

行业跟踪

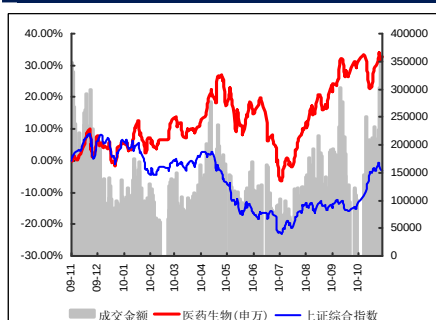
超级细菌再度来袭 促估值进一步回升

生物医药行业

2010 年 11 月 1 日

优异

最近 52 周走势:



报告作者:

国联证券医药组

赵心

执业证书编号: S0590210020005

联系人:

联系人: 杨扬 周静

电话: 0510-82833217

Email: zhoujing@glsc.com.cn

yangyang@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

2010 年医药行业周报第六期 (10.25-10.31)

一、行业动态跟踪

- 1、SFDA 叫停西布曲明 相关减肥药面临退市
- 2、"超级细菌"再度来袭 概念股风过留痕
- 3、《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》近日下发 生物医药板块受益较大

二、上市公司重要动态回顾

三、主要原料药价格跟踪

截至本周, 青霉素工业盐、6-APA、阿莫西林以及头孢曲松钠最新报仍维持上周相同水平。维生素 C 10 月 29 日最新报价仍维持上周 50 元/kg。浙江新和成于 10 月 25 日提高 VE 报价 135 元/kg, 相对此前 120 元/kg 报价有所上涨。预计, 第四季度维生素 E 价格可能进一步提高, 但是涨幅还要看市场的需求情况以及厂家对价格的执行情况。维生素 A 方面, 国内三大维生素 A 厂家停止报价, 前期维生素 A 饲料级价格在 115-120 元/kg。因维 E 饲料级恢复报价在 135 元/kg, 预计维 A 饲料级会涨到 130 元/kg。10 月 14 日泛酸钙报价 50.5 元/kg, 本周未有新报价, 仍维持在 51 元/kg 左右低位徘徊。

四、医药行业估值跟踪

截止到 2010 年 10 月 29 日, 医药整体行业市盈率为 41.03 倍, 相较于周初 39.45 倍有所提高。从相对估值角度来看, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.1, 随着本周超级细菌概念带动整体板块回暖, 溢价有所上升, 估值仍在高位。我们依然维持前期观点, 短期内行业仍面临前期积累的估值压力, 个股热点集中在三季报高增长乃至全年增长预期明确的个股上。

五、区间涨跌幅

一、行业动态跟踪

1、SFDA叫停西布曲明 相关减肥药面临退市

近期，国家食品药品监督管理局组织相关专家对西布曲明在我国使用的安全性进行了评估，并借鉴国外有关研究数据和采取的措施，认为使用西布曲明可能增加严重心血管风险，减肥治疗的风险大于效益。国家食品药品监督管理局决定停止西布曲明制剂和原料药在我国的生产、销售和使用，已上市销售的药品由生产企业负责召回销毁。

点评：西布曲明是减肥辅助治疗药物，于 1997 年在国外上市，2000 年被获准在我国上市。目前国内西布曲明产品为盐酸西布曲明口服制剂，商品有曲美、澳曲轻、可秀、赛斯美、曲婷、浦秀、亭立、奥丽那、曲景、新芬美琳、希青、申之花、衡韵、苗乐、诺美亭等，其中主要涉及到 A 股上市公司包括太极集团（曲美）、南京医药（可秀）、海正药业（赛斯美）、现代制药（浦秀）、联环药业（奥丽那）、及 SST 集琦（亭立）等。其中太极集团在 10 月 30 日发布公告称，本次停止销售西布曲明胶囊，将影响公司今年销售收入近 4000 万元，约占公司销售收入的 0.8%；对利润影响还需进一步核实。目前国内西布曲明减肥市场，盐酸西布曲明胶囊“曲美”占了绝大部分市场份额，08 年曲美市场占有率约在 49.7%，06 年至 08 年其销售额分别为 2.2 亿元、2 亿元、1.4 亿元，属于逐步步入成熟期产品。其他上市公司相关产品所占主营业务份额都相对较小，此次叫停对整体业绩影响不大。

