

证券研究报告
医药生物



个股行情延续，关注三季报 —医药行业 10 月投资月报

推荐 (维持)

2012 年 10 月 07 日

重点公司

重点公司	12E	13E	评级
恒瑞医药	0.88	1.09	增持
人福医药	0.80	1.05	增持
云南白药	2.21	2.77	增持
天士力	1.37	1.84	增持
华润三九	1.00	1.23	增持
双鹭药业	1.27	1.64	增持
东富龙	1.28	1.77	增持
三诺生物	1.45	2.02	增持
新华医疗	0.93	1.30	增持
丽珠集团	1.50	1.81	增持

相关报告

《从业绩分化到估值分化》医药行业 9 月投资月报
2012-09-02

《中报期关注逢低买入机会》医药行业 8 月投资月报
2012-08-01

分析师:

项军

021-38565838

xiangjun@xyzq.com.cn

S0190512040001

邓晓倩

010-66290201

dengxq@xyzq.com.cn

S0190512070008

研究助理:

徐佳熹

021-38565685

xujiaxi@xyzq.com.cn

投资要点

- **反弹中医药板块相对滞后:** 本月医药行业指数全月震荡上涨 1.67%，但相比大盘的反弹力度则相对滞后。9 月份沪深 300 指数上涨 4.00%，医药行业指数跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点，这也是二季度以来医药行业指数首次在月度明显跑输大盘。兴业医药稳健组合跑赢行业指数 2.97 个百分点，进取组合跑输行业指数 3.01 个百分点。
- **个股行情有望延续，关注三季报:** 短期来看医药板块由于估值不低，溢价率也处于历史高位，因此要获取超额收益主要还是要靠精选个股；但从另一方面来看，相比上次医药板块的高点（2010 年 11 月份），虽然溢价率创了新高，但整体估值要低很多，而且板块盈利增速处于低位，未来上市公司业绩大面积低于预期的可能性较小，因此医药股向下的风险也不大。维持此前的观点，我们认为下一阶段医药板块仍然是个股分化主导的行情。近期随着医药股的整体回调，部分个股逐渐进入有吸引力的投资区间，我们认为如果板块继续回调反而是逢低买入优质医药企业和真正成长股的良好时机。10 月份是三季报的密集发布期，我们认为三季报整体将略好于中报，中报超预期的公司可能三季报会延续良好的表现，需要密切关注三季报业绩可能会超预期的个股。
- **看好两类个股，白马股仍可逢低配置:** 目前我们主要看好两类个股：1) 业绩扎实，预期向上，估值仍偏低的公司；2) 明年能获得确定性的高成长，调整后估值出现吸引力的股票，四季度有望在估值切换的行情中获取超额收益。此外，对于部分今年以来跌幅较大、但在细分行业地位稳定，明年有望恢复性增长的公司也可以提前予以关注。对于质地优良的一二线白马股，从中长线来看仍然是逢低配置的理想标的。
- **推荐组合:** 在进取组合方面，我们维持此前双鹭药业、丽珠集团、新华医疗和三诺生物的配置；同时我们维持恒瑞医药、云南白药、华润三九、天士力、人福医药作为 10 月份的稳健组合。并建议继续关注恩华药业、利德曼等成长股逢低买入的机会
- **风险提示。** 医药板块在市场弱势下的补跌风险；部分估值偏高三季报依然不佳的公司可能面临短期风险。

目 录

1、10月份医药行业策略及推荐组合	- 3 -
1.1 9月策略回顾	- 3 -
1.2 上月推荐组合运行情况	- 3 -
1.3 10月份投资策略	- 3 -
2、医药生物板块9月份走势回顾	- 5 -
2.1 9月份医药生物板块走势	- 5 -
2.2 板块估值水平	- 5 -
2.3 9月份市场个股表现	- 6 -
3、行业政策及重要公司公告	- 7 -
4、兴业医药小组月度报告汇总	- 9 -
5、生物医药行业经济运行数据	- 9 -
6、原料药、中药材价格走势	- 11 -
7、海外行业新闻	- 14 -
8、相关企业盈利预测及评级	- 15 -
图 1、年初以来各板块反弹情况	- 3 -
图 2、医药生物板块近 1 年来市场表现	- 5 -
图 3、2004 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化	- 6 -
图 4、2006 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化	- 6 -
图 5、医药制造业行业整体运行情况	- 9 -
图 6、大宗原料药价格走势	- 11 -
图 7、国内中药材价格走势	- 12 -
表 1、月度推荐公司列表	- 4 -
表 2、9 月医药板块个股涨幅前十和跌幅前十	- 6 -
表 3、2012 年 9 月份医药生物板块重要公告和行业新闻	- 7 -
表 4、医药小组 9 月份报告	- 9 -
表 5、海外医药行业动态	- 14 -

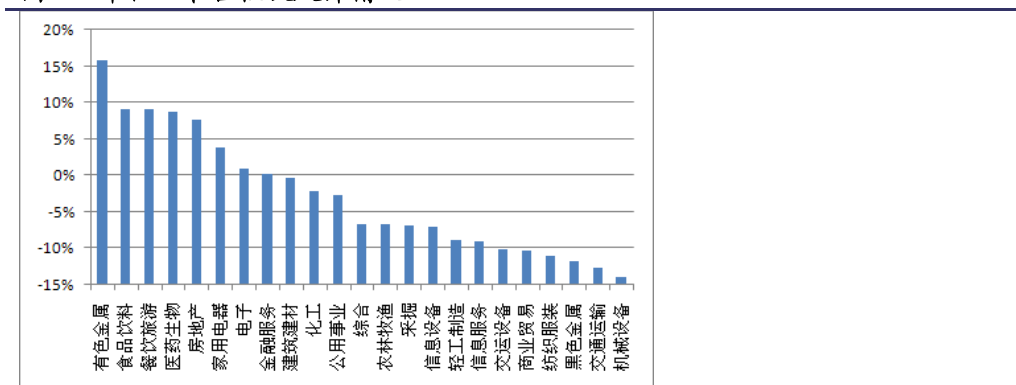
1、10 月份医药行业策略及推荐组合

1.1 9 月策略回顾

在 9 月份的月报中我们提出，由于市场行情低迷，大盘频创新低，前期持续强势的医药股不排除短期面临补跌的可能性，但即使有回调幅度也不会大，因为医药行业依然是宏观经济减速背景下为数不多的“亮点”之一，在周期股预期尚未好转之前机构投资者仍然会优先考虑配置确定性增长的医药板块。对于确定性高成长的标的，我们持“越跌越乐观”的态度，回调将是良好的买入时机。对于个股而言，业绩分化将带来估值分化，部分中报增速一般而且估值偏高的品种仍然面临风险。

与我们此前的预期基本一致，本月医药板块虽然在震荡中小幅上涨，医药行业指数全月上涨 1.67%，但相比大盘的反弹力度则显得有所落后。9 月份大盘在震荡下跌后在下旬出现大幅反弹，沪深 300 指数全月上涨 4.00%，医药行业指数跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点，这也是二季度以来医药行业指数首次在单月明显跑输大盘，不过自年初以来医药板块的整体表现依然可圈可点，涨幅列所有一级子行业的第 4 位，相对收益仍然可观。从个股来看，本月部分估值偏高的中小盘股（以创业板为主）跌幅较大，印证我们此前估值将出现分化的判断。

图 1、年初以来各板块反弹情况



数据来源：Wind，兴业证券研究所 2012.9.30

注：本月医药指数上涨 1.67%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点；年初以来医药指数上涨 8.68%，跑赢沪深 300 指数 10.92 个百分点。

1.2 上月推荐组合运行情况

9 月兴业医药推荐组合中，稳健组合全月上涨 4.64%，较医药行业指数 1.67% 的涨幅高出 2.97 个百分点。进取组合全月下跌 1.34%，跑输医药行业指数 3.01 个百分点。

