

短期或长期投资，这是个问题

—医药行业研究周报暨 3 月月度报告

2010 年第 8 期 总第 69 期

评级：中性

时间：20100201-20100228

2010 年 3 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

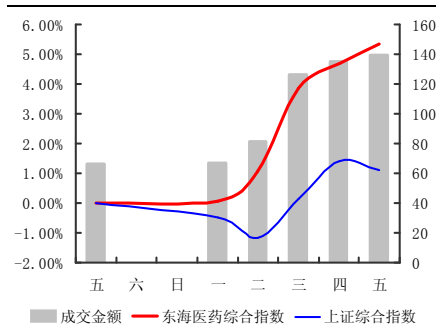
行业重点跟踪股票及评级

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	-0.62	7.14
3 个月	4.06	8.84
6 个月	29.46	32.32

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

【政策导读】

- ▽ 卫生部 26 日公布国家基本药物制度实施进展情况,预计截止到 2010 年 2 月底,全国有 28 个省份将在本省内 30% 的政府办基层医疗卫生机构实施基本药物制度,北京等 27 个省份启动并完成了基本药物招标采购工作,确定了基本药物的品种品规,启动招标采购的地区,招标价格平均降幅在 25%到 50%之间。
- ▽ 24 日,卫生部等五部委联合发布《关于公立医院改革试点的指导意见》,选定 16 个城市作为公立医院改革试点地区。意见规定:改革以药补医机制,逐步将公立医院补偿由服务收费、药品加成收入和政府补助三个渠道,改为服务收费和政府补助两个渠道。

【基本判断】

- ▽ 在大盘没有走出明显趋势之前,医药板块尽管相对估值水平已经很高,但由于市场资金的积聚效应,在短期内仍可继续关注,但需积极应对随时可能到来的补跌风险和大盘风格转换的挑战。

【月度投资策略】

- ▽ 投资期限的长短是当前医药板块投资策略面临的首要问题。
- ▽ 维持“清、减、增”的投资策略,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;对基本面好且估值较低的个股、业绩良好的补涨股、估值合理具有确定性题材的个股以及年报超预期的个股进行增持。

【市场概述】

- ▽ 二月份上涨综指上涨 2.10%,东海医药指数上涨 5.19%,跑赢上证综指 3.09 个百分点;当前医药板块相对于 09 年的市盈率为 38 倍,沪深 300 为 20 倍,溢价率为 90%,较上月提高了近 10 个百分点。

【原料药】

- ▽ VE、VA 在春节期间国内价格保持稳定,但国际价格略有走强。欧洲 VA 价格比 2 月初略有上涨,价格在 23.3 欧元/kg-24.75 欧元/kg。VE 稳中渐强,现货价格 12.75 欧元/kg -13.40 欧元/kg。

上周回顾

□ 政策导读

1、卫生部公布国家基本药物制度实施进展情况

2010年2月26日，卫生部召开国家基本药物制度实施进展情况通气会，据卫生部相关官员介绍，2009年12月份以后，许多省市陆续启动了基本药物制度实施的工作。通气会要点如下：

1) 实施进度：预计截止到2010年2月底，全国有28个省份将在本省内30%的政府办基层医疗卫生机构实施基本药物制度，全国31个省份均已经确定实施基本药物制度的地区，覆盖了1020个县，包括县级市和市辖区，占全国总数的35.7%，涉及政府办基层医疗卫生机构1.8万个，占全国总数的38.7%，其中政府办城市社区卫生服务机构共7907个，占全国总数的92%。政府办的乡镇卫生院1.0万个，占全国总数的3.079万的26.6%。

2) 推进基层医疗机构全部配备使用基本药物，零差率销售：明确在2010年2月底前落实实施任务。

3) 招标采购情况：北京等27个省份启动并完成了基本药物招标采购工作，确定了基本药物的品种品规，启动招标采购的地区，招标价格平均降幅在25%到50%之间，比如内蒙古平均降幅在32%，安徽平均降幅在41.32%，江苏平均是47.7%，湖南是53%。

