

# 大盘走势不明，投资安全为上

## —医药行业研究周报

2009 年第 48 期 总第 59 期

评级：推荐

时间：20091205-20091211

2009 年 12 月 14 日 星期一

东海证券医药研究小组  
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

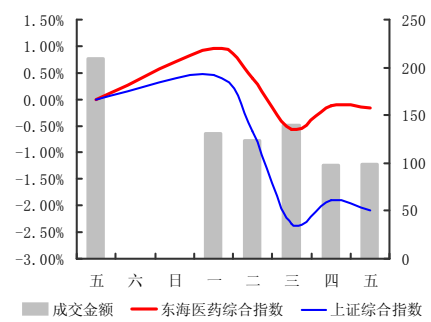
### 行业重点跟踪股票及评级

| 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 | 3.27     | 1.14     |
| 3 个月 | 20.72    | 12.8     |
| 6 个月 | 40.91    | 23.94    |

医药行业相对上证综指一周走势图



### 投资要点

- 上周上证综指在震荡中不断走低，报收于 3247.32 点，下跌 2.10 个百分点，生物医药微跌 0.17 个百分点，跑赢上证综指 1.93 个百分点。
- 上周中央经济工作会议结束后，后续政策细则仍不明朗，加之迪拜债务危机的连锁反应仍未消除，大盘一路走低，受此影响金融、煤炭、地产等周期性板块领跌，在市场下跌过程中，食品饮料、家电、商贸等弱周期性板块走强，医药板块作为明显的防御性板块跑赢大势在意料之中，亦与我们近期的观点不谋而合。
- 上周医药板块的走势的最大特点是：题材股的涨势明显好于一线股及绩优二线股，这与临近岁末，重组及 ST 个股被爆炒有极度密切的关系。子行业方面医药商业、化学原料药走强，甲流板块在沉寂多时之后略微跑赢板块，随着近期甲流死亡病例的增多，甲流板块有望再度走强。前期涨幅巨大的个股如人福科技、现代制药等出现了较大程度的回调。
- 对与医药板块，在大盘走势尚不清晰之时，应多看少动，在持股上则应以估值安全为导向，投资基本面良好，受益于基本药物目录和 09 版本医保，近期调整也比较充分的个股，并适当配备少量甲流题材股，静候甲流题材的再度兴起，具体情况请详见月度投资策略。
- 本周除 VC 价格略有下降外，其他原料药价格基本未波动。我们仍然维持我们的观点，本年度最后一个月预计不会再出现影响价格的偶发事件。近期国家发改委和工信部联合调查的结果显示，2010-2012 年我国的 VC 行业产能将持续过剩，国家可能会采取一些限制投资的政策。受这一消息的影响，本周 VC 价格再次出现小幅下跌，未来价格走势如何还取决于行业格局的变化。关于其他原料药价格，我们判断景气度相对最高的仍是 VE，相关厂家值得关注。其次我们建议投资者中期关注 VB2 的价格情况。

## 上周回顾

### □ 板块及个股表现

上周上证综指在震荡中不断走低，报收于 3247.32 点，下跌 2.10 个百分点，生物医药微跌 0.17 个百分点，跑赢上证综指 1.93 个百分点。

上周中央经济工作会议结束后，后续政策细则仍不明朗，加之迪拜债务危机的连锁反应仍未消除，大盘一路走低，受此影响金融、煤炭、地产等周期性板块领跌，在市场下跌过程中，食品饮料、家电、商贸等弱周期性板块走强，医药板块作为明显的防御性板块跑赢大势在意料之中，亦与我们近期的观点不谋而合。

武汉健民受体外培育牛黄及股权激励计划预期影响，上周再次上涨 11.31%，列医药板块涨幅榜榜首；上海莱士上周上涨 10.49%，列医药板块涨幅榜第二名；流通股本 2050 万的中小盘股嘉应制药受到资金追捧上涨 9.67%，列医药板块涨幅榜第三名。上周医药板块跌幅榜前三名个股分别为领先科技、人福科技、现代制药，涨幅分别为-8.53%、-6.15%、-5.08%。

