

狂热和风险同在，恐慌与机遇并存

—医药行业研究周报

2010 年第 23 期 总第 84 期

评级：中性

时间：20100607-20100620

2010 年 6 月 21 日 星期一

东海证券医药研究小组

袁舰波

执业证书编号：S0630208010052

医药生物行业 高级分析师

021-50586660-8628

屈昶

执业证书编号：S0630208010053

医药生物行业 分析师

021-50586660-8643

联系人：李惜浣

010-59707110

投资要点

【政策导读】

- ▽ 发改委正在向七家协会征求对《药品价格管理办法(征求意见稿)》的意见。其中最让业界关注的便是发改委对药品流通差价率实行最高限制，单独定价以及首仿药定价的规定被大量修改。
- 简评：如果国家不折不扣的按照《药品价格管理办法》执行，对现有的医药经营模式将产生巨大的影响。然而，药品价格虚高的形成有着很多深层次的社会原因，单单从降低药价出发是很难有长效发生的。同时，各方利益还在纠葛之中，最后出台的政策如何仍然有待观察。

【一周市场概述】

- ▽ 上周（2 日）上证综指下跌 2.21 个百分点，东海医药指数下跌 9.89 个百分点，跑输上证综指 7.68 个百分点；前两周（7 日）上证综指下跌 1.58 个百分点，东海医药指数下跌 8.52 个百分点，跑输上证综指 6.94 个百分点。
- ▽ 个股方面，ST 国药因撤销退市风险警示连续涨停涨幅超过 10 个百分点；益佰制药、双鹭药业等机构持股较多的个股跌幅超过 17 个百分点。

【本周研判】

- ▽ 本周医药板块大幅补跌，连续两个交易日跌幅超过 5%。我们认为，此轮下跌的直接诱因因为《药品价格管理办法征求意见稿》的公布，而根本原因仍然是医药板块相对估值过高。
- ▽ 近两日医药板块的暴跌，市场中经历的恐慌与此前对医药板块的狂热，其氛围何其相似。殊不知狂热往往伴随着风险，而恐慌却常常与机遇同在。在经历两日的大跌后，医药板块的做空动能已大大衰竭，板块中有的股票基本面良好，估值不高，也被严重错杀，此时正是最佳的投资时点。

【原料药】

- ▽ 这两周 VE 价格出现大幅跳水，主要原因是 4、5 月份市场需求低迷，成交量较差，造成前期高成本货源积压。待需求好转，VE 油供应商可以缩减油的供应，由于用户库存较低，VE 粉价格仍掌握在厂家手中。

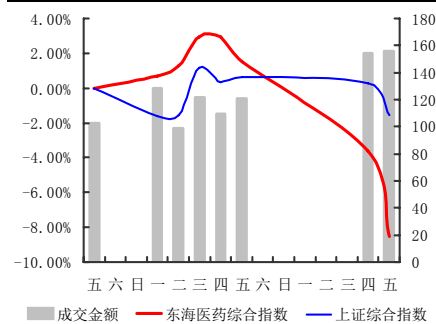
行业重点跟踪股票及评级

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	-2.91	-0.23
3 个月	-2.14	14.32
6 个月	7.07	25.62

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、《药品价格管理办法》征求意见稿解析

据悉，国家发改委正在向中国价格协会、中国化学、制药工业协会、中国中药协会等七家协会征求对《药品价格管理办法(征求意见稿)》的意见，上周还召开了相关研讨会。其中最让业界关注的便是发改委对药品流通差价率实行最高限制，单独定价以及首仿药定价的规定被大量修改，将极大地遏制外资药的“超国民待遇”。

药品流通差价率牢牢控死

《征求意见稿》称，药品价格管理实行政府定价、政府指导价和市场调节价三种形式。其中，列入国家基本医保药品目录的药品以及具有垄断性生产、经营特征的药品，实行政府定价或者政府指导价，其他药品实行市场调节价。

