

两大矛盾演绎，投资难度渐增

—医药行业研究周报暨 2 月月度报告

2010 年第 5 期 总第 66 期

评级：中性

时间：20100125-20100131

2010 年 2 月 1 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

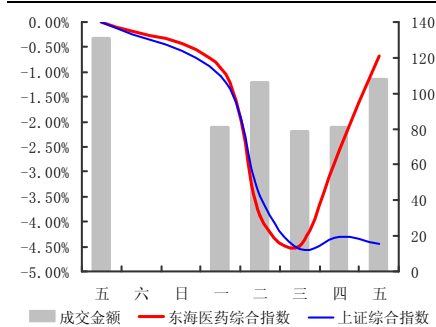
行业重点跟踪股票及评级

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	1.20	8.08
3 个月	13.07	12.53
6 个月	32.07	40.68

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

【政策导读】

- ▽ 2009 年 12 月，《2009 年北京市医疗机构药品集中采购配送商遴选工作方案》出台，确定遴选 10 家大型现代化经营企业，对配送商提出注册地、经营规模和能力、纳税收入等六项要求。**地方保护和国进民退的迹象异常明显。**
- ▽ 1 月 18 日，在全国食品药品监督管理工作暨党风廉政建设工作会议上，国家食品药品监管局宣布将继续推进中药注射剂的安全性再评价，制定安全性评价技术指导原则，对重点品种开展综合评价，淘汰有严重安全隐患的品种。**中药注射剂行业正在洗牌，优势企业将面临更多机遇。**

【基本判断】

- ▽ 在大盘持续偏弱的情况下，医药板块依然值得投资者重点关注，但如大盘再度大幅下跌，需密切注意因医药板块高估值溢价所带来的补跌风险；此外，如大盘后市拐头走强，亦需关注风格转换对医药板块所带来的不利影响。

【月度投资策略】

- ▽ 当前，医药板块正面临两大矛盾：医药板块相对于大盘估值水平的高企与大盘弱势走势之间的矛盾；行业高确定性增长与个股受益程度不确定之间的矛盾。
- ▽ 医药板块 2 月份的走势将取决于上述两大矛盾的相互演绎，建议对板块进行“一清、一减、一增”的操作：对估值过高、缺乏业绩支撑的纯题材股进行清仓；对基本面好，但短期估值较高的个股进行减持；增持基本面好且估值较低的个股、具有业绩支撑的补涨股以及估值合理，具有确定性题材的个股。

【热点透视】

- ▽ 上证综指下跌 8.78%，东海医药指数上涨 1.22%，跑赢大盘 10 个百分点，我们 2010 年度投资策略中推荐的个股总体上涨 9.95%，跑赢行业 8.7 个百分点，跑赢大盘 18.7 个百分点。

【原料药】

- ▽ VB5 本周单价提升了 3 元左右，主要因素是关键中间体丙烯腈的价格涨幅较大，目前价格在 15000 元/吨上下，涨幅 25% 左右。丙烯腈在 VB5 生产成本中占比 60% 左右，因此对 VB5 的成本影响较大。未来 VB5 价格走势则主要取决于主要厂商诉讼案的结果以及经销商库存消化情况。

上周回顾

□ 政策导读

1、基本药物配送之北京样本分析

2009年12月3日,北京市药品和医疗器械集中采购领导机构发布《2009年北京市医疗机构药品集中采购配送商遴选工作方案》,确定遴选10家大型现代化经营企业,作为2009年北京市医疗机构药品集中采购配送商,并选择2家企业作为备选配送商。北京市对配送商提出六项要求:配送企业必须是注册在北京市行政区域内的法人企业,具有经营许可证和营业执照,参与遴选企业2008年度全年营业收入总额在2亿元(含)以上,仓库建筑面积在1500平米(含)以上,实施了药品安全追溯系统等,按照满分100分的要求,这六项要求细化为经营规模、纳税数额、仓库面积、2006年中标品种数量等量化指标,销售额超过20亿元得20分,仓库面积20000平米以上得20分,纳税额3000万元以上得15分,企业中标品规数量在1万个以上的得10分。方案还规定,配送商的遴选周期原则上与北京市医疗机构药品集中采购周期相同。之前北京的招标采购周期为两年,这意味着,配送企业遴选周期也是两年。

