

医药生物

署名人: 周锐

S0960207090141

0755-82026719

zhourui@cjis.cn

参与人: 余方升

S0960110030152

0755-82026844

yufangsheng@cjis.cn

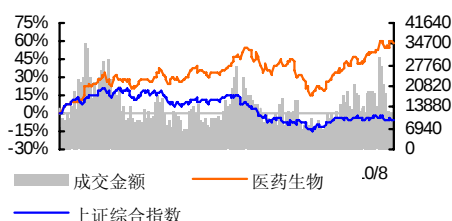
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	150
总市值(亿元)	12415
占A股比例(%)	1.83%
平均市盈率(倍)	158.33

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	8.65	29.66	16.68
上证综合指数	0.02	3.00	-14.65



相关报告

《行业保持较快增速,热点挖掘仍将持续:

医药制造业1-8月数据分析》2010-9-28

《9月主要维生素国内价格和8月出口价值量分析》2010-9-27

10月医药生物行业

看好

负面政策影响逐渐消化,具有相对估值优势的个股将迎来机会
——医药行业10月月报

投资要点:

- 行业政策方面: 1. 2010年版《中国药典》10月1日正式实施,医药行业加速洗牌在即。这次药典首次确定中药饮片国家标准,饮片行业龙头将从中长期明显获益; 2. 药监局发布《保健食品再注册技术审评要点(征求意见稿)》。保健食品行业集中度将不断提升,发展趋势积极向好; 3. 国务院法制办公布《医疗器械监督管理条例(修订草案)》,向社会各界征求意见; 4. 《关于加快推进医药行业结构调整的指导意见》近期将会出台;
- 行业资讯方面: 1. 1-8月医药行业继续稳定快速增长。发改委数据显示,今年前8月医药制造业保持了稳定快速增长势头:收入同比增长25.69%,利润总额同比增长34.71%,增速较1-5月份同比增速略有放缓,但仍然保持较高增速。2. 发改委表示,鼓励民资参与发展医疗事业的政策力争10月出台; 3. VE、VA原料药价格略有回落,VC价格有所反弹;
- 医药板块9月市场行情回顾。在7、8月大幅回升后,板块9月继续有所上涨,医药流通、生物产业规划等利好政策有望相继出台,对板块构成较大利好。市场表现突出的个股有以下6类:受益于原料药价格上涨(健康元、华北制药等)、预计业绩增速表现比较突出(云南白药、东阿阿胶、康美药业、上海凯宝等)、股权激励/改制利好刺激(益佰制药、江中药业)、受益于产业转移带来的定制生产出口(华海药业、海翔药业)、资产整合预期(同仁堂、太极集团等)、受益于政策扶持(奇正藏药、西藏药业);
- 投资建议: 10月医药配置上海医药、恒瑞医药、益佰制药、千金药业、天坛生物。我们9月医药组合平均涨幅达到17.72%,大幅跑赢医药板块14.67%。10月我们建议继续配置一线医药股恒瑞医药、受益于流通行业整合的上海医药、主导产品增速良好,聚焦主业发展的益佰制药、基药放量值得期待的千金药业、业绩增长基础夯实的天坛生物。

风险提示: 政策性负面预期尚未完全释放。

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	1.06	1.32	1.68	55.84	46.64	37.51	29.52	强烈推荐
600594	益佰制药	0.52	0.72	0.94	1.26	49.12	35.19	26.95	20.21	强烈推荐
600479	千金药业	0.43	0.50	0.68	0.87	41.13	35.38	26.01	20.33	推荐
601607	上海医药	0.66	0.68	0.85	1.05	33.03	32.06	25.64	20.76	推荐
600161	天坛生物	0.41	0.49	0.52	0.60	58.45	49.09	45.99	39.91	推荐
600572	康恩贝	0.31	0.55	0.63	0.77	55.19	31.38	27.25	22.43	推荐
600079	人福医药	0.43	0.52	0.69	0.89	53.02	43.60	32.97	25.49	推荐
600557	康缘药业	0.39	0.53	0.73	0.95	45.18	33.06	23.98	18.38	强烈推荐
600518	康美药业	0.30	0.45	0.60	0.78	64.87	43.03	32.21	24.72	强烈推荐
000423	东阿阿胶	0.60	0.93	1.25	1.69	82.43	53.07	39.51	29.22	强烈推荐

一、9月医药生物行业重要事件回顾

1.1 重要行业政策回顾

1.1.1 2010 年版《中国药典》10 月 1 日正式实施，医药行业加速洗牌在即

2010 年版《中国药典》是我国第 9 版药典，将于今年 10 月 1 日开始执行，这对于提高公众用药安全水平，提升我国医药产品国际竞争力，进一步推动我国医药产业结构调整具有重大意义。

据国家药典委员会相关负责人介绍，此次新版药典针对过去我国药典收载品种总量偏少、各门类数量不平衡的情况，新版药典进一步扩大了收载范围，基本形成了中药材、中药饮片、中成药、化学药品、药用辅料、生物制品等门类齐全的药品标准体系。

表 1: 2010 年版《中国药典》主要变化

方面	内容
1	基本覆盖了新颁布实施的国家基本药物目录收载品种；
2	大幅增加了中药饮片标准数量；
3	扩大了药用辅料收载范围；
4	注重吸纳国内外先进检测技术和分析方法，将离子色谱法、核磁共振波谱法等一批在药品质量分析中应用日益广泛的新方法作为药品质量控制的法定方法，收载入附录，这与国际先进水平已经趋于一致；
5	注重标准的系统性提高问题，不仅收载品种增加了 40%以上，而且对 70%的原有标准进行了完善或提高，这意味着对上市药品质量控制要求越来越严。

资料来源：食品药品监督管理局 中投证券研究所

我们认为，新版药典标准的实施，会引发部分标准不达标企业产品的停产，这将促使国内医药行业进行加速洗牌，竞争力突出的优质药企市场地位将更加凸显。如这次药典首次确定中药饮片国家标准，康美等饮片龙头将从中长期明显获益。

1.1.2 药监局发布《保健食品再注册技术审评要点（征求意见稿）》

7 月 23 日，为进一步做好保健食品再注册工作，国家食品药品监督管理局发出《关于保健食品再注册工作有关问题的通知》，对准予再注册的国产保健食品、准予再注册的进口保健食品、申请人提出再注册申请并已受理、再注册申请已受理，已受理的产品变更申请、技术转让产品注册相关事项进行了明确。

8 月 31 日，国家食品药品监督管理局食品许可司发布了《保健食品再注册技术审评要点（征求意见稿）》。征求意见反馈时间截止到 2010 年 9 月 10 日前。

表 2:《保健食品再注册技术审评要点（征求意见稿）》技术审评要点

序列	技术审评要点	内容
1	再注册定义	保健食品再注册是指国家食品药品监督管理局根据申请人申请，按照有关程序、条件和要求，对保健食品批准证书有效期届满申请延长有效期的审批过程；
2	技术审评原则	保健食品原料种类、数量不得更改；产品技术要求符合现行规定的内容，不得更改；产品技术要求不符合现行规定需要调整的，应当按照现行规定予以调整，但需要补充提交有关试验资料等申报材料；经过再注册，产品配方、工艺和质量标准等技术要求应当符合现行保健食品注册规定；
3	配方技术	配方书写应规范；配方、原辅料质量及其用量应符合现行规定；
4	名称技术	产品名称原则上应符合保健食品命名规定；产品名称与现行保健食品命名规定不符的，应重新确定产品名称；
5	标签、说明书	产品标签、说明书应符合现行规定。与现行规定不符的，应予以规范等等；
6	功能学技术	功能名称与现行规定不一致的，应按现行规定予以规范；功能学试验方法、评价指标、判定标准等与现行规定一致的，不需补做或重做功能学试验；配方原料用量调整的，需按现行规定重做功能学试验；
7	毒理学技术	产品配方中原料每日食用量增加的，应按照现行规定重做毒理学试验等等；
8	功效/标志性成分及检测方法技术	未制定功效成分/标志性成分指标的（甲壳素为单一原料的产品除外），应根据产品配方、工艺、保健功能等具体情况制定合理的功效成分/标志性成分指标及其检测方法；配方含大豆异黄酮、红曲等有特殊规定原料成分的，应按现行规定的要求增订功效成分/标志性成分指标，并补充功效成分/标志性成分指标稳定性试验；
9	质量标准技术	按现行规定及国家相关标准对质量标准技术指标进行修订的，应提供相关试验报告；
10	生产工艺技术	配方有变化的，应按现行规定提供相关资料；
11	技术审评结论及其判定依据	保健食品再注册申请的技术审评应严格按照有关法律、法规、规章、标准等相关要求进行，并参照《保健食品技术审评结论及其判定依据》及相关原则进行判定。

