

医药生物

周锐

0755-82026719

zhou Rui@cjis.cn

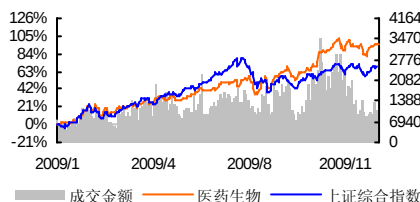
评级调整: 首次

行业基本资料

上市公司家数	138
总市值(亿元)	8470
占A股比例(%)	1.80%
平均市盈率(倍)	101.72

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	0.72	25.80	37.31
上证综合指数	-1.05	0.00	6.28



相关报告

《医药生物-布局 2010 - 医药行业 12 月月报》2009-11-30

医药生物行业

看好

行业变局，独特产品和独特盈利模式将获得超常发展
——医药行业 2010 年投资策略报告

医药板块在 2009 年热点纷呈，目前整个板块估值短期到了历史上较高的水平，在这种情况下，医药板块在 2010 年能否获得超额收益成为市场最关心的问题。

■ 我们认为 2010 年医药行业将较 2009 年增长加快，政府投入将体现为消费升级和需求释放两大效应，同时医药消费结构也将产生巨大变革，在此背景下具有独特产品和独特盈利模式企业的企业将获得超常发展。

■ 在药品消费的高端医院市场，产品本身的特质已经成为营销竞争的主体，具备独特产品的企业无论营销能力如何都在市场中取得了高速增长，2010 年我们建议重点关注：

- 1、专利药企业。2010 年随着恒瑞、恩华等企业的专利药品的上市，中国专利药时代将来临，相关公司的估值有可能先于业绩提升；
- 2、中药注射剂经过 06 年以来的整顿进入一个良性发展的过程，除了康缘、益佰和中恒之外，越来越多的中药注射剂企业将成为我们的投资标的。

■ 在基层市场，未来集中度增加成为趋势。主要体现在以下方面：1、基本药物目录中的独家产品在定价方面具有明显优势，将在未来市场竞争中占领同类产品的领域；2、普药品牌化成为趋势，蜀中等先行者将成为行业整合的胜者。

■ 具备独特盈利模式的公司未来的市场中有可能脱离板块获得较高的估值水平：1、大型医药流通企业，依靠其规模优势，成为行业整合的主体，国药股份和一致药业仍然是良好的投资标的；2、医疗服务连锁企业，如爱尔眼科；3、跨国 CRO 企业，未来发展机遇较好，估值有望高于一般原料药企业。

■ 虽然短期医药板块估值不具优势，但鉴于其未来成长的确定性，我们仍然维持板块的看好评级，建议重点投资于具备独特产品和独特盈利模式的企业。

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	0.4	0.56	0.76	1	60.2	43.0	31.7	24.1	推荐
600276	恒瑞医药	0.68	1.06	1.39	1.75	72.1	46.2	35.3	28.0	强烈推荐
002262	恩华药业	0.23	0.34	0.47	0.67	88.3	59.7	43.2	30.3	强烈推荐
000538	云南白药	0.87	1.12	1.55	1.95	65.7	51.1	36.9	29.3	强烈推荐
600557	康缘药业	0.44	0.57	0.68	0.82	49.9	38.5	32.3	26.8	强烈推荐
600518	康美药业	0.17	0.28	0.38	0.48	60.8	36.9	27.2	21.5	推荐
002038	双鹭药业	0.87	1.13	1.5	1.93	52.8	40.7	30.6	23.8	推荐
600511	国药股份	0.4	0.52	0.65	0.82	67.2	51.7	41.3	32.8	强烈推荐
000028	一致药业	0.54	0.66	0.9	1.16	53.2	43.6	31.9	24.8	强烈推荐

2010 年，医药行业既面临着消费升级和需求释放的巨大历史性机遇，同时随着医改的推进，行业的重心将呈现下移趋势，同时各地药品的招标采购也开始进入省级医保招标和基本药物目录招标两标并存状况，公立医院的改革也使得未来行业的发展存在不确定性。

我们认为，政府对药品价格的调控趋于温和，这使得我们对 2010 年的预期较原来乐观，行业的增长速度将较 2009 年有所加快，增长速度将达到 25% 左右。整个行业仍然可以作为成长性行业进行超配，其中具有独特产品和独特盈利模式的企业将超越行业呈现高速增长。

2010 年我们建议重点专注以下公司：

1、具有独特产品的：

专利药和首仿药企业：恒瑞医药、恩华药业、人福科技

中药独家品种：

高端：康缘药业、红日药业、益佰制药、中恒集团

基层：云南白药、千金药业

2、独特盈利模式：

医药服务连锁：国药股份、一致药业、爱尔眼科

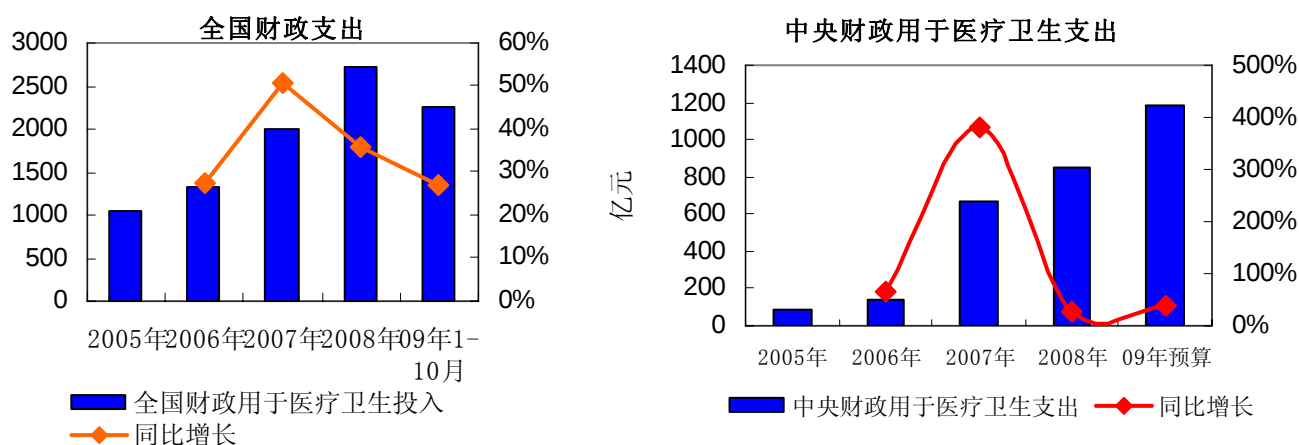
普药品牌化：康美药业

跨国 CRO：海正药业、华海药业。

一、政府投入促进消费升级和需求释放

近些年政府明显加大了对医疗卫生的投入，2009 年 1-10 月，全国医疗卫生投入同比增长 26.8%，而中央财政预算的投入增加更快，09 年同比增长 38.2%。

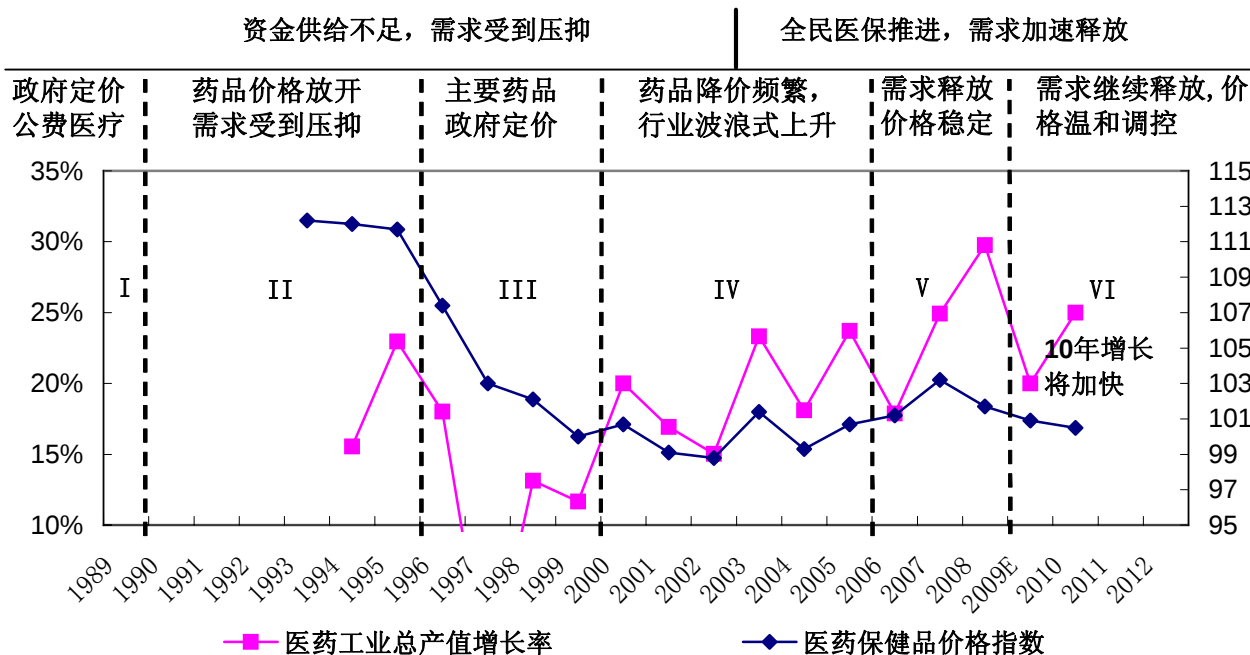
图 1：政府投入持续增加



资料来源：中投证券研究所

原来市场预期药品价格将受到较大幅度的调控，但 10 月份基本药物目录的价格出台显示政府更加趋向于从体制上去控制药价，直接的药品价格下降措施趋于缓和，这使得行业 2010 年有望保持快速的增长，预计 2010 年行业增长速度将较 2009 年有明显加快。

