



华林证券
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

医药行业：中报缓解估值压力 医药恢复性反弹

事由：7月1日-8月6日，上证综指上涨了10.8%，医药生物指数涨幅为2.6%，相对上证综指上涨了9.0%，医药板块恢复性反弹趋势明显。

医药指数恢复性反弹。7月份至今，医药生物指数和沪深300医药指数分别环比上涨了13.5%和14.8%，相对A股走势分别超越了2.6和4.0个百分点。我们以2008年10月份为基点，医药生物指数和沪深300医药指数至今已分别上涨了155%和147%，相对A股超额受益分别为105和97个百分点。截至8月6日，医药生物指数和沪深300医药指数相对于上证综指比值分别为0.5和2.1。

医药板块估值将有所减轻。8月6日，医药生物指数和沪深300医药指数的市盈率(TTM)分别为41.67x和24.12x，同期上证综指的市盈率(TTM)为16.9x，与上证综指相对比值分别为157和206(2002年1月4日估值比值为100)。7月份以来，医药板块出现恢复性反弹，绝对和相对估值重返高位，2010年中期业绩将对医药生物板块估值会有一定修正影响，估值压力会有所减轻。

我们认为，中期业绩增长会使得医药整体估值压力有所减轻，但相对周期性行业，医药行业超额收益远不如周期性行业，更多是交易性反弹机会和估值压力修正后些许机会，周期性行业已具备中长期投资价值。我们维持医药行业“中性”评级。

我们维持“中性”评级，中报之后医药板块估值压力修正会释放部分空间，但我们判断，医药板块超额收益不如周期性行业。在现阶段，我们建议投资者关注有一定安全边际的恒瑞医药、云南白药、亚宝药业、誉横药业、康芝药业和天方药业。

点评：医药行业传统定义为防守反击型，但去年以来在国家加大投入、社会保障体系的建立、人口老龄化等因素的刺激下，该行业攻击性特征渐渐显现。近期超级病毒的出现有望带领该行业加速，投资者不妨多加关注白云山、康缘药业等。

(殷海波点评)

殷海波（执业资格证书：S1280209030056）

华林证券公司股票投资评级标准：

增持：股票价格在未来 6 个月内上升 10%以上。

中性：股票价格在未来 6 个月内变动幅度为-10%——10%。

减持：股票价格在未来 6 个月内下跌 10%以上。

华林证券公司行业投资评级标准：

增持：在未来 6 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上

中性：在未来 6 个月内行业指数表现相对市场指数变动在-5%-5%之间。

减持：在未来 6 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

重要声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华林证券有限责任公司所有。未获得华林证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华林证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。