

医药生物

周锐 S0960207090141

0755-82026719

zhourei@cjis.cn

余方升

0755-82026844

yufangsheng@cjis.cn

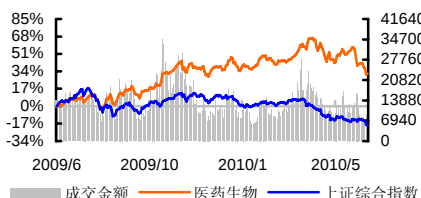
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	145
总市值(亿元)	8887
占A股比例(%)	2.01%
平均市盈率(倍)	101.42

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	-15.36	-9.46	-5.12
上证综合指数	-8.61	-22.30	-24.43



相关报告

《医药生物-迎接大市值时代的来临》
2010-6-7

7月医药生物行业报告

看好

行业成长性向好趋势不改

—医药行业7月月报

6月以来医药板块出现较大调整。但我们认为医药行业中长期快速成长的向好趋势不会改变，优质医药股仍然值得配置。

投资要点:

- 行业政策方面: 1. 发改委下发《药品价格管理办法(征求意见稿)》。其中明确规定鼓励创新淡化单独定价, 并对药品流通差价率实现上限控制; 2. 卫生部近日发布《关于深化治理医药购销领域商业贿赂的工作通知》, 坚决打击商业贿赂行为; 3. 北京市新医改方案正式出台, 两年内医改投入不低于337亿;
- 行业资讯方面: 1. 1-5月医药行业保持较快增速, 部分子行业增速加快; 前5月增速较1-2月略有放缓, 但收入增速仍然达到27.82%, 利润总额增速达到38.79%, 保持了较快增速。2. 医药上市公司中期业绩预增情况良好, 华兰、信立泰、康恩贝、白药等个股表现突出; 3. 阿胶造假事件将加速行业洗牌, 东阿阿胶等行业龙头有望获益; 4. 近期手足口病发病率攀升趋势仍将延续, 继续关注相关受益个股; 5. 原料药方面, VC价格继续回落, VB和VA价格弱势运行;
- 医药板块6月市场行情回顾。6月以来, 受药品降价等政策影响, 整个医药板块出现较大调整, 但从今年来看, 其整体表现仍明显好于大盘。近期市场表现突出的个股有以下4类: 业绩增长情况良好(爱尔眼科、云南白药、华兰生物等)、优质次新股(科伦药业、誉衡药业)、主导产品提价(上海莱士、东阿阿胶等)、生物产业规划预期受益个股(莱茵生物、达安基因等)等;
- 投资建议: 7月医药配置恒瑞、白药、人福、誉衡、科伦。目前来看, 我们认为医药板块防御性仍然突出, 降价政策不会改变行业快速增长的大趋势, 板块调整反而提供了配置优质医药股的良机。7月我们建议重点配置一线医药股恒瑞、白药等, 估值调整到位的人福医药, 近期上市定位不高的成长型公司科伦药业和誉衡药业等。

股票代码	股票名称	09EPS	10EPS	11EPS	12EPS	09PE	10PE	11PE	12PE	投资评级
600276	恒瑞医药	0.89	1.07	1.33	1.69	43.90	36.51	29.38	23.12	强烈推荐
000538	云南白药	1.13	1.55	1.95	1.95	57.08	41.61	33.08	26.33	强烈推荐
600079	人福医药	0.43	0.47	0.65	0.87	37.21	34.04	24.62	18.39	推荐
002437	誉衡药业	0.93	1.32	1.86	2.50	66.45	46.82	33.23	24.72	推荐
002422	科伦药业	1.78	2.58	3.51	5.03	52.70	36.36	26.72	18.65	推荐
000423	东阿阿胶	0.60	0.89	1.24	1.68	57.93	39.06	28.03	20.69	推荐
600557	康缘药业	0.50	0.72	0.97	1.28	35.42	24.60	18.26	13.84	强烈推荐
300039	上海凯宝	0.39	0.63	0.84	1.05	72.77	45.05	33.79	27.03	推荐
300049	福瑞股份	0.47	0.85	1.09	1.39	64.91	35.89	27.99	21.95	推荐

一、6月医药生物行业重要事件回顾

1.1 重要行业政策

1.1.1 发改委下发《药品价格管理办法（征求意见稿）》

6月初，发改委向中国价格协会、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，反馈意见被要求在6月15日前上报。

表 1:《药品价格管理办法（征求意见稿）》主要内容

方面	要点
总体目标	规范药品价格行为，提高政府管理价格的科学性和透明度，保护消费者和经营者合法权益。
定价原则	1. 补偿合理成本并使经营者获得合理利润； 2. 反映市场供求状况，兼顾社会承受能力； 3. 体现药品质量和临床价值，保持药品合理比价； 4. 符合相关产业政策，鼓励研发创新和技术进步。
制定和调价办法	药品将按照出厂价分为 7 等设置流通差价率，具体方案是按含税出厂（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 元、25%+1.5 元、20%+6.5 元、15%+31.5 元、8%+101.5 元、901.5 元。

资料来源：发改委 中投证券研究所

6月26日，中国经营报刊登了对于发改委价格司医药价格处处长郭剑英的采访，澄清了近期的一些市场传闻。该文章主要表达的观点如下：1、中国整体药价水平不高，建议媒体和公众不要从药价过高的角度来分析医改；2、医保目录价格调整仍在进行中，其中2005年进入医保的品种和2009年新进医保的品种是本次调价重点；3、对于药品价格的管控仍然局限于最高零售价，市场担心了政府管控药品流通差率的观点并未得到证实；4、基本药物降价30%纯属猜测。

对此我们认为，公立医院改革才是近期需要关注的重点政策。

1、政府已经充分认识到重演2006年以前降低药价的方式无法改变以药养医的局面，理清医药卫生体制才是医改关键；

2、未来政府在药价调整和打击医药商业贿赂方面仍将有所动作，但政策的重点正在逐步转到公立医院改革上去；

3、近期北京市公立医院改革在平谷区开始试点，将构建分级诊疗，推行社区首诊制，同时各地公立医院改革也在试点按病种收费、按人头付费、总额预付等方法，这些动作将对行业产生深远影响。

对于公立医院改革的具体方式和影响和探讨，请参考我们在4月21日发布的公立医院改革深度报告 - 《20100421 行业深度报告 - 医改深水区破冰-公立医院改革渐行渐清晰 - 看好》。

1.1.2 卫生部发布《关于深化治理医药购销领域商业贿赂的工作通知》

从近段时间发现和查处的商业贿赂问题来看，医药购销领域商业贿赂在一些地方和单位出现了反弹，严重损害了人民群众的利益和卫生行业形象，影响十分恶劣。为巩固专项治理工作成果，净化医药卫生体制改革的社会环境，卫生部于近日下发《关于进一步深化治理医药购销领域商业贿赂工作的通知》，就进一步深化治理医药购销领域商业贿赂工作提出明确要求。

表 2:《关于深化治理医药购销领域商业贿赂的工作通知》主要内容

方面	要点
一	进一步深化对治理医药购销领域商业贿赂工作的认识，切实增强工作的责任感和紧迫感
二	继续广泛开展宣传教育，牢固树立防止商业贿赂的思想道德和纪律法制防线
三	加大查办医药购销领域商业贿赂案件力度，坚决惩处商业贿赂行为
四	加强长效机制建设，着力抓好防控商业贿赂长效机制各项制度的落实
五	加强医院信息系统药品、高值耗材统计功能管理，严禁为商业目的统方
六	建立医药购销领域商业贿赂不良记录，坚决打击商业贿赂行贿行为