图 2：2010 年行业增长速度将明年加快

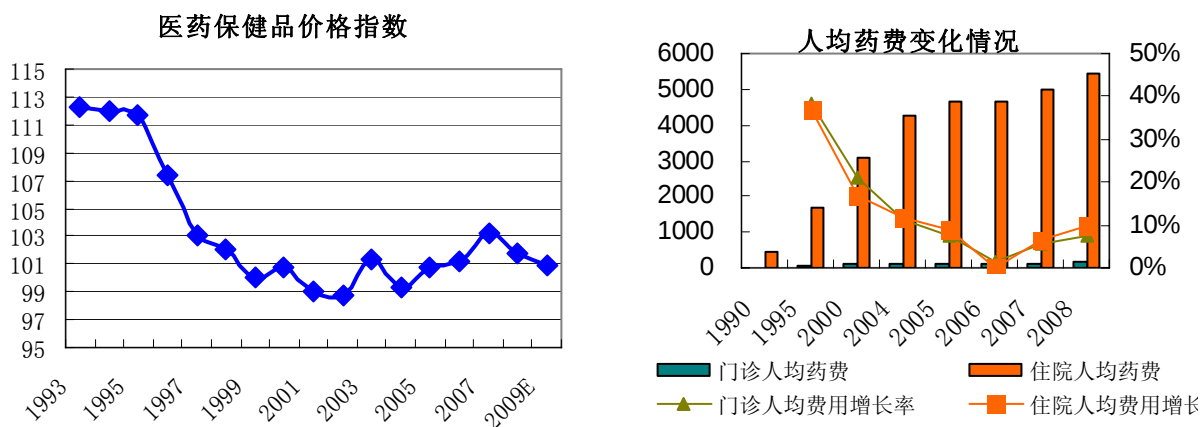


资料来源：中投证券研究所

医药行业未来增长的动力将主要体现在消费升级和需求释放。

1.1 医药消费升级趋势明显

图 3：药品价格指数下降，人均药费金额逐年上升



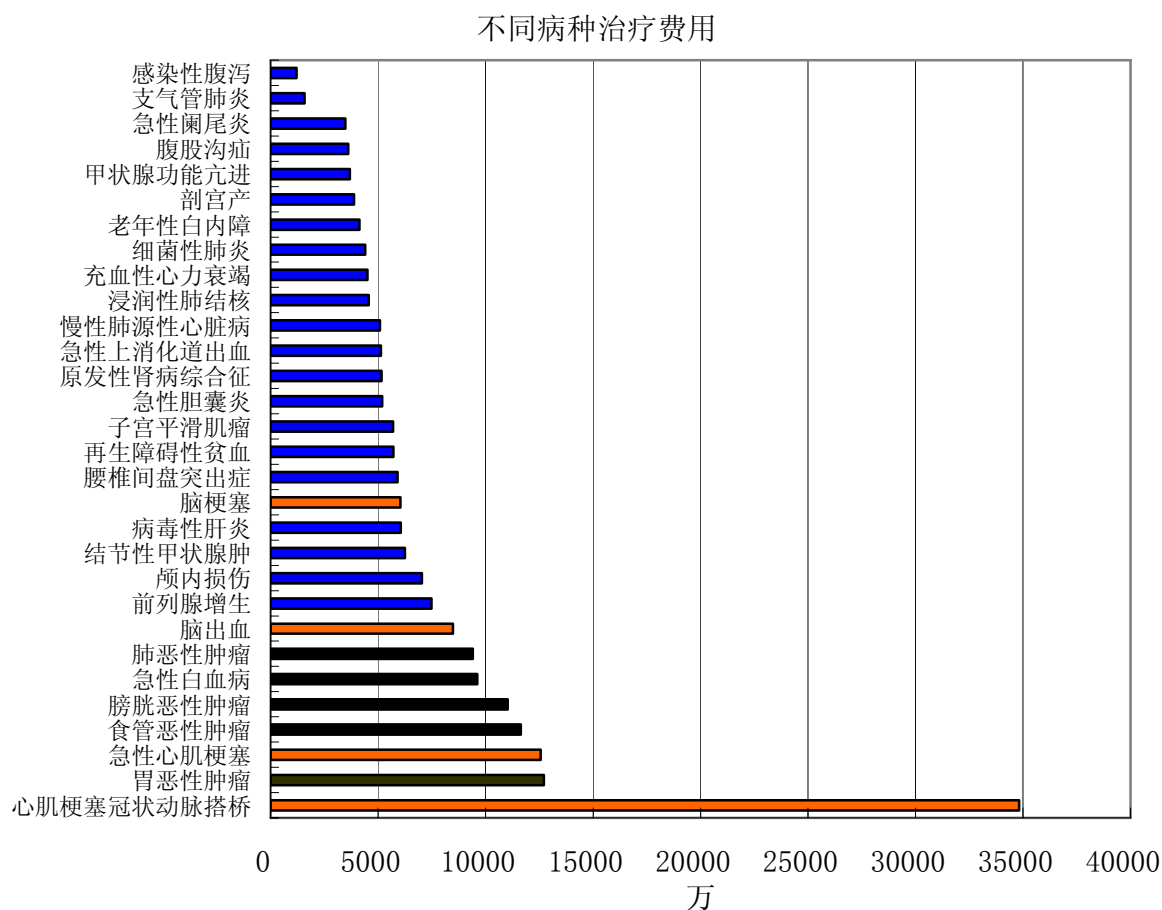
资料来源：中投证券研究所

1993 年以来，医药保健品价格指数急剧下降，近几年一直在低位徘徊，而人均药费则一直呈现上升趋势，十几年间，人均门诊药费和人均住院费用都增长到了原来的十倍之多。

价格指数与人均药费背离的原因在于目前用药水平还在不断上升过程中，同时在目前的药品消费体系中，贵的药好卖的特性一直没有改变，导致同种疾病的治疗用药水平不断上升；

另一方面，随着人们生活水平的提高，环境污染的加重，心脑血管、肿瘤等疾病的发病率和就诊率不断上升，相关疾病的治疗费用是各种疾病里最高的，这也带来了另一种形式上的消费升级。

