公司中有三家上市公司，分别是恒瑞医药、丽珠集团和海正药业，受国内外其它优质医药企业的竞争影响，三家公司的市场份额有下降趋势，但比例较小。



数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2004 - 2008 年抗肿瘤药物类别市场份额情况

	2004	2005	2006	2007	2008
免疫刺激剂	40.08%	38.61%	33.52%	30.45%	29.32%
植物生物碱和其它天然药	24.38%	22.40%	23.75%	23.14%	23.06%
抗代谢药	8.26%	7.98%	10.65%	10.55%	10.41%
细胞毒素类抗生素和相关物质	7.98%	7.19%	7.12%	6.37%	5.55%
激素拮抗剂和相关制剂	1.06%	1.07%	2.73%	3.10%	3.39%
激素类及相关制剂	2.07%	5.41%	2.36%	2.69%	2.85%
烷化剂类	1.47%	1.27%	1.44%	1.64%	1.26%
其它抗肿瘤药	14.69%	16.08%	18.41%	22.05%	24.14%

数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2008 年抗肿瘤药医院用药类别产品排名情况

类别	1	2	3	4	5
免疫刺激剂	胸腺肽系列	重组人粒细胞集落刺激因子	干扰素系列	香菇多糖	参茸扶正
植物生物碱和其它天然药	多西他赛	紫杉醇	复方斑蝥制剂	伊立替康	长春瑞滨
抗代谢药	吉西他滨	卡培他滨	培美曲塞	阿糖胞苷	氟尿嘧啶

细胞毒素类抗生素和相关物质	表柔比星	吡柔比星	伊达比星	多柔比星	博来霉素
激素拮抗剂和相关制剂	来曲唑	阿那曲唑	依西美坦	氟他胺	托瑞米芬
激素类及相关制剂	曲普瑞林	戈舍瑞林	亮丙瑞林		
烷化剂类	替莫唑胺	异环磷酰胺	尼莫司汀	环磷酰胺	白消安
其它抗肿瘤药	奥沙利铂	利妥昔单抗	吉非替尼	厄洛替尼	曲妥珠单抗

数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2006 - 2008 年抗肿瘤药物各品种医院市场份额

	2006	2007	2008
胸腺肽系列	13%	12.56%	12.52%
多西他赛	6.72%	7.03%	7.12%
紫杉醇	8.14%	7.30%	7.11%
奥沙利铂	6.66%	6.22%	5.39%
重组人粒细胞集落刺激因子	6.35%	5.20%	4.79%
干扰素系列	4.11%	3.98%	3.68%
吉西他滨	3.69%	3.59%	3.43%
卡培他滨	3.67%	3.70%	3.29%
复方斑蝥制剂	2.33%	2.45%	2.89%
香菇多糖	3.46%	2.92%	2.83%
表柔比星	3.37%	3.12%	2.65%
利妥昔单抗	1.91%	2.18%	2.34%
吉非替尼	1.96%	2.05%	2.34%
参茸扶正	2.28%	2.17%	2.15%
伊立替康	1.40%	1.49%	1.57%

数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2006 - 2008 年抗肿瘤药物国内企业市场份额排名情况

企业名称	2006 年	2007 年	2008 年
江苏恒瑞	8.48%	7.14%	7.14%
山东齐鲁制药	4.46%	4.36%	4.44%
贵州柏强制药	1.87%	1.90%	2.32%
江苏南京思科	1.09%	1.60%	2.29%
江苏豪森药业	2.13%	2.19%	2.24%
丽珠集团	2.28%	2.17%	2.18%
海南中和药业	3.12%	2.24%	1.94%
广东深圳万乐药业	2.14%	1.70%	1.79%
浙江海正药业	1.82%	1.81%	1.50%
四川成都地奥九泓制药	1.34%	1.67%	1.49%

数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

2、抗肿瘤药重点类别产品市场分析

免疫刺激剂：此种类别主要产品包括重组人粒细胞集落刺激因子和香菇多糖，其中重组人粒细胞集落刺激因子是一种以生物高技术手段制备而成的重组蛋白多肽，具有升高血液中白细胞的功能，目前广泛应用于癌症病人化疗、放疗等原因导致的中性粒细胞减少症，中国目前已有近 20 家企业获得 SFDA 颁发的药品生产批文，但 2008 年山东齐鲁和麒麟鲲鹏生物药业合计占有超过 50 % 的市场份额，竞争优势地位显著；而香菇多糖是通过增强机体的抗肿瘤免疫防御反应或改变机体对肿瘤细胞的生物学效应而产生机体或细胞介导的抗肿瘤效果，发挥间接的抗肿瘤作用，抽样医院数据显示此产品金陵药业的福州梅峰制药厂 08 年以超过 9000 万元的收入，46.33 % 的市场份额高居第一位，而南京康海药业占有 41.53 % 的市场份额，此产品市场集中度较高。