资料来源：卫生部 中投证券研究所

我们认为，卫生部表示要严查医药购销商业贿赂是为了公立医院改革，突出医院的公益性铺平道路，短期会对行业产生一定负面影响，但也不会改变行业增长的大趋势。

1.1.3 《北京市 2010 - 2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》出台，两年内医改投入不低于 337 亿

6 月 12 日，《北京市 2010—2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》正式公布，此次改革着重解决北京地区优质医疗资源供求矛盾突出、群众就医负担较重等问题，将惠及城乡居民。此次政府郑重承诺，2010 年、2011 年两年间，将为医改投入不低于 337 亿元，其中市级财政 156 亿元，区级财政 181 亿元。

表 3:《北京市 2010 - 2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》主要内容

方面	要点
工作目标	推进发展；提高效率；减轻负担；促进健康
重点任务	1. 改革医药卫生管理体制。建立首都医药卫生管理协调机制；设立市医院管理机构； 2. 完善医药卫生四大体系。完善基本医疗保险为主体的医疗保障体系：提高基本医疗保险参保率，提高基本医疗保障水平，整合基本医疗保障制度体系，建立医药费用控制机制等。建立公平可及的公共卫生服务体系等； 3. 健全医药卫生运行机制。建立政府主导的多元卫生投入机制，可持续的政府卫生投入机制，完善专业公共卫生机构经费保障机制等。

资料来源：北京市政府网站 中投证券研究所

我们认为，作为集聚了我国最优质医疗资源的城市，北京将如何进行公立医院改革最引人关注。近期，北京市公立医院改革已经在平谷区开始试点，将

构建分级诊疗,推行社区首诊制,同时各地公立医院改革也在试点按病种收费、按人头付费、总额预付等方法,这些动作将对行业产生深远影响。

1.2 重要行业新闻

1.2.1 1-5月医药行业保持较快增速,部分子行业增速加快

2010年1-5月份,医药制造业的收入和利润增长速度较2010年1-2月略有放缓,但收入增速仍然达到27.82%,利润总额增速仍然达到38.79%。

各子行业收入增速方面,中药饮片的收入增速有所加快,1-5月同比增长达到38.51%;

利润方面,中药饮片、生物生化制品和医疗器械行业增速明显加快。

从绝对值来看,化学原料药、化学药制剂、中药饮片、生物生化制品的利润总额增长都超过30%。

表4: 医药及各子行业主要财务指标同比增长情况对比

	销售收入		毛利率		营业利润率		利润总额增长率	
	2010年 1-5月	2010年 1-2月	2010年 1-5月	2010年 1-2月	2010年 1-5月	2010年 1-2月	2010年 1-5月	2010年 1-2月
医药制造业	27.82%	28.35%	31.06%	32.34%	11.20%	11.35%	38.79%	45.71%
化学药品原药	26.45%	28.17%	22.23%	23.25%	9.52%	9.16%	50.43%	62.84%
化学药品制剂	21.97%	23.25%	39.39%	39.78%	12.36%	12.65%	30.03%	39.47%
中药饮片	38.51%	31.60%	20.55%	21.80%	8.78%	8.75%	57.49%	37.09%
中成药	29.03%	30.12%	35.79%	36.67%	10.48%	10.54%	27.82%	52.66%
生物生化制品	37.35%	37.80%	29.24%	33.42%	14.75%	16.98%	63.36%	29.57%
医疗器械	25.22%	29.07%	24.07%	24.95%	10.24%	9.71%	20.40%	-3.71%

资料来源: WIND 中投证券研究所

注: 营业利润系按销售收入减去销售成本、税金和三项费用推算获得

1.2.2 医药上市公司中期业绩预期情况良好

截止到6月30日,据我们统计,医药上市公司中有36家公布了中期业绩预期情况,其中90%以上的个股是预增的。

其中,业绩预期增速较大超过100%的有华兰生物、信立泰、康恩贝、海普瑞和西南合成等。云南白药、鱼跃医疗、浙江医药、京新药业等增速也在50%以上。新和成、恩华药业、众生药业、精华制药等增速也较为可观。仅沃华医药、鑫富药业和华邦制药预期业绩稍有下降。

表 5: 已经公布的医药上市公司中期业绩预增预减情况

中期预期情况	公司	业绩预期幅度	中期预期情况	公司	业绩预期幅度
100%以上	华兰生物	300—350%	20%—60%	众生药业	20—40%
	海翔药业	210—240%		精华制药	20—40%
	信立泰	100—120%	小于 50%	仙琚制药	小于 50%
	西南合成	94.02—142.53%		莱茵生物	小于 30%
	康恩贝	100%以上	小于 30%	桂林三金	小于 30%
	海普瑞	100—150%		永安药业	小于 30%
50%以上	鱼跃医疗	50—80%		力生制药	小于 30%
	康芝药业	50—80%		双鹭药业	小于 30%
	云南白药	50—70%		达安基因	小于 30%
	海王生物	50%以上		奇正藏药	小于 30%
	浙江医药	50%以上		亚太药业	小于 30%
	西南药业	50%以上		科华生物	小于 30%
	京新药业	50%以上		独一味	小于 30%
20%—60%	上海莱士	30—60%		嘉应制药	15—30%
	科伦药业	40—60%	下降	沃华医药	下降 30—50%
	新和成	30—60%		鑫富药业	下降 10—40%
	紫鑫药业	30—50%		华邦制药	下降 10—40%
	恩华药业	20—50%		—	—

资料来源: 公司公告 中投证券研究所 截止 6 月 30 日 此外, 鲁抗医药预期有较大增幅

1.2.3 阿胶造假事件将加速行业洗牌, 东阿阿胶等行业龙头有望受益

6 月 6 日, 中央电视台曝光了东阿东亚阿胶制品有限公司、河南省台前县百忍堂胶业公司、阳谷县景阳冈阿胶有限责任公司、河北永丰药业有限公司等企业问题阿胶事件, 这些企业利用牛皮、马皮下脚料等劣质材料冒充驴皮制作伪劣阿胶, 并以次充好向市场销售, 引起社会强烈反响。

我们认为, 阿胶造假事件只是个别公司的现象, 不仅不会影响整个阿胶产业的健康发展, 反而会加速阿胶行业结构性调整, 优化阿胶产业结构的进程。未来消费者将更加倾向于大品牌, 劣质产品和中小品牌很难有市场空间。这对高端领域的东阿阿胶和福胶来说无疑是利好。

1.2.4 近期手足口病发病率攀升趋势仍将持续

截止到 2010 年 6 月 22 日, 全国累计报告手足口病病例 987779 例。其中重症病例 15501 例, 较去年同期有明显上升, 死亡 537 例, 主要是散居儿童、尤以农村儿童为主。

总体来看, 目前我国手足口病仍处高峰期, 预计今后一段时间, 手足口病发病率会进一步上升, 防控形势仍处严峻期。建议重点关注康缘药业、上海凯宝、华润三九以及达安基因等相关受益个股。

