

政策风动，选股心不动

——医药行业 12 月投资月报

推荐 (维持)

2011 年 12 月 1 日

重点公司

重点公司	11E	12E	评级
云南白药	1.79	2.29	推荐
天士力	1.29	1.58	推荐
恒瑞医药	0.82	1.02	推荐
新华医疗	0.80	1.20	推荐
人福医药	0.60	0.82	强烈推荐
汤臣倍健	1.63	2.40	推荐

投资要点

- **政策风动，耐心等待：**近期医药行业的外部环境出现微妙变化。官方媒体将药价置于风口浪尖、发改委通知调查药企成本、高层撰文提出医改进入深水区。因此，我们判断明年政策带来的扰动会比较频繁，医保药品降价或将再次成为主题词之一。综合考虑政策因素、资金面因素、估值因素和机构持仓比例，我们在年末最后一个月的行业策略趋于谨慎，建议积极关注政策冲击较小，具有定价权的品种，耐心等待介入时机。
- **11 月推荐组合表现突出。**从市场表现看，11 月份沪深 300 指数全月下跌 6.45%。医药板块体现出了较好的防御性，行业指数月度累计上涨 0.76%。我们推荐的组合表现继续优于行业指数，稳健组合全月上涨 5.65%，跑赢医药指数 4.89 个百分点；进取组合全月上涨 2.66%，跑赢医药指数 1.89 个百分点。
- **选股策略：选择规避政策冲击、具有定价权的品种。**我们认为从长期角度，医药行业的增长动力来自居民的消费需求，这不因政策变化而改变。但在中期，行业政策可能成为影响医药板块的重要扰动因素。医保药品降价，会是长期持续的过程，因此规避政策扰动就成为选股的重要考量。在选股策略上，我们确定以“定价权”作为核心依据，主要体现在四条投资主线上：1) 自主创新，包括原研化学药、中药现代化，生物领域的原研与仿制；2) 具有保健属性的保健品与品牌中药；3) 医疗器械；4) 医疗服务业。
- **12 月推荐组合：**12 月份兴业医药稳健组合为云南白药、天士力、恒瑞医药，进取组合为新华医疗、人福医药、汤臣倍健。

相关报告

《立足成长，备战明年》医药行业 10 月投资策略 2011-11-1

《等待，抉择》医药行业 10 月投资策略 2011-10-5

《稳中求胜，寻找成长》医药行业 9 月投资策略 2011-9-1

分析师 王晞

021-38565926

wangx@xyzq.com.cn

SAC:S0190510110011

联系人：

项军 邓晓倩

季文华 徐佳熹

目 录

1、12 月份医药行业策略及推荐组合	- 3 -
1.1 12 月投资策略	- 3 -
1.2 上月推荐组合运行情况	- 3 -
1.3 11 月推荐组合的逻辑	- 3 -
2、医药生物板块 11 月份走势回顾	- 4 -
2.1 11 月份医药生物板块走势	- 4 -
2.2 板块估值水平	- 5 -
2.3 11 月份市场个股表现	- 5 -
3、行业政策及重要公司公告	- 6 -
4、兴业医药小组月度报告汇总	- 7 -
5、生物医药行业经济运行数据	- 8 -
6、原料药、中药材价格走势	- 10 -
7、海外行业新闻	- 12 -
8、相关企业盈利预测及评级	- 13 -
 图 1、11 月份推荐组合与医药指数比较	- 3 -
图 2、医药生物板块近 1 年来市场表现	- 4 -
图 3、最近一年医药板块估值水平及估值溢价率变化	- 5 -
图 4、医药制造业行业整体运行情况	- 8 -
图 5、大宗原料药价格走势	- 10 -
图 6、国内中药材价格走势	- 11 -
 表 1、稳健价值组合	- 4 -
表 2、积极进取组合	- 4 -
表 3、11 月医药板块个股涨幅前十和跌幅前十	- 6 -
表 4、2011 年 11 月份医药生物板块重要公告和行业新闻	- 6 -
表 5、医药小组 11 月份报告	- 8 -
表 6、海外医药行业动态	- 12 -
兴业医药组关注的医药生物板块上市公司	- 13 -

1、12 月份医药行业策略及推荐组合

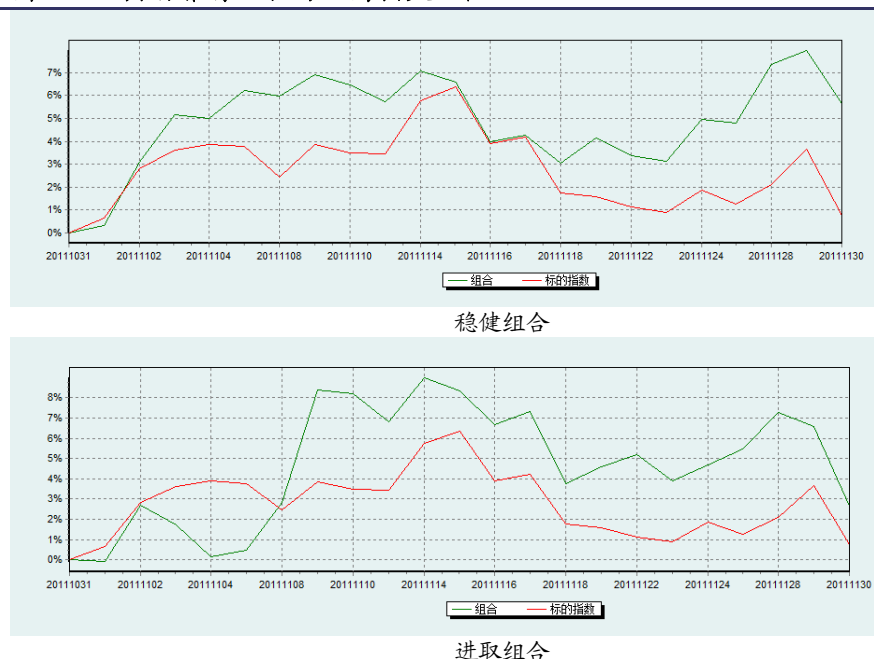
1.1 12 月投资策略

近期医药行业的外部环境出现微妙变化。一方面，媒体将药价再度置于风口浪尖，发改委也发出通知调查药企成本。另一方面，李克强副总理撰文提出医改进入深水区。医保付费方式改革、公立医院改革在下一届政府任期破题将成为必然趋势。因此，我们判断明年政策带来的扰动会比较频繁，医保药品降价或将再次成为主题词之一。考虑到政策因素，我们在年末最后一个月的行业策略趋于谨慎。临近年底，市场资金面也可能偏紧；而且板块在经历本月反弹后，医药股的溢价率又接近了历史高位，机构持仓比例也依然较高。此时，我们更愿意耐心等待。

1.2 上月推荐组合运行情况

11 月份医药板块出现小幅反弹，行业指数月度累计上涨 0.76%。我们推荐的组合表现继续优于行业指数，稳健组合全月上涨 5.65%，跑赢医药指数 4.89 个百分点；进取组合全月上涨 2.66%，跑赢医药指数 1.89 个百分点。