1.3 10 月份投资策略

展望下一阶段医药板块的行情，我们认为指数大幅上涨和大幅下跌的可能性都不

大：目前医药板块估值基本合理，溢价率处于历史高位，上市公司业绩整体也难超市场预期，在弱市下继续大幅上涨有一定的难度；同时，我们认为医药板块向下的风险也不大，虽然和 2010 年 11 月份的高点相比，溢价率已经创新高，但 2010 年底医药板块的估值和盈利增速均处于高位（TTM 市盈率超过 45 倍，盈利增速见顶回落），目前医药板块估值上的系统性风险不大，而且盈利增速处于低位，出现 2011 年医药股估值和盈利双杀的可能性几乎没有。10 月份将进入季报的密集发布期，在中期策略报告中我们提出，由于基数效应，下半年医药板块盈利同比增速回升将是大概率事件，因为三季报整体应该会略好于中报，不过此前医药板块的良好市场表现也基本反映了这个预期。

虽然我们认为暂时看不到医药板块的指数性行情，但个股仍然不乏表现机会，近期随着医药股的整体回调，部分个股逐渐进入有吸引力的投资区间，后面板块如果继续回调，将是逢低买入优质医药企业和真正成长股的良好时机。目前我们主要看好两类个股：**1) 业绩扎实，预期向上，估值仍偏低的公司；2) 明年能获得确定性的高成长，调整后估值出现吸引力的股票，四季度有望在估值切换的行情中获取超额收益。**此外，对于部分今年业绩低于预期导致跌幅较大，估值风险已释放，但在细分行业地位稳定，明年有望恢复性增长的个股也可以提前予以关注。

对于配置组合而言，我们认为目前时点依然首选估值与业绩增长能较好匹配公司的公司，中报业绩超预期，三季报也增长确定，而且估值合理的公司在未来依然有望延续良好表现，**我们维持此前双鹭药业、丽珠集团、新华医疗、三诺生物的进取配置组合**（个股推荐理由——双鹭药业：中报超预期，产品线良好，估值有提升空间；丽珠集团：下半年将加速增长，动态估值不到 20 倍，估值偏低；三诺生物：血糖仪行业市场广阔，明年取得 40% 以上的高增长确定性较强，近期股价回调带来良好买点；新华医疗：明年取得 40% 以上的高增长确定性较强，等待估值切换行情的启动）。同时，我们也建议可以继续关注恩华药业、利德曼等成长股逢低买入的机会。中长期来看，我们认为企业质地优良的一二线白马和部分能确定性高成长的中小盘品种仍然是逢低买入的理想标的。**10 月份我们维持此前的稳健组合，包括恒瑞医药、云南白药、华润三九、天士力、人福医药。**

表 1、月度推荐公司列表

稳健组合				
推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
恒瑞医药	高端化学专科药	业绩稳定增长，稀缺的优质创新药标杆企业	阿帕替尼成功获批	新药研发的不确定性
云南白药	中药消费品	业绩增长确定，中药消费品的优质标的	养元青销售收入超预期	日化新产品的推广效果尚需观察
天士力	中药处方药	一线品种复方丹参滴丸稳定增长，二线品种快速增长，业绩增速较快	新产品销售超出市场预期	新产品的推广低于预期
华润三九	中药 OTC 及处方药	OTC 稳定增长，处方药快速增长，成本有下降预期	业绩恢复性增长超预期	主要原材料价格继续上涨
人福医药	麻醉镇痛药	麻醉镇痛药增长快，空间大，宜昌人福今年有望加速增长，收购巴瑞增厚业绩	宜昌人福业绩超预期	业务多元化给中长期带来一定不确定性

进取组合				
推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
双鹭药业	生物制药	贝科能医保放量超预期，2-3 线产品快速增长，中报超预期，估值具提升空间	下半年业绩超预期，新品研发/投资项目进展超预期	医药行业政策性风险，医保放量低于预期
新华医疗	医疗器械和制药装备	产品线日益丰富，高成长确定，收购增厚业绩，估值不高，年底面临估值切换行情	外延式并购超预期，成长空间进一步被打开	制药企业和医院固定资产投资增速放缓
三诺生物	医疗器械	血糖仪行业市场广阔，短期内依然是蓝海局面，明年取得 40% 以上的高增长确定性较强，近期股价回调带来良好买点	仪器投放带动明年试剂条销售快速增长	仪器活化使用率不达预期
丽珠集团	中药、化学药、生物制品等	主力产品增长较快，业绩恢复性增长有望超预期，估值偏低	下半年业绩增长超预期	公司销售费用率可预测性较差

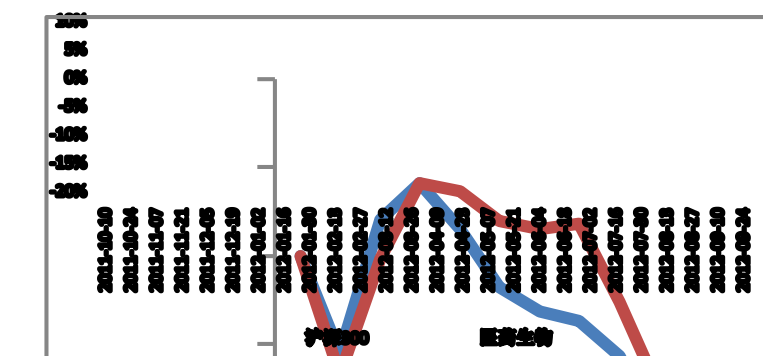
数据来源：兴业证券研究所

2、医药生物板块 9 月份走势回顾

2.1 9 月份医药生物板块走势

9 月医药板块指数在震荡中小幅上涨，医药行业指数全月上涨 1.67%，而沪深 300 指数全月上涨 4.00%，医药行业指数跑输沪深 300 指数 2.34 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，截止 2012.9.30

2.2 板块估值水平

根据我们的统计，截止 2012 年 9 月 30 日，医药板块估值为 30.77 倍（TTM，整体法），较上月末 30.33 的估值略有上涨。溢价率方面，医药板块对于沪深 300 的估值溢价率为 218%，接近历史高位；医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率为 77%，处于历史较高水平。如果我们假设今年全年医药板块上市公司业绩平均增幅在 15% 的水平，2013 年继续维持此水平，则目前医药板块 2012 年的动态 PE 约为 27 倍，2013 年动态 PE 约为 23-24 倍，考虑到医药行业盈利增长的相对

确定性以及医药板块的历史估值水平，我们认为目前板块估值水平较为合理，未来板块如果出现调整，依然是配置行业龙头企业和成长股的良好机会。

图 3、2004 年至今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 2012.9.30

图 4、2006 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化



数据来源：Wind，兴业证券研究所 2012.9.30

2.3 9 月份市场个股表现

本月个股继续呈现分化行情，信立泰（氯吡格雷降价幅度低于预期）、独一味（公布股权激励计划，并拟进军医疗服务业）列涨幅榜前两位，而科伦药业、佛慈制药等品种涨幅也均超过 15%；而在另一方面，部分前期涨幅较大的部分品种（其中以创业板个股居多），如戴维医疗、和佳股份、迪安诊断、凯利泰、武汉健民等，本月则出现了较大幅度的下跌。

表 2、9 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	信立泰 (22.28%)、独一味 (20.19%)、科伦药业 (17.41%)、佛慈制药 (16.62%)、海正药业 (12.93%)、天方药业 (12.64%)、东阿阿胶 (11.88%)、太极集团 (11.50%)、通化金马 (11.20%)、海普瑞 (10.30%)
跌幅前十	ST 天目 (-21.24%)、戴维医疗 (-15.14%)、冠昊生物 (-14.94%)、爱尔眼科 (-11.61%)、和佳股份 (-11.43%)、迪安诊断 (-11.36%)、翰宇药业

(-11.10%)、凯利泰(-11.08%)、武汉健民(-10.92%)、中恒集团(-10.82%)

