

化学制药

抗生素原料药价格走强，推荐华北制药、鲁抗医药

——2010 年 9 月出口统计及 10 月国内价格跟踪

投资要点

一、VE 报价提高，价格执行情况有待观察。9 月 VE 及衍生物出口量 3207 吨，环比增加 22.65%；出口均价 17.7 美元，环比下降 3.94%。8 月以来，各家 VE 生产企业在轮流停产、停报之后，市场并没有大的起色，国内市场成交价格仍比较低，VE 饲料粉成交价格普遍在 120 元/kg 以内。10 月底浙江新和成停止接单，随之提高报价至 135 元/kg，后期价格走势取决于价格执行及其他厂商复产情况。

二、VA 价格上涨且货紧。9 月 VA 及衍生物出口量 156 吨，环比减少 33.57%；出口均价 21.5 美元，环比升高 0.21%。因 VE 报价提高，VA 饲料级价格也跟随上涨，目前报价在 135 元/kg 且货紧。

三、VC 价格止跌回升。9 月 VC 及衍生物出口量 9446 吨，环比减少 1.32%；出口均价 5.1 美元，环比下滑 6.46%。8 月以来部分新投产或扩产企业鉴于 VC 价格大幅下滑暂选停产或放弃，VC 五大厂家也随之进入停产检修，一直到 10 月中旬部分企业恢复报价到 50 元/kg，VC 价格止跌回升，但我们认为后期上涨空间不大。

四、VB2、VB5 价格小幅下滑，VD3 跌势延续。9 月 VB2 出口量 162 吨，环比增加 66.62%；出口均价 19.8 美元，环比下降 9.33%。9 月广济药业复产，VB2 价格小幅下滑，目前国内价格 126-128 元/kg。9 月 VB5 出口量 553 吨，环比减少 9.4%；出口均价 6.5 美元，环比升高 2.24%，内销价格略降，目前为 51 元/kg，预计未来仍将走弱。VD3 今年在供应好转的情况下价格大幅下跌，目前国内价格在 85 元/公斤左右，9 月中旬台州海盛复产，预计价格仍将走弱。

五、进入抗生素销售旺季，青霉素工业盐、7-ACA 价格走强。11 月青霉素工业盐价格涨至 75-80 元/BOU，预计未来将保持平稳。9 月石药上调 7-ACA 价格，健康元、鲁抗等企业已跟进，山西威奇达停产搬迁造成国内 7-ACA 供不应求，最新报价已涨至 930-950 元/kg。

六、地塞米松出口量大增。9 月地塞米松出口量 2129kg，环比增长 42.5%；出口均价 1563 美元/kg，环比降低 1.07%，目前国内价格 13000 元/kg。今年以来皂素价格不断上涨，已从年初 43 万元/吨提高至目前 56 万元/吨，预计将会在目前价格高位维持相当一段时间，伴随成本传导，地塞米松价格水涨船高。双烯目前报价 95-96 万元/吨。

研究员： 廖万国

联系人： 陈海刚

Tel: 010-59370822

Email: chenhaigang@hczq.com

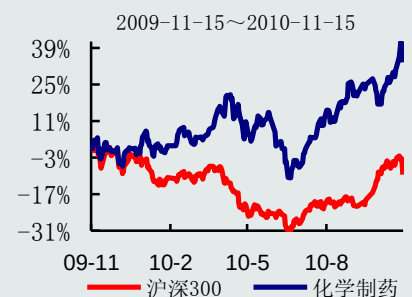
行业评级

行业评级:	推荐
评级变动:	维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
华北制药 (600812)	推荐
鲁抗医药 (600789)	推荐
天药股份 (600488)	推荐

行业表现对比图 (近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

七、投资建议。

1) 华北制药：受益于抗生素销售进入旺季、超级细菌防控工作加强，新头孢项目加速公司转型升级；VC 价格止跌回升；进军生物制药领域利好长远发展；维持对公司 2010-2012 年 EPS 为 0.37、0.70 和 1.14 元的盈利预测，维持“推荐”评级。

