

大盘再入敏感期，持续关注具有估值优势的医药股

—医药行业研究周报

2009 年第 38 期 总第 49 期

评级：推荐

时间：20090919-20090925

2009 年 09 月 28 日 星期一

东海证券医药化工研究小组
袁舰波、屈映、张飞、李惜浣
021-50586660-8628
yjb@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

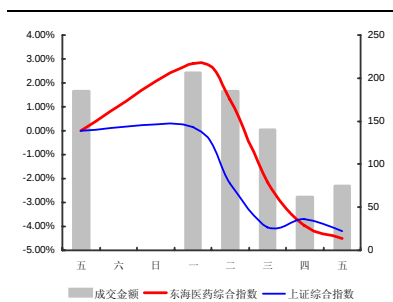
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
南京医药	600713	买入
上海莱士	002252	买入

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	4.10	6.08
3 个月	11.79	14.39
6 个月	30.12	3.27

医药行业相对上证综指一周走势图



投资要点

- 上周上证综指报收于 2838.84 点，下跌 4.18 个百分点。大盘的走势依然是家用电器、食品饮料、商业贸易等弱周期性行业走强，有色、钢铁、采掘等周期性行业走弱的格局。医药生物下跌 4.51 个百分点，列涨幅榜第 7 名，但仍然跑输上证综指 0.33 个百分点。
- 上周板块的走势依然是弱周期性板块走强，周期性板块走弱的格局，在 23 个行业中仅家用电器、食品饮料等 6 个行业跑赢大势，医药板块走势同大势基本一致。尽管上半年医药严重滞涨，但自八月份以来，在大盘盘整的两个月时间内，医药板块迅速补涨，截止目前，医药板块 6 个月仍跑赢上证综指 3.27 个百分点。我们认为在大盘再次进入敏感期，医药板块后市仍然值得关注。
- 上周医药板块走势受基本药物定价的影响较大，市场普遍预期进入基本药物目录的独家品种、以及首仿品种拥有单独定价权，同时进入基本药物目录将使销量大幅度提高，从而大幅受益，受此影响，云南白药、三九医药、恒瑞医药、中新药业等涨幅居前。受同一原因影响，中药、化学制剂涨幅居前，而生物制剂由于在甲型 H1N1 流感疫苗上市时积累了过多的涨幅，在大盘下跌的情况下出现了较大幅度的下跌。从医药板块内部风格上来看，一线股领涨，三线股领跌，在弱市之中，基本面良好的行业白马股受到了资金的强烈关注。
- 市场近期在经历了强劲反弹并再次下跌之后，投资者对后市的判断分歧依然很大，在波动的市场中，医药板块作为最具防御性的板块仍值得投资者密切关注。预期中的基本药物目录价格政策将于近期公布，如果价格政策如市场预期，医药板块在龙头股的带领下将展开一波行情，建议关注千金药业、三九医药、中恒集团等有独家品种进入基本药物目录个股以及康缘药业、益佰制药以及健康元等基本面良好、具有估值优势的个股。

- 上周 VE 粉的价格基本稳定在 188 元/公斤的高位，现阶段不能说 VE 的价格出现了新一轮涨幅，但主要生产厂商下半年业绩超上半年的趋势已经确立。上周维生素类原料药中另一价格出现变化的品种是 VB5，微涨至 55 元/公斤。VB5 自去年年中开始在低位徘徊，其间市场数次对其价格出现复苏的预期均未实现。我们认为虽然 VB5 行业的竞争非常激烈，但其主要垄断厂商鑫富药业借助自身多年的技术优势和市场优势，还是有一定的提价能力的，但 VB5 价格能否回暖还取决于公司的长远策略和市场格局的变化情况，建议投资者密切关注 VB5 的价格走势。

上周回顾

□ 板块及个股表现

上周上证综指报收于 2838.84 点，下跌 4.18 个百分点。大盘的走势依然是家用电器、食品饮料、商业贸易等弱周期性行业走强，有色、钢铁、采掘等周期性行业走弱的格局。医药生物下跌 4.51 个百分点，列涨幅榜第 7 名，但仍然跑输上证综指 0.33 个百分点。