数据来源：Wind，兴业证券研究所 2012.9.30

3、行业政策及重要公司公告

在政策方面，本月国家发展改革委发出通知，决定从10月8日起调整部分抗肿瘤、免疫和血液系统类等药品的最高零售限价，共涉及95个品种、200多个代表剂型规格，平均降价幅度为17%。我们认为，对此次降价市场已经“等待多时”，这次降价的正式公布属于“靴子落地”，其整体降幅也并没有超出市场预期，总体而言对上市公司业绩影响有限。

本月，发改委、卫生部、人社部印发推进县级公立医院医药价格改革工作的通知，指出要通过取消药品加成、调整医疗服务价格、改革收付费方式和落实政府办医责任等综合措施和联动政策，破除“以药补医”机制，降低群众医药费用负担，为2015年实现县级公立医院阶段性改革目标打好基础。

9月27日，有多家媒体报道称，国家食品药品监督管理局正在酝酿修订《药品广告审查办法》，初稿中涉及禁止OTC企业在大众媒体上发布广告，只能在指定的专业媒体上发布。此后又有报道指出这一消息在行业内引发强烈反响，多家品牌OTC企业和部分媒体均对此提出反对意见。我们认为广告一直是OTC药企树立品牌、扩大销量的重要手段，对于品牌OTC企业而言无论是新产品推广，还是拉动消费者更多使用OTC都需要投放广告，国外主流规范市场也并无禁播大众媒体广告的先例，因此短期内要做到全面禁止可能性较小，估计有可能通过逐步加强监管来遏制目前药品非法广告屡禁不止的情况。

表3、2012年9月份医药生物板块重要公告和行业新闻

日期	公告内容
9月2日	卫生部公告2012年7月全国医疗服务情况；以岭药业与涉县人民政府签署中药材开发项目合作框架协议；福瑞股份拟投资3亿元建设福瑞医疗中心；仟源制药取得盐酸曲美他嗪片药品注册批件；益盛药业获政府补助500万；青海明胶向子公司提供887.4万元贷款
9月3日	SFDA提醒关注盐酸氨溴索注射剂的严重过敏反应；九安医疗子公司获得中央预算内投资计划资金224万元；千山药机聘任董事会秘书、财务总监及证券事务代表；西藏药业727.945万股限售股9.10上市流通；浙江震元子公司收到美他多辛注射液现场检查通知书
9月4日	SFDA批准人参（人工种植）为新资源食品；贵州百灵及子公司享受西部大开发税收优惠政策，暂按15%申报缴纳企业所得税；誉衡药业股东减持1121万股；翰宇药业股东减持340万股；沃森生物向65名激励对象授予223.2万股限制性股票；海正药业子公司获国家补助9000万元；亚宝药业非公开增发7704.8万股获证监会核准批文
9月5日	SFDA印发加快推进药品快速检验技术研究与应用工作指导意见；舒泰神拟使用4500万元收购北京诺维康医药科技；雅本化学1088万股限售股解禁，实际可上市流通股数272万股，9.17股东会；浙江医药对子公司浙江昌海生物增资6亿元；沃森生物获得国家2012年蛋白类生物药和疫苗发展专项资金8000万元
9月6日	华兰生物获国家补助5800万元，公司血液制品新车间通过GMP认证现场检查；科华生物两项生化诊断试剂产品获得医疗器械注册证；独一味拟投资设立子公司进军医疗服务行业，改聘公司副总经理；信立泰3.264亿股限售股解禁，实际可上市流通股份8160万股，占公司总股本的18.72%；以岭药业拟使用超募资金4980.21万元投资建设“中药材野生资源综合开发利用项目”
9月9日	新华制药实际控制人所属香港公司增持公司H股；信邦制药与铜仁市政府签署中药材产

	业基地建设项目投资合作协议；太安堂股东累计减持公司股份 495 万股，占公司总股本的 4.95%；香雪制药拟投资建设药品仓储物流项目，对外投资设立合资公司
9 月 10 日	卫生部发布 2012 年 8 月全国法定传染病疫情；华仁药业 1.33 亿元收购山东洁晶药业 70% 股权；吉林敖东拟对子公司长白庄参茸有限公司增资 8000 万元；华东医药、华海药业分别获国家补助资金 2000 万元、8000 万元；金陵药业收到拆迁补偿款 400 万元；智飞生物拟向 122 名激励对象授予 400 万份股票期权；舒泰神授予首期 87 名激励对象 378 万份股票期权，行权价格为 54.52 元；羚锐制药非公开发行股票获证监会审核通过
9 月 11 日	达安基因取得乙型肝炎病毒 e 抗原（HBeAg）定量测定试剂盒医疗器械注册证；智飞生物发布股票期权激励计划（草案）更正公告；人福医药支付收购北京巴瑞医疗 50% 以上转让款，并完成相应工商变更；昆明制药获国家补助资金 2000 万元，拟向高级管理人员实施限制性股票激励计划；迪康药业拟在上海浦东购置 3000 万元以内写字楼
9 月 12 日	卫生部发布《中国出生缺陷防治报告（2012）》；沃森生物董事会审议通过 5.29 亿元受让河北大安制药 55% 股权议案；翰宇药业股东减持 220 万股，占公司总股本的 1.10%；冠昊生物获发明专利一项
9 月 13 日	贵州百灵拟 750 万受让济南百诺医药公司化药 3 类“美乐托宁原料及缓释片”项目临床批件技术；桐君阁总经理余勇、副总经理刘晓阳辞职；人福医药获国家补助资金 8000 万元
9 月 16 日	浙江震元子公司西索米星原料药通过美国 FDA 认证；以岭药业澄清媒体关于莲花清瘟胶囊传闻，9.17 复牌；东北制药收到补助资金 4000 万元；太安堂股东减持公司股份 80 万股，占公司总股本的 0.8%；复星医药公告药友制药注射用“炎琥宁”产品不良反应情况
9 月 17 日	南京医药董事会审议通过公司非公开发行股票相关议案；四环生物因筹划非公开发行事宜，9.18 起继续停牌；仙琚制药子公司台州仙琚药业发生安全生产事故，9.18 复牌；九九久获一项实用新型专利；九州通公开发行公司债券获证监会核准
9 月 18 日	发改委调整免疫、抗肿瘤和血液系统类等药品价格；金陵药业 2006 万限售股 9.21 上市流通，占总股本的 3.98%；九州通 3523 万限售股解禁，占总股本的 2.48%，实际可上市流通 2048 万股，9.24 上市流通；贵州百灵拟贷款不超过 9700 万元补充流动资金；仟源制药取得盐酸贝那普利药品注册批件；康美药业拟申请直销许可；中源协和财务总监孟志宏辞职
9 月 19 日	发改委会同卫生部、人社部印发《关于推进县级公立医院医药价格改革工作的通知》；SFDA 提醒关注门冬氨酸钾镁注射剂的严重过敏反应；广州药业、白云山吸收合并事宜获股东会通过，重组方案获商务部和国资委批准；海翔药业对子公司普健制药增资 1000 万元、并为其提供不超过 1.41 亿元担保，两名董事辞职、董事会秘书更换，首期股票期权激励计划预留股票期权授予；誉衡药业小容量注射剂通过 GMP 认证；华仁药业 1000 万限售股 9.24 上市流通，占公司总股本的 4.58%；智飞生物子公司获 688 万补助资金；沃森生物玉溪子公司获 2 项 GMP 证书；千山药机公告限制性股票激励计划草案
9 月 20 日	汤臣倍健预计前三季度净利同比增长 50%-70%；华东医药环孢素、吗替麦考酚酯分散片、他克莫司胶囊最高零售价下调；凯利泰产品通过美国 FDA 认证；中国医药委内瑞拉项目第一部分已执行完毕，并签署第二部分项下第二批合同，合同涉及金额 13.82 亿元；海正药业聘任陈文德为高级副总裁；武汉健民聘任贺红云为财务总监；新华医疗拟与平阴县人民政府合作设立新华医院投资管理有限公司；九州通 1.4 亿元转让湖北九州通药业
9 月 23 日	以岭药业公告芪苈强心胶囊循证医学研究结果，主要疗效指标和次要疗效指标评价结果均明显优于对照组；鱼跃医疗拟投资 3000 万元设立鱼跃软件技术公司；中源协和聘任吴汉旭为财务总监；鲁抗医药与华鲁控股集团共同成立山东鲁抗东岳制药完成登记；通策医疗参股公司浙江通策健康管理服务公司拟整体受让方正证券大厦，子公司杭州口腔医院承租
9 月 24 日	四环生物公告非公开发行股票预案；浙江震元经营团队成员买入公司股票 8 万股；红日药业澄清《理财周报》对子公司供应商亳州凯利、公司主要供应商、血必净技改扩产项目的质疑；海思科获得注射用盐酸头孢替安及盐酸头孢替安原料药生产批件；尔康制药 1617 万限售股解禁，本次实际可上市流通股份 1447 万股，9.27 上市流通；尚荣医疗中标陕西省铜川市中医医院 2 亿元项目；美罗药业获国家战略性新兴产业发展专项资金补助 1000 万元；*ST 国药大股东武汉新一代科技减持公司 293 万股，占公司总股本的 1.5%
9 月 25 日	仁和药业 2.27 亿限售股 9.27 上市流通，占公司总股本的 22.89%；西南合成 7203 万限售股 9.28 上市流通，占公司总股本的 12.09%；广济药业子公司维生素 B6 项目 9.29 正式投产，达产后产能 1000 吨/年；海翔药业发行公司债券申请获证监会通过；红日药业向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金事项获证监会核准；证监会受理永生投资发行股份购买资产行政许可申请；中国医药重组方案获国资委批准，拟购买资产的评估结果获国资委备案
9 月 26 日	桐君阁董事会秘书辞职；永安药业股东会审议通过 4 万吨/年酒精法环氧乙烷项目技改