图 1、11 月份推荐组合与医药指数比较



数据来源：Wind，兴业证券研究所 2011.11.30

1.3 12 月推荐组合的逻辑

选股策略：在选股方面，我们认为投资策略所说的“等待”并不是不作为，在政策风浪冲击下，我们应该选择一些可以抵御市场波动，同时又符合行业发展方向，具有持续成长的品种。从长期角度，医药行业的增长动力来自居民的消费需求，

这不因政策变化而改变。在中期，行业政策是影响医药板块的重要扰动因素。医保药品降价，会是长期持续的过程，因此规避政策扰动就成为选股的重要考量。在选股策略上，我们确定以“定价权”作为核心依据，主要体现在四条投资主线上：1)自主创新，包括原研化学药、中药现代化，生物领域的原研与仿制；2)具有保健属性的保健品与品牌中药；3)医疗器械；4)医疗服务业。未来我们的选股，将围绕这些投资主线进行。

今年我们的医药组合持续跑赢医药指数并取得正收益，也得益于我们在比较早的时候，就确定今年选股思路是规避政策风险。明年的政策环境与今年相比，并不会有明显变化，因此在明年上半年，我们选股逻辑与今年不会有大的差异。

12月份我们微调此前的推荐组合，稳健组合为：云南白药、天士力、恒瑞医药，进取组合为：新华医疗、人福医药、汤臣倍健。

表 1、稳健价值组合

公司	推荐理由	近期催化剂	风险因素
云南白药	受降价影响小，估值不高，业绩增长确定	日化产品销售良好，	日化新产品推广效果值得期待
天士力	受降价影响小，老产品加速增长，推出新产品	新产品销售情况良好	新产品推广情况尚需观察
恒瑞医药	业绩增长确定性高，前期调整充分，新药已获批	阿帕替尼临床进展顺利，肿瘤药降价影响小	新药研发有一定的不确定性

资料来源：兴业证券研究所

表 2、积极进取组合

公司	推荐理由	近期催化剂	风险因素
新华医疗	业绩高速增长确定，行业景气度高，市值小，成长性好	业绩增速加快，配股实施	不锈钢原材料价格涨幅超预期
人福医药	麻醉药不受药品降价影响，股权激励授予价提供一定安全边际，麻醉药、血制品业务明年增长快	宜昌人福增长提速	房地产业务有一定的不确定性
汤臣倍健	中报三季报业绩超预期，“品牌+渠道”策略助力快速发展	业绩高速增长	出现保健品安全性负面新闻

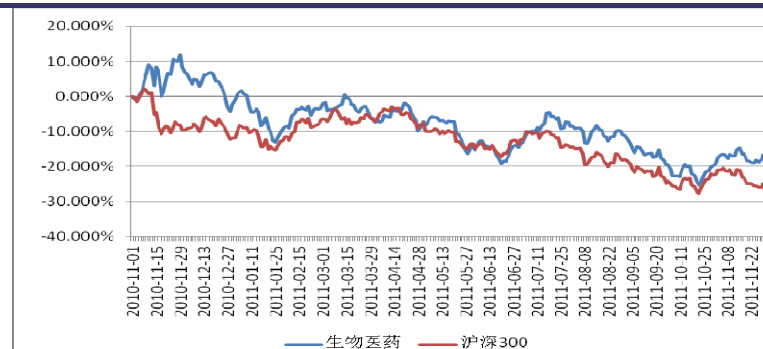
资料来源：兴业证券研究所

2、医药生物板块 11 月份走势回顾

2.1 11 月份医药生物板块走势

本月受海外宏观经济环境和国内流动性预期的共同影响，沪深 300 指数出现较大幅度下跌。沪深 300 全月下跌 6.45%。医药板块在经过前期的回调后体现出了较好的防御性，表现明显优于大盘。11 月份医药行业指数小幅上涨 0.76%，大幅跑赢沪深 300 指数 7.21 个百分点。

图 2、医药生物板块近 1 年来市场表现

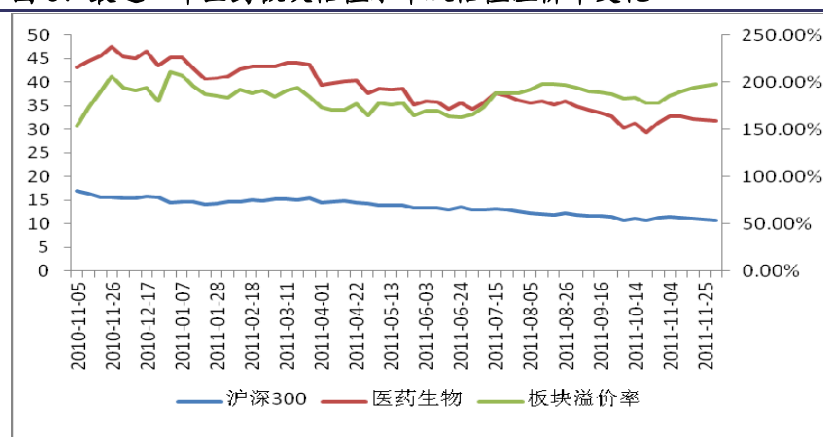


数据来源: Wind, 兴业证券研究所 2011.11.30

2.2 板块估值水平

截止 2011 年 11 月 30 日, 医药板块目前市盈率为 31.76 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 预计 2011 年的动态 PE 为 27-28 倍 (假设 2011 年板块整体利润增速 20%), 由于本月板块整体表现明显强于大盘, 医药板块相对于沪深 300 指数的估值溢价率也出现较大幅度上升至 198%, 接近历史高位。考虑到目前医药股的相对估值水平偏高, 机构投资者持仓比例仍处于高位, 因此我们建议投资者可以利用年度中最后一个月耐心等待机会, 积极布局政策冲击较小且具有定价权的品种。

图 3、最近一年医药板块估值水平及估值溢价率变化



数据来源: Wind, 兴业证券研究所 2011.11.30

2.3 11 月份市场个股表现

11 月份医药个股分化较上月更为明显, 中小市值股票相对活跃, 业绩增长预期较好的创业板品种 (如舒泰神、翰宇药业等) 及部分政策受益的小市值企业 (如冠昊生物、迪安诊断等) 表现抢眼。部分中药企业如江中药业、同仁堂等则继续受益于中药材价格下行的预期。而同样是受累于政策影响, 普药企业、抗生素原料药类企业表现依然偏弱, 受到前期负面事件影响的紫鑫药业和中恒集团则继续出现在跌幅榜中。

表 3、11 月医药板块个股涨幅前十和跌幅前十

股价表现排名	公司及涨幅
涨幅前十	九安医疗 (28.07%)、桐君阁 (19.85%)、舒泰神 (16.49%)、冠昊生物 (15.89%)、迪安诊断 (14.33%)、江中药业 (12.84%)、同仁堂 (12.78%)、翰宇药业 (12.73%)、西南合成 (12.23%)、海翔药业 (12.16%)
跌幅前十	紫鑫药业 (-18.54%)、和佳股份 (-17.87%)、*ST 天目 (-17.55%)、中恒集团 (-15.82%)、钱江生化 (-13.15%)、雅本化学 (-13.15%)、华北制药 (-11.11%)、美罗药业 (-10.43%)、仟源制药 (-9.88%)、三精制药 (-9.16%)

