

方正证券研究中心

医药行业研究员：薛娜

电话：(86571)87782049

邮件：xuena@foundersc.com

联系人：傅敏

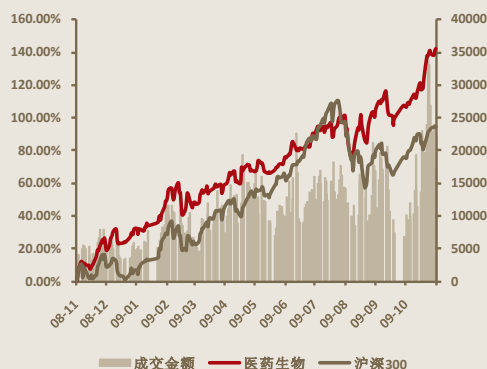
电话：(86731)85832274

邮件：fumin@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	137
总股本（亿股）	467.81
销售收入（亿元）	2205.87
利润总额（亿元）	171.01
行业平均 PE	64.27
平均股价（元）	18.98

医药行业相对指数表现



相关研究

《2009年医药行业9月月报-整体估值继续震荡上行，关注业绩优异的热点个股》

《2009年医药行业10月月报-甲流概念继续拉动估值上行，关注板块内价值低洼个股》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

医药行业2010年年度投资策略

医药行业·策略研究
2009.12.04 增持

投资要点

※2010年医药行业整体形势继续向好，增速有望达到两位数

进入2009年，医药制造业的销售收入仍保持了高速增长态势，月增长率保持在17%以上，利润总额增速较2008年稍有回落，但仍保持在15%以上。由于人口老龄化、医药支出配比增长以及医药市场扩容，我们预计2010年医药制造业的销售收入增速较2009年有所恢复，增速可到达18%左右。

※2010年医药板块业绩维持高景气度

医药行业高景气度的持续保持，同样也反映在生物医药类上市公司的整体业绩上。2009年第三季度医药行业上市公司整体实现主营收入及净利润分别为1632.78亿元、162.65亿元，分别同比增长10.89%、34.33%（整体法），盈利增速远远大于销售收入增速。毛利率同比上升0.77个百分点，表明医药板块内生性增长动力充足，板块整体业绩呈现较好的增长趋势。我们预计2010年医药板块整体业绩增长率将达到20%以上。

※2010年医药板块投资热点涌现、整体评级为增持

医药行业正处于高速发展时期，增速为GDP增速的两倍。此外，鉴于医改新政及政策导向，我们看好医药板块的长期投资价值，给予医药板块“增持”投资评级。1、重组并购带来投资机会。2、《国家基本药物目录（机构扩展版）》出台带来独家品种投资机会。3、重大疾病发生率升高带来的投资机会。4、出口回暖带来投资机会。5、甲流疫情持续蔓延带来的投资机会。

※重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价	EPS			PE			评级
		08E	09E	10E	08E	09E	10E	
恒瑞医药	50.05	0.82	1.10	1.34	61.22	45.49	37.58	增持
新和成	47.87	4.02	3.02	3.61	11.91	15.85	13.28	买入
双鹤药业	22.64	0.82	0.86	1.07	27.64	26.34	21.07	买入
金陵药业	13.48	0.16	0.42	0.47	82.25	31.91	28.55	增持
三九医药	21.39	0.51	0.66	0.83	41.94	32.26	25.67	买入
哈药股份	18.56	0.69	0.78	0.91	26.73	23.49	20.52	买入
中新药业	22.29	0.49	0.78	0.90	45.49	28.66	24.87	买入
九芝堂	13.70	0.67	0.51	0.57	20.45	26.80	23.56	买入
华东医药	18.68	0.39	0.59	0.77	47.90	31.66	24.42	买入
健康元	10.31	-0.02	0.41	0.42	—	25.16	24.36	买入

数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心 注：股价为2009年12月04日

目 录

一、回顾与展望	4
1、2009 年 1-9 月医药行业整体形势继续向好，但增速有所放缓，符合预期	4
2、中国医药市场在 2013 将有望跃居全球第三	6
3、医药上市公司业绩步入快速发展时期	8
二、2009 年医药板块热点轮动	10
1、医药板块市场表现—甲流概念提升医药板块估值	10
2、医药板块估值情况—具备中长期投资价值	11
三、2010 年医药板块的投资热点	12
1、重组并购带来投资机会	12
2、基本药物目录机构版出台带来投资机会	16
(1) 关注《国家基本药物目录(基层医疗卫生机构配备使用部分)》独家品种机会	16
(2) 关注《国家基本药物目录(医疗机构版)》独家品种机会	17
(3) 关注《国家基本药物目录》品种的配送流通商的成长机会	18
3、重大疾病快速增长带来投资机会	18
4、出口回暖、通货膨胀给原料药、中药材行业带来良好投资机会	20
5、甲流疫情延续至 2010 年一季度带来投资机会	25
四、2010 年重点公司推荐	27

图表目录

图表 1	2000 年-2009 年 8 月医药制造业销售收入、利润总额及其同比增长率	4
图表 2	1999 年-2009 年医药制造业收入增速与 GDP 增速的比较	5
图表 3	2007 年-2009 年医药制造业行业增加值的增长速度情况	5
图表 4	2009 年 7 月、8 月及 9 月医药制造业经济运行指标比较	6
图表 5	全球医药市场的规模产值	7
图表 6	2007 年世界各国医药行业销售收入增长率	8
图表 7	2009 年第三季度医药上市公司的季报各成长性财务指标情况	8
图表 8	2009 年第三季度医药上市公司的季报费用财务指标情况	9
图表 9	医药板块根据 2009Q3 净利润同比增长指标排名的前 10 家公司	9
图表 10	医药板块根据 2009Q3 扣除非经常性损益的净利润同比增长指标排名的前 10 家公司	10
图表 11	2009 年 1-11 月各行业市场表现	11
图表 12	截至 2009 年 11 月 26 日医药行业与各个板块的估值的比较	11
图表 13	截至 2009 年 11 月 26 日医药行业相对 A 股估值趋势	12
图表 14	医药行业的企业数量变化	13
图表 15	世界制药 50 强中前三和前十强市场份额	13
图表 16	中国制药 50 强中前三和前十强市场份额	14
图表 17	国内有重组预期的医药资产	15
图表 18	国家基本药物目录（基层医疗卫生机构版）独家品种名单中有关医药上市公司	17
图表 19	国家基本药物目录（扩展版）独家品种名单中有关医药上市公司预测	17
图表 20	2001-2008 年化学药各系统用药份额	18
图表 21	全身用抗感染药前 10 位排名	18
图表 22	2009 年第 1 季度广州市医院抗肿瘤药品销售排名	19
图表 23	抗肿瘤和免疫调节剂前 10 位排名（中成药）	19
图表 24	心血管系统药物前 10 位排名	19
图表 25	2009 年第 1 季度成都市医院糖尿病药品销售排名	20
图表 26	维生素 E 价格与产量的变化	21
图表 27	维生素 A 价格变化	21
图表 28	维生素 C 价格与产量的变化	22
图表 29	维生素 B2 价格变化	23
图表 30	维生素 B6 价格变化	23
图表 31	呈味核苷酸价格的变化	24
图表 32	青霉素工业盐价格的变化	24
图表 33	头孢类以及青霉素中间体的国内价格走势	25
图表 34	板蓝根与金银花中药材国内价格走势	25
图表 35	受益于甲型 H1N1 流感疫情的相关医药上市公司	26
图表 36	受益于甲型 H1N1 流感疫情的相关医药上市公司	26
图表 37	重点公司估值比较及投资评级	27

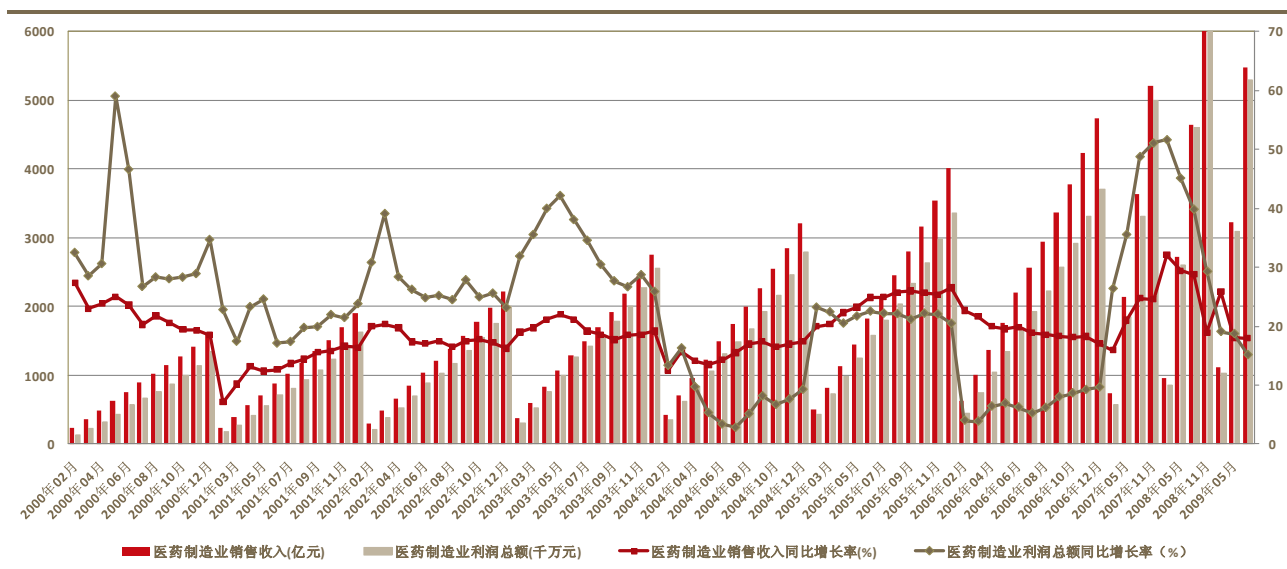
一、回顾与展望

1、2009 年 1-9 月医药行业整体形势继续向好，但增速有所放缓，符合预期

步入 2000 年，医药行业呈现了高速发展时期。从 2000 年到 2006 年，医药行业销售收入增速均在两位数以上，发展稳定匀速，年复合增长率在 14% 左右。从 2007 年上半年开始，行业景气开始急速上涨，医药行业开始步入高速发展时期，月增长率达到 25% 以上。2008 年上半年，由于受全球金融危机影响，医药制造业的销售收入增长率呈现下滑趋势，从 2008 年的增长高位 32.11% 回落到 2009 年初的 25.84%。进入 2009 年，医药制造业的销售收入仍保持了高速增长态势，月增长率保持在 17% 以上，利润总额增速较 2008 年稍有回落，但仍保持在 15% 以上。