资料来源：食品药品监督管理局 中投证券研究所

总体来看，我国保健食品行业发展趋势是不断向好的。当前保健食品行业开展再注册工作，加上在政府监管日益严格、品牌竞争加剧等推动下，大量中小保健食品企业将被淘汰出局。毫无疑问的是，经历一番洗牌之后，高品质、有品牌优势的保健食品将从中受益，有利于企业继续做大做强，提升行业集中度。

1.1.3 国务院法制办公布《医疗器械监督管理条例（修订草案）》，向社会各界征求意见

9月6日，国务院法制办公室公布《医疗器械监督管理条例（修订草案）》，征求社会各界意见。其内容包括对目前医疗器械产品实行分级管理、建立医疗器械产品召回制度、限定医疗器械广告应真实合法等。

在具体的内容上，新版《医疗器械监督管理条例（征求意见稿）》的内容与旧版《医疗器械监督管理条例》相比已经由48条准则增加至88条，其中还添加了如“医疗器械进出口管理”及“医疗器械不良事件监测与召回”等内容。

我们认为，未来新条例的实施不仅将有效地规范我国医疗器械产业的发

展,还能最大限度地降低医疗器械不良事件发生率,有利于行业龙头快速成长。

表 3:《医疗器械监督管理条例》(修订草案)主要内容

方面	内容
对医疗器械实行分类管理	医疗器械分为三类:风险程度较低的为第一类医疗器械;风险程度高的为第三类医疗器械,如植入人体或者用于支持、维持生命的医疗器械等;风险程度界于第一类和第三类医疗器械之间的为第二类医疗器械。国家对第一类医疗器械实行备案管理,对第二类、第三类医疗器械实行注册管理;
建立医疗器械产品召回制度	医疗器械生产企业发现其生产的医疗器械不符合医疗器械国家标准、医疗器械产品技术要求,应当立即停止生产,召回已经上市销售的医疗器械,通知相关生产经营者和消费者,并记录召回和通知情况,发布相关信息;
器械广告不得含有虚假、夸大的内容	医疗器械广告应当真实合法,不得含有虚假、夸大的内容。

资料来源:国务院法制办 中投证券研究所

1.1.4《关于加快推进医药行业结构调整的指导意见》近期将会出台

9月16日,有关部门召开了药品安全专项整治工作会议,由工业和信息化部牵头制定的《关于加快推进医药行业结构调整的指导意见》已正式会签相关部门,近期或将下发。

据介绍,该指导意见提出了产品结构、技术结构、组织结构、区域结构、出口结构五个方面的结构调整的任务和目标,制定了鼓励技术创新、加强技术改造、发挥药品价格杠杆调节作用等多个方面的保障措施。

表 4:《关于加快推进医药行业结构调整的指导意见》(征求意见稿)

方面	内容
结构调整的重点	构建以企业为主体的医药创新体系 产品、技术创新提升产业层次 改善产业组织结构 优化产业布局
有关政策措施	制定国家医药产业政策,推动产业持续发展 制定和完善医药卫生体制改革配套政策 加强医药行业研发、技术平台建设 实施医药技术改造专项,提升产业层次 推动医药产品、技术标准的提高 大力推动医药行业信息化建设

资料来源:工信部 中投证券研究所

我们认为,当期我国医药行业存在的突出问题是结构不合理,创新能力弱,低水平重复多等,而国内经济的快速稳定增长和医药卫生体制改革为医药行业发展提供了新机遇,因此加快行业结构调整将有效促进我国医药产业的可持续发展,确保医药产品的安全、有效、经济,满足人民防病治病的基本需求,提高医药产业的国际竞争力。

1.2 重要行业新闻

1.2.1 1-8 月医药行业继续稳定快速增长

2010 年 1-8 月，医药制造业继续保持了稳定快速增长：收入同比增长 25.69%，利润总额同比增长 34.71%，增速较 1-5 月份同比增速略有放缓，但仍然保持较高增速。

表 5：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 1-8 月	2010 年 1-5 月	2010 年 1-8 月	2010 年 1-5 月	2010 年 1-8 月	2010 年 1-5 月	2010 年 1-8 月	2010 年 1-5 月
医药制造业	25.69%	27.82%	30.41%	31.06%	10.79%	11.20%	34.71%	38.79%
化学药品原药	22.46%	26.45%	22.46%	22.23%	9.91%	9.52%	32.86%	50.43%
化学药品制剂	22.81%	21.97%	38.31%	39.39%	11.26%	12.36%	26.07%	30.03%
中药饮片	36.75%	38.51%	20.28%	20.55%	8.80%	8.78%	64.72%	57.49%
中成药	26.53%	29.03%	34.55%	35.79%	10.19%	10.48%	33.76%	27.82%
生物生化制品	30.73%	37.35%	29.21%	29.24%	14.21%	14.75%	50.46%	63.36%
医疗器械	23.87%	25.22%	23.49%	24.07%	9.85%	10.24%	15.58%	20.40%

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

各子行业收入增速方面，从绝对值来看，中药饮片的收入增速仍然是最快的，1-8 月同比增长达到 36.75%，其次是生物、生化制品收入增速达到 30.73%；从与 1-5 月份增速比较的情况看来，化学制剂的收入增速略有上升。

利润增速方面，从绝对值来看，中药饮片、生物生化制品、中成药、化学原料药的利润总额增长都超过 30%；从与 1-5 月份增速比较的情况看来，中药饮片、中成药行业增速有所加快。

1.2.2 发改委：鼓励民资参与发展医疗事业政策力争 10 月出台

9 月 26 日，发改委表示，由其牵头负责的鼓励民间资本参与发展医疗事业有关政策措施，已在上报国务院的《国务院办公厅关于进一步鼓励和引导社会资本发展医疗卫生事业的若干意见（代拟稿）》中做出规定，正在抓紧修改和完善，力争尽快在 10 月出台。

据有关人士透露，国家将从多层次鼓励民间资本进入医疗事业，包括支持民间资本参与公立医院改制、兴办各类医疗机构、支持民办医疗机构医疗保险定点服务、落实非营利性医疗机构税收政策等。

我们认为，鼓励民间资本参与发展医疗事业的相关政策出台后将会缩小民营企业与“国字号”企业之间的差距，相信民企在税收减免、财政补贴、放宽准入等方面都会得到相应的改善，但未来政策实施力度还有待观察。