4) 补偿机制：部分地区出台了基层医疗卫生机构实施基本药物制度的经费补偿政策，对基层医疗卫生机构实行药品零差率销售进行多渠道补偿。有些地方采取预拨与结算相结合的方式，落实财政补助资金。还有如云南按照服务人口和区域采取以奖代补的方式，对综合改革后的基层医疗卫生机构支出给予补助；辽宁建立四种渠道的补偿机制，例如公共卫生服务补助，医疗保障资金补助，提高基层医疗卫生机构就医报销比例，提高基层医疗卫生机构医疗费用报销比例相结合的方式进行补偿。湖南省的财政还采取了以奖代补的方式进行补偿。要建立长效的财政补偿机制，基层医疗机构实行药品零差率销售，综合的改革配套措施要相应跟上。此次医改的重点，多渠道补偿，要通过综合配套改革措施，包括政府投入、绩效工资、公共卫生服务、扩大医疗服务、调整医保资金支付方式等等，来保证基层医疗机构正常运行。

5) 配套措施建设：基层医疗卫生服务人员要按照前不久公布的《国家基本药物临床应用指南》、《国家基本药物处方集》来规范使用基本药物。最近财政部、卫生部等部委下发了关于实施国家基本药物制度开展综合配套改革的以奖代补的文件。这个文件主要是用于实施国家基本药物制度的地区，通过相应指标的考核，采用以奖代补的方式增加投入，以保证这些地区基层医疗卫生机构正常开展业务工作，推动实施国家基本药物制度。

6) 过渡安排：乡镇卫生院要配备使用基本药物的同时，原来有些药品不在基层用药目录里要逐渐退出去，有一个过渡期，各省规定了过渡期限。比如，有的省规定45天、60天等，但从实施开始所有药品都要实行零差率销售。

7) 农村地区情况：各地对村卫生室基本药物实行零差率销售如何补偿，采取了多种方式进行有益探索。比如，江苏对每一个行政村卫生室补助一万元，这就使乡镇卫生院在实施制度的时候所覆盖的村级卫生室也同步实施基本药物制度，保证了村卫生室正常运行。

【点评】：从会上公布的数字来看，基本药物制度实施可以说是“成绩斐然”。但我们首先要把政府工作语言翻译成一般人容易理解的语言：1) 实施进度里的数字是一般将来时语态不是现在完成时，也就是说政府确定了每个省 30%左右的将来实施地区，而不是完成了 30%地区的实施工作；2) 全部配备使用，零差率销售，是要在 2 月底前布置任务，而不是实施完成；3) 招标采购的降幅数据最令人振奋，就像统计局公布的 1.5%的房价涨幅一样，我们更关心的是数据是怎么来的；4) 中国特色的过渡期的安排，可以理解为实施的进度推迟了近 2 个月。

发布会上的几点明确的信息：村卫生室确定纳入基本药物实施范围；药品加成取消，辅以政府投入增加、医疗服务收费、医保基金等方式解决。我们认为基本药物制度的落实关键是政府投入问题，与制定计划（本次会议公布的数字）相比各个地区经济发展水平的差异将增加基本药物制度落实的难度。

2、公立医院改革试点选定 16 城市 增设药事服务费

2 月 23 日，卫生部等五部委联合发布《关于公立医院改革试点的指导意见》，选定 16 个城市作为国家联系指导的公立医院改革试点地区，将逐步取消药品加成，增设药事服务费。24 日，卫生部等五部委联合发布《关于公立医院改革试点的指导意见》，选定 16 个城市作为国家联系指导的公立医院改革试点地区。

意见规定：改革以药补医机制，逐步将公立医院补偿由服务收费、药品加成收入和政府补助三个渠道，改为服务收费和政府补助两个渠道。对公立医院由此而减少的合理收入，采取增设药事服务费、调整部分技术服务收费标准等措施，通过医疗保障基金支付和增加政府投入等途径予以补偿。