上周板块的走势依然是弱周期性板块走强，周期性板块走弱的格局，在 23 个行业中仅家用电器、食品饮料等 6 个行业跑赢大势，医药板块走势同大势基本一致。尽管上半年医药严重滞涨，但自八月份以来，在大盘盘整的两个月时间内，医药板块迅速补涨，截止目前，医药板块 6 个月仍跑赢上证综指 3.27 个百分点。我们认为在大盘再次进入敏感期，医药板块后市仍然值得关注。

受基本药物目录单独定价预期的影响，云南白药逆市上涨 6.64%，列医药板块涨幅榜榜首；ST 东盛受董事会通过资产置换消息影响上周上涨 5.57%，列医药板块涨幅榜第二名；华海药业上涨 4.62%，列医药板块涨幅榜第三名。上周医药板块跌幅前三名个股分别为达安基因、天坛生物、青海明胶，涨幅分别为-15.46%、-15.43%、-15.14%。

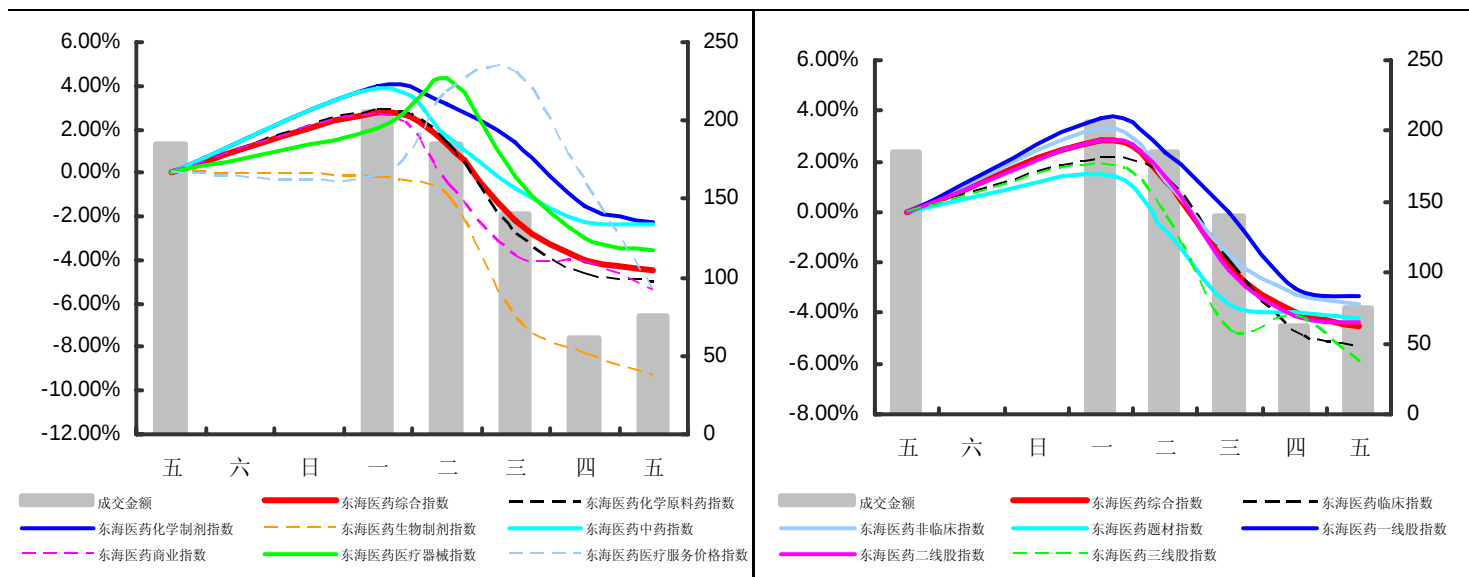
上周医药板块走势受基本药物定价的影响较大，市场普遍预期进入基本药物目录的独家品种、以及首仿品种拥有单独定价权，同时进入基本药物目录将使销量大幅度提高，从而大幅受益，受此影响，云南白药、三九医药、恒瑞医药、中新药业等涨幅居前。受同一原因影响，中药、化学制剂涨幅居前，而生物制剂由于在在甲型 H1N1 流感疫苗上市时积累了过多的涨幅，在大盘下跌的情况下出现了较大程度的下跌。从医药板块内部风格上来看，一线股领涨，三线股领跌，在弱市之中，基本面良好的行业白马股受到了资金的强烈关注。