图 4：不同病种治疗费用

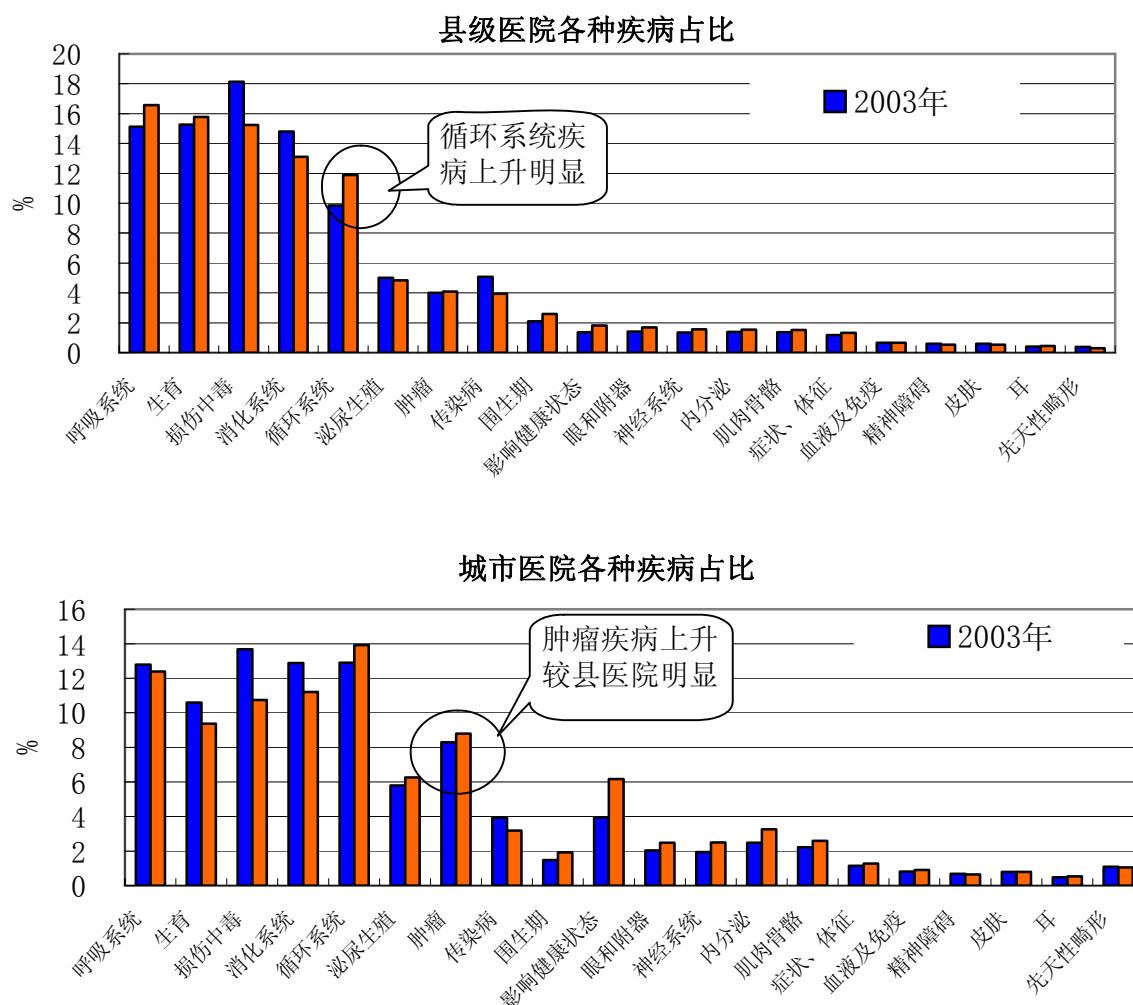


资料来源：中投证券研究所

在县级医院，心脑血管疾病的占比上升明显，而城市医院肿瘤疾病的占比比例上升幅度要高于县级医院。

这说明农村随着生活水平提高，心脑血管疾病的就诊情况明显提高，而城市医院受环境污染和治疗能力影响，肿瘤疾病的就诊占比提高较县医院明显。

图 5：县级和城市医院不同疾病占比情况对比



资料来源：中投证券研究所

1.2 需求释放加速

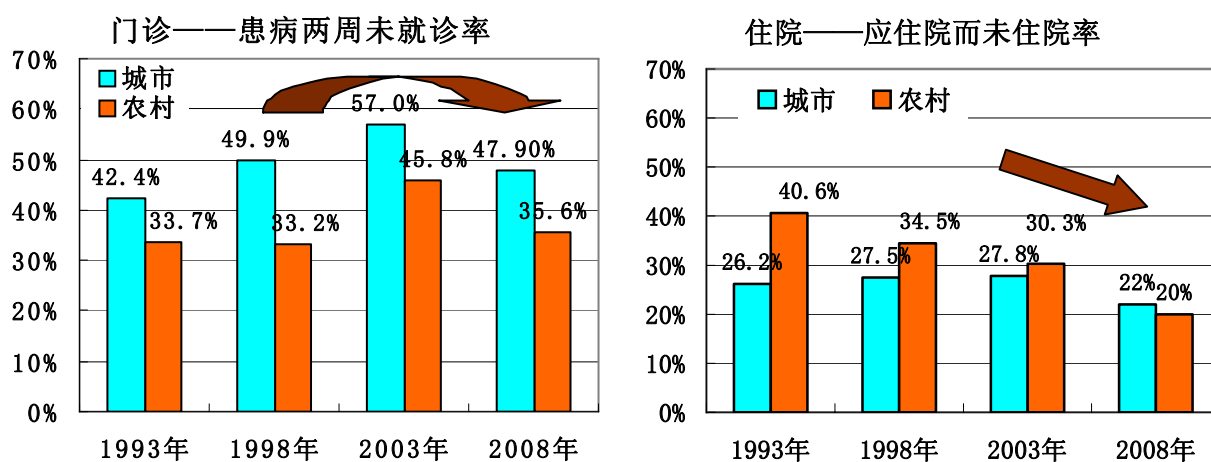
自从 1998 年城镇职工医疗保险制度建立，2003 年新农合制度建立，2007 年城镇居民医疗保险制度建立以来，因经济困难原因被压抑的需求开始加速释放。

2008 年与 2003 年相比，城市和农村的未就诊率和未住院率都出现了明显下降，农村更为明显，未就诊率从 45.8% 下降到 35.6%，未住院率从 30.3% 下降到 20%，下降幅度惊人，未来随着城镇居民医疗保险的覆盖率上升，城市的未就诊率也会上升。

相对应而言，基层医疗机构的就诊率和住院率迅速上升，社区和乡镇卫生院的相关指标体现得尤其突出，这部分虽然占比还很小，但增长速度非常快，是目前需求释放增长最迅速的一个部分，未来两年有可能对相关企业构成较大