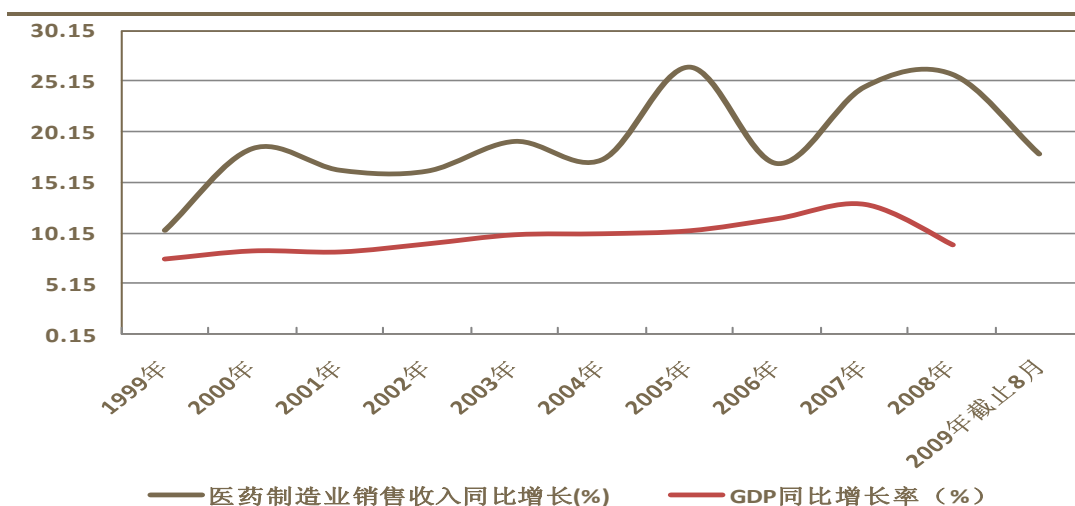
此外，自 1999 年以来，医药制造业总是以高于国内生产总值增速 2 倍的增速运行。因此，在国内宏观经济运行良好的状态下，医药制造业的高速增长可期。我们预计 2010 年医药制造业的销售收入增速较 2009 年有所恢复，增速可到达 18% 左右。

图表 1 2000 年-2009 年 8 月医药制造业销售收入、利润总额及其同比增长率



资料来源：WIND 方正证券研究中心

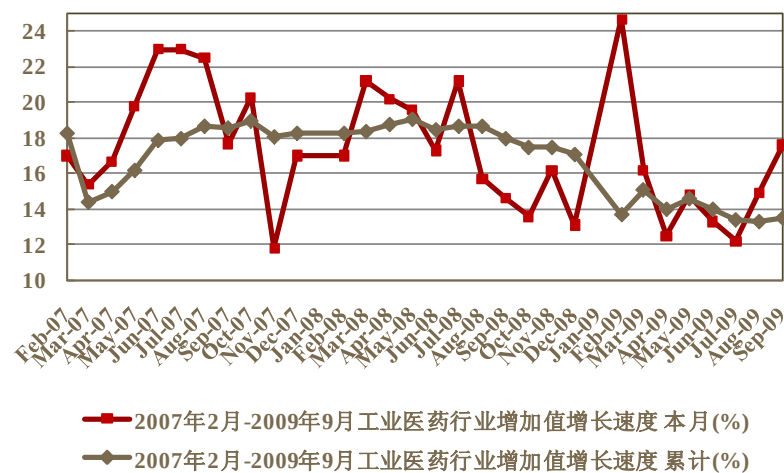
图表 2 1999 年-2009 年医药制造业收入增速与 GDP 增速的比较



数据来源: WIND 方正证券研究中心

医药制造业销售收入的增速恢复也从工业增加值的数据上体现。自 2009 年 2 月至 2009 年 7 月, 医药制造业增加值单月增速出现逐月回落现象, 2009 年 4 月份单月增速仅为 12.5%, 接近于 2007 年以来的历史低位。但从 2009 年 7 月份至今的数据看, 工业增加值累计增速有所恢复, 基本保持 14%-18% 的稳定增速水平。我们预计 2010 年医药制造业的行业增加值的增长速度将继续恢复, 将恢复到 20% 的高速增长速度水平。

图表 3 2007 年-2009 年医药制造业行业增加值的增长速度情况

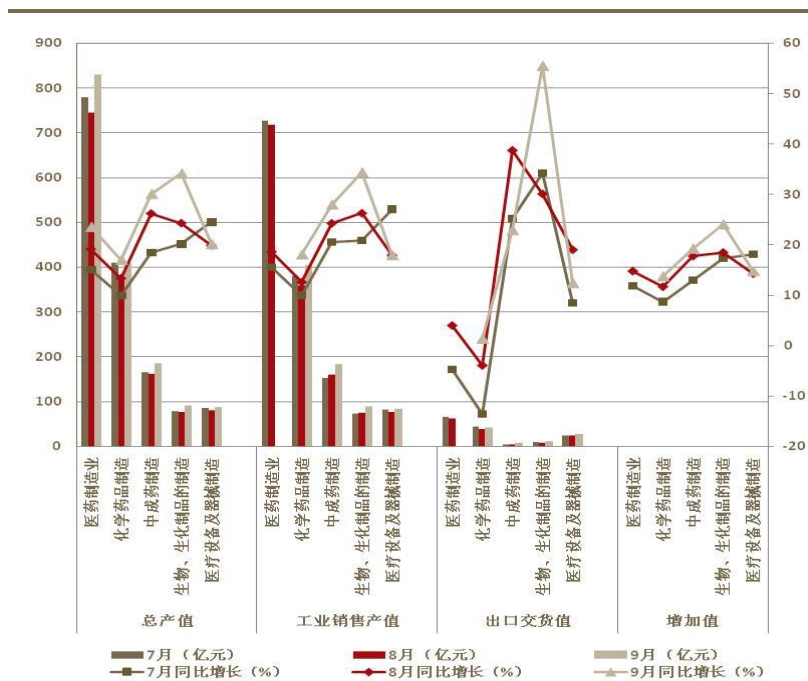


资料来源: 国家统计局 方正证券研究中心

进入 2009 年以后, 正如我们 2009 年中期投资策略报告中所预期的, 医药行业工业总产值增长速度有所放缓, 但仍保持了两位数增长, 增长率保持在 15% 以上。根据国家统计局发布的 2009 年 1-9 月份医药行业经营数据, 2009 年 1-9 月医药行业整体累计实现总产值 6676.77 亿元, 同比增长了 18.15%, 继续保持两位数的增长, 相

对于 2009 年 1-8 月的医药制造业总产值的 17.38% 增速, 有小幅回升。表明医药行业整体趋势持续向好, 并且这个向好趋势逐步扩大。从单月的数据来看, 可以发现医药行业各子行业, 9 月份的总产值增速均较 8 月份的有大幅回升, 特别是生物、生化制品的制造行业总产值的增速增幅较大, 增幅达到 10 个百分点。出口方面, 化学药品制造行业单月出口增速数据自年初以来首次实现由负转正, 达到 1.33%, 表明该子行业随着全球经济持续回暖, 出口产品的量价较同期有所增长。生物、生化制品行业的 9 月份出口增速增长最快, 达到 55.54%, 较 8 月份增长了 25.41 个百分点, 其它子行业的出口增速均出现不同程度下降, 但是下降幅度均有所收窄。表明医药出口产品的量价正在持续地企稳回升。预计 2010 年随着经济回暖及消费指数的上升, 医药各子行业的增速将持续回升。

图表 4 2009 年 7 月、8 月及 9 月医药制造业经济运行指标比较



资料来源: 国家统计局 方正证券研究中心

医药行业的整体需求较为刚性, 此外, 随着新医改方案的出台给行业带来高成长的空间、其他利好政策导向均给医药行业带来巨大的发展潜力, 给医药市场带来史无前例的扩容, 因此我们判断 2010 年医药行业依旧处于上升阶段, 整体形势继续向好。我们看好医药行业未来 10 年, 其增长推动力来自两大方面: 一方面是我国经济的较快增长, 居民收入的稳步提高, 加之人口老龄化和城镇化, 医疗卫生方面的支出也不断增加。另一方面重要的是我国医疗保险制度正在不断完善, 城镇居民医疗保险和新型农村合作医疗覆盖面迅速扩大, 这也会推动医疗卫生需求快速增长。

2、中国医药市场在 2013 将有望跃居全球第三

IMS Health 发布最新全球药品市场增长预测，从现在起到 2013 年，包括加拿大、法国、德国、意大利、日本、西班牙和英国在内的“成熟制药市场”增长率将在 1%~4% 之间。而中国、巴西、墨西哥等新兴市场则增长迅速，2013 年增幅将达到 13%~16%。

2009 年七大新兴制药市场(中国、巴西、墨西哥、韩国、印度、土耳其和俄罗斯)将为全球制药市场贡献一半的增幅，该机构预测到 2013 年中国将成为第三大制药市场。在这些市场中，初级医疗保健设施的改善、偏远地区医疗可及性的提高以及个人医疗保险逐渐普及化，仿制药和新型药物将获得更大的市场份额。发展中国家经济的持续增长将促使医疗市场焦点由传染性疾病向心血管疾病、糖尿病和其他慢性疾病转移。

图表 5 全球医药市场的规模产值



资料来源: Bloomberg 方正证券研究中心

中国是全球增长速度最快的医药市场。2007 年，我国医药行业整体销售收入增长了 25.7%，远远高于美国、日本和欧洲，也是新兴市场国家印度、拉美的两倍，我国医药市场也是国际资本投资增加最为迅猛的市场，拥有巨大潜力的市场令世界的跨国巨头垂涎不已。今后，仿制药仍将成为国内市场用药的主导。我国现以 16% 的年增长率位居全球医药市场第九位。据 IMS 预测，我国医药市场未来几年将继续保持两位数的增长速度，在 2013 年将有望跃居全球第三位。