数据来源: Wind, 兴业证券研究所 2011.11.30

3、行业政策及重要公司公告

在行业政策方面,本月科技部发布了《“十二五”生物技术发展规划》,重申将进一步支持重大产品和技术系统的研发,中药现代化、重大传染病防治、新型疫苗和抗体药物研发、体外诊断设备与试剂、生物医用材料等领域将会受到更多政策倾斜。从长期来看,《规划》的实施将加强我国生物技术基础研究实力和相关企业的创新研发能力,而从短期来看,《规划》的公布也将为相关生物制药企业提供一定的主题投资机会。

此外,本月相关媒体持续报道医改相关议题,内容涉及公立医院改革、部分药品招标价格虚高、中间环节利润过大等问题,而在部分地区医保部门也有可能开始介入基药招标,我们认为尽管相关政策推进落实尚需时日,但未来政策的实施和推广将有助于药品价格的进一步下降。结合目前的宏观行业背景,我们认为相关政策对抗生素等普药类产品将形成较大的价格制约,部分临床效果一般的辅助用药也有可能受到一定影响,而具有确切疗效的独家品种仍将保持较强的定价权,此外,OTC、保健品、非植入性医疗器械、医疗服务、医疗诊断等行业受到冲击的可能性也较小。

表 4、2011 年 11 月份医药生物板块重要公告和行业新闻

日期	公告内容
11 月 2 日	SFDA 印发《关于进一步加强基本药物生产监管工作的意见》;东北制药调整并通过非公开发行股票预案(修订案);莱茵生物子公司竞得土地使用权;鱼跃医疗股东减持;恒片仔癀公司债获证监会核准。
11 月 3 日	永安药业股票异常波动;华北制药非公开发行股票获河北国资委同意;健康元公告公司债发布结果;迪康药业大股东减持;西南药业公告财政部会计信息质量检查结果。
11 月 4 日	莱茵生物与莱茵北美签订重大合同、公告 BT 项目进展、收到土地竞拍成交确认书;独一味控股股东减持;西南药业通过融资租赁、为桐君阁借款提供担保议案。
11 月 5 日	SFDA 成立保健食品化妆品安全专家委员会;我国将开展第 4 次中药资源普查;《科学》28 日刊载化学酶法合成抗凝血制剂肝素;通用电气医疗集团正式收购 PAA 公司。翰宇药业澄清胸腺五肽传闻;重庆啤酒公布合成肽乙肝疫苗进展;天士力通过新版 GMP 认证;九州通 11 月 4 日发行融资券,7 日流通;京新药业 8 日非公开发行股票 2478 万。
11 月 8 日	广州药业、白云山 A 因重大资产重组停牌;西南合成通过调整关联交易额度、调整经营班子等议案;北陆药业取得新药瑞格列奈片注册批件;冠昊生物获得发明专利证书;双鹤药业与华润北药股权置换;康恩贝股东股权质押;上海辅仁澄清资产注入事件
11 月 9 日	SFDA 提醒关注吡格列酮膀胱癌风险,曝光六种产品违法广告;京新药业通过对全资子公司上虞京新、内蒙古京新增资以及募集资金置换先期投入资金和补充流动性议案;双鹭药业临股东大会通过新乡医院低风险投资议案;翰宇药业获得发明专利;通策医疗通过合作建设生殖中心议案;昆明制药临股东大会通过公开增发股票系列议案;诚志股份股东股份质押。
11 月 10 日	SFDA 要求查处“生津胰康肽胶囊”等假药;北京市卫生局宣布抗生素使用超标的医院将

	被降级。丽珠集团控股股东一致行动人增持公司股份；普洛股份筹划重大事项 9 日起停牌；独一味控股股东减持；沃森生物限售股 14 日上市流通；片仔癀通过与华润医药拟投资设立合资公司议案；哈药股份、三精制药 10 日起因并购重组委审核重组事项停牌；华北制药临时股东大会通过非公开发行 A 股及与冀中能源签订附条件生效认购协议系列议案。
11 月 11 日	卫生部对基层医务人员进一步加强合理用药培训；瑞普生物获得两个发明专利；复星医药子公司购入先声药业股份；中新药业通过为子公司提供担保；天士力短期融资券取得注册通知书。
11 月 12 日	SFDA 公布第二批不需申请《医疗器械经营企业许可证》的第二类医疗器械产品名录；海正药业临时股东大会通过年产 1500 万支注射剂项目、为子公司贷款担保议案；四环生物重大诉讼公告；广州药业公告重大资产重组进展。
11 月 15 日	发改委对两医药公司垄断复方利血平原料药做出严厉处罚。海翔药业非公开发行 A 股股票获得发审委审核通过；鱼跃医疗控股股东减持及追加股份锁定；乐普医疗通过设立荷兰公司并购 Comed 公司股权议案；智飞生物产品获药品注册批件；冠昊生物取得脑建膜产品注册证。
11 月 16 日	东北制药子公司获财政扶持；莱茵生物通过投资设立子公司、将兴安厂区转让给子公司议案；天坛生物通过与基金会就脊髓灰质疫苗业务合作的议案；片仔癀控股股东股权质押；天士力公司债获证监会监督管理委员会核准；三精制药、哈药股份重大资产重组通过审核，股票复牌；中国医药重大资产重组停牌。
11 月 17 日	双鹭药业技术中心被认定为国家级企业技术中心，公告境外投资进展；乐普医疗独立董事同意调整核心产品国内外营销网络项目；沃森生物技术中心被认定为国家认定企业技术中心；翰宇药业国家地方联合工程研究中心挂牌；昆明制药与珍宝岛药业签署重要合作协议。
11 月 18 日	SFDA 印发《关于加强药品不良反应监测体系建设的指导意见》；医药科技十二五规划发布；东北制药临时股东大会通过调整非公开发行股票方案部分内容议案；仁和药业通过调整非公开发行股票系列议案；华兰生物技术中心被认定为国家级企业技术中心。
11 月 19 日	四环生物澄清传闻；天士力与两家 CRO 公司签订复方丹滴 FDAIII 期临床研究合作意向。
11 月 21 日	白云山、广州药业公告重大资产重组进展。
11 月 22 日	华兰生物子公司取得人血白蛋白生产批件；康芝药业公告受让河北天合进展；鲁抗医药技术中心被认定国家级企业技术中心；九州通参股的利德曼首发申请获通过；同仁堂控股股东股份继续锁定。
11 月 23 日	发改委印发药品出厂价格调查办法（试行）通知；广济药业核黄素部分生产线停产；独一味控股股东减持股份；福安药业收到环废处理中心爆炸事故处理措施及意见；中国医药、天方药业公告重组进展；康美药业控股股东增持。
11 月 24 日	广济药业设立微生物子公司；双鹤药业临时股东大会通过与华润北药股权置换重组议案；重庆啤酒提示乙肝疫苗进展，11 月 28 日起停牌。
11 月 25 日	香雪制药收购中山优诺股权并增资；东富龙建设生物制药冻干系统配套项目；复星医药公司债获批；片仔癀公司债获批；天士力 22 日发行融资券；新华医疗为子公司提供履约保函担保、清算注销新华舒普。
11 月 26 日	江中药业注销子公司参灵草；华北制药澄清财务迷局报道。
11 月 28 日	白云山、广州药业公告重组进展；太安堂重大事项停牌；华海药业通过非公开发行 A 股系列议案及前次募集资金使用情况报告。
11 月 29 日	金陵药业高管辞职；片仔癀临时股东大会通过与华润医药成立合资公司议案；万东医疗、双鹤药业公告控股股东变更进展；太极集团重大事项 28 日起停牌。
11 月 30 日	东富龙公告收购德惠资产进展；翰宇药业“国家地方联合工程研究中心”挂牌的补充公告；天方药业公告重大重组事项进展；千金药业股东增持；同仁堂可转换公司债获北京国资委批复；健康元股份回购完毕。
数据来源：上交所 深交所 兴业证券研究所	