表 6: 08 年以来手足口病情况统计

年份	10 年 1 月—6 月 22 日	09 年	08 年
发病人数	约 987779	1155525	488955
死亡人数	537	353	126

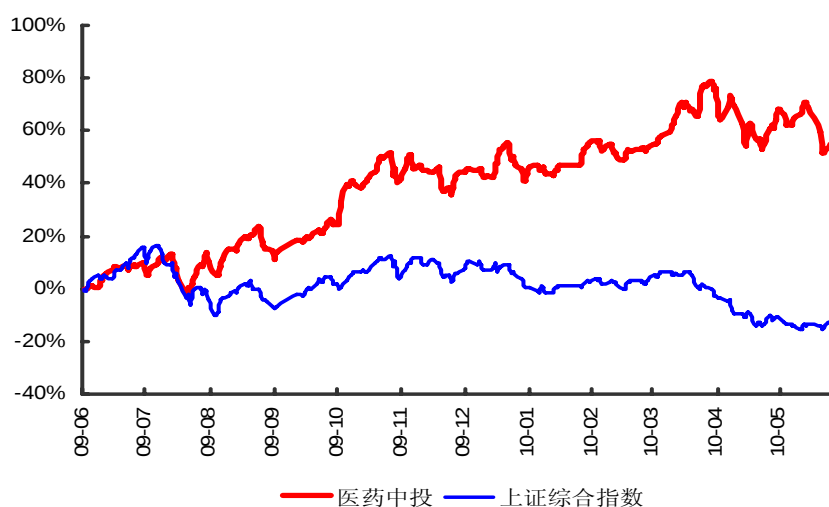
资料来源: 卫生部 中投证券研究所

二、6 月市场行情回顾

2.1 医药行业 6 月市场表现

医药板块在 09 年下半年以来表现突出, 明显强于大盘。6 月以来, 受药品降价, 打击医药商业贿赂等政策影响, 医药板块出现较大调整, 但从历史表现来看, 仍然强于大盘。

图 1: 最近 1 年医药板块表现



资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所 截止 6 月 30 日收盘

2.2 个股 6 月市场表现

从 1-6 月来看, 我们推荐的爱尔眼科、信立泰、万东医疗、江中药业、恩华药业、天士力等许多个股在医药板块涨幅位居前列。

从 6 月来看, 市场表现突出的个股有以下 4 类:

- 1、业绩增长情况良好: 爱尔眼科、云南白药、华兰生物等;
- 2、优质次新股: 科伦药业、誉衡药业;

3、生物产业规划预期受益个股：莱茵生物、达安基因等；

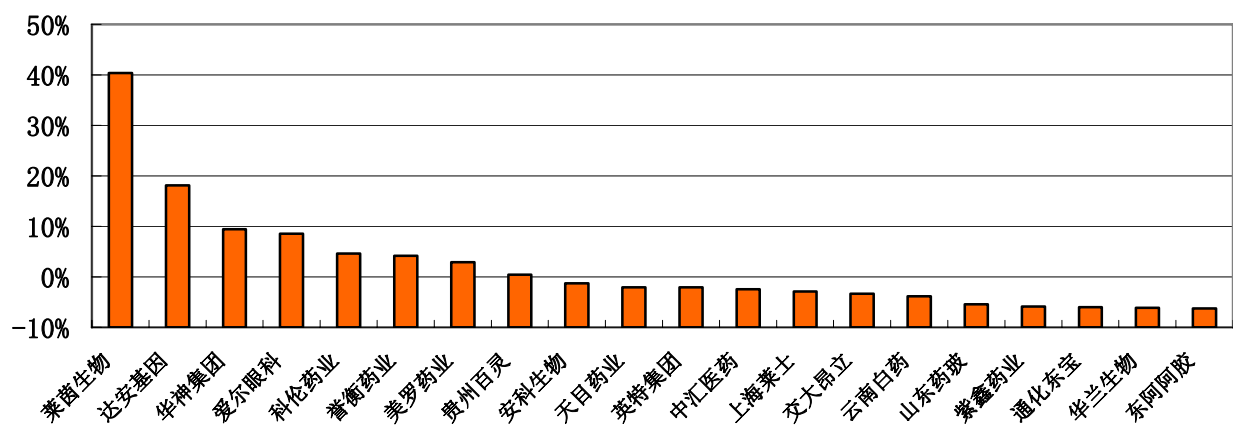
4、主导产品提价：上海莱士、东阿阿胶等。

表 7：2010 年 1 月 - 6 月医药板块个股涨幅前 20 名

证券代码	证券简称	1-6 月涨幅 (%)	(中投证券) 推荐日期	投资评级
300015.SZ	爱尔眼科	67.58	2010-03-10,2010-03-15	推荐
002223.SZ	鱼跃医疗	65.20	—	—
002294.SZ	信立泰	60.38	2009-10-22,2010-03-15	推荐
000790.SZ	华神集团	56.98	—	—
600055.SH	万东医疗	48.07	2009-11-10,2010-03-26,2010-04-05	推荐
002099.SZ	海翔药业	36.44	—	—
002262.SZ	恩华药业	36.37	2009-11-17,2010-03-30	强烈推荐
000661.SZ	长春高新	34.73	—	—
600750.SH	江中药业	34.27	2010-5-5	推荐
002166.SZ	莱茵生物	32.96	—	—
000423.SZ	东阿阿胶	32.93	2010-5-30	推荐
000963.SZ	华东医药	30.79	2010-03-06,2010-03-28,09 年多次推荐	强烈推荐
002007.SZ	华兰生物	30.69	2010-03-10, 09 年多次推荐	强烈推荐
600535.SH	天士力	21.42	2010-05-25,2010-05-07,2010-03-08,09 年多次推荐	强烈推荐
000566.SZ	海南海药	17.48	—	—
600329.SH	中新药业	16.71	2009-5-17	推荐
000999.SZ	华润三九	16.21	2010-03-02,2009-11-23,2009-08-06,2009-03-15	推荐
600518.SH	康美药业	15.78	2009-03-19,2010-02-03	推荐
000411.SZ	英特集团	15.67	—	—
002252.SZ	上海莱士	14.01	2009-04-21,2009-09-29	推荐

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 截止 6 月 30 日收盘

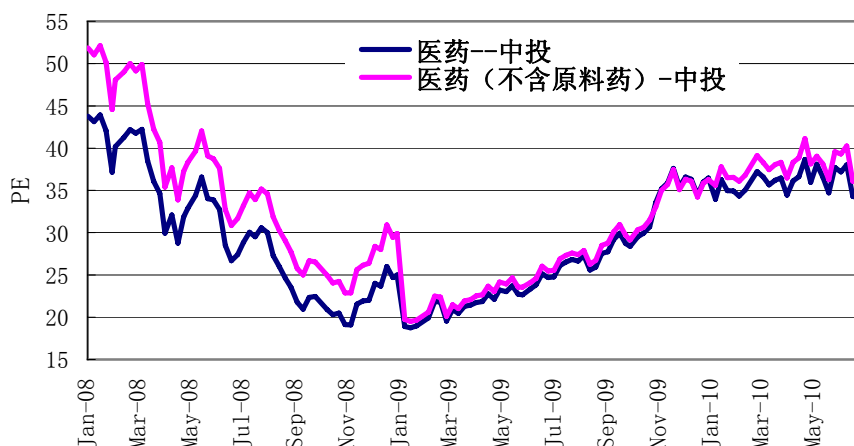
图 2：6 月医药板块个股涨幅前 20 名



资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 截止 6 月 30 日收盘

2.3 估值水平

图 3：08 年以来医药板块的估值水平



资料来源：WIND 市盈率（TTM） 中投证券研究所 时间周期为周 截止到 6 月 30 日

近期医药板块回调后,板块估值目前按WIND整体法估算的10年动态PE 约32 倍，其中一线医药股恒瑞、白药的估值也都还在 35 倍 PE 以上，如果拉长时间，大多数医药股 2011 年的 PE 在 30 倍以下。