□ 东海医药指数

子板块的情况来看，上周化学制剂、中药、医疗器械分别上涨-2.24%、-2.39%、-3.59%，分别跑赢行业指数 2.27、2.12、0.92 个百分点；化学原料药、医药商业、医疗服务略微跑输行业指数；生物制剂上涨-9.33%，跑输行业指数 4.82 个百分点。

风格的表现依然不够清晰，总体上一线股、非临床股分别上涨-3.36%、-3.66%，分别跑赢行业指数 1.15、0.85 个百分点；题材股、二线股略微跑赢行业指数；三线股、临床股分别上涨-5.92%、-5.33%，分别跑输行业指数 1.41、0.82 个百分点。从风格上看，市场对题材股、三线股的热情较前期有所减退，二线股的走势亦有所分化，业绩优良的受益医改政策的个股涨幅居前，与我们前期周报的观点相一致。我们认为从风格上看，一线股及受益于医改政策的绩优二线股仍值得投资者继续关注。

图 1: 东海医药指数（子板块、风格板块）一周走势



资料来源: 东海证券研究所, WIND 资讯, 成交金额单位: 亿元

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[%]	10 日涨跌幅[%]
综合指数	128	3231.44	-4.51	-2.12
化学原料药指数	18	3249.54	-5.01	-3.40
化学制剂指数	18	2649.24	-2.24	-1.31
生物制剂指数	23	3171.43	-9.33	-6.98
中药指数	50	3537.18	-2.39	0.73
医药商业指数	11	3333.57	-5.39	-1.01
医疗器械指数	6	3477.72	-3.59	-0.25
医疗服务指数	1	1068.59	-5.43	-3.21

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

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[%]	10 日涨跌幅[%]
综合指数	128	3231.44	-4.51	-2.12
临床指数	25	6047.91	-5.33	-3.15
非临床指数	66	2688.50	-3.66	-1.08
题材指数	23	1405.98	-4.18	-2.34
一线股指数	14	5811.98	-3.36	-0.91
二线股指数	54	3195.53	-4.35	-2.33
三线股指数	37	2757.21	-5.92	-2.46

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

本周及月度研判

基本判断

市场近期在经历了强劲反弹并再次下跌之后,投资者对后市的判断分歧依然很大,在当前的市场情况下市场急跌的可能性较小,在波动的市场中,医药板块作为最具防御性的板块仍值得投资者密切关注。

医药板块这两周的趋势同上证综指基本一致,预期中的基本药物目录价格政策将于近期公布,如果价格政策如市场预期,医药板块在龙头股的带领下将展开一波

行情，建议关注千金药业、三九医药、中恒集团等有独家品种进入基本药物目录个股以及益佰制药、康缘药业以及健康元等基本面良好、具有估值优势的个股。

□ 月度投资策略

在大盘走入调整状态基本确定的情况下，医药板块的整体机会已经来临。关于对于投资策略，我们认为在市场正预期将投资主线从大盘股转向小盘题材股之时，医药板块恰恰应具备和市场主流板块完全不同的投资思路。这是医药板块独特的运行特征所决定的。前期，在医药板块持续落后大盘之时，板块中低价、小盘、题材股大行其道，大幅跑赢行业，甚至与大盘相比也毫不逊色，而绩优、政策受益股严重滞涨。

因此，在基本药物目录出台的背景下，从中长期看，我们建议沿着以下投资思路进行操作：基本药物受益股——新医改确定受益股——一线滞涨股——二线绩优股——增发、重组、价格上涨、流感等题材股——小盘、低价股。

目前，第一波的基本药物受益股运作基本到位，稍事休息后，等待扩展目录受益股的到来；新医改确定受益股的行情则将在比较长期的过程中展开，可持续关注；而一线滞涨股中开始出现分化，部分股票短期涨幅已不小，可关注本次行情涨幅较小的一线股，如双鹤药业、天士力、康缘药业等；二线绩优股和流感相关股可在9月的行情中重点关注，如益佰制药、华东医药和华兰生物等。

□ 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2009年医药板块的投资策略，我们建议在新医改大背景下，以确定性增长为标准，从具有研发、营销和规模等核心竞争优势的企业中挖掘新医改受益的投资品种。