2、“超级细菌”再度来袭 概念股风过留痕

10 月 26 日下午，中国疾病预防控制中心通报发现，在对收集保存的菌株进行检测时，检出三株 NDM1 耐药基因细菌，也就是市场俗称的“超级细菌”。受感染的三人中，目前已有一人死亡，虽然其死亡原因并非超级细菌，但是国内首次检测出该细菌，还是引起了市场的巨大震动。

点评：受此消息影响，联环药业、天方药业、白云山 A 次日开盘即涨停，整个医药板块再度活跃，但我们必须看到，此次概念炒作已不是第一次，且个股在冲高之后出现了不同程度的回落，部分资金借此出货的嫌疑较大。从子行业影响来看，NDM-1 基因的细菌不是单一细菌，结构复杂变化较快，短时间内推出有针对性的治疗疫苗困难较大，相关疫苗生产企业由此受益短期内尚难看到。另根据白云山 A 9 月 14 日公告，在西药抗生素出现耐药性情形下，公司控股股东广药集团牵头启动抗“超级细菌”药物研发大课题研究，目的在于利用各方优势，研究板蓝根等抗菌消炎中药的改善耐药性，促进公

司的长远发展。目前项目处于启动阶段，尚未有结论性成果，对公司近期的经营业绩不会产生直接影响。在超级细菌热潮中，投资者仍需保持冷静，对于估值已经较高的个股要注意回避短期投资风险。

3、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》近日下发 生物医药板块受益较大

近期，国务院下发的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中指出，在生物产业方面，要“大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。

点评：依据该文件，化学药、生物药、疫苗和诊断试剂将着眼于重大疾病的防治，立足于新药研发，依着仿制药、仿创药、原研药的足迹快速发展，形成产业水平的整体提升。中药将立足于中药现代化的逐步推进，通过不断强化标准的建设，开发安全有效、质量稳定的中药大品种，推进中药产业的可持续发展。

二、上市公司重要动态回顾

（1）华兰生物（002007）：前三季度归属于母公司净利润同比增长 149.89%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 9.63 亿元，同比增长 121.75%，实现营业利润、利润总额和净利润为 6.25 亿元、6.26 亿元和 5.35 亿元，其中归属股东的净利润为 4.75 亿元，同比增长 149.89%，实现每股收益 0.82 元。

（2）爱尔眼科（300015）：前三季度归属于母公司净利润同比增长 21.77%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 6.3 亿元，同比增长 40.76%，实现营业利润、利润总额和净利润为 1.26 亿元、1.31 亿元和 0.9 亿元，其中归属股东的净利润为 0.88 亿元，同比增长 21.77%，实现每股收益 0.33 元。

（3）阳普医疗（300030）：前三季度归属于母公司净利润同比增长-3.61%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 1.09 亿元，同比增长 10.27%，实现营业利润、利润总额和净利润为 0.2 亿元、0.21 亿元和

0.18 亿元，其中归属股东的净利润为 0.18 亿元，同比增长-3.61%，实现每股收益 0.24 元。

(4) 上海凯宝 (300039): 前三季度归属于母公司净利润同比增长 97.37%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 4.08 亿元，同比增长 20.12%，实现营业利润、利润总额和净利润为 0.98 亿元、1.15 亿元和 0.99 亿元，其中归属股东的净利润为 0.99 亿元，同比增长 97.37%，实现每股收益 0.67 元。

(5) 康芝药业 (300086): 前三季度归属于母公司净利润同比增长 34.59%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 2.13 亿元，同比增长 43.42%，实现营业利润、利润总额和净利润为 1.1 亿元、1.14 亿元和 0.94 亿元，其中归属股东的净利润为 0.94 亿元，同比增长 34.59%，实现每股收益 1.09 元。

(6) 海正药业 (600267): 前三季度归属于母公司净利润同比增长 6.86%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 32.74 亿元，同比增长 12.13%，实现营业利润、利润总额和净利润为 3 亿元、3.03 亿元和 2.5 亿元，其中归属股东的净利润为 2.42 亿元，同比增长 6.86%，实现每股收益 0.5 元。

