

震荡中，寻找中期的买点

—医药行业研究周报暨 11 月月度报告

2010 年第 40 期 总第 101 期

评级: 中性

时间: 20101025-20101031

2010 年 11 月 1 日 星期一

东海证券新医药研究小组

袁舰波

执业证书编号: S0630208010052

医药生物行业 高级分析师

021-50586660-8628

屈朕

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】

- ▽ 据医药经济信息网报道，目前由国家发改委牵头的《药品价格管理办法(征求意见稿)》已经完成第二版的修订工作，第二版已删除了现行《药品价格管理办法》中涉及原研药及单独定价的部分。点评: 按照新版《药品价格管理办法》的修改，未来外资原研药与国内仿制药的价差将会逐步缩小，这对国内企业无疑是个利好，在相同质量的前提下，本土企业更好的成本控制能力和销售策略，最终将影响外资原研药的终端市场。

【市场概述】

- ▽ 10 月份上证综指上涨 12.17 个百分点，东海医药指数上涨 2.34 个百分点，跑输上证综指接近 10 个百分点。上周上证综指上涨 0.13 个百分点，东海医药指数上涨 2.42 个百分点，跑赢上证综指 2.29 个百分点。

【基本判断】

- ▽ 我们分析，在未来一段时间里，如大盘持续走强，医药板块很可能继续通过滞涨的方式来完成估值水平的调整。

【月度投资策略】

- ▽ 我们维持前期判断，四季度医药板块很可能保持宽幅震荡的态势，过于悲观和盲目乐观都不可取，投资者应立足绝对收益，关注个股基本面和成长性，精选个股，把握良好的买点，积极布局明年的行情。

- 1、选择基本面好，绝对估值相对便宜的个股，长期持有，分享时间的价值。
- 2、药品降价政策临近，可重点关注降价预期比较小的兽药、医药商业、原料药、医疗器械以及 OTC 板块中估值相对便宜或具有较高成长性的个股。
- 3、重点关注产业政策受益股，包括生物医药、医药流通等相关的个股。

【原料药】

- ▽ 本周 VE 均价略升至 125 元/公斤，月底新和成停止接单后报价升至 135 元/公斤，海关数据显示 9 月 VE 出口环比上升 23%，我们维持四季度 VE 价格反弹的判断。

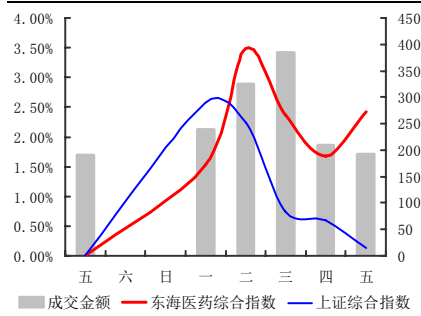
行业重点跟踪股票及评级

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	3.53	-10.48
3 个月	18.79	7.09
6 个月	10.11	4.64

医药行业相对上证综指一周走势图



上周回顾

□ 政策导读

1、外资原研药单独定价或退出舞台

据医药经济信息网报道,目前由国家发改委牵头的《药品价格管理办法(征求意见稿)》已经完成第二版的修订工作,第二版已删除了现行《药品价格管理办法》中涉及原研药及单独定价的部分。

业内人士透露,国家发改委或将设定四年的过渡期,以逐步缩小仿制药与原研药的价差。过渡期结束后,这一超国民待遇将彻底取消。

目前各省执行的原研药最高零售价大多高出仿制药两到三倍。而来自南方医药经济研究所的数据表明,外资或合资药在大城市医院的市场份额已超过 50%。

业界对待此事的争议从未停止,国内企业认为,药品定价原则应回归到“同质同价”。原研药可以因为品牌等因素适当提价,但这种提价必须建立在同质同价的基础上。国际上,专利药通常比仿制药的价格高出 20%-30%,通常不会超出这个范畴,更不会成几倍地提价。对于原研药单独定价是否合理的问题,必须在同等质量的情况下讨论才有意义。

而中国外商投资企业协会药品研制和开发行业委员会(RDPAC)于近日在广州发布了《制药企业质量体系调研项目》报告,提出了对药品实行“优质优价”的调查建议,这是该机构通过对 13 家领先的外资和国内制药企业调研后得出的结论。RDPAC 呼吁整个行业价格体系和质量体系为基本理由,倡导原研药和仿制药价格按照“优质优价”的规律进行定价,在调整价格的同时,优质药品应当在市场上得到鼓励。

