

震荡行情，关注个股机会

—医药行业研究周报暨 4 月月度报告

2010 年第 13 期 总第 74 期

评级：中性

时间：20100329-20100405

2010 年 4 月 6 日 星期二

东海证券医药研究小组
袁舰波、屈昶、张飞
021-50586660-8628
yjb@longone.com.cn

联系人：李惜浣
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

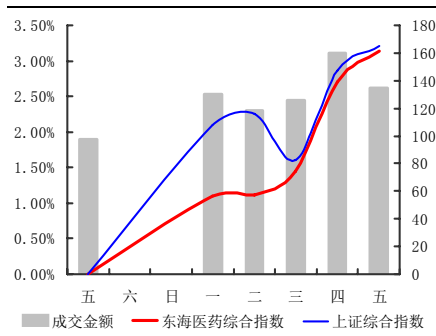
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
科华生物	002022	买入

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	1.05	-1.69
3 个月	7.8	11.87
6 个月	34.7	22.26

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

【政策导读】

▽ 在已经启动基本药物招标采购的一些省份，出现了部分品种无人投标的冷清场面，“落空”的品种甚至达到两成以上。此外，一些药店也开始纷纷下架基本药物。湖南超 2 成品种“流标”。

【基本判断】

▽ 总体说来，在震荡市中，关注医药板块的资金会比较多，但我们认为当前刺激医药板块大幅度走强的内外部因素并不多，建议投资者更多的关注个股机会。

【月度投资策略】

▽ 从中期看，经过一个多月的持续调整，部分一二线绩优股的估值水平已具备一定的吸引力，中长线投资者可逐渐介入，分享其成长所带来的价值提升。

▽ 从短期看，投资主题主要来自两个方面，一是季报预增、预盈以及业绩超预期，但近期股价未有明显异动的股票；二是具有高成长性和高配送题材的个股，主要指创业板、中小板等次新股。不过，目前这两类股票的估值水平大多都不低，投资者介入需密切关注其因估值压力而带来的回调风险。

【市场概述】

▽ 三月份上涨综指上涨 1.87%，东海医药指数下跌 1.52%，跑输上证综指 3.39 个百分点，大盘走强则医药走弱几乎已成近期医药板块走势的定律。

▽ 月度方面，走势最为强劲的为医疗器械及医疗服务板块，走势较弱的为医药商业板块；风格板块方面，走势最强的为以创业板为代表的次新题材股，走势最弱的为一线优质绩优股。

【原料药】

▽ 上周维生素类原料药基本维持稳定。我们维持近期观点，建议关注 VE 及 VB5 的价格情况。VB5 的主要厂商定价能力较强，春节后的提价行为或只是一个开始，未来 VB5 价格有望继续上行，值得重点关注。

上周回顾

□ 政策导读

1、国家基本药物被指定价过低 企业弃标药店下架

在去年基本药物目录出台之时，一些业内人士曾预测，为了在医改的蛋糕里分得一杯羹，“削尖脑袋往里钻”的现象或将在招标时出现。而实际情况是，在基本药物价格陡降，百姓受惠的同时，看不到利润的医药企业却开始说“NO”。

在已经启动基本药物招标采购的一些省份，出现了部分品种无人投标的冷清场面，“落空”的品种甚至达到两成以上。此外，一些药店也开始纷纷下架基本药物。湖南超2成品种“流标”

“（基本药物制度）实施有1个多月了，现在乡镇卫生院的院长们都很着急，因为目录里的很多品种都没配到。”全国人大代表、湖南省常德市安乡县人民医院副院长王志英在接受《每日经济新闻》采访时表示，由于基本药物的利润相对较低，企业的“逐利性”导致一些药品供给不足。《目录》里的药品总共为307种，但安乡县黄山头镇卫生院院长周永新称：“现在卫生院只能配到大约200多种基本药物，其他的还未采全。”

记者注意到，湖南省药品集中采购管理办公室曾于1月23日发布《关于对2009年湖南省基本药物招标采购直接挂网药品进行报价的通知》，定于2010年1月25~29日对该省基本药物招标采购无人投标的69种294个剂型规格的直接挂网基本药物进行报价。这一数据意味着，在首次基本药物招标采购中，湖南省有超过20%的品种无人投标。类似的情况还出现在广西，3月26日，广西壮族自治区药品和医疗器械集中采购服务中心也发布通知，拟对国家基本药物集中采购配送25个无中标的品种邀请议价谈判。