知情人士透露,在挑选配送企业之初,北京市最初只选定一家,打算由北药股份来做,北药股份也答应了。不过,其他企业包括国药控股下属的多家企业都表示不满,北京市方面后改为5家,再后来定为10家。目前在北京地区,北药股份是第一大商业企业,但其在北京一些地区也存在不小的空白,国药股份、国控北京等也不例外。由10家大企业来做,能否完成任务悬念犹存。而且北京市严格规定“两票制”,生产企业直接或委托本次遴选出的配送商向医疗机构进行药品配送,原则上只允许委托一次。配送企业对外不能转包,否则作废。医药分析人士表示,要实现覆盖,入选企业已经来不及,只有一条路可走,那就是收购一些中小企业,北京市有200多家中小批发企业,可以成为大企业的并购目标,也能快速向终端铺设网络。

【点评】: 招标采购以省为单位进行不可避免的带来了两个结果:地方保护主义和国进民退。医药商业的集中也将首先是在省内得到提升,两票制的实行确实对压缩商业流通环节,提高配送效率起到积极的作用。同时由于配送利润微薄,入选企业在严格执行两票制条件下能获得多大的利润尚需观察。与利润相比,商业企业的并购重组也许是当前医药商业更大的看点。

2、中药注射剂评审将启动

1月18日,在全国食品药品监督管理工作暨党风廉政建设工作会议上,国家食品药品监督管理局宣布将继续推进中药注射剂的安全性再评价,制定安全性评价技术指

导原则,对重点品种开展综合评价,淘汰有严重安全隐患的品种。

国家药典委员会副秘书长周福成说,中药注射剂是高风险品种,一直是药品标准提高的一项重点。今年药典委将优先安排中药注射剂标准提高工作,同时把更多的资金转向中药注射剂安全性基础研究上,用于涉及通用的安全性指标研究。他同时指出,提高中药注射剂标准不是单一的,而是一项系统的工作,要与药品再评价、再注册等工作综合考虑,才能取得更好的效果。

【点评】: 中药注射剂行业由于历史原因,相关企业的质量控制水平参差不齐,导致行业的系统性风险非常大,目前国家加大对中药注射剂的安全性再评价工作,是对行业的一次重新洗牌,康缘药业、益佰制药、中恒集团、昆明制药等优势企业将面临更多发展机遇。

□ 一周热点透视

- 1、本周上证综指下跌 4.45 个百分点,东海医药指数微跌 0.67 个百分点,跑赢大势 3.78 个百分点。
- 2、在基本药物招标陆续推进的情况下,以中药为代表的基本药物独家品种个股及商业板块走势强劲。
- 3、在大势回调的情况下,三线股及题材股走弱。

□ 月度热点透视

- 1、本月大盘并没有如大多数机构预测的“红一月”出现,用“绿一月”形容更为贴切,上证综指下跌 8.78%,东海医药指数上涨 1.22%,跑赢大势 10 个百分点,我们 2010 年度投资组合上涨 9.95%,跑赢大势 18.73 个百分点。
- 2、在经历了自 09 年 8 月份的持续上涨之后,当前医药板块(东海医药指数)相对于 09 年估值为 35.56 倍,同期沪深 300 的估值为 19.68 倍,医药板块相对于沪深 300 的估值溢价为 80.7%,处于历史的高位。
- 3、在子行业中走势最强的为中药、医疗器械;风格板块中临床股、一线股走势强劲,题材股走弱。月度跌幅前五名个股除了 09 年度上市的次新股外即为海王生物、莱茵生物 09 年度涨幅前三名个股。
- 4、在大盘趋弱的情况下,具有高新技术概念的医药股走势较强,如长春高新、华神集团等个股。