植物生物碱和其它天然药：此类产品主要包括紫杉醇和多西他赛，紫杉醇是一种天然植物药，于 20 世纪 60 年代末由美国国立癌症研究所从太平洋短叶紫杉的树皮中提取，分离后得到具有紫杉烯环的二萜类化合物。目前我国有 10 多家制药企业具有紫杉醇原料药和注射液生产注册证，2008 年在抗肿瘤医院市场中其以 7.11 % 的份额占据所有药物的第三位，而江苏南京思科和百时美施贵宝合计占据着 56 % 的市场份额，集中度较高；另外一个产品多西他赛属于微管解聚抑制剂，是由欧洲浆果紫杉的针叶中提取的无活性化合物，此产品以注射剂为主，辅以粉针和胶囊剂，是用于乳腺癌、非小细胞肺癌的化疗药物，江苏恒瑞医药在此产品上具有绝对的领导优势。

抗代谢药：该类药品包括吉西他滨和培美曲塞，其中吉西他滨属于核苷同系物，主要杀伤处于 S 期（DNA 合成）的细胞，美国礼来和江苏豪森合计占有超过 95 % 的市场份额；而培美曲塞是由美国礼来公司研制，结构上含有核心为吡咯嘧啶集团的抗叶酸制剂，通过破坏细胞内叶酸依赖性的正常代谢过程，抑制细胞复制，从而抑制肿瘤的生长，该产品也是美国礼来和江苏豪森占有较高的市场份额。

细胞毒素类抗生素和相关物质：此类产品主要以表柔比星和吡柔比星为主，其中表柔比星为阿霉素的异构体，可直接嵌入 DNA 核碱对之间，干扰转录过程，阻止 mRNA 的形成而起抗肿瘤作用，此产品市场份额在我国被美国辉瑞和海正药业瓜分；而吡柔比星市场基本被广东深圳万乐药业占有。

激素拮抗剂和相关制剂:此产品主要是来曲唑和阿那曲唑,来曲唑是新一代芳香化酶抑制剂,为人工合成的茚三唑类衍生物,来曲唑通过抑制芳香化酶,使雌激素水平下降,从而消除雌激素对肿瘤生长的刺激作用。此药国产化水平不高,只有两家企业生产制剂和原料药,江苏恒瑞医药占有 42.05% 的市场份额;而阿那曲唑市场基本被阿斯利康占据着。

激素类及相关制剂:曲普瑞林为该类药物第一名,此产品用于子宫内膜异位症或子宫肌瘤,也用于激素依赖性前列腺癌。目前其市场被法国和德国的两家企业占据,国产药品销量较少。

烷化剂类:替莫唑胺是该类产品的主导产品,其中江苏天士力帝益药业以 86.91% 的市场份额排名第一,另一产品异环磷酰胺适用于软组织肿瘤、睾丸肿瘤及卵巢癌、淋巴瘤等癌症,江苏恒瑞医药以 53.06% 的市场份额占据第一位。

其它抗肿瘤药:奥沙利铂是其它类别中最重要的一个药品,它是第三代铂类化合物,抗癌谱与顺铂不同,与顺铂无交叉耐药性,单药或与氟尿嘧啶/甲酰四氢叶酸钙联合治疗晚期大肠癌有较好疗效,而毒副反应较顺铂轻。目前法国的赛诺菲以 45.04% 的市场份额排名第一,而江苏恒瑞医药和江苏南京制药厂合计占有 48.76% 的份额,市场集中度较高。

免疫刺激剂类别重要产品抽样医院市场占比情况

重组人粒细胞集落刺激因子		香菇多糖	
生产企业	2008 年市场份额	生产企业	2008 年市场份额
山东齐鲁制药	31.32%	金陵药业福州梅峰制药厂	46.33%
麒麟鲲鹏生物药业	19.82%	江苏南京康海药业	41.53%
浙江杭州九源	11.33%	其它厂家	12.12%