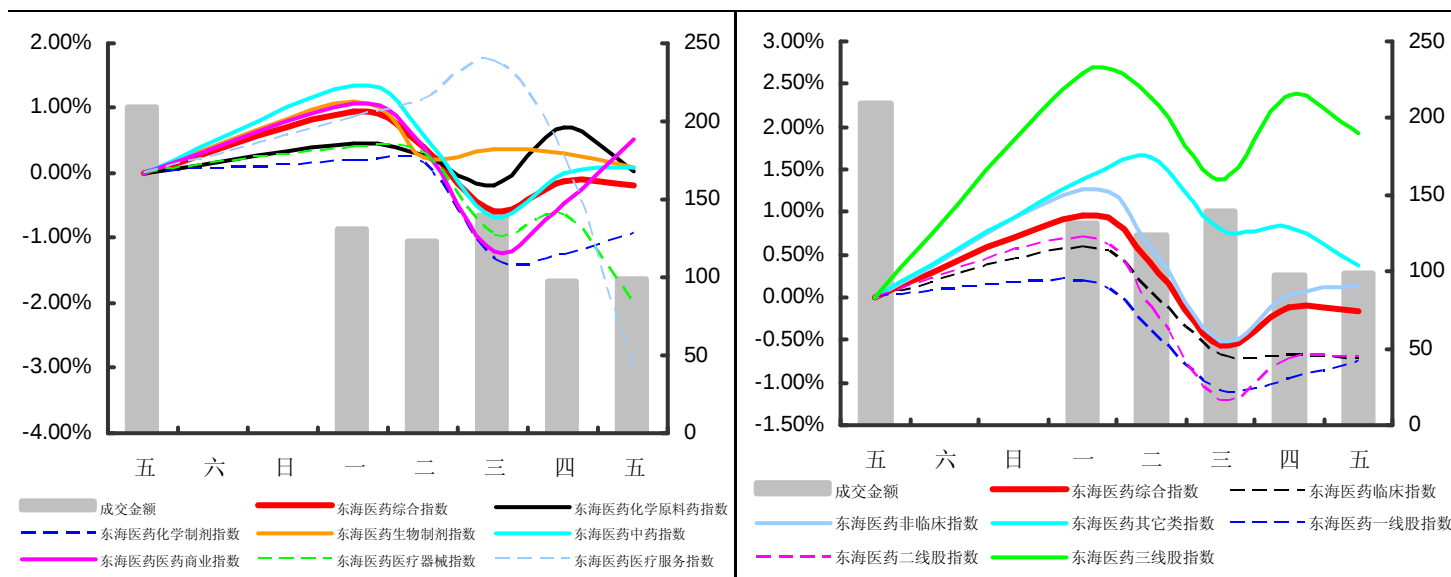
上周医药板块的走势的最大特点是：题材股的涨势明显好于一线股及绩优二线股，这与临近岁末，重组及 ST 个股被爆炒有极度密切的关系。子行业方面医药商业、化学原料药走强，甲流板块在沉寂多时之后略微跑赢板块，随着近期甲流死亡病例的增多，甲流板块有望再度走强。前期涨幅巨大的个股如人福科技、现代制药等出现了较大程度的回调。

### □ 东海医药指数

从子板块上周的表现来看，医药商业、生物制剂、中药、原料药分别上涨 0.52、0.10、0.10、0.04 个百分点，分别跑赢行业指数 0.69、0.27、0.27、0.21 个百分点；化学制剂、医疗器械、医疗服务分别下跌 0.92、2.03、3.07 个百分点，分别跑输行业指数 0.75、1.86、2.90 个百分点。