□ 一周市场概述

- 1、本周上证综指上涨 1.12 个百分点，东海医药指数上涨 5.35 个百分点，跑赢大势 4.23 个百分点。
- 2、甲流概念股在沉寂了多时之后，上周五再度受到市场的关注，带动生物制剂上涨，我们认为甲流在 2010 年大流行存在着很大的变数，甲流股经历上轮调整之后估值依然偏高，建议投资者保持谨慎。
- 3、在市场走势再度偏弱的情况下，题材股开始活跃，但同时一线股及二线股仍然涨幅居前。

□ 月度市场概述

- 1、二月份上涨综指上涨 2.10%，东海医药指数上涨 5.19%，跑赢上证综指 3.09 个百分点。从时间进度上看，医药板块前两周小幅跑输指数，春节后在市场走势不明朗的情况下，各大资金抱团取暖，寻找安全性，医药股再度大幅跑赢，整体上看医药股高估值溢价同弱势市场的矛盾异常突出。
- 2、当前医药板块相对于 09 年的市盈率为 38 倍，沪深 300 为 20 倍，溢价率

为 90%，较上月提高了近 10 个百分点。

- 3、在子行业中走势最强的为医疗器械、生物制剂走强；风格板块中临床股、题材股走势强劲。

□ 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

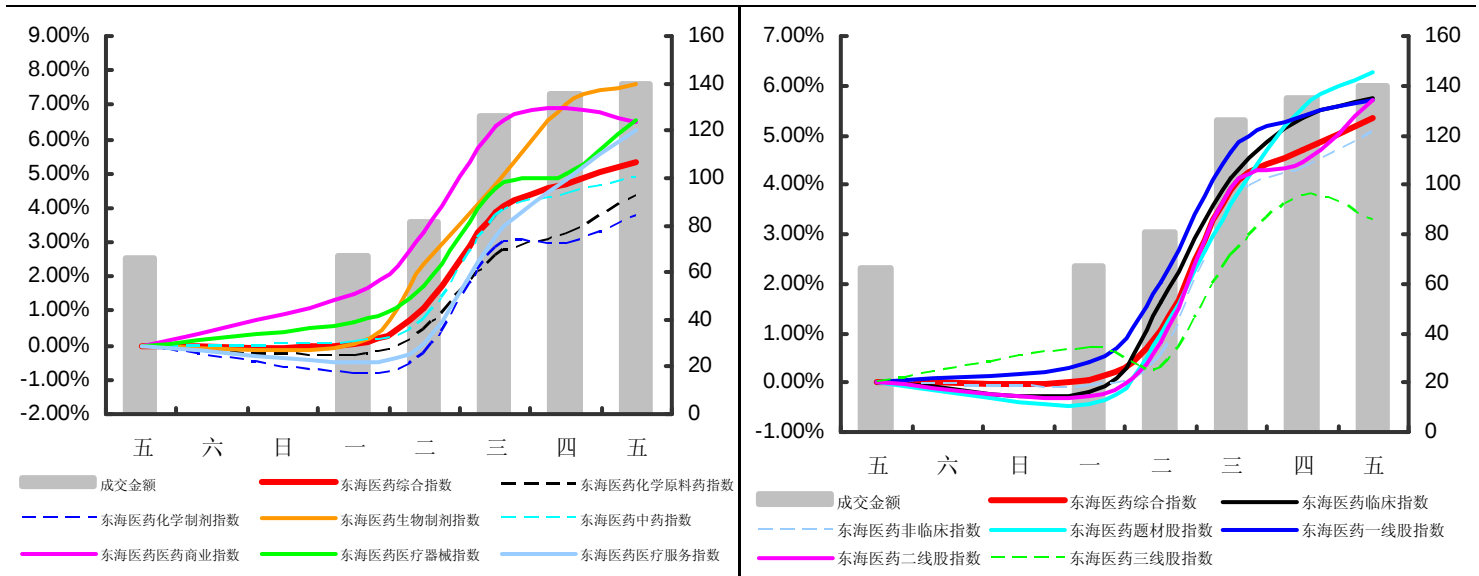


表 1：东海医药指数（子板块）近期表现

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	4322	5.35	5.19
化学原料药指数	19	4352	4.36	2.49
化学制剂指数	22	3417	3.78	4.88
生物制剂指数	24	4053	7.63	6.58
中药指数	56	4823	4.89	5.42
医药商业指数	10	4680	6.52	4.50
医疗器械指数	2	1999	6.24	15.11
医疗服务指数	8	4933	6.56	7.98

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	4322	5.35	5.19
临床指数	34	8418	5.74	6.33
非临床指数	67	3514	5.06	5.24
题材指数	37	1986	6.26	8.00
一线股指数	14	7543	5.71	4.83
二线股指数	54	4368	5.69	5.43
三线股指数	37	3549	3.29	3.62

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	上海辅仁	16.05	17.92
2	太极集团	15.93	14.86
3	中新药业	28.67	14.10
4	华兰生物	64.84	13.75
5	*ST 国农	10.36	12.96

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	紫光古汉	10.01	-3.82