植物生物碱类别重要产品抽样医院市场占比情况

紫杉醇		多西他赛	
生产企业	2008 年市场份额	生产企业	2008 年市场份额
江苏南京思科	32.25%	江苏恒瑞医药	45.16%
美国百时美施贵宝	24.26%	法国赛诺菲	30.61%
太极集团四川太极制药	8.35%	山东齐鲁制药	18.12%

抗代谢药类别重要产品抽样医院市场占比情况

吉西他滨		培美曲塞	
生产企业	2008 年市场份额	生产企业	2008 年市场份额
美国礼来	53.10%	美国礼来	67.08%
江苏豪森药业	42.45%	江苏豪森药业	20.17%
黑龙江哈尔滨誉衡药业	4.45%	山东齐鲁制药	12.75%

细胞毒素类别重要产品抽样医院市场占比情况

表柔比星		吡柔比星	
生产企业	2008 年市场份额	生产企业	2008 年市场份额
美国辉瑞	57.99%	广东深圳万乐药业	95.34%
浙江海正	42.01%	浙江海正	4.66%

激素拮抗剂类别重要产品抽样医院市场占比情况

来曲唑		阿那曲唑	
生产企业	2008 年市场份额	生产企业	2008 年市场份额
瑞士诺华	57.95%	阿斯利康	93.14%
江苏恒瑞医药	42.05%	重庆华邦制药	3.05%
		扬子江药业	3.02%

激素类别重要产品抽样医院市场占比情况

曲普瑞林	
生产企业	2008 年市场份额
法国博福 - 益普生制药	77.74%
辉凌（德国）制药企业	22.21%

烷化剂类别重要产品抽样医院市场占比情况

异环磷酰胺	
生产企业	2008 年市场份额
江苏恒瑞医药	53.06%
德国百特	41.47%
吉林长春一心药业	2.92%

其它抗肿瘤药类别重要产品抽样医院市场占比情况

奥沙利铂	
生产企业	2008 年市场份额
江苏恒瑞医药	38.16%
江苏南京制药	10.60%
广东深圳海王药业	1.69%

数据来源：南方医药经济研究所 日信证券

3、新一期的国家医保目录有望促使抗肿瘤药物公司新一轮的井喷发展

根据医改工作安排要求 2009 年 11 月底前要完成国家基本医疗保险药品目录的调整工作，所以除了前期推出的基本药物目录（城乡版本），10 月份很有可能继续推出更为完善的大医院版药物目录，而相关的抗肿瘤等高价药将会进入此目录，由于要保持参保人员用药的相对连续性与稳定性，已经在 2004 版医保目录的药物被调出的可能性不大，而调入药品的数量可能多过调出药品。我们认为在 2004 版医保目录占有较大比例的生产抗肿瘤药公司将会借此契机迎来新一轮的井喷式发展，建议投资者重点关注下面表格中受益的上市公司。

公司名称	可能进入新一期医保目录的抗肿瘤药物
金陵药业	香菇多糖注射液
海正药业	注射用丝裂霉素，注射用盐酸表柔比星，注射用奥沙利铂
益佰制药	艾迪注射液（独家）
丽珠集团	参芪扶正注射液、艾得新
恒瑞医药	注射用丝裂霉素，注射用环磷酰胺，注射用奥沙利铂，去氧氟尿苷胶囊
海南海药	紫衫醇注射液
长春高新（长春金赛）	金磊赛强，金磊赛源
双鹭药业	贝科能、立生素、迈格尔、欣吉尔
人福科技（深圳新鹏）	瑞血新
丰原药业	注射用戈那瑞林（独家）

数据来源：日信证券

四、重点抗肿瘤药物公司推荐

1、恒瑞医药(600276)

公司是国内规模最大的抗肿瘤药物的研究和生产基地，抗肿瘤药销售在国内排名第一，08 年数据显示公司市场份额达 7.14%，傲视群雄。公司先后承担了 4 项国家 863 计划重大科技专项项目、7 项“国家重大新药创制”专项项目、9 项国家火炬计划项目、4 项国家星火计划项目、16 项国家级重点新产品项目及数十项省级科技攻关项目，申请了 69 项发明专利，其中 33 项世界专利，现有 2 个创新药处在三期临床，有望在 2009 年上市，另有 5 个创新药分别在一到三期临床。公司的注射用丝裂霉素，注射用环磷酰胺，注射用奥沙利铂，去氧氟尿苷胶囊等多个产品有望进入新一期的医保目录。其中多西他赛、来曲唑、环磷酰胺和奥沙利铂等多个产品市场份额国内排名第一，公司 09 年预计每股收益有望达到 1.2 元以上，目前动态 PE 为 33 倍，我们认为公司是抗肿瘤药行业内当之无愧的龙头企业，未来将会充分分享抗肿瘤药行业的快速发展。