值得关注的是，除了零售价格，药品的出厂价和流通加价也都将成为政府监管的对象。为此，《征求意见稿》制定了详细的期间费用率、流通差价率、销售利润率，“三率”将药价从出厂价到零售之间各环节的差价率都作出详细规定。

最令业内关注莫过于流通差价率(额)标准。其标准显示，按含税出厂(口岸)价格分为 0~5 元、5~20 元、20~100 元、100~500 元、500~1000 元、1000~10000 元、10000 元以上等多个档次，其最高流通差价率(额)分别对应为 40%、30%+0.5、25%+1.5、20%+6.5、15%+31.5、8%+101.5、901.5。

上海海虹·今辰药业市场总监杨昌顺表示，该征求意见稿的部分内容和广东刚刚公布的“三控”模式如出一辙，是广东政策的延续和完善。业内人士称，流通环节的加价率被限死，药品操作空间减小，大批“走票”公司及挂靠自然人将被淘汰。

“舶来品”超国民待遇有望打破

除了实行政府定价、政府指导价和市场调节价三种形式外，《征求意见稿》还淡化了原研药单独定价概念，令外资药超国民待遇开始减少。

某外企销售人员称，近期中国外商投资企业协会药品研制和开发行业协会也正在积极寻求应对办法。因为在我国市场上，“原研制类”药品主要集中在国外独资、中外合资的制药企业中，辉瑞、强生、诺华、拜耳等世界知名跨国药企都是这一单独定价队伍的代表。

按照《征求意见稿》，申请差别定价或单独定价的一类和二类产品，必须满足在中国市场的上市时间早于中国以外的市场，或该产品在中国研发。而目前也就只有西安杨森和葛兰素史克有部分产品能达到要求，其他外资公司之前在中国申请专利并单独定价的产品，基本上都是“舶来品”。

首仿药 5 年保护期短不短？

《征求意见稿》还对于业内长期关注的首仿药定价规则进行了详细规定：在第一个仿制药品上市 5 年以内，前三个仿制药品的政府指导价以被仿制药品政府指导价为基础，依次递减 10%。此举意在鼓励国内企业率先仿制刚过期的专利药，但业内有人认为，5 年的保护时间不足以支撑首仿药的研发投入，因为每个新药的前几年都是培育期。

点评：如果国家不折不扣的按照《管理办法》执行，对现有的医药经营模式将产生非常巨大的影响。然而，深入分析之下会发现事实并不如想象的严重。

首先，药品价格虚高的形成不是单一的药价问题，有着很多深层次的原因，单单从降低药价出发，是很难有长效发生的；其次，此次药品价格管理办法拟出台，市场早已有所预期，与之前的版本相比，只是程度差别而已；第三，此次只是征求意见稿，各方利益纠葛其中，最后出台的政策如何，还有待观察；第四，对原研药单独定价的淡化是一大进步，这将大大促进国内药企的竞争实力。

2、卫生部五项措施治理高医药费 将严查商业贿赂

据卫生部网站消息，为控制医药费用不合理增长，卫生部近日召开专题会议进行研究，并明确将采取五项有针对性的措施。

一、进一步改革和完善药品集中采购制度

目前，全国所有省份均建立了政府主导的非营利性的网上采购平台，并以省（区、市）为单位组织药品集中采购工作。按照深化医药卫生体制改革要求，卫生部会同有关部门正在修订《医疗机构药品集中采购工作规范》（以下简称《工作规范》）。

二、大力推进国家基本药物制度落实

卫生部将会同有关部门，按照深化医改的总体部署，今年在不少于60%的政府办城市社区卫生服务机构和县（基层医疗卫生机构）实施国家基本药物制度。进一步完善基本药物遴选调整机制，规范基本药物招标采购行为。对基本药物实行零差率销售，报销比例明显高于非基本药物，并落实相应补偿机制。