药价陡降是弃标原因之一

从卫生部2月底发布的数据来看，基本药物价格降幅极其明显。卫生部药政司司长郑宏介绍，启动基本药物招标采购的地区，招标价格平均降幅在25%~50%之间。其中，湖南省的平均降幅是53%。“第一次基本药物招标，就有这么多品种无人投标，是否和定价太低有关？”记者抛出了心中的疑问。“有这方面的原因。所以我们把这69种药品罗列出来，由物价局参考外省定价等其他因素，重新制定了一个采购指导价，把价格调高了一些。”张伟坦承，第二次补投依然有28个品种无人投标。“那另外24个品种怎么办？”记者追问。“物价局正在考虑，这20多种药品只要价格不超过国家制定的指导价就行。另外，我们也在和基层医疗卫生机构沟通，网上招标没有落实的药品，允许他们先自行采购。”张伟表示，相关部门正在想办法力保《目录》内药品都能配齐。

厂家“较劲”争取利益

一位医药生产企业湖南省区经理告诉记者：“有厂家认为价格降得太多，甚至超过成本线，因此未投。我们也是选择部分产品参与投标，有少部分产品弃标了。”这家企业在此次湖南招标中，有多个产品入围。

张伟认为，除了价格降低，厂家弃标的另一个原因是“故意较劲”，希望政府上调招标价格。按目前的定价来看，企业还是有利润的。如果个别品种定价确实有不合理的地方，物价局也会考虑调整。

通过梳理湖南省无人投标的 69 种药品名单，记者发现，独家品种或仅有两家公司生产的品种占到三分之一左右，也就是说，无人投标的品种很多都属于市场竞争较小的品种。上海海虹今辰药业市场部总监杨昌顺分析，各省的“标底价”（即最高限价）并不一致，出现无人投标的情况不外乎三种可能：一是因为“标底价”过低，企业“无利可图”；二是由于一些优质优价、单独定价产品不愿意以自行降价的方式进入基本药物的销售渠道；三是独家品种或者竞争较少的品种具备较强谈判优势，坚持不降价。

药店下架基本药物

根据国家基本药物制度实施办法，除了在医院配药，患者可凭处方到零售药店购买基本药物。但近日，据媒体报道，山东济南药店连锁巨头发发出紧急撤柜通知，超过 20% 的基本药物面临下架，包括消渴丸、维 C 银翘片、云南白药气雾剂等均在下架之列。张伟表示，药店下架基本药物的现象同样发生在湖南省。

早在去年基本药物目录推出之时，有一些药店就已经未雨绸缪“策划下架”。昨日，湖南老百姓大药房品牌推广部长王黎告诉记者，按照国家调整后的指导价格，去年老百姓大药房已经将低于成本价的药品下架，或改为销售可替代的同类药物。

这一举动并不出乎业内人士的意料。杨昌顺分析，实施基本药物制度后，医疗机构取消了 15% 的药品加成，药店销售基本药物的低价优势大大减弱。尤其是品牌药，本来就属于药店销售的低毛利品种，如今价格优势已“一扫而光”。

【点评】：在政绩面子工程的刺激下，各级行政力量主导的扭曲的医药资源配置开始显现，劣币驱逐良币的现象再次发生。且各级官员善于玩弄一些数字游戏，上月月报我们在分析各省汇报药品价格下降的幅度时发现湖南省下降了 53%，如何能一夜之间下降那么多呢？原来是拟招标底价为人为下调了一个比例，希望医改政策能更多的遵循市场规律，减少行政力量对资源配置的不利影响。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指上涨 3.21 个百分点，东海医药指数上涨 3.14 个百分点，走势与大势基本一致，并略有跑输。
- 2、医疗服务板块上周开始调整，化学制剂和医疗器械板块走强；风格指数方面，依然是题材股和三线股走强，但各风格板块走势之间的差异不大，显

示市场对于板块的走势仍有较大的不确定性。

- 3、个股方面，前期走强的爱尔眼科、ST 东盛开始调整，而华立药业、江苏吴中等受调整主业的影响而大幅上涨。

□ 月度市场概述

- 1、三月份上涨综指上涨 1.87%，东海医药指数下跌 1.52%，跑输上证综指 3.39 个百分点，大盘走强则医药走弱几乎已成近期医药板块走势的定律。
- 2、月度方面，走势最为强劲的为医疗器械及医疗服务板块，走势较弱的为医药商业板块；风格板块方面，走势最强的为以创业板为代表的次新题材股，走势最弱的为一线优质绩优股。
- 3、个股方面本月创业板及次新股个股走强，爱尔眼科在良好业绩及高送配支撑下，上涨了 44%；除此之外，具有摘帽概念的 ST 类个股亦开始走强，如 ST 东盛，而优质的一线绩优股滞涨，甚至下跌，如康缘药业、国药股份。