9月27日 投资议案; 翰宇药业获发明专利一项; 千山药机 250 万股限售股 10.8 上市流通, 占公司总股本的 1.87%; 常山药业限制性股票授予完成; 天方药业重组方案获国资委批准; 联环药业公告发行股份购买资产报告书草案; 复星医药公告药友制药生产的炎琥宁经检验不符合规定, 问题批次产品已全部召回, 药友制药对注射用炎琥宁产品生产线实施停产 SFDA 印发化学药品注射剂与塑料包装材料相容性研究技术指导原则(试行); 迪安诊断预计前三季度净利上涨 33%-40%; 阳普医疗发布中报补充公告; 永生投资公告诉讼事项进展; 华北制药拟发行不超过 10 亿元人民币短期融资券; 翰宇药业获得国家补助 2166 万元; 天药股份非公开发行 A 股股票获证监会审核通过

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

9 月份兴业医药小组共发布研究报告 6 篇(行业策略 3 篇; 公司调研 2 篇; 行业点评 1 篇)。

表 4、医药小组 9 月份报告

日期	标题	研究员	报告类型	相关企业
9月2日	从业绩分化到估值分化	项军/邓晓倩	行业策略	
9月3日	主要原料药价格月报(2012-9)	项军	行业策略	
9月9日	内生与外延双轮驱动带来确定性高成长	项军	公司调研	新华医疗
9月9日	尽享广阔蓝海的美好时光	项军	公司调研	三诺生物
9月17日	行业收入和利润均加速增长	项军/徐佳熹	行业策略	
9月18日	降价幅度符合预期, 对企业盈利影响有限	项军/徐佳熹	行业点评	

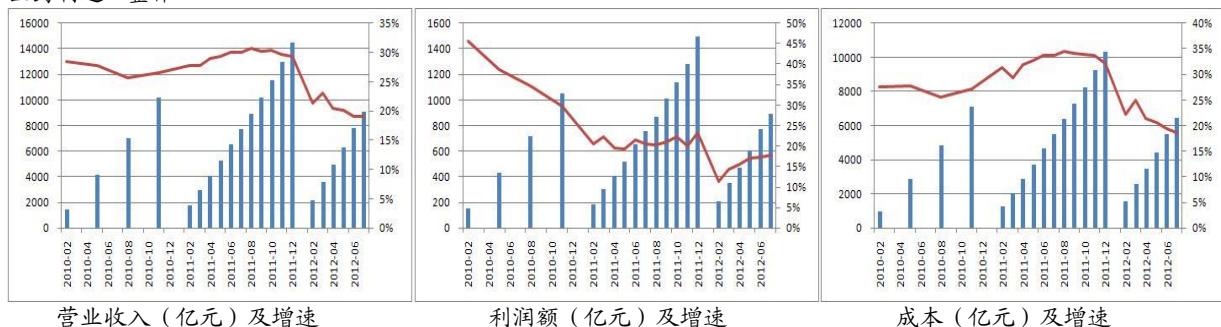
资料来源: 兴业证券研究所

5、生物医药行业经济运行数据

近日, 国家统计局公布了 2012 年 1-7 月医药制造业各子行业经济运行数据。化学原料药子行业延续了前期的恢复性增长趋势, 收入增长进一步提升至 13.06%, 利润增速也首次有负转正达到 0.27%; 中成药和兽药子行业利润增速较 1-6 月同比分别上升 2.43、0.79 个百分点; 而化学制剂、生物制品、中药饮片、卫生材料等子行业利润增速均小幅下滑, 但同 2011 年相比, 化学制剂、生物制品利润增速均已实现明显回升。