点评:原研药单独定价经过了近 10 年的争议之后,随着新医改的进程已经走到了必须解决的时候,按照新版《药品价格管理办法》的修改,未来外资原研药与国内仿制药的价差将会逐步缩小,这对国内企业无疑是个利好,在相同质量的前提下,本土企业更好的成本控制能力和销售策略,最终将影响外资原研药的终端市场。

□ 一周市场概述

- 1、上周上证综指上涨 0.13 个百分点,东海医药指数上涨 2.42 个百分点,跑赢上证综指 2.29 个百分点。
- 2、子版块中,医疗服务走强,上涨 13.17 个百分点;风格板块中,三线股、二线股相对走强,分别上涨 5.18、3.32 个百分点,一线股走弱。
- 3、个股方面,美罗药业、通策医疗涨幅超过 21 个百分点;亿利能源受所注入的煤炭资产被高估消息影响跌幅超过 4 个百分点。

□ 月度市场概述

- 1、10月份上证综指上涨12.17个百分点，东海医药指数上涨2.34个百分点，跑输上证综指接近10个百分点。
- 2、月度方面，医疗服务、生物制剂板块走强，分别上涨20.48、5.73个百分点，医药商业走弱；风格方面，三线股、二线股走强，一线股走弱。
- 3、个股方面，紫鑫药业受人参项目影响，涨幅超44个百分点；前期涨幅较高的华海药业，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

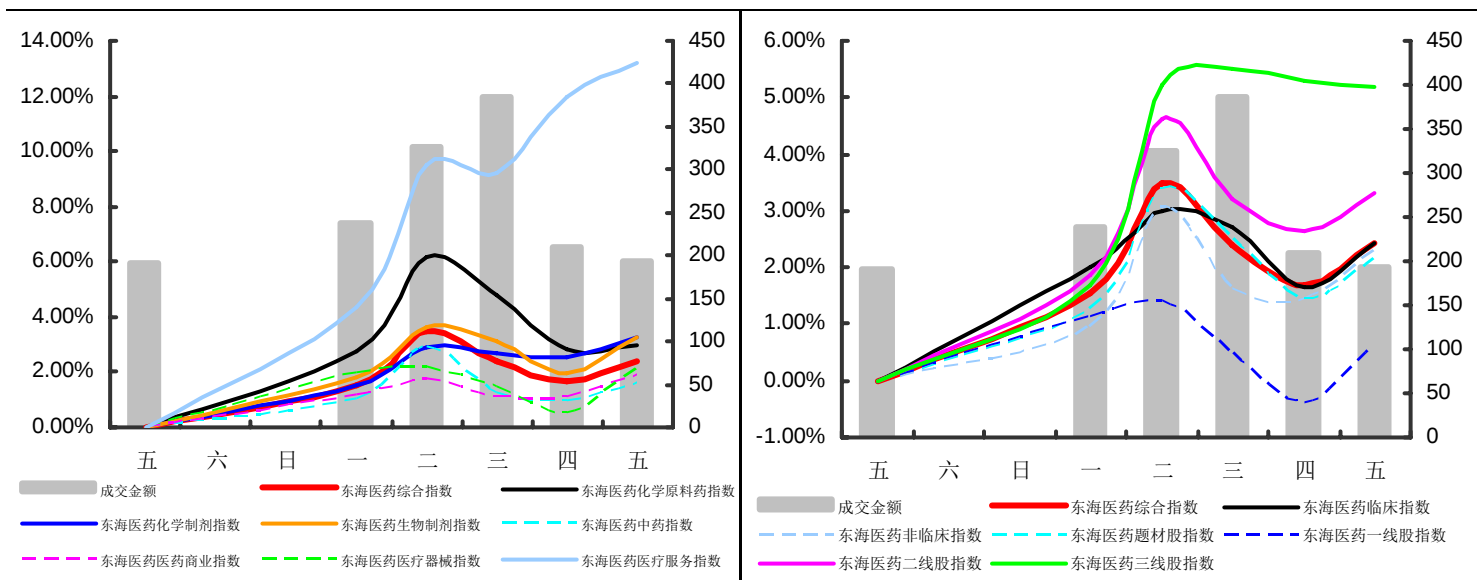


表1：东海医药指数（子板块）近期表现

指数名称	成分个数	最新点位	5日涨跌幅[%]	月度涨跌幅[%]
综合指数	153	5143	2.42	2.34
化学原料药指数	21	4809	2.98	3.28
化学制剂指数	26	4199	3.30	1.68
生物制剂指数	24	4732	3.27	5.73
中药指数	59	5870	1.59	1.40
医药商业指数	11	5535	1.91	-1.76
医疗器械指数	9	6732	2.12	1.70
医疗服务指数	2	2972	13.17	20.48