从风格板块的表现来看，三线股占据了上风，三线股、题材股、非临床分别上涨 1.93、0.37、0.15 个百分点，分别跑赢行业指数 2.10、0.54、0.32 个百分点；二线股、临床股、一线股分别下跌 0.70、0.72、0.76 个百分点，分别跑输行业指数 0.53、0.55、0.59 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    | 137  | 4030.46 | -0.17     | 3.67       |
| 化学原料药指数 | 18   | 4110.03 | 0.04      | 3.01       |
| 化学制剂指数  | 22   | 3254.88 | -0.92     | 2.93       |
| 生物制剂指数  | 24   | 3978.05 | 0.1       | 1.17       |
| 中药指数    | 53   | 4355.70 | 0.1       | 5.19       |
| 医药商业指数  | 10   | 4407.68 | 0.52      | 6.22       |
| 医疗器械指数  | 7    | 4527.68 | -2.03     | 4.03       |
| 医疗服务指数  | 2    | 1933.48 | -3.07     | -5.08      |

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  | 137  | 4030.46 | -0.17     | 3.67       |
| 临床指数  | 30   | 7684.42 | -0.72     | 2.39       |
| 非临床指数 | 67   | 3301.33 | 0.15      | 4.37       |
| 题材股指数 | 32   | 1910.64 | 0.37      | 4.6        |
| 一线股指数 | 14   | 6865.76 | -0.76     | 2.23       |
| 二线股指数 | 54   | 4002.41 | -0.7      | 2.8        |
| 三线股指数 | 37   | 3562.73 | 1.93      | 7.9        |

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

如我们的担忧，上周大盘未能延续上涨的态势，大小盘投资风格的转换仍未完成，时近年关，大家似乎都在等待更加清晰的判断。

从医药板块的热点来看，比较分散，在大盘情况不明的情况下，医药板块内部在短期内也缺乏足够的上涨动力，因此，题材和三线股的轮番表现就显得顺理成章

了。

我们认为，当前应多看少动，等待大盘走势更加清晰，在持股上则应以估值安全为导向，投资基本面良好，受益于基本药物目录和 09 版本医保，近期调整也比较充分的个股，适当配备少量甲流题材股，等待甲流题材的再度兴起，具体情况请详见月度投资策略。

## □ 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，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情况下，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<br>(万股) | 成交金额<br>(万元) | 减持量占公司<br>流通股比例 | 个股周涨<br>跌幅 | 行业周涨<br>跌幅 |
|-----------|------|------------|------|-------------|--------------|-----------------|------------|------------|
| 600763.SH | 通策医疗 | 2009-12-07 | —    | 100.00      | 989.00       | 0.63%           | -2.46%     | -0.17%     |

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<br>(万股) | 减持量占公司<br>已流通股比例 | 减持后股份占<br>总股本比例 | 个股周<br>涨跌幅 | 行业周<br>涨跌幅 |
|-----------|------|---------------------------|-----------------|-------------|------------------|-----------------|------------|------------|
| 000566.SZ | 海南海药 | 2008-12-09<br>—2009-12-09 | 海口富海福投资<br>有限公司 | 224.72      | 1.08%            | 7.85%           | -1.69%     | -0.17%     |

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<br>(万股) | 解禁前已流通数<br>量(万股) | 待流通数量<br>(万股) | 解禁量占已公司<br>流通股比例 | 流通股份<br>类型 |
|-----------|------|------------|----------------|------------------|---------------|------------------|------------|
| 600671.SH | 天目药业 | 2009-12-18 | 4879.39        | 7290.66          | 7.84          | 67%              | 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 5: 主要原料药价格走势

| 产品                   | 历史价格   |        |        |         |         | 本月价格     |          |          |         |
|----------------------|--------|--------|--------|---------|---------|----------|----------|----------|---------|
|                      | 200712 | 200806 | 200812 | 200904  | 200908  | 20091120 | 20091127 | 20091204 | 本周      |
| VE (50%, 25kg)       | 105    | 200    | 200    | 110-115 | 176     | 190      | 190      | 188      | 188     |
| VC (99%, 25kg)       | 65     | 135    | 95     | 95      | 90      | 90       | 85-90    | 85-90    | 80-85   |
| VA (50 万 IU/g, 25kg) | 130    | 300    | 140    | 110     | 130-140 | 175      | 170      | 163      | 163     |
| VH (2%, 1kg)         | 300    | 280    | 135    | 88      | 85      | 81       | 81       | 80       | 80      |
| 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

