

医药生物

周锐

0755-82026719

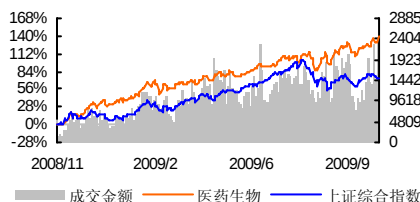
评级调整：首次

行业基本资料

上市公司家数	130
总市值(亿元)	6987
占 A 股比例(%)	1.76%
平均市盈率(倍)	93.49

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	12.59	19.22	33.31
上证综合指数	7.79	-9.81	20.92



相关报告

《医药生物-未来投资思路应着眼于业绩成长性——3 季度预增情况及业绩前瞻》
2009-10-15

医药生物行业

看好

成长性突出，建议继续超配

——医药上市公司 09 年 3 季报分析解析

医药板块 09 年 3 季报公布完毕，成长性在三季报中体现十分充分。

投资要点：

- **医药板块收入和利润继续保持快速增长。**113 家医药上市公司 09 年 1-9 月营业收入同比增长 12.79%，归属于母公司的净利润同比增长 30.42%，其中有 57 家医药上市公司 1-9 月归属于母公司的净利润同比增长超过 30%，行业的整体高速增长表现得十分充分。
- **原料药、化学药制剂和生物制药板块 3 季度环比数据增势明显：**3 季度医药板块营业收入环比增长 4%，归属于母公司的净利润环比增长 29.5%，原料药板块剔除 3 季度巨亏的华北制药后，归属于母公司的净利润环比增长 33.3%，化学药制剂和生物制药板块环比也有增长。
- **医药板块中有 57 家公司利润增长超过 30%。**其原因主要是主营业务增长，所得税率下降对医药制造业贡献较大，此外原料药价格上涨和投资收益对利润增长也有贡献。
- **甲流、原料药、基本药物目录仍是股价上涨表现主要催化剂。**医药板块指数近期表现强势，主要催化剂仍然集中在 1、甲流相关：莱茵生物、达安基因、华兰生物等；2、原料药价格回升：星湖科技、浙江医药、新和成等；3、主业大幅增长：中恒集团、人福科技、长春高新、中新药业等；4、重组题材：华邦制药等。
- **投资建议。**医药板块短期建议重点配置跟基本药物目录后续措施相关度大的康缘药业、千金药业、云南白药等；甲流行情主要关注二线甲流股如科华生物等；原料药建议继续配置新和成、浙江医药、星湖科技；中期建议重点配置 10-11 年成长性确定的公司，等待恒瑞医药、国药股份、恩华药业、信立泰、乐普医疗、爱尔眼科、红日药业等公司的介入机会。

股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
600267	海正药业	0.43	0.60	0.82	1.08	45.50	32.79	24.15	18.40	推荐
600276	恒瑞医药	0.68	1.06	1.39	1.75	63.23	40.58	31.02	24.62	强烈推荐
002262	恩华药业	0.23	0.34	0.47	0.67	69.17	46.15	33.12	23.27	推荐
600557	康缘药业	0.44	0.57	0.68	0.82	41.83	32.80	27.36	22.58	强烈推荐
000538	云南白药	0.87	1.12	1.55	1.95	57.60	44.68	32.42	25.70	强烈推荐
600518	康美药业	0.17	0.28	0.38	0.48	55.68	34.75	25.55	20.15	推荐
600161	天坛生物	0.27	0.34	0.35	0.37	112.71	90.02	88.43	82.60	推荐
002007	华兰生物	0.52	1.27	1.46	1.14	119.22	48.85	42.52	54.58	强烈推荐
600511	国药股份	0.40	0.52	0.65	0.82	46.98	36.57	29.28	23.17	强烈推荐
000028	一致药业	0.54	0.75	0.90	1.16	42.87	30.58	25.62	19.93	强烈推荐