三、严格规范诊疗服务行为

实行按药品通用名开具处方、不当处方院内公示和点评、药品用量动态监测和超常预警等制度，积极探索和推行阳光用药做法，加强对药品使用的管理和监督，严格规范处方行为。大力推进临床路径和单病种收费制度改革，规范诊疗行为，保证医疗质量和安全，控制医疗费用

四、严肃查处商业贿赂案件

继续深入扎实开展治理医药购销领域商业贿赂专项工作，加强对卫生从业人员职业道德、纪律法制和正反两方面典型教育。严肃查处商业贿赂案件，始终保持惩治商业贿赂的高压态势。进一步健全治理商业贿赂长效机制，并抓好重点制度的落实。会同有关部门研究制定医药代表行为规范，认真落实《关于建立医药购销领域商业贿赂不良记录的规定》，对查处的行贿企业按规定予以公布，并在两年内取消其参加集中采购的资格，加大对行贿行为的打击力度。

五、配合价格主管部门做好相关工作

按照深化医药卫生体制改革的要求，卫生部将继续积极配合国家价格主管部门工作，降低药品虚高价格，降低大型医用设备检查和治疗价格，通过限制流通环节差价率等措施完善高值医用耗材价格形成机制。逐步提高医务人员技术劳务价格，理顺医药价格体系，完善补偿机制，控制医药费用不合理增长。

□ 一周市场概述

1、上周（2日）上证综指下跌2.21个百分点，东海医药指数下跌9.89个百

分点，跑输上证综指 7.68 个百分点；前两周（7 日）上证综指下跌 1.58 个百分点，东海医药指数下跌 8.52 个百分点，跑输上证综指 6.94 个百分点。

- 2、近 7 个交易日，子板块中，医疗服务板块相对走强，下跌 2.53 个百分点；风格方面，题材股、三线股相对走强，分别下跌 4.48、5.52 个百分点。
- 3、个股方面，ST 国药因撤销退市风险警示连续涨停涨幅超过 10 个百分点；益佰制药、双鹭药业等机构持股较多的个股跌幅超过 17 个百分点。

