

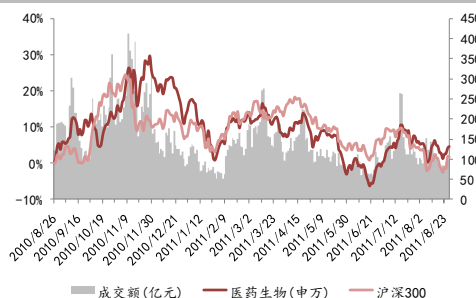
行业评级

强于大市

相关指数涨跌幅（申万分类）

指数	收盘价	涨幅
沪深 300	2,901.22	0.90%
医药生物	4,342.14	-0.55%
化学原料药	4,652.39	-0.12%
化学制剂	3,379.14	-3.64%
生物制品	3,104.62	1.85%
医疗器械	3,012.26	0.50%
医药商业	4,042.28	1.01%
中药	5,009.17	-0.94%
医疗服务	1,508.89	4.62%

行业近一年走势情况



近期重点报告

《阳普医疗（300030）：采血管增长 39%，杭州龙鑫贡献稳定净利》 2011-8-16

《云南白药（000538）：毛利率提升，归属母公司净利润增速 31%》 2011-8-22

《仁和药业（000650）：业绩基本符合预期，看好公司长远发展》 2011-8-25

研发部

宋凯
SAC 执业证书编号：S1340511070001
联系电话：010-68858138
Email: songkai@cnpsec.com

中报披露渐进尾声，上半年公司成本压力较大 ——医药行业半月谈（2011.8.15-26）

本期主要内容

● **国内医药行业调整，跑输大盘。**报告期内，国际市场经历了前期的大幅下跌后，风险得到释放，总体呈现震荡行情。标普全球指数下跌 0.90%，标普全球医疗保健指数上涨 2.31%；美国市场方面，标普 500 指数下跌 1.14%，标普 500 医疗保健上涨 1.40%。总体来看，外盘市场医疗保健行业指数跑赢大盘。国内医药生物指数下跌 0.55%，跑输大盘 1.45 个百分点。子行业方面，医疗服务大幅跑赢大盘和行业，该行业标的较少，受到迪安诊断股价大幅上涨的带动，行业呈现了较高的涨幅。化学制剂行业下跌 3.64%，大幅跑输大盘和行业，是子行业中表现最差的一个。我们在之前的报告中提到，化学制剂行业是未来受医药行业利空政策影响最大的子行业之一，药品价格下调，以及国家对抗生素使用的限制都影响到化学制剂行业的发展，受政策调控影响，我们认为未来行业增速将出现放缓趋势。

● **中报披露渐进尾声，上市公司成本压力较大。**报告期内约有超过 90 家医药企业披露了 2011 年中期业绩报告，从披露中报的上市公司业绩情况来看，成本上升、价格下调对上市公司业绩造成了较为明显的负面影响，中药材价格上涨导致部分中药上市公司的主要品种盈利能力出现明显下滑。此外，目前的基本药物招标制度使药品价格大幅下降，制度建立的成本较多地转嫁给了药品生产企业，同时单纯追求低价也给行业带来了较大的质量隐患，不利于医药工业未来的长远发展。针对这种唯低价是从的情况，国家或在未来出台基本药物统一定价的政策。我们认为基本药物中使用量大、价格低廉、质量标准易于统一的品种实行统一定价的可能性比较大，如抗生素产品，而对于中药品种，由于原材料取材差异较大，我们认为统一定价的可行性相对比较小。我们预计政策出台后，成本控制能力强的龙头企业将从中受益。

● **安全至上，稳中取胜。**我们维持中期策略的观点，看好受价格影响小、成本控制能力强和业绩增长确定的企业，包括仁和药业、同仁堂、天士力和云南白药，从中期业绩来看，这些公司基本上都符合我们之前的预期。此外，我们认为阳普医疗是一家值得关注的公司，从披露的中报情况来看，公司剔除非经常性损益后的净利润增速低于我们之前的预期，但公司主要产品采血管的新增产能已经开始逐渐释放，采血针业务预计将在明年实现自给自足，这将极大地提升公司的盈利能力，公司具有较大的业绩弹性，我们提示投资者重点关注。

● **风险提示。**大盘系统性风险；抗生素行业的政策风险；药品价格风险。

目录

1. 近期重点报告摘要.....	4
1.1 阳普医疗（300030）：采血管增长 39%，杭州龙鑫贡献稳定净利.....	4
1.2 云南白药（000538）：毛利率提升，归属母公司净利润增速 31%.....	4
1.3 仁和药业（000650）：业绩基本符合预期，看好公司长远发展.....	5
2. 重点上市公司信息.....	6
华东医药（000963）：归属于母公司净利润增长 22%.....	6
中新药业（600329）：投资收益下滑拖累净利润增速.....	6
东阿阿胶（000423）：收入小幅增长，毛利率提升.....	7
通策医疗（600763）：费用同比下降，净利润增幅 52%.....	8
科伦药业（002422）：归属于母公司净利润增幅 58%.....	8
同仁堂（600085）：归属于母公司净利润增幅 28%.....	8
3. 子行业运行情况.....	9
3.1 化学原料药.....	9
3.2 化学制剂.....	11
3.3 生物制品.....	12
3.4 医疗器械.....	13
3.5 医药商业.....	14
3.6 中药.....	15
4. 行业信息.....	16
5. 国内外市场医药行业走势情况.....	23

图表目录

图表 1: 化学原料药行业公司涨跌幅情况	9
图表 2: 化学原料药行业相对全部 A 股估值溢价	9
图表 3: 维生素 A 价格和出口量情况	10
图表 4: 维生素 B2 价格和出口量情况	10
图表 5: 维生素 B5 价格和出口量情况	10
图表 6: 维生素 C 价格和出口量情况	11
图表 7: 维生素 E 价格和出口量情况	11
图表 8: 化学制剂行业公司涨跌幅情况	11
图表 9: 化学制剂行业相对全部 A 股估值溢价	12
图表 10: 生物制品行业公司涨跌幅情况	12
图表 11: 生物制品行业相对全部 A 股估值溢价	13
图表 12: 医疗器械行业公司涨跌幅情况	13
图表 13: 医疗器械行业相对全部 A 股估值溢价	14
图表 14: 医药商业行业公司涨跌幅情况	14
图表 15: 医药商业行业相对全部 A 股估值溢价	15
图表 16: 中药行业公司涨跌幅情况	15
图表 17: 中药行业相对全部 A 股估值溢价	16
图表 18: 国内医药行业相对上证综指估值溢价率	23
图表 19: 近一年医药行业相对上证综指涨幅情况	23
图表 20: 标普 500 医疗保健相对标普 500 估值溢价率	24
图表 21: 近一年标普 500 医疗保健相对标普 500 涨幅	24
图表 22: 标普全球医疗保健相对标普全球估值溢价率	25
图表 23: 近一年标普全球医疗保健相对标普全球涨幅	25

1. 近期重点报告摘要

1.1 阳普医疗（300030）：采血管增长 39%，杭州龙鑫贡献稳定净利

公司公布了 2011 年中报，营业收入 9808 万元，同比增长 55.22%；营业利润 1415 万元，同比增长了 22.62%；利润总额 1977 万元，同比增长了 101.96%；归属于母公司净利润 1620 万元，同比增长了 94.73%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 16.49%。基本每股收益 0.11 元。

采血管增长 39.5%，毛利率稳定。报告期内公司真空采血管实现营业收入 6834 万元，同比增长了 39.49%；毛利率为 45.65%，同比减少了 1.98 个百分点。真空采血管是公司的主导产品，上市前产能约为 1.2 亿支，公司募投项目达产后可新增产能 3 亿支，总产能超过 4 亿支。公司募投项目实施进度低于我们此前的预期。从销售区域分布来看，除华南沿海以外的中国大陆地区销售增速最快，收入为 2256 万元，同比增长了 87.10%；海外出口收入为 3965 万元，同比增长了 57.39%。公司产品已经取得了美国 FDA 认证，未来美国市场的开拓值得投资者关注。

采血针尚未自行生产，采购价格提升侵蚀利润。报告期内，公司的采血针收入为 627 万元，同比增长了 30.93%，毛利率为 13.94%，同比减少了 10.81 个百分点。公司采血针目前大部分还是通过外部采购，报告期内采血针采购价格大幅上涨，导致该业务毛利率下滑。根据公司募投项目计划，未来采血针公司将自行生产，经过我们测算，自行生产采血针可使该项目毛利率达到约 35-40%，将明显提升公司的整体盈利能力。根据公司披露信息，该项目预计将于明年投产，或对 2012 年业绩产生积极影响。

代理产品业绩大增，尿液分析仪贡献收入 456 万元。公司代理产品实现营业收入 1890 万元，同比增长了 102%，毛利率 48.56%，同比减少 2.35 个百分点。公司于今年年初收购了杭州龙鑫，进入尿液分析领域，上半年尿液分析仪收入 456 万元，毛利率 70%。根据公司收购时杭州龙鑫做出的业绩承诺，如果 2011 年杭州龙鑫净利润不能达到 1000 万元，原股东将用自有资金将差额补足，以保障阳普医疗原有股东之利益。

盈利预测与投资评级。我们调整了公司 2011-2013 年的盈利预测，按照公司总股本 1.48 亿股计算，按照收购杭州龙鑫时的业绩承诺，该公司 2011-2013 年将至少向公司贡献净利润 1000 万元、1300 万元和 1300 万元，如果考虑这一部分收益，则公司 2011-2013 年每股收益将分别为 0.29 元、0.34 和 0.41 元，对应动态市盈率为 47 倍、40 倍和 33 倍。在医疗器械行业估值具有一定优势，同时未来随着募投项目的实施，公司盈利能力或有较大提升，业绩存在超预期可能性，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。产品毛利率下降风险；海外市场开拓风险。