□ 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

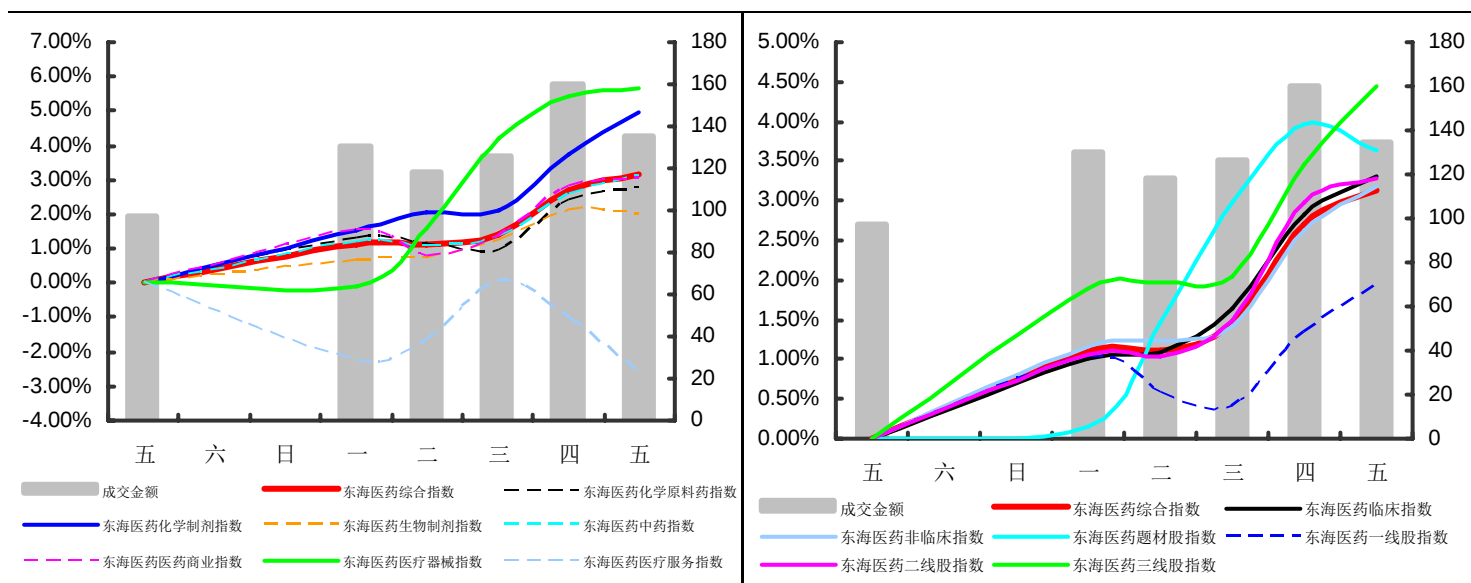


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

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	140	4340	3.14	-1.52
化学原料药指数	19	4346	2.76	-1.90
化学制剂指数	21	3444	4.95	-1.76
生物制剂指数	24	4078	1.98	-0.14
中药指数	55	4839	3.09	-2.42
医药商业指数	10	4614	3.05	-3.06
医疗器械指数	8	5254	5.64	5.04
医疗服务指数	2	2413	-2.63	24.08

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	140	4340	3.14	-1.52
临床指数	34	8501	3.30	-0.65
非临床指数	66	3489	3.17	-2.31
题材指数	37	2225	3.63	11.33
一线股指数	14	7321	1.91	-4.38
二线股指数	53	4365	3.28	-2.23
三线股指数	36	3590	4.45	-1.54

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	华立药业	9.35	17.30
2	江苏吴中	6.46	15.57
3	康恩贝	16.00	15.29
4	海南海药	21.17	14.11
5	紫光古汉	10.15	13.03

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	爱尔眼科	66.88	-6.29
2	ST 东盛	8.57	-5.83
3	马应龙	38.62	-5.23
4	双鹭药业	46.03	-3.93
5	中新药业	27.46	-3.62