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	153	5143	2.42	2.34
临床指数	39	9998	2.44	1.25
非临床指数	70	4194	2.28	2.94
题材指数	55	3069	2.13	3.05
一线股指数	15	14379	0.61	-3.13
二线股指数	64	5424	3.32	5.03
三线股指数	19	3685	5.18	7.48

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]	5 日涨跌幅[%]
1	美罗药业	11.91	21.28
2	通策医疗	16.82	21.18
3	白云山 A	18.53	16.69
4	南京医药	13.52	16.25
5	三精制药	24.20	15.02

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]	5 日涨跌幅[%]
1	亿利能源	15.81	-4.76
2	华海药业	18.04	-4.60
3	信立泰	75.60	-4.34
4	云南白药	64.67	-4.19
5	千金药业	16.30	-3.55

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	紫鑫药业	19.79	44.56
2	吉林敖东	40.10	38.75
3	新和成	29.17	35.63
4	通化东宝	15.04	31.01
5	青海明胶	7.62	25.74

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	华海药业	18.04	-17.29
2	海翔药业	25.38	-15.12
3	江中药业	35.95	-12.93
4	奇正藏药	26.42	-12.31
5	马应龙	38.99	-11.49

本周及月度研判

□ 基本判断

10月份医药板块的走势和我们预测的基本接近,在经历两周的短暂、快速的调整后,又逐渐恢复到月初水平,然而就整个板块而言,仍然大幅度跑输大盘,医药板块正以其特殊的方式,逐步的降低与大盘之间的估值溢价。我们分析,在未来一段时间里,如大盘持续走强,医药板块很可能继续通过滞涨的方式来完成估值水平的调整。

□ 月度投资策略

我们维持前期判断,受正反因素的影响,四季度医药板块整体上看应属于宽幅震荡,过于悲观和盲目乐观都不可取,投资者应立足绝对收益,关注个股基本面和成长性,精选个股,把握良好的买点,积极布局明年的行情。

- 1、选择基本面好,绝对估值相对便宜的个股,长期持有,分享时间的价值。
- 2、药品降价政策临近,选择和药品降价预期关系较小的个股,可重点关注兽药、医药商业、原料药、医疗器械以及 OTC 板块中估值相对便宜或具有较高成长性的个股。
- 3、重点关注产业政策受益股,如与生物医药十二五规划、医药流通十二五规划等相关的个股。

□ 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 7: 主要原料药价格走势

产品	历史价格						本月价格			
	200712	200806	200812	200906	200912	201006	20101008	20101015	20101022	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	150	175	126	116	116	120	125
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	80	48	42	40-45	40-45	40-45
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	130	155	123	118	118	112	122
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	80	78	72	72	72	72
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	120	138	135	133	130	130	130
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52	58	52	52	52	52

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

本周 VE 均价略升至 125 元/公斤, 月底新和成停止接单后报价提升至 135 元/公斤, 海关数据显示 9 月 VE 出口环比上升 23%, 我们继续维持四季度 VE 价格反弹的判断。

10 月 27 日, 海关公布了 VE 的最新出口数据。数据显示, 9 月份 VE 出口 3207 吨, 环比 8 月份上升 23%, 同比去年 9 月增长 19%。在传统的停产检修期 VE 出口能保持较快的增速, 我们认为预示着终端需求的进一步回暖, 随着销售旺季的到来, 四季度 VE 出口有望继续保持快速增长。

不过从长期来看, VE 行业高度集中和高毛利率的特性也加大了竞争者进入的风险, 我们认为未来 VE 产能格局的变数将加大, 最终 VE 价格取决于主要厂商间产能博弈的结果。