1.2 云南白药（000538）：毛利率提升，归属母公司净利润增速 31%

公司公布了 2011 年中期业绩报告，营业收入 50.74 亿元，同比增长 12.70%；营业利润 6.56 亿元，同比增长 29.24%；利润总额 6.59 亿元，同比增长 30.98%；归属于母公司净利润 5.64 亿元，同比增长 30.80%。基本每股收益 0.81 元。

各项业务稳步增长，盈利能力提升。公司上半年医药工业实现营业收入 18.70 亿元，同比增长了 16.63%；毛利率为 75.92%，同比上升了 2.61 个百分点。医药商业 31.97 亿元，同比增长了 10.68%，毛利率为 6.08%，同比上升了 0.26 个百分点。报告期内公司综合毛利率为 31.87%，同比上升了 1.95 个百分点。公司收入规模较大，毛利率提升对公司营业利润增长拉动明显。在我国中药材价格大幅上涨的背景下，公司医药工业盈利能力依然保持了上升的趋势，可见公司成本控制方面能力较强，这也是我们在 2011 年下半年看好公司的主要原因之一。

透皮产品和药用消费品是增长亮点。2011 年上半年公司透皮事业部实现营业收入 4.05 亿元，净利润达到 1.08 亿元，2010 年全年营业收入和净利润分别为 5.62 亿元和 9105 万元。公司将透皮事业部合并入了药品事业部，此举使公司内部资源得到整合，有利于公司应对市场变化和未来的市场开拓。公司白药产品规模大，增长稳定，透皮急救包等产品是公司未来的增长亮点之一。公司的药用消费品是公司另一个增长亮点，公司白药牙膏已经成为国内牙膏市场一线产品，养元青洗发液投放市场，是未来公司药用消费品的增长亮点。

盈利预测与投资评级。我们维持公司 2011-2013 年的盈利预测，按公司总股本 6.94 亿股计算，预计每股收益为 1.82 元、2.31 元和 2.88 元，对应前一交易日股价 63.43 元的动态市盈率为 35 倍、27 倍和 22 倍，我们认为公司作为国内中药行业龙头企业，目前估值合理，公司成本控制能力较强，盈利能力提升，费用率虽然略有上升，但依然在合理范围内，未来公司业绩增长比较确定，我们认为考虑到目前市场大环境不确定性因素较多，公司业绩对股价有可靠支撑，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。研发风险和新产品市场推广低于预期的风险。

1.3 仁和药业（000650）：业绩基本符合预期，看好公司长远发展

公司公布了 2011 年中报，营业收入 10.64 亿元，同比增长 132.81%；营业利润 1.62 亿元，同比增长了 39.15%；利润总额 1.66 亿元，同比增长了 39.07%；归属于母公司净利润 1.27 亿元，同比增长了 38.85%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 36.68%。基本每股收益 0.20 元。

业务结构调整导致财务指标大幅变动。公司医药商业业务规模大幅提升，报告期内公司自产品销售额 5.9 亿元，同比增速为 29.38%；公司收购的仁翔药业实现销售额 4.7 亿元，占公司全部营业收入比例约为 44%，不仅大幅提升了公司的收入规模，也导致公司财务指标出现较大变动。由于仁翔药业从事医药流通业务，盈利能力较低，报告期内公司综合毛利率为 35.69%，同比减少了 32.78 个百分点；期间费用方面，报告期内公司销售费用率 15.94%，同比减少了 19.02 个百分点；管理费用率 3.94%，同比减少了 2.46 个百分点；期间费用率 19.72%，同比减少了 21.35 个百分点。

增发项目有变，江西制药债务重组成本降低。今年七月份，公司公告，经过集团和南昌市政府协商，将原江西制药所欠财政债务本息共计 6000 万元折成 2000 万股进行债转股，债转股后江西制药注册资本由 2.08 亿元增至 2.28 亿元，南昌市国资委权益增加。我们认为此举降低了公司对江西制药债务重组的成本，并有助于江西制药未来取得更多当地政府的支持。同时，此前公司公布的募投项目也发生了调整，原募投项目

之一“收购江西药都樟树医药集团股份有限公司持有的江西药都樟树制药有限公司 100%股权、江西药都药业有限公司 100%股权”项目存在不确定事项，取消该项目，募投资金由 9 亿元降为 6.03 亿元。我们认为江西制药是公司增发项目的主要看点，此次募投项目调整总体而言对公司影响不大。

盈利预测与投资评级。我们小幅上调了公司 2011-2013 年的盈利预测，按照公司总股本 6.3 亿股计算，预计每股收益为 0.48 元、0.63 元和 0.79 元（此前为 0.48 元、0.62 元和 0.78 元），对应前一交易日股价 15.7 元的动态市盈率为 32 倍、25 倍和 20 倍，目前公司估值比较合理，我们预计公司主要工业产品——如优卡丹、妇炎洁和闪亮滴眼液今年将有较高的增速，是拉动公司净利润上升的主要动力，我们维持公司“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。产品市场营销风险；费用上升风险。

2. 重点上市公司信息

华东医药（000963）：归属于母公司净利润增长 22%

公司公布了 2011 年中报，营业收入 52.21 亿元，同比增长 22.10%；营业利润 3.03 亿元，同比增长了 24.20%；利润总额 3.07 亿元，同比增长了 24.23%；归属于母公司净利润 1.94 亿元，同比增长了 22.09%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 21.34%。基本每股收益 0.45 元。

剔除杨歧房地产公司影响，净利润增幅 32%。公司于 2010 年上半年将杨歧房地产公司股权作价 1.8 亿元转让，下半年开始不再合并报表，该公司 2010 年上半年为华东医药贡献收入 5826 万元，净利润 1150 万元，剔除该因素影响，公司报告期内营业收入和归属于母公司净利润增速分别为 23.78%和 31.63%。

中美华东增长稳定。公司控股子公司中美华东是公司主要医药制造业资产，报告期内中美华东实现营业收入 8.74 亿元，同比增长 26.29%，占公司医药制造业收入比例为 94.28%；净利润 1.70 亿元，同比增长了 18.92%，占公司净利润比例为 68.27%。

盈利预测与投资评级。我们预计公司 2011-2013 年每股收益为 0.91 元、1.25 元和 1.53 元，对应前一交易日股价 27.63 元的动态市盈率为 30 倍、22 倍和 18 倍，公司目前估值比较合理。公司医药工业产品具有较强的竞争力，在免疫抑制剂领域和内分泌领域占据一席之地；同时公司是区域性医药商业龙头企业，医药流通业务保持了高速增长势头，我们预计 2012 年由于杨歧房地产公司的影响消除，公司业绩将出现较高的增速，我们给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

中新药业（600329）：投资收益下滑拖累净利润增速

公司公布了 2011 年中报，营业收入 20.88 亿元，同比增长 28.89%；营业利润 2.13 亿元，同比下降了 0.36%；利润总额 2.15 亿元，同比下降了 1.72%；归属于母公司净利润 1.95 亿元，同比增长了 3.83%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 5.20%。基本每股收益 0.26 元。

中美史克贡献投资收益下滑。报告期内，参股公司中美史克实现净利润 1.62 亿元，贡献投资收益 4052 万元，同比下降 16.64%。中美史克投资收益在公司净利润占比较大，在 20%左右，中美史克净利润下滑是导致公司营业利润同比下降的主要因素之一。公司不参与中美史克的经营管理，该公司今年业绩波动或对公司净利润构成比较大的潜在影响。

重点品种销售规模稳步提升，速效救心增速缓慢。2011 年上半年，公司 23 个大品种累计实现销售收入 8.18 亿元，同比增长 12.6%，通脉养心丸、治咳川贝枇杷滴丸等多个大品种的销售规模较上年增幅达 30%以上。公司主导产品速效救心丸累计实现销售 204 万条，同比增长 5.7%，实现销售收入 3.31 亿元，同比增长 5.8%。2010 年公司速效救心丸销量 337 万条，同比增长 5.31%，由于 2010 年公司提高出厂价格，使 2010 年速效救心丸销售收入达到 5.49 亿元，同比增长了 18.14%。2011 年公司产品价格稳定，收入增速基本与去年持平，导致速效救心丸营业收入增速放缓。我们预计全年销量和收入增速在 5.5-6.0%之间，毛利率 68%，保持稳定。

盈利预测与投资评级。我们预计公司 2011-2013 年每股收益为 0.41 元、0.46 元和 0.54 元，对应前一交易日股价 11.84 元的动态市盈率为 29 倍、26 倍和 22 倍，我们给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。中美史克业绩波动风险。

东阿阿胶（000423）：收入小幅增长，毛利率提升

公司公布了 2011 年中报，营业收入 12.80 亿元，同比增长 2.92%；营业利润 5.35 亿元，同比增长了 46.43%；利润总额 5.35 亿元，同比增长了 45.99%；归属于母公司净利润 4.50 亿元，同比增长了 47.34%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 40.62%。基本每股收益 0.69 元。

销量下滑，毛利率提升。公司阿胶产品实现营业收入 9.92 亿元，同比增长了 17.33%，毛利率为 71.90%，同比上升了 2.15 个百分点。医药贸易营业收入 1.45 亿元，同比下降了 55.83%，毛利率为 6.88%，同比上升了 3.86 个百分点。今年伊始公司一次性大幅提价 60%，出厂价格大幅提升势必会影响产品销量，预计今年全年公司阿胶产品销量处于下滑趋势，业绩提升主要依赖于价格上涨、毛利率提升。

涨价符合公司自身未来规划，销量下滑不必过度担忧。我们认为公司产品大幅提价符合自身的战略规划。未来公司以阿胶块为核心，大力发展上下游相关产业，下游阿胶衍生品将成为未来公司支柱产品，如复方阿胶浆、阿胶枣系列产品、桃花姬（固元膏）产品和阿胶原粉等产品，这些产品附加值更高，阿胶的利用率也有所提升，这在目前国内驴皮资源整体紧缺的背景下，是一个正确的战略选择。所以未来阿胶块在公司业务中的比重将逐渐下降，投资者不必过度忧虑其销量的下滑。