1.2.3 部分维生素(VE、VA)原料药价格略有回落，VC 价格有所反弹

VE 价格从年初的 170 以上回落到了 7 月内最低 105 元，8 月出现反弹，但力度较市场预期弱，9 月中旬开始价格略有下滑，目前报价 116 元/kg。随着浙药的停产检修及新和成国庆后恢复生产，未来的价格走势还有待进一步观察。

VA 方面，7 月部分厂商停报后，短期上涨至 125 元，但随后回落至 118 元/kg。

VC 方面，由于市场严重供大于求且产能不断释放，价格持续走低，8 月底众厂商停止报价，9 月又厂商宣布停产保价，价格略有上升。如我们前期所述，VC 前期价格已到短期低点，目前属于阶段性反弹，但市场供大于求的局面并没有改变。未来建议关注出口配额等可能出台的政策影响。

近期，我们建议关注华北制药和东北制药，留意 VD3 主要生产厂家花园高科的上市发行情况，并密切跟踪 VE、VA、VC 的走势。

表 6: 2010 年 9 月主要跟踪品种维生素价格及趋势点评

品种	国内价格	出口	点评
VE	价格略有下滑，目前报价 116 元/kg	价格平稳	价格走势还有待进一步观察
VA	短期上涨到 125 元，但随后回落至 118 元/kg	量价齐升	价格继续回升可能性较大
VC	厂商停产保价，价格略有上升至 37 元/kg	小幅下滑	价格已到短期低点，有望阶段性反弹

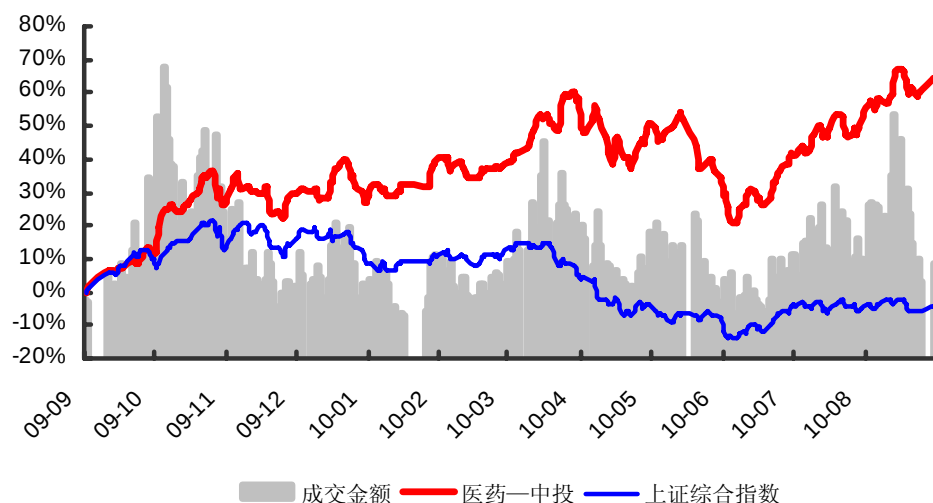
资料来源：健康网 博亚和讯网 中投证券研究所

二、9 月市场行情回顾

2.1 医药行业 9 月市场表现

医药板块在 09 年下半年以来一直表现突出，6 月以来医药板块出现较大调整，7 月开始反弹，至 9 月 10 日医药板块指数创出历史新高。9 月整个医药板块上涨了 3.05%，跑赢上证指数 4.12%。

图 1: 最近 1 年医药板块表现



资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所整理 截止 9 月 29 日收盘

2.2 个股 9 月市场表现

表 7: 2010 年 1 月-9 月医药板块个股涨幅前 20 名

证券代码	证券简称	1-9 月涨幅(%)	(中投证券)推荐日期	投资评级
002099.SZ	海翔药业	151.45	2010-8-26	推荐
000790.SZ	华神集团	143.49	—	—
000661.SZ	长春高新	99.29	—	—
000423.SZ	东阿阿胶	88.69	2010-5-30,2010-07-28,2010-9-27	强烈推荐
600513.SH	联环药业	88.03	—	—
002223.SZ	鱼跃医疗	85.48	—	—
600267.SH	海正药业	80.42	2009-10-22,2010-2-15,2010-8-3,2010-8-26	强烈推荐
600252.SH	中恒集团	79.10	—	—
600750.SH	江中药业	78.49	2010-5-5	推荐
600518.SH	康美药业	77.82	2010-02-03,2010-8-15,2010-8-24, 2010-9-19	强烈推荐
002262.SZ	恩华药业	75.48	2009-11-17,2010-03-30,2010-7-31	强烈推荐
002252.SZ	上海莱士	64.66	2009-04-21,2009-09-29,2010-8-25	推荐
002166.SZ	莱茵生物	63.58	—	—
002294.SZ	信立泰	58.72	2009-10-22,2010-2-15,2010-8-3	推荐
600079.SH	人福医药	57.98	2010-3-25, 2010-8-27	推荐
600055.SH	万东医疗	56.91	2009-11-10,2010-03-26,2010-04-05,2010-07-28	推荐
000963.SZ	华东医药	56.75	2010-8-18,2010-03-06,2010-03-28,09 年多次推荐	强烈推荐
600085.SH	同仁堂	56.70	2010-8-24	—
601607.SH	上海医药	56.69	2010-8-04, 2010-9-09, 2010-9-27	推荐
600535.SH	天士力	56.30	2010-8-10,,2010-05-25,2010-05-07,2010-03-08	强烈推荐

资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所整理 截止 9 月 29 日收盘

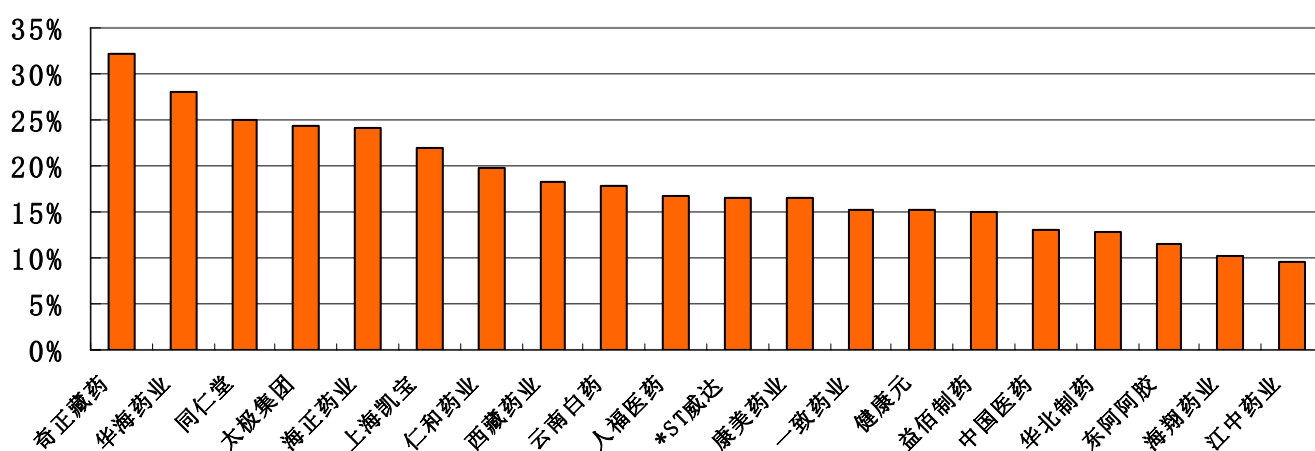
从 1-9 月来看, 我们推荐的海翔药业、东阿阿胶、海正药业、康美药

业、江中药业、恩华药业等许多个股在医药板块涨幅位居前列。

从9月来看，市场表现突出的个股有以下6类：

- 1、受益于原料药价格上涨：健康元、华北制药等；
- 2、预计业绩增速表现比较突出：云南白药、东阿阿胶、康美药业、上海凯宝等；
- 3、股权激励/改制利好刺激：益佰制药、江中药业；
- 4、受益于产业转移带来的定制生产出口：华海药业、海翔药业；
- 5、资产整合预期：同仁堂、太极集团等；
- 6、受益于政策扶持：奇正藏药、西藏药业。

