

突出防御性，投资错杀股

—医药行业研究周报暨 12 月月度报告

2009 年第 46 期 总第 57 期

评级：推荐

时间：20091121-20091127

2009 年 11 月 30 日 星期一

东海医药研究小组
袁舰波、屈昫、张飞、李惜浣
021-50586660-8628
yjb@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

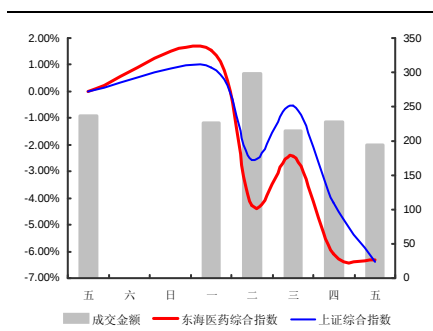
行业重点跟踪股票及评级

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	10.09	7.95
3 个月	17.61	12.48
6 个月	43.33	23.16

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

- 我们在上期周报《保持冷静，关注基本药物目录》中“建议投资者在市场乐观情绪的影响下，应保持内心的冷静”，上周医药生物大跌 6.32 个百分点，说明我们的担心并不多余。
- 一线蓝筹股、甲流、次新股是上周医药板块关注的焦点。
- 从个股月度表现来看，涨幅最好的个股均为各类题材股。重组及资产注入题材、甲流题材、ST 类个股题材轮番演绎。医药板块整体的机会趋弱，结构性机会为主的特征异常鲜明，与我们近期的观点非常吻合。
- **本月基本判断：**在接近年末的关键时点上，大盘又适逢再度走弱，市场必然会更多的趋向于关注防御性板块。医药板块在经历上周大跌后，其估值风险得到一定的释放，凭借其确定性增长的特性和新医改的投资主题，很可能继续受到市场的关注。
- **月度投资策略：**尽管我们认为医药板块有可能会在本月再度受到市场的重点关注，但我们依然认为这种投资机会更多的还是属于结构性的，本月医药板块的投资逻辑主要包括以下三个方面：
 - 1、**突出防御性，投资错杀股。**在医药板块整体走弱的情况下，少数基本面不错，估值水平较低的个股也跟随大势有了较大幅度的回调，建议重点关注：**益佰制药、康缘药业、三九医药、三精制药以及上海莱士**等个股。
 - 2、**挖掘基本药物目录和 09 版医保主题。**建议重点关注相关的个股如：**康缘药业、恒瑞医药、益佰制药、三九医药以及南京医药**等。
 - 3、**把握阶段性的甲流行情。**甲流病毒频频变异，疫情防控任重道远。投资主线建议重点关注两个方面，一是甲流疫苗股的波段操作，特别是**华兰生物**；二是未被大幅炒作的中药抗病毒股，如**三精制药、康缘药业以及亚宝药业**等。由于甲流概念股整体的短期估值水平较高、行情波动较大，我们并不建议风险承受能力较低的投资者参与甲流行情。

上周回顾

□ 板块及个股表现

上周上证综指大幅下跌，报收于 3096.26 点，下跌 6.41 个百分点。在大势走弱之中，所有行业无一幸免，下跌幅度从 3.6 到 9.2 个百分点不等。食品饮料、钢铁、有色跌幅较少，医药生物下跌 6.32 个百分点，略微跑赢上证综指。

我们在上期周报《保持冷静，关注基本药物目录》中指出，“市场对题材股和消息股的关注程度明显升温，二级市场正渐渐向着偏离基本面的方向发展，这种情况或许还会反复演绎一段时间，但从历年的经验看，这往往是一波大行情接近尾声的标志，我们建议投资者在市场乐观情绪的影响下，应保持内心的冷静”，从上周市场的表现来看，这种担心并不多余，建议投资者仍然沿着价值主线方向寻找确定性增长的投资机会。

上海辅仁受市场预期宋河酒业注入上市公司影响，上周上涨 20.91 个百分点，列医药板块涨幅榜第一名；国药股份受甲流收储等利好的影响，上周上涨 10.03 个百分点，列医药板块涨幅榜第二名，华海药业受承接全球医药研发及生产外包转移的预期，上周上涨 8.81 个百分点，列医药板块涨幅榜第三名。上周医药板块跌幅榜前三名的个股分别为迪康药业、美罗药业、康缘药业，涨幅分别为-15.60%、-15.19%、-14.13%。