盈利预测与投资评级。我们调整公司 2011-2013 年每股收益为 1.37 元、1.82 元和 2.32 元（此前为 1.38、1.83 和 2.41），对应前一交易日股价动态市盈率为 35 倍、26 倍和 21 倍，作为行业龙头企业，估值比较合理，我们维持公司“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。阿胶衍生品开发低于预期。

通策医疗（600763）：费用同比下降，净利润增幅 52%

公司公布了 2011 年中报，营业收入 1.33 亿元，同比增长 29.41%；营业利润 4140 万元，同比增长了 70.16%；利润总额 4312 万元，同比增长了 56.51%；归属于母公司净利润 3094 万元，同比增长了 51.68%；扣除非经常性损益后母公司净利润增幅为 64.39%。基本每股收益 0.19 元。

主营业务利润率大幅提升，公司综合毛利率保持稳定。报告期内公司口腔医疗服务业务营业收入为 1.33 亿元，同比增长了 29.50%，毛利率为 44.94%，基本与去年同期持平；但营业利润达到了 31.08%，同比上升了 7.44 个百分点。

公司旗下各口腔医院整体增长良好。公司主营业务主要集中于杭州和宁波地区，其中杭州是公司的主要市场城市。公司旗下杭州口腔医院是公司主要的业绩贡献者，报告期内实现收入 8842 万，同比增长 26.42%，净利润 2737 万元，同比增长 58.30%，该公司业绩占公司收入和净利润比重分别为 66.48%和 88.46%。宁波口腔医院收入 2233 万元，同比增长 58.42%，净利润 269 万元，同比增长 63.55%；此外，公司旗下沧州和黄石口腔医院业绩也有大幅上升。

盈利预测与投资评级。我们调整了公司 2011-2013 年的盈利预测，按照公司总股本 1.60 亿股计算，预计每股收益为 0.46 元、0.61 元和 0.78 元，对应前一交易日股价 20.23 元的动态市盈率为 44 倍、33 倍和 26 倍，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示。费用波动风险。

科伦药业（002422）：归属于母公司净利润增幅 58%

公司公布了 2011 年中期报告，营业收入 23.11 亿元，同比增长 29.43%；营业利润 4.59 亿元，同比增长 56.82%；利润总额 4.76 亿元，同比增长 56.17%；归属于母公司净利润 4.10 亿元，同比增长 57.70%。基本每股收益 0.85 元。

公司业绩高速增长符合预期，产品结构调整毛利率提升。公司低毛利率产品玻瓶大输液产销量分别为 4.74 亿瓶和 4.85 亿瓶，同比分别下降 20.23%和 10.16%，毛利率较高的软塑包装大输液产销量分别为 10.44 亿袋和 9.81 亿袋，同比分别上升 45.71%和 48.89%，产品结构的调整使公司大输液产品毛利率达到了 46.44%，同比上升了 5.89 个百分点。公司是国内大输液行业龙头企业，未来将受益于国内基本药物制度建立与完善，我们预计公司 2011-2012 年每股收益为 2.02 元和 2.68 元，对应前一交易日股价 63.98 元的动态市盈率为 31 倍和 24 倍，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

同仁堂（600085）：归属于母公司净利润增幅 28%

公司公布了 2011 年中期报告，营业收入 25.20 亿元，同比增长 24.57%；营业利润 4.29 亿元，同比增长 29.47%；利润总额 4.29 亿元，同比增长 29.62%；归属于母公司净利润 2.59 亿元，同比增长 27.59%。基本每股收益 0.50 元。

公司业绩高于我们预期。2011 年上半年公司产品销售收入增长拉动业绩提升，公司在保障一线产品销量提升的同时，推动二三线产品的增长，公司上半年细化品种的销售

模式，主导产品增势良好。报告期内公司综合毛利率为 48.18%，同比上升了 1.12 个百分点，期间费用率基本稳定。按照公司分红除权后总股本计算，我们调整公司 2011-2013 年每股收益为 0.34 元、0.43 元和 0.55 元，对应前一交易日股价 16.28 元的动态市盈率为 48 倍、38 倍和 30 倍，我们维持“谨慎推荐”的投资评级。

3. 子行业运行情况

3.1 化学原料药

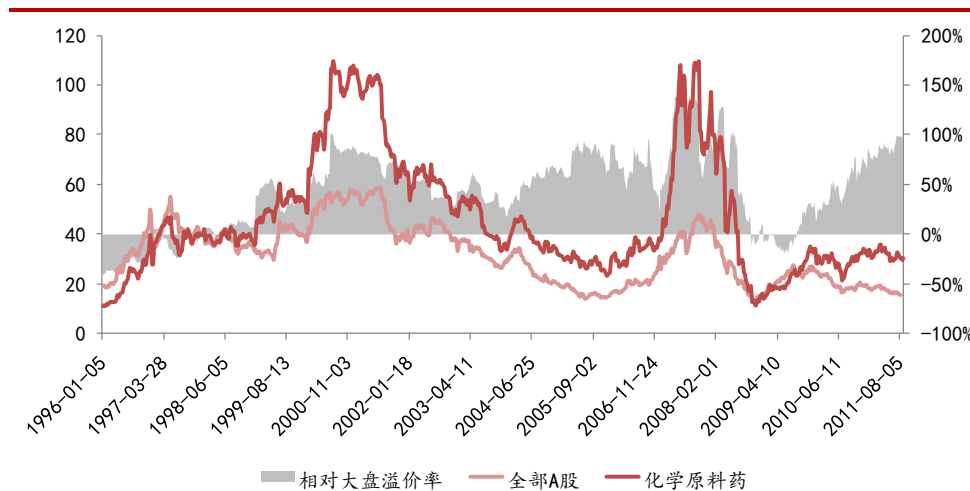
图表 1：化学原料药行业公司涨跌幅情况

半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300233.SZ	金城医药	15.31%	600253.SH	天方药业	-6.38%
600420.SH	现代制药	9.34%	600521.SH	华海药业	-5.06%
002019.SZ	鑫富药业	7.31%	002020.SZ	京新药业	-2.65%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300233.SZ	金城医药	14.31%	000952.SZ	广济药业	-9.92%
002020.SZ	京新药业	11.95%	002001.SZ	新和成	-9.63%
002099.SZ	海翔药业	7.71%	000597.SZ	东北制药	-7.57%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
600666.SH	西南药业	46.43%	000597.SZ	东北制药	-19.10%
002020.SZ	京新药业	40.78%	002365.SZ	永安药业	-14.91%
600521.SH	华海药业	26.94%	600789.SH	鲁抗医药	-14.19%

数据来源：Wind，中邮证券研发部

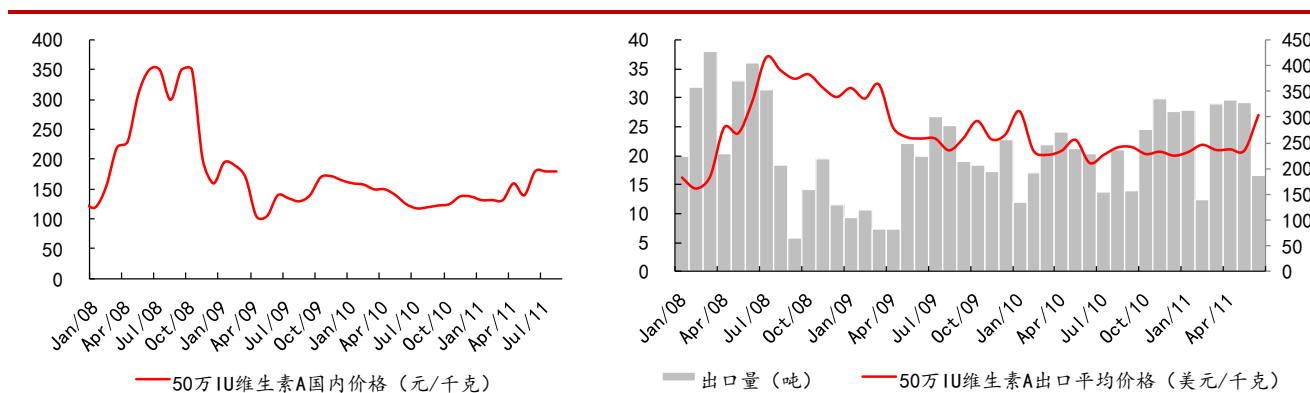
报告期内，化学原料药跌幅 0.12%，跑输大盘 0.35 个百分点，跑赢行业 0.42 个百分点。个股方面，报告期内涨幅居前的为金城医药、现代制药和鑫富药业，涨幅分别为 15.31%、9.34%和 7.31%，我们注意到抗生素生产企业金城医药和现代制药在本报告期内出现了较大的涨幅，市场此前可能过分悲观地估计了国家抗生素分级管理办法对行业的影响，造成相关企业股价超跌。但是我们认为即便政策出现松动，未来抗生素行业增速放缓也已基本成为定局，投资者需谨慎对待短期的反弹。

图表 2：化学原料药行业相对全部 A 股估值溢价



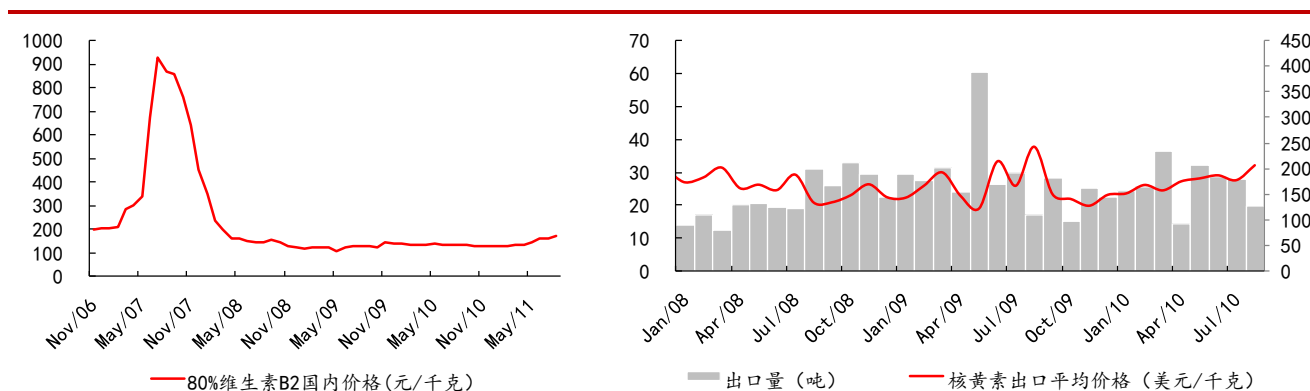
数据来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 3: 维生素 A 价格和出口量情况