公司点评

□ 千金药业（600479）跟踪报告

1、公司是妇科中药领域龙头企业，是妇科炎症中药行业的第一品牌。

2、公司拳头产品千金片、千金胶囊入选国家基本药物目录，未来有望在基层市场放量：随着新医改政府提高新农合补贴的政策以及基层医疗机构和配送网络的全面建设，基层医疗需求将得到快速激发，千金片、千金胶囊的销量无疑将在这一过

程中收益匪浅。

从市场现阶段最关心的价格上看，我们认为千金片、千金胶囊的价格不会大幅下降。其一由于两产品都是享有良好口碑的独家品种，基于国家对民族中药的保护政策，发改委在定价时会考虑到产品的不可替代性，合理制定让公司享有一定利润空间的价格。其二目前千金片、千金胶囊的日均服用成本分别仅 2.2 和 3.2 元，实际产品价格非常低廉，继续降价的空间已经不大。

3、妇科中药梯队逐渐完善：二线产品最有希望在未来过亿的品种是补血益母颗粒，今年收入预计将达到 3000 万，该产品预计会进入国家乙类医保目录，未来将保持快速增长。

新产品中公司比较看好刚拿到生产批件的国家六类新药断红饮胶囊和椿乳凝胶。

4、我们对公司总的判断是：在妇科中药领域拥有的绝对的龙头优势，财务经营上非常稳健，在新医改契机下获得了比较好的机会，拳头产品有望在基层市场放量，未来具有比较好的成长性。

我们调高公司 2009-2010 年的盈利预测，EPS 分别为 0.68 元和 0.85 元，给予公司“增持”评级，未来 6 个月目标价 25.8 元，对应公司 09、10 年每股收益的 PE 分别为 38 倍和 30 倍。

□ 九芝堂（000989）调研报告

1、公司是我国著名的中药老字号，主要产品包括补血系列、补益系列、肝炎系列等中药以及调节人体免疫力的生物制剂等，形成了 3 个过亿产品（驴胶补血颗粒、六味地黄丸、斯奇康注射液，按含税收入计算）、8 个过千万产品（裸花紫珠片、足光散、健胃愈疡片、小金丸、补肾固齿丸、天麻钩藤颗粒、乙肝宁冲剂、逍遥丸）、其他产品构成的一个产品阶梯。

2、公司目前整体的发展策略是“稳住中间、两翼突破”。公司目前核心产品中没有独家产品，对公司利润贡献最大的驴胶补血颗粒和浓缩丸系列中的六味地黄丸均属于 OTC 产品中竞争非常激烈的品种，这成为制约公司成长性最大的问题。但由于公司强大的品牌效应以及两产品现有的市场地位，公司将通过营销力度的加强使之得到恢复性增长。而二线产品则可能成为公司未来重点突破的方向，公司目前已经从丰富的产品线中挑选了部分有潜力的产品进行重点培养，如裸花紫珠片、健胃愈疡片等增速较快的二线品种或将成为未来新的拳头产品。

3、营销改革效果将逐渐显现：营销费用管理方面偏向老产品和重点品种，进行专项投入。在渠道建设方面，采取渠道维价的策略，理顺渠道产品价格。在终端控制方面，公司重点建设自己在零售药店的销售代表队伍，提高公司产品的上柜率，防止终端拦截。

4、公司拥有 OTC 企业非常重要的品牌和渠道优势，但由于核心产品的市场竞争非常激烈且营销管理模式老化，公司的成长性较弱。目前公司正处于老字号改革的起步阶段，未来业绩能否突破要看公司新的发展战略的实施情况。

我们给予公司 2009-2010 年 EPS 分别为 0.45 元和 0.50 元的盈利预测。公司目前按 2010 年的业绩计算估值水平还较低，仅 20 倍左右。我们根据同类公司目前 25 倍左右的估值水平，认为公司的合理价位在 12.75 元左右，给予公司“增持”评级。

解禁与减持情况

表 3: 上周医药板块大宗交易情况

公司代码	公司名称	减持时间	减持股东	成交量 (万股)	成交金额 (万元)	减持量占公司 已流通股比例	个股周涨 跌幅	行业周涨 跌幅
600421.SH	*ST 国药	2009-09-21	---	250.00	1875.00	1.77%	-9.41%	-4.51%
600421.SH	*ST 国药	2009-09-21	---	250.00	1875.00	1.77%	-9.41%	-4.51%