2、海正药业(600267)

海正药业是中国领先的原料药生产企业，位于浙江省台州市，作为中国最大的抗生素、抗肿瘤药物生产基地之一，研发领域涵盖化学合成、微生物发酵、生物技术、天然植物提取及制剂开发等多个方面，产品治疗领域涉及抗肿瘤、心血管系统、抗感染、抗寄生虫、内分泌调节、免疫抑制、抗抑郁等等。公司的注射用丝裂霉素，注射用盐酸表柔比星，注射用奥沙利铂等多个产品有望进入新一期的国家医保目录，其中抗肿瘤药重点产品表柔比星 08 年市场占有率高达 47%，仅次于恒瑞医药。而 08 年在 SFDA 批准新药数量大大减少的背景下仍然获得了比卡鲁胺、多西他赛、来曲唑、头孢西丁、伏格列波糖等十多个重点抗肿瘤药产品的生产批文，我们认为公司未来几年将会进入快速发展时期，09 年每股收益可能达到 0.5 元，目前动态 PE32 倍。

3、丽珠集团(000513)

丽珠集团是一家横跨 OTC 和处方药两大市场的企业。公司是抗肿瘤药市场份额仅次于恒

瑞医药的上市企业，08 年市场占有率为 2.18%。公司的艾得新和参芪扶正注射液等抗肿瘤药物有望进入新一期的医保目录，公司 09 年半年报净利润增长高达 305%，扣除非经常性损益增长为 36% 左右，其中参芪扶正注射液和促卵泡激素保持较高的增长态势，受 4 月底爆发的甲型 H1N1 流感病毒影响，公司抗病毒颗粒销量增长较好，因为中药多靶点的抗病毒作用使其不易出现抗药性，那么随着甲流病毒疫情的蔓延，中药抗病毒颗粒作为长期使用的预防和治疗性药物有望被群众广泛使用。预计公司扣除非经常性收益 09-10 年 EPS 分别为 1.15 元、1.3 元，对应 09-10 年的动态 PE 分别为 24 倍和 20 倍，估值较低，我们认为公司潜在进入将要推出的医保目录品种较多，有望分享抗肿瘤药行业的高速发展。

4、益佰制药(600594)

公司也是我国为数不多的同时运作 OTC 和处方药两大系统的医药企业，不仅拥有以知名品牌“克咳”为代表的 OTC 系列产品，还拥有艾迪注射液，复方斑蝥胶囊、银杏达莫注射液等一大批在细分市场具有重要影响力的处方药，其中艾迪注射液有望以独家产品身份进入新一期的国家医保目录，艾迪注射液 08 年收入高达 4.2 亿元，占总收入比接近 40%，今年上半年产品收入增长在 30% 以上，公司较强的营销能力已经得到医药界的一致认同，目前和公司签订合同的销售人员多达 1800 人；我们预计公司全年净利润增长率为 30%，扣除非经常性损益每股收益为 0.5 元，目前动态 PE 只有 25 倍，如果艾迪注射液能够进入的话，公司未来将会继续保持快速发展态势。

5、金陵药业(000919)

公司主打产品为脉络宁注射液，主要用于血栓闭塞性脉管炎、动脉硬化性闭塞症及后遗症、多发性大动脉炎等病症，脉络宁注射液是公司独家专利、国家保密的中药品种，08 年其收入在心血管中药注射液中排在国内第一位，已经进入新一期的国家基本药物目录，此外，公司的抗肿瘤重点药物香菇多糖注射液也很有可能进入新一期的国家医保目录。公司控股子公司南京鼓楼医院集团宿迁市人民医院这几年经营情况很好，保持了很高的增长率，08 年收入和利润分别达到 2.6 亿和 7052 万元，同比增长 29% 和 34%。预计全年公司药业每股收益为 0.4 元，目前动态 PE 23 倍，我们认为医保目录将会对公司产生新一轮的刺激作用。

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。