□ 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

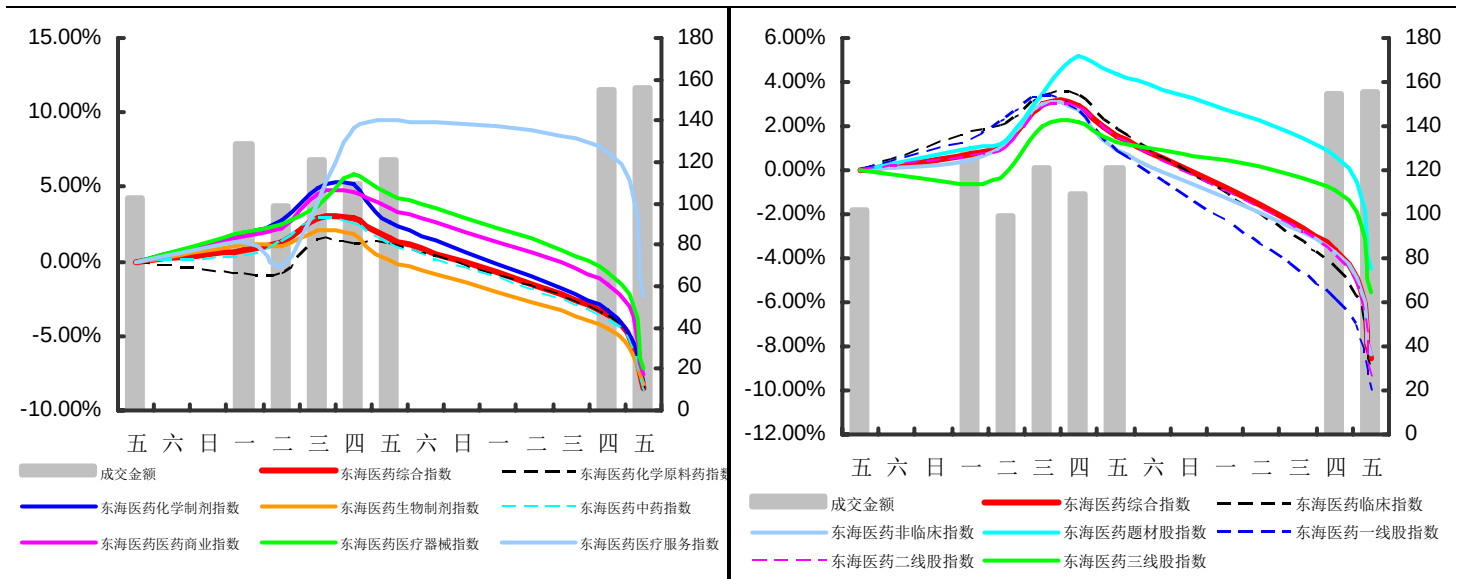


表 1: 东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	2 日涨跌幅[%]	7 日涨跌幅[%]
综合指数	147	4091	-9.89	-8.52
化学原料药指数	21	3729	-9.70	-8.71
化学制剂指数	24	3512	-10.52	-8.13
生物制剂指数	24	3918	-8.30	-8.29
中药指数	57	4511	-9.93	-8.91
医药商业指数	10	4288	-10.77	-7.61
医疗器械指数	8	5528	-11.29	-7.23
医疗服务指数	2	7485	-10.80	-2.35

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	2 日涨跌幅[%]	7 日涨跌幅[%]
综合指数	147	4091	-9.89	-8.52
临床指数	38	8365	-10.74	-9.10
非临床指数	67	3277	-9.14	-8.33
题材指数	44	2056	-8.50	-4.48
一线股指数	14	7521	-10.74	-10.03
二线股指数	53	4098	-10.61	-9.35
三线股指数	36	2901	-6.70	-5.52

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[%]	两周涨跌幅[%]
1	ST 国药	6.47	10.22	17.64
2	迪康药业	8.98	5.15	10.18
3	莱茵生物	25.53	3.15	10.71
4	*ST 合臣	11.00	2.42	4.17
5	达安基因	12.51	1.85	3.47

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[%]	两周涨跌幅[%]
1	益佰制药	19.48	-18.90	-19.77
2	双鹭药业	40.50	-17.35	-13.90
3	乐普医疗	28.19	-16.70	-9.12
4	红日药业	42.66	-16.66	-7.66
5	北陆药业	20.33	-15.57	-9.00

本周及月度研判

□ 基本判断

本周医药板块大幅补跌，连续两个交易日跌幅超过 5%。

我们认为，此轮下跌的直接诱因因为《药品价格管理办法征求意见稿》的面世；而根本原因仍然是医药板块相对估值过高。

近两日医药板块的暴跌，市场中经历的恐慌与此前对医药板块的狂热，其氛围何其相似。殊不知狂热往往伴随着风险，而恐慌却常常与机遇同在。在经历两日的大跌后，医药板块的做空动能已大大衰竭，板块中有的股票基本面良好，估值不高，也被严重错杀，此时正是最佳的投资时点。

对于后市，我们认为，医药板块整体上很可能将维持反复震荡，通过时间和高增长逐步消化其估值压力，并等待大盘迎来新的方向，建议波段操作，并适当控制仓位。

对于长期走势，我们维持对医药板块黄金十年的基本判断，仍然建议长期超配医药板块，如后市医药板块持续走低，中长期投资者可积极入场，分享中国医药市场蓬勃发展所带来的收益。

□ 月度投资策略

对于 6 月份的投资策略，我们认为可以从下面几个方面进行考虑：

- 1、规避高估值且缺乏业绩支撑的纯题材股，最大限度的降低医药板块的补跌风险。
- 2、选配绝对估值合理，基本面好，业绩增长明确的个股，静待时间创造价值。
- 3、挖掘板块中相对估值水平明显偏低，但基本面良好的个股，等待估值水平回升。
- 4、把握阶段性投资机会：次新股中具备高成长性，机构关注度大的个股；具备填权效应的个股；近期超跌的强势股。