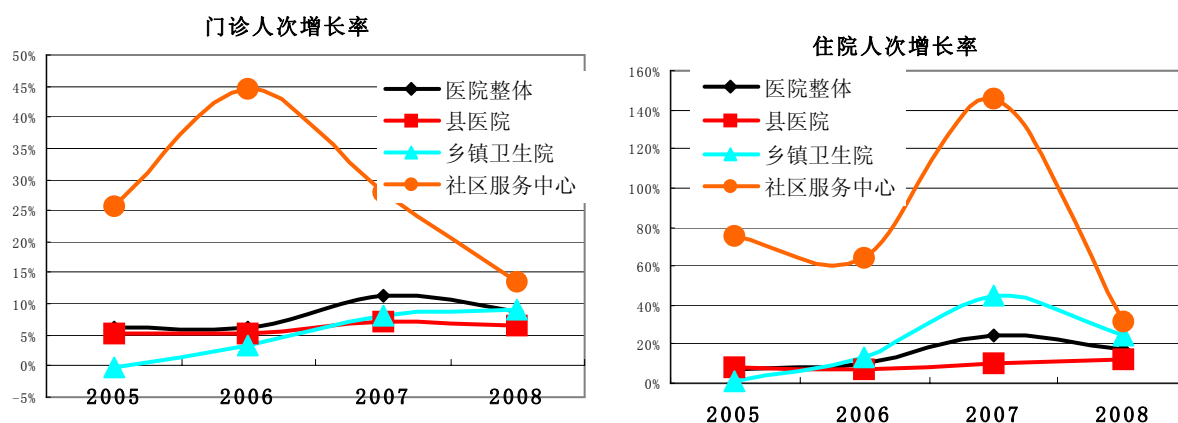
贡献。

图 6：未就诊率和未住院率大幅下降



资料来源：中投证券研究所

图 7：基层医疗机构就诊率急剧上升



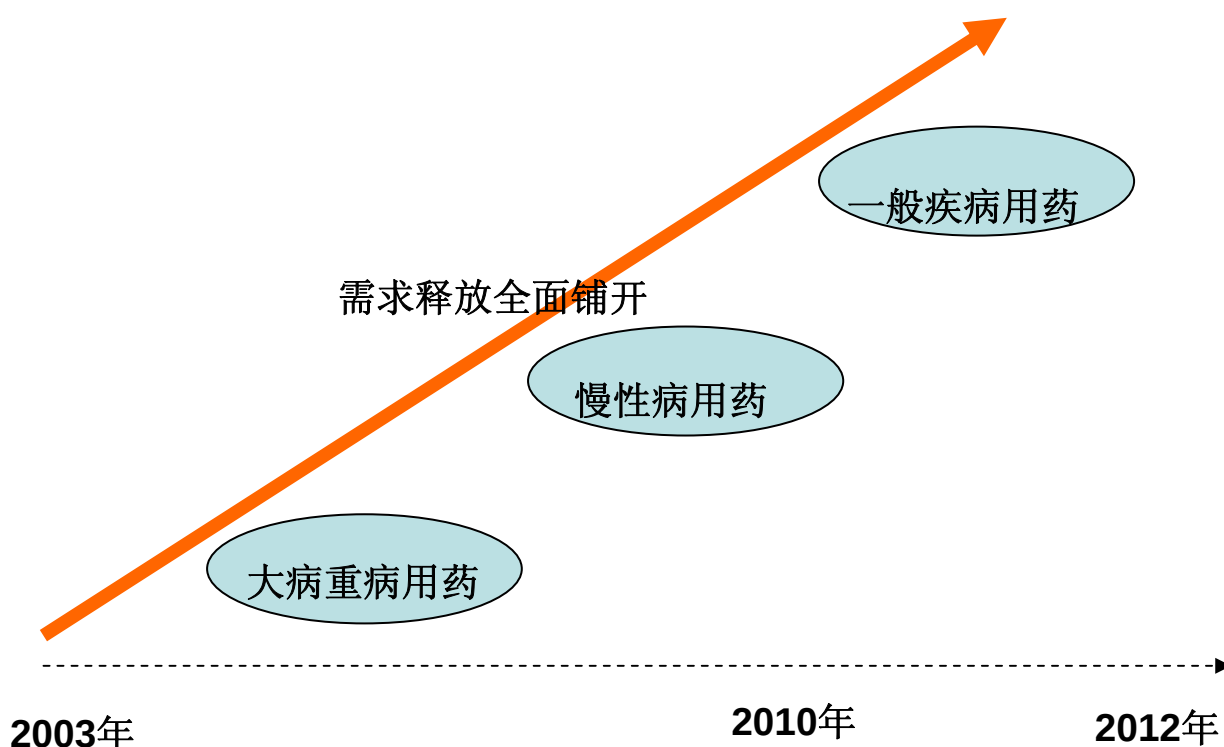
资料来源：中投证券研究所

在 2008 年初我们就提出，在整个医疗保险覆盖面扩大的过程中，医药行业被压抑的需求将加速释放。

从受益的领域来看，最先是大病重病用药受益，其次是慢性病用药，最后是一般基本用药。

目前随着新农合筹资水平的提高，目前已经从大病重病用药向慢性病用药扩展，未来将进入一个需求全面释放得过程，在这个过程中受益的企业面将不断扩大。

图 8：基层医疗机构就诊率急剧上升



资料来源：中投证券研究所

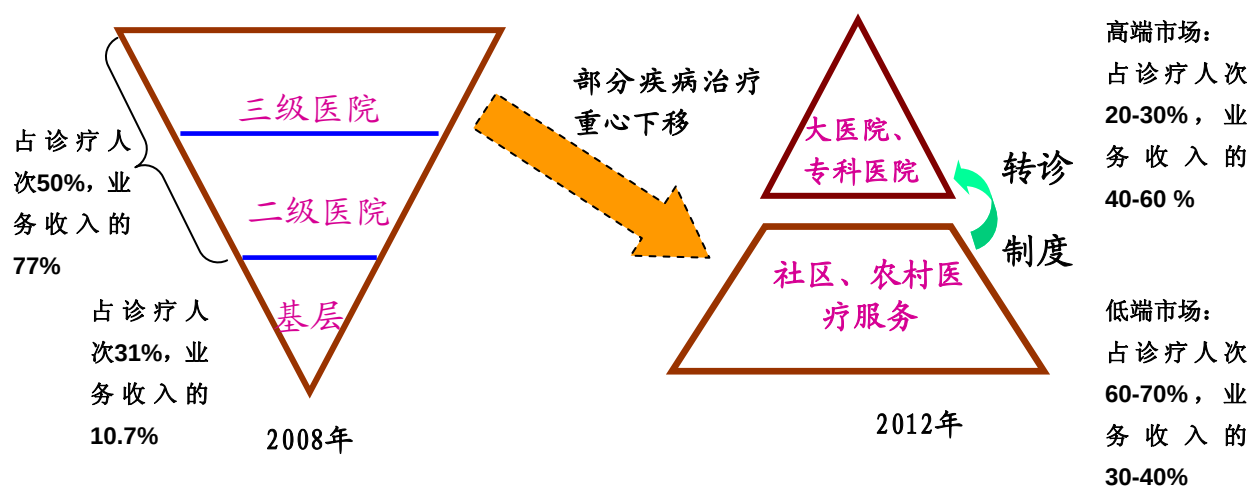
二、行业变局，独特品种和独特盈利模式将获得超常发展

从医改的大趋势来看，未来医药市场重心下沉的趋势已经形成，未来的医药市场格局会从目前的三级医院诊疗体系过渡到大医院和专科医院构成的高端市场，和社区、卫生院为主构成的基层医疗服务体系，这个过程是随着转诊制度的实施而建立的，未来预计将需要一个较长的时间才能实现。

目前政府办医院占医疗服务诊疗人次的 50%，占业务收入的比例 77%，基层虽然占了 33%的诊疗人次比例，但占收入比例只有 10.7%。我们预计到 2012 年，高端市场的诊疗人次将会减少到 20-30%，业务收入比例将会减少到 40-60%，低端市场占诊疗人次比例将提高到 60-70%，业务收入的比例将会提高到 30-40%。

这样的市场格局的变化将对行业内的企业产生深远的影响，相对而言，有一部分公司将会在竞争中获得超常发展，具有先天优势的无疑是具有独特产品和独特盈利模式的企业。

图 9：医药高端市场重心将下移

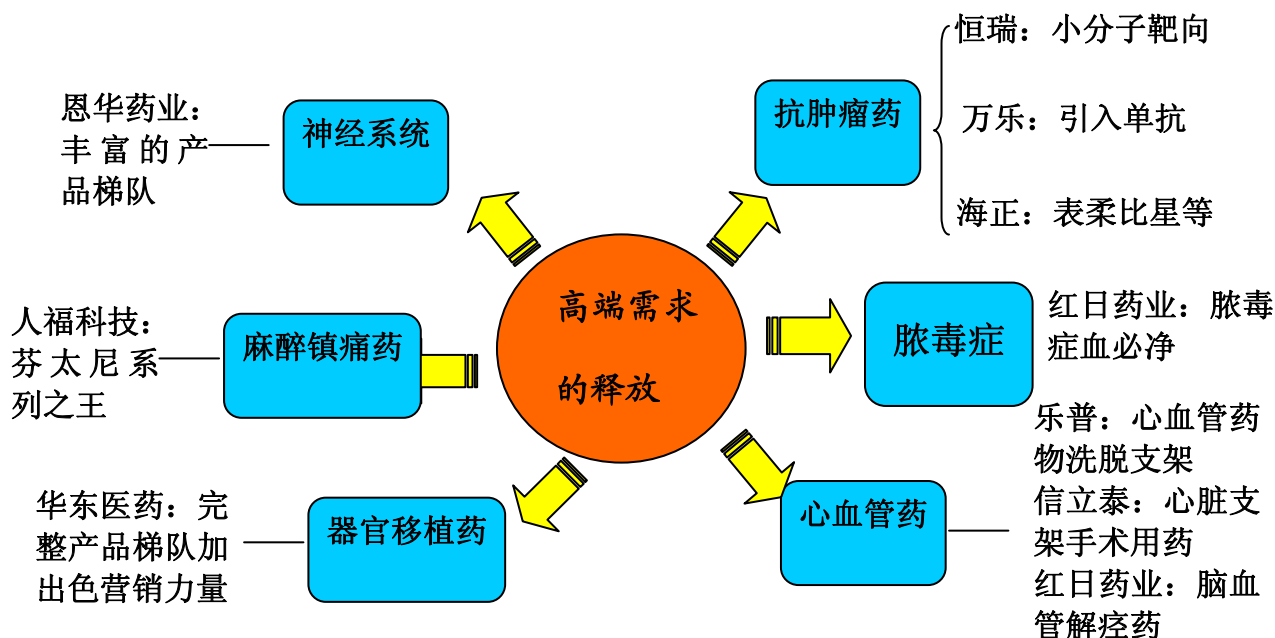


资料来源：WIND 中投证券研究所

2.1 高端市场——产品基于营销

在市场的中高端，独家产品和定位独特的产品，在招标采购中处于绝对优势，无论是价格、需求都能够得到保证，相对而言，营销似乎好产品并不愁找不到人卖，双鹭药业的复合辅酶和中恒集团的血栓通都是典型的例子。