每周关注

□ 行业焦点

1、“十二五”医药工业将保持 24% 增速

中国医药企业管理协会副会长王波在 10 月 27 日召开的生物医药政策解读与研讨会上表示, 看好医药产业在“十二五”期间的发展, 预计医药工业将保持 24% 的增速, 到“十二五”期末医药工业总产值有望接近 4 万亿。在“十二五”期间, 随着基本药物制度在更广范围实行, 基本医疗市场将保持较快增长。依照政策, 目前基本药物制度仅在 30% 左右的地区试推行, 基层医疗市场的增速就已经超过了 50%。而今年我国计划基本药物制度将在 60% 的基层医疗卫生机构推行。随着基本药物制度在更广泛区域实施, 基本医疗市场还将随之大幅扩容。基本医疗市场的增长将带动相应医疗软件的升级, 带来相关上市公司利好。行业集中度进一步提升: 基本药物制度的执行是利益重新分配的过程, 将导致制药企业、流通企业和基层医疗机构三大相关方的利益受到影响, 但整体来看, 对基层医疗机构来说是受益的, 并有利

于规模实力较强的医药生产商和流通商，而医药行业集中度将进一步提升。

2、生物医药“十二五”规划有望年底前发布

据悉，我国生物医药“十二五”规划已经上报国务院，预计年底前有望正式发布；规划初步确定，到“十二五”期末，我国生物医药产业总产值计划突破3万亿元，比2009年的总产值数据翻两番。数据显示，2009年我国生物医药产业实现总产值略超过1万亿元。有关专家表示，预计医药产业在“十二五”期间将实现约24%的年均增速，到2015年将实现总产值接近4万亿元，因此2015年实现生物医药总产值达到3万亿的目标相对比较保守。除了总产值目标之外，生物医药“十二五”规划还确定了生物医药发展的重点，包括基因药物、蛋白药物、单克隆药物、治疗性疫苗、小分子化学药物等，国家将拿出超过100亿元来支持重大新药创制。而在“十一五”期间，我国用于“重大新药创制”科技专项的投入预算仅为66亿元。此外，国家药典委员会有关人士透露，我国医药标准制定也确定了“十二五”目标，计划到2015年在中药领域的质量标准领先于国际水平，在化学药和生物制品领域的质量标准达到与国际持平，具体而言，将逐步提升基本药物和高风险药物的质量标准。

3、吉林长春基本药物制度即将全面实施

从11月起，长春市将全面推行基本药物制度。目前各县（市）区、开发区，均已对这一制度的实施做好了充分准备。据了解，长春市基本药物包括临床常见病、多发病用药307种，同时，根据百姓用药习惯及社区卫生服务中心的用药需求，又增加了81个品种的非基本药物的目录和指导价格，基本能够满足患者需求。长春市基本药物试点工作自8月1日起在部分区（市）实施，经过两个月的试点，成效显著。与试点前相比，社区卫生服务中心药品零售价下降了21.4%，试点区（市）单处方均值由35元下降到16.5元，下降幅度为47.2%。与省招标指导价格相比，下降了18.1%，与改革前社区卫生服务中心零售价格相比，下降了21.4%。为了让百姓在基层医疗机构就医既能买到质优价廉的药品，又可享受更多的报销比例，长春市还采取了“三险统一”的报销标准，城镇职工医疗保险、城镇居民医疗保险和新农合实行统一的报销比例和封顶线，报销比例为30%，医药费封顶线为400元。

□ 公司新闻

1、国药集团资本运作第二轮 打造疫苗“超级航母”

24日，中国国药集团（下称“国药集团”）董事长宋志平透露，旗下中生集团及其下属兰州、武汉、长春等六大生物制品所已确定整体上市。作为并入国药集团后的“兄弟”公司，原央企序列的中生集团是目前国内最大的血液制品和疫苗公司。由于经营的疫苗和血液制品属于国家特殊监管药品，中生集团一直牢牢掌控着特别是国内计划免疫疫苗（国家采购、免费接种，又称一类疫苗）的绝对市场。目前我国计划免疫疫苗产品80%由其提供；刚刚结束的全国范围内麻疹强化免疫中，全国2亿人次适龄儿童的疫苗也都由其生产。对这一优质资产，国药集团其实也早有考虑，在中生集团并入后，作为十大业务板块之一的生物制品板块，成立了国药中生营销中心，

负责六大所生物制品的营销,将全国原有的营销网络逐渐归拢。加之“十二五”规划将生物医药板块列入新兴产业振兴计划,不难预测,中生系的整体上市,将有可能创造国内疫苗的“超级航母”,并将迅速提升国药集团一直弱势的工业制造。