从上周医药板块的表现来看，除了部分题材股延续前期的炒作之外，三方面的特征异常鲜明：首先，整体上前期恶炒低价纯题材股热度明显减弱，确定性增长的一线蓝筹股表现优异，一线股跑赢行业指数近 3 个百分点；其次，甲流板块再次成为市场的热点，国药股份、华兰生物等表现优异；再次，中小盘及创业板次新股遭到爆炒，爱尔眼科、红日药业等个股涨幅居前。

从个股月度表现来看，白云山、广州药业受市场重组预期的影响，分别上涨 53.06%、45.58%，列医药板块涨幅榜第一名、第三名；华海药业月度上涨 48.26%，列医药板块涨幅榜第二名；上海辅仁、西南合成分别上涨 44.21%、39.75%，列医药板块涨幅榜第四名、第五名。月度跌幅前三名个股分别为乐普医疗、中新药业、ST 长信，涨幅分别为-11.28%、-9.22%、-8.01%。

从个股月度表现来看，涨幅最好的个股均为各类题材股。其中白云山、广州药业、上海辅仁属于重组、资产注入题材；西南合成、国药股份受甲流题材影响；ST 类个股受到了空前的关注，ST 金泰、ST 金花涨幅超过 35 个百分点，*ST 生物、*ST 天方涨幅超过 20%。除此之外，中恒集团受涨价预期的影响上涨超过 25 个百分点，人福科技、恩华药业受精麻品从国家定价到实行政府指导价的影响涨幅超过 20 个百分点。无论是周市场表现还是月度表现来看，医药板块整体的机会趋弱，结构性

机会为主的特征异常鲜明，与我们近期的观点非常吻合。

□ 东海医药指数

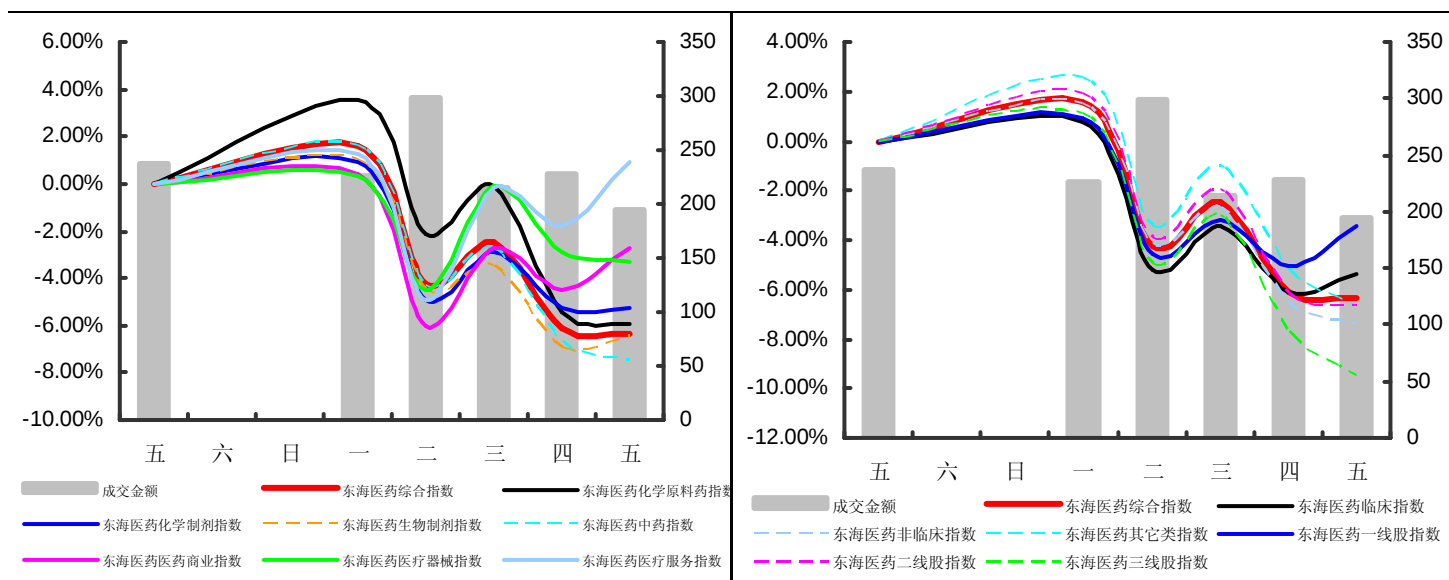
从上周子板块的表现来看，受大盘调整的影响，除医疗服务板块一枝独秀，上涨 0.94 个百分点、跑赢行业指数 7.28 个百分点，其他子板块均不同程度下跌；医药商业、医疗器械、化学制剂分别下跌 2.68、3.32、5.23 个百分点，跑赢行业指数 3.64、3.00、1.09 个百分点；化学原料药、生物制剂同行业指数走势基本持平；中药下跌 7.49 个百分点，跑输行业指数 1.17 个百分点。