图表 6 2007 年世界各国医药行业销售收入增长率



资料来源: Bloomberg 方正证券研究中心

3、医药上市公司业绩步入快速发展时期

医药行业高景气度的持续保持, 同样也反映在生物医药类上市公司的整体业绩上。截至 2009 年 10 月 30 日, 137 家医药上市公司的 2009 年第三季度报告已全部公告完毕。2009 年第三季度医药行业上市公司整体实现主营收入及净利润分别为 1632.78 亿元、162.65 亿元, 分别同比增长 10.89%、34.33% (整体法), 盈利增速远远大于销售收入增速。毛利率同比上升 0.77 个百分点, 表明医药板块内生性增长动力充足。医药板块整体业绩呈现较好的增长趋势, 但相比 2008 年第三季度的 13.64% 增速出现了大幅下滑。

从行业分类情况看, 医疗器械、生物制品及中药行业的净利润保持了较快的增长, 增速分别达到 3224.10%、95.24% 以及 47.03%。医药商业、化学制剂以及医疗服务行业净利润也呈现一定增长, 增速分别达到了 35.71%、24.81% 以及 19.02%。而只有化学原料药行业的净利润均出现了负增长, 增速为 -34.21%。主要原因是 2009 年上半年金融危机导致全球对原料药行业各种大宗产品的需求减少, 第三季度出口方面有一定止跌回稳现象, 目前正处于逐步回暖时期。预计 2010 年原料药行业净利润增速将扭负为正。

在整体医药行业快速发展的大环境下, 医药板块 2009 年的业绩呈现快速增长的趋势, 并高于整个行业的增长。根据我们之前测算 2010 年医药行业将呈现 18% 左右的增长, 因此我们预计 2010 年医药板块整体业绩增长率也将达到 20% 以上。

图表 7 2009 年第三季度医药上市公司的季报各成长性财务指标情况

板块名称	2009Q3 营业总收入合计(同比增长率, %)	2009Q3 营业利润合计(同比增长率, %)	营业利润(不含投资收益)(同比增长率, %)	2009Q3 利润总额合计(同比增长率, %)	2009Q3 归属于母公司股东净利润合计(同比增长率, %)
------	--------------------------	-------------------------	------------------------	-------------------------	--------------------------------

医药生物	10.89	41.09	27.50	28.63	34.33
化学制药	3.47	-7.02	-5.72	-18.32	-10.32
化学原料药	0.80	-34.22	-33.60	-34.15	-34.21
化学制剂	6.20	41.82	48.75	1.56	24.81
生物制品	1.11	121.52	36.44	89.47	95.24
医疗器械	6.51	948.70	1526.34	794.60	3424.10
医药商业	19.03	39.42	43.21	38.15	35.79
中药	17.10	54.05	55.69	50.33	47.03
医疗服务	19.76	24.66	28.61	28.15	19.02

数据来源: WIND 方正证券研究中心

图表 8 2009 年第三季度医药上市公司的季报费用财务指标情况

板块名称	2009Q3 销售毛利率 (整体法, %)	2008Q3 销售毛利率 (整体法, %)	2009Q3 营业费用率 (整体法, %)	2009Q3 管理费用率 (整体法, %)	2009Q3 销售费用率 (整体法, %)
医药生物	28.19	27.42	11.14	6.60	1.24
化学制药	34.06	34.87	11.24	8.74	1.57
化学原料药	29.94	33.65	6.07	8.30	2.23
化学制剂	38.05	36.1	16.23	9.16	0.93
生物制品	28.42	25.65	9.18	8.81	2.13
医疗器械	41.89	25.64	12.57	7.83	0.96
医药商业	9.70	10.08	4.06	2.47	0.5
中药	37.47	35.53	18.32	6.96	1.14
医疗服务	18.43	11.99	2.83	7.55	2.36

数据来源: WIND 方正证券研究中心

2009 年前三季度医药板块各个上市公司业绩实现了快速增长。我们对 137 家上市公司的前三季度的财务指标进行了汇总分析,并分别根据“归属母公司股东净利润”以及“扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润”两个财务指标对 137 家上市公司进行业绩排序,从排序中我们各取前 10 名发现,其中长春高新、中恒集团、星湖科技均出现在两大指标排名的前十中,表明该三家公司无论在主营业务方面还是投资方面均取得良好的业绩增长。其中长春高新实现业绩快速增长主要是由于子公司的水痘疫苗、狂犬疫苗上市销售以及重组人生产素的销售增长,中恒集团实现快速增长主要是主导产品血栓通(冻干)量价提升,星湖科技主要是由于主导产品呈味核苷酸的价格提升。

图表 9 医药板块根据 2009Q3 净利润同比增长指标排名的前 10 家公司

证券代码	证券简称	2009Q3 归属母公司股东的净利润(同比增长率, %)	2009Q3 归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(同比增长率, %)	2009Q3 每股收益 EPS-基本(元)	2009Q3 营业收入(同比增长率, %)	2009Q3 营业利润(同比增长率, %)	2009Q3 净资产收益率 ROE (平均, %)
600380.SH	健康元	14705.67	24.40	0.31	19.22	1602.07	11.68

600211.SH	西藏药业	1542.10	578.84	0.13	12.27	307.02	6.27
000661.SZ	长春高新	1213.32	851.30	0.37	50.64	314.57	12.51
600277.SH	亿利能源	879.05	88.04	0.05	109.44	140.50	0.60
000513.SZ	丽珠集团	553.73	53.19	1.16	18.84	363.16	18.43
600252.SH	中恒集团	486.21	412.03	0.29	17.31	204.71	15.60
600568.SH	中珠控股	408.89	197.19	0.69	-6.63	85.80	18.61
000416.SZ	民生投资	405.38	98.67	0.12	-4.43	869.33	9.26
600866.SH	星湖科技	305.48	285.42	0.17	24.55	306.64	10.85
600196.SH	复星医药	264.05	24.51	1.79	-1.81	284.18	43.91

资料来源: WIND 方正证券研究中心

图表 10 医药板块根据 2009Q3 扣除非经常性损益的净利润同比增长指标排名的前 10 家公司

证券代码	证券简称	2009Q3 归属母公司 股东的净利润-扣除 非经常损益(同比增 长率, %)	2009Q3 归属 母公司股东 的净利润(同 比增长率, %)	2009Q3 每股 收益 EPS-基本 (元)	2009Q3 营 业收入(同 比增长 率, %)	2009Q3 营业 利润(同比增 长率, %)	2009Q3 净资 产收益率 ROE (平 均, %)
000078.SZ	海王生物	1079.77	0.04	16.61	-67.16	-24.92	3.72
000661.SZ	长春高新	851.30	0.37	50.64	314.57	1213.32	12.51
600211.SH	西藏药业	578.84	0.13	12.27	307.02	1542.10	6.27
600252.SH	中恒集团	412.03	0.29	17.31	204.71	486.21	15.60
600849.SH	上海医药	353.89	0.23	20.82	58.91	63.75	7.52
600866.SH	星湖科技	285.42	0.17	24.55	306.64	305.48	10.85
000756.SZ	新华制药	270.19	0.14	9.60	236.64	147.29	4.17
600645.SH	ST 中源	238.51	0.09	3.24	244.91	-23.32	20.18
600842.SH	中西药业	222.99	0.17	14.51	45.79	166.91	11.06
600572.SH	康恩贝	212.22	0.20	20.70	407.63	0.60	6.85

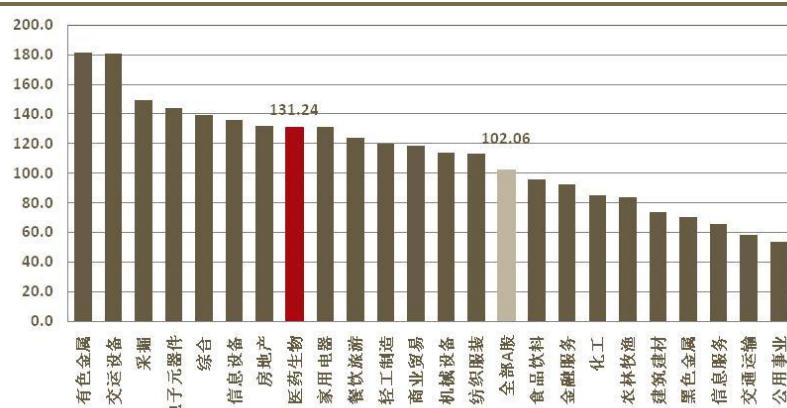
资料来源: WIND 方正证券研究中心

二、2009 年医药板块热点轮动

1、医药板块市场表现—甲流概念提升医药板块估值

从 2009 年年初至 11 月 25 日医药板块上涨了 131.24%，而同期全部 A 股上涨了 102.06%，医药板块远远跑赢大盘。医药板块出现大幅上涨的主要线索如下：1、新医改措施陆续发布促使医药板块热点轮动。2、甲型 H1N1 流感病毒疫情的持续蔓延及扩散，国家对甲型流感疫苗、治疗性达菲药物的储备导致相关个股领涨。此外，甲型流感预防性药物的相关的上市公司也受到追捧。3、业绩靓丽个股具有上涨动力，高成长性的上市公司有望兑现业绩。医药板块的高速成长性成为机构资金的建仓首选。4、对明年具有通货膨胀的预期，因此投资热点向消费板块转移。

图表 11 2009 年 1-11 月各行业市场表现



资料来源: WIND 方正证券研究中心

2、医药板块估值情况—具备中长期投资价值

由于受经济各项指标回暖以及国家各项政策的影响, 2009 年前 11 个月全部 A 股指数涨幅高达 102.06%, 而医药板块的涨幅更是达到了 131.24%, 由此也推动了医药类上市公司估值的改变。截止 2009 年 11 月 27 日, A 股市场生物医药板块 2009 年动态市盈率上升到 38.22 倍的水平, 根据医药行业 1999 年以来的估值水平分析, 仍处于历史的中低位水平。同时, 目前对应 A 股市场整体水平动态市盈率溢价达到 55% 左右, 处于历史的中高位水平。从估值水平与相对溢价两个指标分析, 医药板块均处于历史相对低位, 因此仍旧具备中长期投资价值的基础。