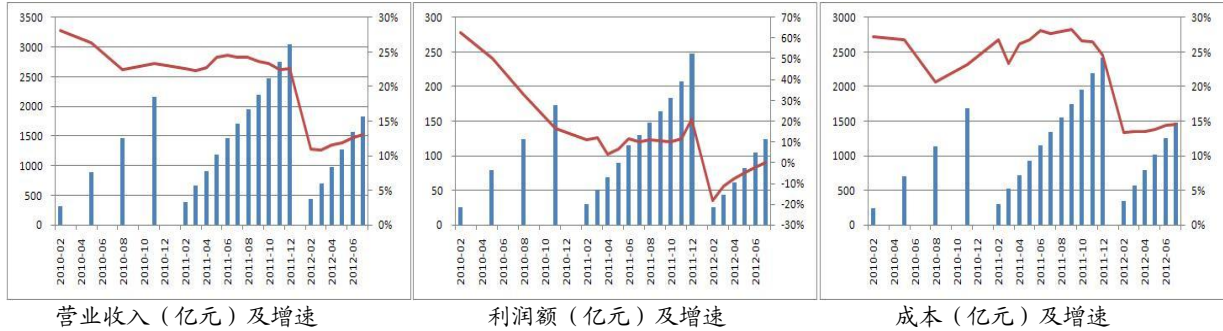
图 5、医药制造业行业整体运行情况

医药制造业整体



行业投资策略

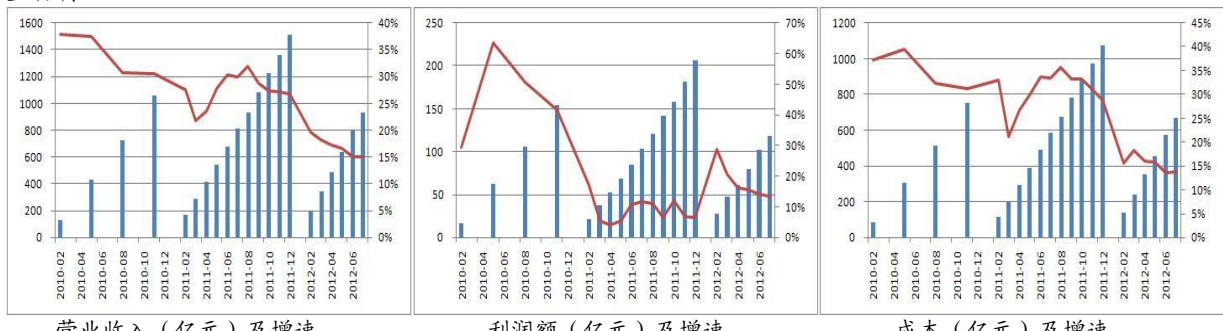
原料药



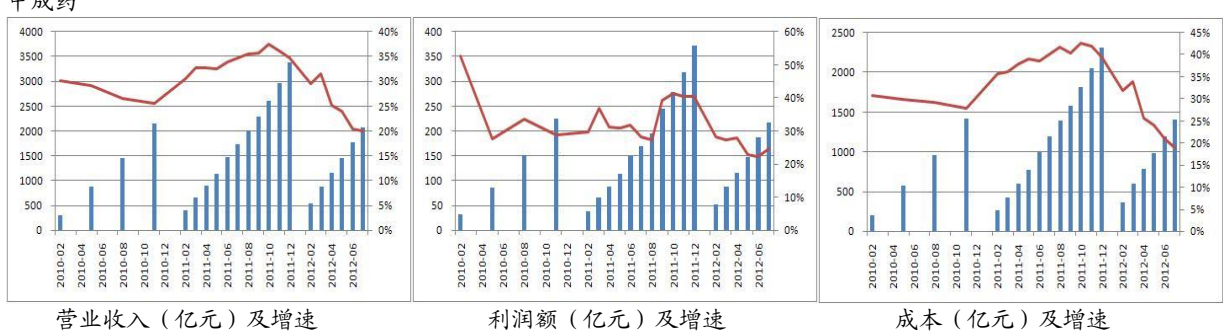
化学制剂



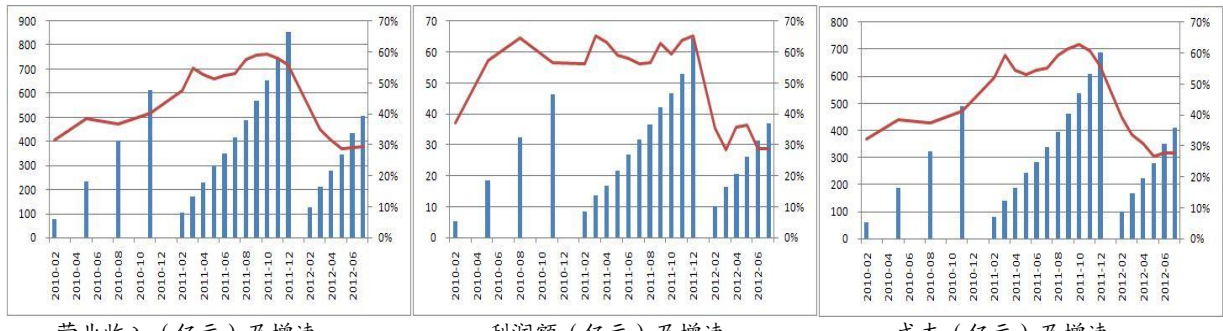
生物制品



中成药



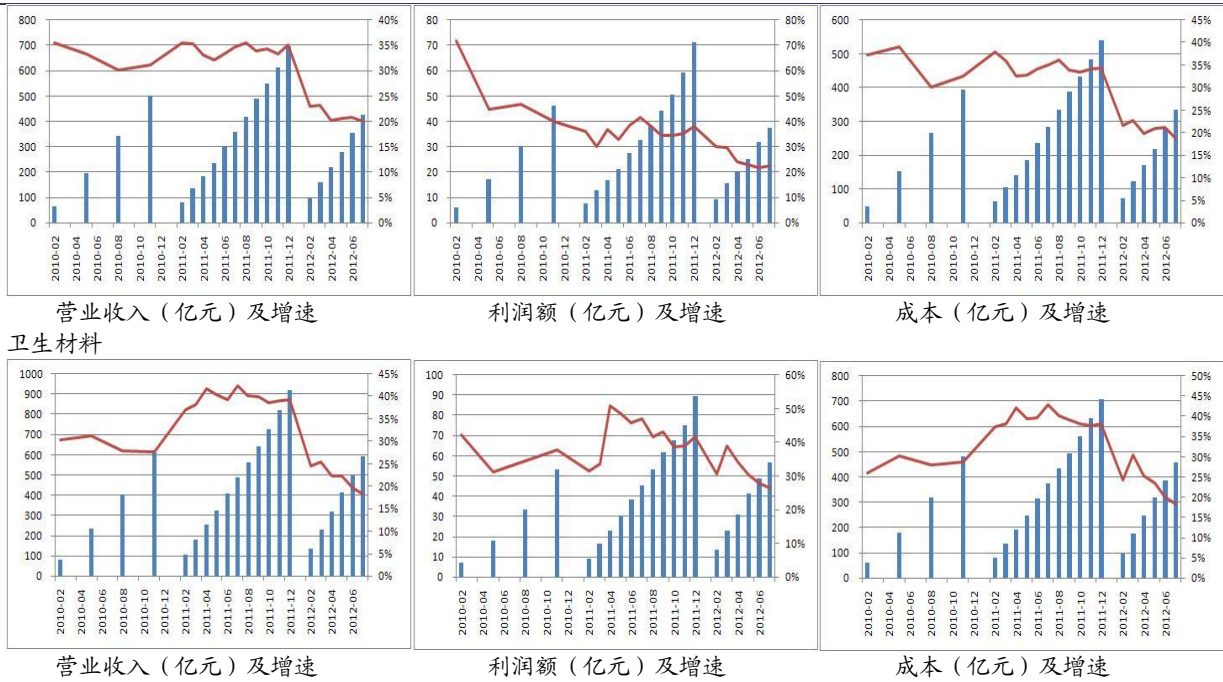
中药饮片



兽药



行业投资策略

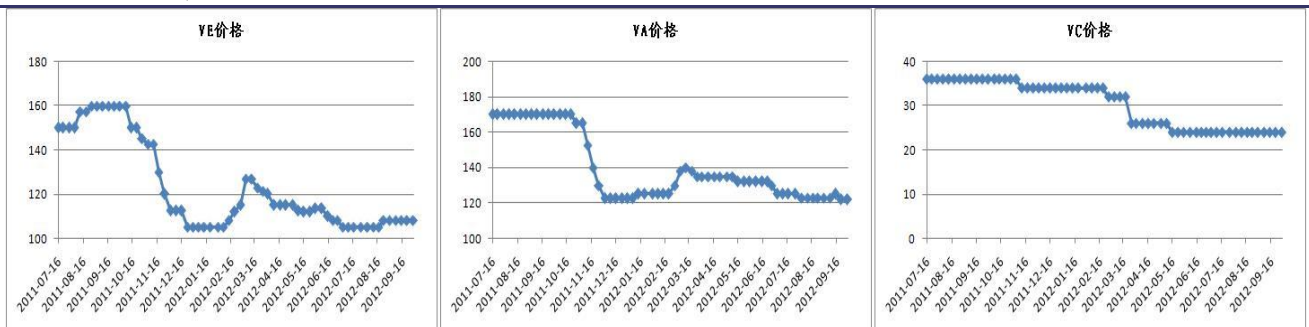