□ 板块及个股一周表现

图 1: 东海医药指数（子板块、风格板块）一周走势

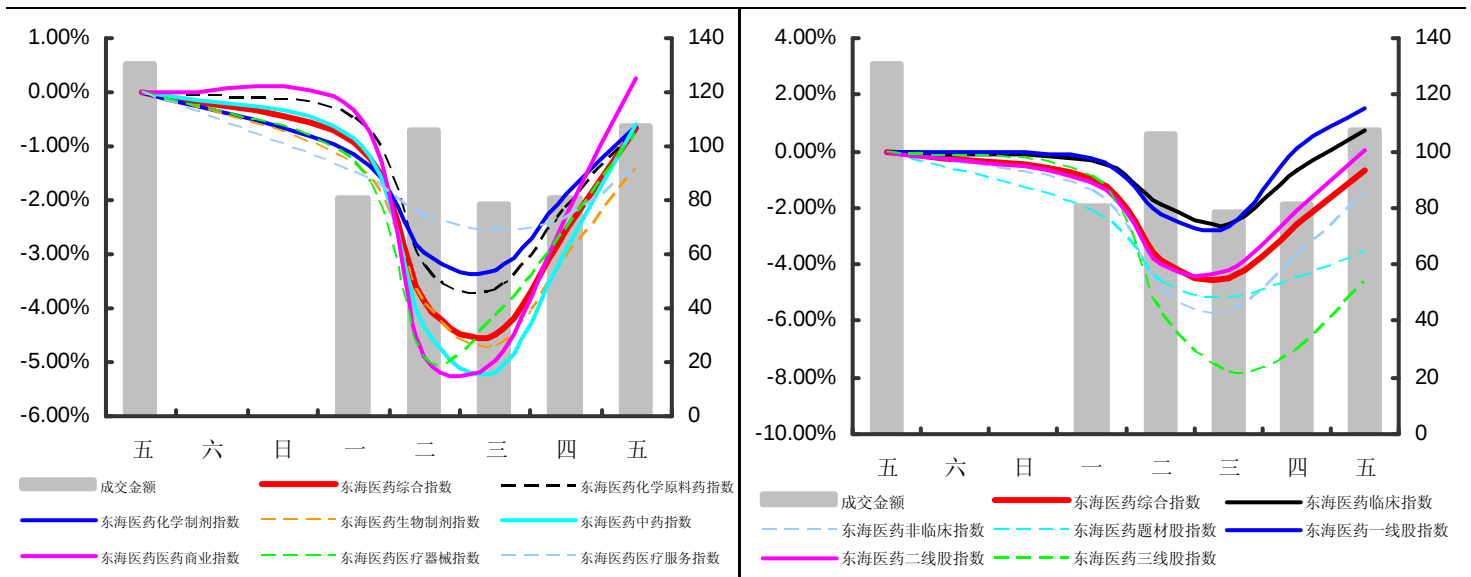


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	142	4109	-0.67	1.22
化学原料药指数	19	4246	-0.69	-0.66
化学制剂指数	22	3258	-0.63	-2.07
生物制剂指数	24	3803	-1.41	-1.68
中药指数	56	4576	-0.59	4.19
医药商业指数	10	4479	0.27	2.81
医疗器械指数	8	4563	-0.55	3.04
医疗服务指数	2	1736	-1.40	-5.99

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	142	4109	-0.67	1.22
临床指数	34	7916	0.72	3.17
非临床指数	67	3339	-1.48	0.61
题材指数	37	1839	-3.54	-2.38
一线股指数	14	7195	1.55	2.42
二线股指数	54	4143	0.03	2.09
三线股指数	37	3425	-4.60	-1.32

表 3: 东海医药指数个股涨幅榜

周涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]
1	一致药业	29.79	10.41
2	上海凯宝	42.18	7.60
3	华东医药	21.40	7.00
4	九芝堂	15.09	6.26
5	西南和成	18.23	5.62

表 4: 东海医药指数个股跌幅榜

周跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	周涨跌幅[%]
1	中科合臣	9.73	-11.70
2	ST金泰	6.28	-11.18
3	吉林敖东	50.76	-10.52
4	广州药业	10.97	-10.36
5	交大昂立	9.23	-10.21

表 5: 东海医药指数个股涨幅榜

月涨幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	长春高新	33.81	26.53
2	天士力	27.79	24.06
3	领先科技	12.29	23.02
4	鑫富药业	19.66	20.69
5	万东医疗	12.30	20.47

表 6: 东海医药指数个股跌幅榜

月跌幅排名	个股名称	最新价格[元]	月涨跌幅[%]
1	安科生物	33.99	-20.34
2	莱美药业	27.12	-18.88
3	北陆药业	28.29	-18.71
4	莱茵生物	30.95	-18.23
5	海王生物	14.15	-16.72

本周及月度研判

□ 基本判断

在大盘走势持续偏弱的情况下，医药板块依然值得投资者重点关注，但如大盘再度大幅下跌，亦需密切注意因医药板块高估值溢价所带来的补跌风险；此外，如大盘后市拐头走强，则需关注风格转换对医药板块所带来的不利影响。