子板块月度的走势中，除去样本较小的医疗服务上涨 73.17 个百分点以外，医疗器械、化学制剂、医药商业分别上涨 16.72、12.86、12.33，分别跑赢行业指数 7.68、3.82、3.37 个百分点；生物制剂、化学原料药走势同行业指数走势基本一致；中药上涨 6.35 个百分点，跑输行业指数 2.69 个百分点。

风格板块上周同样受整体市场的影响普遍下跌，一线股、临床股分别下跌 3.45、5.41 个百分点，分别跑赢行业指数 2.87、0.91 个百分点；二线股、题材股同行业指数走势基本一致；非临床、三线股分别下跌 7.38、9.52 个百分点，分别跑输行业指数 1.06、3.20 个百分点。

月度的情况来看，题材股、临床走强，分别跑赢行业指数 7.35、2.27 个百分点；非临床、三线股走弱，分别跑输行业指数 1.76、2.78 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	137	3887.85	-6.32	9.04
化学原料药指数	18	3990.08	-5.94	8.66
化学制剂指数	22	3162.18	-5.23	12.86
生物制剂指数	24	3932.21	-6.46	9.33
中药指数	53	4140.76	-7.49	6.35
医药商业指数	10	4149.55	-2.68	12.33
医疗器械指数	7	4352.49	-3.32	16.72
医疗服务指数	2	2036.90	0.94	73.17

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	137	3887.85	-6.32	9.04
临床指数	30	7505.12	-5.41	11.31
非临床指数	67	3163.00	-7.61	8.91
题材指数	32	1826.58	-6.66	16.39
一线股指数	14	6716.02	-3.45	8.09
二线股指数	54	3893.29	-6.69	9.48
三线股指数	37	3301.88	-9.52	6.22

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

我们维持近期对医药板块投资机会的基本判断,认为医药板块经过 3 个多月的补涨,其估值水平已逐渐回归价值中枢,因此,8 月初以来医药板块因价格严重偏离价值而产生的内生性驱动力已逐渐消退,不再成为推动板块继续前进的主要因素。近期,医药板块热点频频,推动其估值水平逐步走高,医药板块的防御性特征已不再明显,这也正是上周医药板块与大盘同步走弱的根本原因。

然而,目前市场正面临再度走弱的危险,医药板块在经历上周的大跌后,部分被错杀的个股已经具备明显的投资价值,医药板块的防御性功能也正得到逐步恢复。

本月是 2009 年的最后一个月,也是机构投资者盘点一年业绩的最后关头。我们认为,在这样一个关键时点上,大盘又适逢再度走弱,市场必然会更多的趋向于关注防御性板块。医药板块在经历上周大跌后,其估值风险得到一定的释放,凭借其确定性增长的特性和新医改的投资主题,完全可能继续受到市场的关注。

□ 月度投资策略

尽管我们认为医药板块有可能会在本月再度受到市场的重点关注,但我们依然认为这种投资机会更多的还是属于结构性的机会。基于对目前医药板块所面临的内外部环境的认识和分析,我们认为本月医药板块的投资逻辑主要包括以下三个方面:

- 1、**突出防御性，投资错杀股：**上周的下跌，医药板块的整体走势很弱，这是由大盘走势和医药板块整体估值情况所共同决定的。但在医药板块整体走弱的环境下，少数基本面不错，估值水平较低的个股也跟随大势有了较大幅度的回调，这就为我们买入这些股票提供了较好的投资机遇，建议重点关注：**益佰制药、康缘药业、三九医药、三精制药以及上海莱士**等个股。
- 2、**挖掘基本药物目录和 09 版医保主题：**按照规划，本月将确定发布扩展版的基本药物目录、基本药物招标采购细则以及 09 版医保目录等文件，建议重点关注相关的个股如：**康缘药业、恒瑞医药、益佰制药、三九医药以及南京医药**等。
- 3、**把握阶段性的甲流行情：**近期包括我国在内的主要国家都在报道甲流病毒变异的消息，尽管目前这些变异情况还是孤立和散发的，并且目前的治疗药物和疫苗对变异病毒仍然有效，但未来甲流病毒发生突变的可能性仍然存在。我们认为，在甲流疫情扩散没有得到有效遏制的环境下，甲流概念仍然是近期医药板块投资的重头戏，这也正是我们今年三季度以来一直重点关注的投资主题。在投资主线上，我们认为，一方面可以重点关注甲流疫苗股的波段操作，特别是**华兰生物**再次获得工信部的大额订单，这将对降低其短期估值水平起到重要作用；另一方面，投资者可以深度挖掘一些目前未被大幅炒作的中药抗病毒股，如**三精制药、康缘药业以及亚宝药业**等。值得一提的是，由于甲流概念股整体的短期估值水平较高、行情波动较大，我们并不建议风险承受能力较低的投资者参与甲流行情。

□ 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	个股周涨	行业周涨
				(万股)	(万元)	已流通股比例	跌幅	跌幅

600613.SH	永生数据	2009-11-23	贵州神奇集团控股有限公司	473.00	6385.50	4.64%	-12.86%	-6.32%
000809.SZ	中汇医药	2009-11-25	成都富升投资有限责任公司	118.19	2659.35	1.03%	-13.21%	-6.32%

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 涨跌幅
600222.SH	太龙药业	2009-09-22 —2009-11-25	郑州众生实业集团 有限公司	372.94	1.18%	41.33%	-10.73%	-6.32%
600332.SH	广州药业	2009-11-24	广州市北城农村信 用合作社	410.00	0.69%	4.99%	-7.58%	-6.32%
600253.SH	*ST 天方	2009-10-14 —2009-11-20	住友商事株式会社	420.37	1.00%	5.05%	-12.13%	-6.32%

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)	解禁前已流通股 量(万股)	待流通股数量 (万股)	解禁量占已公司 流通股比例	流通股份 类型
002287.SZ	奇正藏药	2009-11-30	820.00	3280.00	36500.00	25.00%	配售股份
600200.SH	江苏吴中	2009-12-01	3118.50	52208.92	7042.58	5.97%	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			
	200712	200806	200812	200904	200908	20091106	20091113	20091120	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	110-115	176	190	190	190	190
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	90	90	90	90	85-90
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	110	130-140	180	180	175	170
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	85	81	81	81	81
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	115-120	125-140	138-142	138-142	138-142	138-142
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52-54	52	52	52	52

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

本周维生素类原料药价格基本未波动。未来我们维持判断, 最看好的是 VE, 预计明年 VE 将全面恢复景气度, 保持价量齐升; 其次我们建议投资者关注 VB2 的价格情况, 我们判断主要厂商仍存在提价动力。

本周 VC 价格略有下滑。近日，国家发改委产业司、工信部消费品司联合开展了 VC 行业调查，从现场调查情况看，我国 VC 行业产能过剩十分严重。目前，全球 VC 消费量 10 万吨左右，我国约为 2 万吨。全球 VC 生产能力约 15 万吨，除荷兰 DSM 公司在苏格兰的达瑞工厂拥有 2.3 万吨生产能力外，其余 12.7 万吨生产能力主要集中在我国东北制药总厂、石药维生、华药维尔康、江苏江山制药、山东鲁维制药等 5 家企业。调查发现，已建、在建和拟建 VC 生产能力合计超过 8 万吨，预计 2010 年底 VC 产能将接近 18 万吨，2012 年将超过 20 万吨，产能增长速度远高于需求增长。

每周关注

□ 行业焦点

1、 提诊费降药价 三部委明确医改方向

23 日，国家发展和改革委员会、卫生部和社会保障部联合发布《改革药品和医疗服务价格形成机制的意见》，其中明确规定，要进一步理顺医疗服务比价关系。在规范医疗服务价格项目的基础上，适当提高临床诊疗、护理、手术以及其他体现医务人员技术劳务价值的医疗服务价格，同时降低大型医用设备检查和治疗价格。加强对植（介）入类等高值医疗器械价格的监管。