图 10：我们可以选择的高端刚性品种越来越多



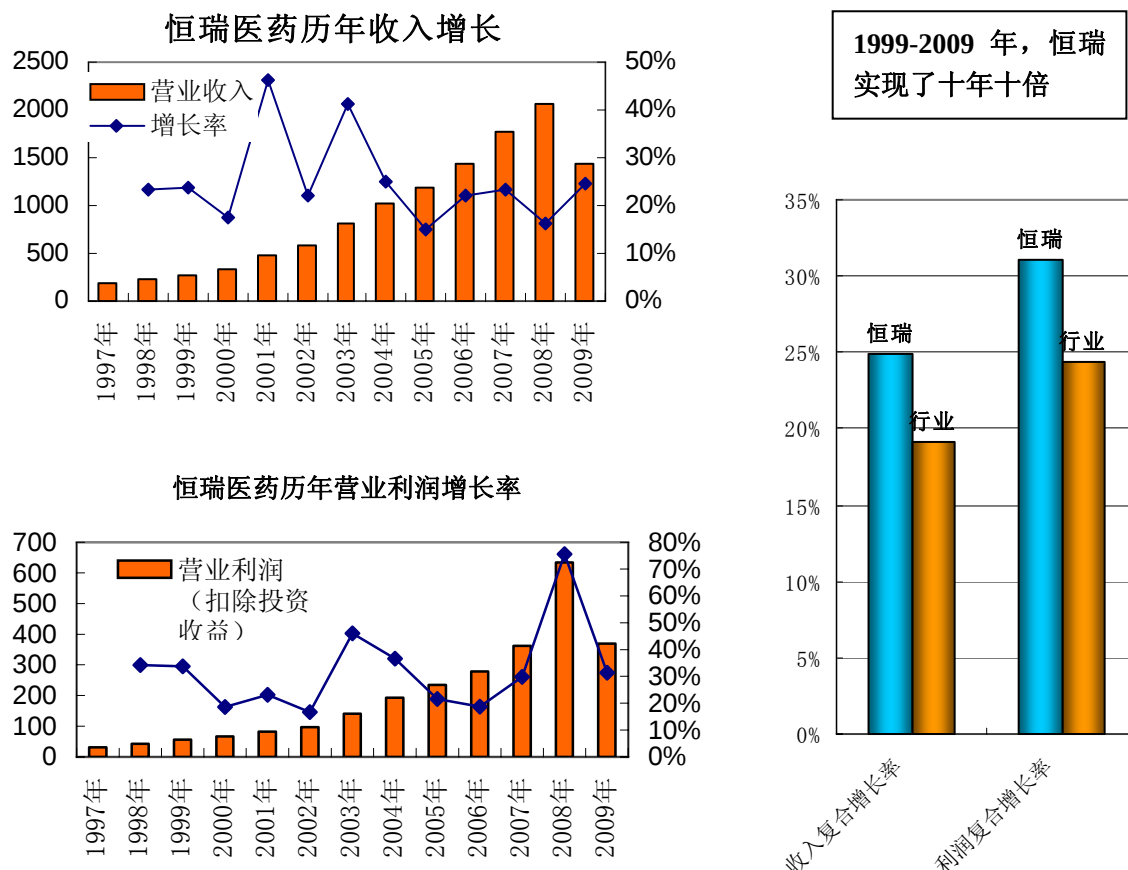
资料来源：中投证券研究所

过去高端领域的有独特产品的公司只有恒瑞医药，而几年来，越来越多的

公司受益于高端需求的升级和释放。如神经系统用药的恩华药业、麻醉镇痛药领域的人福科技、器官移植用药的华东医药、心血管介入器材的生产企业乐普医疗、心血管药物生产企业信立泰、脑血管用药企业红日药业。

未来象恒瑞医药一样实现十年十倍的公司应该不在少数。

图 11：恒瑞十年十倍的故事将重演



资料来源：中投证券研究所

2.2 基层市场——加速行业整合集中

在基本药物目录制度实施以后，基本药物将成为基层市场的主角，未来将体现以下三大趋势：

1、向独家品种集中

在基本药物目录最高零售价的制定过程中，独家品种明显享受了定价优势，在目前各省举行的基本药物招标过程中，独家品种在价格、运作空间方面独具优势。

表 1：基本药物独家品种享受定价优势

上市公司	涉及品种	生产厂家数量	占公司毛利比率	剂型	代表规格	调整前价格	调整后价格	变动幅度
千金药业	妇科千金片（胶囊）	独家		片剂	108 片	20.4	21.7	6.37%
			68.90%	胶囊	0.4g*24 粒	32	30.4	-5.00%
云南白药	云南白药（胶囊、膏、酊、气雾剂）	独家		胶囊剂	0.25g*32 粒	40.4	40.4	不变
			49.90%	膏剂	6.5cm*10cm	4.8	5.1	6.25%
金陵药业	脉络宁注射液	独家	44.00%	注射剂	10ml	10.8	10.8	不变
中恒集团	血栓通注射液、注射用血栓通（冻干）	注射液 5 家，冻干粉为独家	50.80%	冻干粉针	150mg	44.8	41.3	-7.81%
中新药业	速效救心丸	独家			40mg*100 粒	19.8	19.8	不变
			32.40%	滴丸剂	粒	19.8	19.8	不变
马应龙	马应龙麝香痔疮膏	独家	48.00%	软膏剂	10g	9.8	9.3	-5.10%
广州药业	消渴丸	独家	24.30%	浓缩水丸	30g	17	17	不变
	华佗再造丸			浓缩水蜜丸				
		独家	11.90%	丸	80g	31.3	30.7	-1.92%
	合计		36.20%					
天士力	复方丹参片（胶囊、颗粒、滴丸）	复方丹参滴丸为独家	71.70%	滴丸	25mg*150 丸	23.7	22.7	-4.22%
康恩贝	普乐安胶囊（片）	片剂 10 家，胶囊剂型 2 家		片剂	0.5g*60 片	12.1	12.1	不变
			25.20%	胶囊剂	0.375g*60 粒	11	9.3	-15.45%
昆明制药	血塞通注射液、注射用血塞通（冻干）	冻干粉针 2 家	22.20%	冻干粉针	200mg	34.9	45.9	31.52%
三九医药	三九胃泰颗粒	独家	8.30%	颗粒剂	20g	1.65	1.5	-9.09%
	正天丸	独家	6.60%	水丸	6g	1.55	1.4	-9.68%
	参麦注射液	7 家	1.70%					
	合计		16.50%					
康美药业	颁布国家标准的所 有中药饮片	10 家以上	51%					未涉及
双鹤药业	降压 0 号（复方利血平氨苯蝶啶）	1	31%	片剂	30 片	28.8	28.8	价格不变
人福科技	芬太尼注射剂	1	15%					价格不变

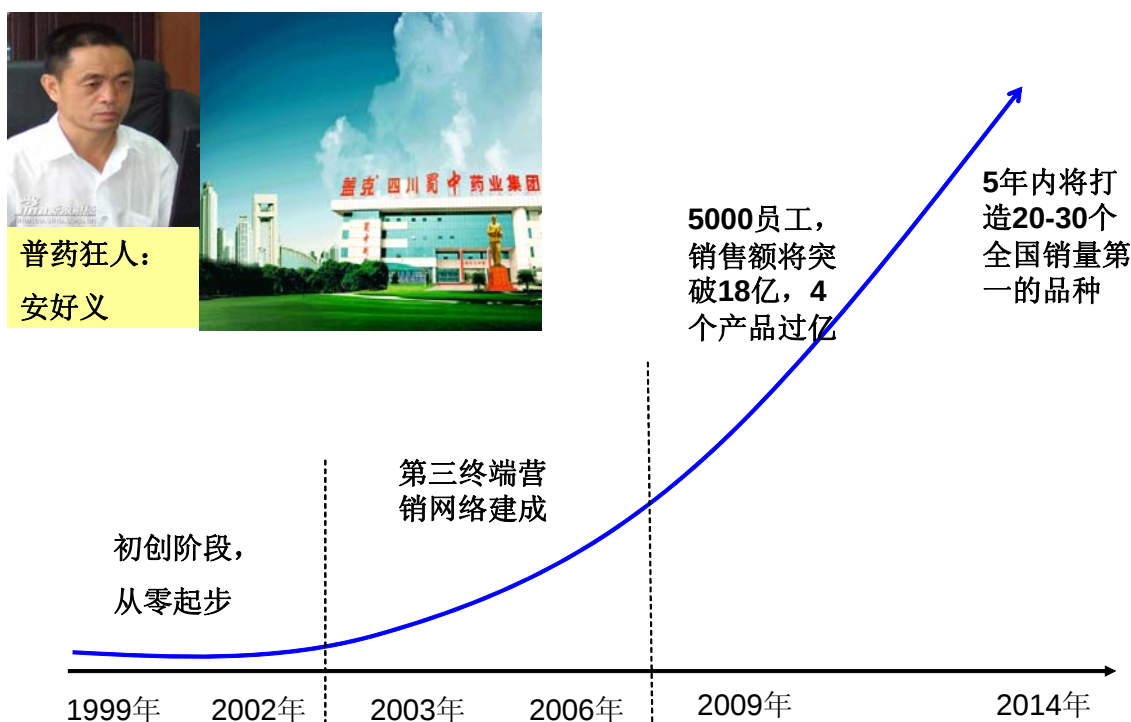
资料来源：公司历年报表、国家发改委、中投证券研究所 其中，部分产品调整前价格按地方定价计算