本周除 VC 价格略有下降外，其他原料药价格基本未波动。我们仍然维持我们的观点，本年度最后一个月预计不会再出现影响价格的偶发事件。

近期国家发改委和工信部联合调查的结果显示，2010-2012 年我国的 VC 行业产能将持续过剩，国家可能会采取一些限制投资的政策。受这一消息的影响，本周 VC 价格再次出现小幅下跌，未来价格走势如何还取决于行业格局的变化。关于其他原料药价格，我们判断景气度相对最高的仍是 VE，相关厂家值得关注。其次我们建议投资者中期关注 VB2 的价格情况。

## 每周关注

### □ 行业焦点

#### 1、2009 版医保目录深度对比分析

人力资源和社会保障部 11 月 30 日正式发布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录(2009 年版)》(以下简称《药品目录》)。此次《药品目录》调整主要针对西药和中成药，调整后的新版《药品目录》的西药和中成药品种共 2151 个。西药部分共有药品 1164 个，其中甲类 349 个，乙类 791 个，另有 20 个仅限工伤保险用药，4 个仅限生育保险用药；中成药部分共有药品 987 个，其中甲类 154 个，乙类 833 个。

**2004 版医保目录与 2009 版医保目录总体对比(由中国医药经济信息网原创整理)：**

|    | 2004 版编号 | 实际品种* | 2007 年补充品种 | 2009 版品种 | 取消品种 | 新加入品种 |
|----|----------|-------|------------|----------|------|-------|
| 西药 | 1031     | 1022  | 13         | 1164     | 96   | 226   |
| 中药 | 823      | 789   | 23         | 987      | 59   | 234   |

据统计 2009 版医保目录西药共新增 226 个品种，中药共新增 234 个品种，同时西药删去 96 个 2004 版医保目录里面的品种，中药删去 59 个 2004 版医保目录里面的品种。

2004 版医保目录，部分同时有两种不同剂型的药品，会出现两个不同的编号，而 2009 版医保目录所有药品不论什么剂型都只有一个编号，例如：2004 版，清开灵颗粒(胶囊、片)的编号为 183，清开灵注射液的编号为 184，2009 版中清开灵颗粒(胶囊、片)和清开灵注射液的编号都是 71。所以实际品种数量同编号有出入。

#### 2009 版医保目录取消品种：

西药方面加替沙星，替加色罗，罗非昔布等药品，由于出现较严重不良反应，所以被剔除医保目录。而吉他霉素，齐多夫定，司他夫定等药品，临床使用较少，

所以也被排除在新版医保目录之外。2004 版医保目录中专科药物-放射性同位素药，2009 版则全部剔除出医保目录。

中药方面，剔除的品种有 59 个，其中注射液有 4 个，分别是复方斑蝥注射液，抗病毒注射液，鱼金注射液，榄香烯注射液。

#### 2009 版医保目录备注变化：

2009 版医保目录备注最大的变化是，很多药品备注项由原来没有标注，改为“△”。部分药物加强了使用说明，如吡格列酮，2004 版无备注说明，2009 版改为“限不适用胰岛素药物且使用其他口服降糖药物无效的患者”。中药方面，注射液使用上，备注有严格说明，如：清开灵注射液，莲必治注射液，鱼腥草注射液，2004 版无备注，2009 版改为“限二级以上医院”。

#### 新版医保目录乙→甲品种：

由 2004 版医保目录的乙类升到 2009 版医保目录的甲类，据统计西药有 50 个产品，中药有 25 个产品。甲类为保障性药品，可 100%报销；乙类药品报销比例由各地自行设定。

西药中的常用药物，如左氧氟沙星，阿奇霉素，奥美拉唑等药物的口服常释剂型，都由乙类升到甲类。中药方面，板蓝根颗粒，仙灵骨葆胶囊，六味地黄丸，三九胃泰颗粒等知名药物也获得晋升。