一、医药板块 09 年 3 季报分析

截止 2009 年 10 月 30 日医药板块 09 年 3 季报公布完毕，我们统计了医药板块 113 家有可比数据的公司及各子板块的主要财务指标。

医药板块 09 年 1-9 月营业收入同比增长 12.70%，利润总额同比增长 25.84%，归属于母公司的净利润同比增长 30.42%，增速快于行业，其中复星医药因国药控股上市获得的巨额投资收益对整个板块的利润增长有较大贡献。

子版块中除了原料药板块利润出现了负增长之外，其他子版块的增长状况都十分良好。

表 1: 医药行业及医药板块 09 年 1-9 月主要盈利性数据同比变化

主要子板块	营业收入		毛利率		营业利润率		利润总额		归属于母公 司的净利润
	板块同比*	行业同比*	板块同比*	行业同比*	板块同比*	行业同比*	板块同比	行业同比*	板块同比*
医药板块	12.70%	17.96%	-0.24%	-0.18%	-0.43%	0.43%	25.84%	15.48%	30.42%
化学原料药	0.34%	8.51%	-3.79%	-0.12%	-5.47%	-1.20%	-35.55%	-5.32%	-35.39%
化学药制剂	8.77%	19.31%	2.07%	-1.85%	1.26%	0.20%	22.98%	17.62%	40.95%
中药	16.64%	18.12%	1.07%	-0.21%	0.81%	0.68%	28.39%	19.48%	31.52%
生物制药	15.20%	24.97%	4.62%	1.88%	2.81%	2.82%	43.75%	26.59%	60.74%
医疗器械	15.44%	16.68%	2.36%	0.49%	0.50%	0.70%	20.80%	22.54%	30.03%
医药商业	22.92%	-	-0.40%	-	0.17%	-	31.51%	-	27.68%

注：板块同比为医药上市公司 1-9 月业绩对比，行业同比是医药制造业 1-8 月份数据同比

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

表 2: 医药上市公司 09 年 1-9 月费用率和所得税率

主要子板块	营业费用率			管理费用率			财务费用率			所得税率		
	08 年	09 年	09 年 1-9	08 年	09 年	09 年 1-9	08 年	09 年	09 年 1-9	08 年	09 年	09 年 1-9
	1-9 月	1-9 月	月同比	1-9 月	1-9 月	月同比	1-9 月	1-9 月	月同比	1-9 月	1-9 月	月同比
医药板块	10.9%	11.5%	0.6%	6.7%	6.5%	-0.1%	1.8%	1.1%	-0.7%	19.9%	18.2%	-1.7%
化学原料药	5.2%	5.3%	0.1%	7.5%	8.6%	1.1%	2.9%	2.3%	-0.7%	20.2%	20.3%	0.0%
化学药制剂	15.3%	16.8%	1.5%	9.2%	8.8%	-0.4%	1.5%	1.0%	-0.4%	21.4%	14.9%	-6.5%
中药	18.4%	19.4%	0.9%	7.3%	7.1%	-0.2%	1.5%	0.9%	-0.6%	17.4%	15.4%	-2.0%
生物制药	12.4%	15.2%	2.9%	13.6%	15.0%	1.4%	4.1%	2.1%	-2.0%	21.7%	13.8%	-7.9%
医疗器械	8.8%	10.3%	1.5%	7.6%	8.3%	0.7%	1.0%	0.6%	-0.5%	24.8%	18.2%	-6.5%
医药商业	3.5%	3.3%	-0.3%	2.5%	2.3%	-0.2%	0.8%	0.6%	-0.3%	23.0%	24.4%	1.5%