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	爱尔眼科	66.88	43.79
2	ST 东盛	8.57	38.01
3	安科生物	44.32	25.82
4	西藏城投	11.39	25.05
5	山大华特	13.19	23.81

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	康缘药业	22.49	-12.28
2	东北制药	23.54	-11.53
3	国药股份	25.25	-10.32
4	太极集团	14.47	-10.30
5	一致药业	29.50	-10.06

本周及月度研判

□ 基本判断

随着股指期货明朗, 大盘逐渐走稳, 医药板块近几周相对大盘表现得都比较弱, 从盘面分析, 创业板、题材股和三线股明显跑赢一二线股票。

我们认为从4月的情况来看,可能会比较复杂。在股指期货推出之前,大盘走强的可能性比较大,但股指期货推出后,大盘是否还是继续向上,仍存在一定不确定性。

总体说来,在震荡市中,关注医药板块的资金会比较多,但我们认为当前刺激医药板块大幅度走强的内外部因素并不多,建议投资者更多的关注个股机会。

□ 月度投资策略

当前决定医药板块未来走势的内外部因素仍然十分复杂,投资医药板块的难度正大大增加,按传统方法要寻找到潜力较大的投资标的已具有相当的难度。

从中期看,经过一个多月的持续调整,部分一二线绩优股的估值水平已具备一定吸引力,中长线投资者可逐渐介入,分享其成长所带来的价值提升。

从短期看,投资主题主要来自两个方面,一是季报预增、预盈以及业绩超预期,但近期股价未有明显异动的股票;二是具有高成长性和高配送题材的个股,主要指创业板、中小板等次新股。

值得注意的是,目前这两类股票的估值水平大多都不低,投资者介入需密切关注其因估值压力而带来的回调风险。

□ 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 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	200912	20100312	20100319	20100326	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	110-115	176	175	162	162	165	165
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	90	80	80	80	80	78
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	110	130-140	155	148	148	148	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	57	58	58	58

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

本周维生素类原料药基本维持稳定。我们维持近期观点, 建议关注 VE 及 VB5 的价格情况。

VB5 的主要厂商定价能力较强, 春节后的提价行为或许只是一个开始, 未来 VB5 价格有望继续上行, 值得重点关注。

VE 今年预计将保持较高的景气度, 价格维持在高位, 销量持续回暖。主要厂商浙江医药 09 的 VE 收入同比增长 15%, 毛利贡献占比 67.8%。受益于 VE 的景气维持, 公司未来两年的业绩比较明确, 建议关注。

每周关注

□ 行业焦点

1、新版《定价药品目录》执行

4 月 1 日是新版《国家发展改革委定价药品目录》正式执行的日子。相比 2005 版《定价目录》, 新《定价目录》规定的由政府定价的药品有小幅增加, 对部分含天然药材的特殊中成药的定价也更趋灵活。

此外, 2005 版《定价目录》制定时颇具争议的非处方药定价权下放到省级物价部门的政策, 在新《定价目录》中得到保留, 且地方定价的范围还有小幅扩大。

2、CT 高端需求强劲 2009 年贸易逆差达 1.15 亿美元

2009 年, 我国 CT 出口比 2008 年减少 99 台, 进口比 2008 年增加 113 台; 出口金额同比增 2.2%, 进口金额同比增 36.76%

据中国医药保健品进出口商会统计, 2009 年我国 CT (X 射线断层检查仪) 进出口总额为 5.79 亿美元, 同比增长 20.57%; 进出口总量为 2004 台, 同比下降 1.23%。

我国 CT 进口和出口的产品技术档次不同, 出口的多是普及型实用产品, 进口

的多是多层面螺旋技术产品。虽然进口数量比出口数量少 67%，但附加值高，因此，全年贸易逆差仍达 1.15 亿美元。

3、增持北药集团 华润巩固“医药帝国”新边疆

在被迫退出云南白药、控股上药集团失利之后，华润集团打造央企大医药平台之路终于披荆斩棘，迈出了至关重要的一大步。

据知情人士透露，华润集团通过增持控股北药集团事宜近期已获北京市政府同意，华润集团将由此成为北药集团的控股股东，其医药产业布局也由此形成华润三九和北药集团南北呼应之势，在东部则有上药集团策应。

