

行业跟踪

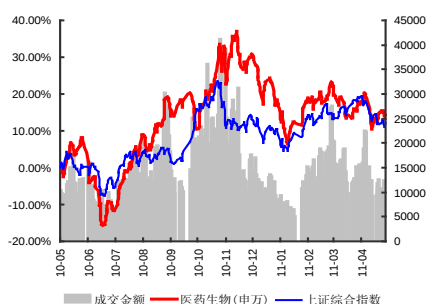
稳步前行中把握结构性热点

生物医药行业

2011 年 5 月 16 日

优异

最近 52 周走势:



报告作者:

国联证券医药组

周静

执业证书编号: S0590210100010

联系人:

联系人: 杨扬 王佳悦

电话: 021-38991500-897

0510-82833217

Email: yangyang@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

2011 年医药行业周报第 18 期 (5.9-5.15)

一、行业动态跟踪

- 1、商务部拟取消社区医院药房
- 2、第四轮中药材涨价潮来袭
- 3、加强药品进口安全 美国新规瞄准进口药生产链

二、上市公司重要动态回顾

三、主要原料药价格跟踪

青霉素工业盐 5 月 13 日报价为 70 元/BOU 与上月基本持平。5 月 13 日 6-APA 报价 220 元/kg, 与上月持平。5 月 13 日阿莫西林维持平稳, 报价在 200 元/kg 左右。头孢曲松钠最新报价 750 元/kg, 自去年 11 月短期反弹高点 1,020 元/kg 以来出现连续下调趋势。5 月 13 日维生素 C 报价 40 元/kg 左右。5 月 13 日维生素 E 最新报价为 145 元/kg, 相比上月 135 元/kg 略升。维生素 A 方面, 5 月报价为 160 元/kg, 相较于上月 140 元/kg 有所上涨。泛酸钙 (饲料级) 5 月最新报价 56 元/kg, 随着三月底 DSM 泛酸钙提价 10%, 国内涨价预期明显。

四、医药行业估值跟踪

本周医药板块跟随大盘出现横盘震荡之势, 政策利好兑现之后资金在系统性风险积聚之下没有进一步做多的热情, 前期题材个股也有所回落。截止到 2011 年 5 月 13 日, 医药生物整体市盈率处在 38.29 倍, 相对于全部 A 股的溢价比例为 2.22。本周我们建议关注此轮调整中价值被错杀或是长期低估业绩出现拐点的标的、受降价影响较小的独家品种企业、高端医疗器械及医疗服务企业以及特色出口原料药企业。

五、区间涨跌幅

一、行业动态跟踪

1、商务部拟取消社区医院药房

日前,商务部正式发布“十二五”《全国药品流通行业发展规划纲要》。该规划其中的一个新提法是,在已实施基本药物制度、取消以药补医的基层医疗机构,特别是周边药品零售配套设施比较完善的城市社区医疗服务机构,可率先探索医生负责门诊诊断,患者凭处方到零售药店购药的模式。

这意味着,基层医院的药房可以“退休”了,由社会药店取而代之。

市场分析人士认为,此举若落实到位,在生存的边缘苦苦挣扎的连锁药店将“咸鱼翻生”,其投资价值也将被重写,然而,这涉及到商务部和卫生部、人保部等几大部委之间的博弈,短期内难以实现。

作为接管医药流通过,商务部对医药零售终端这块大蛋糕进行的最大一次分切术,药品零售连锁百强企业年销售额占药品零售企业销售总额的比例被要求在 2015 年达到 60%以上,连锁药店占全部零售门店的比重被要求由目前的 1/3 提高到 2/3。

60%这一目标相比此前提出的原目标 70%,虽有所下调,但由于规划明确鼓励基层医疗机构的处方流向社会连锁药店,业界普遍认为医药零售终端市场重新洗牌将是大概率事件。

国药控股高级研究员干荣富告诉记者,探索社区医院的处方流向社会连锁药店,是国家鼓励门诊处方流向社会药店的第一步。商务部有意要引导医药商业终端最大做强。经过一系列的整合,最终有可能会医药商业区域龙头旗下的连锁药店执行社区医院药房的部分职能。

干荣富同时认为,上述目标的实现,将是一个循序渐进的过程。因为连锁药店要完全履行社区医院药房的职能,对药店的要求很高。依照国外的经验,社区医院的急诊用药通常是自己出,门诊用药则由外面的社会药房配。未来,我国或有可能借鉴这一做法。

点评: 目前我国的现状是以药养医,公立医院主导药品零售环节。这就使得虚抬药品批发价,然后以返点和回扣形式向医院返利,成为国内药品流通行业的主导模式。在这种模式下,中国药品流通企业难以实现优胜劣汰和行业集中,同时也导致药价居高不下。而彻底解决这一现状,实现真正的医药分离,正是我国新医改的最终目标。