□ 月度投资策略

我们认为，医药板块未来走势的演绎，主要取决于板块内外部关键因素的进一步演变，在当前医药板块整体持续上涨的情况下，有两大矛盾显得异常突出：

第一、医药板块相对于大盘估值水平的高企与大盘弱势走势之间的矛盾。当前医药板块相对于沪深 300 的溢价水平为 80.7%，在大盘同等市盈率的情况下，目前的估值溢价水平已处于近几年的最高值，估值溢价进一步攀升的空间不大；而与此同时大盘走势趋弱，市场的避险情绪高涨，使得医药板块受到了空前的关注，在大盘没有明确走强的情况下，这种格局还比较难以改变。

第二、医药行业高确定性增长与个股受益程度不确定性之间的矛盾。受益于经济增长、人口老龄化、城镇化和新医改等四大长期因素，医药行业未来“黄金十年”的增长前景非常明确；而与此同时，由于医改政策细则的不明确以及各地执行上的不确定性使得相关公司的受益程度仍然需要一定时间的观察。

上述两大矛盾将在今后一段时间内主宰医药板块的具体表现，矛盾的相互演绎和发展变化，也更加加大了医药板块的投资难度。

我们综合认为，如大盘没有出现大幅度向上或向下的情况，医药板块跑输大盘的概率不大，但继续大幅度跑赢大盘的空间也将会比较有限。我们更关心的是医药板块中所存在的结构性的投资机会，归纳起来可以用“一清、一减、一增”来总结我们的投资策略：

- 1、清：对估值过高、缺乏业绩支撑的纯题材股进行清仓；
- 2、减：对基本面好，但短期估值较高的个股进行减持；
- 3、增：对基本面好且估值较低的个股、业绩良好的补涨股以及估值合理，具有确定性题材的个股进行增持。如：益佰制药、双鹤药业、双鹭药业、海南海药、浙江医药等。

□ 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 2010 年投资策略，我们建议围绕以下几个方面进行：

- 1、2010 年是新医改全面实施年，挖掘政策受益超预期的个股。
 - A、基本药物目录受益股：独家品种入选企业和普药龙头。
 - B、全国和区域医药商业龙头。
 - C、09 版医保目录受益企业。
 - D、中低端医疗器械企业。
 - E、医疗服务企业。
- 2、挖掘有核心竞争优势且成长性好的个股。
- 3、关注甲流、重组以及原料药价格波动等有确定投资题材的个股。

原料药价格波动

表 7：主要原料药价格走势

产品	历史价格						本月价格			
	200712	200806	200812	200904	200908	200912	20100108	20100115	20100122	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	110-115	176	175	175	175	175	168
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	90	80	80	80	80	80
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	110	130-140	155	155	155	155	155
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	85	80	80	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	115-120	125-140	138	138	135	135	135
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52-54	52	52	52	52	55

资料来源：博亚和讯，东海证券研究所 单位：元/千克

本周 VE 价格小幅下跌，VB5 价格略有攀升。我们维持近期的主要观点，建议重点关注 VB5 及 VE 的价格情况。

VB5 本周单价提升了 3 元左右，主要因素是关键中间体丙烯腈的价格涨幅较大，

目前价格在 15000 元/吨上下, 涨幅 25%左右。丙烯腈在 VB5 生产成本中占比 60%左右, 因此对 VB5 的成本影响较大, 主要厂家借机提高报价。未来 VB5 价格走势主要取决于主要厂商诉讼案的结果以及经销商库存消化情况。

VE 本周的小幅下跌应是价格正常波动, 产品寡头竞争的格局短期内很难改变。我们判断今年 VE 的高景气仍可持续, 浙江医药、新和成可以重点关注。

每周关注

□ 行业焦点

1、卫生部：今年将启动 16 城市公立医院改革试点

28 日, 全国医政工作会议在南京举行, 卫生部副部长马晓伟表示, 今年将在全国 16 座城市开始公立医院改革试点。并且要加大对县医院发展的支持力度, 使农民不出县就能看好病。