但根据华润集团的战略规划，公司将在 2006 年底总资产规模 1650 亿和净利润 112 亿的基础上，到 2013 年再造一个规模相当的新华润，即总资产规模要达到 3000 亿，净利润超过 200 亿，各项指标都要翻一番。在此过程中，医药和房地产将成为华润集团未来资产规模扩张和盈利新增的重头板块，其中，发展医药产业又是实现此战略目标最重要的途径。

□ 公司新闻

1、益佰制药销售和产研齐增

益佰制药 2 日公布 2009 年年报，公司实现营收 13.07 亿元，同比增长 13.30%；扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为 1.24 亿元，同比增长 26.58%；扣除非经常性损益后的基本每股收益为 0.527 元，同比增 26.68%。公司拟以 2009 年 12 月 31 日的总股本 23517 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元（含税）。

公司方面介绍，2009 年医药行业是多政之年，公司在主营销销售方面采取了重点培育处方药、调整 OTC 战略、代理核心竞争力产品的策略。报告期内，处方药实现销售收入 9.31 亿元，同比增长 9.16%（剔除上海佰加壹剥离后因素，同比增长 32.11%）；OTC 实现销售收入 2.42 亿元，同比增长 12.46%。

2、重庆啤酒称乙肝疫苗疗效无定论

重庆啤酒（600132）发布澄清公告称，公司控股子公司重庆佳辰生物工程有限公司“治疗用（合成肽）乙型肝炎疫苗”正处于临床试验过程中，目前未有任何结论性意见。

近日有报道称“专家们普遍认同了重庆啤酒的乙肝疫苗的安全性，有效性也得到了初步认可”。公司股票 3 月 26 日、29 日连续两个交易日涨停，3 月 30 日盘中股价更是创出近一年来的新高，3 日涨幅近 25%，公司自 3 月 31 日起停牌核查异动。

3、复星或入股上海国际医院

华山医院东院正式挂牌为“上海国际医院”，成为上海首家也是唯一一家公立涉外国际医院。

同日，华山医院还与上海复星医药、美国和睦家医疗签订了三方合作管理华山医院东院国际部的合作意向，分析人士称，上述三方的合作很可能涉及股权。和睦家医疗是美国医疗健康公司美中互利在中国经营的医疗机构，而目前复星已持有

美中互利 11.18% 的股份。不过上海国际医院目前完全隶属于华山医院的背景，或给复星入股带来较大难度。

4、剥离医药资产 华立药业拟进军智能电网

因重大事项突然停牌的华立药业 29 日披露，公司将出售旗下医药类企业，以集中资源整合面向智能电网的技术和装备产业，此外，公司还重启与法国萨基姆通讯公司的谈判，双方签署了《合作备忘录》。这也印证了本报此前有关“华立系”整合或涉足仪器仪表业的报道。华立药业股票 29 日起复牌。

5、华东医药“退还”地产项目 收回 1.8 亿专注主业

由于向关联方浙江远大房地产公司收购的杨歧房地产开发项目至今没有能够实现 1.8 亿元的收益，且至今也没有拿到对方承诺的差额款，华东医药将浙江远大房地产和大股东中国远大集团告上法庭。最终，华东医药将这一地产项目戏剧性地退还给远大集团。

公司 3 日披露，公司与浙江远大房地产及远大集团达成和解意向，解除公司和浙江远大签订的《杭州杨歧房地产开发有限公司股权转让之协议书》，但浙江远大房地产因资金不足无法返还 1.8 亿元股权转让款，而远大集团愿意出资 1.8 亿元替浙江远大房地产返还给公司全部股权转让款，鉴于此，杨歧房产的全部股权相应地过户给远大集团。

6、上海医药新团队亮相

3 月 31 日，上海医药（601607）重组完成后的第一次股东大会召开，公司新的经营管理团队同日对外亮相。上药集团副总裁徐国雄担任新上药总裁，任健、李永忠担任副总裁。

上药集团董事长吕明方称董事会对于公司经营团队未来三年的考核指标是“税后盈利年复合增长率不低于 20%。”公司将按照业绩对管理层进行分红，对于业绩增长超过市场同期水平的公司管理层，实行业绩分红。“2010 年，我们还将对管理层实施股权激励计划。”不过吕明方同时表示，股权激励计划的具体内容目前还没有细化。

□ 海外风云

1、礼来表示未来五年将向中国市场投放 15 种新产品

据悉，位于印地安纳波利斯的美国制药商礼来公司 ECO John Lechleiter 周二表示，计划在未来五年向中国市场投放 15 种新产品。Lechleiter 是在上海某医药会议上发表此言论的。其于 2008 年 4 月成为礼来的掌舵人。