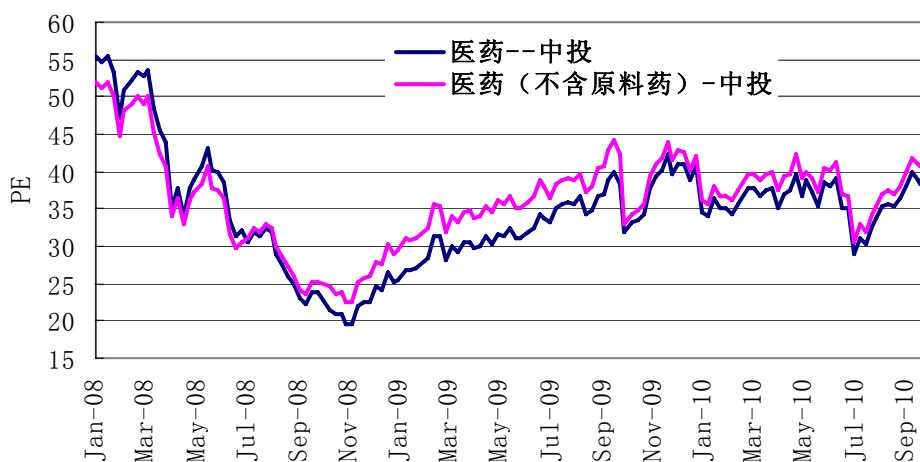
图 2：9 月医药板块个股涨幅前 20 名



资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所 截止 9 月 29 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 9 月 29 日

近期医药板块估值目前约 39 倍。随着时间的推移，估值因素也不再突出，

2011 年动态约 32 倍市盈率还是能够接受的。

三、近期投资组合建议

继 6 月医药板块的大调整后，7 月和 8 月板块出现大幅回升，9 月继续有所上涨。我们 9 月组合中的海正药业、一致药业、健康元、人福医药和美罗药业加权平均涨幅达到 17.72%，大幅跑赢医药板块 14.67%。

10 月我们建议继续配置一线医药股恒瑞医药、受益于流通行业整合的上海医药、主导产品增速良好，聚焦主业发展的益佰制药、基药放量值得期待的千金药业、业绩增长基础夯实的天坛生物。

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	强烈推荐	43.34	0.56	0.73	1.01	1.39	77.39	59.37	42.91	31.18	35.40%
华海药业	推荐	22.17	0.37	0.46	0.59	0.76	59.92	48.20	37.58	29.17	27.12%
浙江医药	推荐	31.48	2.70	2.92	3.14	3.32	11.66	10.78	10.03	9.48	7.13%
新和成	推荐	31.65	2.10	2.45	2.58	2.83	15.07	12.92	12.27	11.18	10.46%
星湖科技	推荐	12.79	0.43	0.66	0.89	0.96	29.74	19.38	14.37	13.32	30.70%
健康元	推荐	11.81	0.37	0.52	0.63	0.78	31.92	22.71	18.75	15.14	28.22%
海普瑞	推荐	122.00	2.02	3.49	4.72	6.74	60.40	34.96	25.85	18.10	49.43%
化学药制剂											
恒瑞医药	强烈推荐	47.82	0.89	1.06	1.32	1.68	53.73	45.11	36.23	28.46	23.59%
华东医药	强烈推荐	28.50	0.87	0.80	1.02	1.28	32.76	35.63	27.94	22.27	13.74%
恩华药业	强烈推荐	25.26	0.23	0.32	0.46	0.69	109.83	78.94	54.91	36.61	44.22%
信立泰	推荐	69.97	0.95	1.68	2.33	3.12	73.65	41.65	30.03	22.43	48.64%
人福医药	推荐	22.32	0.43	0.52	0.69	0.89	51.91	42.92	32.35	25.08	27.44%
誉衡药业	推荐	78.80	0.93	1.32	1.86	2.50	84.73	59.70	42.37	31.52	39.04%
科伦药业	推荐	122.22	1.78	2.58	3.51	5.02	68.66	47.37	34.82	24.35	41.28%
白云山 A	推荐	15.41	0.23	0.47	0.60	0.76	67.00	32.79	25.68	20.28	48.95%
美罗药业	推荐	10.72	0.04	0.87	0.23	0.38	268.00	12.32	46.61	28.21	111.79%
中药											
云南白药	强烈推荐	68.91	0.87	1.33	1.79	2.32	79.21	51.81	38.50	29.70	38.67%
东阿阿胶	强烈推荐	48.88	0.60	0.93	1.25	1.69	81.47	52.56	39.10	28.92	41.23%
康美药业	强烈推荐	18.86	0.30	0.45	0.60	0.78	62.87	41.91	31.43	24.18	37.51%
康缘药业	强烈推荐	16.86	0.39	0.53	0.73	0.95	43.23	31.81	23.10	17.75	34.55%
益佰制药	强烈推荐	25.50	0.52	0.72	0.94	1.26	49.04	35.42	27.13	20.24	34.31%
天士力	强烈推荐	34.59	0.65	0.88	1.06	1.30	53.22	39.31	32.63	26.61	25.99%
华润三九	推荐	26.26	0.72	0.91	1.15	1.45	36.47	28.86	22.83	18.11	26.28%
江中药业	推荐	41.01	0.68	0.90	1.18	1.50	60.31	45.57	34.75	27.34	30.17%
上海凯宝	推荐	43.63	0.39	0.69	0.91	1.13	111.87	63.23	47.95	38.61	42.56%
康恩贝	推荐	16.87	0.31	0.55	0.63	0.77	54.42	30.67	26.78	21.91	35.43%
仁和药业	推荐	19.63	0.39	0.51	0.62	0.74	50.33	38.49	31.66	26.53	23.80%
福瑞股份	推荐	31.80	0.47	0.85	1.09	1.39	67.66	37.41	29.17	22.88	43.54%
红日药业	推荐	37.65	0.80	1.07	1.41	1.83	47.06	35.19	26.70	20.57	31.76%
众生药业	推荐	43.43	0.84	1.17	1.58	2.15	51.70	37.12	27.49	20.20	36.79%
马应龙	推荐	42.98	1.09	0.91	1.35	1.76	39.43	47.23	31.84	24.42	17.32%
昆明制药	推荐	13.70	0.19	0.30	0.47	0.70	72.11	45.67	29.15	19.57	54.45%
片仔癀	推荐	52.76	0.93	1.22	1.40	1.61	56.73	43.25	37.69	32.77	20.07%
广州药业	推荐	13.24	0.26	0.40	0.51	0.60	50.92	33.10	25.96	22.07	32.15%
生物制品											
华兰生物	强烈推荐	50.41	1.06	1.45	1.35	1.79	47.56	34.77	37.34	28.16	19.08%
天坛生物	推荐	24.38	0.41	0.49	0.52	0.60	59.46	49.76	46.88	40.63	13.53%
通化东宝	推荐	11.34	0.13	0.24	0.26	0.33	87.23	47.25	43.62	34.36	36.41%

双鹭药业	推荐	45.20	0.97	1.35	1.71	2.13	46.60	33.48	26.43	21.22	29.98%
科华生物	推荐	16.16	0.42	0.51	0.68	0.87	38.48	31.69	23.76	18.57	27.47%
达安基因	推荐	13.38	0.16	0.21	0.25	0.29	83.63	63.71	53.52	46.14	21.92%
上海莱士	推荐	59.94	0.85	1.16	1.41	1.73	70.52	51.67	42.51	34.65	26.73%