数据来源：兴业证券研究所

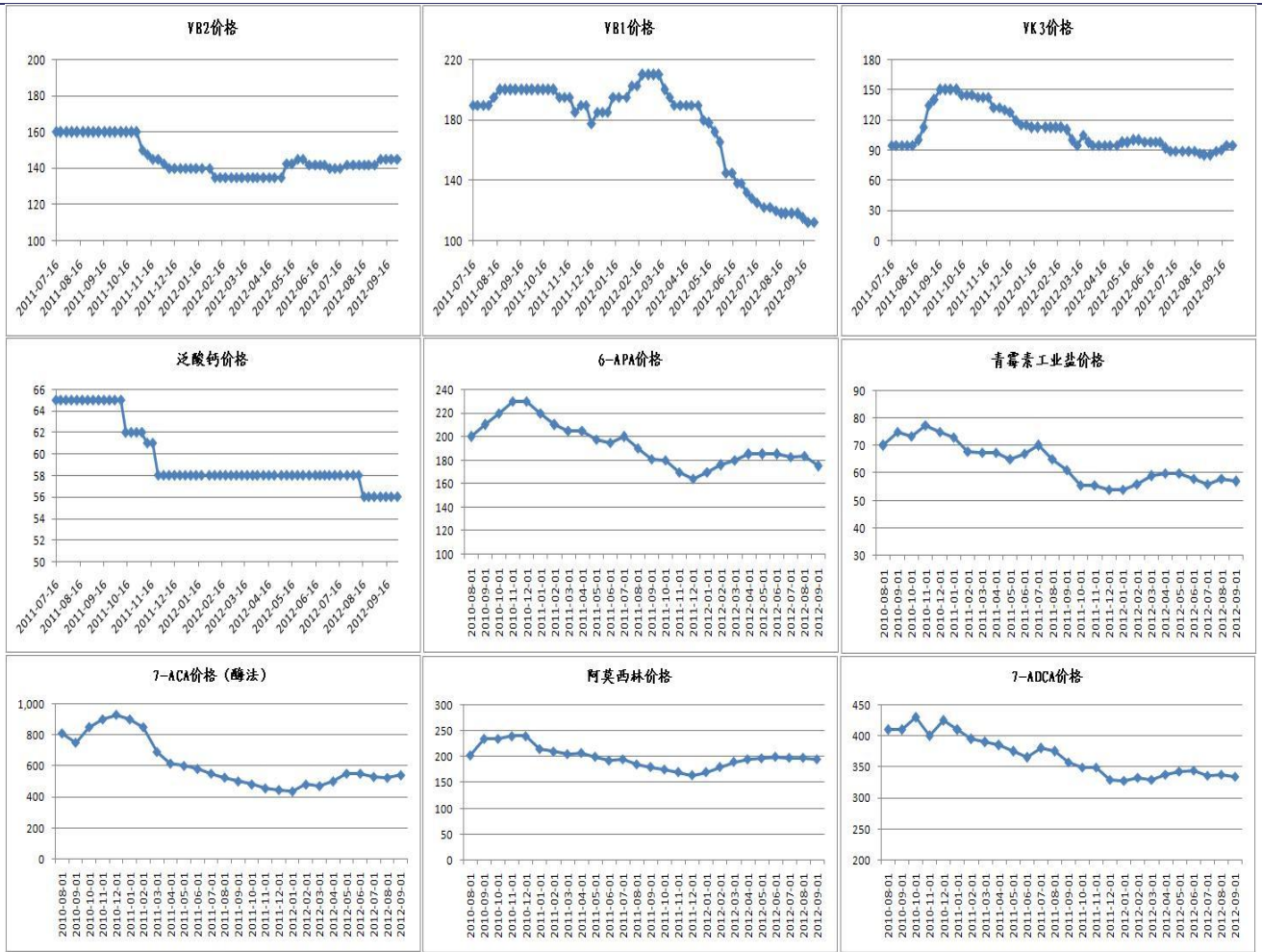
6、原料药、中药材价格走势

本月在原料药领域，VK3 价格出现一定程度反弹，月末价格较月初价格上涨 10 元/千克，VB1 价格出现一定下滑，跌幅为 6 元/千克，其余维生素品种价格相对稳定。抗生素领域，本月 6-APA 单价下滑约 9 元/千克，7-ACA（酶法）在前两个月下滑的基础上，本月开始反弹，其余产品价格较为稳定。中药材领域，本月三七价格出现较大幅度波动，价格大幅下跌后又迅速反弹，太子参、党参、水蛭价格出现小幅下滑，而金银花、红参价格下降幅度较大，其余中药材品种价格保持稳定。