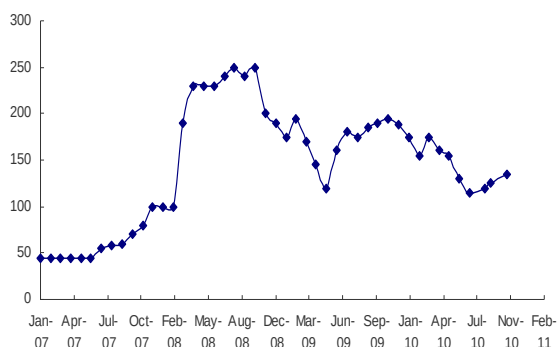
(7) 康缘药业 (600557): 前三季度归属于母公司净利润同比增长 3.1%

公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 9.51 亿元，同比增长 36.97%，实现营业利润、利润总额和净利润为 1.58 亿元、1.68 亿元和 1.45 亿元，其中归属股东的净利润为 1.43 亿元，同比增长 3.1%，实现每股收益 0.34 元。

(8) 通策医疗 (600763): 前三季度归属于母公司净利润同比增长 53.81%

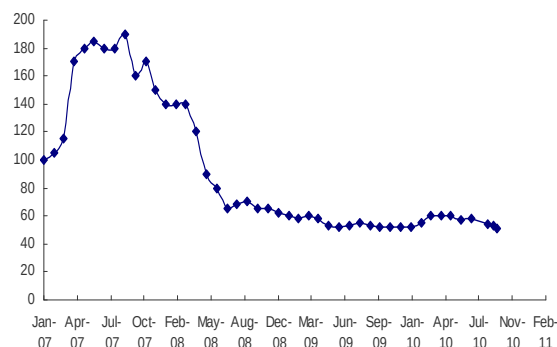
公司发布 2010 三季报，2010 年前三季度实现营业收入 1.78 亿元，同比增长 27.11%，实现营业利润、利润总额和净利润为 0.53 亿元、0.56 亿元和 0.41 亿元，其中归属股东的净利润为 0.41 亿元，同比增长 53.81%，实现每股收益 0.26 元。

图 7：维生素 E 国内价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

图 8：泛酸钙国内价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

10月25日青霉素工业盐最新报价相比9月72元/BOU微幅下调至70元/BOU，维持上周水平，预计短期内围绕70元附近震荡。今年9月初联邦制药将6-APA价格上调到了220元/kg，10月25日报价仍维持在相同水平，而阿莫西林价格10月25日报价相比上周也仍维持在235元/kg。受7-ACA、主要侧链AE-活性酯及溶剂涨价影响，头孢曲松钠价格随着抗生素销售旺季到来，货源仍显紧张，价格由9月底的950元/kg升至10月21日的980元/kg，本周末有新的报价。

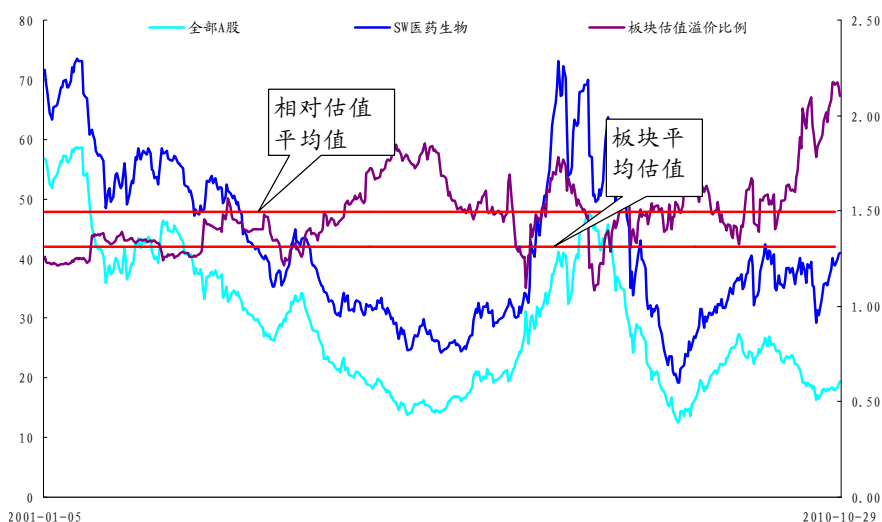
而维生素方面，10月29日最新维生素C报价维持上周50元/kg，维生素C价格自8月份以来，随着维生素C价格大幅下滑，小企业由于成本压力已纷纷停产，大企业也随之进入停产检修阶段，一直到10月中旬部分企业恢复报价到50元/kg，而且鉴于价格敏感期、停产等原因，年底的长单并不多，价格有进一步调低的趋势。10月21日浙江新和成就维生素E停止接单，随之于10月25日提高报价135元/kg，相对此前120元/kg报价有所上涨。预计，第四季度维生素E价格可能进一步提高，但是涨幅还要看市场的需求情况以及厂家对价格的执行情况。个股如新和成、浙江医药、西南合成将在提价中受益。维生素A方面，国内三大维生素A厂家停止报价，前期维生素A饲料级价格在115-120元/kg。因维E饲料级恢复报价在135元/kg，预计维A饲料级会涨到130元/kg。10月14日泛酸钙报价50.5元/kg，本周末有新报价，仍维持在51元/kg左右低位徘徊。