2、普药品牌化趋势明显

普药在以前一直是无序化竞争状态，但在基层市场的集中招标采购和优质优价的政策给品牌普药企业带来了机会，普药品牌化正在成为发展趋势。

蜀中制药就是一个普药品牌化典型代表，十年时间，公司从无到有，2009 年销售额将突破 18 亿，4 个产品销售过亿，成为国内普药品牌化的成功典范。

图 12：普药品牌化渐成趋势



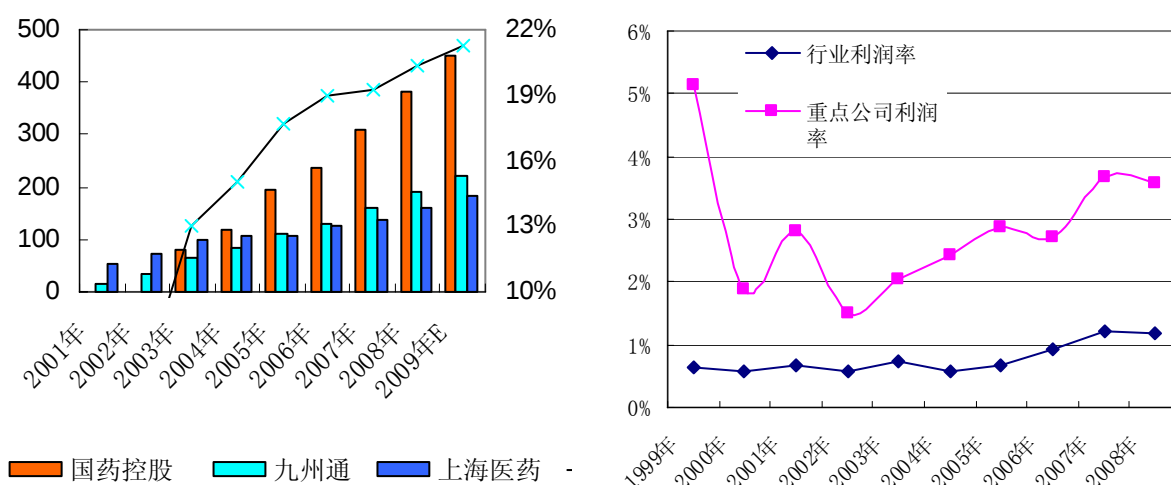
资料来源：中投证券研究所

3、加速流通渠道集中

最近十余年来，医药流通环节的集中度增加趋势十分明显，行业利润率从2006年开始明显出现回升，而行业重点公司利润率更是不断上升。

行业前3名占医药流通行业的销售收入比例已经达到20%以上，行业龙头公司的盈利能力不断提升，目前正属于投资医药流通行业的黄金时期。

图 13：流通环节集中度继续增加

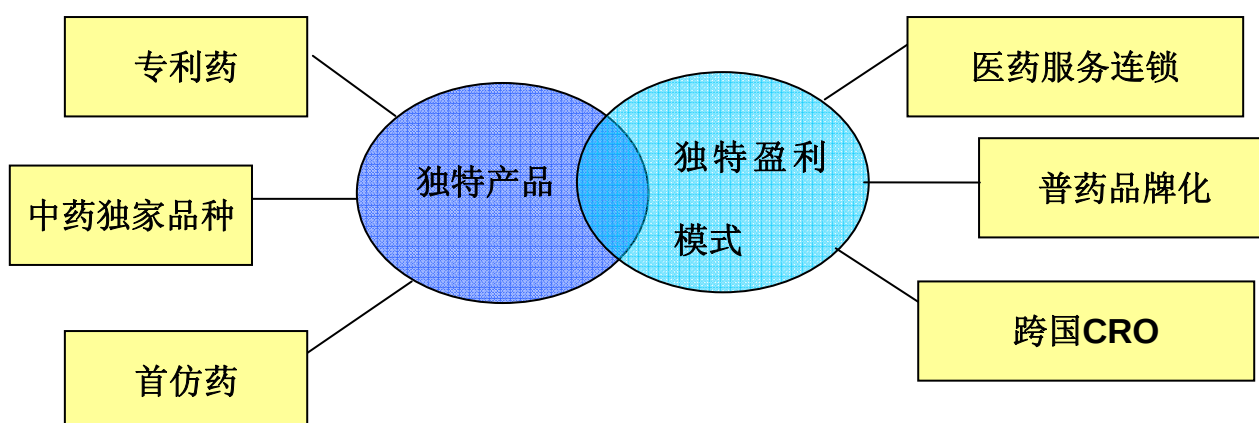


资料来源：中投证券研究所

三、重点投资于具有独特产品和独特盈利模式的企业

目前医药板块估值较高，龙头公司 2010 年动态 PE 都已经高于 35 倍，在这种背景下，我们认为一方面具有独特产品和独特盈利模式的企业将在未来的行业竞争中脱颖而出，增长速度有可能超过市场预期，另一方面市场也会给予这类公司相对比较高的估值，因而我们建议在 2010 年重点投资于具有独特产品和独特盈利模式的企业。