图 6、大宗原料药价格走势

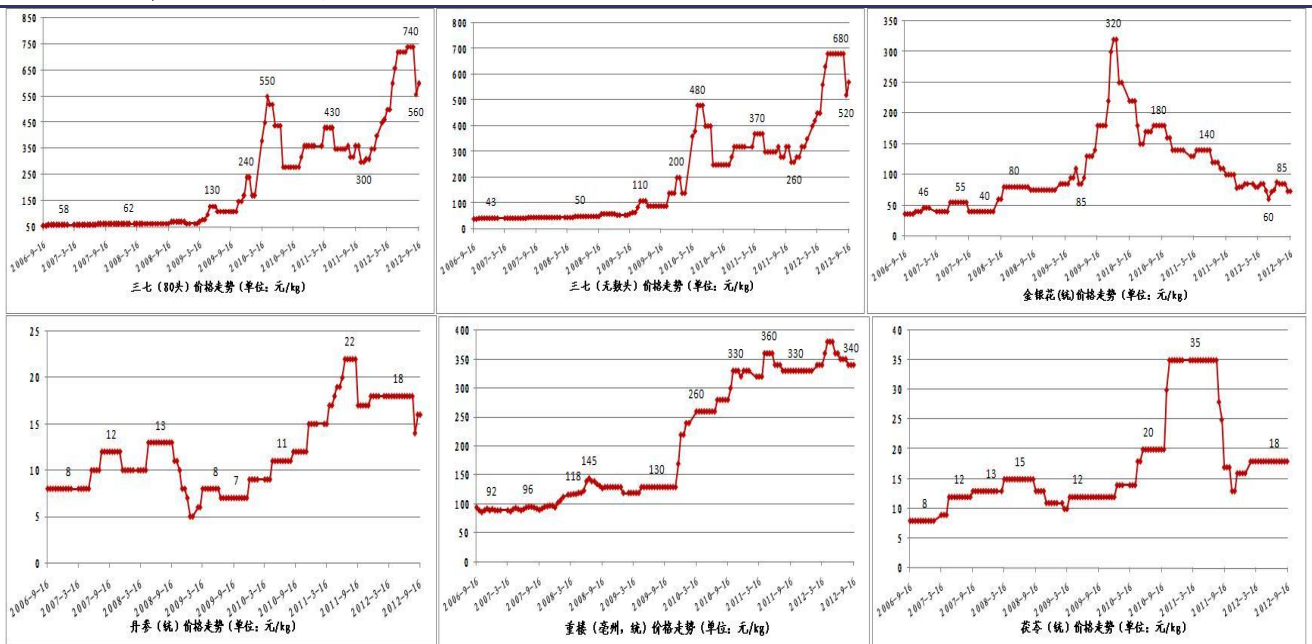


行业投资策略

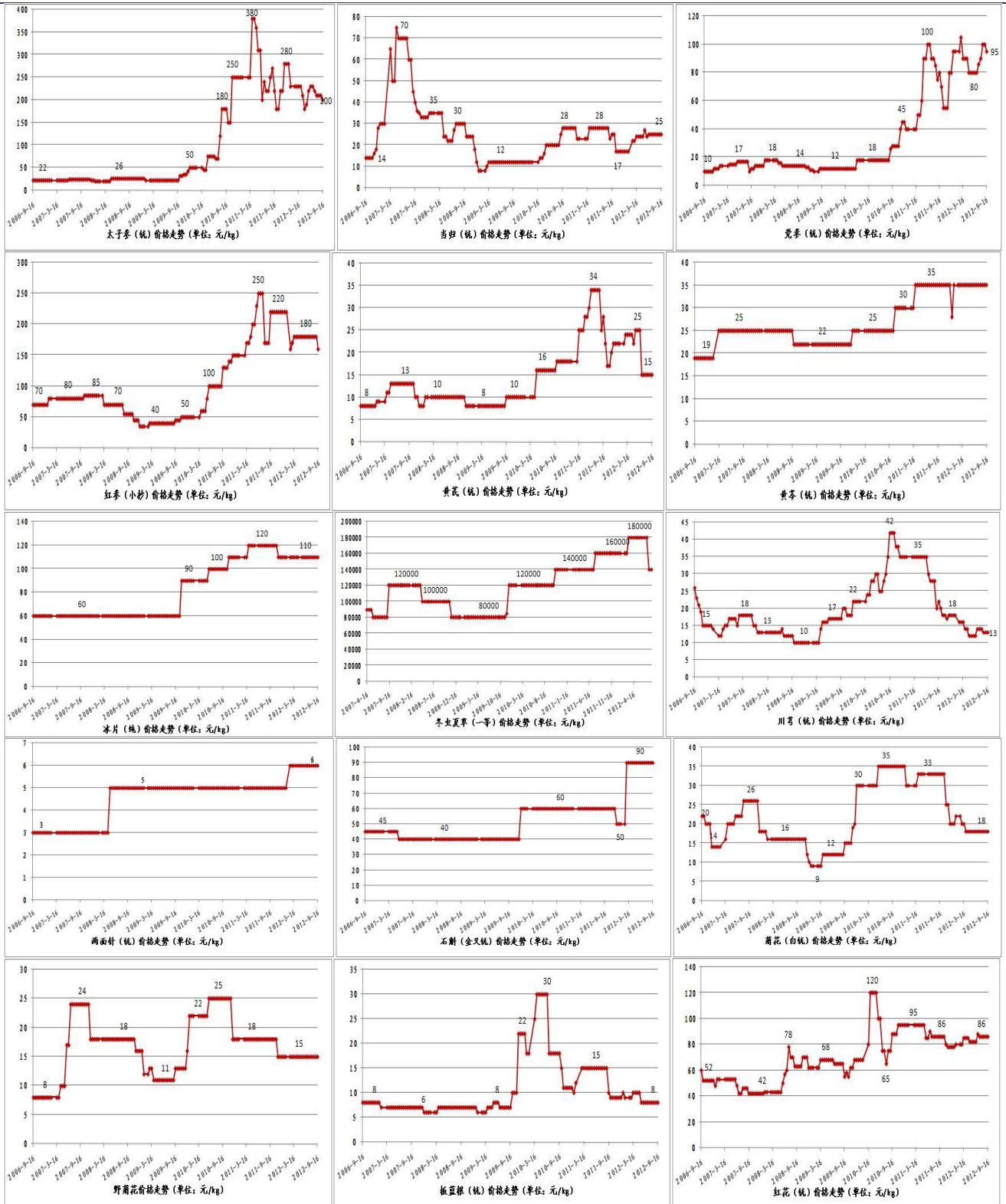


数据来源: 兴业证券研究所

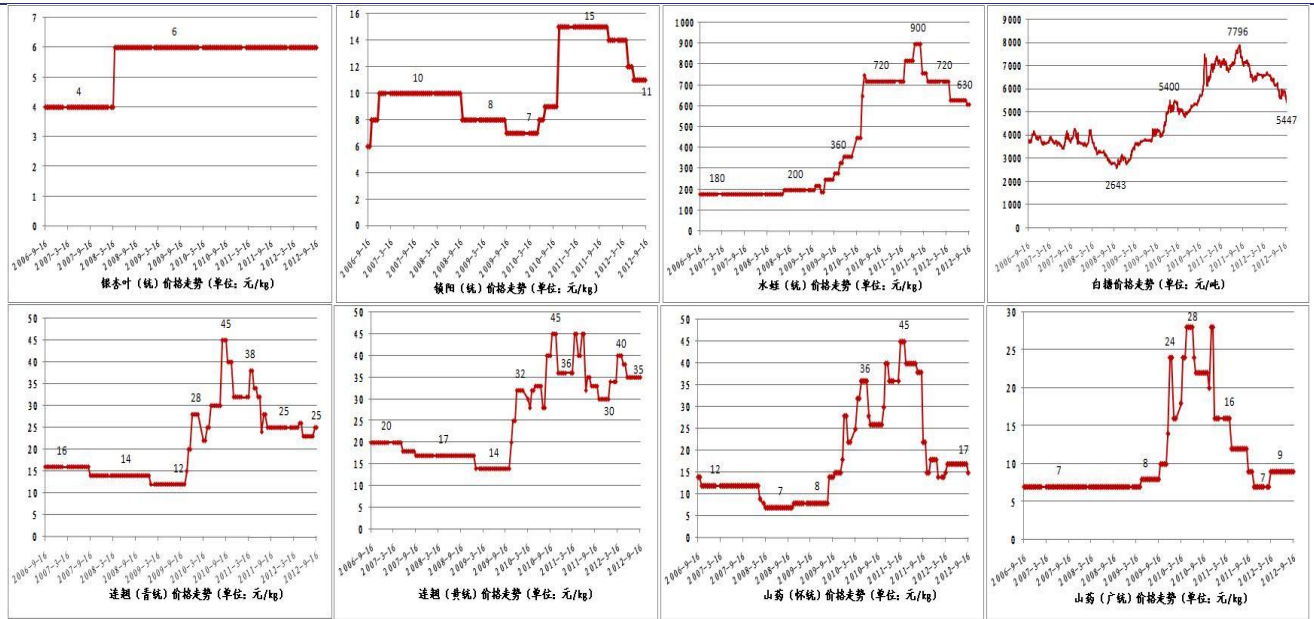
图 7、国内中药材价格走势



行业投资策略



行业投资策略



数据来源：兴业证券研究所

7、海外行业新闻

表 5、海外医药行业动态

Lannett 三个仿制药胶囊申请获得 FDA 批准：美国食品药品监督管理局(FDA)近日批准了 Lannett 公司布他比妥、对乙酰氨基酚和咖啡因胶囊的仿制药申请(ANDA)，规格分别为 50mg、325mg 和 40mg，Lannett 公司将于近期上市这几个仿制药。

罗氏 2 款疱疹病毒检测试剂盒获 FDA 批准：罗氏旗下罗氏诊断公司 (Roche Diagnostics Corp) 针对单纯疱疹病毒 HSV-1 和 HSV-2 开发的 2 款自动化检测试剂盒获得 FDA 的批准，这 2 款试剂盒可用于性活动活跃人群及准妈妈等诸如此类病毒感染诊断。

英当局重新审查 GSK 狼疮新药 Benlysta：英国临床优化研究所近日表示，将会对葛兰素史克制药公司此前申请的狼疮新药 Benlysta(贝利单抗)进行新一轮的审查。此前临床优化研究所曾拒绝了葛兰素史克的新药上市申请，但是葛兰素史克随即提出了法律诉讼。

2012 年 8 月 FDA 批准新药概况：8 月，FDA 批准新分子实体药品 3 个，新剂型药品 1 个，生物制剂 1 个。新分子实体药品分别有治疗艾滋病组合药品 STRIBILD，治疗便秘药品 LINZESS，治疗前列腺癌药品 XTANDI。新剂型药品是 REVATIO(西地那非口服混悬液)。生物制剂是治疗成人直肠癌药品 ZALTRAP。

Shire 人工皮肤 DERMAGRAFT 获加拿大批准：Shire 公司的再生医学产品——人工皮肤 DERMAGRAFT (人成纤维细胞来源的真皮替代物，human fibroblast-derived dermal substitute) 已收到来自加拿大卫生部门的监管批准，作为 IV 类医疗器械，用于糖尿病并发症——糖尿病性足溃疡 (DFUs) 的治疗。

FDA 批准治疗 HIV 四合一新药：FDA 批准治疗人类免疫缺陷病毒 (HIV) 感染的新的组合药物 Stribild (包括埃替拉韦、cobicistat、恩曲他滨和富马酸替诺福韦酯)，口服 1 次，用于未接受过治疗的成年 HIV-1 感染者。

礼来宣布抗癌药 Alimta III 期肺癌临床试验失败：礼来近日宣布，有关抗癌药 Alimta 的一项 III 期肺癌研究，未能达到改善非鳞状非小细胞肺癌(nonsquamous non-small cell lung cancer)患者整体存活率(overall survival)的主要目标。