医药商业

一致药业	强烈推荐	36.80	0.67	0.87	1.17	1.62	54.93	42.30	31.45	22.72	34.22%
上海医药	推荐	21.80	0.04	0.18	0.16	0.18	545.00	121.11	136.25	121.11	65.10%
国药股份	强烈推荐	22.55	0.47	0.61	0.80	1.03	47.98	36.97	28.19	21.89	29.89%
复星医药	推荐	13.63	1.31	0.65	0.81	0.96	10.40	20.97	16.83	14.20	-9.84%

医疗器械

万东医疗	推荐	15.97	0.32	0.28	0.36	0.45	49.91	57.04	44.36	35.49	12.04%
山东药玻	推荐	18.27	0.56	0.82	1.06	1.33	32.63	22.28	17.24	13.74	33.42%
乐普医疗	推荐	25.09	0.36	0.51	0.68	0.88	69.69	49.20	36.90	28.51	34.71%

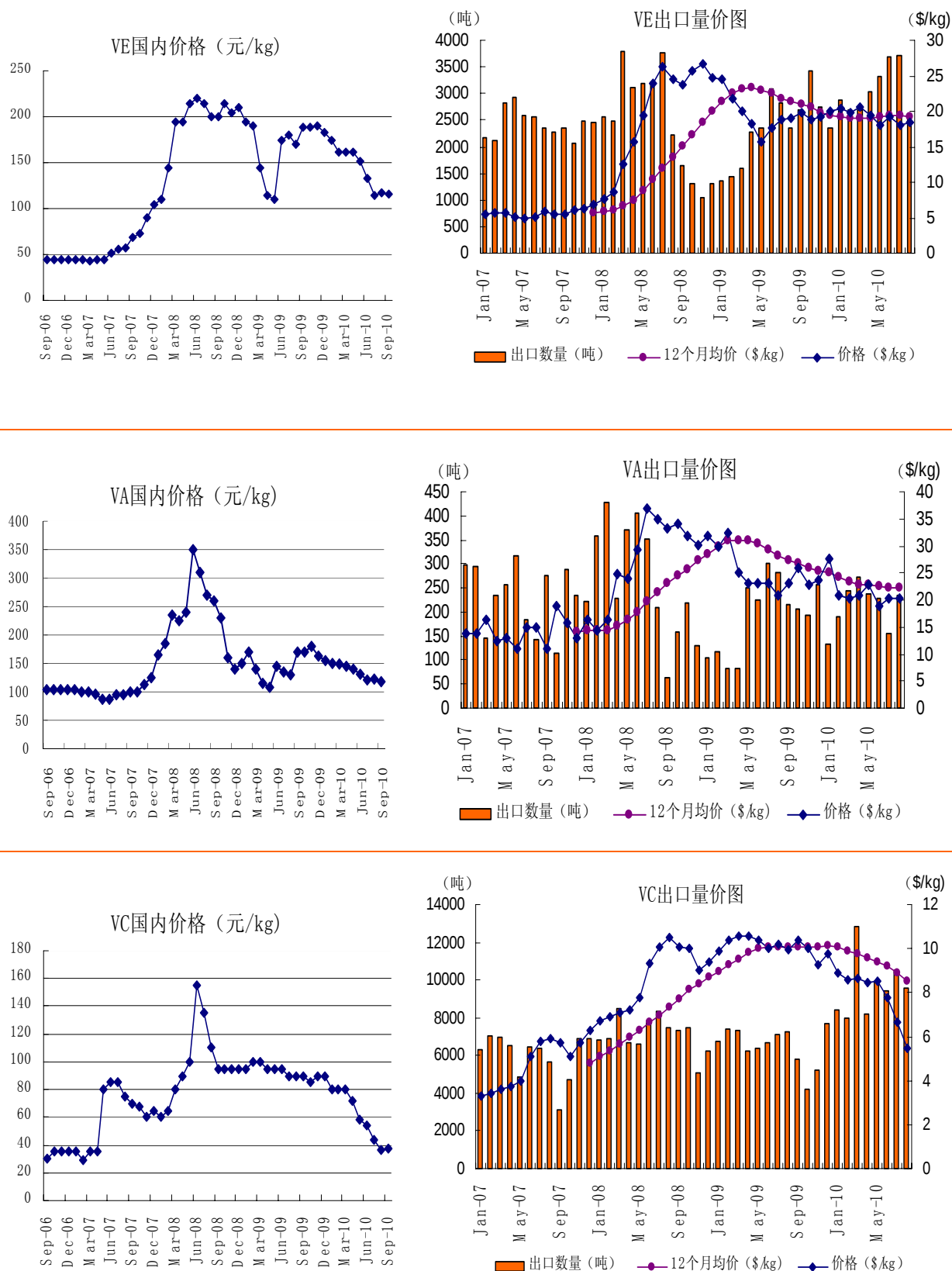
医疗服务

爱尔眼科	推荐	33.68	0.35	0.53	0.80	1.26	96.23	63.55	42.10	26.73	53.26%
------	----	-------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------	--------

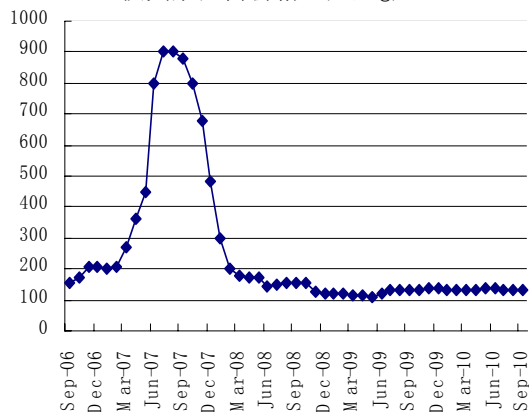
资料来源：中投证券研究所 表中收盘价为9月29日 黄色个股为中投重点库股票

附录2：主要原料药产品 06 年 9 月来的价格走势及出口价量

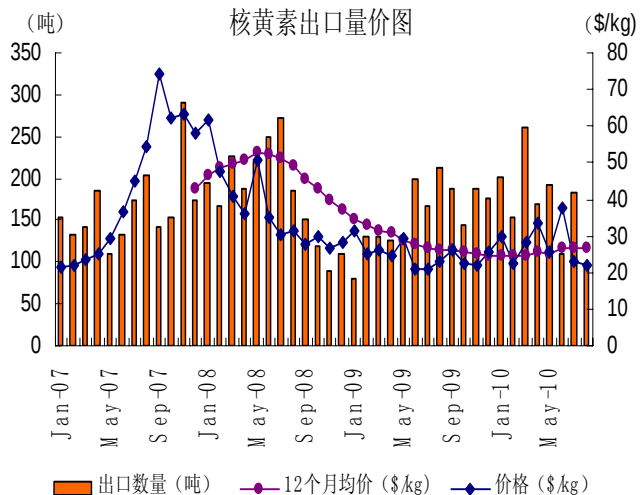
附图 1：主要维生素原料药产品价格及出口价量变化



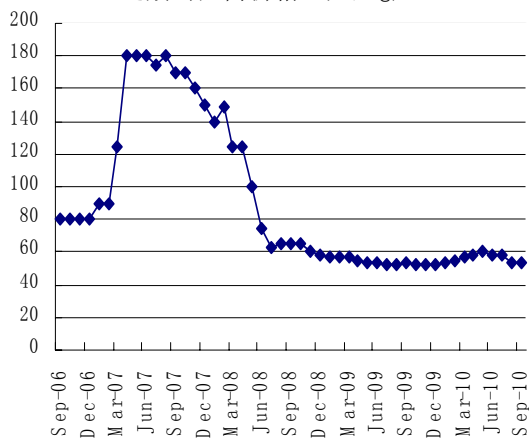
核黄素国内价格 (元/kg)