2、西南合成获注医药流通资产

西南合成(000788)26日公告,公司拟向北大国际医院集团有限公司发行预计约926万股股票,发行价格为14.47元/股,购买其所持有的北京北医医药有限公司100%股权,预估值为1.34亿元。通过本次交易,西南合成将拥有北大国际医院集团的医药物流及销售平台资产北医医药100%股权。2010年1-9月,北医医药实现营业收入3.73亿元,净利润1275万元。公告表示,上述优质资产的注入,有利于上市公司减少关联交易、增强独立性,并完善上市公司营销网络。北大国际医院集团在今日发布的公告中再次表示,西南合成作为方正集团旗下唯一的医药制造业上市公司,是方正集团医药板块的产业整合平台。

3、华润北药整合继续推进 重组路径隐现

27日,万东医疗与双鹤药业双双公告,控股股东北京医药集团(下称“北药集团”)的股东华润股份将所持全部50%股权转让给旗下全资子公司华润医药投资有限公司,这是推进华润集团重组北药集团的一个步骤。今年4月2日,华润集团与北京市政府签订战略合作框架协议,北京市政府支持双方医药资源重组整合,积极推进华润集团医药板块和北药集团的战略重组和整体上市,共同打造国内生物医药产业的龙头企业。但到目前为止,双方具体合作方式相关上市公司尚未作披露。据分析,华润集团控股北药集团后,最终将形成以华润三九为中药产业、双鹤药业为化学制药和生物制剂制造、万东医疗为医疗器械和医学用品制造、紫竹药业为计生制药和用品制造、北京医药股份和/或华润医药为医药商业,以及东阿阿胶为保健品制造销售的六大医药产业平台和利润中心。华润控制的医药资产整体规模在国内居于第二位,公司将与国药集团、上药集团一起,在中国医药界形成三足鼎立之势。

4、维生素E价格上涨周期将至 新和成股价强势上涨

10月23日,新和成(002001)发布三季度业绩报告,公司三季度实现收入7.87亿元,同比增长0.2%,净利润2.54亿元,同比下滑17%,环比下滑12.5%,每股收益0.53元。至于三季度业绩下滑的原因,公司董秘石观群表示,公司三季度销量与去年同期相比是有所上升,由于今年产品价格同比下降,导致了公司三季度业绩出现小幅的下降,四季度公司业绩将会提升。新和成的维生素E中间体三甲基氢醌和异植物醇产量居全国首位。石观群表示,每年的4季度,是公司产品的销售旺季,另外,维生素E产品价格将步入上升周期,因此,公司业绩在四季度将会提高。数据显示,截止今年8月,VE累计出口2.47万吨,已经超过历年来同期出口量,表明国际市场需求已走入正轨;而国内市场08年以来平稳增长,增速超过国外市场。随着维生素E价格上涨周期的到来,饲料需求也将步入销售旺季,因此,新和成股价近来在二级市场上也表现出了强势上涨。

5、沃森生物:三年进入疫苗产业第一阵营

即将成为云南首家创业板公司的沃森生物本周与各方投资者进行了推介沟通。公司未来三年将以数个常见流行性和感染性疾病的疫苗开发为核心，建立一个着眼于长期可持续发展、具有梯次的、精干且强势的产品组合，争取进入国内疫苗市场的第一阵营。据估计，未来几年国内疫苗市场整体年均增长率将超过 15%。沃森生物作为国家高新技术企业，是国家级的企业疫苗研发技术中心和疫苗产业化基地，有望受益于这种行业的长期利好。随着公司募投项目的建成投产，公司在新品研发、产业化及产能方面将跨上新台阶，包括管理信息系统、营销网络和品牌建设在内的核心竞争力将得到极大的加强。

6、大股东履约 仁和药业将闪亮制药收入囊中

仁和药业（000650）23 日公告，公司拟现金收购控股股东仁和集团和江西水泥旗下江西万年青科技工业园有限责任公司分别持有的江西闪亮制药有限公司 75%股权和 25%股权，收购完成后成为公司的全资子公司。另一公司药用塑胶制品有限公司将等待时机注入仁和药业。公告显示，江西闪亮制药有限公司公司现有滴眼剂、胶囊剂、颗粒剂等多个剂型获得国家 GMP 认证证书。“闪亮”牌萘敏维滴眼液、复方门冬维甘滴眼液等是公司的知名品牌产品。今年前 9 个月，闪亮制药实现营业收入 3965.59 万元，实现净利润 1217.7 万。截至 9 月 30 日，公司净资产为 6527.08 万元，总资产 7242.64 万元。仁和药业称，本次交易旨在今后避免公司与仁和集团的潜在同业竞争和减少公司对日常关联交易的依赖，提高资产完整性和运作规范性，对提升公司的综合竞争能力和盈利水平具有重大意义。闪亮制药另外 25%股权尚需万年青公司相关部门审批。