图 14：重点投资于具有独特产品和独特盈利模式的企业



资料来源：卫生部网站 中投证券研究所

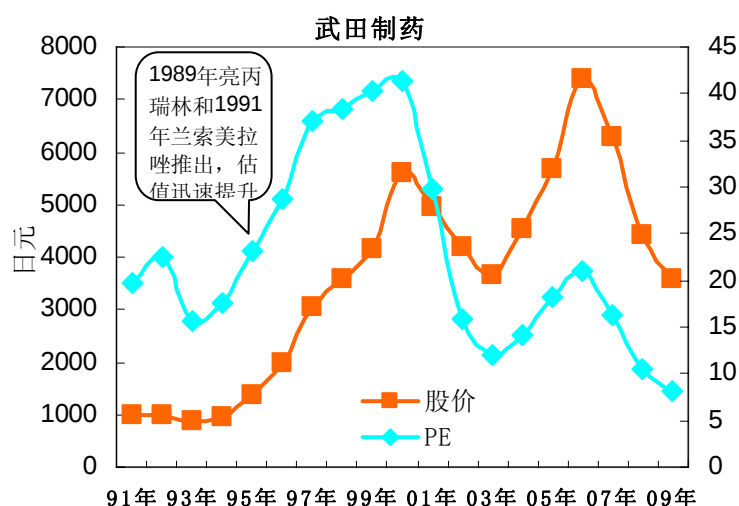
3.1 中国专利药时代即将来临

中国一直是仿制药占主导的市场，专利药市场一直为海外企业所主导，但随着恒瑞、恩华等国内上市公司的上市，中国的专利药时代即将来临。

日本仿创药品企业武田制药在专利药品亮丙瑞林和兰索美拉唑上市之后，估值迅速从 20 倍不到提升到 40 倍以上，股价最高上涨了 7 倍之多。

国内企业在专利药上市前后也将经历一个估值提前提升的过程，这将给国内投资者带来巨大的机会。

图 15：中国专利药时代即将来临



专利药上市拉动武田股价上涨6-10倍，估值提前提升；
中国的专利药时代即将来临。

资料来源：中投证券研究所

3.2 中药独家品种——垄断性不亚于专利药

中药独家品种，特别是国家保密品种，其垄断性甚至强于专利药，可以说是永久性专利。

在高端领域，中药独家品种注射剂优势明显，未来有可能产生销售额上十亿的大品种：

康缘药业——热毒宁注射剂 3-5 亿的品种

中恒集团——血栓通粉针 10 亿的品种

益佰制药——艾迪注射剂 10 亿的品种

红日药业——血必净 3-5 亿的品种

凯宝药业——痰热清 5-10 亿的品种

在基层领域，口服制剂等方便服用的中药独家品种具有优势：如妇科千金片将替代同类产品市场，云南白药系列市场空间进一步扩大。

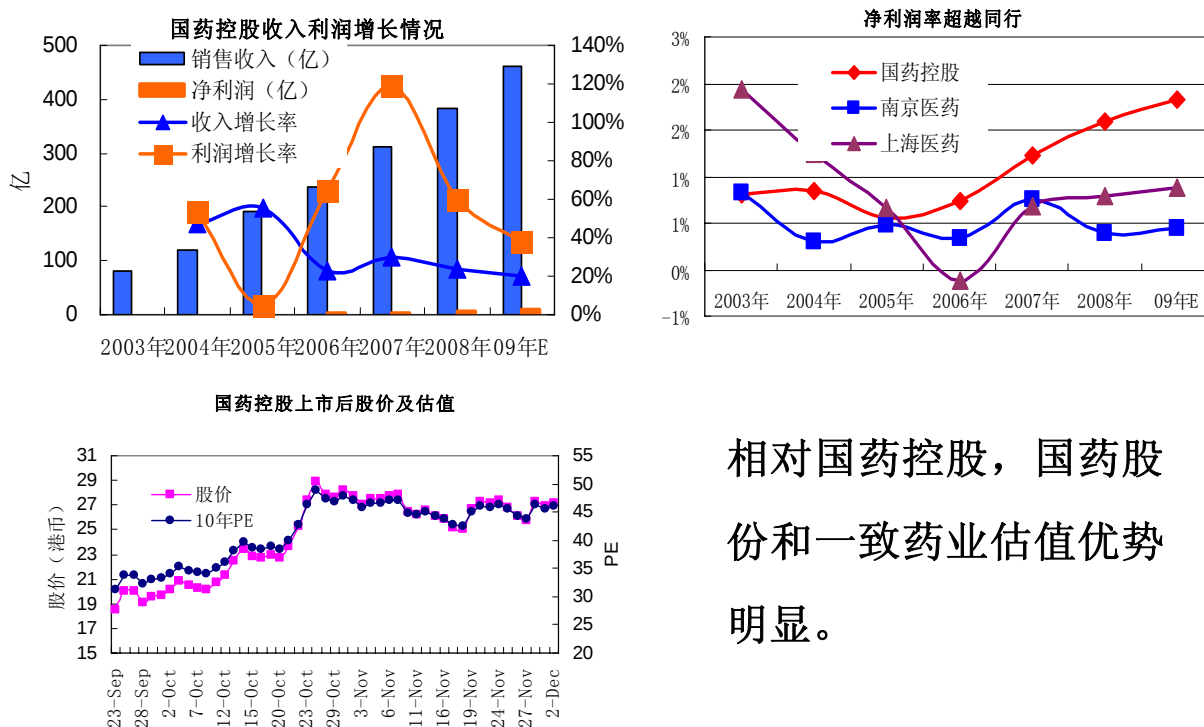
3.3 医药服务连锁——龙头企业的盛宴

医药流通环节是医药领域具备规模优势的领域之一，从 2006 年开始，医药流通进入了一个加速整合的过程，行业内的龙头公司的销售规模和盈利能力都在不断提高。

最典型的莫过于国药控股，其盈利能力从 2006 年开始超越行业内的其他

公司，利润率提高到了接近 2.5%。公司上市后在香港市场得到了投资者的追捧，2010 年动态市盈率一度接近 50 倍 PE。相对而言，国药控股在 A 股的两家子公司国药股份和一致药业的估值优势明显。

图 16：国药控股成长性超越同行



相对国药控股，国药股份和一致药业估值优势明显。

资料来源：中投证券研究所

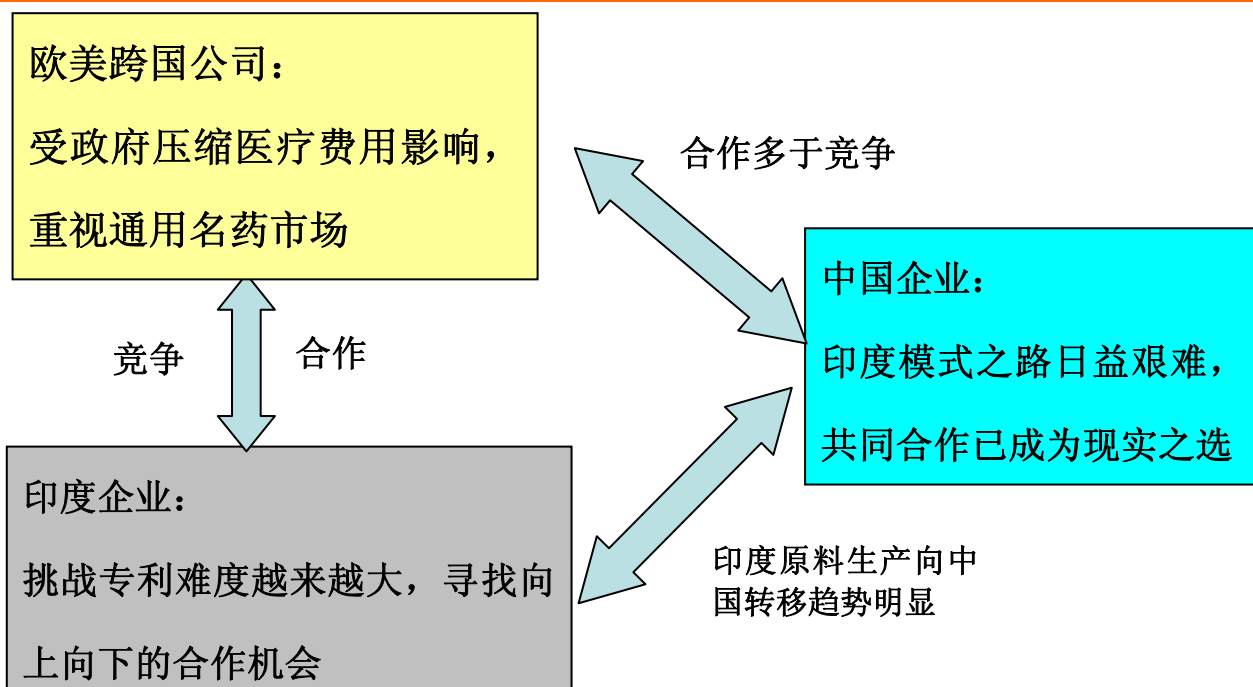
3.4 跨国 CRO——原料药企业国际化的现实选择

中国特色原料药企业在最近几年面对着复杂的国际竞争环境，一方面印度企业在挑战专利方面频频遭到障碍，另一方面原料药层面面对着来自于国内外的竞争，导致产品价格下跌速度过快，企业陷入价格下跌——扩产降低成本——价格继续下跌——继续扩产的怪圈中，固定资产投资规模越来越大，而回报相对越来越低。

以前我们提出，中国原料药企业要完成国际化的进程，走印度企业走过的老路已经日益艰难，相对而言，走合作之路，相对可行。

中国企业与跨国公司有更多的可互补性，在同印度企业之间也存在合作的基础，跨国的合同制生产（CRO）也是中国原料药企业发展的现实选择，中国企业有可能在合同制生产过程中完成从原料药向制剂的升级，2010 年，很可能是中国原料药企业完成产业升级的一个转折之年。

图 17：国际竞争格局变化



资料来源：中投证券研究所

四、医药板块投资策略及覆盖公司投资评级

4.1 估值和整体投资建议

2009 年以来医药板块经历了一个估值回升的过程，目前按 WIND 整体法估算的 2009 年动态 PE 从年初的 20 倍左右回升到了 35 倍左右，如果按中位数统计，估值中枢 2009 年已经到 40 倍以上，一线医药股 2010 年的动态 PE 也已经达到了 35 倍左右，估值处于一个相对中等偏高的位置。

在估值不占优势的情况下，我们建议重点关注两类公司：1、具备享受高估值的企业，这就是本篇报告重点推荐的具备独特产品和独特盈利模式的企业；2、相对估值处于低端，又具备一定成长性的公司，如健康元、星湖科技等公司。