四、医药行业估值跟踪

从医药行业历史估值的比较中，我们可以看出虽然医药行业的估值在08

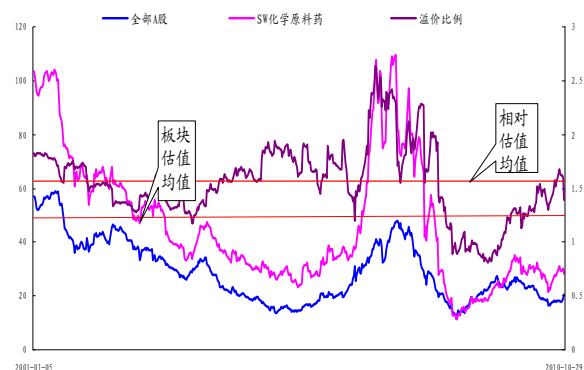
年底到达最低点后，伴随着大盘的反弹估值也随之提高，截止到 2010 年 10 月 29 日市盈率为 41.03 倍，与历史均值相近。医药行业相对于全部 A 股的溢价比例截止到 2010 年 10 月 29 日比例为 2.1，随着本周超级细菌概念带动整体板块回暖，溢价有所上升，估值仍在高位。我们维持前期观点，短期内行业仍面临前期积累的估值压力，一些前期已大幅炒作的个股短线面临回调压力，不过长期来看，医药行业在医改扩容的影响下和人们对健康意识的提高，仍将保持 20% 以上增速，医药行业兼具进攻性和防御性的特性将进一步支撑行业的高溢价，因此我们长期给予行业“优异”评级。从子行业来看，化学原料药和生物制品目前估值相较于历史均值来说处于低位，相对全部 A 股溢价来说，目前也处在均值附近，并没有出现较大的高估。结合全球产业转移和生物产业良好的政策和市场氛围，我们建议投资者重点关注。

图表 9：医药行业历史估值比较图



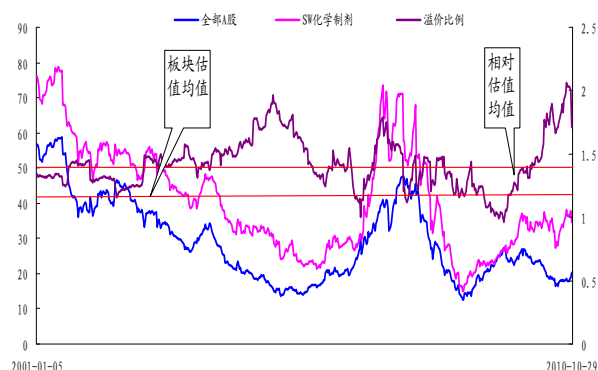
数据来源：Wind，国联证券研究所

图表 10: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



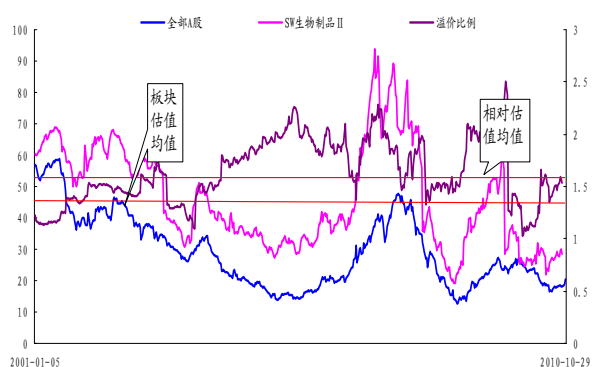
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 11: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