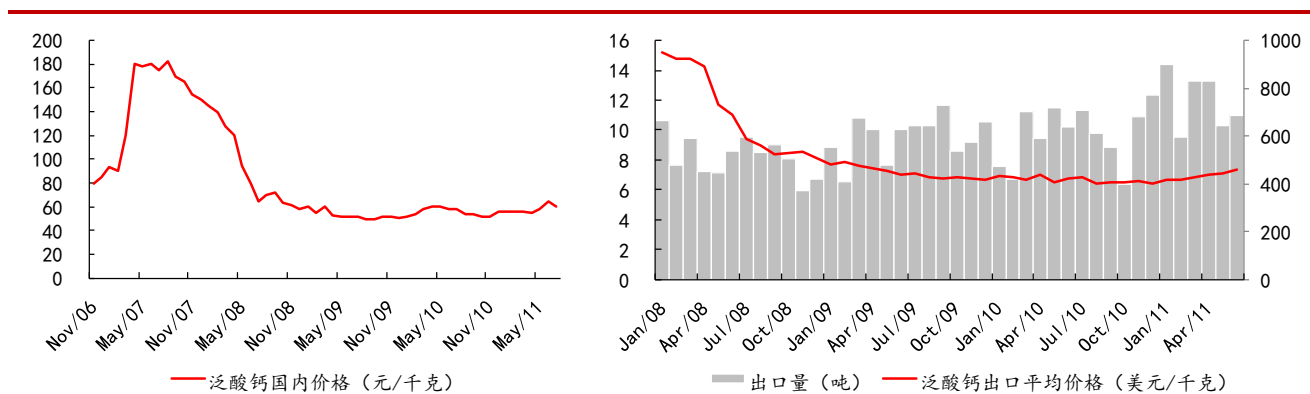
数据来源: 医药健康网, 中邮证券研发部

图表 4: 维生素 B2 价格和出口量情况



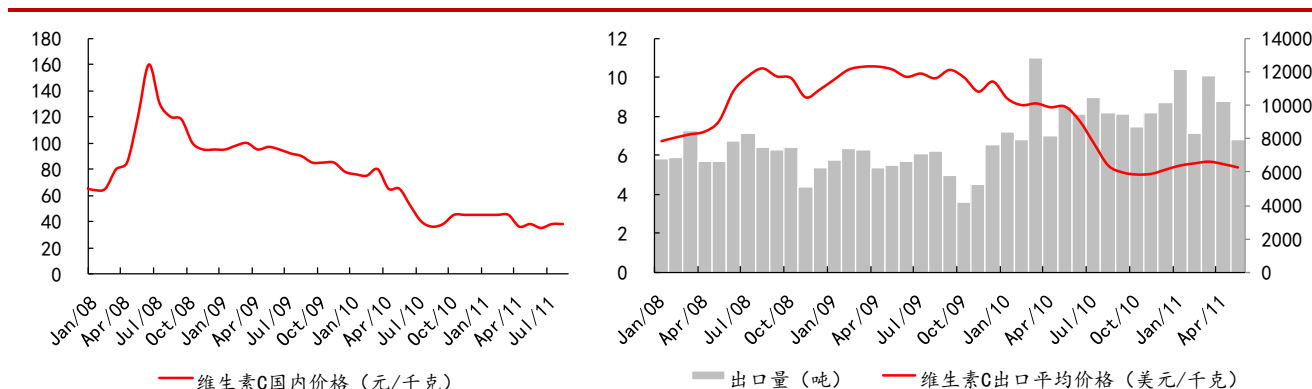
数据来源: 医药健康网, 中邮证券研发部

图表 5: 维生素 B5 价格和出口量情况



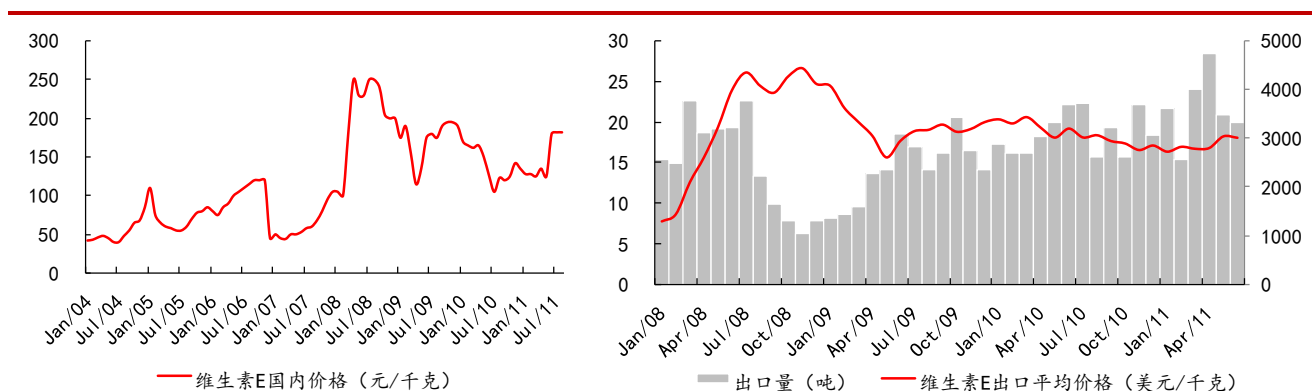
数据来源: 医药健康网, 中邮证券研发部

图表 6: 维生素 C 价格和出口量情况



数据来源: 医药健康网, 中邮证券研发部

图表 7: 维生素 E 价格和出口量情况



数据来源: 医药健康网, 中邮证券研发部

3.2 化学制剂

图表 8: 化学制剂行业公司涨跌幅情况

半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300086.SZ	康芝药业	8.96%	600276.SH	恒瑞医药	-5.02%
600568.SH	中珠控股	6.99%	300006.SZ	莱美药业	-5.00%
002262.SZ	恩华药业	6.64%	002004.SZ	华邦制药	-4.96%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
000566.SZ	海南海药	11.71%	600664.SH	哈药股份	-8.68%
002437.SZ	誉衡药业	9.66%	600771.SH	ST东盛	-6.92%
300199.SZ	翰宇药业	8.19%	600062.SH	双鹤药业	-6.91%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
600771.SH	ST东盛	71.45%	300110.SZ	华仁药业	-33.55%
300006.SZ	莱美药业	63.89%	000627.SZ	天茂集团	-33.16%
300199.SZ	翰宇药业	38.91%	300086.SZ	康芝药业	-32.93%

数据来源: Wind, 中邮证券研发部

报告期内，化学制剂行业跌幅 3.64%，跑属大盘 4.54 个百分点，跑输行业 3.10 个百分点。个股方面，报告期内涨幅较大的个股为康芝药业、中珠控股和恩华药业，涨幅分别为 8.96%、6.99% 和 6.64%。恩华药业是国内神经系统用药领域的龙头企业之一，2011 年中期公司净利润增幅为 36%，公司业绩保持了高速增长的势头。跌幅居前的个股为恒瑞医药、莱美药业和华邦制药，跌幅分别为 5.02%、5% 和 4.96%。华邦制药吸收合并北京颖泰嘉和在时间上慢于预期，但是我们注意到公司自身的主营业务 2011 年出现了比较明显的增长，2011 年中期，归属于母公司净利润增速超过 28%，扭转了公司 2010 年业绩下滑的趋势。我们建议投资者积极关注公司业绩回升带来的投资机会。

图表 9：化学制剂行业相对全部 A 股估值溢价



数据来源：Wind，中邮证券研发部

3.3 生物制品

图表 10：生物制品行业公司涨跌幅情况

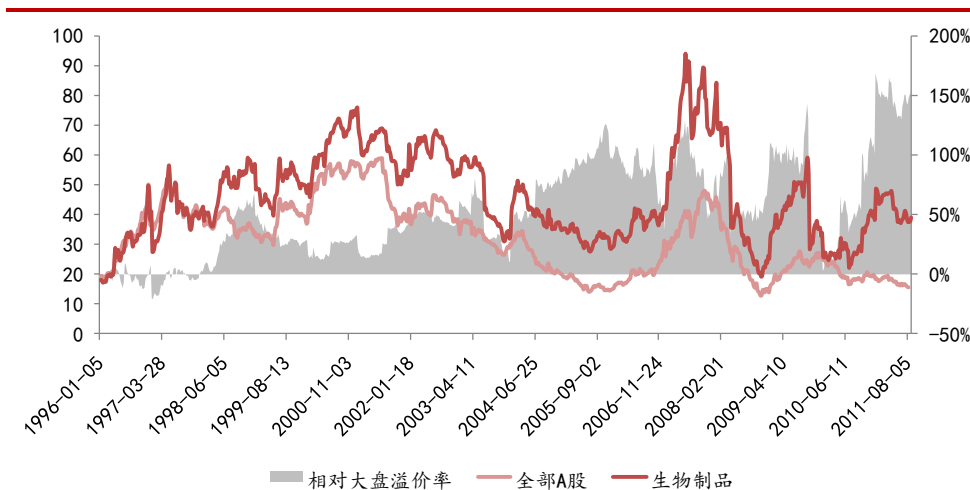
半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300239.SZ	东宝生物	26.20%	600645.SH	ST中源	-8.01%
002100.SZ	天康生物	15.52%	000661.SZ	长春高新	-4.70%
600226.SH	升华拜克	11.94%	002038.SZ	双鹭药业	-3.39%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300239.SZ	东宝生物	52.07%	000004.SZ	国农科技	-12.35%
300204.SZ	舒泰神	24.59%	600796.SH	钱江生化	-11.19%
600645.SH	ST中源	20.42%	600201.SH	金宇集团	-8.77%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
600645.SH	ST中源	174.94%	002007.SZ	华兰生物	-45.60%
600200.SH	江苏吴中	82.53%	002399.SZ	海普瑞	-43.79%
002038.SZ	双鹭药业	42.82%	300119.SZ	瑞普生物	-31.34%