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

表 4: 上周医药板块公开市场减持情况

公司代码	公司名称	减持时间	减持股东	成交量 (万股)	减持量占公司 已流通股比例	减持后股份占 总股本比例	个股周 涨跌幅	行业周 涨跌幅
600222.SH	太龙药业	— 2009-09-17	郑州众生实业集 团有限公司	113.64	0.36%	42.50%	-11.64%	-4.51%

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

表 5: 本周医药行业大小非解禁时间表

公司代码	公司名称	可流通时间	本期解禁数量 (万股)	解禁前已流通数 量(万股)	待流通数量 (万股)	解禁量占已公司 流通股比例	流通股份类型
000809.SZ	中汇医药	2009-09-28	3515.71	7941.19	0.10	44.27%	股权分置
600789.SH	鲁抗医药	2009-09-30	5815.75	34866.66	17475.14	16.68%	股权分置

资料来源: WIND 资讯, 东海证券研究所

原料药价格波动

表 6: 主要原料药价格走势

产品	历史价格					本月价格			
	200712	200806	200812	200904	200908	20090904	20090911	20090918	本周
VE (50%, 25kg)	105	200	200	110-115	176	178	185	190	188
VC (99%, 25kg)	65	135	95	95	90	90	90	90	90
VA (50 万 IU/g, 25kg)	130	300	140	110	130-140	125	127	132-135	132
VH (2%, 1kg)	300	280	135	88	85	83	83	83	83
VB2 (80%, 25kg)	570	140	120	115-120	125-140	125-133	125-133	125-130	125-130
VB5 (98%, 25kg)	150	60	58	52-54	52-54	51-53	51-53	51-53	55

资料来源: 博亚和讯, 东海证券研究所 单位: 元/千克

上周 VE 粉的价格基本稳定在 188 元/公斤的高位, 现阶段不能说 VE 的价格出现了新一轮涨幅, 但主要生产厂商下半年业绩超上半年的趋势已经确立。

上周维生素类原料药中另一价格出现变化的品种是 VB5，微涨至 55 元/公斤。VB5 自去年年中开始在低位徘徊，其间市场数次对其价格出现复苏的预期均未实现。我们认为虽然 VB5 行业的竞争非常激烈，但其主要垄断厂商鑫富药业借助自身多年的技术优势和市场优势，还是有一定的提价能力的，不过，VB5 价格能否回暖还取决于公司的长远策略和市场格局的变化情况，建议投资者密切关注 VB5 的价格走势。

每周关注

□ 行业焦点

1、基本药物目录“限价令”引发老药驱逐新药效应

国家基本药物最高零售限价（指导价）本月底有望公布。到 2009 年年底，按照国家规划，各种医改政策将密集发布。但对基本药物的“最高限价”让整个医药产业链五味杂陈：医药制造商、医药流通商、甚至医院这一产业链利益共同体，被明确了一个透明而不可穿越的天花板。这对广大的患者或是一个短期的利好，但是对药企而言却意味着由于利润的微薄，对新药研发的积极性随之降低——这对整个医药工业而言并不是个好消息，对整个医药市场而言也可能是一个长期的隐忧。

据了解，我国医药市场超过 97% 是仿制药物，大部分所谓新药，是从新药注册的层面上定义——即我国市场上没有出现过的药品，就是新药。

据统计，全球 500 强企业里有 20 家制药企业，没有一家中国药企。制药老大辉瑞公司一家的销售额超过了中国几千家药企的总和。

医药研究者李泊霆先生认为，新药的研发必须以巨额资金作为助推器，但药物限价政策，无疑将制药企业手脚束缚，也让制药企业失去了生产新药的原动力。

纳入基本药物目录的新药，最高定价政策无异于致命一击，这就意味着它已经失去了新药原有的价格优势，否定了新药研发获取最大利润的动机。

由此看来，基本药物目录出台之时，部分药企更旗帜鲜明地选择向 OTC 药品的方向发展，要做品牌药。以上市公司恒瑞为例，由于在创新药方面的投入没有上限，没有太大意愿进入基本药物目录，可能的利润下降会影响这家公司新药投入方面的资金来源。