2、美国 2009 年度处方药销售额达 3000 亿美元

4 月 1 日，医疗数据提供商 IMS 公布的数据显示，2009 年美国处方药销售额同比上涨 5.1%，达到 3000.3 亿美元。高于 2008 年 1.8% 的同比增幅。

IMS 表示，尽管该增幅明显好于前两年，但仍处于行业历史低位。据悉，在过去的 50 年中，处方药销售额同比涨幅在 5% 以下的仅出现过三次，包括 2007 年和

2008 年。尽管当前的经济形势仍较为严峻，但市场对处方药的需求仍呈现出强劲增长的势头，病人仍坚持购买处方药，这促进了药品的消费支出。特殊药品需求增长 7.5%；目标生物类药品，如罗氏制药的阿瓦斯丁和赫赛汀 2009 年需求上涨 9%。

3、2009 年 10 大医药公司主打产品销售情况

2009 年，辉瑞的立普妥销售额为 114 亿美元，同比减少 8%，在众多产品中依然是销售额最大。各个公司的主打产品中，赛诺菲-安万特的 Lantus，阿斯利康的 Crestor，默沙东的 Januvia 都取得了超过 20% 的增长率。

表 8：2009 年 10 大医药公司主打产品销售情况

公司名	产品	09 年产品销售额	同比变化	占公司药品销售额比例
辉瑞	LIPITOR (立普妥/阿伐他汀)	114 亿美元	-8.00%	36.57%
	LYRICA (普瑞巴林)	28.4 亿美元	10.00%	
	CELEBREX (西乐葆/塞来昔布)	23.8 亿美元	-4.00%	
赛诺菲-安万特	Lantus (来得时)	30.8 亿欧元	25.70%	29.83%
	Lovenox (依诺肝素钠)	30.4 亿欧元	11.10%	
	Plavix (波立维/氯吡格雷)	26.2 亿欧元	0.50%	
葛兰素史克	Seretide/Advair (舒悦泰)	77.6 亿美元	1.50%	27.06%
	Valtrex (维德思)	20.2 亿美元	-8.70%	
	Flixotide/Flovent (辅舒酮)	12.1 亿美元	-3.40%	
诺华	Diovan (代文/缬沙坦)	60.1 亿美元	5.00%	29.70%
	Gleevec/Glivec (格列卫/伊马替尼)	39.4 亿美元	7.00%	
	Zometa (择泰/唑来膦酸)	14.7 亿美元	6.00%	
罗氏	Avastin (阿瓦斯丁)	62.2 亿瑞士法郎	19.50%	35.84%
	Mabthera/Rituxan (美罗华/利妥昔单抗)	60.9 亿瑞士法郎	2.80%	
	Herceptin (赫赛汀/曲妥珠单抗)	52.7 亿瑞士法郎	3.40%	
阿斯利康	Nexium (耐信/埃索美拉唑)	49.6 亿美元	-4.60%	47.35%
	Seroquel (思瑞康/富马酸喹硫平)	48.7 亿美元	9.30%	
	Crestor (可定/罗伐他汀)	45 亿美元	25.20%	
默沙东	Singulair (顺尔宁/孟鲁司特)	46.6 亿美元	7.50%	36.97%
	Cozaar/Hyzaar (科素亚/氯沙坦钾)	35.6 亿美元	0.10%	
	Januvia (西他列汀)	19.2 亿美元	37.70%	
强生	Remicade (英利昔单抗)	43 亿美元	14.80%	35.97%
	PROCRIT/EPREX (阿法依泊汀)	22.5 亿美元	-8.70%	
	LEVAQUIN (左氧氟沙星)	15.5 亿美元	-2.60%	
拜耳	Yasmin/YAZ/Yasminelle (雅司明)	12.9 亿欧元	4.60%	21.20%
	Betaferon/Betaseron (倍泰龙/干扰素 β -1b)	12.1 亿欧元	6.10%	
	Kogenate (拜科奇/重组凝血因子 VIII)	8.9 亿欧元	4.70%	
礼来	Zyprexa (再普乐/奥氮平)	49.2 亿美元	4.70%	45.57%
	Cymbalta (欣百达/度洛西汀)	30.7 亿美元	14.00%	
	Humalog (优泌乐/赖脯胰岛素)	19.6 亿美元	12.90%	

资料来源：中国医药经济信息网，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 140 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 66 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 53 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 36 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。

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