2	嘉应制药	29.87	-3.75
3	吉林敖东	50.35	-3.53
4	华邦制药	46.81	-1.26
5			

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	上海辅仁	16.05	33.55
2	紫鑫药业	25.81	25.89
3	太极集团	15.93	25.44
4	昆明制药	12.72	22.79
5	领先科技	14.29	20.90

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	吉林敖东	48.87	-13.85
2	永生投资	12.43	-8.20
3	海翔药业	13.16	-6.66
4	中科合臣	10.36	-5.98
5	中国医药	25.04	-5.09

本周及月度研判

□ 基本判断

随着大盘走势的反复震荡,市场资金在医药板块中抱团取暖的情况依然非常明显。然而,相对大盘持续高涨的溢价水平却令不少投资者感到医药类股票价格偏贵,难以找到合适的投资标的。在此情况下,一部分资金选择了上市后经过充分调整的创业板或题材股,另一部分资金则选择了基本面好,流动性充足的一线股。

对于后市,我们维持近期的基本观点,在大盘没有走出明显趋势之前,医药板块尽管相对估值水平已经很高,但由于市场资金的积聚效应,在短期内仍可继续关注。不过,我们需要提醒投资者注意的是,在当前情况下,医药板块的投资难度已大大提高,一方面应密切关注医药板块因高估值溢价所带来的补跌风险;另一方面,股指期货和融资融券对大盘后市的影响也不因忽视,风格转换对医药板块所带来的不利影响应及时应对。

□ 月度投资策略

如我们上月月报的观点,医药板块未来走势的演绎,主要取决于医药板块的估值水平、大盘走势以及个股盈利情况等内外部关键因素的进一步演变。目前医药板

块的估值水平已经越来越高，大盘在经历前期大跌之后，正保持弱势震荡的态势，而个股受益于新医改的情况则仍需进一步观察。

在此复杂的态势下，投资医药板块的难度正大大增加，如何选择合适的投资标的的是一个问题。

不过，我们认为，在选择投资标的之前，我们更需要弄清另一个问题，即我们更关注的是短期投资还是长期投资。

如前所述，从短期看，在大盘没有走出明显趋势之前，医药板块仍可继续关注，但需积极应对随时可能到来的补跌风险和大盘风格转换的挑战；从长期看，受益于经济增长、人口老龄化、城镇化和新医改等四大因素，医药行业未来“黄金十年”的增长前景非常明确，随时投资医药板块都是正确的，只要有一定的时间跨度，取得正收益的可能性相当大。

具体到3月份的投资，我们认为“清、减、增”的投资策略仍然适用。

- 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；估值合理，具有确定性题材的个股以及年报超预期的个股进行增持。