三、近期投资组合建议

6 月以来，整个医药板块出现较大调整，我们 6 月组合中的恒瑞医药、人福医药、东阿阿胶、桂林三金、万东医疗等平均跌幅为 12.11%，仍然强于医药板块的-14.65%幅度的表现。

目前来看，我们认为医药板块防御性仍然突出，降价政策不会改变行业快速增长的大趋势，板块调整反而提供了配置优质医药股的良机。7 月我们建议重点配置一线医药股恒瑞、白药等，估值调整到位的人福医药，近期上市定位不高的成长型公司科伦药业和誉衡药业等。

附录 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				10-12 年复合增长率
			09 年	10E	11E	12E	09 年	10E	11E	12E	
化学原料药											
海正药业	推荐	25.15	0.56	0.73	0.95	1.31	44.91	34.45	26.47	19.20	32.75%
华海药业	推荐	13.44	0.37	0.48	0.62	0.81	36.32	28.00	21.68	16.59	29.85%
浙江医药	推荐	25.68	2.7	3.08	3.32	3.52	9.51	8.34	7.73	7.30	9.24%
新和成	推荐	25.65	2.1	2.56	2.78	3.04	12.21	10.02	9.23	8.44	13.12%
星湖科技	推荐	10.08	0.43	0.66	0.88	0.96	23.44	15.27	11.45	10.50	30.70%
健康元	推荐	7.25	0.37	0.51	0.54	0.65	19.59	14.22	13.43	11.15	20.66%
东北制药	无评级	15.17	1.43	1.6	1.7	1.72	10.61	9.48	8.92	8.82	6.35%
西南合成	无评级	8.86	0.16	0.44	0.5	0.81	55.38	20.14	17.72	10.94	71.71%
华北制药	无评级	9.43	-0.37	0.38	0.45	—	—	24.82	20.96	—	—
鑫富药业	无评级	12.37	0.14	0.67	1.07	—	88.36	18.46	11.56	—	—
广济药业	无评级	8.98	0.17	0.19	0.21	—	52.82	47.26	42.76	—	—
化学药制剂											
恒瑞医药	强烈推荐	39.07	0.89	1.07	1.33	1.69	43.90	36.51	29.38	23.12	23.83%
恩华药业	强烈推荐	19.63	0.23	0.32	0.47	0.7	85.35	61.34	41.77	28.04	44.92%
华东医药	强烈推荐	23.78	0.87	0.82	1.04	1.29	27.33	29.00	22.87	18.43	14.03%
信立泰	推荐	70.7	0.95	1.32	1.89	2.66	74.42	53.56	37.41	26.58	40.95%
人福医药	推荐	16	0.43	0.47	0.65	0.87	37.21	34.04	24.62	18.39	26.48%
誉衡药业	推荐	61.8	0.93	1.32	1.86	2.5	66.45	46.82	33.23	24.72	39.04%
科伦药业	推荐	93.8	1.78	2.58	3.51	5.03	52.70	36.36	26.72	18.65	41.38%
白云山 A	推荐	11.61	0.23	0.41	0.51	0.65	50.48	28.32	22.76	17.86	41.38%
双鹤药业	推荐	25.96	0.79	1.05	1.3	—	32.86	24.72	19.97	—	—
丽珠集团	推荐	36.8	1.63	1.7	2.16	—	22.58	21.65	17.04	—	—
莱美药业	无评级	23.61	0.44	0.54	0.66	—	53.66	43.72	35.77	—	—
ex	pe_ya asc										
云南白药	强烈推荐	64.5	1.13	1.55	1.95	2.45	57.08	41.61	33.08	26.33	29.43%
康缘药业	强烈推荐	17.71	0.5	0.72	0.97	1.28	35.42	24.60	18.26	13.84	36.80%
天士力	强烈推荐	26.87	0.65	0.88	1.06	1.3	41.34	30.53	25.35	20.67	25.99%
益佰制药	强烈推荐	17.99	0.52	0.72	0.94	1.24	34.60	24.99	19.14	14.51	33.60%
华润三九	推荐	22.95	0.72	0.91	1.16	1.46	31.88	25.22	19.78	15.72	26.57%
康美药业	推荐	12.28	0.3	0.38	0.48	0.61	40.93	32.32	25.58	20.13	26.69%
东阿阿胶	推荐	34.76	0.6	0.89	1.24	1.68	57.93	39.06	28.03	20.69	40.95%
江中药业	推荐	30.85	0.68	0.9	1.18	1.5	45.37	34.28	26.14	20.57	30.17%
上海凯宝	推荐	28.38	0.39	0.63	0.84	1.05	72.77	45.05	33.79	27.03	39.12%
康恩贝	推荐	13.35	0.31	0.49	0.6	0.72	43.06	27.24	22.25	18.54	32.43%
仁和药业	推荐	14.88	0.39	0.48	0.59	0.7	38.15	31.00	25.22	21.26	21.53%
福瑞股份	推荐	30.51	0.47	0.85	1.09	1.39	64.91	35.89	27.99	21.95	43.54%
红日药业	推荐	38.25	0.8	1.14	1.5	1.98	47.81	33.55	25.50	19.32	35.27%
桂林三金	推荐	22.15	0.68	0.87	1.1	1.31	32.57	25.46	20.14	16.91	24.43%
众生药业	推荐	34.6	0.84	1.17	1.58	2.15	41.19	29.57	21.90	16.09	36.79%
千金药业	推荐	14	0.43	0.61	0.75	1.05	32.56	22.95	18.67	13.33	34.66%

中恒集团	推荐	29.41	0.46	1	1.34	1.4	63.93	29.41	21.95	21.01	44.92%
金陵药业	推荐	8.85	0.44	0.52	0.59	—	20.11	17.02	15.00	—	—
中新药业	推荐	25.21	0.7	0.91	1.13	—	36.01	27.70	22.31	—	—
昆明制药	推荐	10.21	0.19	0.32	0.47	—	53.74	31.91	21.72	—	—
九芝堂	推荐	11.92	0.5	0.56	0.65	—	23.84	21.29	18.34	—	—
同仁堂	推荐	22.65	0.55	0.7	0.82	—	41.18	32.36	27.62	—	—
精华制药	无评级	26.1	0.41	0.52	0.71	—	63.66	50.19	36.76	—	—