数据来源：Wind，中邮证券研发部

报告期内，生物制品行业涨幅为 1.85%，跑赢大盘 0.95 个百分点，跑赢行业 2.40 个百分点。涨幅最大的为东宝生物、天康生物和升华拜克，涨幅分别为 26.20%、15.52% 和 11.94%，跌幅最大的为 ST 中源、长春高新和双鹭药业，跌幅分别为 8.01%、4.70%

和 3.39%。我们认为政策风险是生物制品面临的重大风险之一，同时即将出台的医药生物十二五规划将对生物制品行业产生较大的利好，尤其是具有生物疫苗产品的公司，如华神集团、长春高新、重庆啤酒、江苏吴中和海欣股份。

图表 11：生物制品行业相对全部 A 股估值溢价



数据来源：Wind，中邮证券研发部

3.4 医疗器械

图表 12：医疗器械行业公司涨跌幅情况

半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300238.SZ	冠昊生物	25.34%	000669.SZ	领先科技	-5.92%
300244.SZ	迪安诊断	14.19%	600587.SH	新华医疗	-5.58%
300246.SZ	宝莱特	14.07%	002223.SZ	鱼跃医疗	-2.87%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300238.SZ	冠昊生物	60.69%	000603.SZ	*ST威达	-1.58%
300244.SZ	迪安诊断	46.73%	600529.SH	山东药玻	-1.55%
002432.SZ	九安医疗	30.81%	000669.SZ	领先科技	0.03%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
600587.SH	新华医疗	104.30%	300003.SZ	乐普医疗	-24.76%
000603.SZ	*ST威达	88.35%	002551.SZ	尚荣医疗	-17.10%
300238.SZ	冠昊生物	62.66%	600529.SH	山东药玻	-13.64%

数据来源：Wind，中邮证券研发部

报告期内，医疗器械行业累计上涨 0.50%，跑输大盘 0.40 个百分点，跑赢行业 1.05 个百分点。冠昊生物、迪安诊断和宝莱特涨幅分别为 25.34%、14.19%和 14.07%。领先科技、新华医疗和鱼跃医疗跌幅最大，分别为 5.92%、5.58%和 2.87%。冠昊生物的股份依然保持了上市以来强劲的涨势，公司主要产品在行业内处于领先地位，未来胸膜将成为公司主要增长亮点，此外，公司的其他“人体零件”未来市场前景广阔。但目前公司估值超过 100 倍，风险较大。

图表 13：医疗器械行业相对全部 A 股估值溢价



数据来源：Wind，中邮证券研发部

3.5 医药商业

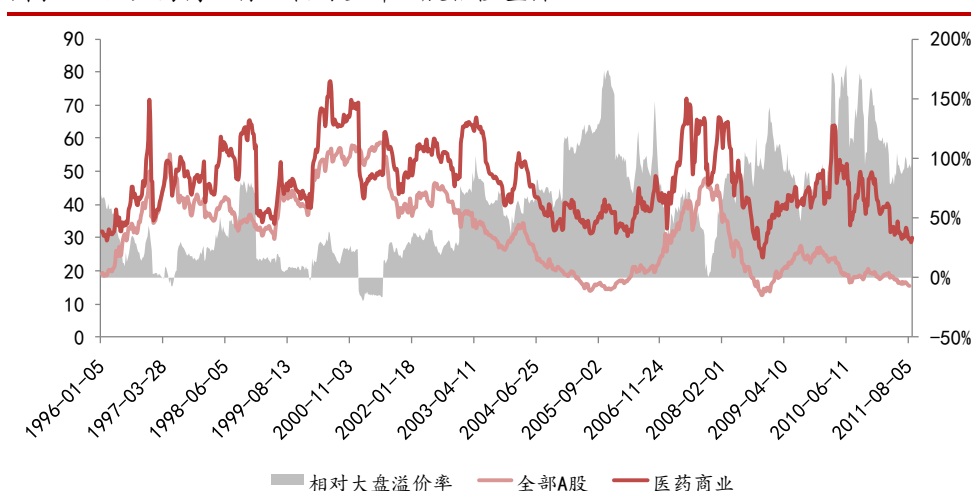
图表 14：医药商业行业公司涨跌幅情况

半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
002589. SZ	瑞康医药	8.76%	000028. SZ	一致药业	-4.84%
600511. SH	国药股份	8.59%	000591. SZ	桐君阁	-3.42%
002462. SZ	嘉事堂	5.13%	000963. SZ	华东医药	-1.70%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
002589. SZ	瑞康医药	24.27%	600713. SH	南京医药	-11.58%
600511. SH	国药股份	16.03%	600833. SH	第一医药	-9.77%
000705. SZ	浙江震元	5.14%	600998. SH	九州通	-7.28%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
000705. SZ	浙江震元	33.55%	600998. SH	九州通	-40.50%
002589. SZ	瑞康医药	29.05%	002462. SZ	嘉事堂	-24.58%
000963. SZ	华东医药	14.59%	600511. SH	国药股份	-18.40%

数据来源：Wind，中邮证券研发部

报告期内，医药商业行业涨幅为 1.01%，跑赢大盘 0.11 个百分点，跑赢行业 1.56 个百分点。瑞康医药、国药股份和嘉事堂涨幅最大，分别为 8.76%、8.59% 和 5.13%。瑞康医药是山东地区的省域流通龙头企业，上市募集资金用于仓储配送能力的提升，在山东省内具有较强的竞争力。近一个月以来瑞康医药在医药商业行业中涨幅最大，为 24.27%。我们认为我国的医药流通领域集中度提升将是一个长期的过程，从中短期趋势来看，省域医药商业龙头企业将继续发展壮大。报告期跌幅最大的个股有一致药业、桐君阁和华东医药，跌幅为 4.84%、3.42% 和 1.70%，华东医药主要医药工业产品价格下调，预计未来会对公司业绩产生一定负面影响。

图表 15：医药商业行业相对全部 A 股估值溢价



数据来源：Wind，中邮证券研发部

3.6 中药

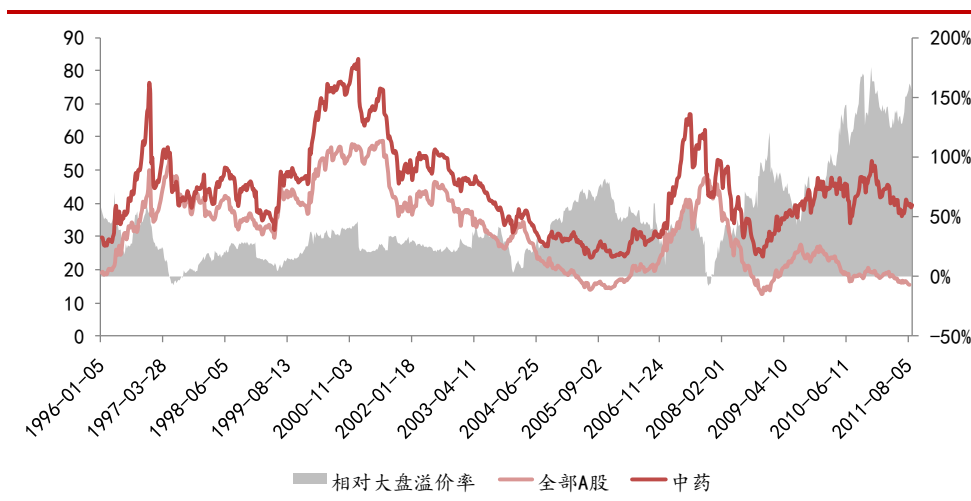
图表 16：中药行业公司涨跌幅情况

半月涨幅前3名			半月跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
000766.SZ	通化金马	11.25%	600252.SH	中恒集团	-13.37%
300039.SZ	上海凯宝	10.26%	000650.SZ	仁和药业	-8.08%
300181.SZ	佐力药业	9.76%	002566.SZ	益盛药业	-6.76%
月度涨幅前3名			月度跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
300181.SZ	佐力药业	18.33%	600351.SH	亚宝药业	-15.73%
000999.SZ	华润三九	14.34%	600252.SH	中恒集团	-12.33%
002566.SZ	益盛药业	12.22%	600466.SH	迪康药业	-10.87%
半年涨幅前3名			半年跌幅前3名		
代码	公司	涨幅	代码	公司	跌幅
002118.SZ	紫鑫药业	197.27%	002166.SZ	莱茵生物	-41.63%
600466.SH	迪康药业	169.32%	000607.SZ	*ST华控	-31.71%
600252.SH	中恒集团	106.10%	300147.SZ	香雪制药	-28.19%

数据来源：Wind，中邮证券研发部

报告期内，中药行业下跌 0.94%，跑输大盘 1.84 个百分点，跑输行业 0.39 个百分点。通化金马、上海凯宝和佐力药业涨幅最大，分别为 11.25%、10.26%和 9.76%。报告期内跌幅较大的公司有中恒集团、仁和药业和益盛药业，跌幅分别为 13.37%、8.08%和 6.76%。报告期内两家中药企业因突发事件停牌，紫鑫药业由于媒体报道关联交易，公司管理层已介入调查，目前仍在停牌。中恒集团的停牌是由于和山东步长有重大业务正在磋商。公司于 2010 年 10 月与山东步长签订了产品代销协议，根据协议，公司产品销售在未来几年将有大幅增长。而此次市场上对双方业务磋商表现出了较大的忧虑情绪，导致停牌前公司股价跌停。

图表 17：中药行业相对全部 A 股估值溢价



数据来源：Wind，中邮证券研发部

4. 行业信息

钟南山：药价招标低易致偷工减料 中间环节抬价

“药物招标以价格为基本杠杆，中药这块来说，价格压到太低连成本都不够时，很容易造成材料偷工减料”……日前在香港贸易发展局主办的“香港中医药展”论坛上，中国工程院院士钟南山接受媒体采访时侃侃而谈。