7、东阿阿胶拟投 6 亿元理财

东阿阿胶（000423）25 日公告，为提高资金使用效益，公司拟在保证正常结算情况下投资 6 亿元用于理财。根据公告，公司拟投资 3 亿元购买华夏银行“华夏理财-创盈资产池”理财产品，该产品投资范围包括但不限于国债、金融债、央行票据、公司债、企业债、短期融资券、中期票据、票据资产等金融资产或金融工具。该产品为非保本浮动收益型理财产品。投资期限为 2 年，预期年化收益率为 4.5%，到期后一次性支付本金及收益。另外还将投资 3 亿元与山东省国际信托有限公司签订信托合同进行信托理财，信托资金将用于工商银行 AA 级以上客户贷款，贷款方式为抵押、担保或信用保证。投资期限为 1 年，预期年化收益率为 4.5%，到期后一次性支付本金及收益。公司同时披露的三季度业绩显示，公司 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 17.8 亿元，同比增长 22.81%，实现基本每股收益 0.6422 元。截至三季度末，公司拥有现金及现金等价物余额 13.7 亿元。

□ 海外风云

1、世卫组织发布公报 海地霍乱已造成 303 人死亡

世界卫生组织 28 日发布新闻公报说，截至 27 日，海地霍乱疫情已造成 303 人死亡，4722 人染病。公报称，海地卫生部门目前最紧迫的工作是加强社区层面防疫，尽快在海地全国范围内建立霍乱治疗网络，加强初级医疗机构防治霍乱的能力，并

指定专门医院收治霍乱重症患者。目前在海地查出的 01 群小川型霍乱弧菌对呋喃唑酮和链霉素等抗生素具有抗药性，而四环素、环丙沙星等药物对 01 群小川型霍乱弧菌具有特效。霍乱是一种急性腹泻疾病，能导致急性腹泻和呕吐，并使人在几小时内脱水乃至死亡。今年 1 月 12 日，海地发生强烈地震，该国基础医疗设施受损严重，许多地震幸存者目前仍住在帐篷里，很多人无法得到干净饮用水，卫生设施也极度缺乏，霍乱疫情极易蔓延。

2、为避免通过输血传播 HIV 欧美禁 CFS 患者献血

由于推测慢性疲劳综合征(CFS)和逆转录病毒 XMRV 之间可能存在联系，近来，新西兰、澳大利亚、美国、英国等欧美许多国家的输血管理机构纷纷宣布采取紧急措施，无限期推迟或禁止已诊断为 CFS 的个人献血(全球平均约 1%的人口是 CFS 患者)。加拿大血液服务处的负责人说，在某些 CFS 患者体内发现了逆转录病毒，尽管目前还没有完全肯定其间的因果关系，但有必要采取谨慎的预防性限制措施。在 20 世纪 80 年代，数以千计的加拿大人在接受输血后感染了艾滋病病毒(HIV)。1984 年之前，人类对艾滋病的病原和传播途径还不清楚，致使许多国家，包括法国、美国、德国等发达国家，都出现过经输血传播艾滋病的现象。这些教训将持续地影响各国血液管理机构的决策。加拿大血液服务处说，这一决定不会影响加拿大的血液供应。只有大约 30 万加拿大人被诊断为 CFS，其中许多人原本病情严重，不符合献血的基本条件。也存在，全球大约 1%的平均发病率从理论上讲也应该适用于中国。但在中国对 CFS 的研究一直未受重视，相关研究领域存在大量空白。

3、赛诺菲安万特将斥巨资收购 BMP Sunsto

制药企业赛诺菲安万特(Sanofi-Aventis SA, SNY, SAN.FR)同意支付 5.206 亿美元，收购 BMP Sunstone Corp. (BJGP)，称这笔交易将令该公司得以踏足中国消费者医疗市场，即仅次于美国的第二大市场。BMP Sunstone 在中国已经打造出了两个认知度较高的品牌：好娃娃和康妇特。前者是儿童感冒药品牌，后者是妇科护理品牌。赛诺菲同意以每股 10 美元的价格收购 BMP Sunstone，较后者周三收盘价溢价 30%。

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 153 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 39 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 70 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 15 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 64 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 19 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 55 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、科华生物等。

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