□ 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	20100129	20100205	20100219	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	110-115	176	175	168	162	162	158
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	150	150	148
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	85	80	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	115-120	125-140	138	135	135	135	135
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52-54	52	55	55	55	55

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

春节期间维生素类原料药价格基本保持稳定。

我们建议重点关注 VB5 的价格情况。VB5 今年小幅上涨的主要原因是关键中间体丙烯腈的价格上涨了 25% 左右, 由于丙烯腈在 VB5 生产成本中占比 60% 左右, 因此对 VB5 的成本影响较大, 主要厂家借机提高了 VB5 报价。目前我们判断 VB5 的成本继续大幅上涨的可能性不大, 但由于 VB5 的价格已经长期在底部徘徊, 主要厂商已经积蓄了很强的提价动力。鑫富药业是 VB5 的垄断厂商, 约有 7000 吨的生产能力, 在国内的市场份额超过 50%, 全球市场份额约 30%, 规模优势和定价能力很强, 因此我们认为目前诉讼案及经销商库存对产品价格的负面影响只是暂时的, 随着终端需求的真实复苏和主要厂商的策略变化, VB5 的价格有望继续走高。

VE、VA 在春节期间国内价格保持稳定, 但国际价格略有走强。欧洲 VA 价格比 2 月初略有上涨, 价格在 23.3 欧元/kg-24.75 欧元/kg。VE 稳中渐强, 现货价格 12.75 欧元/kg -13.40 欧元/kg, 全球市场供需状况变紧。我们判断 VE 今年的主要看点在于出口量的快速复苏, 相对应的, 全年 VE 价格也将稳中有升。

每周关注

□ 行业焦点

1、公立医院改革试点选定 16 城市 增设药事服务费

核心提示: 2 月 23 日, 卫生部等五部委联合发布《关于公立医院改革试点的指导意见》, 选定 16 个城市作为国家联系指导的公立医院改革试点地区, 将逐步取消药品加成, 增设药事服务费。

24 日, 卫生部等五部委联合发布《关于公立医院改革试点的指导意见》, 选定 16 个城市作为国家联系指导的公立医院改革试点地区。

意见规定: 改革以药补医机制, 逐步将公立医院补偿由服务收费、药品加成收

入和政府补助三个渠道，改为服务收费和政府补助两个渠道。

对公立医院由此而减少的合理收入，采取增设药事服务费、调整部分技术服务收费标准等措施，通过医疗保障基金支付和增加政府投入等途径予以补偿。

附：试点城市名单

●东部地区(6个)

辽宁省鞍山市 上海市

江苏省镇江市 福建省厦门市

山东省潍坊市 广东省深圳市

●中部地区(6个)

黑龙江省七台河市 安徽省芜湖市

安徽省马鞍山市 河南省洛阳市

湖北省鄂州市 湖南省株洲市

●西部地区(4个)

贵州省遵义市 云南省昆明市

陕西省宝鸡市 青海省西宁市

2、改革旨在做大医药市场蛋糕 医药流通公司先观后动

《关于公立医院改革试点的指导意见》颁布后，大部分医药流通类上市公司都认为，这次对公立医院的试点改革将进一步做大市场蛋糕，促进医药行业整合，但对于企业的短期效应一时还难以看出来。至于是否会在战略上有新动作，仍需进一步观望试点效果和新政策的具体细则。

根据此次发布的《指导意见》，未来我国医疗资源将逐步优化和进一步向基层倾斜。“随着基层医院、社区医院和乡镇卫生院等的发展，应该说整个市场蛋糕做大了。”桐君阁董秘程耕称：“这不单单只针对我们一家，事实上随着基层医疗机构的增多，市场规模也会扩大。”

同时，此次《指导意见》中还称，将推进医药分开，改革以药补医机制，逐步将公立医院补偿由服务收费、药品加成收入和政府补助三个渠道改为服务收费和政府补助两个渠道。

“一旦医药分家，将使医药流通企业在生产商和医院终端之间发挥配置药品的重要作用，其业务价值将开始逐渐表现。更为重要的是，国内分散的医药流通业将从此迎来整合，大的医药商业企业处于有利地位。”