生物药

华兰生物	强烈推荐	45.08	1.06	1.42	1.22	1.42	42.53	31.75	36.95	31.75	10.24%
天坛生物	推荐	23.36	0.43	0.61	0.59	0.68	54.33	38.30	39.59	34.35	16.51%
通化东宝	推荐	10.02	0.13	0.26	0.34	0.51	77.08	38.54	29.47	19.65	57.72%
双鹭药业	推荐	37.48	0.97	1.49	1.96	2.58	38.64	25.15	19.12	14.53	38.55%
科华生物	推荐	14.72	0.42	0.53	0.67	0.87	35.05	27.77	21.97	16.92	27.47%
达安基因	推荐	12.63	0.16	0.21	0.27	0.32	78.94	60.14	46.78	39.47	25.99%
上海莱士	中性	41.5	0.85	1.19	1.62	—	48.82	34.87	25.62	—	—

医药商业

一致药业	强烈推荐	28.6	0.67	0.88	1.23	1.66	42.69	32.50	23.25	17.23	35.31%
国药股份	强烈推荐	21.77	0.47	0.65	0.85	1.1	46.32	33.49	25.61	19.79	32.77%
复星医药	推荐	17.5	1.97	0.9	1.05	1.26	8.88	19.44	16.67	13.89	-13.84%
中国医药	推荐	12.75	0.61	2.21	1.43	1.86	20.90	5.77	8.92	6.85	45.01%
南京医药	推荐	10.52	0.13	0.21	0.27	0.32	80.92	50.10	38.96	32.88	35.02%
上海医药	推荐	16.38	0.09	0.65	0.7	0.9	182.00	25.20	23.40	18.20	115.44%

医疗器械

万东医疗	推荐	15.07	0.32	0.31	0.41	0.5	47.09	48.61	36.76	30.14	16.04%
山东药玻	推荐	16.13	0.56	0.82	1.06	1.33	28.80	19.67	15.22	12.13	33.42%
乐普医疗	推荐	26.49	0.36	0.51	0.68	0.88	73.58	51.94	38.96	30.10	34.71%

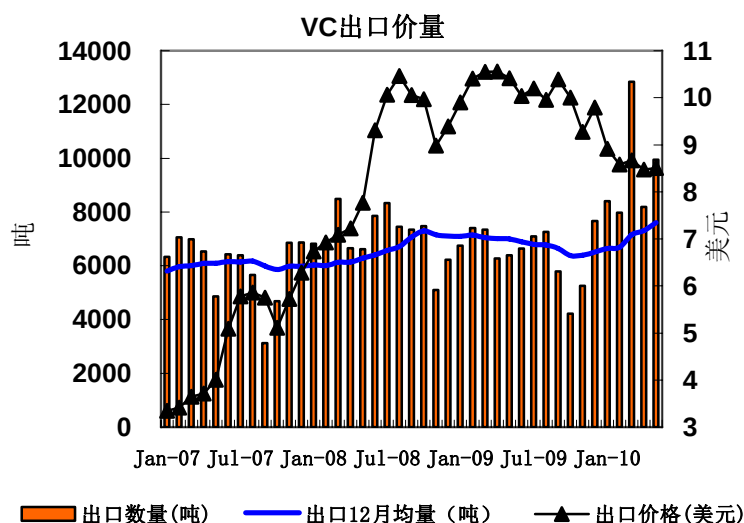
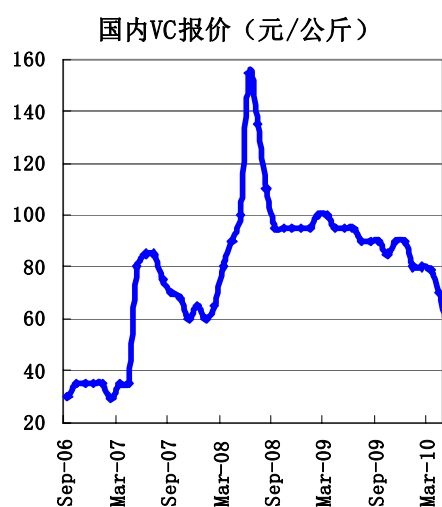
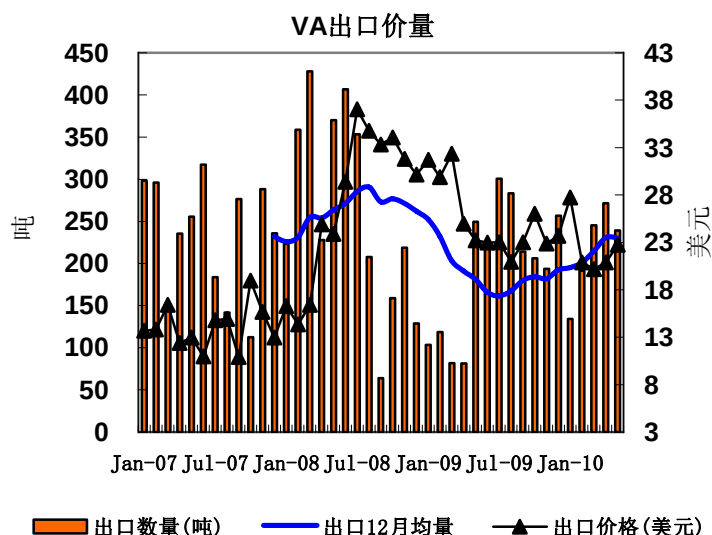
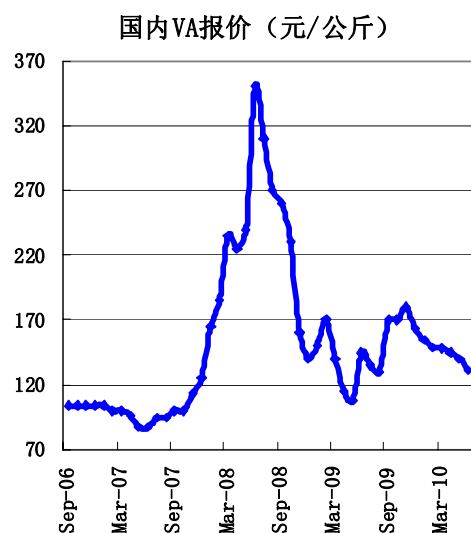
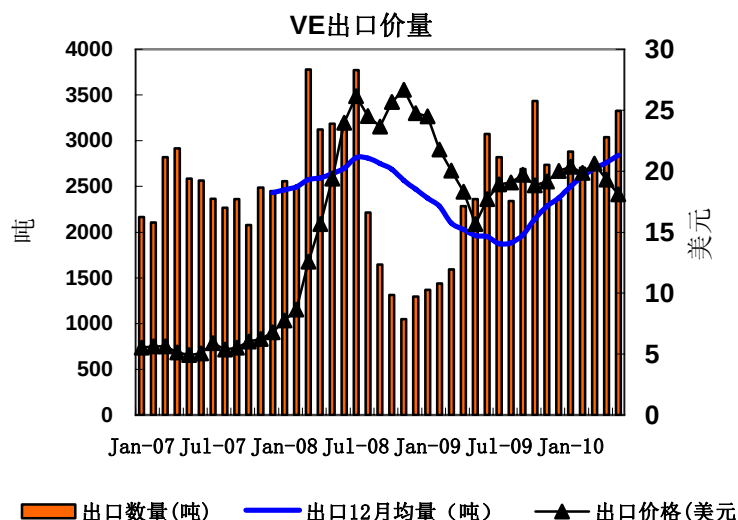
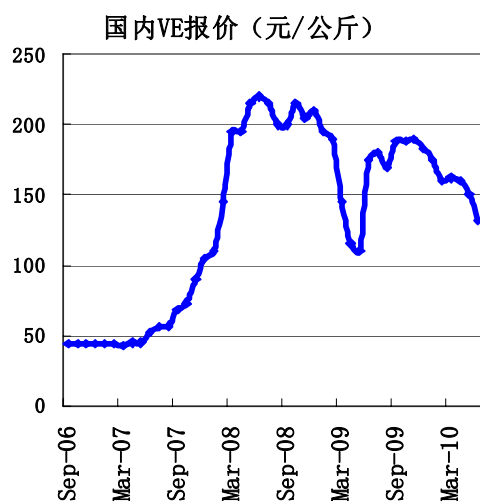
医疗服务