一直悬而未决的公立医院改革城市以及方向基本已定。

据南京市卫生系统的一位工作人员表示, 公立医院改革试点将在镇江、南充、洛阳等 16 个城市展开。

在谈到如何解决当前公立医院存在的以药养医的问题时, 马晓伟表示, 下一步要在县医院推广临床路径和单病种管理, 科学施治, 这是解决以药养医最主要的方法。

在医政工作会议上, 马晓伟要求, 全国医政战线要紧紧围绕公立医院改革这个中心, 自觉地把医政工作放在医改工作的全局, 围绕公立医院改革的指导意见和原则去谋划、安排和部署医政工作。同时开展好临床路径管理工作, 继续做好单病种质量控制工作, 推进电子病历相关工作, 促进医疗机构信息化建设。同时改进服务, 方便群众看病就医。

同时, 马晓伟说, 县医院是公立医院的重要组成部分, 加大对县医院发展的支持力度, 可以让百姓不出县就能看好病: 县医院能成为农民群众看常见病多发病, 生产生活重大疾病一个主要的地方, 这样使农民的病能在基层得到解决, 推广适宜技术、适宜价格, 农民看病难、看病贵问题有相当程度的解决, 我们国家看病难、看病贵的问题就解决了个大头。他认为, 最为的关键是让病人放在下面, 不要上来, 医生要下去, 病人就不上来。

2、中药注射剂评审将启动

1 月 18 日, 在全国食品药品监督管理工作暨党风廉政建设工作会议上, 国家食品药品监督管理局宣布将继续推进中药注射剂的安全性再评价, 制定安全性评价技术指导原则, 对重点品种开展综合评价, 淘汰有严重安全隐患的品种。

据统计, 目前我国中药注射剂年销售额约为 200 亿元, 心脑血管疾病用药占据中药注射剂总体市场金额的 58.1%, 紧随其后的肿瘤用药份额为 24.4%, 呼吸系统疾病占 10.2%, 三大领域采购金额占总体金额的 92.7%。进入 2009 年医保目录和基本药物目录基层版的中药注射剂品种分别为 46 个和 8 个, 但是接连曝光的中药注射

剂不良反应事件,使中药注射剂从消费者的质疑层面演变成为一场产业危机。

国家药典委员会副秘书长周福成说,今年药典委将优先安排中药注射剂标准提高工作,同时把更多的资金转向中药注射剂安全性基础研究上,用于涉及通用的安全性指标研究。

2009 年下半年启动的再评价工作,将从根本上淘汰落后品种,有利于大企业做大做强,整个中药注射剂领域未来将强者恒强,并逐步开拓国际市场。

3、770 亿美元专利药过期现良机 药企需抢“首仿”

2008 年,全球约 200 亿美元药品专利过期;2011~2015 年间将有 770 亿美元销售的专利药到期。全球非专利药市场正以每年 10%~15% 的速度增长,远高于制药业整体发展速度。

作为仿制药大国,全球专利药失效释放出的巨大市场容量,对国内制药企业来说,并非就是一个“理所当然”的市场机会。

国药控股运营管理部高级顾问干荣富建议,在这样的情势下,国内企业要更多地考虑政策价格都有所保护的“首仿”药物。他认为,对国内同时兼具资金和研发实力的大制药企业来说,“首仿药”是非常好的机会。“专利药到期后,首仿药不仅可以获得一定的保护期,便于获取市场,而且政府也有相关的优质优价政策保护,单独定价甚至有 30% 左右的幅度,机不可失。”

□ 公司新闻

1、爱尔眼科业绩预增公告

报告期内公司实现净利润约 8591 万元-9816 万元,同比增长 40-60%;实现基本每股收益约 0.84-0.96 元,同比增长 30-60%。

公司业绩增长的原因是 2009 年公司主营业务发展势头较好,前几年设立的老医院收入与利润均保持了持续增长,新开设的医院也实现了不同程度的扭亏或减亏。

2、乐普医疗 2009 年度业绩快报

报告期内公司实现营业收入 56,519.74 万元,较上年同期增长 43.50%;净利润 29,131.52 万元,比去年同期增长 44.67%。按加权平均法计算的基本每股收益为 0.78 元,较 2008 年同期增长 41.82%。公司业绩增长的主要原因是报告期内公司主营业务继续呈现良好发展态势,公司主导产品冠脉药物支架系统及先心封堵器产品销售规模不断扩大。

3、一致药业拟购南宁医药

一致药业(000028)拟以 7147.79 万元收购南宁医药有限责任公司药品经营业务。南宁医药的前身为南宁市医药总公司,是广西区域主要的医药商业经营企业,医药业务覆盖南宁市 34 家医药。