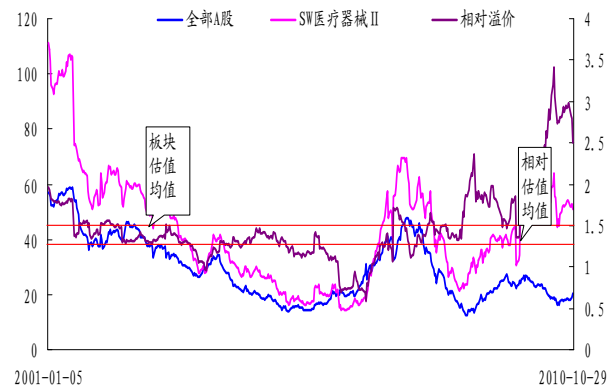
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 12: 生物制品行业市盈率变化趋势图



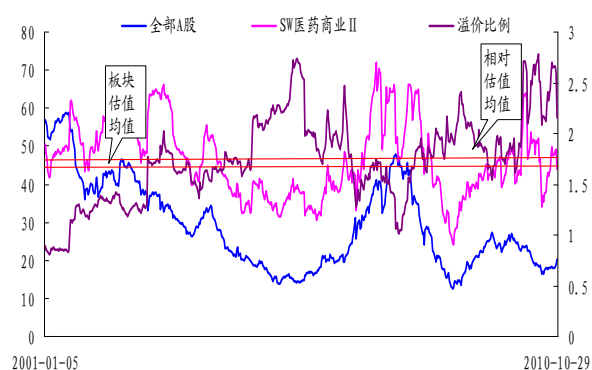
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 13: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



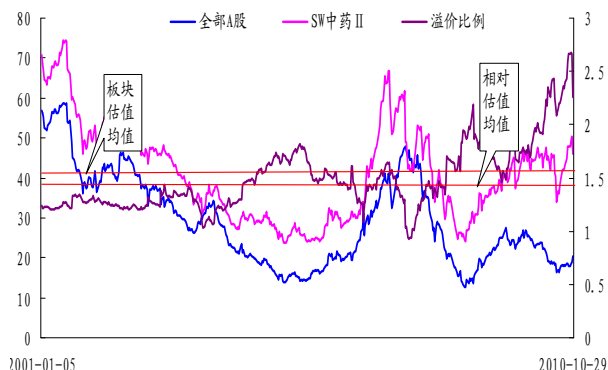
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 14: 医药商业行业市盈率变化趋势图



数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 15: 中药行业市盈率变化趋势图



数据来源: wind, 国联证券研究所

五、区间涨跌幅

我们提取了本周整个行业个股的涨跌幅情况，其中美罗药业、通策医疗和白云山 A 涨幅居前，而云南白药、红日药业和华海药业这些前期累积涨幅较大个股出现了调整。

证券代码	证券简称	涨幅前 10	证券代码	证券简称	跌幅前 10
600297.SH	美罗药业	21.28	600277.SH	亿利能源	-4.76
600763.SH	通策医疗	21.18	600521.SH	华海药业	-4.60
000522.SZ	白云山 A	16.69	002294.SZ	信立泰	-4.34
600713.SH	南京医药	16.25	000538.SZ	云南白药	-4.19
600829.SH	三精制药	15.02	600479.SH	千金药业	-3.55
600085.SH	同仁堂	13.52	300026.SZ	红日药业	-3.52
002038.SZ	双鹭药业	12.45	002100.SZ	天康生物	-3.50
600513.SH	联环药业	11.64	002099.SZ	海翔药业	-3.50
002118.SZ	紫鑫药业	10.87	600568.SH	中珠控股	-3.43
600161.SH	天坛生物	10.68	600252.SH	中恒集团	-3.43

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22 楼

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。