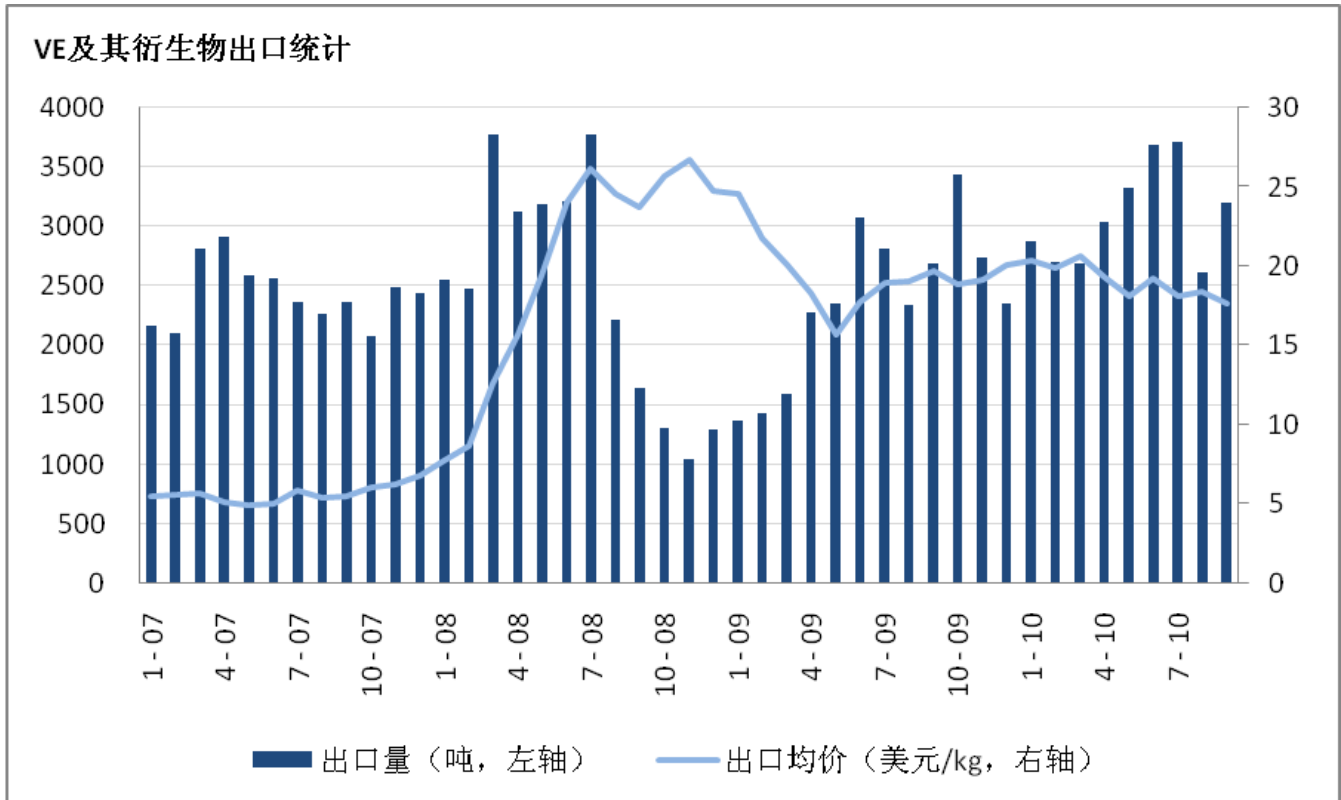
2) 鲁抗医药：7-ACA 酶法直通工艺贯通，成本大幅降低，受益于 7-ACA 价格上涨，公司四季度业绩有望保持强劲增长；作为我国重要的抗生素生产基地，公司将持续受益于基层医疗服务机构快速发展和基本药物制度逐步落实带来的基层医疗扩容，以及超级细菌防控工作的加强，维持对公司 2010-2012 年 EPS 0.33、0.44 和 0.53 元的盈利预测，维持“推荐”评级。

3) 天药股份：受益于皂素价格上涨，皮质激素原料药龙头更加稳固，今年产品量价齐升；公司拥有国内唯一较为成熟的甾醇合成路线，可有效缓冲皂素价格上涨的压力；制剂业务有望成为公司新的增长点，维持对公司 2010-2012 年 EPS 0.15、0.2 和 0.26 元的盈利预测，维持“推荐”评级。