“价格杠杆”易致偷工减料

对于目前的药物招标现状，钟南山感到有些担忧：“我觉得招标选药时以价格为基本杠杆其实是很危险的。以中药来说，就我所知，如果招标价连成本价都不够的话，实际做药时就可能偷工减料，质量难以保证。而招标时获得认证合格，那是不难做到的，但之后的供药就难说了。”

“以板蓝根来说，全国都有很多家在做，但是‘白云山’的板蓝根的确质量口碑好，但它成本也比较高。所以谈到药物招标价格时，应该要全面衡量，而不是单纯看合格认证后，谁价格低就招谁。”钟南山表示，一味的“价格杠杆”或会打击民族药业，最好能请专家、业内人士等，根据成本制定合理的价格，在此基础上实施竞标，此外，药物招标制度也有待进一步健全。

对于发改委连续 28 次实施药物降价，市民仍然浑然不觉的现象，钟南山认为：“这种降价只是形式上的，很多药物价格虚高，还是因为中间环节太多的缘故。”

他向记者透露，目前他也在开展一项搜集工作，了解哪些临床非常被需要的药已经没人愿意生产了，如像碳酸氢钠等没利润的药物就已经被市场“抛弃”，而这些情况应该被有关部门知道，保证这些药能正常生产和使用。

板蓝根或有类似抗生素作用

中药在欧盟遭遇准入尴尬，过去七年，无一例中药通过欧盟药品注册。“我觉得西方不接受中医，更多不是因为其有效无效的考虑，而是对质量问题的担忧。”钟南山告诉记者，“很多中药都是有效的，我自己现在就在服用中药治疗心律不齐，用了一阵子后果然紊乱变少了。而我们也正开展一项深入研究，已经做了三年了，发现板蓝根所含有效成分能保护人体细胞不受病毒侵袭，有可能存在类似抗生素的作用，特别是患病早期采用，效果不错。”但他也强调，如不经过从经验医学转化为循证医学这条路，将永远不能进步。

广州日报 2011-08-15

迫于行政部门压力 北京医管局放弃机构独立

北京市方面曾一度希望在卫生局之外成立相对独立的医管局，但据说遭到卫生部门的反对

作为卫生行政部门和公立医院“管办分开”的重要改革步骤，北京市成立了医管局。但这个机构并非独立设置，引发不少批评。

7月28日，北京医管局举行成立揭牌仪式，北京医管局为卫生局下属的二级局，局长由北京市卫生局局长方来英兼任，副局长由北京市卫生局副局长毛羽兼任。舆论认为，二级局的设置离“管办分开”的目标相距甚远。

据财新记者了解，北京市曾一度希望在卫生局之外成立相对独立的医管局，但这一选择最终被放弃，其间经历了从卫生部到北京市方面相当微妙的考量。

中国社会科学院经济研究所研究员朱恒鹏对财新记者透露，“北京市希望医管局独立于卫生局，或者直接划给国资委。”

但2010年6月发布的北京市医改方案中已确定“按照政事分开、管办分开的要求，设立由市卫生局管理的市医院管理机构”。一年后，方案被明确为在卫生局下设二级局，与北京市中医药管理局、北京市药品监督管理局平级。

卫生部部长陈竺对此设置给予了首肯。他在揭牌仪式上评价道：“北京医改的方向和举措符合中央精神，符合卫生事业发展规律，也符合首都的实际情况。”

北京医改专家组成员、首都医科大学社会医学系教授崔小波在接受财新记者采访时表示，“独立的医管局对人员和经验有更高的要求，而对管办分开这样一种全新的管理方式，大家都没有经验，所以决定还是先设二级局，摸索着往前走。”

分管医疗的北京市副市长丁向阳坦言，鉴于本市医疗机构隶属关系不同等原因，医管局尚挂在卫生局下，是卫生局的二级局。毛羽则在接受财新记者采访时表示，“医管局下设在卫生局之下，更便于协调。”

但在朱恒鹏看来，北京市的选择背后另有隐情。“主要是来自卫生行政部门的压力。”朱恒鹏对财新记者称，“卫生行政部门不允许成立独立于卫生局的医管局。”

北京大学政府管理学院教授顾昕在其领衔起草的《地方医改方案综合评述》一文中指出，卫生主管部门对“管办分开”原则的理解是“内分外不分”，或“管办分开不分家”。

一位接近卫生部的专家对财新记者分析说，卫生部反对部门外的管办分开，一方面是由于利益考虑，“一旦分开，卫生部就会像证监会、药监局一样，权力大大削弱”；另一方面，“有不少人认为，医院如果不是政府自己来办，遇到重大突发事件时就无法动员，这是理念之争”。

财新网 2011-08-16

治疗糖尿病周围神经病变获专利

近日，由安徽省中医院国家中医临床研究基地重点研究病种糖尿病首席专家、内分泌科教授方朝晖领衔研发的院内制剂“一种治疗糖尿病周围神经病变的中药”被国家知识产权局授权为发明专利。

糖尿病周围神经病变是糖尿病最常见的慢性并发症之一，是一组以感觉和自主神经症状为主要临床表现的周围神经病，严重危害人类身心健康。该病症的发病机理目前尚未完全阐述，临床症状常常很难处理，目前除控制血糖外，主要以B族维生素治疗，难以达到满意疗效。

该院研发出的这种治疗糖尿病周围神经病变的中药，成分包含黄芪、当归、生地、延胡索、葛根、鸡血藤、威灵仙等，具有益气活血、通络止痛之功效。其中黄芪使气旺血行，祛瘀而不伤正，可双向调节血糖；当归、延胡索、鸡血藤具有补气、祛瘀血、生新血的功效，与黄芪联合作用全面去除血管内的久病瘀血，缩小血管硬化斑块，恢复受损神经弹性，缓解疼痛，改善麻木症状；葛根升阳、生津止渴，生地清热凉血、养阴生津，威灵仙祛风通络，通过扩张微血管，改善微循环，提高神经传导速度，防止疾病进展。

经过3年对246例糖尿病周围神经病变患者服用这种中药，每次3粒，每日3次，临床研究表明该中药可以明显改善患者的四肢麻木、疼痛、感觉迟钝、酸困、肌肤甲错等症状，延缓并发症的发生及发展，提高患者的生活质量。

中国中医药报 2011-08-17

贵州关闭16家血站 导致血液制品紧缺价格飙升

从8月1日起，贵州省正式关闭16家血站，使得我国血浆供应量减少20%。这一事件引发一连串的连锁反应，目前以血浆为原料的血液制品普遍紧缺，价格更是节节上涨。其中血友病患者不可或缺的“八因子”短缺更加严重，广州一些经销商、医院开始储备药品。有业内人士预测，明年血液制品供应量将更加紧缺，或将重蹈2007年覆辙，应警惕假冒血液制品重新抬头。

全国血浆供应量将减两成

近日，贵州省下发文件，将原来的20个单采血浆站削减为4个，8月1日起正式执行。据了解，目前全国共有单采血浆站约127家。贵州一直是血液原料供应大省。有业内人士估算，本次一口气关闭16家血站，来自贵州的血浆将减少700吨左右，将导致我国血浆供应量减少20%。有媒体甚至估算，贵州此次砍掉16家血站后，国内50%的乙肝免疫球蛋白、70%的凝血八因子产量将消失。业内预计，本次贵州关闭血站一事将会使经过几年恢复的血液制品市场重新陷入紧缺。

血液制品价格攀升

目前以血浆为原料的血液制品主要有三大类：人血白蛋白，静脉注射免疫球蛋白和八因子，这些产品在临床上都具有不可替代的作用，甚至可以说是救命药。而本次血站的关闭，直接影响就是血液制品的紧缺。

由于我国相关法规规定，血浆原料需要经过 90 天的检疫期，再加上生产周期和批签发的时间，贵州 16 家血站本月开始关闭，此前采集的血浆只可以满足未来三个月的用量。从 12 月份开始，全国血浆供应量势必会减少。

而这种市场预期正在发酵，目前多家医药流通企业都开始争抢货源。据广州最大的医药商业公司广州医药股份有限公司相关负责人介绍，公司血液制品库存一直都比较紧张。即便公司广开货源，寻找更多的生产企业，但由于我国目前只有 20 多家企业可以生产，其供应量上想要增加也很困难，今后紧缺的局面肯定会加剧。而我国最大的民营医药流通企业九州通相关人士也向记者透露，从 7 月中旬以来公司血液制品采购价每周都在上涨，每次涨幅在 10 到 20 元，部分品种价格已经逼近最高零售价。

八因子短缺情况或最严重

昨天广州一大型三甲医院药剂科主任陈先生告诉记者，目前医院的血液制品仍算供应正常，但也需早点做好准备，应对紧缺。因为早在几年前，人血白蛋白全国缺货，我国已经允许进口。但是静脉注射免疫球蛋白和血友病人必须使用的八因子等产品都不能进口。尤其是血友病人救命必需的凝血八因子，本身一直处于供应紧张的状态。一旦贵州减少血浆的供给，可能导致全国性紧缺甚至断货，从而危及血友病人的生存。

更让业内人士担心的是，一旦市场供应紧张，一些不法分子就趁机钻空子，制造假药。

广州日报 2011-08-18

国务院正在制订十二五医改专题规划

在 8 月 18 日举办的“2011 中国卫生论坛”上，国家发改委副主任、国务院医改办主任孙志刚表示，国务院医改办正在组织各方面力量制订“十二五”期间医改专题规划。

随着新医改的深入推进，难点问题开始显现，利益格局发生调整，体制性问题集中暴露，改革难度进一步加大，复杂性更加凸显。

孙志刚称，立足当前，着眼长远，未来五年医改需要重点推进以下五项工作。

一是建立健全中国特色的全民医保制度。孙志刚表示，把全民医保作为公共产品向城乡居民提供是一项重大的制度创新，需要政府、社会、个人共同努力，要加快推进医保管理体制运行机制的改革，促进各项制度无缝衔接。