爱尔眼科	推荐	40.7	0.35	0.53	0.8	1.26	116.29	76.79	50.88	32.30	53.26%
------	----	------	------	------	-----	------	--------	-------	-------	-------	--------

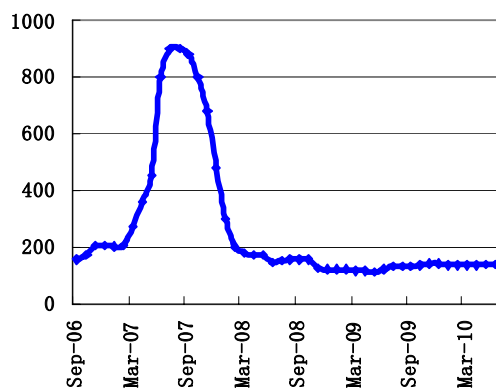
资料来源：中投证券研究所 表中收盘价为6月30日 黄色个股为中投重点库股票

附录 2: 主要原料药产品 06 年 9 月来的价格走势及出口量

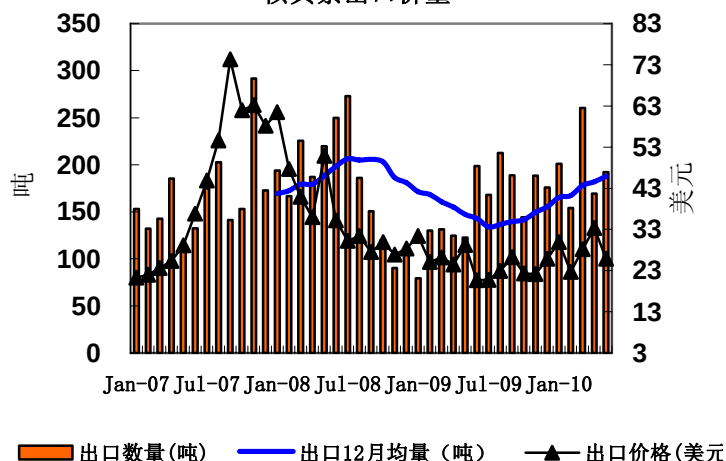
附图 1: 主要维生素原料药产品价格及出口量变化



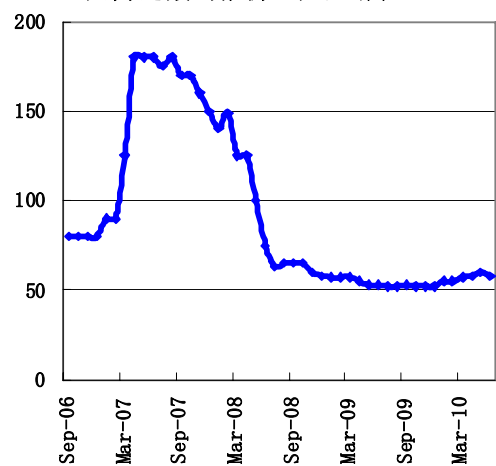
国内核黄素报价 (元/公斤)



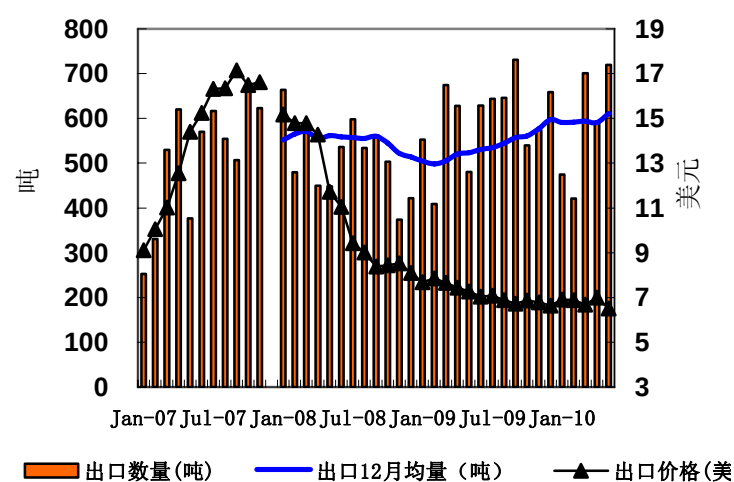
核黄素出口量



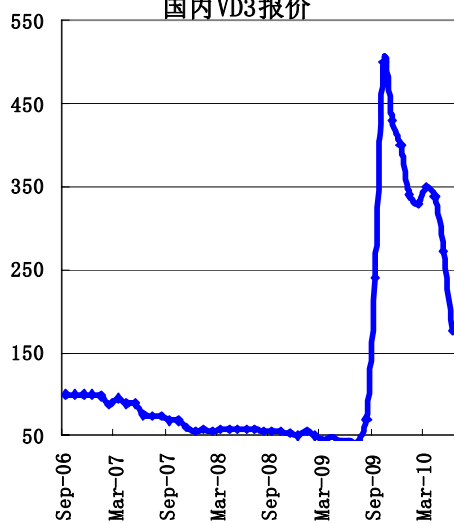
国内泛酸钙报价 (元/公斤)