商务部希望能够借这个规划引导基层医疗机构逐步走向医药分离,但这涉及到商务部和卫生部、人保部、财政部等几大部委之间的博弈,加之社区医院基本药物零差价还没有完全实施,而其他非基本药物还在起到补贴医院

收益的作用，因此短期内这一规划的效果有限。但长远来看，在新医改的大背景下，这个规划很可能会逐步推行，连锁药店行业将大大受益。相关的上市公司有桐君阁（000591）嘉事堂（002462）海王星辰（NPD.NYSE）。同时，区域商业龙头旗下的连锁药店也将充分受益。可关注华东医药（000963），南京医药（600713），英特集团（000411）。

2、第四轮中药材涨价潮来袭

2009年以来中药材一直在持续上涨，进入2011年3月以来，中药材涨价进入第四轮高峰，情况越来越不容乐观，如果再涨下去，中医药产业的可持续发展将面临严峻挑战。

据天地网5月11日公布的中药材价格综指200指数显示，本周该指数微涨至2833.32点，周环比上涨0.19%。然而值得关注的是，在今年3月，该指数为2488点，短短2个月时间，飙升幅度超过10%。

虽然中药材价格连续上涨，但多个中药材品种的生长周期超过2年甚至更久。生产端对市场行情的反映尚未体现在产量上。例如人参，即使今年开始种，产量恢复也要4-6年；而农村劳动力的短缺，生产成本上升都导致了中药材基础生产难以在短期内恢复。所以，生产基础的薄弱仍是造成药价连续上涨的根本原因。

以今年第一季度为例，中药材价格明显上涨，其中较为突出的党参每公斤从28元涨到了62元，麦冬每公斤从80元涨到了160元，太子参从220元现在涨到了325元，黄精、松贝母等品种近两个月涨幅超过30%。药市高位不落，积累的风险越来越大。

据介绍，当前药市依旧保持涨势与旱情的持续不无关系。甘肃、河南、山东、安徽等省区连续4个月无有效降雨，这对干旱产区的地产药材行情拉升显著：甘肃地产药材行情高温不下；河南夏枯球、山茱萸，山东、河南丹参，亳州白芍、防风也是交易火热。

作为反映中药材价格和行业景气度的重要指标，天地网启动的中药材价格指数通过国家科技部门认证，是全国首家中药材价格指数，以此为基础生成每月的监测预警报告。从该监测预警报告数据中表明，中药材中的野生资源最有枯竭之苗头。

中药材虚高，确实使中药生产企业面临很大的经营压力。

在同仁堂董秘贾泽涛看来，中药材的价格从绝对数来看，确实还在上涨。但这一波的幅度比去年的疯狂式增长，要小很多。而从长期的观点来说，中药材的价格还是有望回归。

据悉,在中药材涨价的过程中,部分企业也参与了囤货。一位上市公司的采购部主管向记者介绍,本来去年的中药材价格疯涨,企业只能无奈地压缩生产,控制需求,本来以为今年的价格会回落,但是没有想到,不仅没有回落,反而还在上升。在成本上升、盈利下降的压力下,企业不得已只能参与囤货。有关人士向记者透露,“事实上,像人参、三七等贵重中药材,一些企业三年前就开始囤货,一直到现在。目前还有大企业参与囤积川芎、太子参等品种。”

据了解,国家有关部门对中药材价格的虚高保持紧密关注,未来将出台相关政策来规范行业的正常经营。业内人士认为,在刚刚发布的《医药流通十二五规划》中就明确指出,支持和建立药品全品种和重点中药材品种产销运营跟踪信息监测和预警系统,搭建中药材生产供应保障平台,稳定基础生产。假以时日,中药材价格回归理性并不遥远。

点评:近年来中药价格的持续上涨,已经对中药行业的上市公司的业绩产生了相当大的影响。各家上市公司也各显神通,比如东阿阿胶(000423)去年以来已经累计提价5次,云南白药(000538),天士力(600535)则通过建设GAP种植基地等方式来减弱药材上涨对成本的压力。中药饮片的龙头康美药业(600518)更是因为其涉足中药材贸易业务而获益颇丰。但对于部分无法转嫁成本压力的企业来说,中药材的持续上涨对于毛利率的侵蚀已经非常明显。因为中药材的生长周期等因素,我们认为短期之内价格仍将维持在高位,建议关注相关受益个股。但长期来看,需要注意因为国家调控、供需变化而带来的降价风险。

3、加强药品进口安全 美国新规瞄准进口药生产链

近日美国食品和药物管理局(FDA)为加强该国药品进口的安全制度,拟在原有FDA全球化法案的基础上,提高药品的进口限制。新药品法案强调了从点到点的全程监管,即从生产环节一直到消费者使用的全部过程都将被纳入FDA的全面监管。美国新药品安全法案强调:健全药品登记制度,将本国和进口药品都划入制度之内,使之更好地服务美国消费者;美国将增设专项资金,用于购买设备更好地检测药物品牌以及大众药物;本国和进口药品应一视同仁;无论是本国还是进口公司的产品,不得以任何理由推迟、限制或者拒绝FDA的检查;严禁没有安全证明的药物进入美国;严禁向FDA提供虚假或者误导性报告。此外,新法案还强调了对药品整个生产销售环节的监督。内容中提到,制造者有责任清楚自己的销售链,确认以及调查销售过程中存在的危险,并且出示书面证明以确保安全性;建立健全实施系统,包括强制性召回体制、提高法制以及犯罪审查力度,如果有违法行为,FDA将