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

费用率方面，财务费用率和管理费用率的下降未能抵消营业费用率的上升，导致营业利润率下降了 0.43%，所得税率的下降使得利润总额的增长速度仍然较快。

其它财务指标方面，资产负债率略有降低，应收账款周转率和存货周转率变化不大，经营性现金流出现了大幅的增长。

表 3：医药上市公司 09 年 1-9 月负债、经营能力及现金流指标

主要子板块	资产负债率			应收账款周转率			存货周转率			经营性现金流（亿元）		
	08 年 1-9 月	09 年 1-9 月	09 年 1-9 月同比	08 年 1-9 月	09 年 1-9 月	09 年 1-9 月同比	08 年 1-9 月	09 年 1-9 月	09 年 1-9 月同比	08 年 1-9 月	09 年 1-9 月	09 年 1-9 月同比
医药板块	49.37%	49.31%	-0.07%	4.35	4.31	-0.04	3.20	3.44	0.24	90.35	151.21	67.36%
化学原料药	56.44%	55.16%	-1.28%	4.07	4.05	-0.02	2.49	2.96	0.47	35.50	43.08	21.38%
化学药制剂	47.65%	46.21%	-1.44%	4.15	4.09	-0.06	3.10	3.37	0.27	12.26	41.56	238.93%
中药	39.97%	39.25%	-0.72%	6.06	6.13	0.07	2.34	2.42	0.08	30.26	43.10	42.44%
生物制药	42.52%	45.57%	3.05%	2.57	3.03	0.46	1.27	1.29	0.02	6.98	11.04	58.07%
医疗器械	34.93%	32.09%	-2.84%	2.47	2.97	0.51	1.76	2.05	0.29	-0.12	3.03	-
医药商业	73.10%	75.15%	2.05%	4.15	4.01	-0.13	6.50	6.12	-0.38	4.33	9.51	119.74%

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

各子行业中：

化学原料药：受价格同比下跌和销量萎缩影响，09 年 1-9 月营业收入仅增长 0.34%，毛利率同比下降导致利润总额大幅下降 35.55%。

化学药制剂：板块收入增长 8.77%，但费用率的下降使得利润总额同比增长 22.98%。大部分化学药制剂的企业都获得高新技术企业 15%的所得税率，使得归属于母公司的净利润同比增长 40.95%。

中药：中药板块同样保持了快速增长，所得税率的下降对归属于母公司的净利润增长亦有贡献；

生物制药：上半年生物制药收入同比增长 15.20%，利润总额同比增长 43.75%，ST 北生的扭亏对板块贡献较大。

医疗器械：行业收入同比增长 15.44%，利润增长达到 30.03%。

医药商业：板块收入增长速度在各子板块中最高，达到 22.92%，显示行业集中度在大幅提升，归属于母公司的净利润同比增长 27.68%，这是在没有所得税率影响下实现的。

二、09 年 3 季度数据环比分析

从 3 季度环比数据来看，医药板块环比营业收入增长 4%，营业利润率略有下降，利润总额和归属于母公司的净利润环比大幅增长主要是因为复星医药获得的巨额投资收益影响。

表 4: 医药板块 09 年 3 季度主要盈利性数据环比变化

主要子板块	营业收入（亿元）			营业利润率			利润总额（亿元）			归属于母公司的净利润（亿元）		
	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比
医药板块	571.8	594.8	4.0%	8.1%	7.1%	-0.9%	55.1	73.2	33.0%	42.30	54.8	29.5%
原料药	85.4	92.7	8.5%	12.2%	7.9%	-4.3%	10.5	7.3	-31.1%	8.6	5.0	-42.1%
化学制剂	116.4	126.6	8.8%	10.4%	9.7%	-0.7%	14.2	14.5	1.8%	10.4	11.0	5.5%
中药	153.9	148.5	-3.5%	10.1%	9.4%	-0.7%	17.9	16.3	-8.9%	14.4	12.9	-10.1%
生物制药	17.4	18.0	3.2%	22.0%	21.7%	-0.3%	4.6	5.2	11.5%	3.7	4.1	10.1%
医疗器械	8.8	8.7	-1.0%	12.4%	12.9%	0.5%	1.1	1.1	-3.0%	0.9	0.9	-2.5%
医药商业	166.3	174.5	4.9%	1.8%	2.0%	0.2%	4.6	3.9	-13.3%	2.9	2.6	-10.9%

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 因复星医药 3 季度投资收益巨大，该公司统计在医药板块内而未被统计入任何一个子版块，导致医药板块整体归属于母公司的净利润环比增长，而各子版块环比数据表现不佳。