图表 122 截至 2009 年 11 月 26 日医药行业与各个板块的估值的比较



数据来源: WIND 方正证券研究中心

图表 13 截至 2009 年 11 月 26 日医药行业相对 A 股估值趋势



资料来源：WIND 方正证券研究中心

三、2010 年医药板块的投资热点

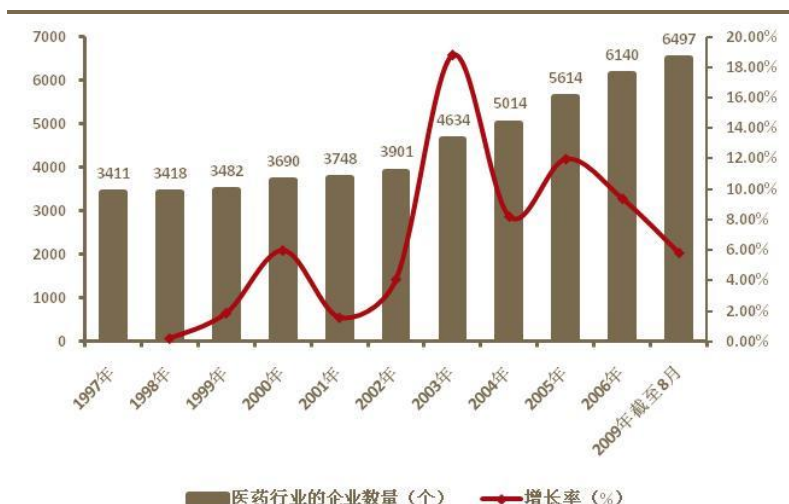
我们认为，我国的医药行业正面临高速发展的机遇。2010 年，国家将继续出台倾向于医药发展的新医改配套措施、新医药的振兴规划（2009 年年底 2010 年年初发布）等利好政策，将进一步带动医药行业快速成长。此外，甲型 H1N1 流感病毒疫情持续蔓延等突发事件继续成为 2010 年医药行业业绩成长的助推器。医药行业内生性增加动力充足，处于高速发展时期，并且国家政策导向以及财政资金的加大投入导致了医药行业未来增长十分明确，我们判断未来三年医药行业将持续高增长，增长率达到 20%以上。

因此我们将在医药行业快速发展的进程中发现医药板块的投资机会，把握热点分享成长。

1、重组并购带来投资机会

医药行业经过 20 年的高速发展，行业整体发展将从无序竞争慢慢进入有序竞争轨道，截至 2009 年 8 月，医药行业的整体企业数量达到 6497 家，呈现快速增长。医药行业企业呈现多、小、乱的状态，企业市场集中度不高。

图表 14 医药行业的企业数量变化



资料来源：方正证券研究中心

对比发达国家的制药企业的集中，我们发现我国的制药企业的市场集中度有很大的提升空间，行业整合空间很大。2008 年世界制药前三强市场份额占比上升了 2.42 个百分点，达到 16.38%；2008 年世界制药前十强的销售收入占世界药品市场规模的份额达到 39.91%；而我国制药前三强合并市场规模仅为占比为 5.19%，虽然同比上升 0.37 个百分点，2008 年中国制药前十强占比上升了 0.43 个百分点，但仍仅为 13.57%。未来，我国的医药行业进入重组并购时代。

图表 15 世界制药 50 强中前三和前十强市场份额



资料来源：方正证券研究中心

图表 16 中国制药 50 强中前三和前十强市场份额

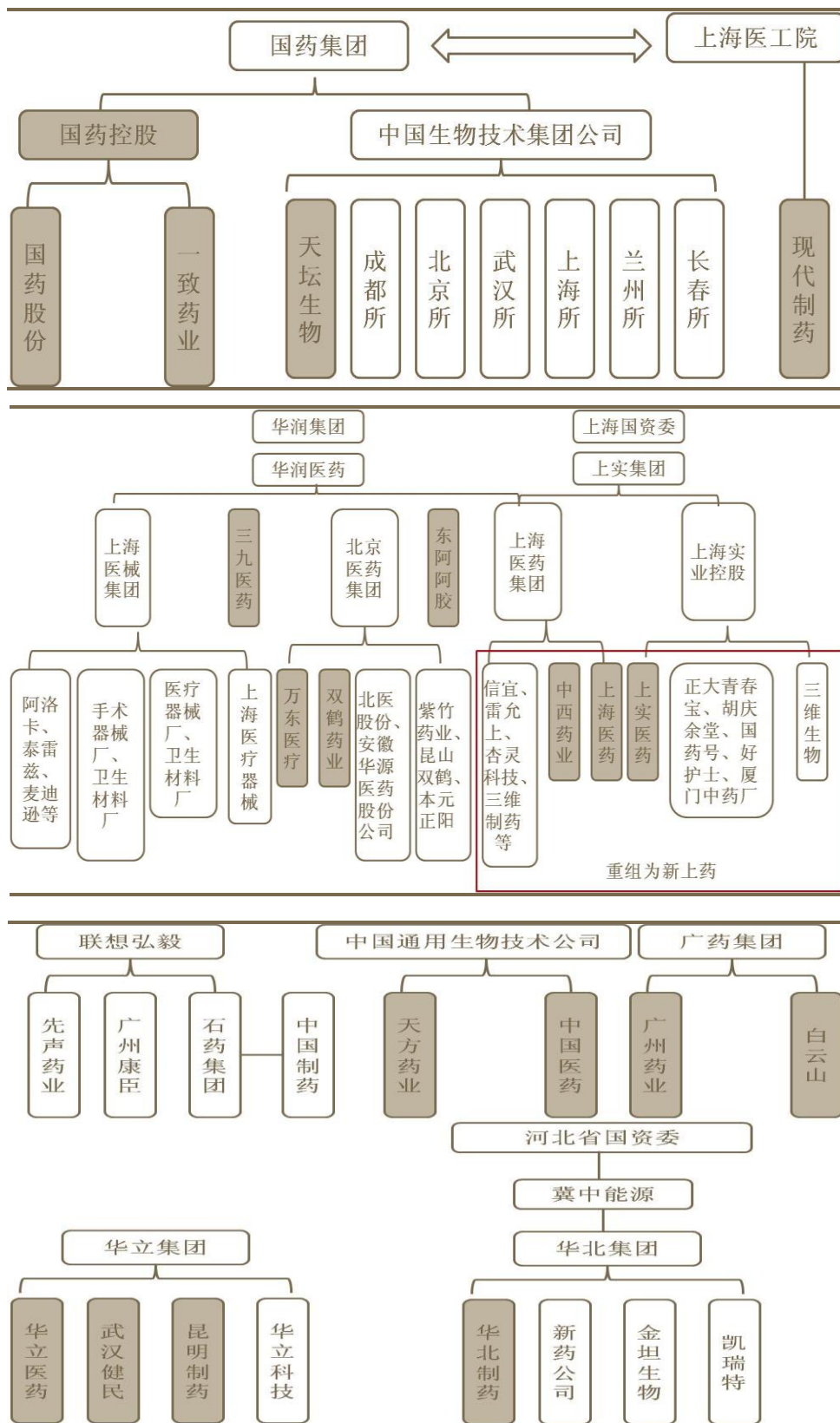


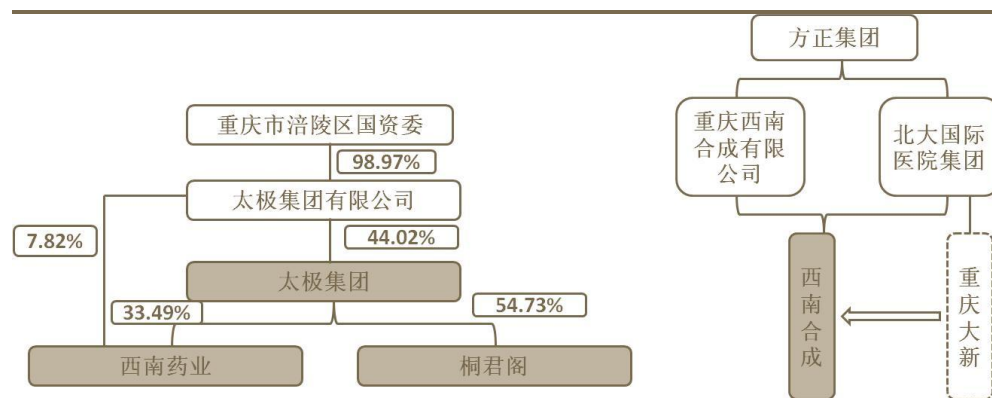
资料来源：方正证券研究中心

加速进行医药行业资产整合有多种因素，主要原因有四：一是国资委持续推动的央企层面整合为医药行业的资产整合拉开了大幕；二是部分地方国资委对旗下资产的不整合；三是新医改的不断推进，基本药物目录制度等政策的逐步实施，有利于行业龙头继续做大做强；最后一个因素则是国药控股香港上市的规模优势得到产业资本的认可。

根据我们平日调研收集的各种资料来看，在国家政策推动重组、医药行业整合加速的背景下，未来医药板块很多上市公司均具有整合预期，但是时间表并不确定。下面我们将指出重大资产重组预期的企业：1、国药集团的资产整合。预计国药控股回归 A 股，吸收合并国药股份、一致药业，整合成国内最大商业流通企业。而在中国生物技术集团公司内部，天坛生物作为整合平台吸收北京所、武汉所、上海所、兰州所、长春所、成都所，以避免同业竞争。成都所的成都蓉生成功注入天坛生物是三生集团实现整体上市的成功第一步。此外，还有预测国药集团收购上海医工院，其中现代制药或将受益。2、上海医药、中西药业、上实医药以及上药集团未上市的资产整体上市。3、华润系底下的医药资产庞大，其中有 4 家上市公司的，但是该 4 家上市公司主营业务较为清晰，并从属不同的子行业细分领域，因此不存在整合的可能性，但是未上上市的资产与上市公司存在同业竞争，存在整合空间。4、太极集团医药资产整体上市。担保圈的问题严重拖累重组进程。5、广州药业在酝酿吸收白云山。6、华立系医药资产整合加速华立医药、昆明制药。7、华北集团的重组。