3、高值医用耗材采购权下放地方 操作细则待定

春节之后，推迟1年有余的2008年度卫生部全国高值医用耗材集中采购产品增补工作正式启动。不过，卫生部同时宣布，新的集中采购周期结束后，卫生部不再负责组织心脏支架等4类高值医用耗材的集中采购，改由各省卫生主管部门负责组织。

有企业提供的数据显示，2009年上述4类产品的使用总价超过220亿元。

2月23日，卫生部规划财务司一人士表示，下放招标采购主要是经费不足，“财政不给拨款，经费有问题，也就进行不下去了。”

但是招标采购下放各地后，具体如何操作，是各省集中招标采购还是各省内多重招标，目前卫生部还未定论。

面对未来的各省招标, 中外企业忐忑不安。多家企业在接受采访时均表示, “对企业来说, 就等于增加了很多操作, 需要各地跑招标。”

4、中国去年撤销 4300 多个药物批准文号

国家食品药品监督管理局药品注册司司长张伟 25 日透露, 2009 年, 该局对超过 17 万个药品批准文号进行了全面清查, 其中 4300 多个被撤销。

全年共批准国内药品注册申请 2609 件, 涉及 1464 个品种。其中有 9 个属于在国内外均未上市的化学和生物制品创新性新药, 65 个是创新性中药。

张伟表示, 通过对药品研制环节秩序混乱、低水平重复申报等问题的专项整顿, 中国药品注册申报数量大幅下降, 申报结构明显改善。与 2007 年以前相比, 目前年平均受理数量下降幅度超 2/3; 同品种多厂家重复申报数量明显减少; 新药注册申请比例显著上升。

□ 公司新闻

1、主导产品销售可观 武汉健民净利润增长近两倍

武汉健民(600976) 26 日公布的年报显示, 公司 2009 年实现主营业务收入 15.34 亿元, 同比增加 19.29%; 实现净利润 4886 万元, 同比大增 195.98%, 实现每股收益 0.32 元, 公司拟每 10 股派 1.5 元。

根据年报, 2009 年武汉健民的主导产品龙牡壮骨颗粒的销售较上一年增长 15.6%, 重点产品健脾生血颗粒、小金胶囊分别较上一年增长 18%、340%。分地区来看, 公司在西南地区的营业收入取得了 54.25% 的高速增长, 达到 6.21 亿元, 占公司收入约 40%, 超越其实现 5.40 亿元收入的华中地区成为公司最重要的市场。

2、新上药拟 3 月 9 日复牌

上海医药 25 日公告, 公司换股吸收合并上实医药、中西药业已于 2010 年 2 月 23 日完成。本次新增股份 7.99 亿股, 其中流通股 4.27 亿股, 其上市流通日期为 2010 年 3 月 1 日。但因公司证券代码变更事宜正在进行中, 预计公司股票将于 3 月 9 日左右复牌交易。

上海医药披露了本次换股吸收合并完成后, 截至 2010 年 2 月 23 日的前十大股东持股情况。上药集团、盛睿投资、上实集团、中能集团分别持有公司限售股份 7.95 亿股、1.72 亿股、1.69 亿股和 8610.33 万股。交银施罗德旗下三基金分别以 2212.25 万元、2014.41 万元和 1584.55 万元位列流通股前三甲。

3、东阿阿胶“养驴百万”计划遇阻 或面临战略选择

8 年前, 为了解决原料紧张问题, 东阿阿胶(000423) 雄心勃勃地制订了养驴百万计划, 如今该计划的进展显然不尽如人意。

“各地养殖公司的经理现在全在总部开会, 我们在制定下一步的养殖计划。”山东东阿阿胶股份有限公司专门负责养驴业务的李总说。驴皮是生产阿胶的重要原料, 目前全国驴皮中 90% 的市场份额已经控制在东阿阿胶手中, 但是公司能够控制的活驴养殖数量仅 50 万头, 有很大缺口。