4、兴业医药小组月度报告汇总

11 月份兴业医药小组共发布研究报告 19 篇（行业月报 3 篇；行业点评 3 篇；公司调研速递 8 篇；公司点评 4 篇；会议纪要 1 篇；）。

表 5、医药小组 11 月份报告

日期	标题	报告类型	相关企业
11 月 1 日	立足成长，备战明年	行业月报	
11 月 2 日	医药上市公司 2011 三季度报总结	行业点评	
11 月 2 日	主要中药材价格月报（2011 年 11 月）	行业月报	
11 月 6 日	增长无忧，弹性看治理结构改善	公司调研	华东医药
11 月 7 日	主要原料药价格月报	行业月报	
11 月 7 日	抗生素业务影响业绩	公司点评	哈药股份
11 月 13 日	产能释放在即，渠道扩张持续	公司调研	上海凯宝
11 月 15 日	二线产品渐担大任，临检业务前景远大	公司调研	达安基因
11 月 15 日	原料药成本下行，制剂快速增长	公司点评	仙琚制药
11 月 15 日	甲流疫苗收入确认，血液制品增长迅速	公司调研	天坛生物
11 月 15 日	渠道扩张迅速稳健，品牌影响日益扩大	公司调研	汤臣倍健
11 月 17 日	4-AA 高增长，未来期待产业升级	公司调研	海翔药业
11 月 18 日	鼓励创新，提倡预防，关注基层	行业点评	
11 月 21 日	重庆公司人白获批，成长预期逐步改善	公司点评	华兰生物
11 月 24 日	试剂业务稳步增长，研发出口仍具看点	公司调研	科华生物
11 月 24 日	治疗性乙肝疫苗 II 期临床即将揭盲	公司点评	重庆啤酒
11 月 27 日	第三届中国疫苗行业峰会会议纪要	会议纪要	
11 月 27 日	新产品潜力大，高增长无忧	公司调研	恩华药业
11 月 29 日	科技部发布《“十二五”生物发展规划》	行业点评	

资料来源：兴业证券研究所

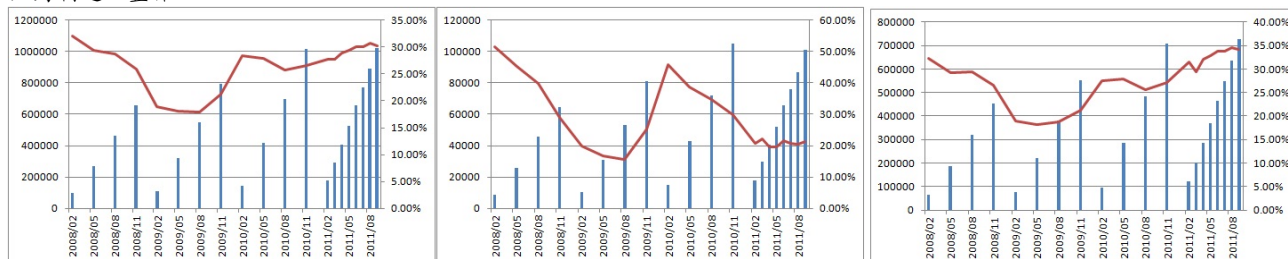
5、生物医药行业经济运行数据

近日，国家统计局公布了 2011 年 1-9 月份医药制造业行业运行状况，数据显示今年 1-9 月份医药制造业总体运行继续保持稳定，期间全行业共实现营业收入 10,221 亿元，同比增长 30.17%，较上月累计增速小幅下滑 0.5 个百分点，实现净利润 1,013 亿元，同比增长 21.20%，较上月上升 0.77 个百分点，主营业务成本 7,274 亿元，同比增长 34.14%，较上月累计增速降低了 0.42 个百分点。

在细分子行业中，中成药子行业受益于中药材价格的下降成本增速出现较大幅度回落，同期盈利增长也出现大幅提速。原料药子行业保持平稳运行，而化学制剂、生物制品利润增速则出现回落。

