

【要 点】

◇2009年,随着医改政策的出台和逐步落实,我国医药行业将迎来新的发展时期。可以肯定,医疗体制改革方案将会在2009年上半年出台,对医疗各行业将产生重大影响,对我国医药行业长远发展无疑会形成重大利好。

◇2009年,制药工业将直接受益于三项医疗保险覆盖率增加带来的药品消费支出增长。2009年,城镇职工医疗保险、新农合和城镇居民基本医疗保险覆盖率增加将产生800亿元左右的药品消费支出,比2008年预计增长44%。

◇预计2009年医药商业从医改中得到的收益有限。医药商业2009年将难以从第三终端市场的增长中得到更多收益。医药商业的发展机会将更多地来自于行业整合带来的集中度增加,不过这是一个循序渐进的过程。

◇疾病因素和治疗空白的改善,将大幅度提高对肿瘤药、心脑血管药和降糖药的应用。关注相关子行业龙头企业从内生性增长中受益更大的可能性。

◇就医人数的增加,扩大了对诊断试剂的需求。诊断试剂龙头企业将会得到越来越多的市场份额。

◇增持医药板块,应不失为攻防兼备的有效策略。普药龙头企业、中药子行业龙头企业、仿制药龙头企业及诊断试剂龙头企业将会有更大的业绩提升机会。

行业“推荐”评级

2009年,在国民经济走向不确定的情况下,增持医药板块将不失为攻防兼备的有效策略。

医疗体制改革带来的外源性医疗需求增加、人口因素及疾病谱变化带来的内生性医疗需求增加,共同保证了2009年医药市场的增长, 预计2009年医药工业会有20%~25%的收入增长和30%左右的利润增长。

截至2008年12月16日,医药生物板块估值相对申万300行业指数成分类估值溢价80%。2009年,医药行业高增长预期明确,而国民经济增速回落几无悬念,因此,预计2009年医药行业相对申万300行业指数成分类估值溢价将大幅降低为21%。考虑到2020年以前中国医药行业有望保持平均10%~15%的增长,医药企业盈利水平将不断提高,目前对医药行业估值并未高估。

相对于美国和欧洲市场,中国的医药生物行业估值分别高出30%和45%。考虑到这两个全球最大的医药市场未来增长速度将在5%左右,明显低于中国的医药市场15%左右的增长速度,且几大以研发为主导的巨型企业新产品的跟进速度越来越赶不上专利药品的过期速度,而一旦专利药品保护期到期,仿制药的出现就会大大降低原研药品的价格,这必将严重影响这些制药企业的未来盈利水平。因此,中国目前的医药生物相对高估值应该是合理的。

建议围绕医改受益板块,关注普药龙头企业、中药子行业龙头企业和诊断试剂龙头企业,重点推荐双鹤药业、天士力和科华生物。

同时, 关注疾病谱变化和疾病治疗空白改善带来的超越医药行业平均增速的医药子行业龙头企业。这些子行业分别是抗肿瘤药、心血管和糖尿病药、神经系统疾病用药。重点推荐公司为恒瑞医药、双鹤药业。(廖万国、杨刚)