向法院提交诉讼。新药品安全法案同时强调:将为举报人提供保护机制;药品生产、销售方必须向 FDA 披露从生产到进口各个环节的主要成员,以帮助 FDA 快速应对危机情况。

点评: 由于 FDA 在全球范围内具有很强的权威性,美国 2009 年提出的 FDA 全球化法案一度被业内称为“美国化法案”。近 3 年来,FDA 驻华办事机构一直在对中国出口美国的药品进行全程的严格监管。如今,新法案再度强调了对从生产到销售各个环节的监督,因此,中国药品企业若想继续出口美国,就必须按照新法案的要求规范生产经营。FDA 新药品法案强调了从点到点的全程监管,即从生产环节一直到消费者使用的全部过程都将被纳入 FDA 的全面监管。虽然新法案中强调了“对本国(美国)和进口药品应一视同仁”,但潜台词则是,美国市场准入的相关标准均由美国方面决定。美国是世界上最大的医药消费国,这一新规的推行必将对我国药品出口企业产生一定的影响。但同时,较高的出口门槛有利于我国的药品出口行业集中度的提升。

二、上市公司重要动态回顾

(1) 上海医药 (601607): H 股公开发售结束 国际配售超额认购逾 4.5 倍

根据上海医药 H 股发行计划,截至 12 日中午 12 时,其在港公开发售全部结束,13 日晚间将公布发行定价,本月 20 日正式登陆港交所。

尽管上周恒生指数回落 2.36%,上海医药 H 股发行仍获得多家知名机构投资者踊跃认购。截至 11 日收盘,根据市场消息,上药国际配售部分已获得超额认购逾 4.5 倍。

此外,5 月 10 日,市场还传出消息,公开发售第二日上药即获得了香港多位富豪各约 5000 万美元至 1 亿美元的认购,当中包括周大福的郑裕彤、刘銮雄兄弟、以及以往从未有投资新股记录的新世界执行董事郑志刚。

市场人士指出,随着“十二五”规划对医疗行业的投入,以及我国城镇化水平提高,城市对医疗的需求将大大增加,境外投资者纷纷对境内医药市场发展前景表示看好,这也使得上海医药成为眼下港股市场的热门新股之一。

上药此次 H 股发行计划为 6.6 亿股,定价区间为 21.8-26 港元,如果按平均价发售,扣除相关费用后,至少将募集约 152.75 亿港元。若顺利发行,上海医药 H 股 IPO 将成为近 5 年来全球最大制药类企业 IPO,也是亚洲史上规模最大的医疗保健类企业 IPO,同时上药也将成为内地首家 A+H 大型医药上市公司。

(2) 智飞生物 (300122): 竞标荷兰 BB 公司

为实施公司国际化战略构想，智飞生物（300122）拟参与荷兰 Bilthoven Biologicals（BB 公司）的收购竞标。

公告介绍，该项出售分两个阶段，第一阶段，意向方递交非约束性报价，招标方确定第二阶段投标人；第二阶段，投标人进行尽职调查，提交有约束力的报价，招标方决标，完成交易。智飞生物拟参与该项目竞标第一阶段，递交初步非约束性报价函，拟以 6500 万欧元收购 BB 公司 100% 股权，递交报价函截止日期为 2011 年 5 月 12 日，并期望于 2011 年 8 月 1 日前得到回复，进入第二阶段。

据悉，BB 公司坐落于荷兰安东尼凡列文虎克商务园（Antonie van Leeuwenhoek Business Park），与荷兰国立公共卫生和环境研究所（RIVM）和荷兰传染病控制中心（CIb）为邻，系荷兰疫苗研究所（NVI）的前子公司。该公司拥有基于关键工艺技术的顶尖水平生物制品生产设施和多种疫苗产品，包括脊髓灰质炎灭活疫苗（IPV），用于膀胱癌术后治疗的卡介苗（BCG），白喉破伤风-灭活脊髓灰质炎联合疫苗（DT-IPV）以及破伤风疫苗等；拥有多位权威专家及顶尖水平的人力资源。基于与前母公司 NVI 的密切关系，使得 BB 公司有机会直接参与国有疫苗研发项目、新疫苗开发、临床测试以及注册活动。其 IPV 于 2010 年获得世界卫生组织（WHO）预认证，成为全球供应 Salk 毒株 IPV 疫苗的四大厂家之一。