□ 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	200906	200912	201003	20100521	20100528	20100611	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	165	150	148	148	130-135
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	80	50	50-60	50-60	50-55
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	148	140	140	135	132
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	78	78	78	78
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	138	138	138	132
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52	58	60	58	58	58

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

这两周 VE 价格出现大幅跳水, 目前一些经销商报价降至 130-135 元/公斤, 成本较高的经销商报价在 140 元/公斤左右。从厂家来看, 国外厂家报价在 140 元/kg 左右, 出货在 130 元/kg 左右。

出现这一现象的主要原因是 4、5 月份市场需求低迷, 成交量较差, 造成前期高成本货源积压。面对行情低迷, 价格下滑, 终端用户更是随买随用。出口转内销货源价格较低, 大幅拉低市场价格, 对于经销商来说, 一方面是高成本库存, 一方面是销售低迷, 在价格下跌通道里, 终于引发割肉甩卖, 造成市场价格跳水。

市场供应方似乎有增多趋势, 但有业内人士认为, 供应方增多的主要原因是有厂家从上游采购 VE 油加工, 销售 VE 粉。从根本上来讲, 供应量 (VE 油) 并没有实质性增多。据了解, 目前终端客户库存量较低。即使在价格大幅跳水的情况下, 市场成交也没有明显改观。有人认为 6 月末价格将会达到 110 元/kg, 后期市场好转将要等到 3 季度。

有业内人士认为, 市场出现这种情况的主要原因是由于需求较差所致。部分多维生产企业 2 季度销售形势比 1 季度要差。需求不旺对于 VE 供应商来说, 需要转换销售策略, 从销售 VE 粉, 转向销售 VE 油, 在保证出货量的同时, 同样可以获取较高利润, 保持高增长。而这种增长并没有真实需求的支撑, 而是转换了利润分配, 牺牲了部分经销商利润空间。待需求好转, VE 油供应商可以缩减油的供应, 由于用户库存较低, VE 粉价格仍掌握在厂家手中。

每周关注**□ 行业焦点****1、发改委回应医保药物涨价行为称将严查**

据报道，部分药品在新国家医保目录公布前后，大幅涨价，发改委 17 日紧急回应称，目前，发改委已启动对新进入 2009 版国家医保目录药品的价格核定工作，正在进行成本和价格调查。对于企业自主定价，也正在研究“反暴利”的具体认定标准和程序，将依此打击恶意抬高价格，损害消费者利益的行为。

2、药监局或取消双跨品种 处方药转 OTC 仍未有时

从中国非处方药物协会和多家企业传出消息，“国家药监局将要取消‘双跨’品种，国家药监局正在制定文件，准备下文。”

双跨品种是指药品按照治疗适应症的不同，既可以作处方药又可以作 OTC 品种存在。非处方药物，是消费者可不经医生处方，直接从药店购买的药品。目前国内中西药双跨品种超过 2300 多种。

中国非处方药物协会会长白慧良表示，“这个文件如果正在起草，希望药监局相关部门能通过不同渠道与企业沟通，听听企业的意见”。

但是 6 月 4 日，在中国 OTC 药物协会与国家药监局注册司、药品审评中心、药品评价中心专题讨论论坛上，国家药监局注册司等未明确给出答案。

而且国家药监局药品评价中心负责人张承绪表示，“其实作为双跨品种，如果从政府监管部门管理来看，比较难办，因为一个产品有两张不同的说明书。”