《意见》还提出了医药价格改革的近期和长期目标。到 2011 年，要通过改革和加强管理，使医药价格管理方法进一步完善，市场价格秩序逐步好转，药品价格趋于合理，医疗服务价格结构性矛盾明显缓解。到 2020 年，要建立起科学合理的医药价格形成机制和完善的医药价格管理体系，医药价格能够客观及时反映生产服务成本变化和市场供求。

该文件是新医改方案 21 个配套文件中的一个。分析人士认为，这可以看成是政府“收紧”对药品这个特殊商品价格管控的信号。

《意见》强调，强调要改革医疗卫生机构药品销售加成政策。按照“医药分开”的要求，改革医疗机构补偿机制，逐步取消医疗机构销售药品加成。改革过渡期间，要逐步降低医疗机构药品加价率，在总体不突破 15%的前提下，可按价格高低实行差别加价政策。必要时对高价药品实行最高加价额限制。中药饮片加价率标准适当放宽。

按照《意见》，今后政府将重点监管医保报销、公共财政埋单的计划免疫药品品种价格，其余品种通过市场调节价格，政府不做过多干预。在定价形式上坚持实行政府指导价。

对于流通环节的差价率，“意见”首次明确了将要按照补偿物流配送成本来核定。分析人士认为，这将有利于挤掉药品在流通环节中增加的“水分”，从而在一定程度上降低药价水平。

事实上，降低药价需要“组合拳”：东海证券医药研究员袁舰波指出，除了该意见的实施外，基本药物目录的招标执行情况、以及基本药物的使用比例，也是降低

药价的根本。

2、专业报告称我医药和医疗器械行业受金融危机影响小

新华社报道，全球著名人力资源管理咨询与服务外包公司翰威特最新发布的2009年度中国市场医药和医疗器械行业薪酬福利评估报告显示，医药和医疗器械行业受金融危机3000个。

翰威特报告显示，2009年中国市场医药行业（非制造业）的整体工资增长幅度约为9.09%，专业人士、高级专业人士、中层经理、高级管理人员的薪酬涨幅分别为9.16%、9.31%、9.39%和9.54%。医疗器械行业（非制造业）的整体工资增长幅度为8.85%，专业人士、高级专业人士、中层经理、高级管理人员的薪酬涨幅分别为8.54%、9.13%、8.27%和8.22%。

中国是发展中国家最快进入老龄化的国家，预计到2010年65岁以上的老年人比例将达8.4%，2040年这个比率则将超过20%。从2008年到2020年，逐步实现全民医保和保险金额的提高，中国医药市场的发展潜力巨大。诺华、默沙东、默克、礼来、先灵葆雅等诸多外资企业的高层在全球经济低谷时期频繁拜访中国，亦足见中国市场已成为全球亮点。

3、全国中药饮片 GMP 生产企业同盟成立

我国中药饮片行业昔日各自为政、无序竞争的状况将会在一定程度上得到好转。11月19日，全国中药饮片GMP生产企业同盟在陕西省西安市宣布成立。该同盟旨在团结全国中药饮片GMP生产企业，继承和弘扬中医药理论，加强饮片质量控制，依托政府对行业支持和企业自律，积极配合监管部门规范市场，保证群众使用中药饮片安全有效。

据悉，截至今年9月底，全国通过GMP认证的中药饮片生产企业达到803家，实现中药饮片销售收入260多亿元。

□ 公司新闻

1、昆明制药第二大股东变更

昆明制药公告，公司近日接到第二大股东云南省国有资产经营有限责任公司的通知，根据国务院国资委有关批复，同意将云南国资所持有的公司全部3880.4947万股股份（占公司总股本的12.35%）变更为云南省工业投资控股集团有限责任公司持有，此次变更后，工投集团持有公司12.35%的股份，成为公司第二大股东。

2、上药集团 20 亿投建生物医药产业园

26日下午，上海市浦东新区人民政府与上海医药（集团）有限公司签订战略合作框架协议。上药集团正式决定一期投资20亿元，在浦东新区上海国际医学园区大规模投资建设上药集团生物医药产业园区。

根据协议，这一生物医药产业园区将占地1.5平方公里，初步规划建设固体制剂、粉针剂和冻干粉针剂以及微乳、脂质体等新剂型的制剂中央工厂和新型抗生素、抗感染药物中央工厂；建设集成IT新技术的亚洲一流现代医药物流中央基地；建设开放式中试产业化孵化功能基地；建设动力、环保集中处理设施和动物实验中心