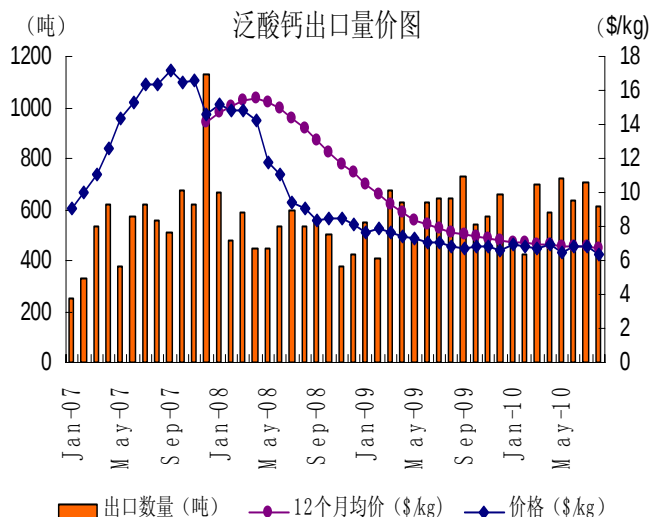
核黄素出口量价图



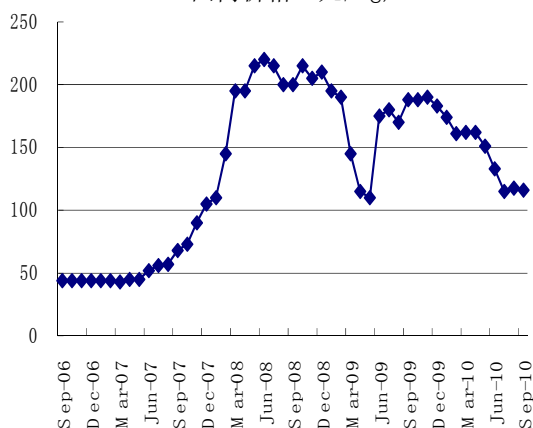
泛酸钙国内价格 (元/kg)



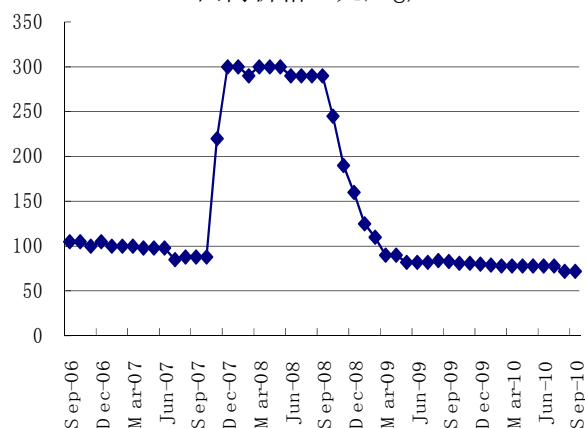
泛酸钙出口量价图

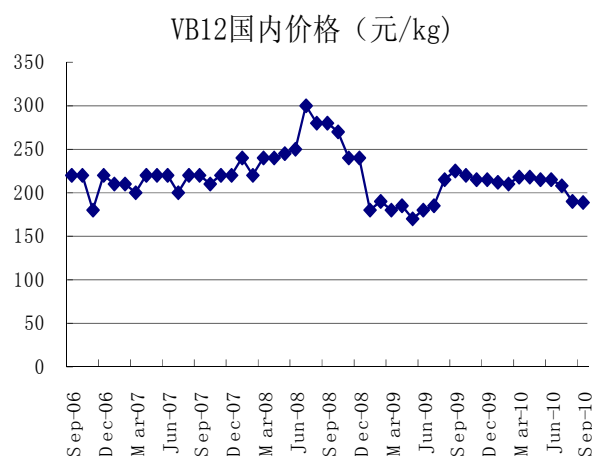
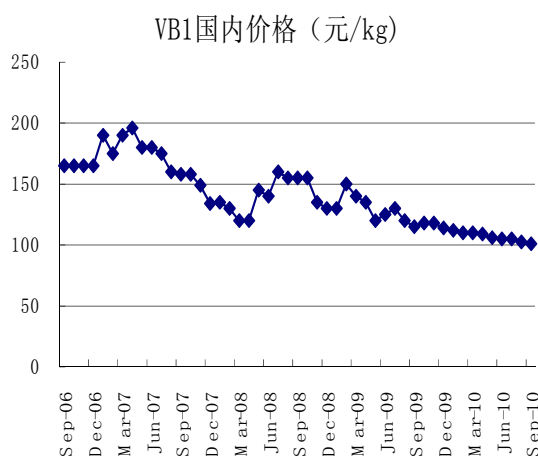


VD3国内价格 (元/kg)



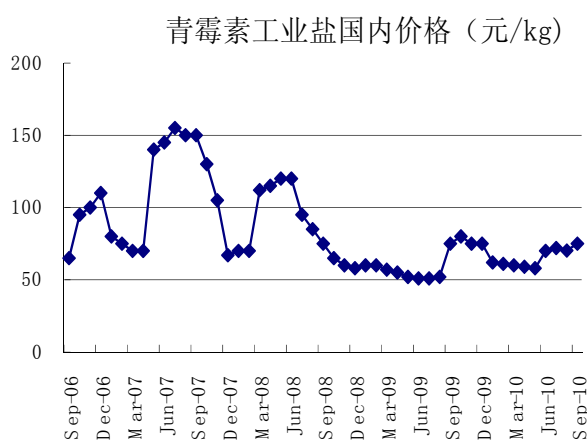
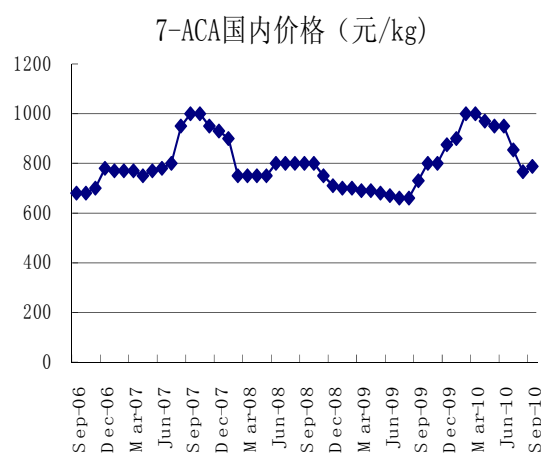
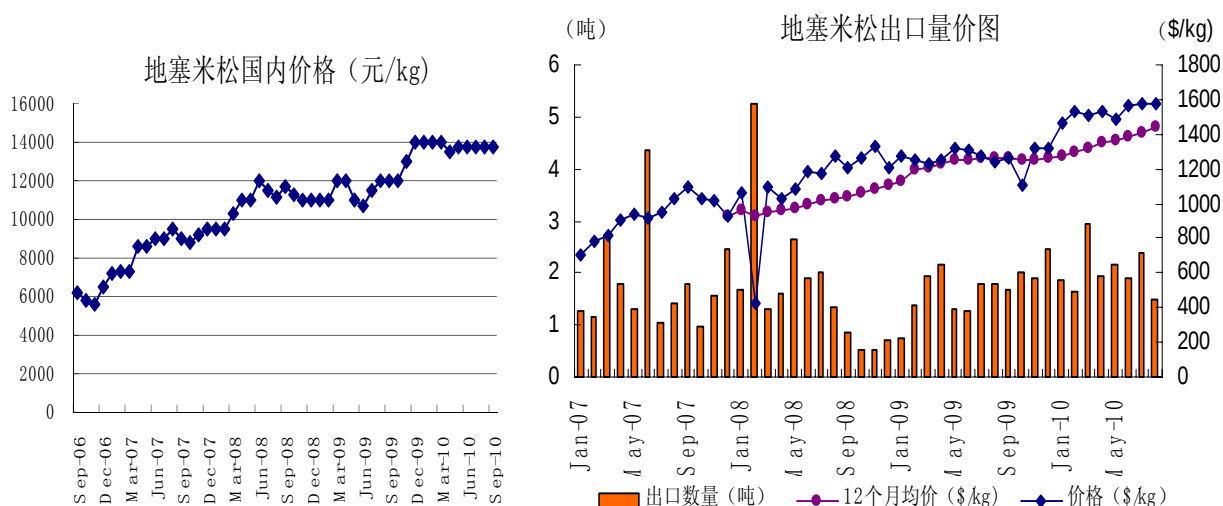
VH国内价格 (元/kg)