智飞生物表示，若进入第二阶段，公司将经过充分的尽职调查和审慎评估后确定是否继续报价及报价金额，并履行相应法定审批程序后提交最终报价函。

智飞生物披露，按照公司的国际化战略构想，4 月 25 日公司与美国默沙东公司达成的市场合作协议，跨出了公司国际化战略的第一步，即“请进来”。而国产疫苗出口和境外收购则是公司国际化战略中“走出去”的部分。BB 公司拥有一流的技术团队、较好的产品结构、良好的政府关系及声誉，公司希望通过此次收购，将 BB 公司打造为公司未来在欧洲的疫苗研发、生产和销售基地。BB 公司的 IPV 疫苗品质一流，如能引进中国市场将充实供应货源，促进我国“消除脊灰”长期目标的实现，社会效益和经济效益巨大。

（3）英特集团（000411）：澄清公告

公司购地发展医药氟化工产业链的消息不属实，公司子公司浙江英特药业有限责任公司拟在金华市婺城新城区征地投资建设现代医药物流库，相关内容已披露在 2011 年 4 月 9 日和 2011 年 5 月 13 日的证券时报和巨潮资讯（<http://www.cninfo.com.cn>）上。

经向公司管理层询问，截至本公告日，公司没有涉及氟化工产业及萤石

矿的投资计划，未来三个月内也没有涉及氟化工产业及萤石矿的投资计划。

经向公司实际控制人中国中化集团公司和控股股东浙江省华龙实业集团有限公司询问，截至本公告日，中国中化集团公司、浙江省华龙实业集团有限公司没有将氟化工资产及萤石矿注入公司的计划，未来三个月内也没有将氟化工资产及萤石矿注入公司的打算。

(4) 瑞普生物(300216): 刊登使用超募资金收购湖南中岸生物药业有限公司股权事项进展公告

瑞普生物第一届董事会第十九次会议，审议通过了《关于拟使用超募资金竞拍湖南中岸生物药业有限公司国有股权的议案》，并经过公司1月5日召开的2011年第一次临时股东大会审议通过，同意使用超募资金1,723万元收购湖南中岸生物药业有限公司17.23%的股权。

公司与湖南亚泰生物发展有限公司于2011年3月1日签订了《股权转让协议》，主要内容如下：

1、亚泰生物出让其所占湖南中岸17.23%股权给公司，经湖南产权交易所公开挂牌交易确定转让价格为1,723万元人民币。

2、股权转让后，湖南中岸股权结构为：

"湖南亚泰生物发展有限公司"占25.00%股权；

"天津瑞普生物技术股份有限公司"占51.00%股权；

"景鹏控股集团有限公司"占24.00%股权。

3、自本协议签订生效之日起，开始办理工商登记等变更手续。

湖南中岸于5月6日完成了工商变更登记事宜，并于2011年5月6日取得了湖南省工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

(5) 爱尔眼科(300015): 股权激励计划通过

鉴于爱尔眼科医院集团股份有限公司股票期权激励计划规定的期权授予条件已经成就，2011年5月6日，公司召开第二届董事会第八次会议审议通过了《关于公司股票期权激励计划所涉期权授予事项的议案》和《关于对<股票期权激励计划>涉及的行权价格进行调整的议案》，董事会同意授予198名激励对象900万份股票期权，确定股票期权的授予日为2011年5月6日，并同意将股票期权的行权价格由41.58元调整为41.43元。

(6) 莱美药业(300006): 刊登关于向中信银行重庆分行申请融资授信的公告

公司向中信银行重庆分行申请总授信额度为5000万的流动资金贷款，利

率为基准利率，有效期限为一年。由公司股东邱宇先生、邱炜先生夫妇四人提供连带责任保证担保。

(7) 亚宝药业 (600351): 拟以 1 亿设立全资子公司

亚宝药业 5 月 12 日公告,公司拟以 1 亿元设立全资子公司亚宝药业投资管理有限公司。子公司经营范围为对外投资;企业资产受托管理;代理其他投资企业、机构和个人的投资业务;投资咨询和管理服务;经审批或法律法规不限制的其他投资业务。

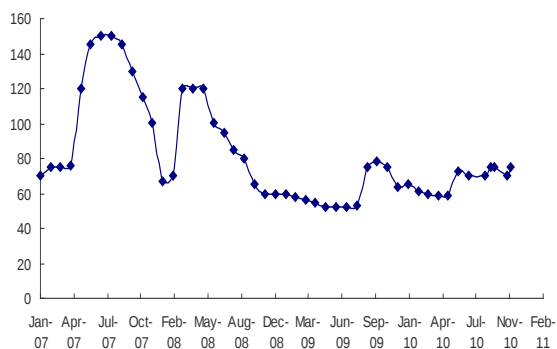
(8) 康美药业 (600518): 拟 2000 万设立全资子公司

康美药业 5 月 12 日公告,公司拟以 2000 万元设立全资子公司康美药业(文山)药材种植管理有限公司。此次设资子公司是为了为配合公司战略布局的实施,打造康美中药品牌。