26 日,一致药业公告称,此次拟收购的南宁医药药品经营业务包括上游供应商、品种及采购渠道,下游销售客户、品种、销售网点及销售渠道、现存合同。以南宁医药资产评估为依据,此次收购价格确定为 7147.79 万元,但最终成交价格以实际交付和接收的资产及负债为准。

4、新上药布局中药新战略

25 日，上海医药集团和上海市中医药发展办公室签署服务中医、服务社区的战略合作协议，双方同意实质启动开展中医药国际化研究、中医学术传承工程建设、中医药领军人才培养和中医药社区卫生服务工作等内容。

新上药确定了未来三年的基本发展策略。上海医药集团董事长吕明方表示，“将在保持行业年均两位数增长，提高营运质量的同时，将突出特色，坚持服务中医、服务社区，在中药材基地建设、饮片质量提升、传统经典中成药的二次开发等方面实现新的突破，并将雷氏、神象等品牌的中药健康产品通过渠道建设，扩大市场份额。”

5、东北制药将涉足诊断试剂市场

东北制药集团股份有限公司 27 日发布关于设立东北制药集团辽宁生物医药有限公司的公告，公告称公司拟与沈阳奥立达生物技术有限公司共同出资设立东北制药集团辽宁生物医药有限公司。公司以自有资金及无形资产共计 1125 万元出资，控股比例为 75%。奥立达生物以无形资产 375 万元出资，股份占比为 25%。

6、吉林制药重组停牌

吉林制药（000545）26 日公告，公司控股股东吉林金泉宝山药业集团股份有限公司（下称吉药集团）正在筹划对公司的重大重组，公司股票将继续停牌。吉林制药表示，将在停牌 30 天内召开董事会审议重大资产重组预案，股票将于预案披露后恢复交易；如不能如期审议，公司股票将于 2 月 5 日恢复交易。

□ 海外风云

美国 FDA 在 2009 年共批准 26 种新药上市，相比 08 年的 25 种略有增加。在新批准上市的 26 种新药中生物技术类药物共有 7 种。在药企方面，诺华制药以 4 种新药排在首位，强生旗下 Centocor Ortho 和葛兰素史克分别以两种新药紧随其后。辉瑞和罗氏缺席令人颇为意外。

表 8：2009 年美国 FDA 批准上市的新药

	药品名称	适应症	生产商
1	Afinitor	肾癌	诺华
2	Coartem	疟疾	诺华
3	Ilaris	Cryopyrin 相关周期性综合征	诺华
4	重组干扰素 β -1b	多发性硬化症	诺华
5	Simponi	类风湿关节炎	强生 Centocor Ortho
6	Stelara	中度、重度牛皮癣	强生 Centocor Ortho
7	帕唑帕尼	肾癌	葛兰素史克
8	Arzerra	慢性淋巴细胞白血病	葛兰素史克
9	非布索坦	痛风	武田制药
10	决奈达隆	心房颤动	赛诺菲-安万特
11	Effient	血管修复术后凝血	礼来/第一三共制药
12	Onglyza	2 型糖尿病	阿斯利康/Bristol-Myers Squibb
13	Livalo	高胆固醇	日本 Kowa 制药
14	Saphris	急性精神分裂症	先灵葆雅
15	Ulesfia (5%苯甲醇洗液)	头虱	Sciele
16	Dysport	颈部肌张力障碍、眉间纹	Ipsen/Medicis
17	伊潘立酮片	精神分裂症	Vanda
18	Samsca	低钠血症	Otsuka 制药
19	Besivance	细菌结膜炎	Bausch & Lomb
20	氨己烯酸	婴儿痉挛症	Lundbeck
21	Bepreve	眼部瘙痒与过敏性结膜炎	Ista 制药
22	Vibativ	耐甲氧西林金黄色葡萄球菌造成的皮肤感染	Theravance/安斯泰来
23	Folotyn	复发性外周 T 细胞淋巴瘤	Allos Therapeutics
24	米那普伦盐酸盐	纤维肌痛	Forest Laboratories/Cypress Bioscience
25	Istodax	皮肤 T 细胞淋巴瘤	Gloucester 制药
26	Kalbitor	突发遗传性血管水肿	Dyax

资料来源：生物谷，FDA，东海证券研究所

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 142 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 34 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 37 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、仁和药业等。

屈昶: 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。

李惜浣: 东海证券医药行业助理分析师, 沈阳药科大学药学学士

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、免责条款

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