南非科学家发明抗疟疾新药：南非科学与技术部长潘多尔在开普敦宣布，南非科学家发明了一种抗疟疾新药，这种新药是南非开普敦大学药物发现与开发中心的研究人员经过多

年研究发明的，现已被瑞士疟疾药物研究中心选为临床试验药。

拜耳向 FDA 递交 Regorafenib 上市申请：目前拜耳集团正向美国 FDA 申请其新型药物 Regorafenib 的上市许可。Regorafenib 是由拜耳集团与美国制药公司 Onyx 合作研制出的新型药物，主要用于治疗胃肠道肿瘤，拜耳集团预计该药物未来数年的销售额将达数十亿欧元。

FDA 批准伯舒替尼治疗慢性髓性白血病：美国 FDA 批准新的“孤儿药”伯舒替尼 (bosutinib) 用于治疗慢性髓性白血病 (CML)，伯舒替尼预期用于那些慢性期、加速期或急变期费城 (Ph) 染色体阳性的 CML 患者，这些患者对其他治疗包括伊马替尼 (imatinib) 治疗不耐受或有抵抗。

资料来源：中国医药网、中国医药数字图书馆等 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：

代码	名称	子行业	价格	12PES	13EPS	14EPS	12PE	13PE	14PE	市值(亿)	评级
600276	恒瑞医药	化学制剂	30.31	0.88	1.09	1.34	34.4	27.8	22.6	375	增持
600079	人福医药	化学制剂	21.54	0.80	1.05	1.35	26.9	20.5	16.0	106	增持
600535	天士力	中药	51.44	1.37	1.84	2.40	37.5	28.0	21.4	266	增持
000538	云南白药	中药	62.20	2.21	2.77	3.40	28.1	22.5	18.3	432	增持
000999	华润三九	中药	22.88	1.00	1.23	1.51	22.9	18.6	15.2	224	增持
002038	双鹭药业	生物制品	35.80	1.27	1.64	1.99	28.2	21.8	18.0	136	增持
600587	新华医疗	医疗器械	28.80	0.93	1.30	1.70	31.0	22.2	16.9	50	增持
300298	三诺生物	医疗器械	46.28	1.45	2.02	2.68	31.9	22.9	17.3	41	增持
000513	丽珠集团	化学制剂	27.55	1.50	1.81	2.18	18.4	15.2	12.6	127	增持
002422	科伦药业	化学制剂	49.90	2.30	2.87	3.43	21.7	17.4	14.5	240	增持
300006	莱美药业	化学制剂	16.70	0.48	0.60	0.80	34.8	27.8	20.9	31	增持
002262	恩华药业	化学制剂	26.90	0.63	0.88	1.24	42.7	30.6	21.7	63	增持
600420	现代制药	化学制剂	12.62	0.50	0.70	0.85	25.2	18.0	14.8	36	增持
300016	北陆药业	化学制剂	13.11	0.41	0.54	0.70	32.0	24.3	18.7	20	增持
600062	华润双鹤	化学制剂	22.83	1.06	1.27	1.47	21.5	18.0	15.5	131	增持
002294	信立泰	化学制剂	26.73	1.19	1.48	1.82	22.5	18.1	14.7	117	增持
000963	华东医药	化学制剂	34.50	1.15	1.49	1.79	30.0	23.2	19.3	150	增持
600267	海正药业	化学原料药	15.63	0.50	0.63	0.76	31.3	24.8	20.6	131	增持
002099	海翔药业	化学原料药	7.27	0.37	0.50	0.63	19.6	14.5	11.5	24	增持
600216	浙江医药	化学原料药	20.86	2.48	2.70	2.85	8.4	7.7	7.3	108	增持
600521	华海药业	化学原料药	14.04	0.52	0.65	0.80	27.0	21.6	17.6	77	无评级
002001	新和成	化学原料药	18.50	1.50	1.71	1.94	12.3	10.8	9.5	134	增持
300267	尔康制药	化学原料药	18.58	0.77	1.02	1.28	24.1	18.2	14.5	44	增持
000423	东阿阿胶	中药	38.72	1.46	1.66	1.94	26.5	23.3	20.0	253	增持
600422	昆明制药	中药	18.49	0.60	0.80	1.05	30.8	23.1	17.6	58	增持
600085	同仁堂	中药	17.27	0.42	0.53	0.68	41.1	32.6	25.4	225	增持
600332	广州药业	中药	20.80	0.42	0.52	0.64	49.5	40.0	32.5	123	增持
600993	马应龙	中药	15.91	0.61	0.78	0.91	26.1	20.4	17.5	53	增持
600594	益佰制药	中药	20.94	0.88	1.08	1.31	23.8	19.4	16.0	76	增持
600518	康美药业	中药	15.82	0.67	0.90	1.18	23.6	17.6	13.4	348	无评级
002603	以岭药业	中药	27.73	0.73	0.98	1.18	38.0	28.3	23.5	153	增持
000650	仁和药业	中药	6.19	0.37	0.47	0.57	16.7	13.2	10.9	61	增持
600750	江中药业	中药	20.23	0.88	1.19	1.44	23.0	17.0	14.0	63	增持
300026	红日药业	中药	33.10	0.93	1.19	1.51	35.6	27.8	21.9	75	增持
600557	康缘药业	中药	19.46	0.58	0.77	0.94	33.6	25.3	20.7	81	增持
300181	佐力药业	中药	13.90	0.47	0.61	0.69	29.6	22.8	20.1	20	增持
300039	上海凯宝	中药	23.51	0.86	1.06	1.33	27.3	22.2	17.7	62	增持
600572	康恩贝	中药	9.26	0.39	0.52	0.69	23.7	17.8	13.4	65	增持
300147	香雪制药	中药	9.59	0.47	0.59	0.74	20.4	16.3	13.0	29	无评级
002223	鱼跃医疗	医疗器械	15.69	0.52	0.65	0.80	30.2	24.1	19.6	83	增持
600055	华润万东	医疗器械	9.11	0.21	0.26	0.31	43.4	35.0	29.4	20	增持
600529	山东药玻	医疗器械	8.79	0.50	0.62	0.73	17.6	14.2	12.0	23	增持
300171	东富龙	医疗器械	27.78	1.26	1.77	1.88	22.0	15.7	14.8	58	增持
300003	乐普医疗	医疗器械	9.20	0.55	0.61	0.69	16.7	15.1	13.3	75	中性
300030	阳普医疗	医疗器械	8.60	0.31	0.42	0.54	27.7	20.5	15.9	13	增持

行业投资策略

300015	爱尔眼科	医疗服务	16.98	0.47	0.65	0.87	36.1	26.1	19.5	73	增持
300244	迪安诊断	医疗服务	26.62	0.63	0.81	1.08	42.3	32.9	24.6	24	增持
600763	通策医疗	医疗服务	21.95	0.57	0.74	0.90	38.5	29.7	24.4	35	增持
600161	天坛生物	生物制品	13.68	0.49	0.55	0.61	27.9	24.9	22.4	71	增持
300122	智飞生物	生物制品	29.58	0.66	0.87	1.11	44.8	34.0	26.6	118	增持
300146	汤臣倍健	生物制品	53.01	1.48	2.36	3.53	35.8	22.5	15.0	116	增持
002022	科华生物	生物制品	10.84	0.52	0.63	0.76	20.9	17.2	14.3	53	增持
002252	上海莱士	生物制品	12.55	0.44	0.49	0.56	28.4	25.6	22.3	61	中性
300289	利德曼	生物制品	21.00	0.65	0.85	1.07	32.3	24.7	19.6	32	增持
300204	舒泰神	生物制品	46.10	1.12	1.42	1.63	41.2	32.5	28.3	61	中性
300199	翰宇药业	生物制品	14.98	0.49	0.63	0.84	30.6	23.8	17.8	30	增持
002030	达安基因	生物制品	7.10	0.23	0.28	0.33	30.9	25.4	21.5	30	增持
002007	华兰生物	生物制品	25.96	0.81	0.90	1.06	32.0	28.8	24.5	150	增持
600511	国药股份	医药商业	14.16	0.68	0.79	0.94	20.8	17.9	15.1	68	增持

资料来源: Wind 兴业证券研究所 2012.9.30

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:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15%
- 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
- 减 持: 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

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

【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.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。