## 2、医药商业洗牌加速 上海医药、南京医药加码物流建设

在新医改大环境中，医药流通领域的变革正紧锣密鼓地进行。日前，上海医药发布公告称，计划出资共计 3692.18 万元拓展其在华东及中原地区的物流分销网络。而就在前一日，南京医药公告称，拟与南京三宝科技股份有限公司合作，打造新的物流子公司——南京医药供应链管理有限公司，双方各出资 7500 万元。

目前，我国名列前 10 位的医药流通批发企业销售额之和仅占市场总额的 20%左右，而美国前三大药品流通批发商却占据市场 95%的份额。造成这种现象的主要原因就是我国医药流通企业多而小，市场集中度低。据统计，我国医药商业的费用率高达 12%以上，利润率却不到 1%；而国外一般费用率在 3%左右，利润率却在 1.5%以上。

行业人士认为，医药商业企业的角色决定了这个行业的马太效应很强，强者将会更强，行业天然有集中的趋势。

据了解，就浙江医药市场，正在进行的医药商业流通企业的遴选淘汰数量已经由征求意见中提出的 76%，下降到 30%。但即使按此计算，按全国范围 1.6 万多家医药商业企业，倒闭或者转型的企业仍将在 4800 家以上。

## 3、2009 年度十大重磅新药

为了鼓励和引导企业创新，国药励展在药交会期间集合了行内专家的意见，共挑选出 20 只候选重磅产品，并从中评选出了 2009 年度“十大重磅新药”。

名单分别为：

**复方 α—酮酸片**（制造商：北京百美特医药有限责任公司；入选理由：该品为仿制国外的产品，值得关注。由于为肾内科口服药，市场空间大，服用时间长）。

**醋酸特利加压素**（制造商：深圳市翰宇药业有限公司；入选理由：该品为临床

急救用药，能降低死亡率，而且是独家原研药，可挖掘的临床应用潜力巨大，值得关注）。

**前列地尔注射液**（制造商：本溪雷龙药业有限公司；入选理由：国内第一大销量的进口产品仿制品。由于突破了脂微球关键生产工艺技术，成为目前惟一能保证正常供应厂家）。

**注射用醋酸亮丙瑞林缓释微球**（制造商：北京博恩特药业有限公司；入选理由：这是一只技术含量比较高的产品，可与抑那通一拼，但技术上不知是否可以达到相同水平）。

**盐酸哌罗匹隆片**（制造商：深圳源兴药业有限公司；入选理由：是世界上首家上市的精神分裂症专科用药）。

**注射用尖吻蝮蛇血凝酶**（制造商：北京康辰医药有限公司；入选理由：该药属一类新药，本质是蝮蛇抗栓酶，如产品能够进入到基本目录，市场潜力巨大，能否形成生产规模需要关注）。

**注射用左旋奥硝唑**（制造商：南京圣和药业有限公司；入选理由：由于市面上的抗厌氧菌用药产品较少，故有成为“重磅炸弹”的潜力）。

**注射用雷替曲塞**（制造商：南京正大天晴制药有限公司；入选理由：该药主要供肠癌晚期患者使用，可以按照亚叶酸钙替代产品来推广）。

**拉坦前列素滴眼液**（制造商：北京紫竹药业有限公司；入选理由：由于拉坦前列素的原料合成工艺极其复杂，当大家对该产品的国产品上市已经丧失信心的时候，紫竹药业将此专科药仿制出来了，将来这是一只很好的进口产品替代品种）。

**结合雌激素片**（制造商：新疆新姿源生物制药有限责任公司；入选理由：雌激素补充剂是一个潜力巨大的市场，目前激素产品生产企业屈指可数，决定了每一只新产品的推出都意味着对市场的垄断）。

## □ 公司新闻

### 1、上海医药医疗渠道整合加速

上海医药 9 日公告三项投资计划，总计现金出资 3692.18 万元，以加快华东和中原地区分销市场网络建设，适应公司医药分销和第三方医药物流业务的快速增长。

三项投资包括，765 万元与苏州物流中心有限公司合资组建“苏州上药供应链有限公司”（暂定名），现金出资 1801.34 万元向上海新先锋药业有限公司收购商丘新先锋 40% 股权，以及 1125.84 万元现金增资商丘新先锋。