三、主要原料药价格跟踪

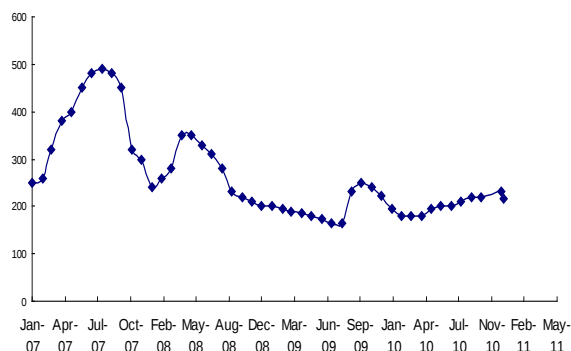
1、抗感染药价格跟踪

图 1: 青霉素工业盐价格走势



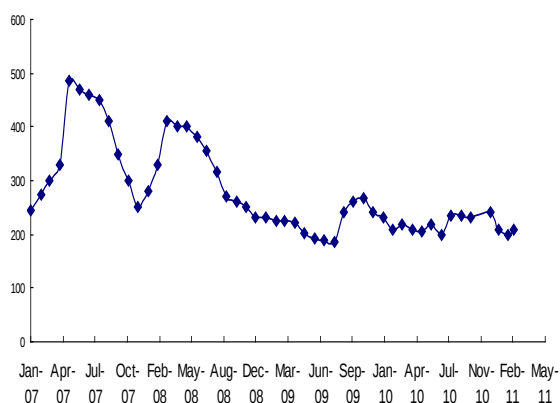
数据来源: wind, 国联证券研究所

图 2: 6-APA 国内价格走势



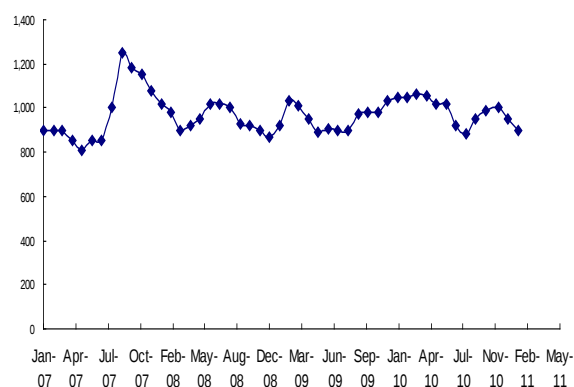
数据来源: wind, 国联证券研究所

图 3: 阿莫西林国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

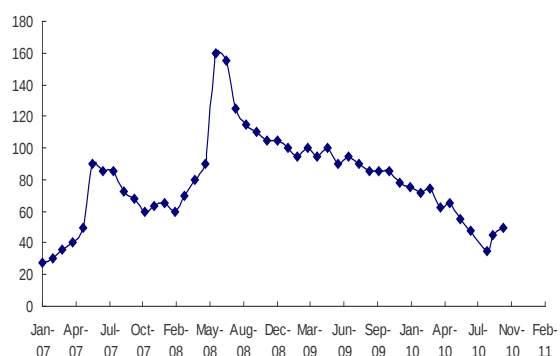
图 4: 头孢曲松钠国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