表 5: 医药上市公司 09 年 3 季度毛利率和费用率环比变化

主要子板块	毛利率			营业费用率			管理费用率			财务费用率		
	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比	09 年 2Q	09 年 3Q	3Q 环比
医药板块	28.3%	28.2%	-0.2%	11.7%	11.8%	0.0%	6.3%	6.6%	0.3%	1.1%	0.9%	-0.2%
化学原料药	28.8%	31.2%	2.4%	5.4%	5.0%	-0.4%	8.3%	8.8%	0.6%	1.9%	1.7%	-0.2%
化学药制剂	38.8%	38.4%	-0.3%	17.4%	17.9%	0.4%	8.2%	9.2%	1.0%	1.1%	0.8%	-0.3%
中药	39.2%	38.3%	-0.9%	20.1%	19.9%	-0.2%	7.0%	7.3%	0.3%	0.9%	0.9%	0.0%
生物制药	53.3%	56.0%	2.7%	13.3%	16.8%	3.5%	13.5%	15.9%	2.4%	2.4%	1.2%	-1.2%
医疗器械	32.6%	34.0%	1.4%	10.0%	12.2%	2.1%	8.5%	7.8%	-0.7%	0.7%	0.4%	-0.2%
医药商业	8.7%	8.3%	-0.4%	3.0%	3.4%	0.4%	2.3%	2.2%	-0.1%	0.6%	0.5%	-0.1%

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

子板块中化学药制剂和生物制药板块环比增长幅度最大，原料药环比利润增长大幅下降主要受华北制药 3 季度巨亏影响，扣除华北制药影响，化学原料药板块环比利润大幅增长 33.3%。

三、具体公司利润增长情况

09 年 1 季度归属于母公司的净利润同比增长超过 30% 的公司主要受以下因素推动：

- 1、主导产品销售收入快速增长：如长春高新、中恒集团等。
- 2、产品价格同比大幅上涨：如星湖科技、东北制药等。
- 3、投资收益贡献巨大：如复星医药、西藏药业、ST 北生等。