二是拓展深化公立医院改革。孙志刚强调，基层医疗机构也是公立医疗体系的重要组成部分，从这个意义上说，公立医疗机构改革已经开始启动，“十二五”期间要向大中城市拓展延伸。推进公立医疗机构改革要做好破除以药养医、创新体制机制、调动医务人员积极性这三件大事。其中，破除以药养医是关键环节，是改革的切入点，也是确保公立医疗机构回归公益性的必然要求，而做好这项改革必须落实政府办医责任，完善补偿机制，进一步优化配置医疗资源，合理确立公立医院的规模、数量和布局。

三是要突出抓好人才培养培训。孙志刚称，人才问题是中国医药卫生事业发展最为薄弱的环节，今后要进一步加大人才培养力度，首先要全面实施全科医生制度，加大全科医生的培养培训力度，力争到 2015 年实现每万名群众有 2 名全科医生，其次要推进医师多点执业，使优质医疗资源为更多的人服务。

四是深入推进药品生产流通领域改革。围绕破除以药养医，推进药品流通、生产、采购、定价等环节的改革，建立健康的行业竞争机制，推进医药产业结构调整，完善药物的价格管理，推进规模化、集约化的生产经营，健全药品监管体制，重构药品保障体系。

五是继续提升公共卫生服务均等化水平。继续免费提供基本卫生公共服务，开展重大公共卫生项目，提升公共卫生服务能力，切实发挥公共卫生在预防保健中的重要作用。

中国证券网 2011-08-19

公立医院改革：地方呼吁价格体系闯关

公立医院应该如何实现向公益性的回归？公立医院改革是否需要价格闯关？

围绕上述问题，在 8 月 19 日的“2011 中国卫生论坛”之公立医院改革圆桌会议上，与会代表展开了激烈讨论，地方政府的相关代表呼吁应该尽早实行医疗服务的价格闯关，相关专家则认为国家财政完全有能力供养起公立医院，国家应该把公立医院养起来，以促进公立医院向公益性的回归。

与会的江苏省镇江市代表在发言时表示，目前的医疗服务定价体系不合理，希望实施医疗价格支付制度方面的改革，认为如果不进行价格体系方面改革，公立医院其他方面的改革就很难推进，也就很难改变以药养医的局面，因而有必要像上个世纪 80 年代那样，实行医疗服务方面的价格闯关。不过，该参会代表也表示，要实行这方面的改革会很困难。

来自山东潍坊的代表也表示，价格要体现相关商品或服务的价值，但目前的医疗服务价格反映不了其价值，并认为出现以药补医的局面是因为政府在某些方面的缺位导致的。

对此，一位与会的院士表示赞同，表示要理顺医疗技术服务价格，主要是提高，有的也要降低。他认为中国医疗技术服务价格偏低，并建议发改委在进行相关价格检查时也考察下目前的医疗技术服务价格是否合理，是否真实反映了医生的劳动付出。

“医疗服务价格是否一定要调？能不能不调？医生的劳动价值是否一定要通过调价来实现？能否通过政府补贴、完善补贴机制来解决？医药分开是否真的是改革的切入点？”国务院发展研究中心社会发展研究部部长葛延风对此表示怀疑，他认为公立医院改革的核心是激励机制问题。

针对这个疑问，来自江苏镇江的另一位代表表示，医疗技术的价格还是要调，“这是前台的记账方式，否则容易给管理者和社会以误导”，并认为价格扭曲是目前医药行业的万恶之源。

针对上述议论，中华医学会党委书记饶克勤表示，目前的价格扭曲包括医疗价格和药品价格两方面，认为取消药品加成是方向，如何取消是策略。他强调，如果不从利益格局或利益博弈的高度来审视，这些问题将无法解决。

证券时报 2011-08-22

研究发现高磷酸盐血症可干扰肾脏药物的药效

据悉，根据发表在即将出版的《Journal of the American Society Nephrology》(JASN)上的一项研究，高磷酸盐血症可以将慢性肾脏病(CKD)患者置于通往肾功能衰竭的快速路上。使事情变得更严重的是，磷酸盐可能会干扰重要的肾脏药物的有效性。

CKD 患者的肾脏不能有效地清除废物，如血液中过多的磷酸盐。因此，肾脏就会变得对磷酸盐超载。Carmin Zoccali 博士(CNR-IBIM, 意大利 Reggio Calabria 大学肾脏疾病和高血压临床流行病学和病理生理学科)和他的同事们想知道磷酸盐超载如何影响慢性肾病患者的肾脏。他们还想知道磷酸盐超载是否可改变雷米普利的作用，雷米普利是可减缓肾脏疾病进展的一种药物。(雷米普利和其他同类药物的使用代表着对 CKD 患者护理的现行标准。)

药品资讯网信息中心 2011-08-23

商务部：2010 年药品流通行业平稳较快发展

为加强药品流通行业管理，2011 年商务部建立了药品流通统计制度。据商务部统计，2010 年，在国家宏观经济环境总体向好，以及深入推动医药卫生体制改革的背景下，药品流通行业总体保持平稳较快发展。主要呈现以下特点：

一是药品销售规模保持较快增长。2010 年药品流通行业销售总额为 7084 亿元(全行业含税口径)，比上年增长 24.6%。其中，零售市场销售规模达 1275 亿元，比上年增长 20%。

二是药品流通行业效益水平稳中有升。据 577 家直报企业填报的数据，药品流通企业主营业务收入为 4907 亿元，实现利润 109 亿元，平均利润率为 2.22%，毛利率为 7.56%，费用率为 5.50%。重点企业盈利能力不断增强，拉动了行业效益水平的平稳增长。

三是药品批发企业兼并重组步伐加快，行业规模化、集约化程度进一步提高。主营业务收入前 100 位的批发企业销售规模占同期全国市场规模的 78%，比 2009 年提高近 8 个百分点。其中前 20 位达 3013 亿元，占同期全国市场规模的 53%；前三位达到 1533 亿元，占同期市场规模的 26.7%，比 2009 年提高 5.8 个百分点。

四是药品零售连锁企业发展较快，零售销售结构没有大的变化。销售收入前 100 位销售额合计 678.6 亿元，同比增长 16.7%。其中，前 10 位销售总额 278.5 亿元，同比增长 18.3%，占前 100 位企业销售总额的 41.1%，同比增长 1 个百分点。处方药、非处方药和非药品类仍各占三分之一左右。销售收入前 100 位的企业销售总额中，处方药占比为 32%，比上年提高 1 个百分点；非处方药占比为 38%，同比下降 1 个百分点；非药品类(含保健品)销售占比为 30%，与上年基本持平。

商务部 2011-08-24

英国科学家研发了能治疗恶性黑色素瘤的新药

一种能有效增加恶性黑色素瘤患者存活可能性的药物已被批准在英国境内使用。实验表明，这种名为 Ipilimumab 的药物能令患者的生命延长 4 个月时间。这是自 20 世纪 70 年代以来，英国在治疗恶性黑色素瘤方面取得的重大进步。

参与研制工作的英国医学教授保罗·洛里根介绍说：“Ipilimumab 药物的批准使用意义非凡，这是 40 年来英国首次使用药物治疗方法来延长晚期恶性黑色素瘤患者的平均寿命。长期以来，我们一直没能掌握可以有效应对这种致命性疾病的治疗手段，新药物的使用可谓一次巨大的突破。”

长达两年的实验证明，未服用该药物的晚期恶性黑色素瘤患者确诊后能够存活 6 个月的概率仅有 14%，而服用该药物的晚期患者中，24% 的人在确诊后能够存活 10 个月左右。

该药物能够改变患者免疫系统的运作方式，刺激其与癌症搏斗。目前，科研人员还在试验该药是否对肺癌或前列腺癌同样具有治疗效果。

中国中医药报 2011-08-25

中医药标准化面临诸多挑战仅两项获立项

8 月 24 日，中医药标准化战略研讨会在河北省秦皇岛市召开。卫生部副部长、国家中医药管理局局长王国强在会上首次明确，推进、发展中医药标准化工作，要循着先易后难、先内后外、先文后标、先药后医、先点后面、先民后官的步骤。

王国强解释，所谓先易后难，是指把类似针灸针等最有基础、应用最广的项目先做起来，建立信心、探索路子。先内后外，是指首先要做好国内功课，使相关标准在国内得到普及，有较好的运用，切实收到良好的效果，在此基础上形成国际标准。先文后标，是指先着力推动中医药文化的交流、传播，使中华优秀传统文化中对宇宙天体、自然环境和人体健康关系的认知得到更广泛的认可，进而推动相关标准的国际化，达到文标并进。先药后医，是要让与疾病斗争的“打仗武器”先走出去。先点后面，是要先选择适合的领域做深、做细、做透，把标准化的步伐迈得踏实、稳健，不要急于求成。先民后官，是指先行业后官方，分层级建立标准，先建立起行业标准、规范，成熟后再上升为国家标准。

据国家标准化管理委员会副主任石保权介绍，我国中医药标准化工作起步较晚，面临对国际规则熟悉和掌握运用不足、相关人才缺乏等诸多挑战。近年来，我国积极推动在世界最权威的标准化组织 ISO 中制定中医药国际标准。截至目前，已推动在该组织中组建中医药标准化技术委员会，并有针灸针、人参种子（种苗）两项标准获得立项。