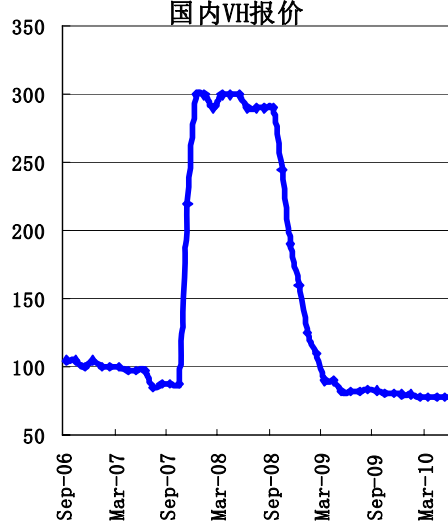
泛酸钙出口量

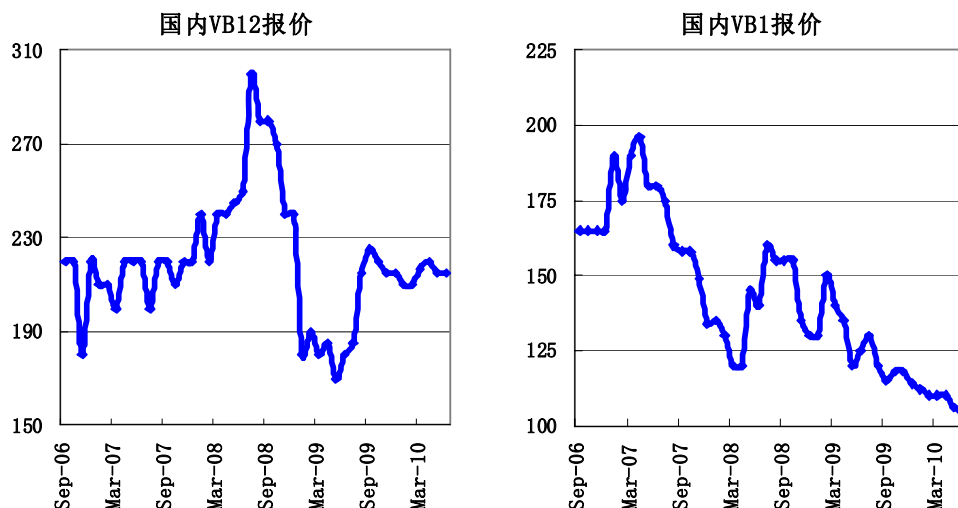


国内VD3报价



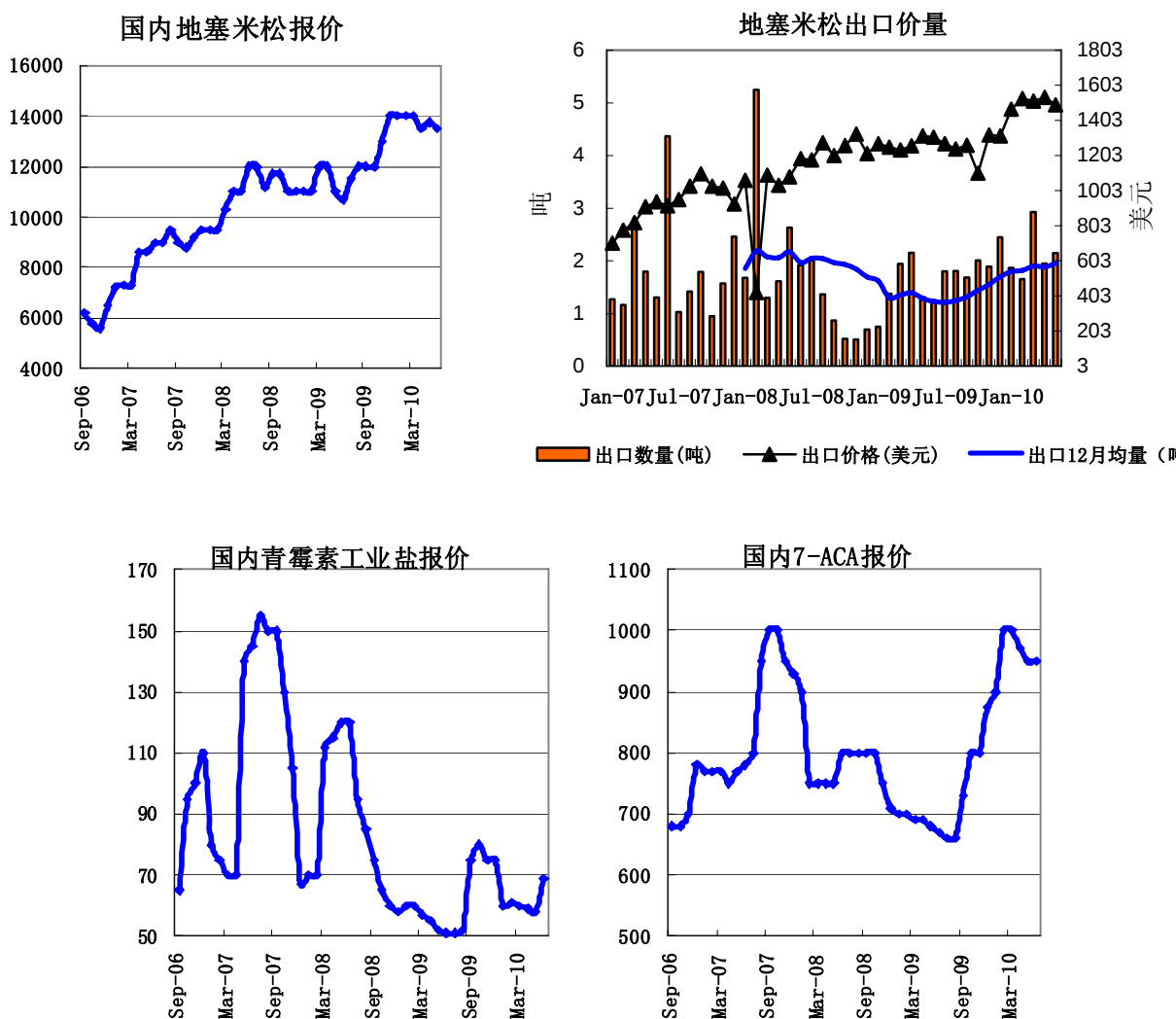
国内VH报价





资料来源：健康网 博亚和讯 中投证券研究所 原料药价格截止到10年6月 出口数据截止到09年5月

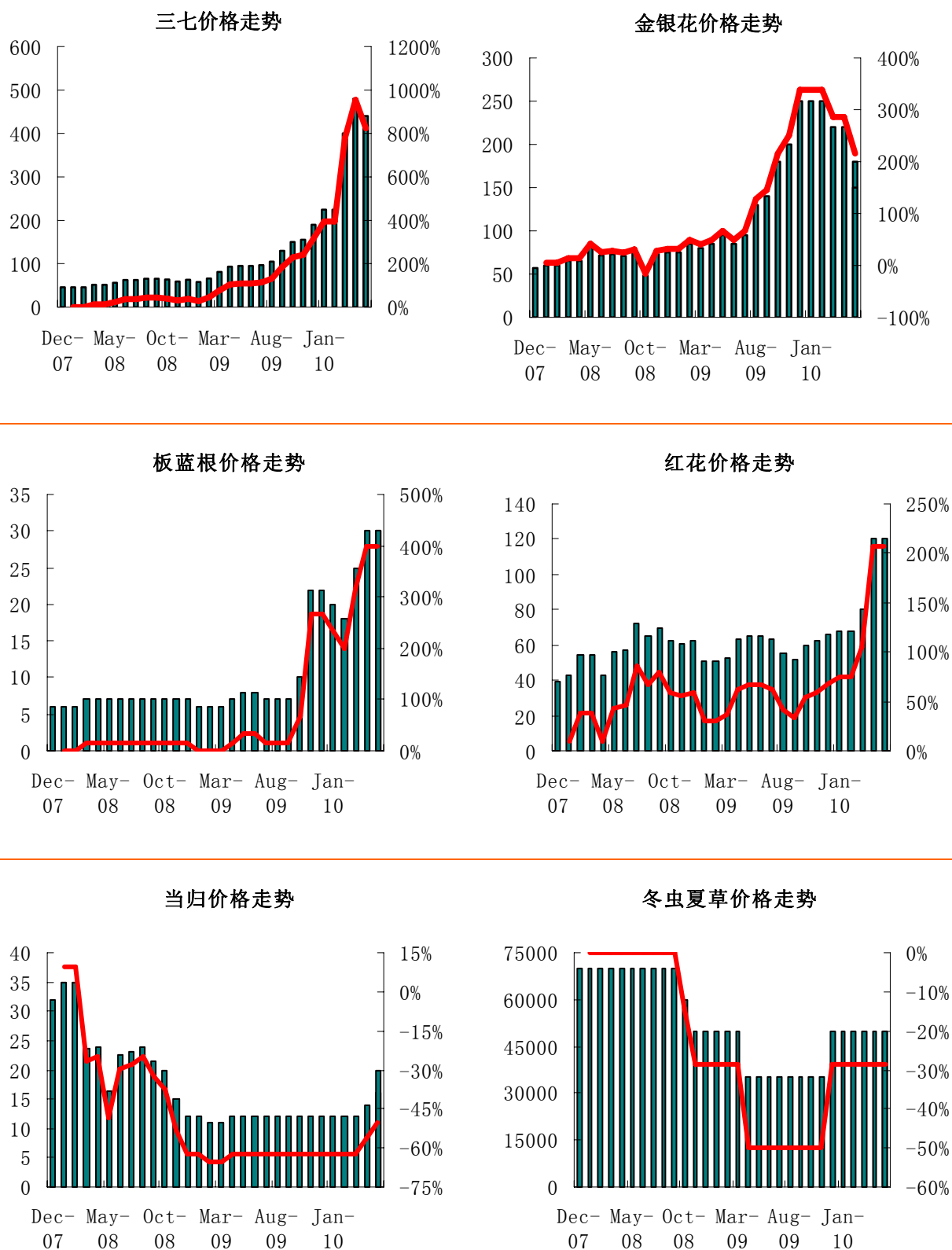
附图 2：抗生素等其它原料药产品价格及出口价量变化



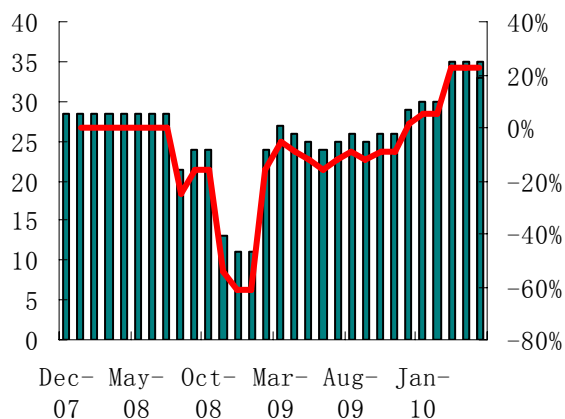
资料来源：健康网 中投证券研究所 原料药价格截止到10年6月 出口数据截止到10年5月

附录 3: 07 年 12 月以来主要中药材 (统货) 月度价格走势

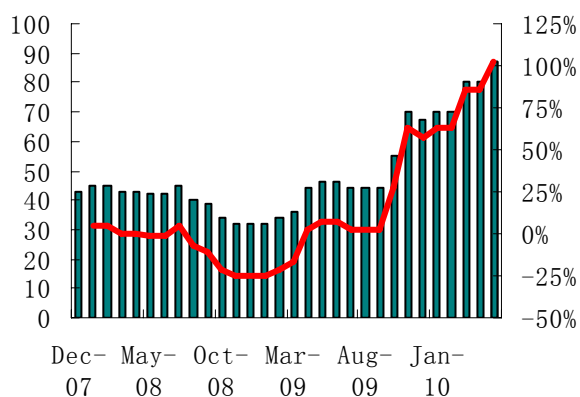
附图 3: 07 年 12 月以来主要中药材 (统货) 月度价格走势 (单位: 元/Kg)



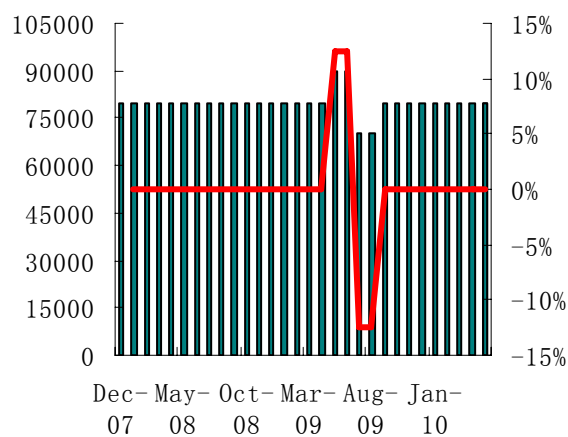