表 6: 09 年 1-9 月归属于母公司净利润同比增长幅度超过 30% 的医药上市公司

排名	公司名称	09 年中期同 比增长 (%)	09 年 2Q 环 比增长 (%)	09 年 1H EPS	09 年上半年	投资建议
1	健康元	14705.67%	11.74%	0.31	原料药和保健品盈利增强, 投资损失扭转	推荐
2	西藏药业	1542.10%	121.98%	0.13	经营改善, 投资收益增加	无
3	长春高新	1213.32%	-56.63%	0.37	子公司百克生物收入大幅增长	暂无
4	丽珠集团	553.73%	-22.38%	1.14	公允价值变动增长, 抗病毒颗粒等产品热销	推荐
5	中恒集团	486.21%	-48.83%	0.29	血栓通销量大幅增加, 地产项目结算	推荐
6	星湖科技	305.48%	7.93%	0.17	主导产品呈味核苷酸价格大幅上涨	推荐
7	复星医药	264.05%	1000.15%	1.79	国药控股上市形成 23 亿的巨额投资收益	推荐
8	*ST 北生	263.21%	-45.95%	0.29	处置资产获得巨额投资收益	无
9	上实医药	258.03%	0.55%	1.27	转让联华超市获得 5.51 亿投资收益	推荐
10	人福科技	211.46%	294.79%	0.35	主业增长, 转让漓江学院投资收益	推荐
11	武汉健民	175.26%	1.98%	0.22	经营改善, 收到部分投资收益	暂无
12	中西药业	166.91%	104.09%	0.17	经营较大幅度改善	暂无
13	新华制药	147.29%	7.30%	0.14	成本下降毛利率上升	无
14	金陵药业	146.22%	-50.29%	0.29	公允价值变动收益和投资收益增加	推荐
15	尖峰集团	143.88%	-75.13%	0.11	转让金华水泥厂投资收益	推荐
16	羚锐制药	132.33%	-67.84%	0.12	公允价值变动影响	无
17	马应龙	128.87%	10.31%	0.94	证券投资收益较大	暂无
18	仁和药业	124.28%	8.07%	0.33	资产整合, 主导产品提价, 可立克销售大幅增长	推荐
19	第一医药	114.14%	-72.25%	0.21	出售交大昂立股权收益	无
20	通策医疗	89.64%	163.81%	0.16	收入大幅增长, 利润开始体现	推荐
21	华邦制药	87.11%	13.36%	0.72	转让芙蓉江公司投资收益, 北京颖泰股权收益	暂无
22	昆明制药	87.00%	45.18%	0.13	主业经营改善	推荐
23	康美药业	75.68%	-8.90%	0.19	主业大幅增长	推荐
24	恒瑞医药	72.22%	-37.93%	0.76	主业增长, 投资收益增加	强烈推荐
25	鱼跃医疗	71.61%	5.51%	0.47	受益于市场增长	推荐
26	海南海药	65.23%	7.57%	0.30	小头孢大幅增长	推荐
27	东北制药	64.38%	-26.14%	1.30	维生素 C 价格同比提高, 坏账计提减少	推荐
28	上海医药	63.75%	119.57%	0.23	收入快速增长, 利润率提升	推荐
29	华东医药	61.47%	16.92%	0.46	销售改革有起色, 管理费用同比下降	推荐
30	华兰生物	61.28%	162.10%	0.53	流感疫苗销售体现	强烈推荐
31	信立泰	58.27%	-	1.21	主营业务大幅增长	推荐
32	亚宝药业	56.12%	0.79%	0.34	主导产品增长, 费用率下降	推荐
33	爱尔眼科	47.10%	-	0.54	眼科连锁效益体现	暂无
34	天士力	42.97%	2.49%	0.46	收入增长加快, 所得税率下降	推荐
35	达安基因	42.91%	-3.83%	0.14	主业增长, 08 年报表追溯调减	推荐
36	海正药业	42.35%	53.00%	0.43	主业增长, 所得税率下降	推荐
37	恩华药业	41.02%	-19.05%	0.25	主导产品快速增长, 所得税率下降	推荐
38	中国医药	37.66%	-23.60%	0.63	投资收益增长	暂无
39	安科生物	37.37%	-	0.43	主业快速增长	暂无
40	乐普医疗	36.37%	-	0.53	主业快速增长	暂无
41	浙江震元	35.43%	32.21%	0.10	主营收入大幅增长	无

42	三九医药	34.81%	8.85%	0.51	主业快速增长, 经营效率提高	推荐
43	云南白药	34.58%	-5.58%	0.77	主业快速增长	强烈推荐
44	北陆药业	33.50%	-	0.39	主业快速增长	暂无
45	新华医疗	33.00%	-26.54%	0.21	医疗器械市场增长	暂无
46	莱茵生物	32.18%	-10.31%	0.17	甲流促进莽草酸销售良好	暂无
47	联环药业	32.06%	-1.24%	0.15	经营有所改善	暂无
48	莱美药业	32.02%	-	0.31	主营业务有所增长	暂无
56	东阿阿胶	31.85%	0.28%	0.37	提价效应体现	推荐
57	通化东宝	30.71%	1243.46%	0.16	获得大额财政补贴	推荐

资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所 剔除了 EPS 在 0.1 元以下的公司

四、医药板块 1-10 月市场表现

4.1. 医药板块 1-10 月市场表现

1-10 月份, 医药板块指数上涨 78.26%, 强于上证指数, 特别是 8 月市场开始调整以来, 在基本药物目录、部分原料药涨价、甲流疫情、创业板题材刺激, 医药板块数次创出新高, 远强于上证指数。