图表 17 国内有重组预期的医药资产





资料来源：中金公司研究部 方正证券研究中心

2、基本药物目录机构版出台带来投资机会

从政策层面而言，11 月底前国家基本药物(扩展版)和最新调整的医保目录即将公布，届时基本药物独家品种的关注热点将延伸至扩展版。据了解，“目录扩展版”包括基本医药 770 种，其中化学生物药 580 种，中成药 190 种。目前扩展版具体的品种还不得而知，但预计仍有若干独家品种将进入其中。

(1) 关注《国家基本药物目录(基层医疗卫生机构配备使用部分)》独家品种机会

2009 年 8 月 21 日公布的《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009 版），包括化药、中成药共 307 个药品品种。此外，2009 年 10 月 2 日，国家还公布了《基本药物目录（基层医疗机构版）》中的各种药品的国家基本药物零售指导价格。共涉及 2349 个具体剂型规格品。调整后的价格从 2009 年 10 月 22 日起执行。与现行规定价格比，有 45% 的药品降价，平均降幅 12% 左右；有 49% 的药品价格未做调整；有 6% 的短缺药品价格有所提高。与我们的预期相一致。之前预期中成药独家品种的药品价格将有议价权，价格维持不变，普药类药品价格将向下调整，调整幅度为 10%-20%，而此次国家基本药物零售指导价格中 49% 的药品价格未做调整主要为独家中成药品种，而 45% 药品降价中主要为化学与生物制品类药品，降价幅度仅为 12%，其中降幅较大为抗生素类药品。

按照此次的国家基本药物零售指导价格的政策来看，表明国家保护基本药物正常生产与销售的决心。之前很多药品生产企业认为进入国家基本药物目录并不是一件好事，他们认为进入国家基本药物目录（基层医疗机构）后，国家规定在今年年底，每个省区市要在 30% 的政府办的基层医疗卫生机构实施基本药物制度。因此，基本药物使用的量的增长已成定局，因此药品的价格成为企业利润能否大幅增长的关键。

从目前的颁布的两份文件，我们看到独家生产的中成药以及中药注射剂的价格维持不变。中药饮片、独家品种的中成药生产企业受益程度较大，此类产品在量增而价不大减的情况下，拉动企业业绩增长。根据目录我们认为明确受益的上市公司为三九医药（两个

独家品种进入基本药物目录：三九胃泰颗粒，正天丸）、金陵药业（独家产品脉络宁注射液）、千金药业（妇科千金片）、马应龙、云南白药、康美药业。其他可能受益的上市公司为益佰制药、白云山、武汉健民、同仁堂、哈药股份、华北制药、双鹤药业（复方利血平氨苯蝶啶）、丽珠集团。

图表 18 国家基本药物目录（基层医疗卫生机构版）独家品种名单中有关医药上市公司

序号	药品名称	生产厂家	之前的零售价格（元）	调整后的价格（元）
1	消渴丸	广州药业	17.00	17.00
2	脉络宁注射液	金陵药业南京金陵制药厂	10.80	10.80
3	速效救心丸	中新药业	23.60	23.60
4	三九胃泰颗粒	三九医药	9.00	9.00
5	正天丸	三九医药	14.00	14.00
6	妇科千金片	株洲千金	14.70	14.70
7	马应龙麝香痔疮膏	武汉马应龙药业集团	9.30	9.30
8	云南白药胶囊	云南白药	20.70	20.70
9	复方丹参滴丸	天士力	25.00	25.00
10	中药饮片	康美药业	--	--

资料来源：健康网 方正证券研究中心

（2）关注《国家基本药物目录（医疗机构版）》独家品种机会

2009 年 8 月 19 日，国家出台《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》，并提出将在今年内 30% 的该类医疗机构实现基本药物覆盖，以此将基层医疗的基础做扎实。不过医改核心之一——大医院的医药分家，还要看 2009 年 11 月底即将出台的基本药物目录（其它部分）——县级综合医院以上的医院配备使用的基本药物目录，也就是基本药物目录大医院版的配套。

与“大医院版”目录一起出台的还有基本药物采购配备规定、基本药物配送使用规定、基本药物临床应用指南和国家基本药物处方集等配套文件，也将于 2009 年 11 月底出台，但是也不排除出台时间推迟以后。这次即将出台的《基本药物配送使用规定》要求二级综合医院使用基本药物的数量，必须占整个基本药物目录品种数量的 95% 以上，三级综合医院应当在目录品种数量的 80% 以上。这将拉动普药市场增至 1600 到 1700 亿的产业规模。

图表 19 国家基本药物目录（扩展版）独家品种名单中有关医药上市公司预测

序号	药品名称	相关的上市公司企业
1	多烯紫杉醇	恒瑞医药
2	桂枝茯苓胶囊	康缘药业
3	硫酸氢氯吡格雷片	信立泰
4	胰岛素	通化东宝
5	艾迪注射液	益佰制药
6	阿卡波糖	华东医药

资料来源：健康网 方正证券研究中心

(3) 关注《国家基本药物目录》品种的配送流通商的成长机会

基本药物以省为单位实行网上集中采购、统一配送。由招标选择的药品生产企业、具有现代物流能力的药品经营企业或具备条件的其他企业统一配送。医药流通商业区域龙头受益，相关的上市公司有南京医药、国药股份、华东医药、一致药业等。

3、重大疾病快速增长带来投资机会

根据 2008 年我国各类药品市场格局的数据来看，列为前三大疾病用药市场的是 1、全身用抗感染药物，市场份额达到 24.40%；2、抗肿瘤和免疫调节剂，市场份额达到 16.70%；3、心血管系统药，市场份额达到 13.20%。因此，在医改带来药品消费巨大增量的背景下，我们通过三大疾病用药情况来寻找未来业绩提升较快的上市公司。

图表 20 2001-2008 年化学药各系统用药份额

大类	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
全身用抗感染药物	27.40%	26.80%	27.80%	26.50%	25.10%	23.70%	24.50%	24.04%
抗肿瘤和免疫调节剂	12.20%	12.60%	13.10%	13.40%	14.40%	17.10%	16.70%	17.40%
心血管系统药物	15.10%	15.20%	15.40%	16.10%	16.30%	13.60%	13.30%	13.39%
消化系统及代谢药	13.10%	12.90%	12.40%	12.50%	12.30%	12.30%	12.50%	12.52%
血液及造血系统药物	12.00%	12.30%	11.70%	12.10%	12.30%	12.80%	12.10%	10.95%
神经系统药物	5.90%	5.90%	6.10%	6.50%	6.80%	6.90%	7.80%	8.53%
肌肉-骨骼系统	2.30%	2.30%	2.20%	2.20%	2.20%	2.40%	2.60%	2.83%
呼吸系统用药	2.50%	2.50%	2.40%	2.00%	2.10%	2.50%	2.60%	2.52%
全身激素制剂(不含性激素)	1.80%	1.90%	1.80%	1.70%	1.80%	1.90%	1.80%	1.84%
生殖泌尿系统和性激素药物	2.60%	2.30%	2.10%	2.10%	2.10%	1.90%	1.40%	1.30%
皮肤病用药	1.30%	1.20%	1.10%	1.00%	0.90%	0.90%	0.80%	0.76%
感觉系统用药	0.80%	0.90%	0.80%	0.80%	0.80%	0.70%	0.96%	0.57%
抗寄生虫用药、杀虫剂和驱虫剂	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.08%
原料药及非直接作用于人体药物	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.04%
杂类	2.60%	3.00%	2.80%	2.90%	2.80%	3.10%	3.10%	3.22%
总计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	96.80%

资料来源：MENET 方正证券研究中心

抗感染用药的主要药品为阿莫西林、头孢类，上市公司中华北制药、哈药股份、丽珠集团、上海医药为抗感染用药的龙头企业，未来受益较为明显。

图表 21 全身用抗感染药前 10 位排名

排名	通用名	份额	主要厂家
1	头孢替安	3.98%	相关注册申请 54 条。上海医药

2	左氧氟沙星	3.81%	相关注册申请 1308 条。双鹭药业；京新药业
3	头孢呋新	3.54%	相关注册申请 555 条。丽珠集团
4	头孢米诺	3.38%	相关注册申请 258 条。
5	舒巴坦/头孢哌酮钠	3.25%	相关注册申请 581 条。
6	头孢孟多	2.99%	相关注册申请 113 条。
7	头孢吡肟	2.78%	相关注册申请 225 条。白云山
8	莫西沙星	2.50%	相关注册申请 25 条。爱尔眼科
9	哌拉西林/三唑巴坦	2.42%	相关注册申请 5 条。
10	美罗培南	2.40%	相关注册申请 47 条。

资料来源：MENET 方正证券研究中心

抗肿瘤用药中多西他赛、紫杉醇市场份额较大，恒瑞医药、海正药业是抗肿瘤制剂的龙头公司。

图表 22 2009 年第 1 季度广州市医院抗肿瘤药品销售排名

排名	产品	主要上市公司
1	多西他赛	恒瑞医药
2	紫杉醇	海正药业
3	奥沙利铂	恒瑞医药
4	卡培他滨	上海罗氏制药
5	利妥昔单抗	
6	吉西他滨	恒瑞医药
7	吉非替尼	
8	伊马替尼	
9	索拉非尼	
10	培美曲塞	

资料来源：MENET 方正证券研究中心

图表 23 抗肿瘤和免疫调节剂前 10 位排名（中成药）

排名	通用名	份额	主要厂家
1	康艾注射液	10.68%	相关注册申请 18 条。
2	参芪扶正注射液	9.09%	相关注册申请 9 条。丽珠集团
3	香菇多糖注射液	8.12%	相关注册申请 4 条。金陵药业
4	金水宝胶囊	8.06%	相关注册申请 1 条。
5	艾迪注射液	7.81%	相关注册申请 1 条。益佰制药
6	复方苦参注射液	7.33%	相关注册申请 3 条。
7	安康新胶囊	3.53%	相关注册申请 6 条。
8	鸦胆子油乳注射液	3.23%	相关注册申请 15 条。
9	槐耳颗粒	2.75%	相关注册申请 5 条。
10	康莱特注射液	1.84%	相关注册申请 4 条。