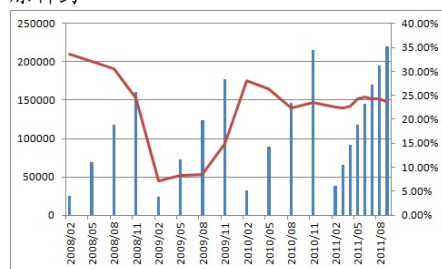
图 4、医药制造业行业整体运行情况

医药制造业整体

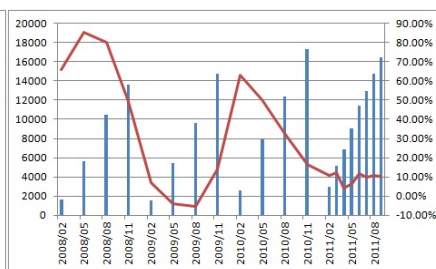


原料药

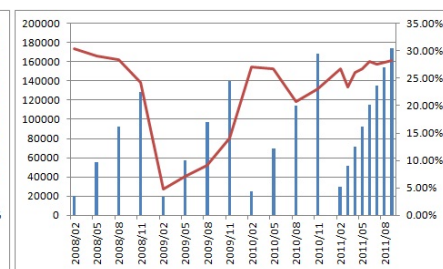
营业收入(百万元)及增速



利润额(百万元)及增速

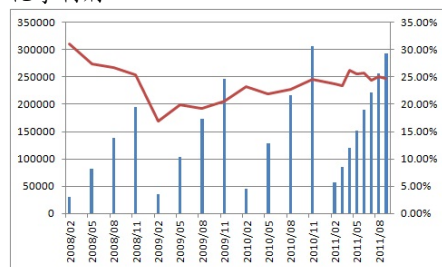


成本(百万元)及增速

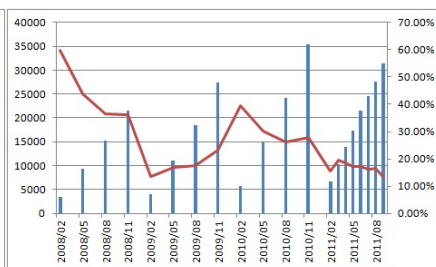


化学制剂

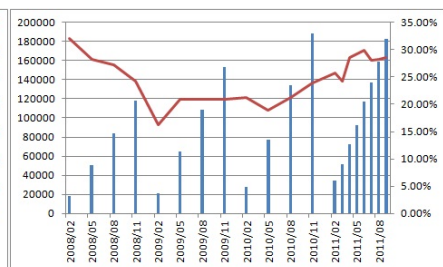
营业收入(百万元)及增速



利润额(百万元)及增速

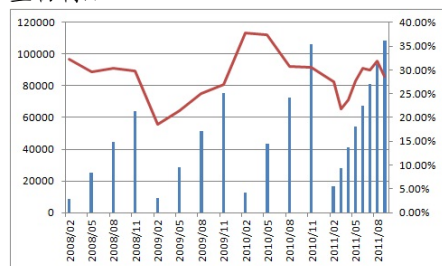


成本(百万元)及增速

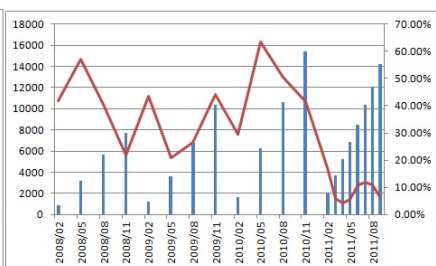


生物制品

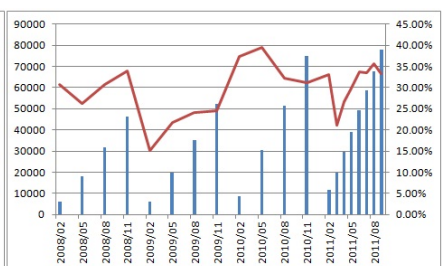
营业收入(百万元)及增速



利润额(百万元)及增速

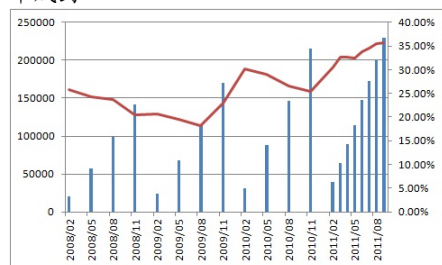


成本(百万元)及增速

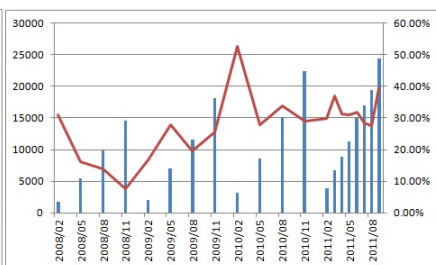