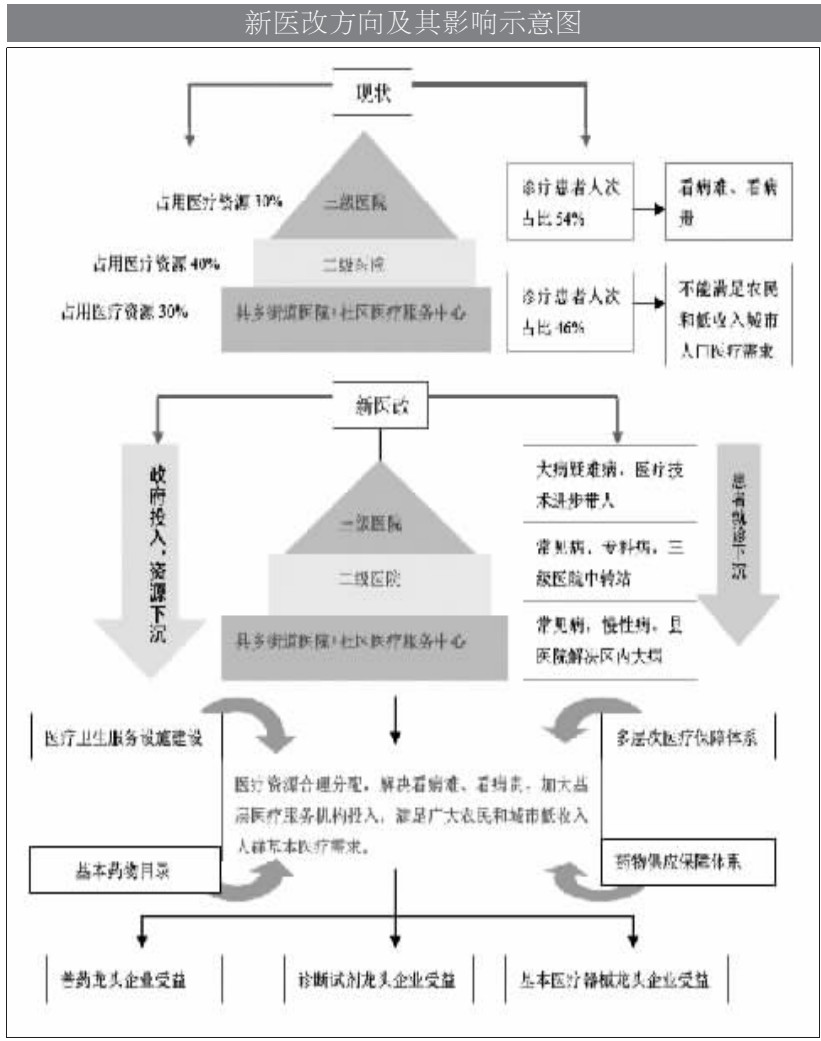
□平安证券 廖万国 杨刚

目前我国人均医疗支出远低于发达国家和新兴经济体国家的水平,政府预算支出也远低于世界平均水平,增长空间巨大。可以肯定,医疗体制改革方案将会在2009年上半年出台,对医疗各行业将产生重大影响,对我国医药行业长远发展无疑将形成重大利好。

医疗改革的基本目标是满足全体国民的基本医疗需求。通过加强政府投入建立健全基层医疗服务设施,通过多层次医疗保险制度、基本药物制度和药物保障体系建立保障人民基本医疗的需求。随着医改的深入,医疗资源分配会趋于合理,患者就医模式将得到改善,基层医疗服务机构逐渐承担更多的和基本的患者诊疗服务,而普药龙头企业、诊断试剂龙头企业和生产销售基本医疗器械的龙头企业将会从医改中获得更大收益。

2009年,城镇职工医疗保险、新农合和城镇居民基本医疗保险覆盖率增加将产生800亿元左右的药品消费支出,比2008年预计增长44%。考虑到2009年原料药增长回落和医保增加的药品消费会部分减少自费药品消费支出, 预计2009年医药工业会有20%~25%的销量增长,净利润实现30%左右的 增长。

医改使基层医疗需求大幅增加,保障基层医疗服务机构的药品尤其是



重点上市公司点评

务利润复合增长率为34%,给予“强烈推荐”。

恒瑞医药(600276)仿制药龙头企业

恒瑞医药是我国抗肿瘤药仿制药龙头企业,抗肿瘤药占其制剂销售比重达到70%。预计公司2008年抗肿瘤药规模有望突破14亿元,在基数逐渐变大的情况下,高增长的持续性也成为公司考虑的重点。

公司已经确立了“以抗肿瘤药为核心,多品类齐发展”的战略,确保收入的持续增长,未来3年预计收入增速能保持在20%-30%之间。由于公司获得高新技术证书,2008年至2010年享受10%优惠所得税率,盈利增速将超过40%。