图 1: 医药板块 1-10 月市场走势

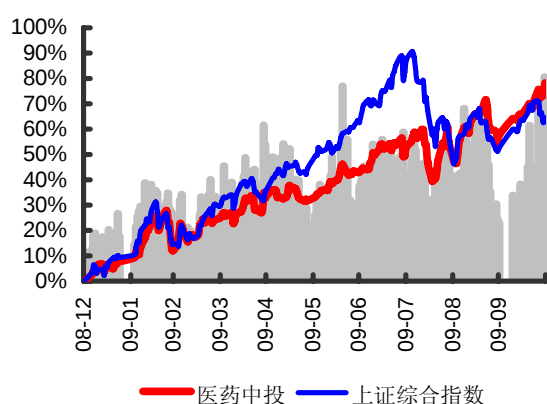
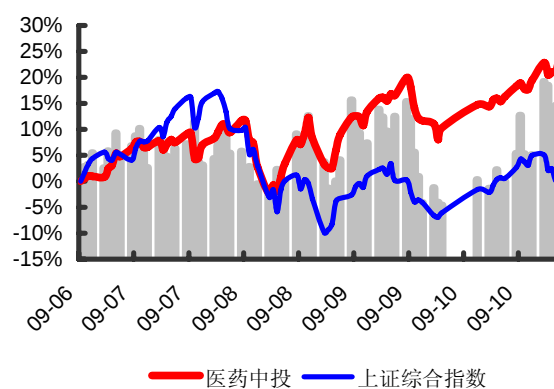


图 2: 医药板块 7-10 月市场走势



资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所 截止 10 月 30 日收盘

4.2. 个股 1-10 月市场表现

09 年 1-10 月市场表现突出的个股有以下几类:

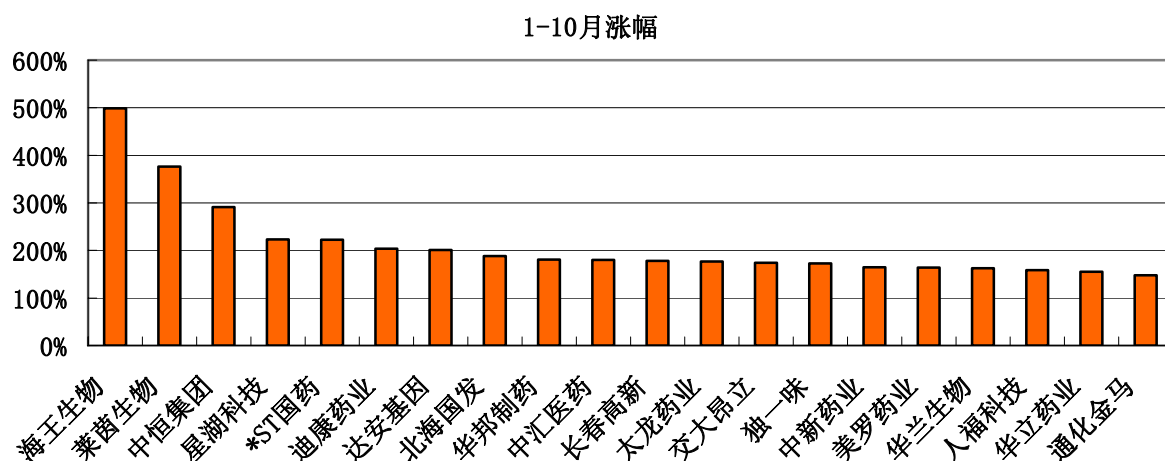
- 1、甲型流感疫情相关个股: 海王生物、莱茵生物、海王生物、达安基因、太龙药业、华兰生物等;
- 2、原料药价格上涨产生的行情: 星湖科技、浙江医药、新和成等;
- 3、主营业务大幅增长或经营改善带来的机会: 中恒集团、长春高新、中