等各类运营保障建筑设施。

园区分两期建设，第一批项目将于明年三季度开工，第一期投资（不含土地）约 20 亿元。项目建成达产后，将形成一批销售过亿的新产品，至 2012 年一期全部建成实现工业销售 100 亿元以上和现代医药物流 100 亿元级的规模。

3、一致药业 投 5.8 亿增资五公司

一致药业公告，公司全资子公司国药控股广州有限公司等五公司目前负债率过高，因此，一致药业决定对这五家公司实施增资，增资总额达 5.83 亿元。而一致药业三季报显示，公司持有的货币资金总额仅为 4.59 亿元。

其中，国药控股广州有限公司现注册资本 5000 万元，拟增资 35000 万元；国药控股南宁有限公司现注册资本 2900 万元，拟增资 7100 万元；广东粤兴医药有限公司现注册资本 300 万元，拟增资 2700 万元；深圳致君制药有限公司现注册资本 6900 万元，拟增资 13100 万元；广东恒畅物流有限公司现注册资本 54 万元，拟增资 446 万元。财务数据显示，截至 2009 年 6 月末，这五家子公司的资产负债率分别为 92.35%、89.15%、92.57%、78.99%、116.02%，远远高于行业平均负债率水平。一致药业增资所用资金均来自于公司的自有资金。

4、华神集团重启股权激励

25 日，华神集团公布了股权激励计划（修订案）。

公告显示，华神集团以定向发行新股的方式，向激励对象授予 800 万股限制性股票，授予数量占华神集团股本总额的 4.01%，所筹集的资金用于补充公司流动资金。公司授予激励对象每一股限制性股票的价格为 4.50 元。该计划的激励对象为公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员，以及公司认定的核心技术（业务）人员。

限制性股票的授予条件为公司 2009 年净利润值不低于 2008 年度的 120%，且 2009 年度加权平均净资产收益率不低于 2008 年度的 120%。

□ 海外风云

1、葛兰素史克流感新型疫苗大量输出

葛兰素史克已经将超过 4000 万剂（含佐剂）的 H1N1 流感新型疫苗 Pandemrix 分销到全球很多国家，应用于政府免疫项目。

在对儿童和 3 到 17 岁青少年临床应用 Pandemrix 的效果评价中，所有受试者接受与成年人相当的剂量，结果显示，在接受了第一针免疫之后，所有年龄组的病人都产生了很高的免疫应答率。疫苗的耐受性与之前欧洲药品管理局批准的 H5N1 佐剂疫苗一致，已接种国家报告的不良反应情况与葛兰素史克目前的非佐剂季节性流感疫苗一致或者稍高。

2、6 名接种者休克 加拿大召回一批甲流疫苗

加拿大 6 名甲流疫苗接种者注射了葛兰素史克的产品后出现过敏性休克症状。世卫组织认定，加拿大出现的过敏性休克案例已超过正常水准。

这批名为“Aprepanrix”的疫苗引起心脏和肺问题。疫苗约 17 万剂，大部分已

投入使用，未使用的疫苗已被加拿大当局召回。不过世卫组织称，“问题”疫苗现阶段仅出现在加拿大，全球其他地区未有类似报告，现阶段疫苗仍是最有效抗击甲型 H1N1 流感疫情蔓延的途径。

3、强生旗下公司又有收购举措

强生家族的成员之一 Ethicon 公司旗下的全球领先感染预防解决方案提供商 ASP 公司近日宣布，其法国子公司 Apsis SAS 将收购 Gloster 公司，交易的详细财务条款没有公开。

Gloster 从事开发创新的灭菌技术，避免医院和手术室的感染。Gloster 的产品在欧洲和中东地区获得很好的口碑。该收购主要涉及品牌 Sterinis，目前能够在欧洲、中东和美洲以及亚洲的一些国家购得，2010 年将迅速扩展到其他市场。

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 137 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,相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、东海医药题材股指数,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 30 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 67 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。

东海医药题材股指数:主要跟踪没有较好的业绩支撑的 ST 类股票及重组、次新股等概念类股票,目前共列入 32 只股票。

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, 拥有十多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、诚志股份等。

屈映: 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、中新药业、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、免责声明

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