中成药

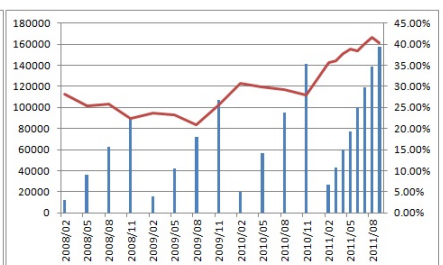
营业收入(百万元)及增速



利润额(百万元)及增速

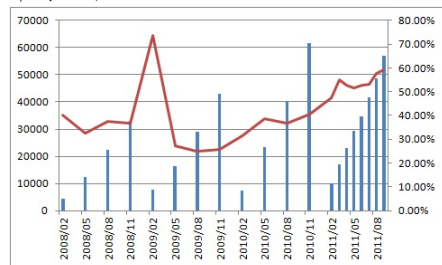


成本(百万元)及增速

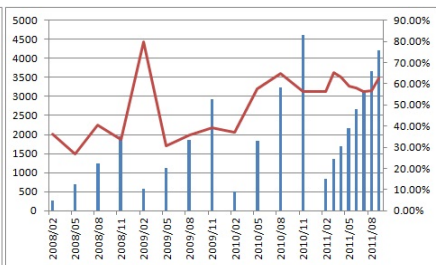


中药饮片

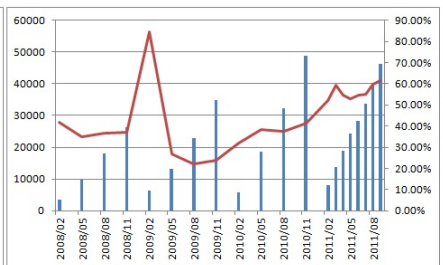
营业收入(百万元)及增速



利润额(百万元)及增速



成本(百万元)及增速



兽药

营业收入(百万元)及增速

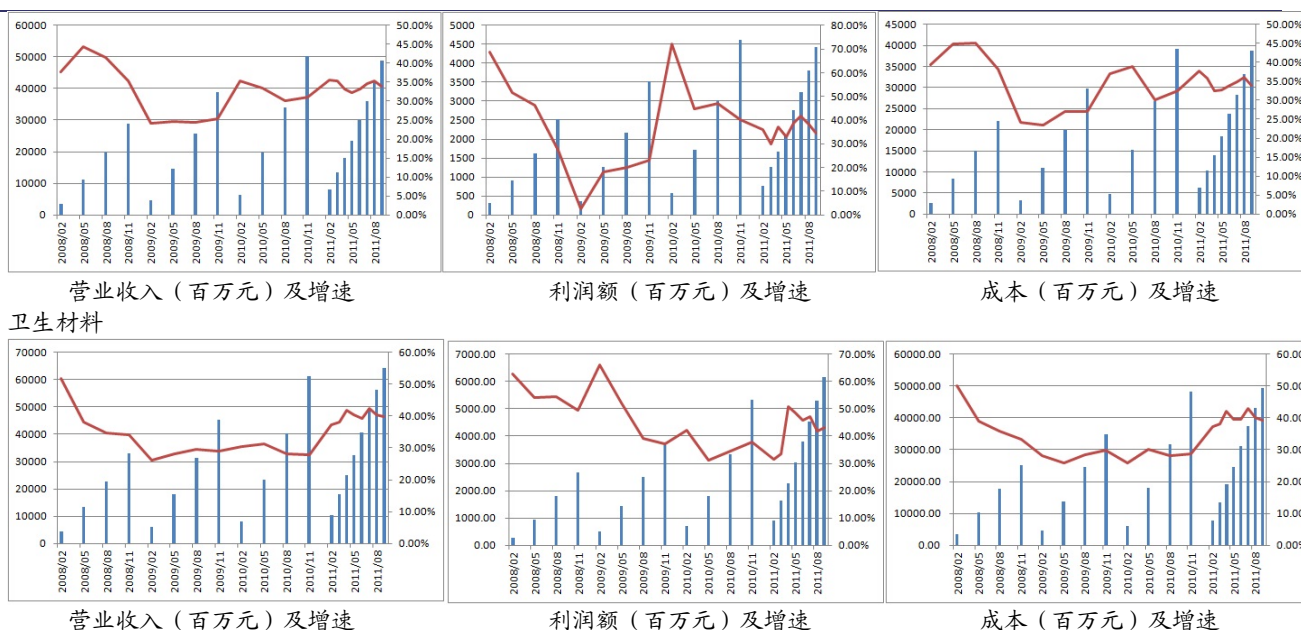


利润额(百万元)及增速



成本(百万元)及增速





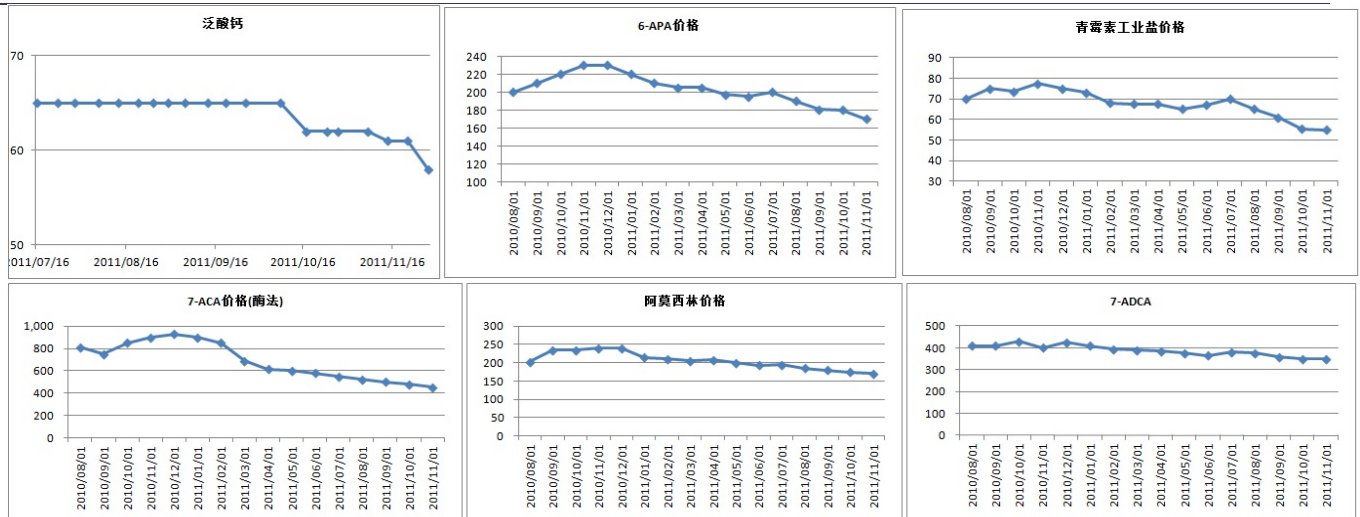
数据来源：兴业证券研究所

6、原料药、中药材价格走势

本月原料药价格出现下滑的趋势，维生素品种中，VA 和 VE 价格下滑幅度大；VC、Vb2 等品种略有下滑。抗生素价格向下趋势不改，但幅度有所收窄；主要中药材价格平稳，药材价格环比回落幅度开始缩窄。具体来看：丹参、茯苓、太子参、当归、党参、红参、黄芩、虫草、两面针、石斛、板蓝根、水蛭、连翘价格平稳；三七、黄芪价格微升；金银花、川芎、野菊花、红花价格小幅下降。