抗肿瘤药是公司业绩增长基石。公司抗肿瘤药销售额超过亿元的品种将达到4个。2009年,来曲唑、新上市的培门冬酰胺酶、S1替加氟复方制剂都有望成为新的过亿品种。

手术用药的市场规模不亚于肿瘤用药,公司在2008年已经产生了销售额超过亿元的品种7个,2009年,碘佛醇、顺阿曲库胺销售额有望超过亿元。公司还有数个潜力品种即将上市,手术用药有望拉动公司收入再次高增长。

传统抗感染药业保持平稳发展。克拉霉素未来2年有望超过3亿的规模,其他低毛利品种将逐步放弃。整个品类将维持2亿多的销售规模。

心血管药可能是公司下一个进军的方向。厄贝沙坦2008年销售额接近1个亿,新的产品有望在2009年陆续上市。

公司强大的销售实力是产品规模能不断上亿的保障,这也是公司超越其他企业的最大优势。

预计公司2008~2010年主业对应的EPS分别为1.0元、1.37元和1.8元,增长明确,给予“推荐”评级。

科华生物(002022)诊断试剂龙头企业

随着三项医疗保险覆盖率增加和人口增加,就医诊疗人次数和住院人次将快速增长,而生化等诊断手段是确诊疾病的基本依据,诊断试剂的应用会相应增加。科华生物作为我国生化诊断试剂龙头企业,无疑将会成为最大的赢家。

公司2008年前三季度实现营业收入3.54亿元,同比增长22.57%;实现归属母公司的净利润1.37亿元,同比增长50.96%;每股收益0.433元。

自产医疗器械销售将成为公司另外一个盈利增长点。2008年1-9月,自产仪器销售收入约2800万元,全自动生化仪销售约70~80台,全年预计销售130台。预计2008年全年销售收入可达3800万元,增长70%。2009年,受医改因素拉动,将进一步增加公司的医疗器械销售,预计完成销售增长50%应不成问题。

出口业务快速增长,进一

步提升公司业绩。2005年,公司与美国克林顿基金会艾滋病防治项目部签署了艾滋病诊断试剂(胶体金法)长期供货合同,供货合同有效期至五年。2008年公司可望取得500万美元的出口销售收入,预计2009年还会有所增加。

预计公司2008、2009、2010年EPS分别为0.56元、0.77元、1.04元,3年复合增长率44%,给予“强烈推荐”评级。

天士力(600535)心脑血管中成药龙头

天士力拳头品种复方丹参滴丸将继续保持2位数增长。受益于农村市场增长,2008年复方丹参滴丸预计可实现销售收入12亿元,增长15%。2009年,由于新农合的全面覆盖和筹资额的增加,以及城镇居民基本医疗保险覆盖率增加,预计该产品在农村和社区的销

会进一步增长,全年可实现与2008年同样的增长。

新产品水林佳2008年增长迅猛,预计可实现7000万元的销售收入,2009年将成为过亿品种。养血清脑颗粒增长缓慢,公司其他新产品未来市场表现有待观察。

公司2009年将执行15%的所得税率,直接为公司带来10%的利润增长。

预计公司2008年、2009年、2010年分别可实现EPS0.5元、0.61元和0.73元,给予“推荐”评级。(廖万国、杨刚)

基本药物的配送无疑会成为工作重点。不过,农村市场和社区市场较为分散,配送距离拉长,增加了配送成本,而配送量的增加不一定会抵消配送成本的增加,因此,医药商业2009年从第三终端市场的增长中得到的收益可能有限。而医药商业的发展机会更多会来自于行业整合带来的集中度增加,但这不是一个循序渐进的过程。建议关注已经初步具有全国配送能力的国药股份和华南商业龙头一致药业。