上海医药表示，“通过重组，拓展中原地区的分销网络，推进河南当地中标药品的配送，提高河南市场占有率，扩大上海药品在中原地区的经营规模”是此次投资的直接目的。

其实，已经在江苏、福建、浙江、江西、黑龙江、河南和四川等七省启动的基本药物（基层版）招标采购，以及这一过程中将产生的市场整合机会，才是上海医药的“醉翁之意”。

### 2、天目药业拟向鑫富药业收购该公司药业厂区整体资产

9 日, 天目药业(600671.SH)、鑫富药业(002019.SZ)发布公告称, 鉴于双方各自资产整合的需要, 天目药业拟向鑫富药业收购该公司药业厂区整体资产, 包括鑫富药业所在厂区的土地、厂房及与药业制剂、保健品生产有关的设备和相关生产技术, 资产净值 4429 万元。天目药业希望通过收购鑫富药业的生产设施和生产技术, 整合天目药业药品、保健品生产资源。

### 3、丽珠集团 B 股回购计划收官

三家已启动回购股票计划的上市公司中, 继天音控股、海马股份后, 丽珠集团所实施的 B 股回购计划 8 日正式收官, 1031 万股回购股份和 1.16 亿港元的回购资金均数三家之最。

2009 年 12 月 2 日, 丽珠集团回购 B 股计划刚满周岁, 也是回购计划的最后期限。自 2008 年 12 月 5 日首次实施回购 B 股方案, 丽珠集团以 1.16 亿港元的代价从二级市场回购 1031.36 万股 B 股, 占总股本 3.37%。每股回购价格居于 8.38 港元至 15.85 港元之间, 平均价位 11.25 港元。

### 4、康美药业 9 亿重金砸向中药饮片

由于中药饮片产能出现瓶颈, 康美药业计划投资 90,000 万元建设中药饮片三期扩产工程项目, 资金来源为企业自筹, 项目拟选址普宁市区。

公告介绍, 该项目固定资产投资约 75,000 万元, 配套生产流动资金 15,000 万元。项目达产后年可生产高档次中药饮片及药食同源产品约 20,000 吨, 预计年可增加销售收入约 140,000 万元, 新增利税约 25,000 万元, 预计 6.5 年左右可收回全部投资。

此外, 公司还将调整普宁市康美中医院建设标准, 由原二级甲等建设规划调整为三级甲等标准进行建设, 提高医院诊疗水平, 总投资额调整为 60,000 万元(该项目原计划投资额 30,000 万元)。

### 5、海王生物收购海王食品全部股权发力乳制品行业

以奶粉、牛初乳为主力产品的海王食品将通过关联交易被纳入海王生物旗下。

9 日, 海王生物发布公告称, 公司拟与大股东深圳海王集团股份有限公司签订股权转让协议, 收购海王集团所持深圳海王食品有限公司 75%的股权。

海王生物全资子公司深圳市海王药业有限公司持有海王食品 25%的股权, 本次股权收购完成后, 海王生物直接间接合并持有海王食品 100%的股权。

### 6、武汉健民股价“牛”体外牛黄+股权激励助推

武汉健民最近在二级市场上的走势可谓是“风生水起”, 12 月份以来的涨幅已达到 29.24%, 12 月 11 日还创下了去年反弹以来(前复权)的新高。行业人士表示, 主要是市场看好公司体外培育牛黄这个潜在的利润增长点, 虽然公司对此表态谨慎。

另外今年 9 月 4 日, 公司公布了限制性股权激励计划草案。在此股权激励的推动下, 管理层也将把公司的业绩做得更加优秀。

**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、\*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