2、国药集团与中生集团联合重组 - 医药航母横空出世

9 月 16 日，国务院批准了国药集团与中生集团联合重组。

国药集团是中国最大的以医药科研、生产和服务贸易为主业的医药企业集团，去年其销售额为 452 亿元，旗下有国药股份和一致药业两家上市公司。旗下国药控股也已经在港交所上市。

中生集团是中国最大的疫苗和血制品生产供应商，2008 年其营业收入为 49 亿元，资产总额超过 76 亿元。该公司主要从事生物技术研发，下有多家生物制品研究所、开发中心等科研基地，拥有上市公司天坛生物。

不可否认，此前国药集团虽然号称是科工贸一体化的集团公司，内部有科研院所、工业生产，但这两项业务在行业内所占份额不大，优势尚不明显。国药集团与

中生集团的联合重组极大增强了国药在工业上的优势。据专家估计,国药集团将以天坛生物为平台,完成对中生集团旗下六大生物制品研究所的整合。

分析人士称,国药集团已然占据医药领域半壁江山。而国药打造医药航母之意并未就此了结。国药集团未来不排除在央企内部收购一些医药资产,且有望在央企序列外收购医药资产,加快做强做大步伐,积蓄实力,与世界 500 强企业同台竞争。

3、人类抗艾滋有重大突破 首次成功研制“准疫苗”

“重大成果”、“历史性突破”、“里程碑”……众多溢美之词,在 24 日铺天盖地蜂拥向一项科研成果:美国 and 泰国研究人员 24 日联合宣布,一种新型试验疫苗可使人体感染艾滋病病毒的风险降低 31.2%。

这是世界上第一种具有一定免疫效果的艾滋病疫苗。尽管其免疫效果还很有限,但它实现了“免疫效果”从无到有的跨越,给人类抗击艾滋病这一“世纪瘟疫”带来了新希望。

这一名为 RV144 的项目由美国军方、泰国公共卫生部等机构联合于 2003 年开始实施。包括联合国艾滋病规划署、世界卫生组织等机构都表示“谨慎的乐观”。世界卫生组织和联合国艾滋病规划署的联合声明指出,仅仅基于目前的试验结果,还不能批准生产这种疫苗,因为还需要进一步研究确认这种疫苗对世界其他地方的人群是否能产生同样的免疫效果。声明还强调说,就目前的试验结果看,这种疫苗只能是一种辅助手段,还不能完全取代预防艾滋病的其他措施。

□ 公司新闻

1、国药控股 23 日香港上市

一致药业(000028)23 日公告,其控股股东国药控股股份有限公司 23 日将在香港挂牌上市。国药控股上市后,其作为一致药业控股股东的控股地位和持股比例均保持不变。

据悉,国药控股全球发售的共计 5.46 亿股 H 股股份,将于 9 月 23 日在香港联交所挂牌上市。发售价格为每股港币 16 元,所得款项净额估计约为港币 84.08 亿元(假设未行使超额配股权),本次全球发售股份获超额认购,其中香港公开发售部分获得约 570.11 倍的超额认购、国际发售部分获得大幅超额认购。

2、天坛生物集团重组获批公司将更名

天坛生物(600161)控股股东中国生物技术集团公司收到国务院国有资产监督管理委员会通知,中国医药集团总公司与中国生物重组事宜已报国务院批准,“国药集团与中国生物实行联合重组,新公司名称仍为‘中国医药集团总公司’,中国生物依法注销。”此外,通知还同意天坛生物更名为中国生物技术股份有限公司。天坛生物表示,将按上述通知要求及相关工商登记注册规定履行更名程序。

3、星湖科技否认呈味核苷酸价格“神话” 机构仍看好

此前有媒体报道称,“自从今年 3 月底国家商务部立案调查核苷酸食品添加剂对华倾销以来,国内市场核苷酸的价格已经从 8000 美元/吨暴涨至近期的约 2.1 万美元/吨”、“星湖科技现有核苷酸产能,已从反倾销申请前的约年产 3000 吨大幅扩

产一倍，达到 6000 吨。”如此明确的利好信息显然很容易被二级市场所认可，截至 21 日收盘，星湖科技报收 9.04 元/股，比 9 月初上涨近 5 成。

令人颇感意外的是，星湖科技自己却坚决否认这些数据的可靠性。董秘丁健称：“公司产品的市场价格是严格保密的，但是呈味核苷酸国内市场价格从没有低到过 8000 美元/吨，而现价也绝对没有达到 2.1 万美元/吨那么高。”对于公司目前的实际产能，丁健也显得十分谨慎，他表示：“原先 3000 吨的装置在满负荷生产，新的 3000 吨装置仍在试生产中，何时满产仍需要看市场需求。”