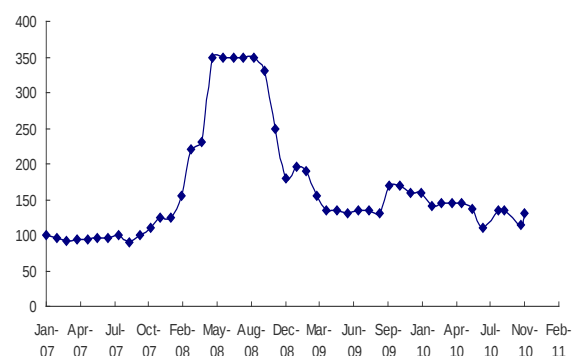
2、维生素类价格跟踪

图 5: 维生素 C 国内价格走势



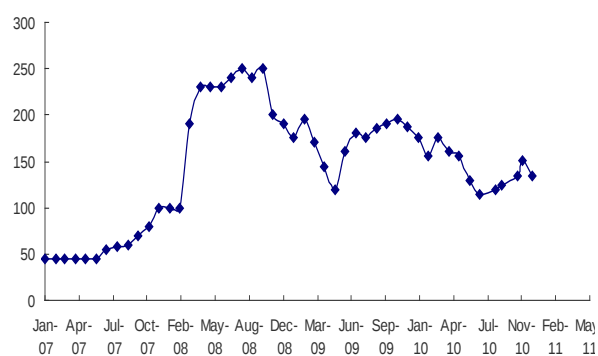
数据来源: wind, 国联证券研究所

图 6: 维生素 A 国内价格走势



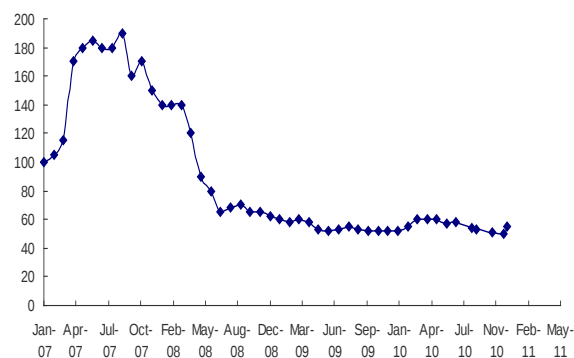
数据来源: wind, 国联证券研究所

图 7: 维生素 E 国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

图 8: 泛酸钙国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

青霉素工业盐 5 月 13 日最新报价为 70 元/BOU 与上月相比基本持平。5

月 13 日 **6-APA** 最新报价 220 元/kg, 与上月相比持平。5 月 13 日 **阿莫西林** 报价在 200 元/斤左右, 价格环比维持稳定。**头孢曲松钠** 最新报价 750 元/kg, 自去年 11 月短期反弹高点 1,020 元/kg 以来出现连续下调趋势。

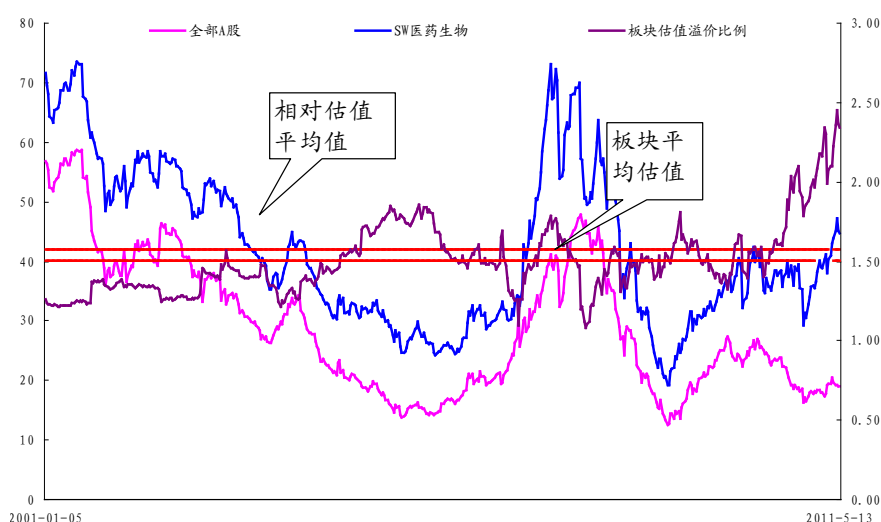
而维生素方面, 5 月 13 日主流厂家**维生素 C** 报价维持在 40 元/kg 左右的水平, 4 月维生素 C 生产企业都收到了一份《2011 年维生素 C 生产计划等事项的通知》, 计划 2011 年维生素 C 生产计划, 产量将压缩 3 成, 如果该生产计划能够严格执行, 将对维生素 C 的供需关系造成较大影响, 维生素 C 有可能扭转价格低迷状况。5 月 13 日**维生素 E (饲料级)** 报价为 145 元/kg 左右, 相比上月 135 元/kg 略有上升, 目前受日本地震对上游的影响, DSM 已经停止维生素 E 的报价, 欧洲市场价格上涨, 国内厂商正在酝酿提价, 浙江地区用电比较紧张, 供货紧张, 用户备货节点来临, 目前市场成交活跃, 价格推升至 140 元/kg 可期, 这也是近期市场资金持续关注浙江医药及新和成的重要原因。**维生素 A** 方面, 5 月报价为 160 元/kg, 相较于上月 140 元/kg 上涨。日本 Kuraray 公司由于地震影响了对 VA 关键中间体的供应, BASF 大幅提升了 VA 价格, 新和成目前 VA 报价为 160 元/公斤。**泛酸钙 (饲料级)** 5 月最新报价 56 元/kg, 较上月略微上涨, 由于三月底原料药大制造商帝斯曼宣布泛酸钙提价 10% 带动鑫富药业主营产品 D-泛酸钙提价预期, 二级市场股价表现抢眼。

四、医药行业估值跟踪

本周医药板块跟随大盘出现横盘震荡之势, 政策利好兑现之后资金在系统性风险积聚之下没有进一步做多的热情, 前期题材个股也有所回落。截止到 2011 年 5 月 13 日, 我们采用一年滚动市盈率 (TTM 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 38.29 倍, 相较于上周基本持平, 目前仍旧低于行业历史均值。医药行业相对于全部 A 股的溢价比例截止到 2011 年 5 月 13 日为 2.22, 仍然处于相对较高的位置。对于医药板块 5、6 月份走向的判断, 我们认为行业政策和公司业绩仍是主导因素。政策方面,《生物制药“十二五”规划》及《医药工业“十二五”规划》在 6 月份后将陆续出台, 同时 6 月进一步的药品降价政策预期仍然存在, 在降价预期下上市公司整体业绩全年将呈现先低后高的趋势, 今年一季度是去年同期以来的最低点。投资方向上, 我们建议尽量回避前期题材过度炒作个股及受降价影响较大的普药企业, 关注此轮调整中价值被错杀 (如上市以来跌幅较深的新股、次新股) 或