资料来源：MENET 方正证券研究中心

心血管用药系统中，上市公司中鲁抗医药为各类产品的龙头公司。

图表 24 心血管系统药物前 10 位排名

排名	通用名	份额	主要厂家
1	氨氯地平	4.57%	相关注册申请 418 条。鲁抗医药
2	前列地尔	4.51%	相关注册申请 90 条。哈药股份；现代制药

3	复合辅酶	4.50%	相关注册申请 11 条。
4	桂哌齐特	4.09%	相关注册申请 35 条。
5	磷酸肌酸	3.62%	相关注册申请 30 条。
6	硝苯地平	3.47%	相关注册申请 82 条。鲁抗医药；现代制药
7	阿托伐他汀	3.43%	相关注册申请 153 条。千金药业
8	单硝酸异山梨酯	3.31%	相关注册申请 277 条。鲁抗医药
9	缬沙坦	2.95%	相关注册申请 107 条。鲁抗医药；千金药业
10	二磷酸果糖	2.12%	相关注册申请 5 条。

资料来源：MENET 方正证券研究中心

糖尿病用药主导产品为阿卡波糖，**华东医药**是国内阿卡波糖制剂的龙头公司。

图表 25 2009 年第 1 季度成都市医院糖尿病药品销售排名

排名	产品	主要上市公司
1	阿卡波糖	华东医药
2	单组分胰岛素	
3	甘精胰岛素	
4	胰岛素	通化东宝
5	罗格列酮	海正药业
6	二甲双胍	
7	门冬胰岛素 30	
8	瑞格列奈	
9	精蛋白锌胰岛素	
10	赖脯胰岛素	

资料来源：MENET 方正证券研究中心

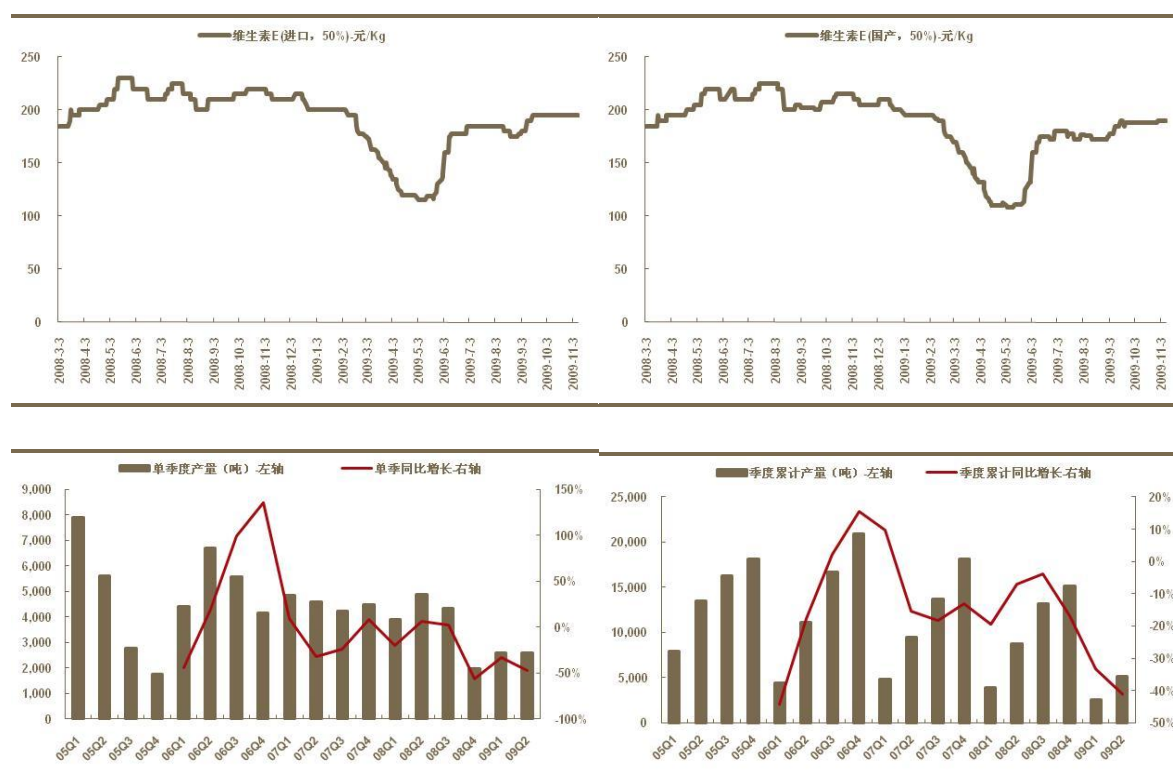
4、出口回暖、通货膨胀给原料药、中药材行业带来良好投资机会

据商务部统计，目前我国已成为世界上最大的原料药生产国，维 C、青霉素工业盐、扑热息痛等大类原料药产量居世界第一。2008 年底至 2009 年初，主要化学原料药产品受金融危机的影响，量价齐跌，导致化学原料药行业出现向下拐点。2009 年，随着全球各国的经济回暖迹象以及各产品生产巨头通过减产以维持产品价格的措施实施，个别原料药产品出现价格止跌回升的现象，为化学原料药行业迎来了良好的投资机会。但从长期来看，由于各产品价格、产量短期内不能回升到 2007 年中上水平，预计 2010 年化学原料药行业增速有较大的回升，我们认为该子行业向上拐点长期趋势依然不变。

从目前市场机会来看，我们建议近期重点关注维生素 E、核黄素、味核苷酸、7-ACA 等原料药品种。

维生素方面：VE 本月微涨 2 元至 190 元/Kg，走势略显平稳，浙医的停产检修将有力支撑目前价位，并有望在需求的拉动下再度上扬；VE 出口均价连续第四个月上升，前 9 月累计出口量与出口额降幅缩窄 5 个百分点。国内市场价格稳中有升，出口情况也开始好转，建议关注**浙江医药、新合成**。

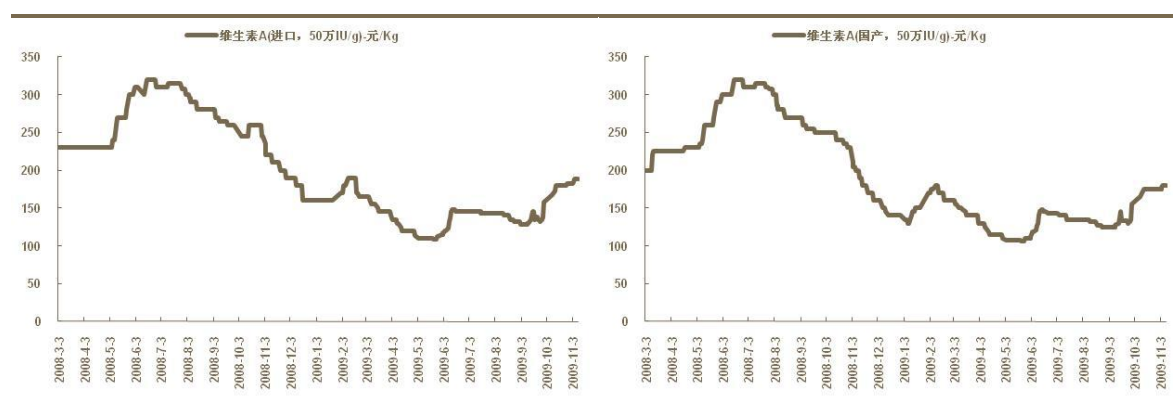
图表 26 维生素 E 价格与产量的变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

VA：浙江医药公告将于 11 月进行停产检修，安迪苏仍未复产，供给面的收紧继续催化 VA 上调 15 元至 180 元/Kg，达到今年以来的最高价，面对即将到来的饲料需求高峰，预计 VA 价格还将创年内新高；VA 的 9 月份出口均价环比上涨 10%，前 9 月累计出口量与出口额降幅缩窄 6 个百分点。

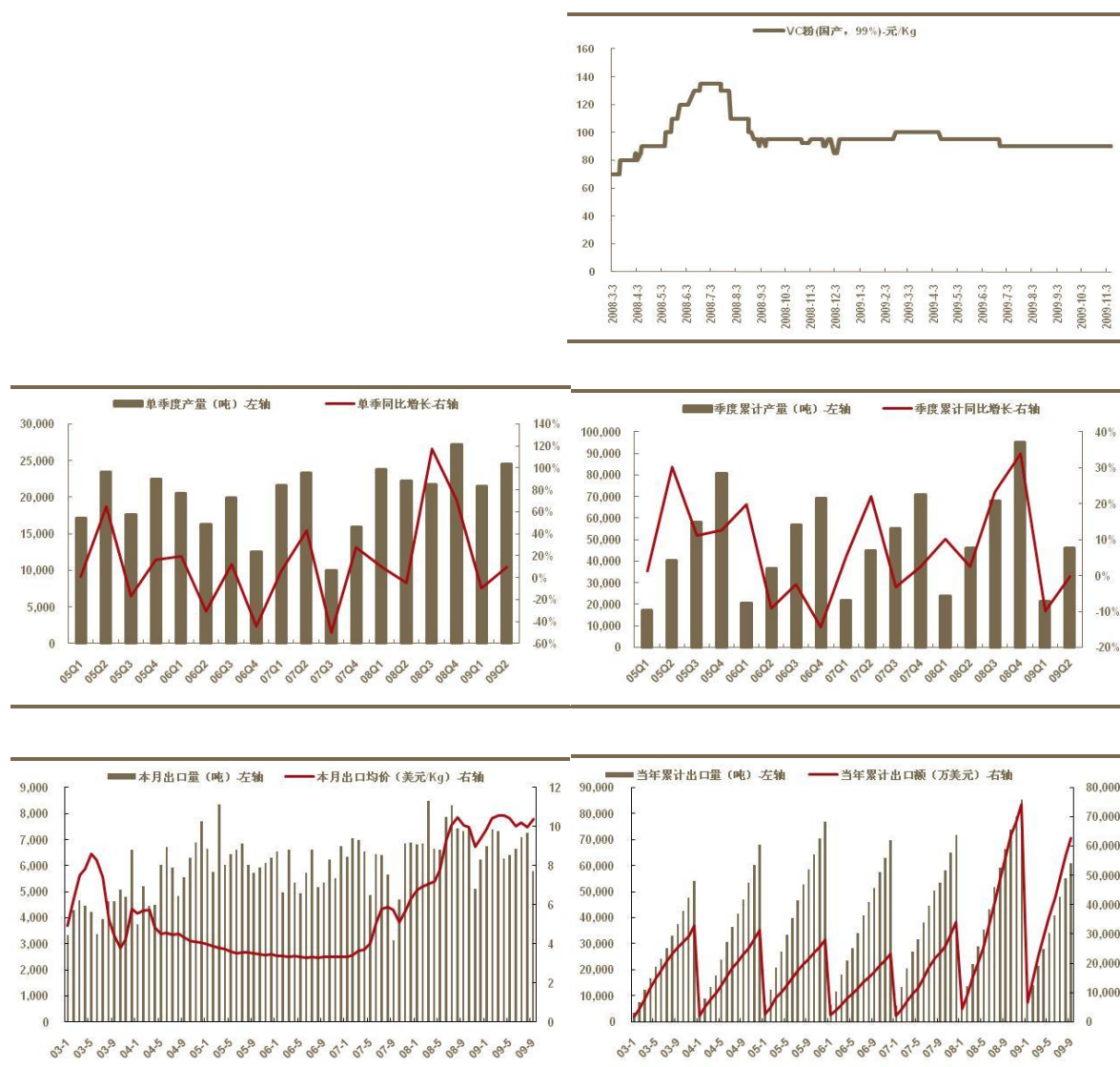
图表 27 维生素 A 价格变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