新药业、人福科技等；

4、重组题材或投资收益大增等：华邦制药、北海国发等。

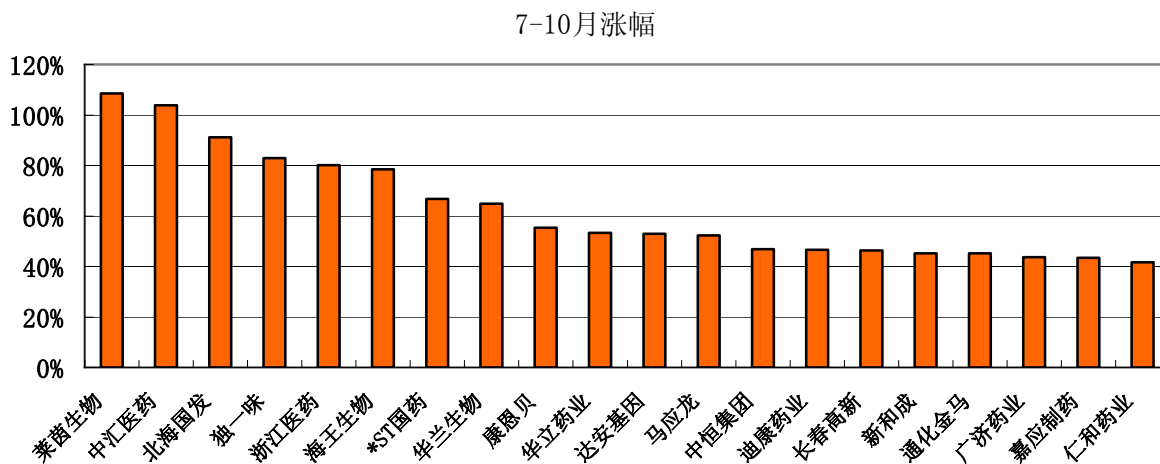
下半年以来（7-10月）依然是甲流和原料药相关公司的表现更为突出（图4）。

图 3：1-10 月医药板块个股涨幅前 20 名



资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 截止 10 月 30 日收盘 09 年 1-10 月市场表现突出的个股有以下几类：

图 4：7-10 月医药板块个股涨幅前 20 名



资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 截止 10 月 30 日收盘

五、未来几个月的投资建议

虽然经过了一段时间的反弹，医药板块目前 09 年整体动态 PE 达到 37 倍，但随着 2010 年的即将到来，医药板块的成长性将抵消短期的估值压力，按目前医药板块平均增长 25-30% 的利润增长速度来看，板块 2010 年的 PE 将降到不到 30 倍，在目前阶段，医药板块仍然是相对安全的一个阶段。

图 5：医药板块历史估值变化



资料来源：WIND 中投证券研究所 09 年 PE 按 3 季报乘 4/3 估算

我们认为 09 年的剩下几个月，医药板块跑赢上证指数的可能仍然很大。我们建议重点参与基本药物目录相关公司，如与扩展板相关的康缘药业、益佰制药，以及未来仍然有上升空间的千金药业、云南白药等。

从中长期来看，目前已经到了为 2010 年布局的阶段，2010 年业绩增长确定的恒瑞医药、云南白药、国药股份、一致药业、恩华药业、人福科技以及创业板的乐普医疗、爱尔眼科和红日药业等公司可以作为中长期投资品种选择机会介入。