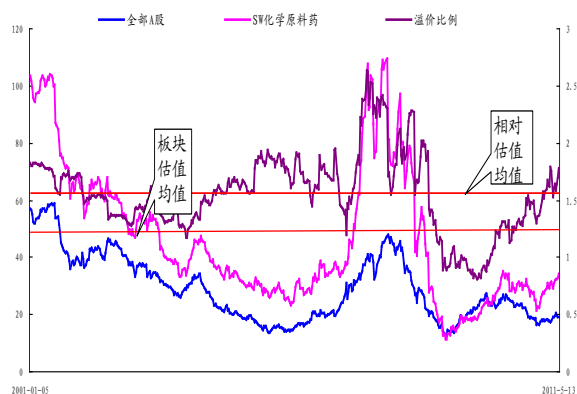
是长期低估业绩出现拐点的标的、受降价影响较小的独家品种企业、中药饮片类企业（受益于行业景气）、高端医疗器械及医疗服务企业以及特色出口原料药企业。长期来看，尽管药品价格下降将会影响行业的毛利率，但行业的扩容和需求的持续放大将是整个行业继续维持 20%以上增速，我们依然给予行业“优异”评级。

图表 9：医药行业历史估值比较图



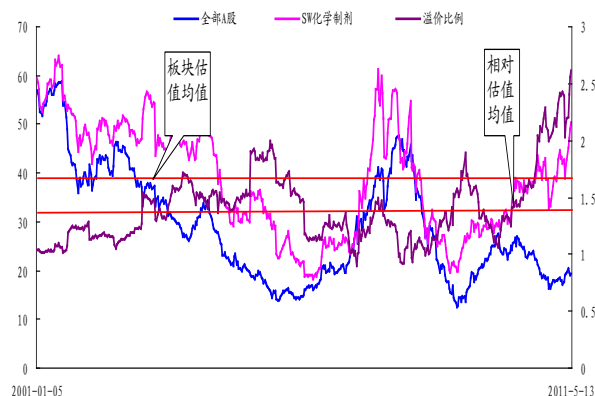
数据来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：化学原料药行业市盈率变化趋势图



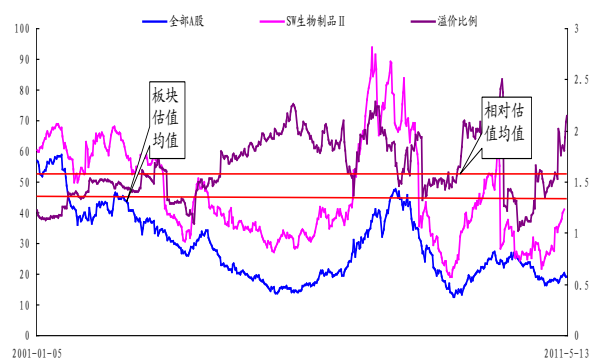
数据来源：wind，国联证券研究所

图表 11：化学制剂行业市盈率变化趋势图



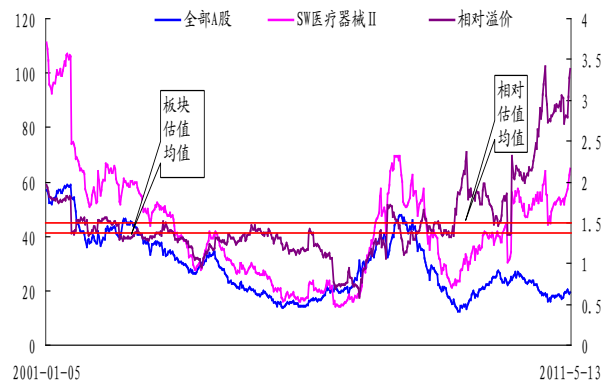
数据来源：wind，国联证券研究所

图表 12: 生物制品行业市盈率变化趋势图



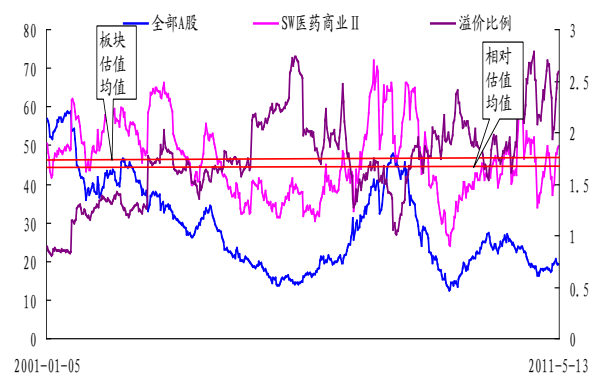
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 13: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