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9月 出口数据截止到10年8月

附图2：抗生素等其它原料药产品价格及出口量变化

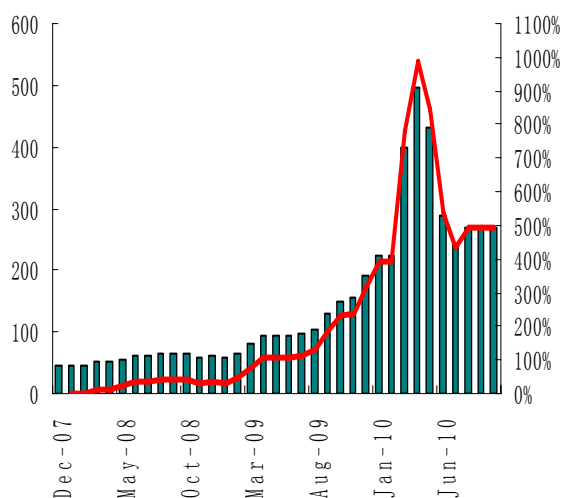


资料来源：健康网 中投证券研究所 原料药价格截止到10年9月 出口数据截止到10年8月

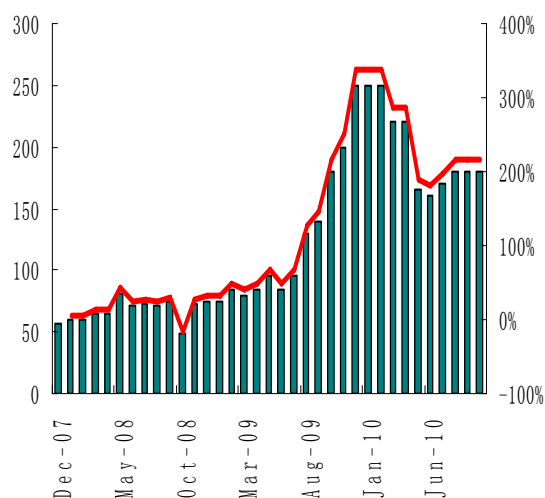
附录3: 07年12月以来主要中药材(统货)月度价格走势

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)