健康报 2011-08-26

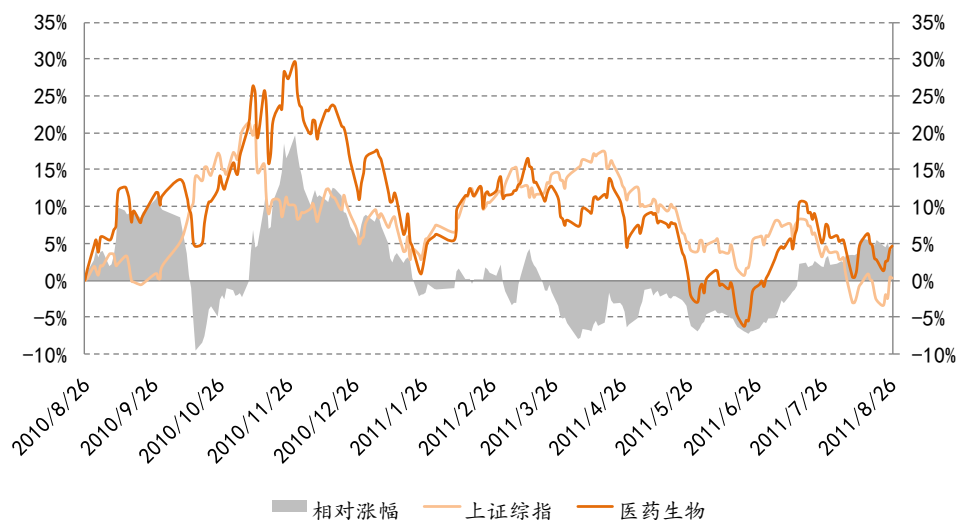
5. 国内外市场医药行业走势情况

图表 18：国内医药行业相对上证综指估值溢价率



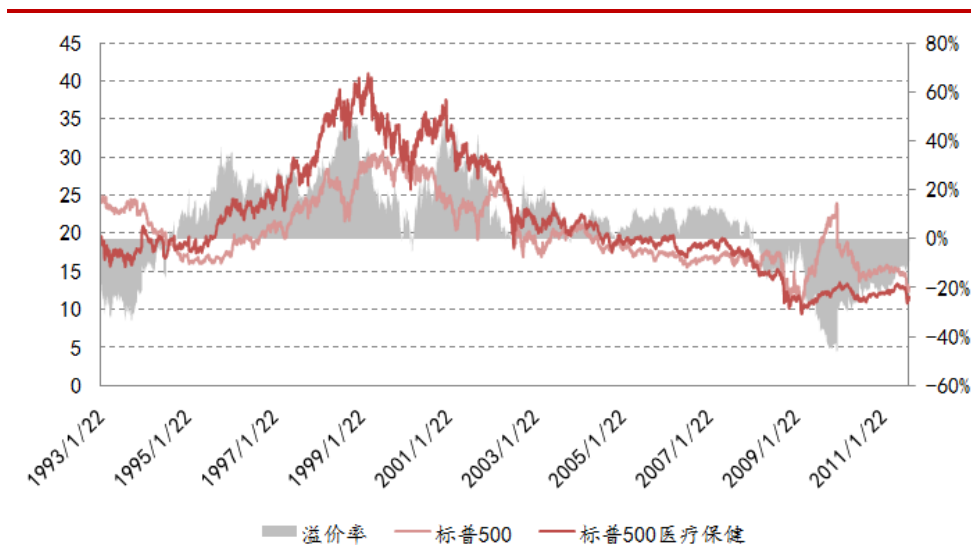
数据来源：Wind，中邮证券研发部

图表 19：近一年医药行业相对上证综指涨幅情况



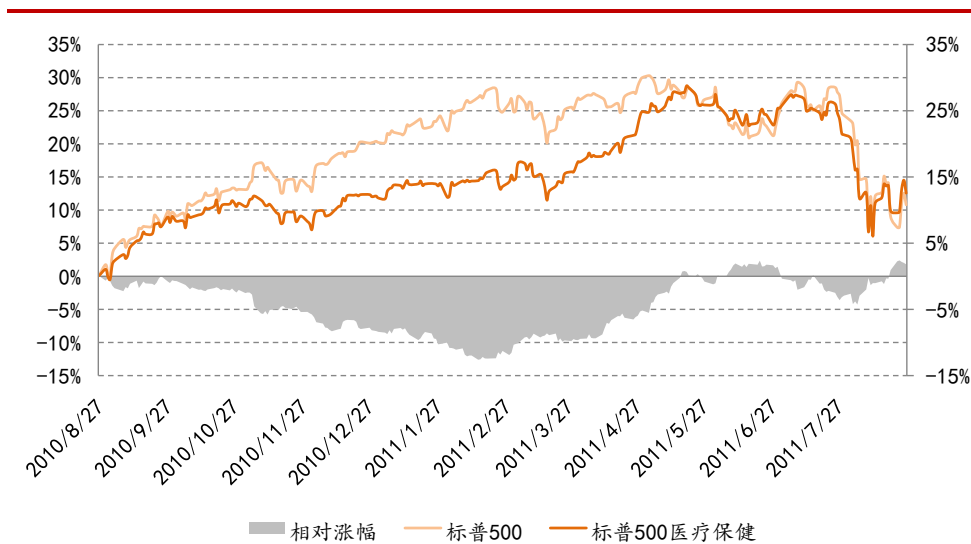
数据来源：Wind，中邮证券研发部

图表 20：标普 500 医疗保健相对标普 500 估值溢价率



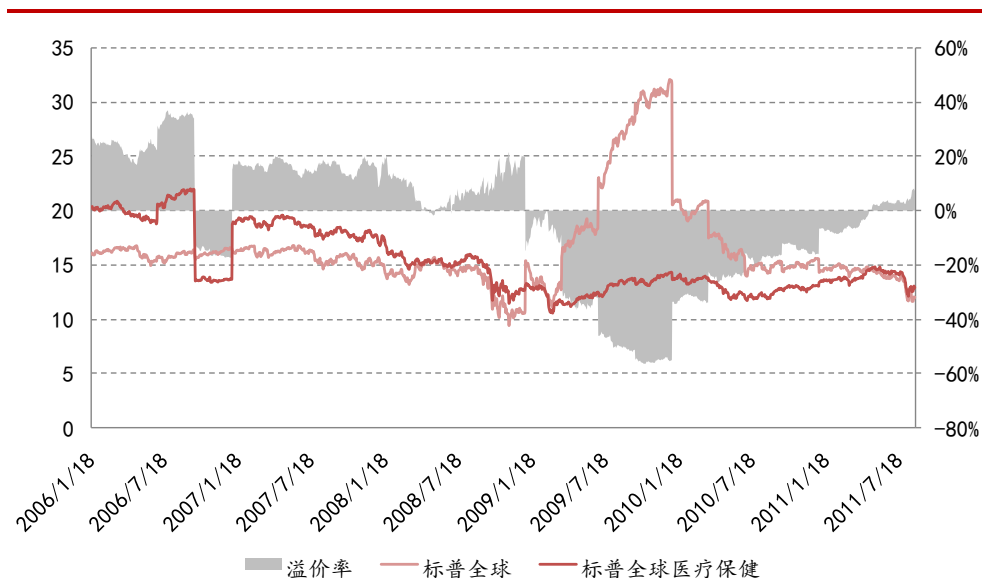
数据来源：Bloomberg，中邮证券研发部

图表 21：近一年标普 500 医疗保健相对标普 500 涨幅



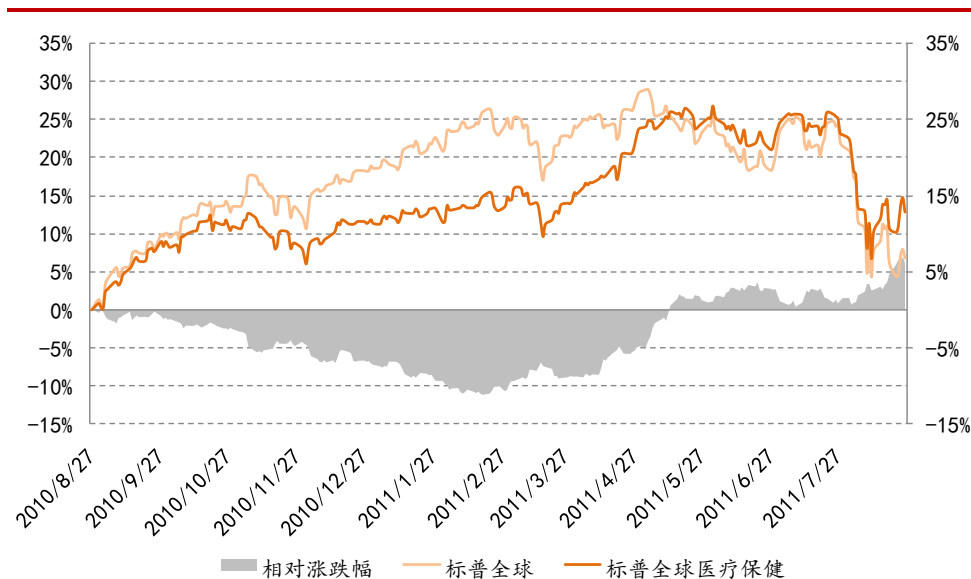
数据来源：Bloomberg，中邮证券研发部

图表 22：标普全球医疗保健相对标普全球估值溢价率



数据来源：Bloomberg，中邮证券研发部

图表 23：近一年标普全球医疗保健相对标普全球涨幅



数据来源：Bloomberg，中邮证券研发部

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司（以下简称“公司”）是经中国证券监督管理委员会批准设立，注册地及公司总部设在西安，目前主要从事证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售业务的一家正处于稳健成长中的证券公司。公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册资本金为 5.6 亿元人民币。

公司的前身“西安华弘证券经纪有限责任公司”成立于 2002 年，从事单一经纪业务。2006 年 4 月，公司完成了第一次增资扩股，引进中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司三家股东；2009 年 3 月，公司新增证券自营和证券投资咨询业务资格，完成了由单一业务范围向多元化经营的突破；2009 年 10 月，经中国证监会和国家工商总局审批同意后，公司在西安市工商局办理了登记注册手续，正式更名为“中邮证券有限责任公司”；2009 年 10 月 21 日，西安市工商局为公司换发了新的《经营证券业务许可证》；2010 年 11 月，公司取得证券投资基金销售业务资格，使得公司经营业务种类更趋多元化。

公司现下设四个证券营业部，分别为西安南大街证券营业部、西安电子二路证券营业部、阎良人民路证券营业部和北京西直门北大街证券营业部。公司现有员工 200 余名，保有客户数量 5 万余人，管理客户资产逾 50 亿元。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。