表 7: 主要关注公司盈利预测和投资评级

公司	投资评级	股价	EPS				P/E			09-11 年复 合增长率	
			08	09E	10E	11E	08	09E	10E		11E
化学原料药											
海正药业	推荐	19.78	0.43	0.6	0.82	1.08	46.00	32.97	24.12	18.31	35.93%
华海药业	推荐	15.25	0.5	0.53	0.72	0.9	30.50	28.77	21.18	16.94	21.64%
浙江医药	推荐	33.42	2.16	2.3	2.35	2.48	15.47	14.53	14.22	13.48	4.71%
新和成	推荐	45.3	4.02	3.46	3.58	3.94	11.27	13.09	12.65	11.50	-0.67%
星湖科技	推荐	11.51	0.06	0.37	0.51	0.61	191.83	31.11	22.57	18.87	116.63%
化学药制剂											
恒瑞医药	强烈推荐	43.08	0.68	1.06	1.39	1.75	63.35	40.64	30.99	24.62	37.04%
华东医药	推荐	16.6	0.39	0.61	0.82	0.98	42.56	27.21	20.24	16.94	35.95%
人福科技	推荐	10.83	0.17	0.33	0.42	0.62	63.71	32.82	25.79	17.47	53.93%
恩华药业	推荐	15.64	0.23	0.34	0.47	0.67	68.00	46.00	33.28	23.34	42.82%
双鹤药业	推荐	21.92	0.67	0.84	1.05	1.3	32.72	26.10	20.88	16.86	24.73%
丽珠集团	推荐	35.71	0.17	1.15	1.39	1.81	210.06	31.05	25.69	19.73	119.99%
中药											
云南白药	强烈推荐	50.2	0.87	1.17	1.55	1.95	57.70	42.91	32.39	25.74	30.87%
康缘药业	强烈推荐	18.57	0.44	0.57	0.68	0.83	42.20	32.58	27.31	22.37	23.56%
天士力	推荐	20.62	0.52	0.67	0.81	0.92	39.65	30.78	25.46	22.41	20.95%
三九医药	推荐	19.35	0.51	0.67	0.8	1.03	37.94	28.88	24.19	18.79	26.40%
康美药业	推荐	9.68	0.17	0.28	0.38	0.48	56.94	34.57	25.47	20.17	41.34%
康恩贝	推荐	12.12	0.28	0.35	0.47	0.59	43.29	34.63	25.79	20.54	28.20%
金陵药业	推荐	12.1	0.16	0.47	0.52	0.59	75.63	25.74	23.27	20.51	54.49%
东阿阿胶	推荐	23.6	0.44	0.55	0.68	0.81	53.64	42.91	34.71	29.14	22.56%
千金药业	推荐	25.2	0.6	0.67	0.85	1.05	42.00	37.61	29.65	24.00	20.51%
昆明制药	推荐	10.81	0.1	0.2	0.32	0.47	108.10	54.05	33.78	23.00	67.51%
中新药业	推荐	23.54	0.49	0.77	0.91	1.13	48.04	30.57	25.87	20.83	32.12%
生物药											
华兰生物	强烈推荐	61.99	0.52	1.27	1.46	1.14	119.21	48.81	42.46	54.38	29.91%
天坛生物	推荐	30.79	0.27	0.34	0.35	0.37	114.04	90.56	87.97	83.22	11.07%
达安基因	推荐	17.78	0.16	0.25	0.33	0.43	111.13	71.12	53.88	41.35	39.03%
通化东宝	推荐	12.1	0.1	0.25	0.38	0.58	121.00	48.40	31.84	20.86	79.67%
双鹭药业	推荐	40.85	0.87	1.19	1.43	1.8	46.95	34.33	28.57	22.69	27.42%
科华生物	推荐	19.64	0.4	0.5	0.61	0.73	49.10	39.28	32.20	26.90	22.20%
上海莱士	中性	31	0.65	0.69	0.86	1.04	47.69	44.93	36.05	29.81	16.96%
医药商业											
国药股份	强烈推荐	19.02	0.4	0.52	0.65	0.82	47.55	36.58	29.26	23.20	27.03%
一致药业	强烈推荐	23.03	0.54	0.75	0.9	1.16	42.65	30.71	25.59	19.85	29.03%
复星医药	推荐	18.54	0.56	0.69	2.05	0.88	33.11	26.87	9.04	21.07	16.26%
上海医药	推荐	14.37	0.14	0.3	0.37	0.45	102.64	47.90	38.84	31.93	47.58%
南京医药	推荐	8.53	0.1	0.18	0.24	0.32	85.30	47.39	35.54	26.66	47.36%

资料来源: 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

周锐, 中投证券研究所医药行业首席分析师, 理学博士, 3 年医药行业从业经验, 5 年证券行业从业经验, 2006 年和 2007 年《新财富》最佳分析师评选中入围; “2008 年度卖方分析师水晶球奖”医药行业第二名, 2008 年新财富最佳分析师医药行业第 3 名。

主要研究覆盖化学药&医药商业&现代中药: 海正药业、华海药业、新和成、浙江医药、恒瑞医药、华东医药、国药股份、一致药业、康缘药业、天士力等

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434