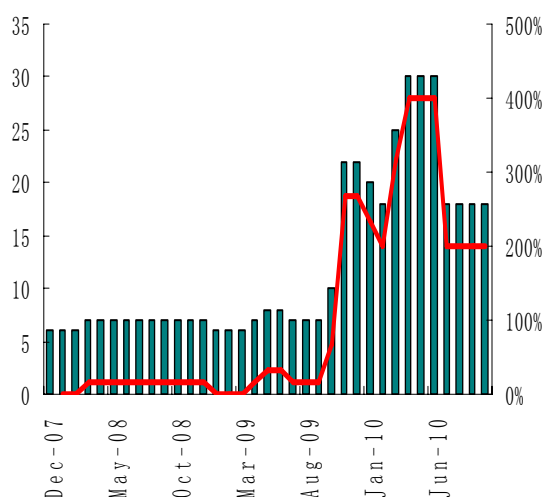
三七(120头)走势



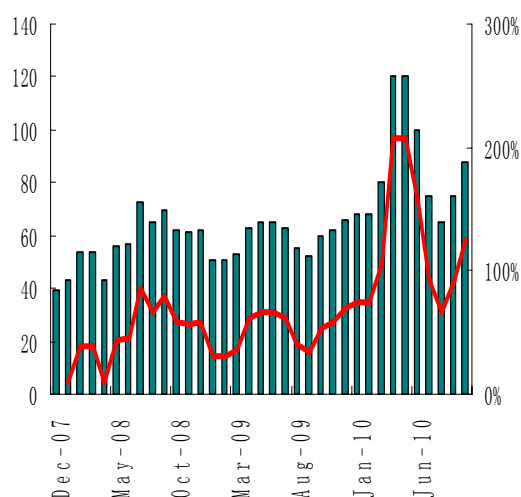
金银花走势



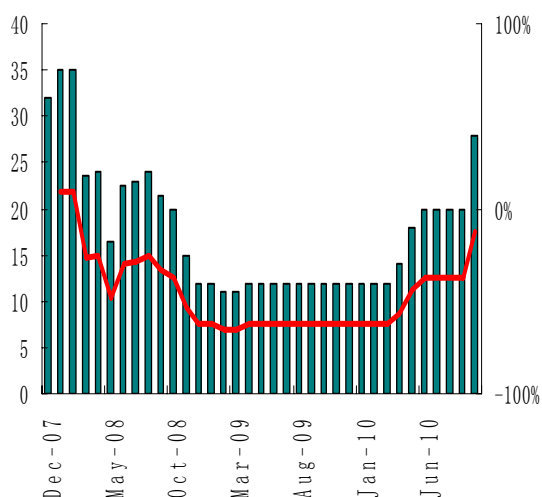
板蓝根走势



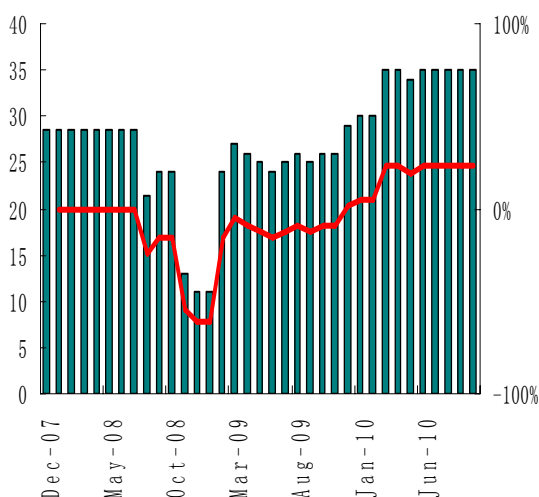
红花走势



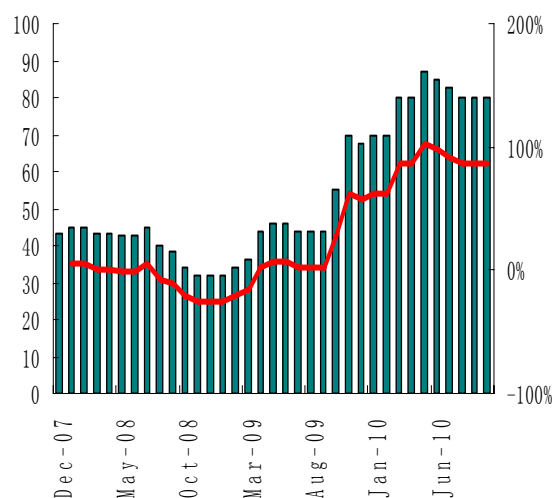
当归走势



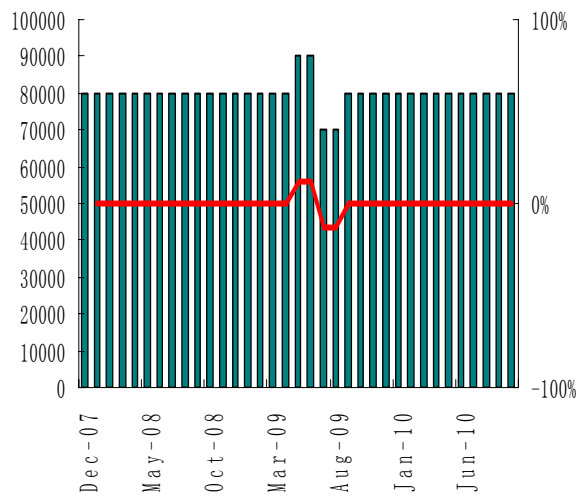
枸杞走势



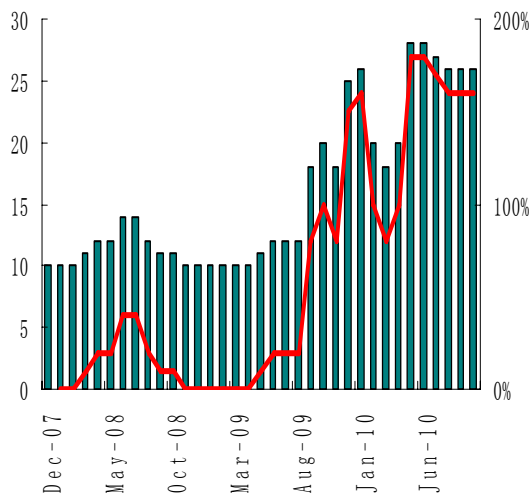
黄连走势



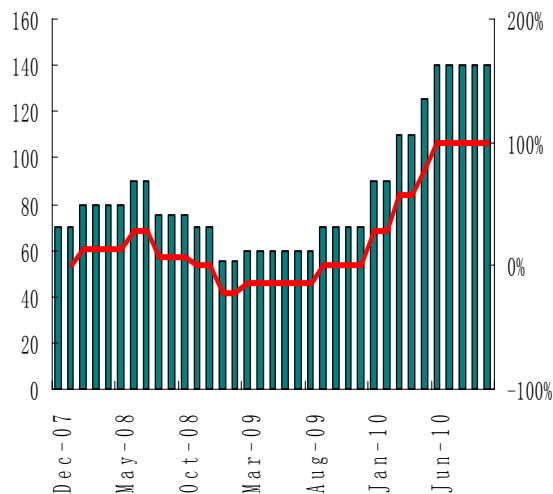
天然牛黄走势



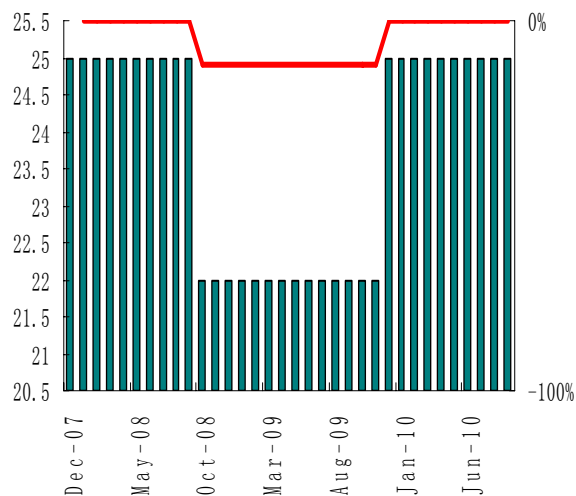
八角走势



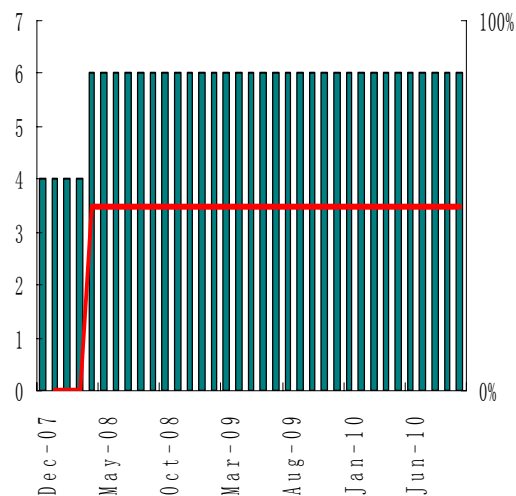
天麻走势



黄芩走势



银杏叶走势



资料来源：中药材价格信息网 数据截止到 10 年 9 月 16 日 注：柱状代表价格对应左轴，红色折线代表涨跌幅对应右轴

附录 4: 中投证券医药行业 9 月报告汇总

报告类型	报告名称	日期
行业研究	医药生物-行业保持较快增速,热点挖掘仍将持续: 医药制造业 1-8 月数据分析	2010-9-28
行业深度报告	医药生物-中药品牌的跨行业扩张—健康产品领域空间广阔—中药行业深度报告系列之二	2010-9-27
行业研究	医药生物-9 月主要维生素国内价格和 8 月出口价量分析	2010-9-27
行业研究	医药生物-行业向好趋势依旧, 重点关注制剂出口和医药流通——医药行业 9 月月报	2010-9-1
行业研究	医药生物-医药上市公司 10 年半年报分析	2010-9-1
公司研究	众生药业-走向全国的优质成长股	2010-9-8
公司研究	美罗药业-具有中国特色的制剂出口企业	2010-9-5
公司点评	上海医药-工业品种丰富、商业扩张加速	2010-9-27
公司点评	康美药业-布局全国中药材市场将有力推动公司中药饮片业务快速成长	2010-9-19
公司点评	益佰制药-下半年业绩增速可望加快	2010-9-16
公司点评	康恩贝-集团医药资产承诺注入给康恩贝带来实质利好	2010-9-15
公司点评	海普瑞-设立合资公司, 为制剂发展布局	2010-9-13
公司点评	仁和药业-拟收购江西制药向处方药领域拓展	2010-9-13
公司点评	红日药业-增资汶河医疗拓展医疗器械市场	2010-9-9
公司点评	一致药业-国药集团与深圳政府签订战略合作协议利好公司长期发展	2010-9-9
公司点评	上海医药-融资将推动上药加速扩张	2010-9-9
公司点评	天坛生物-“加强免疫”和“免疫升级”利好, 疫苗行业龙头长期看好	2010-9-3

资料来源: 中投证券研究所 截止到 10 年 9 月 29 日

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±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

研究团队简介

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, 8 年证券行业从业经验, 2006 年、2007 年和 2009 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, 医药行业研究助理, 理学学士, 经济学硕士, 2009 年加入中投证券研究所, 负责中药行业研究;

余文心, 医药行业研究助理, 北京大学药学、经济学双学士, 北京大学药事管理、澳门大学医药管理双硕士。2010 年加入中投证券研究所, 负责化学药及医药政策研究;

江琦, 医药行业研究助理, 上海交大生物工程学士, 经济学硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 负责生物制药行业研究;

王威, 医药行业研究助理, 工学硕士, 5 年医疗器械行业从业经验, 2010 年加入中投证券研究所, 负责医疗器械行业研究。

管猛, 医药品牌销售经理, 复旦大学硕士, 2008 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

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

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

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