枸杞价格走势



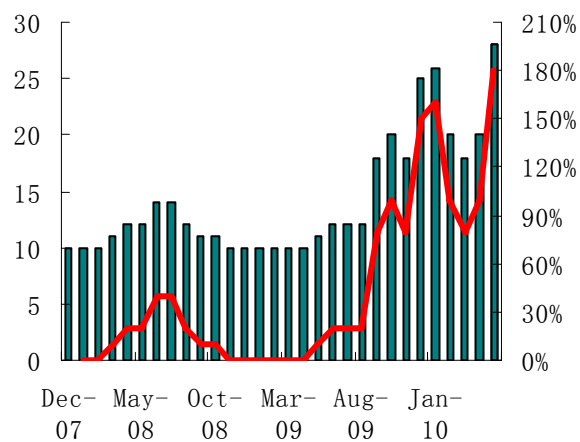
黄连价格走势



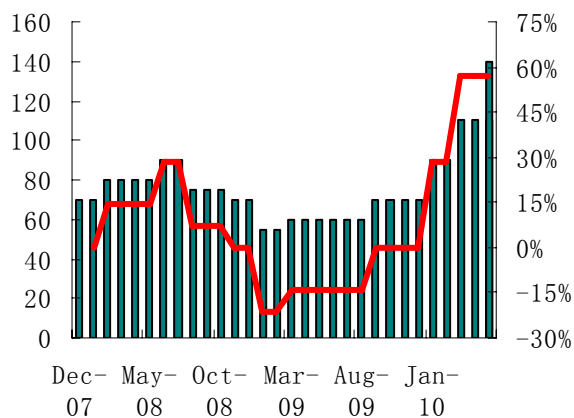
天然牛黄价格走势



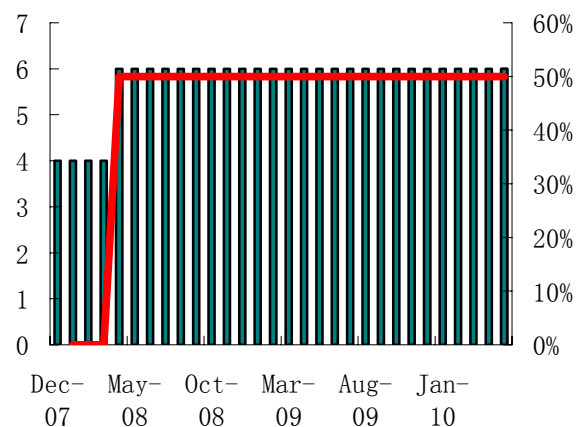
八角价格走势



天麻价格走势



银杏叶价格走势



资料来源：中药材价格信息网 数据截止到10年6月 注：柱状代表价格对应左轴，红色折线代表涨跌幅对应右轴

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。

余方升, 医药行业研究员助理, 理学学士, 经济学硕士, 2009 年加入中投证券研究所。

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	北京	上海
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	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434