基本药物目录配套政策是指与目录药物相关的生产、销售和使用的规定,如果政策有利于龙头企业形成事实上的垄断,则有利于相关企业业绩的大幅提升。反之,则相关企业有可能因为基本药物价格限制、销售量的增长不足以弥补价格下降后毛利率下降带来的利润下降而影响业绩增长。双鹤药业的复方降压片市场龙头地位显著,由于价格低廉而疗效肯定(每天费用为中高端降压药的1/6左右),可以肯定会进入新的降压治疗药的基本药物目录,而其降价空间已不大,其未来的市场表现值得期待。

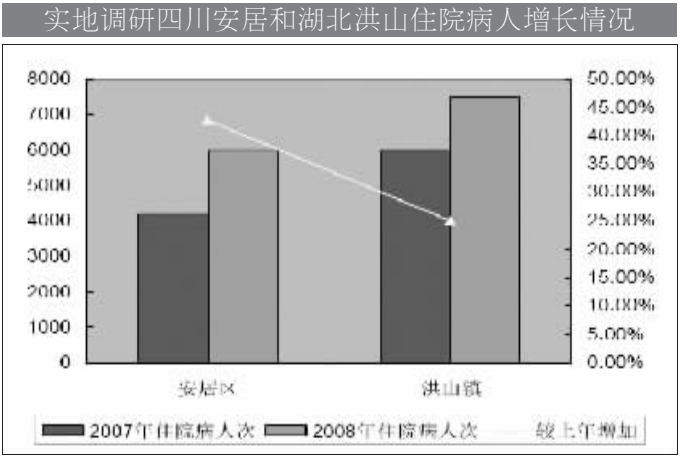
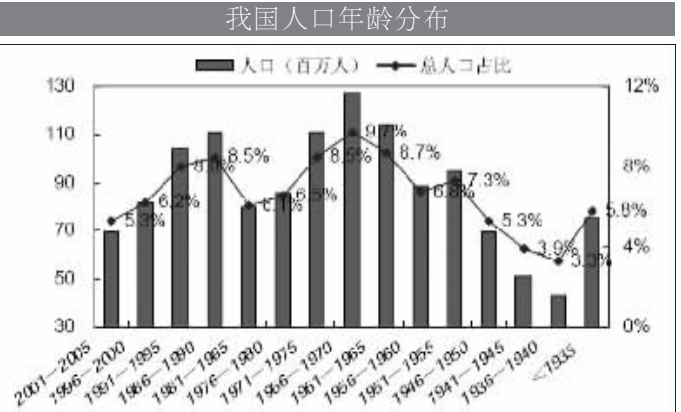
目前全国许多地区实行的社区医疗服务中心药品零加价政策,这个政策的直接结果可能造成社区中心销售的药品价格低于零售药店销售的药品价格。而且,患者还可以从社区中心得到医疗服务,如果这一政策能够长期实施,则会改变患者购药习惯,将严重影响零售药店的销售。医药商业企业零售贡献的利润

会减少,甚至损害公司整体业绩。

不过,社区医疗服务中心(或者加上医院)药品零加价政策的长期实施,不但需要财政的可持续性的充分保证,而且也完全忽视了医院经营药品所发生的成本,造成了以医养药的结果。从国外的现状来看,也没有一个国家强制医疗机构实施药品零加价。因此,我国目前的社区中心药品零加价政策长期实施的可行性值得怀疑。

首仿从优的政策将使抢仿能力超强的企业成为市场的强者,并且会形成强者恒强的长期趋势。

原研药单独定价政策的调整,有利于仿制药的市场进入和销售。从2000年起实行的原研药单独定价政策,使合资和外企制药企业的过期专利药品市场定价超过国内仿制药的1到2倍,享受着超国民待遇。这一政策已受到越来越多的诟病,调整势在必行。但如果取消单独定价政策,让合资和外企目前销售的过期专利药品价格降低到与国内仿制药在同一个价格水平,则会严重降低这些企业在中国的经营业绩甚至会因为无法经营而退出市场,这一结果会大大有利于国内仿制药的市场占有率提高。而如果不取消单独定价政策,让所有的市场参与者在同样的条件下申请单独定价,则有利于国内仿制药的提价或至少有利于阻止这些药品价格的政策性降价。恒瑞医药作为我国仿制药龙头企业值得重点关注。