OTC 管理从国家药监局安监司转换到注册司管理后，处方药转 OTC 已经停顿两年，参加论坛的中外企业也是极力呼吁重启处方药转 OTC 工作。

但是对此，国家药监局方面答复：“暂时不恢复处方药转 OTC 工作”。

□ 公司新闻**1、海普瑞上半年预增 100%至 150%**

海普瑞 18 日发布业绩预告，预测今年 1 至 6 月实现归属于母公司所有者的净利润将比上年同期增长 100%至 150%，主要原因是上半年销售收入比上年同期大幅提高。上年同期归属于母公司所有者的净利润为 2.6 亿元，基本每股收益 0.73 元。按发行后总股本计算，公司 2009 年 1 至 6 月基本每股收益为 0.66 元。

2、东阿阿胶澄清问题阿胶事件

因央视曝光部分阿胶企业“原材料门”事件而备受关注的东阿阿胶（000423）6 月 17 日下午召开新闻发布会，正式向社会澄清，被央视近期曝光的阿胶生产企业与东阿阿胶无关，问题阿胶产品也非公司产品，问题阿胶产品曝光后，公司阿胶产品的销售并未受到负面影响，反而销量有所增加。

3、复星医药 2986 万美元增持美中互利

复星医药（600196）公告，6 月 14 日，公司及控股子公司复星实业（香港）有限公司与美国医药健康公司美中互利（Nasdaq: HDX）签订了股票购买协议，美中

互利将以每股 15 美元的价格向复星实业定向发行共计约 199 万股 A 类普通股，复星医药股票认购金额约为 2986 万美元。

在 2009 年底，复星医药曾斥资 2200 万美元参股美中互利，通过此次认购及其他交易方式，复星医药获准最多持有美中互利股票达 25%，将成为美中互利的第一大股东。

同时，复星医药将与美中互利共同成立一家合资公司，用以整合双方旗下的医疗器械业务，复星医药将持有合资公司 51% 的股权，具体方案和协议待双方进一步协商确定。

美中互利是一家面向中国市场提供医疗健康服务并供应大型医疗设备、装备和产品的美国医疗健康公司，经营的高端医疗服务品牌——“和睦家”医院和诊所网络已覆盖北京、上海和广州。此次定向增发的资金也将主要用于“和睦家”医疗网络的扩张和业务的发展。

4、重庆啤酒：外资“曲线”进驻或成第一大股东

11 日，重庆啤酒（600132）发布公告称，公司第一大股东重庆啤酒集团有限责任公司（下称：重啤集团）与嘉士伯啤酒厂香港有限公司（下称：嘉士伯香港）于 2010 年 6 月 9 日签订了附生效条件的股权转让协议，重啤集团拟将其持有的公司 12.25% 的股权，以人民币 40.22 元/股的价格转让给嘉士伯香港，总价为 23.8 亿元。而每股 40.22 元的转让价格也比当初测算出的 24.85 元/股的价格高了 61.85%。

在上述股权转让完成后，嘉士伯香港与其关联公司嘉士伯重庆有限公司（目前持有重庆啤酒 17.46% 的股权）将共同持有公司 29.71% 的股权，计 143794582 股，成为公司第一大股东。而重啤集团则持有公司 20% 的股权，计 96794240 股，变为公司第二大股东。

5、岳阳兴长称胃病疫苗最快 2012 年底上市

岳阳兴长（000819）18 日透露，口服重组幽门螺杆菌疫苗产业化工作尚未正式启动，根据重庆康卫生物科技有限公司预计，如果重庆康卫全体股东能够积极配合，产业化的各项工作能够按照预定计划实施，疫苗最快有望在 2012 年底上市。

6、紫鑫药业投 4000 万设两家中药子公司

紫鑫药业（002118）公告称，公司拟投资 4000 万元分别设立吉林紫鑫般若药业有限公司和吉林紫鑫初元药业有限公司两家子公司，两公司的经营范围都是中药饮片加工。