VC 国内报价和出口价格继续高位运行，VC 粉的内销报价 90 元/Kg。维生素 C 的价格保持良好。各个生产巨头减产以维护价格手段效果显现，目前该产品的价格有稳中回升态势。

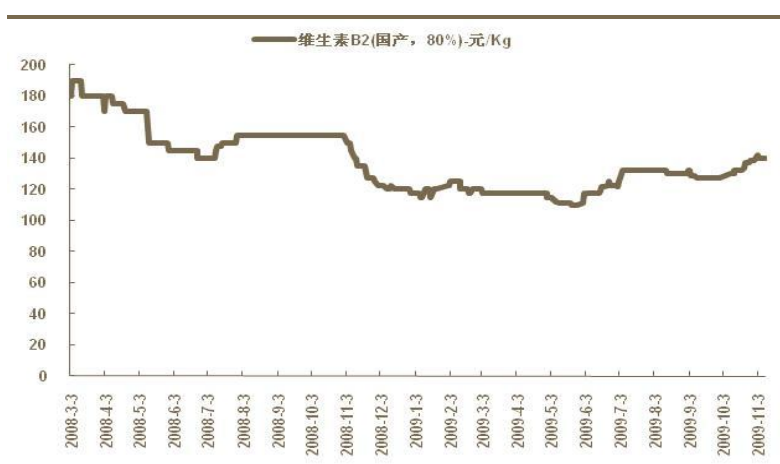
图表 28 维生素 C 价格与产量的变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

核黄素(VB2)受 BASF 停产刺激价格走强, 上涨至 140 元/公斤。核黄素市场垄断度较高, 广济药业、DSM 和 BASF 产量占据了全球 80% 以上的份额。BASF 在韩国的工厂自 2009 年 7 月停产检修后, 一直没有复产。同时广济药业有意识地控制出货量, 核黄素下游需求开始出现恢复。目前, 国内报价已经回升到 140 元/公斤。出口方面, 6 月以来核黄素出现量增价升的良好势头。广济药业近期值得关注。

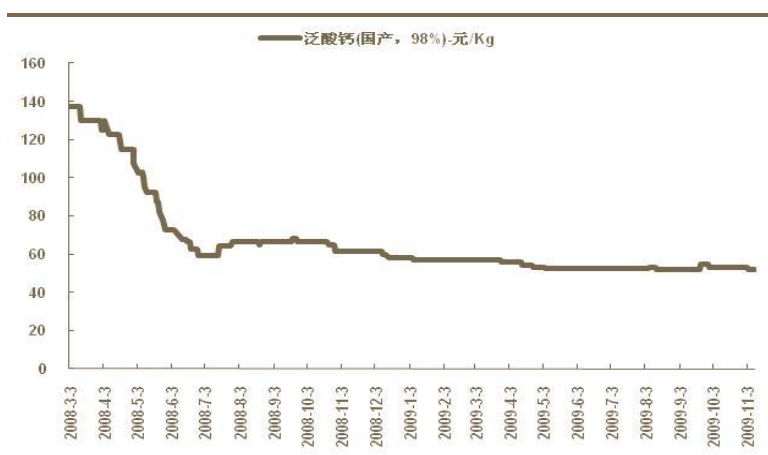
图表 29 维生素 B2 价格变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

泛酸钙 (VB5) 价格仍未走出低谷，报价略降 1 元至 52 元/Kg。

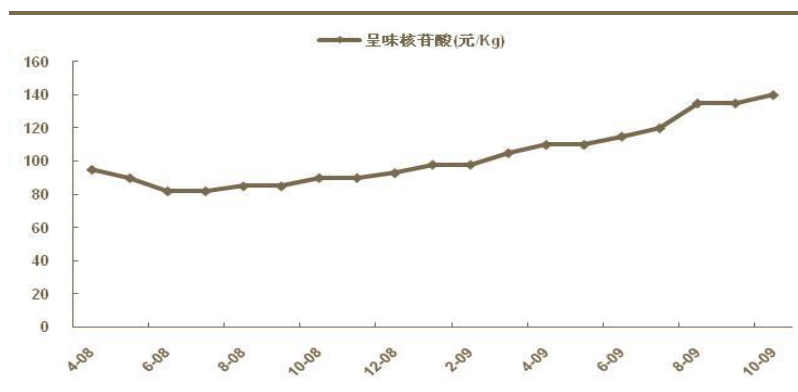
图表 30 泛酸钙国内价格变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

呈味核苷酸价格屡创新高：呈味核苷酸国内厂家为山东希杰和星湖科技，产量不能满足国内需求，缺口部分由进口来弥补。目前产品报价已经高达 18 万，较去年底已经翻番。呈味核苷酸与氨基酸：受需求旺季到来和反倾销案的影响，呈味核苷酸价格持续上涨，最新报价 140 元/Kg，相比年初上涨了 40%；苏氨酸价格从 9 月初的 14 元/Kg 一路上涨至目前的 18.2 元/Kg，涨幅达到 30%。星湖科技拥有国内最大的呈味核苷酸和苏氨酸产能，可予以关注。

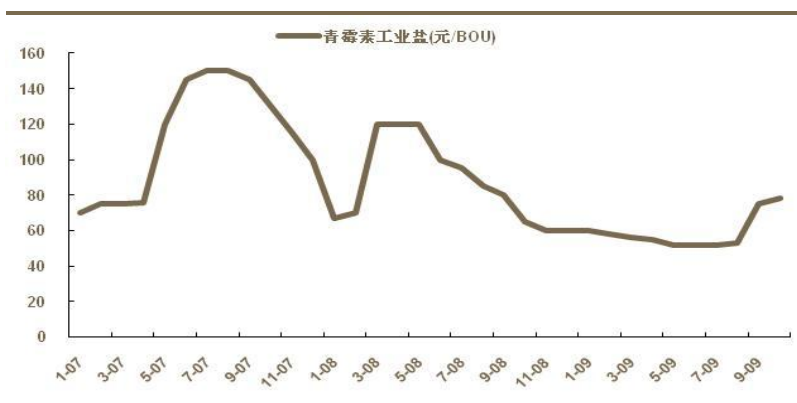
图表 31 呈味核苷酸价格的变化



资料来源：健康网 方正证券研究中心

抗生素方面：秋冬季是抗生素的传统需求旺季，基本药物制度对基础抗生素需求的拉动也开始逐步显现，但前期低迷价格下的减停产使厂家的库存普遍不足，产品供不应求的状况目前仍未缓解。本月青霉素类和头孢类抗生素延续了 9 月以来的上涨趋势，主要品种相比 8 月份的累计涨幅普遍超过 40%：其中青霉素工业盐 10 月上涨 3 元至 78 元/Kg，累计涨 47%，并带动下游其他产品价格的上涨。

图表 32 青霉素工业盐价格的变化

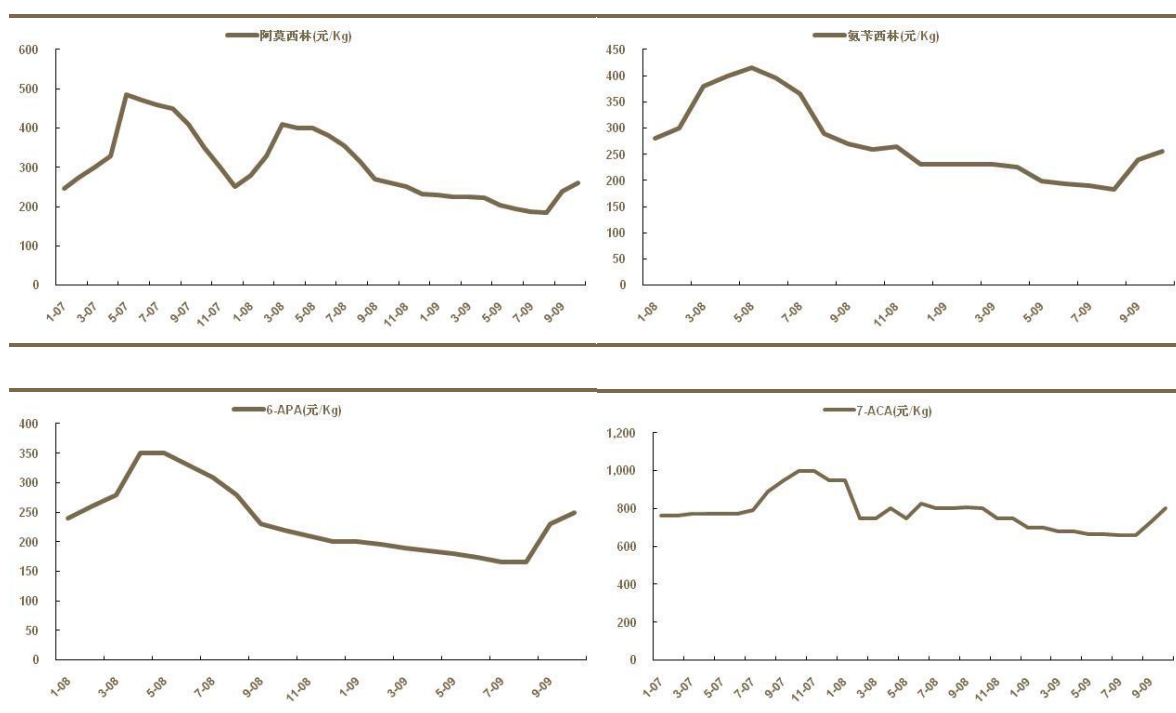


资料来源：健康网 方正证券研究中心

7-ACA 短期仍然供不应求：7-ACA 当前正值需求旺季，市场供不应求，价格出现较大幅度的反弹。目前酶法 7-ACA 上涨到 800/公斤，化学法涨到 850/公斤，石药、鲁抗、健康元等厂家货源紧张，无现货供应。虽然山西威奇达在节前恢复 7-ACA 生产，但仍改变不了货紧局势。预计短期内这种局势仍将延续。