重点公司业绩预测和估值水平									
股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS (元/股)				PE (倍)		
			2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	评级
双鹤药业	600062.SS	24	0.84	1.09	1.4	28.57	22	17.1	
恒瑞医药	600276.SH	37.89	1.00	1.37	1.8	37.89	27.66	21	
科华生物	002022.SZ	22.3	0.56	0.78	1.02	39.82	28.59	21.86	
天士力	600535.SS	12.32	0.51	0.61	0.73	24.16	20.2	16.88	

交银施罗德基金管理有限公司关于增加长江证券股份有限公司为旗下基金场外代销机构的公告

根据交银施罗德基金管理有限公司(以下简称“本公司”)与长江证券股份有限公司(以下简称“长江证券”)签署的销售代理协议,本公司自2009年1月7日起增加长江证券作为交银施罗德精选股票证券投资基金(基金代码:前端519688,后端519689;以下简称“交银精选”)、交银施罗德货币市场证券投资基金(基金代码:A级519588,B级519589;以下简称“交银货币”)、交银施罗德稳健配置混合型证券投资基金(基金代码:前端519690,后端519691;以下简称“交银稳健”)、交银施罗德成长股票证券投资基金(基金代码:前端519692,后端519693;以下简称“交银成长”)、交银施罗德蓝筹股票证券投资基金(基金代码:前端519694,后端519695;以下简称“交银蓝筹”)、交银施罗德增利债券证券投资基金(基金代码:A类基金份额:519680;B类基金份额:519681;C类基金份额:519682;以下简称“交银增利”)、交银施罗德环球精选价值证券投资基金(基金代码:519696;以下简称“交银环球”)和交银施罗德保本混合型证券投资基金(基金代码:519697;以下简称“交银保本”)的场外代销机构,具体情况如下:

1.业务范围

自2009年1月7日起,投资者可在长江证券的营业网点办理开户及以下业务:

(1)交银精选、交银货币、交银稳健、交银成长、交银蓝筹和交银增利的申购、赎回和转换等业务。

(2)交银环球的申购和赎回等业务。

(3)交银保本的认购、申购、赎回业务,认购时间至2009年1月15日止。

(4)各基金申购或认购、赎回和转换费率请详见该基金相关法律文件及本公司发布的基金业务公告。

2.投资者可通过以下途径咨询有关详情:

(1)长江证券股份有限公司

住所:武汉市新华路特8号长江证券大厦

办公地址:武汉市新华路特8号长江证券大厦

法定代表人:胡运涛

电话:(021)63219781

传真:(021)51062920

联系人:李良

客户服务电话:4008-888-999,(027)85808318

网址:www.95579.com

投资者可以在以下长江证券42个城市的67个营业网点办理开户、认购、申购、赎回和转换等业务:

北京、天津、哈尔滨、齐齐哈尔、沈阳、大连、青岛、上海、深圳、广州、福州、厦门、佛山、武汉、郑州、乌鲁木齐、荆州、十堰、黄石、宜昌、荆门、仙桃、重庆、成都、西安、南京、杭州、大庆、襄樊、惠州、济南、泰州、长沙、阿城、京山、钟祥、公安、黄冈、丹江口、咸宁、天门、大足。

具体业务办理时间为周一至周五上午9:30-11:30和下午13:00-15:00。相关业务的办理流程详见长江证券的业务流程规则。

(2)交银施罗德基金管理有限公司

住所:上海市交通银行大楼二(裙)层

办公地址:上海市浦东新区世纪大道201号渣打银行大厦10楼

联系人:彭纯

电话:(021)61055023

传真:(021)61055054

联系人:张睿

客户服务电话:400-700-5000(免长途话费),(021)61055000

公司网址:www.jsyd.com, www.bocomschroder.com

重要提示:

1、本公司于2008年11月28日发布公告,交银保本自2008年12月3日起至2009年1月15日止通过销售机构公开发售。投资者欲了解交银保本及交银保本基金份额发售的详情,请详细阅读刊登在2008年11月28日《中国证券报》、2008年12月1日《上海证券报》和2008年12月2日《证券时报》上的《交银施罗德保本混合型证券投资基金招募说明书》和《交银施罗德保本混合型证券投资基金份额发售公告》等。

2、本公司仅对增加长江证券为本公司旗下基金场外代销机构的有关事项予以说明。投资者欲了解有关上述基金的详细情况,请登录本公司网站(www.jsyd.com, www. bocomschroder.com)认真查阅相关基金合同和最新的招募说明书,或拨打本公司客户服务电话(400-700-5000,021-61055000)查询。

风险提示:本基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金的过往业绩并不代表其将来表现。投资有风险,敬请投资者认真阅读基金的相关法律文件,并选择适合自身风险承受能力的投资品种进行投资。

特此公告。

交银施罗德基金管理有限公司
二〇〇九年一月七日

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司董事会提示性公告

股票代码:600866 股票简称:星湖科技 编号:临2009-001

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本公司于2008年6月20日与上海博德基因开发有限公司(以下简称“博德公司”)就双方投资收益支付纠纷的仲裁和诉讼达成和解,并签署和解协议。依照和解协议,由上海百汇生物芯片有限公司(以下简称“百汇公司”)以现金方式向本公司支付共计人民币2,200万元以替代双方约定的《公司法》、《公司章程》的规定,会议合法有效。经与会董事审议,会议全票通过了《关于终止公司本次重大资产重组的议案》。

本次会议审阅了公司第一大股东中国华源集团有限公司(以下简称:华源集团)致公司董事会的《关于终止华源发展本次重大资产重组的函》,同意华源集团在该函中阐明的意见。董事会认为:虽然华源集团与重组方、金融

德公司和毛裕民先生提起的仲裁和诉讼的书面通知书或裁判文书之日起的6个月(自后一份法律文书收到之日起算)内汇入本公司指定的账户人民币1,200万元。(该事项本公司已于2005年9月24日、2008年6月24日的公告,在2005年、2006年、2007年的年度报告和2008年的中期报告中均作了披露)。2009年1月4日本公司收到百汇公司1,200万元。至此,本公司已全部收到协议所约定的2,200万元。该等1,200万元预计将增加本公司2009年的收益。

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司董事会
2009年1月5日

上海华源企业发展股份有限公司第四届董事会第二十四次会议决议公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2009年1月1日,上海华源企业发展股份有限公司第四届董事会第二十四次会议(临时会议)会议通知以书面、传真、信函、电子邮件等形式送达。2009年1月4日,会议以通讯方式召开,本届董事会共有董事9人,辞职董事1人,在职董事8人,本次会议实际收到议案表决票8份,会议符合《公司法》、《公司章程》的规定,会议合法有效。经与会董事审议,会议全票通过了《关于终止公司本次重大资产重组的议案》。

本次会议审阅了公司第一大股东中国华源集团有限公司(以下简称:华源集团)致公司董事会的《关于终止华源发展本次重大资产重组的函》,同意华源集团在该函中阐明的意见。董事会认为:虽然华源集团与重组方、金融

债权人委员会和众多债权银行均为本次重组作出了巨大的努力,但鉴于相关各方无法按照一年前约定的框架原则推进重组,董事会决定终止本公司本次重大资产重组事项,并承诺公司在公告后未来3个月内不再筹划重大资产重组事项。

同时,董事会提示全体投资者:公司已于2008年10月30日发布附条件的全年业绩预亏公告(详见公司临时公告临2008-069),现鉴于公司2008年已无法完成重大资产重组,公司2008年度将再次发生较大的经营亏损,请投资者注意投资风险。

特此公告

上海华源企业发展股份有限公司
董 事 会
二〇〇九年一月六日