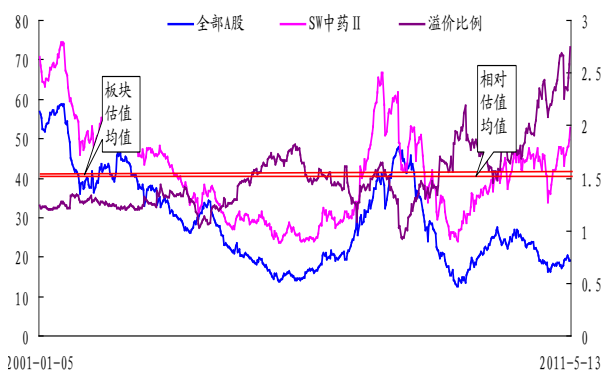
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 14: 医药商业行业市盈率变化趋势图



数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 15: 中药行业市盈率变化趋势图



数据来源: wind, 国联证券研究所

五、区间涨跌幅

医药板块本周在大盘调整带动下随波逐流, 前期大幅炒作的题材个股有所回落, 而一些前期被市场错杀或是本身估值较低的新股、次新股反弹迹象明显, 如东富龙、翰宇药业、千山药机, 另外并购重组仍是市场的强心剂, 英特集团单周涨幅 22.21%, 抢尽市场眼球。个股方面, 浙江震元由于一季报业绩的良好表现、ST 东盛预期年中扭亏为盈、紫鑫药业受益于人参产业景气、广济药业受益于 VB2 的提价预期涨幅居前。跌幅榜上, 前期涨幅较大的江苏吴中、康恩贝、ST 中源、迪康药业调整幅度较大。

证券代码	证券简称	涨幅前 10	证券代码	证券简称	跌幅前 10
300199.SZ	翰宇药业	18.55	600200.SH	江苏吴中	-8.61
000705.SZ	浙江震元	12.82	600572.SH	康恩贝	-8.54
002118.SZ	紫鑫药业	12.25	600645.SH	ST 中源	-8.34
600771.SH	ST 东盛	11.93	002332.SZ	仙琚制药	-8.16
300039.SZ	上海凯宝	8.96	600466.SH	迪康药业	-7.07
000739.SZ	普洛股份	8.89	002422.SZ	科伦药业	-6.34
600226.SH	升华拜克	8.52	300003.SZ	乐普医疗	-5.73
600671.SH	*ST 天目	8.42	600332.SH	广州药业	-5.71
000952.SZ	广济药业	7.53	600557.SH	康缘药业	-5.51
600421.SH	ST 国药	6.93	600594.SH	益佰制药	-5.27

下表中为我们 2011 年医药重点跟踪个股，我们将每周跟踪个股 PE 的变化动态，通过目前估值和历史均值以及合理估值的差距，我们重点推荐红日药业（300026）以及康缘药业（600557）。

国联医药重点跟踪股票池：

证券简称	10 年 EPS	11 年 EPS	11 年 PE	历史均值	合理 PE	长期看好理由
现代制药	0.38	0.48	29.77	32.22	35	国药集团工业平台，资产注入预期
爱尔眼科	0.45	0.66	54.47	80.88	60	扩张复制能力强，行业空间广阔
阳普医疗	0.39	0.33	40.34	83.75	50	行业标准制定者，龙头优势进一步巩固
红日药业	1.01	1.38	30.80	49.42	50	产能瓶颈解决，业绩有望爆发
华兰生物	1.06	1.49	24.46	34.47	40	疫苗、血液制品高景气度，研发实力强
长春高新	0.66	1.18	38.09	109.83	50	产品线优异，产业升级趋势
华北制药	0.24	0.53	22.60	28.87	38	产品结构升级，冀中能源带动集团整合
康缘药业	0.43	0.64	24.42	32.41	35	产品储备丰富，技术标准领先
江中药业	0.88	1.14	23.92	38.23	35	盈利能力低估，集团改制管理层持股
康美药业	0.42	0.67	21.48	32.99	30	中药材上中下游一体化，发展空间打开
华润三九	0.83	1.13	18.21	44.51	30	华润集团中药平台，OTC 龙头优势
莱美药业	0.48	0.87	41.39	60.23	45	国际合作研发平台，销售实力逐步提高
恒瑞医药	0.97	1.3	24.93	36.22	40	处方药销售实力强劲，仿制药研发一流
上海辅仁	0.13	0.18	78.83	262.11	60	典型的小公司大集团，业绩改善空间大
天药股份	0.17	0.2	43.95	57.34	35	皮质激素原料药龙头，原材料价格上涨
信立泰	1.57	1.19	28.97	47.83	45	头孢完整产业链，盈利能力强
仙琚制药	0.35	0.51	28.73	42.78	38	产业链完备的甾体类药物
东阿阿胶	0.89	1.15	40.17	35.41	40	中药消费品转型的代表，价格上涨预期

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22 楼

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。