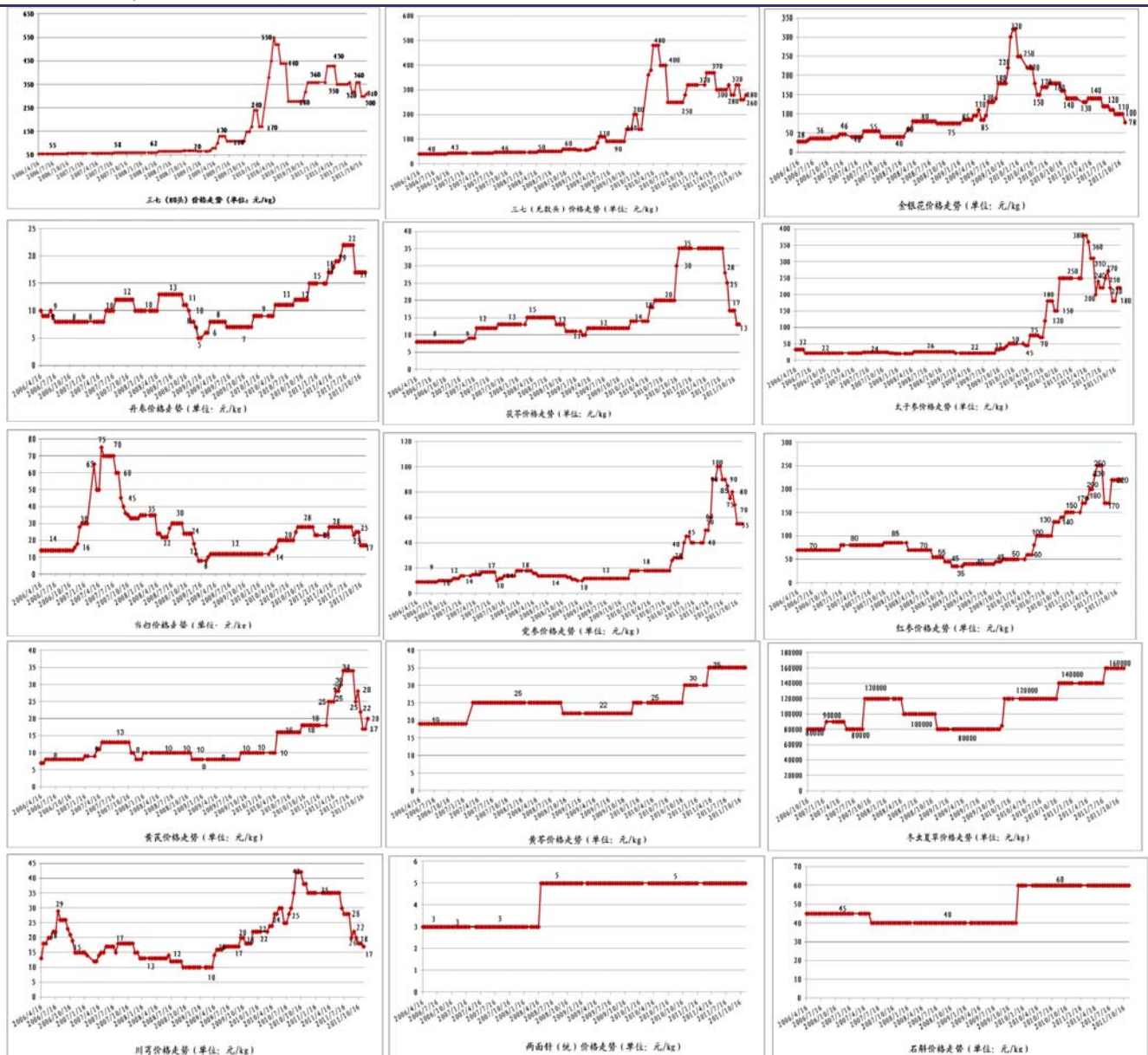
图 5、大宗原料药价格走势

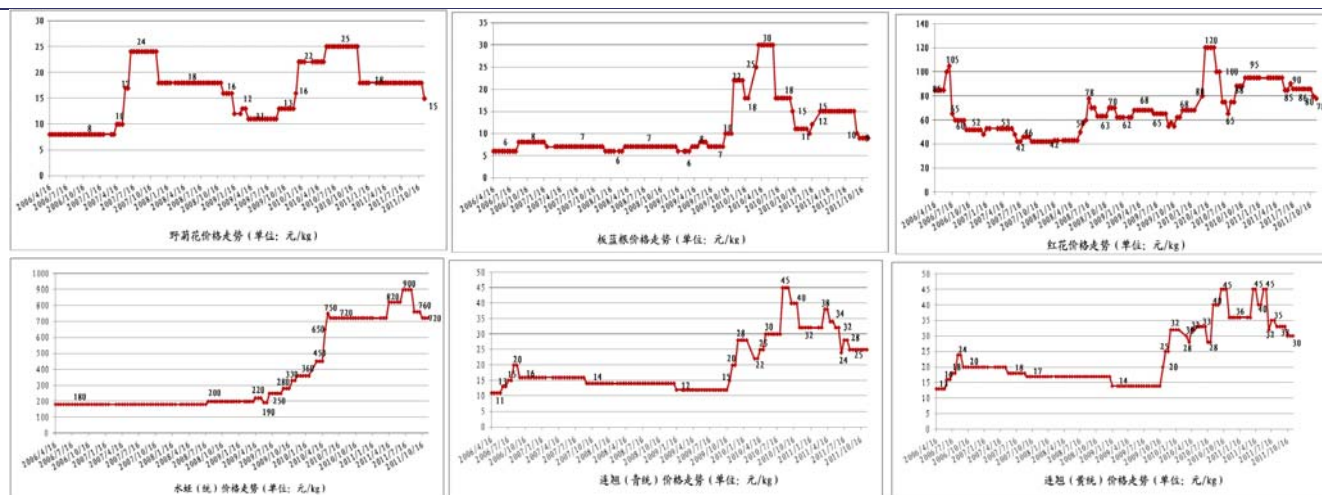




数据来源：兴业证券研究所

图 6、国内中药材价格走势





数据来源：兴业证券研究所

7、海外行业新闻

表 6、海外医药行业动态

诺华制药将在中山打造国内最大仿制药生产基地。本月 15 日，世界 500 强企业诺华集团与中山市签订谅解备忘录，拟在中山打造中国最大的仿制药品生产基地，预计年销售额将达 100 亿元。根据备忘录，诺华集团将增资 2500 万美元加大市场开发，利用和扩大诺华山德士在中山工厂的生产能力和利用率，以期将其建设成为国内最具规模和竞争力的仿制药生产基地之一，并根据诺华集团的总体战略及部署，逐步推进以山德士（中国）制药有限公司为平台的诺华中国集散中心项目和研究中心项目。中山工厂是诺华山德士（中国）制药有限公司在国内唯一的生产基地。

美 FDA 批准拜瑞妥用于房颤患者治疗。美国 FDA 日前发布公告称，德国拜耳公司生产的口服药物拜瑞妥已被批准用于降低非瓣膜性房颤患者发生卒中和全身性栓塞的风险。拜瑞妥的安全性和有效性在一项有 1.4 万多名患者参与的大型试验中得到了验证，其主要不良反应是出血，在极罕见的情况下，可能导致患者死亡。美国有 200 多万人患有房颤。患者心脏上部的两个心房搏动不规则，协调不佳，容易引发血栓。房颤患者如果合并高血压、糖尿病、年龄在 75 岁以上，会进一步增加卒中风险。

美国 FDA 本月 18 日以瑞士制药巨头罗氏公司生产的抗癌药物阿瓦斯汀无效而且不安全为由，决定吊销这种药物治疗乳腺癌的许可。美国药管局当天的决定不影响阿瓦斯汀在其他方面的应用，这种药物仍可用于治疗肺癌、肾癌、结肠癌和直肠癌。阿瓦斯汀化学名为“贝伐单抗”，是一种单克隆抗体类药物。它通过抑制血管内皮生长因子来阻断对肿瘤的血液供应，使肿瘤无法在体内扩散，并能使化疗有效发挥作用。FDA 于 2008 年通过简易程序批准阿瓦斯汀用于乳腺癌治疗，但要求罗氏公司进行两期后续研究以确认其效果。后续研究结果提交后，FDA 评估和研究中心认为，研究结果不支持阿瓦斯汀治疗乳腺癌。

FDA2011 上半年批准 20 个新药，创近几年来新高。据统计，2005 年 FDA 批准的新药数量为 20 个，比 2004 年少了 14 个。2006-2009 年审批数目分别为 18 个、17 个、24 个以及 25 个，2010 年为 21 个。这是在持续 6 年的低迷之后，制药行业新药研发首次出现复苏迹象。这一转变得益于制药公司改变了新药研发策略，从已知有良好治疗效果的 me-too 药物聚焦到了未知全新治疗领域药物的开发。最近 FDA 批准了首个可延长晚期黑色素瘤患者生存期的药物，以及 50 年来批准的首个治疗狼疮的药物。此外还批准了治疗效果明显优于现有治疗药物的 2 个丙肝药物。

印度生物技术产业的一位资深人士说，从生物制药、生物仿制药和疫苗日益增长的需求来看，印度生物技术产业在不久的将来预计年增长速度可以达到 20%。印度生物技术产业的规模 2010 年已经达到 35 亿美元，并有望在生物技术的各个领域强劲增长。目前印度在疫苗生产、转基因棉花和生物制药，特别是生物仿制药方面已经居于世界领先地位。印度在绿色技术和生物修复所需的工业用酶方面也是一个生产大国。