图 18：医药板块历史估值变化

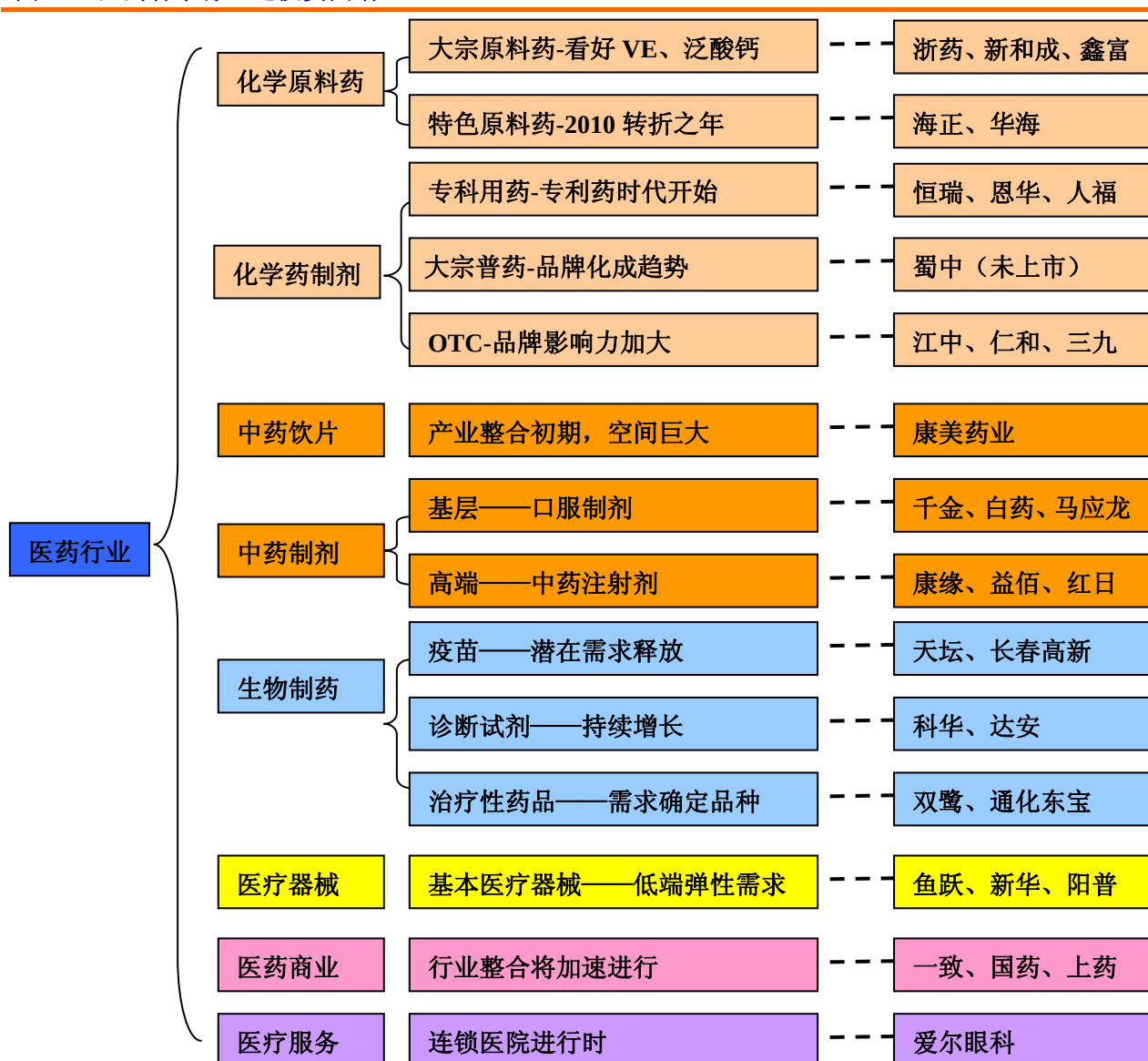


资料来源：WIND 中投证券研究所 09 年 PE 按 3 季报乘 4/3 估算

4.2 具体品种

医药板块细分领域众多，我们列出了各细分领域的主要关注标的，除了我们重点推荐的具备独特产品和独特盈利模式的公司之外，我们在大宗原料药领域看好维生素 E 和泛酸钙，医疗器械行业看好新华医疗和鱼跃医疗，生物医药领域建议重点关注天坛生物、通化东宝。

图 19：医药各子行业之投资图谱



资料来源：中投证券研究所

附表 1: 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	
			08 年	09E	10E	11E	08 年	09E	10E	11E	合增长率
化学原料药											
海正药业	推荐	24.07	0.4	0.56	0.76	1	60.2	43.0	31.7	24.1	35.72%
华海药业	推荐	25.77	0.5	0.53	0.72	0.9	51.5	48.6	35.8	28.6	21.64%
浙江医药	推荐	34.83	2.16	2.39	3.06	3.32	16.1	14.6	11.4	10.5	15.41%
新和成	推荐	46.84	4.02	3.46	3.91	4.13	11.7	13.5	12.0	11.3	0.90%
星湖科技	推荐	12.84	0.06	0.4	0.66	0.89	214.0	32.1	19.5	14.4	145.70%
华北制药	无评级	12.25	0.26	-0.4	0.38	0.45	47.1	-	32.2	27.2	20.06%
东北制药	无评级	26.51	1.07	1.95	1.9	1.7	24.8	13.6	14.0	15.6	16.69%
鑫富药业	无评级	17.26	0.19	0.25	0.32	0.38	90.8	69.0	53.9	45.4	25.99%
广济药业	无评级	14.41	0.35	0.13	0.19	0.21	41.2	110.8	75.8	68.6	-15.66%
化学药制剂											
恒瑞医药	强烈推荐	49	0.68	1.06	1.39	1.75	72.1	46.2	35.3	28.0	37.04%
恩华药业	强烈推荐	20.3	0.23	0.34	0.47	0.67	88.3	59.7	43.2	30.3	42.82%
信立泰	推荐	93.98	1.03	1.63	2.38	3.43	91.2	57.7	39.5	27.4	49.33%
双鹤药业	推荐	23.01	0.67	0.84	1.05	1.3	34.3	27.4	21.9	17.7	24.73%
丽珠集团	推荐	39.27	0.17	1.46	1.7	2.16	231.0	26.9	23.1	18.2	133.35%
华东医药	推荐	18.65	0.39	0.61	0.82	0.98	47.8	30.6	22.7	19.0	35.95%
人福科技	推荐	14.8	0.17	0.33	0.46	0.62	87.1	44.8	32.2	23.9	53.93%
pe_ya asc eps_ye_nex pe_ya asc											
云南白药	强烈推荐	57.2	0.87	1.12	1.55	1.95	65.7	51.1	36.9	29.3	30.87%
康缘药业	强烈推荐	21.94	0.44	0.57	0.68	0.82	49.9	38.5	32.3	26.8	23.06%
天士力	推荐	23.33	0.52	0.67	0.85	0.92	44.9	34.8	27.4	25.4	20.95%
三九医药	推荐	20.69	0.51	0.67	0.85	1.08	40.6	30.9	24.3	19.2	28.42%
康美药业	推荐	10.33	0.17	0.28	0.38	0.48	60.8	36.9	27.2	21.5	41.34%
同仁堂	推荐	21.19	0.5	0.59	0.7	0.82	42.4	35.9	30.3	25.8	17.93%
康恩贝	推荐	12.39	0.28	0.35	0.47	0.59	44.3	35.4	26.4	21.0	28.20%
金陵药业	推荐	12.37	0.16	0.47	0.52	0.59	77.3	26.3	23.8	21.0	54.49%
东阿阿胶	推荐	25.7	0.44	0.55	0.68	0.81	58.4	46.7	37.8	31.7	22.56%
千金药业	推荐	27.3	0.6	0.67	0.85	1.05	45.5	40.7	32.1	26.0	20.51%
中新药业	推荐	23.28	0.49	0.77	0.91	1.13	47.5	30.2	25.6	20.6	32.12%
昆明制药	推荐	10.85	0.1	0.2	0.32	0.47	108.5	54.3	33.9	23.1	67.51%
益佰制药	推荐	17.95	0.42	0.55	0.75	0.99	42.7	32.6	23.9	18.1	33.08%
中恒集团	推荐	27	0.18	0.47	1.04	1.4	150.0	57.4	26.0	19.3	98.13%
仁和药业	推荐	21.23	0.25	0.57	0.71	0.83	84.9	37.2	29.9	25.6	49.18%
生物药											
华兰生物	强烈推荐	58.06	0.52	1	1.67	1.49	111.7	58.1	34.8	39.0	42.03%
天坛生物	推荐	26.18	0.27	0.34	0.35	0.37	97.0	77.0	74.8	70.8	11.07%
通化东宝	推荐	13.16	0.1	0.25	0.38	0.58	131.6	52.6	34.6	22.7	79.67%
双鹭药业	推荐	45.95	0.87	1.13	1.5	1.93	52.8	40.7	30.6	23.8	30.42%
科华生物	推荐	21.2	0.4	0.5	0.61	0.73	53.0	42.4	34.8	29.0	22.20%
上海莱士	中性	37.3	0.65	0.69	0.86	1.04	57.4	54.1	43.4	35.9	16.96%

达安基因	推荐	15.74	0.16	0.25	0.33	0.43	98.4	63.0	47.7	36.6	39.03%
医药商业											
一致药业	强烈推荐	28.75	0.54	0.66	0.9	1.16	53.2	43.6	31.9	24.8	29.03%
国药股份	强烈推荐	26.86	0.4	0.52	0.65	0.82	67.2	51.7	41.3	32.8	27.03%
复星医药	推荐	20.67	0.56	1.92	0.77	0.88	36.9	10.8	26.8	23.5	16.26%
中国医药	推荐	27.09	0.68	1.04	2.87	1.86	39.8	26.0	9.4	14.6	39.85%
南京医药	推荐	9.74	0.1	0.18	0.24	0.32	97.4	54.1	40.6	30.4	47.36%
上海医药	推荐	14.04	0.14	0.3	0.37	0.45	100.3	46.8	37.9	31.2	47.58%

资料来源：中投证券研究所 表中收盘价为 12 月 30 日 黄色个股为中投重点库股票

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