养驴计划的不顺使其面临两种战略选择: 或者放弃养驴计划, 走高端路线, 阿胶

块在古代是贡品,进一步实现其价值回归;或者是在养驴计划上继续努力,高中低端产品全方位拓展,并加大驴肉这一新兴产品的开发力度。

4、西藏药业转让四项研究成果

西藏药业(600211)23日公告,将公司及全资子公司成都诺迪康生物制药有限公司拥有的重组人白细胞介素-1受体拮抗剂滴眼剂、重组人白细胞介素-1受体拮抗剂注射液、康普瑞汀磷酸二钠原料及冻干制剂、红景天苷原料及冻干制剂四个项目的研究成果转让给北京盛宏生物技术有限公司,转让价格为2800万元,并由北京盛宏承接上述四个项目的相关债务。

5、三九医药24日起更名华润三九

三九医药(000999)公告称,经公司申请,并经深交所核准,自2010年2月24日起,公司证券简称由“三九医药”变更为“华润三九”;英文简称变更为“CR Sanjiu”。公司股票代码“000999”不变。

公司23日公布业绩快报,2009年营业收入增长12.43%,其中制药业务增长超过25%;实现净利润709,420,490.38元,同比增长41.86%;基本每股收益0.72元。

□ 海外风云

1、美国知名媒体《FastCompany》日前评选出了2010年度世界最具创新力公司榜,其中包括生物技术、农业等多个类别的排名。

表 8: 2010 年全球生物技术类十大最具创新力公司

排名	公司名称	主要研究方向
1	诺华	疫苗(率先研制出甲流疫苗)
2	美国加州生物技术研究集团	海藻生物燃料
3	Cytori Therapeutics	干细胞应用
4	罗氏/基因泰克	优质生物技术药物
5	人类基因组科学公司	人类基因组相关药物
6	Osiris Therapeutics	干细胞应用
7	Amyris 生物技术公司	酵母菌基因组生物燃料
8	BiogenIdec	创新疗法及护理新标准
9	Novavax	病毒样颗粒疫苗
10	Regeneron 制药	人类抗体产品的生产

资料来源:慧聪网,东海证券研究所

2、世界甲流疫苗市场继续扩容 GSK 打开中国市场

2009年美国共计销售4000万份甲流疫苗,2010年美国联邦政府拟在年内采购8500万份H1N1流感疫苗供人们免疫接种。欧美国家的H1N1流感疫苗订单数量大增,使诺华公司今年已接到9000万份疫苗的订单。WHO官员估计,2010年全球仅用于购买H1N1流感疫苗可能超过10亿美元

2月23日,先声药业宣布,其下属企业之一的南京先声东元制药有限公司获得国家食品药品监督管理局药品注册批准通知,获准生产和销售扎那米韦。扎那米韦

（乐感清）是葛兰素史克公司治疗甲型 H1N1 流感的专利药品，其市场的唯一竞争对手是罗氏公司的达菲。08 年，乐感清全球销售额为 5700 万英镑，09 年的销售额飙升至 7.2 亿英镑，而先声药业作为该药品在中国唯一的制药商，也为 GSK 打开了中国市场的大门。

3、美国公布新医改提案 未来 10 年规模 9500 亿美元

22 日，美国政府公布了规模为 9500 亿美元的新医保改革提案，其中包括推迟高收入人群医保费率提高的计划，以推动医改提案能够尽快通过美国国会审议。

从金额上看，本次公布的新提案规模高于参议院此前批准的议案，但不及众议院版本。美国白宫官员表示，上述提案在花费 9500 亿美元成本以外，还将带来足够的成本削减额度：未来 10 年美国联邦预算赤字将因此减少 1000 亿美元，其后 10 年则有望缩减 1 万亿美元。

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