资料来源：中国医药网等 兴业证券研究所

8、相关企业盈利预测及评级

下表为兴业证券医药组关注的 A 股上市公司，及其盈利预测：

兴业医药组关注的医药生物板块上市公司

代码	名称	子行业	价格	11PES	12EPS	13EPS	11PE	12PE	13PE	市值(亿)	研究员	评级
600276	恒瑞医药	化学制剂	30.96	0.82	1.02	1.24	37.8	30.4	25.0	348	王晔/项军	推荐
000538	云南白药	中药	61.08	1.79	2.29	2.92	34.1	26.7	20.9	424	王晔/邓晓倩	推荐
600535	天士力	中药	44.15	1.29	1.57	2.01	34.2	28.1	22.0	228	王晔/邓晓倩	推荐
600079	人福医药	化学制剂	21.62	0.60	0.82	1.10	36.0	26.4	19.7	107	王晔/项军	强烈推荐
300146	汤臣倍健	生物制品	83.49	1.82	2.70	4.06	45.9	30.9	20.6	91	王晔/徐佳熹	推荐
600587	新华医疗	医疗器械	30.89	0.80	1.20	1.75	38.6	25.7	17.7	42	王晔/项军	推荐
600664	哈药股份	化学制剂	8.54	0.75	0.85	1.01	11.4	10.0	8.5	138	王晔	推荐
002294	信立泰	化学制剂	32.01	1.10	1.50	2.00	29.1	21.3	16.0	116	王晔/项军	推荐
000963	华东医药	化学制剂	28.36	0.93	1.18	1.48	30.5	24.0	19.2	123	王晔/项军	推荐
002422	科伦药业	化学制剂	51.88	2.07	2.90	3.76	25.1	17.9	13.8	249	王晔/项军	推荐
000513	丽珠集团	化学制剂	24.47	1.53	1.71	1.96	16.0	14.3	12.5	45	王晔/项军	推荐
300006	莱美药业	化学制剂	20.79	0.50	0.67	0.93	41.6	31.0	22.4	38	王晔/项军	推荐
600062	双鹤药业	化学制剂	17.33	1.03	1.25	1.48	16.8	13.9	11.7	99	王晔/项军	推荐
002262	恩华药业	化学制剂	20.69	0.46	0.65	0.90	45.0	31.8	23.0	48	王晔/季文华	推荐
600420	现代制药	化学制剂	11.20	0.42	0.54	0.72	26.7	20.7	15.6	32	王晔/季文华	推荐
000597	东北制药	化学原料药	9.14	1.26	1.65	2.20	7.3	5.5	4.2	31	王晔/季文华	推荐
600267	海正药业	化学原料药	36.42	0.98	1.31	1.69	37.2	27.8	21.6	191	王晔/项军	推荐
002099	海翔药业	化学原料药	22.60	0.67	0.84	1.01	33.7	26.9	22.4	36	王晔/项军	推荐
002020	京新药业	化学原料药	20.16	0.31	0.42	0.58	65.0	48.0	34.8	25	王晔/项军	推荐
002001	新和成	化学原料药	22.00	2.00	2.34	2.70	11.0	9.4	8.1	160	王晔/季文华	推荐
600216	浙江医药	化学原料药	24.67	2.87	3.19	3.53	8.6	7.7	7.0	111	王晔/项军	推荐
600380	健康元	化学原料药	7.13	0.63	0.78	0.93	11.3	9.1	7.7	92	王晔/项军	推荐
600521	华海药业	化学原料药	13.43	0.51	0.63	0.78	26.3	21.3	17.2	72	王晔/项军	无评级
000423	东阿阿胶	中药	48.99	1.31	1.76	2.34	37.4	27.8	20.9	320	王晔/邓晓倩	推荐
600422	昆明制药	中药	15.75	0.40	0.58	0.79	39.4	27.2	19.9	49	王晔/邓晓倩	推荐
600750	江中药业	中药	30.23	0.65	1.01	1.27	46.5	29.9	23.8	94	王晔/邓晓倩	推荐
000650	仁和药业	中药	13.60	0.45	0.57	0.71	30.2	23.9	19.2	86	王晔/邓晓倩	推荐
600085	同仁堂	中药	16.50	0.34	0.44	0.54	48.5	37.5	30.6	215	王晔/邓晓倩	推荐
000999	华润三九	中药	20.25	0.84	1.09	1.30	24.1	18.6	15.6	198	王晔/邓晓倩	推荐
600332	广州药业	中药	13.14	0.40	0.50	0.63	32.9	26.3	20.9	78	王晔/邓晓倩	推荐
600993	马应龙	中药	19.29	0.53	0.67	0.78	36.4	28.8	24.7	64	王晔/邓晓倩	推荐
600594	益佰制药	中药	18.53	0.68	0.83	1.02	27.3	22.3	18.2	65	王晔/邓晓倩	推荐
600976	武汉健民	中药	14.17	0.49	0.61	0.71	28.9	23.2	20.0	22	王晔/邓晓倩	无评级
600436	片仔癀	中药	76.86	1.58	1.94	2.41	48.6	39.6	31.9	108	王晔/邓晓倩	推荐
002390	信邦制药	中药	13.50	0.30	0.37	0.50	45.0	36.5	27.0	23	王晔/邓晓倩	无评级
600252	中恒集团	中药	12.45	0.83	1.09	1.39	15.0	11.4	9.0	136	王晔/邓晓倩	无评级
600518	康美药业	中药	13.79	0.50	0.67	0.87	27.6	20.6	15.9	303	王晔/邓晓倩	无评级
002603	以岭药业	中药	39.58	1.04	1.33	1.72	38.1	29.8	23.0	168	王晔/邓晓倩	推荐
300026	红日药业	中药	27.30	0.84	1.10	1.43	32.5	24.8	19.1	41	王晔/季文华	推荐
600572	康恩贝	中药	9.74	0.52	0.66	0.81	18.7	14.8	12.0	69	王晔/项军	推荐
600557	康缘药业	中药	16.36	0.58	0.73	0.90	28.2	22.4	18.2	69	王晔/项军	推荐
300181	佐力药业	中药	22.50	0.70	0.87	1.10	32.1	25.9	20.5	18	王晔/项军	推荐
300039	上海凯宝	中药	24.63	0.65	0.88	1.16	37.9	28.0	21.2	65	王晔/徐佳熹	推荐
300147	香雪制药	中药	11.50	0.37	0.50	0.62	31.1	23.0	18.5	28	王晔/徐佳熹	无评级
300003	乐普医疗	医疗器械	15.93	0.61	0.72	0.84	26.1	22.1	19.0	129	王晔/项军	推荐
002223	鱼跃医疗	医疗器械	24.39	0.59	0.78	1.05	41.3	31.3	23.2	100	王晔/项军	推荐
600055	万东医疗	医疗器械	14.45	0.24	0.30	0.38	60.2	48.2	38.0	31	王晔/项军	推荐
600529	山东药玻	医疗器械	13.75	0.69	0.83	0.98	19.9	16.6	14.0	35	王晔/项军	推荐
300171	东富龙	医疗器械	43.23	1.37	1.82	2.34	31.6	23.8	18.5	69	王晔/项军	推荐
300030	阳普医疗	医疗器械	11.94	0.30	0.42	0.56	39.8	28.4	21.3	18	王晔/徐佳熹	推荐
300015	爱尔眼科	医疗服务	25.45	0.43	0.64	0.92	59.2	39.8	27.7	109	王晔/项军	推荐
600763	通策医疗	医疗服务	23.65	0.45	0.60	0.80	52.6	39.4	29.6	38	王晔/项军	推荐

医药行业月报

600161	天坛生物	生物制品	17.87	0.50	0.51	0.60	35.7	35.0	29.8	92	王晔/徐佳熹	推荐
300142	沃森生物	生物制品	58.32	1.80	2.55	3.31	32.4	22.9	17.6	87	王晔/徐佳熹	推荐
300122	智飞生物	生物制品	29.17	0.52	0.81	1.12	56.1	36.0	26.0	117	王晔/徐佳熹	推荐
002038	双鹭药业	生物制品	34.10	1.47	1.40	1.77	23.2	24.4	19.3	130	王晔/徐佳熹	推荐
002022	科华生物	生物制品	13.35	0.52	0.61	0.73	25.7	21.9	18.3	66	王晔/徐佳熹	推荐
002252	上海莱士	生物制品	23.07	0.83	1.01	1.18	27.8	22.8	19.6	63	王晔/徐佳熹	推荐
300204	舒泰神	生物制品	61.18	1.33	1.96	2.41	46.0	31.2	25.4	41	王晔/徐佳熹	推荐
300199	翰宇药业	生物制品	41.90	0.83	1.28	1.62	50.5	32.7	25.9	42	王晔/徐佳熹	推荐
002030	达安基因	生物制品	10.64	0.24	0.30	0.37	44.3	35.5	28.8	37	王晔/徐佳熹	推荐
002007	华兰生物	生物制品	25.92	0.80	1.01	1.22	32.4	25.7	21.2	149	王晔/徐佳熹	推荐
600132	重庆啤酒	生物制品	81.06	0.43	0.41	0.44	188	197	184	392	王晔	强烈推荐
600195	中牧股份	生物制品	20.00	1.05	1.30	1.55	19.0	15.4	12.9	78	王晔	推荐
300009	安科生物	生物制品	13.40	0.32	0.33	0.39	41.9	40.6	34.4	25	王晔	推荐
601607	上海医药	医药商业	13.29	0.81	0.96	1.14	16.4	13.8	11.7	256	王晔/季文华	推荐
600511	国药股份	医药商业	14.56	0.68	0.79	0.94	21.4	18.4	15.5	70	王晔/邓晓倩	推荐
600998	九州通	医药商业	11.12	0.35	0.44	0.55	31.8	25.3	20.2	158	王晔/季文华	推荐

资料来源: Wind 兴业证券研究所 2011.11.30

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。