7、科伦药业高管薪酬上调 52%

科伦药业公告称，公司拟上调高管薪酬，总体调幅为 52%，该公司董事长刘革新年薪将由原来的 100 万元提升至 120 万元。

科伦药业上市时就创造了 16 个亿万富翁，一时间引起社会广泛关注。该公司董事会通过相关方案称，公司 2007 年至 2009 年营业收入复合增长率为 33%，净利润过去三年的复合增长率为 51%，而公司高级管理人员的薪酬未作大的调整。今年将根据公司实际情况并参照同行业规模相近上市公司董事薪酬水平，对高级管理人

员的薪酬进行调整，总体调整幅度为 52%。

8、莱茵生物股价大涨一董事减持

近期股价异常波动的莱茵生物(002166)11 日公告,尚无法确定政府部门生物产业发展规划对公司经营影响。不过该政策消息已使莱茵生物股价近期不断上涨,一位董事则趁上涨减持。莱茵生物表示,近期,公司生产经营情况正常,内外部经营环境未发生重大变化,公司股东及董事姚新德减持了部分股票,其他高管及关联人未在股价异动期间买卖公司股票。莱茵生物上个月也曾发布姚新德减持股份公告,减持套现 1.34 亿元。

□ 海外风云

1、拜耳制药宣布未来十年计划研发新品

自拜耳并购先灵公司以来,公司避孕药等妇科产品业务不断扩展,未来十年更将重磅出击。近日公司宣布了今后十年计划推出的新产品,包括添加叶酸的口服避孕药、计划月经药、避孕皮贴、“T”型宫内节孕器等十余种。

2013 年到 2020 年间,几乎每年都将有一款新产品推出,这包括避孕皮贴;天然刺激素、孕激素合成产品;避孕注射针剂以及治疗子宫肌瘤的药物等等。业内分析表示,这些新产品具有一定革新意义,或将带动妇科产品的研发创新。

2、Charles River 公司股东因价格问题反对收购药明康德

Charles River 公司(CRL)对药明康德的收购案,日前迸发出反对之声。拥有 CRL 公司 7%股权的纽约对冲基金公司 Jana 近日表示,该公司不赞同 CRL 收购药明康德公司。

Jana 公司表示,CRL 公司的支付额将是药明康德 2010 年扣除利息、赋项、折旧和摊销费用前预期收入的 16 倍之多,这个价格“没有道理”,因为药明康德自 2003 年后的毛利润率一直在下降。此外,收购的时机对 CRL 公司的股东并不适合,原因在于 CRL 的股价已从 2008 年 8 月的高点下跌超过 50%。

3、罗氏制药被指有意制造甲流病毒恐慌

《英国医学期刊》和英国调查采访局近日公布的一项调查显示,世界卫生组织的 3 名专家从生产达菲的药厂收受贿赂,有意制造了甲流病毒的恐慌。

目前市场上销售的达菲为罗氏制药独家生产。调查结果称,各国政府按照世界卫生组织的建议大量购买达菲,为罗氏公司等带来了数十亿美元的利润。这项调查结果还指责了葛兰素史克公司,但没有提及相关产品。世卫组织对待甲流的态度一开始就存在质疑,一名德国流行病学专家早就提出:甲流疫情其实是“本世纪最大的医学丑闻之一”,“在我们眼前其实只有轻微的流感和一场造假的疫情。”

4、默沙东欲深入基层社区淘金 降价带来销量升

“仅仅药品降价是不够的,我们还要进一步完善分销网络,让我们的产品进入社区医院,这在以往是没有尝试的。”继舒降之全国范围内降价 52%之后,默沙东公司高层近日又表示将继续推进产品进社区医院。

随着新医改的一步步推进,社区卫生服务中心在外企心目中的战略意义不断加大。从过去一年的表现来看,包括默沙东在内众多外企已经按捺不住对社区卫生服务中心这一市场的渴望。公司表示,不排除通过合作伙伴把更多产品带入中国,以及对产品采取更灵活的定价措施。

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 147 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 38 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 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 44 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。

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