4、天士力 2.85 亿增资参股子公司

为备战渤海银行上市，天士力（600535）拟以自有资金 2.85 亿元，增资参股子公司天津商汇投资（控股）有限公司，用于其认购渤海银行股份。同时增资的还有商汇投资其余四家股东。增资后，商汇投资注册资本由 6 亿元增至 13.8 亿元，天士力对其持股比例保持 29% 不变。

天士力称，此次增资旨在认购渤海银行股份有限公司配售股份。目前商汇投资持有渤海银行 8% 股权。鉴于成立以来业务快速发展以及未来 IPO 计划的实施，渤海银行拟以向股东配股方式进行增资扩股，以补充资本金，以期在满足资本充足率要求的前提下，继续保持业务快速发展，积极筹备 2013 年公开发行上市。

□ 海外风云

1、辉瑞与惠氏将出售部分动保资产

美国制药商辉瑞与惠氏本周表示，将出售公司一部分动物医疗保健品资产给德国私营制药商勃林格殷格翰。

辉瑞与惠氏公司合并后动物医疗保健品收入占比不足 10%。此次出售的产品资产包括牛与小动物疫苗，以及一些动物保健药品，但保留了首个获批的专门用于犬类癌症的新药 Palladia。此次出售是监管部门批准辉瑞与惠氏收购协议的一部分。

2、惠氏起诉 FDA 要求撤销仿制药的批准决定

惠氏公司近日对美国 FDA 提起诉讼，旨在撤销 FDA 上周批准的印度 Orchid 公司生产 Zosyn 仿制药的决定。

惠氏表示这些仿制药是根据 Zosyn 以前的配方生产的，老配方的 Zosyn 与林格乳酸盐溶液一起使用时药效会降低，因此无法具备与 Zosyn 一样的安全性，而惠氏已于 2005 年对配方进行了改进。但 FDA 认为，只要按照药品说明使用，Zosyn 仿制药就具有与 Zosyn 一样的安全性和药效。

3、默沙东 40 亿美元售股 为收购先灵清障

近日，赛诺菲-安万特以 40 亿美元收购了默沙东所持动物保健公司梅里亚公司 50% 的股份。2008 年，梅里亚总销售额为 27 亿美元，在动物保健市场排名第三，市场份额约为 13.8%。赛诺菲-安万特表示，此项收购将在完成后第一年推动其净盈利增长。

默沙东出售该项业务主要是为了避免监管部门对其产生垄断经营的质疑，以确保预定在今年第四季度完成的与先灵葆雅的 410 亿美元的合并案能够顺利进行。

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 128 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,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 25 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 66 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 14 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 54 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 37 只股票。

东海医药题材指数:主要跟踪没有较好的业绩支撑的 ST 类股票及重组、概念炒作类股票,目前共列入 23 只股票。

东海医药投资组合:

东海投资组合为东海证券医药小组推荐的行业内个股的投资组合,每月月初(月度第一周)发布,投资组合月度内(4 周)保持一致,组合的计算方法为总市值加权平均,计算周期为发布投资组合的前一个交易日的收盘价至月度最后一周周五的收盘价。各股票的权重为该股票的市值在投资组合总市值中的占比,与上证综指和东海医药综合指数计算方法一致,以保持评价的客观性(同时公布按照算术平均算法计算的投资组合表现)。每周会跟踪投资组合的市场表现,其中一周为月初荐股到第一周周五收盘的投资收益,二周为月初荐股到第二周周五收盘的投资收益,以此类推,每月最后一周总结本月投资组合的市场表现,以供投资医药行业的投资者参考。

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、仁和药业、双鹭药业、上海医药等。

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、*ST 中新、通策医疗等。

张飞: 东海证券医药行业分析师, 西安交通大学药学学士, 北京大学金融信息工程硕士, 主要研究中药、化学制剂及生物制药板块。

重点跟踪公司: 上海莱士、兰生股份、上实医药、三九医药、同仁堂、中恒集团、广州药业等。

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、免责条款

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