阿莫西林再度提价 20 元至 260 元，累计涨幅 41%；6-APA 环比上涨 20 元至 250 元/Kg，累计上涨 66%；7-ADCA 提价 30 元至 450 元/Kg，累计上涨 50%；7-ACA 上涨 70 元至 800 元，累计涨幅 21%。抗生素原料药出口形势喜人，阿莫西林、头孢曲松前 9 月的累计出口量与出口额增速均有明显提升。哈药股份、健康元将从此轮抗生素的涨价中受益。

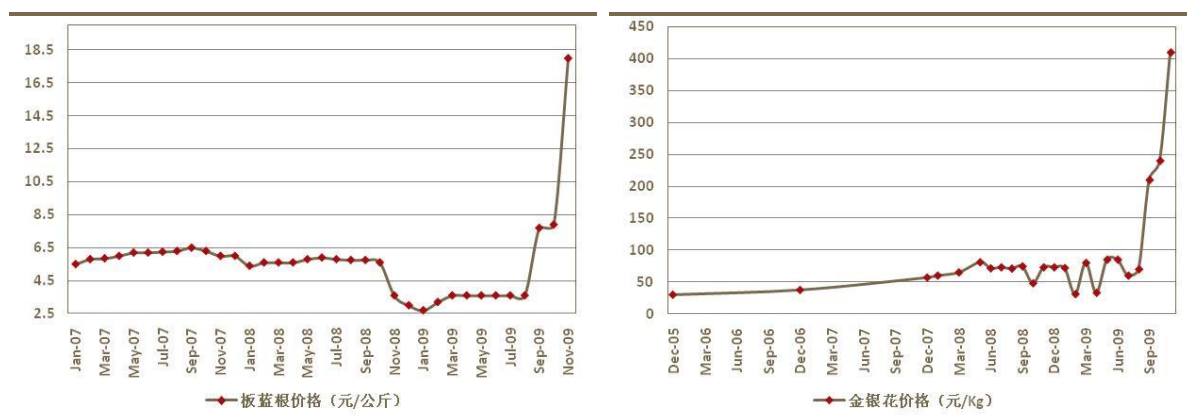
图表 33 头孢类以及青霉素中间体的国内价格走势



数据来源：国信证券研究中心 方正证券研究中心

此外，明年有通胀预期，而中药材的价格将随着通胀而上涨，甲流概念也使得相关的中药材价格上涨，我们重点推荐康美药业。

图表 34 板蓝根与金银花中药材国内价格走势



资料来源：健康网 方正证券研究中心

5、甲流疫情延续至 2010 年一季度带来投资机会

我国提前进入流感高发期，到明年一季度可产亿份疫苗。截至 10 月 31 日，我国内地累计报告甲型 H1N1 流感确诊病例 4.6 万余例，其中，重症病例 93 例，并出现 6 例死亡病例。当前，不少地方流感样病例骤增，许多学校出现聚集性病例，一些地区已经进入流感高发期。今后一段时期，疫情还将继续发展，防控形势将更加严峻。

截至 11 月 23 日 24 时，国家食品药品监督管理局已累计完成甲型 H1N1 流感疫苗批签发 268 批次 4635.6 万人份。全国 31 个省(区、市)、新疆生产建设兵团累计签收疫苗 4167 万人份；累计完成接种 2118 万人。

但是伴随着 2010 年春节的春运高峰期的到来，甲流疫情将持续蔓延，或将迎来高峰期第二波。此外，在大量使用抗生素以及治疗性药物以后，甲流病毒可能会出现变异，到时候防控的难度将加大。因此甲流的防控仍是未来卫生部工作重点。重点受益公司为：天坛生物、华兰生物、海正药业、上海医药、国药股份。

图表 35 受益于甲型 H1N1 流感疫情的相关医药上市公司

类型	药物或医疗器械	相关的医药上市公司	受益程度
预防型药物以及预防型医疗器械			
中成药	板蓝根、抗病毒口服液或颗粒、热毒宁注射液	白云山、片仔癀、广州药业、嘉应制药、丽珠集团、康缘药业	高
消毒品以及口罩	消毒酒精、医用棉质口罩	龙头股份、天津泰达	中
诊断试剂	核酸类快速诊断试剂	科华生物、达安基因	高
特异性流感疫苗	甲型 H1N1 流感疫苗	天坛生物：获得工信部 452 万人份订单 华兰生物：获得工信部 1821 万人份订单	高
提高免疫力的普药	金屏风、匹莫多德	—	低
治疗型药物			
达菲中间体原料药	环氧化物	海正药业	高
流感病毒神经氨酸酶抑制剂类	达菲	上海医药三维制药厂、广东东阳光	高
指定流通配送商			
流感疫苗流通配送商	强大的冷链配送系统	上海医药、国药股份	高

资料来源：方正证券研究中心

图表 36 受益于甲型 H1N1 流感疫情的相关医药上市公司

	审批通过日	工信部订单(万剂)	月产能(万剂)	年底产能计划(万剂)
北京科兴	9 月 3 日	1149	210	1500
华兰生物	9 月 4 日	1821	750	4000

天坛生物	9 月 11 日	452	150	600
上海生物制品研究所	9 月 15 日	预计 300-400	210	1000
长春生物	9 月 11 日	298	210	1000
江苏延申	9 月 18 日	631	250	750
大连雅利峰	待审批	—	150	—
长春生物制品研究所	9 月 18 日	—	125	600
兰州生物	待审批	—	125	—
浙江天元	9 月 25 日	275	300	1500
海王生物	待审批	—	—	—

资料来源：方正证券研究中心

四、2010 年重点公司推荐

2010 年医药行业在医改扩容、政策向导的推动下，仍将维持较高的景气度，预计 2010 年行业利润增速将保持 18%以上的高水平，可能与 2009 年增速持平。在行业高速发展的同时，医药类上市公司的业绩也将保持稳步增长。医药行业因其明确稳定的高增长性，已经并将受到风格较为稳健的投资者的青睐，医药上市公司在二级市场的表现也将更为出众。我们给予医药行业整体“增持”的投资评级。

我们建议重点关注具有明确业绩增长和良好现金流状况的医药龙头企业以及具有资产重组并购的优质企业，采取长期持有的策略，必能获得超额收益。

- 1、基本药物目录独家品种线索：三九医药、金陵药业
- 2、甲型流感病毒疫苗及治疗性药物线索：华兰生物、丽珠集团
- 3、甲流疫苗流通配送线索：国药股份、上海医药
- 4、价值低估型：华东医药、九芝堂、哈药股份、中新药业
- 5、滞涨业绩白马型：恒瑞医药、双鹤药业
- 6、出口回暖受益型：新和成、浙江医药、广济药业

图表 37 重点公司估值比较及投资评级

证券代码	证券简称	总股本（万股）	股价（12.04）	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE	评级
化学制剂										
000597.SZ	东北制药	33381.00	27.00	1.16	1.69	1.89	23.28	16.02	14.28	买入
600062.SH	双鹤药业	57169.59	22.64	0.82	0.86	1.07	27.64	26.34	21.07	买入
600276.SH	恒瑞医药	62074.32	50.05	0.82	1.10	1.34	61.22	45.49	37.58	增持
600420.SH	现代制药	28773.34	14.96	0.19	0.32	0.40	79.83	51.22	36.17	增持
600664.SH	哈药股份	124200.55	18.56	0.69	0.78	0.91	26.73	23.49	20.52	买入
600329.SH	中新药业	36965.44	22.29	0.49	0.78	0.90	45.49	28.66	24.87	买入
化学原料药										
002001.SZ	新和成	34206.00	47.87	4.02	3.02	3.61	11.91	15.85	13.28	买入

600216.SH	浙江医药	45006.00	32.97	2.16	2.32	2.55	15.26	14.10	12.34	买入
中药行业										
000989.SZ	九芝堂	29760.53	13.70	0.67	0.51	0.57	20.45	26.80	23.56	买入
000999.SZ	三九医药	97890.00	21.39	0.51	0.66	0.83	41.94	32.26	25.67	买入
600535.SH	天士力	48800.00	24.15	0.52	0.66	0.83	46.44	36.54	29.28	增持
600518.SH	康美药业	169437.01	11.04	0.39	0.29	0.39	28.68	38.57	28.52	增持
600594.SH	益佰制药	23517.00	17.33	0.42	0.55	0.73	41.56	31.62	23.87	增持
600557.SH	康缘药业	31972.82	21.85	0.53	0.56	0.69	41.23	38.84	31.63	增持
000919.SZ	金陵药业	50400.00	13.48	0.16	0.42	0.47	82.25	31.91	28.55	买入
生物制品										
002007.SZ	华兰生物	36012.80	58.50	0.85	0.89	1.11	68.82	64.37	48.53	增持
000513.SZ	丽珠集团	30603.55	38.89	0.17	1.27	1.48	228.76	30.60	26.30	买入
医药商业										
000963.SZ	华东医药	43406.00	18.68	0.39	0.59	0.77	47.90	31.66	24.42	买入
000028.SZ	一致药业	28814.94	27.63	0.54	0.73	0.93	51.45	37.91	29.54	买入
控股型企业										
600380.SH	健康元	109787.40	10.31	-0.02	0.41	0.42	--	25.16	24.36	买入

数据来源: WIND 方正证券研究中心

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼研究中心（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）85832274	（86571）87782600
传真：	（86731）85832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com