图表目录

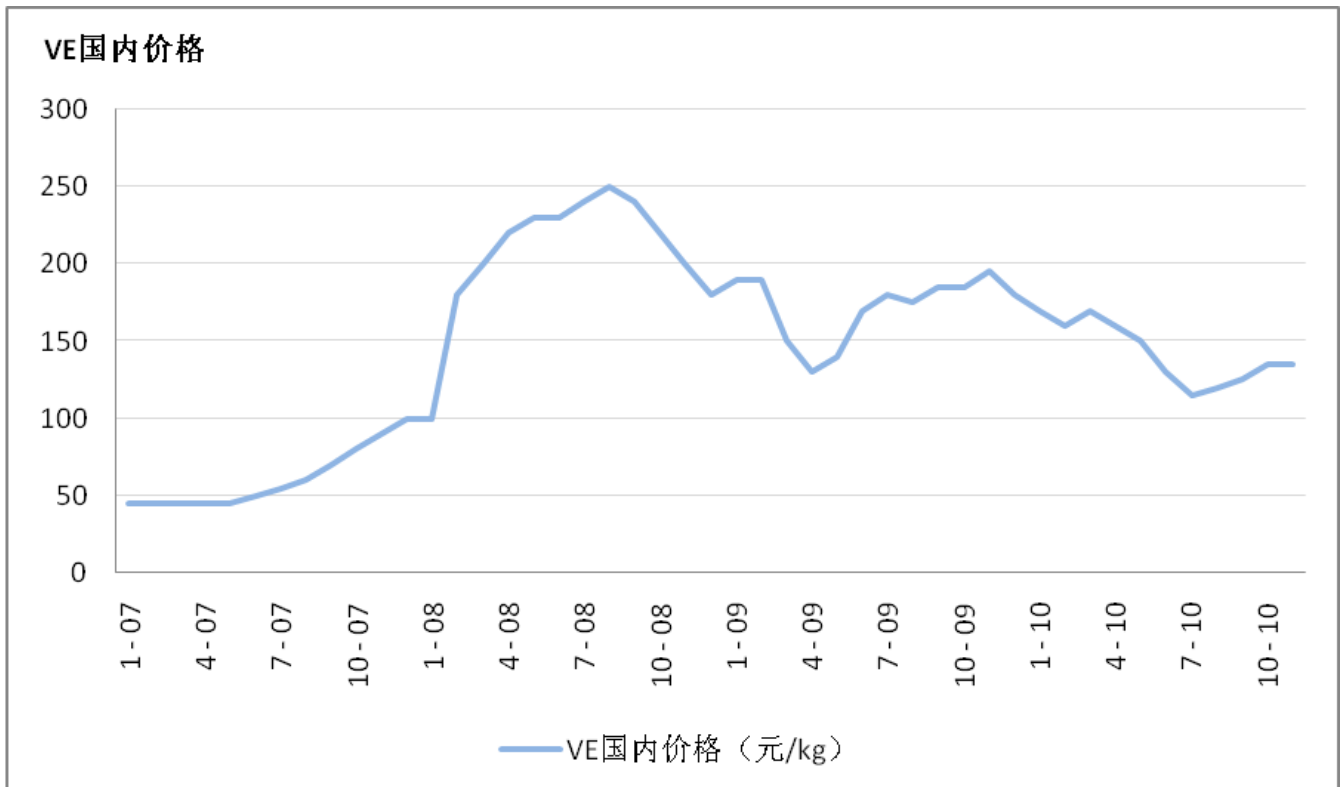
图表 1	9 月 VE 及衍生物出口量环比增加 22.65%，均价下降 3.94%	3
图表 2	VE 国内价格涨至 135 元/kg	3
图表 3	9 月 VA 及衍生物出口量环比下降 33.57%，均价升高 0.21%	4
图表 4	VA 国内价格涨至 135 元/kg	4
图表 5	9 月 VC 出口量环比减少 1.32%，均价下降 6.46%	5
图表 6	VC 国内价格止跌回升，目前恢复至 50 元/kg	5
图表 7	9 月 VB2 出口量环比增加 66.62%，均价下降 9.33%	6
图表 8	VB2 国内价格 128 元/kg	6
图表 9	9 月 VB5 出口量环比减少 9.4%，均价升高 2.24%	6
图表 10	VB5 国内价格 51 元/kg	6
图表 11	VD3 国内价格跌至 82 元/kg	6
图表 12	青霉素工业盐价格涨至 75-80 元/BOU	7
图表 13	7-ACA 价格涨至 930-950 元/kg	7
图表 14	9 月地塞米松出口量环比增长 42.5%，均价略降	7
图表 15	地塞米松国内价格为 13000 元/kg	7
图表 16	皂素国内价格 56 万元/吨	7
图表 17	双烯国内价格 95-96 万元/吨	7

图表 1 9 月 VE 及衍生物出口量环比增加 22.65%，均价下降 3.94%



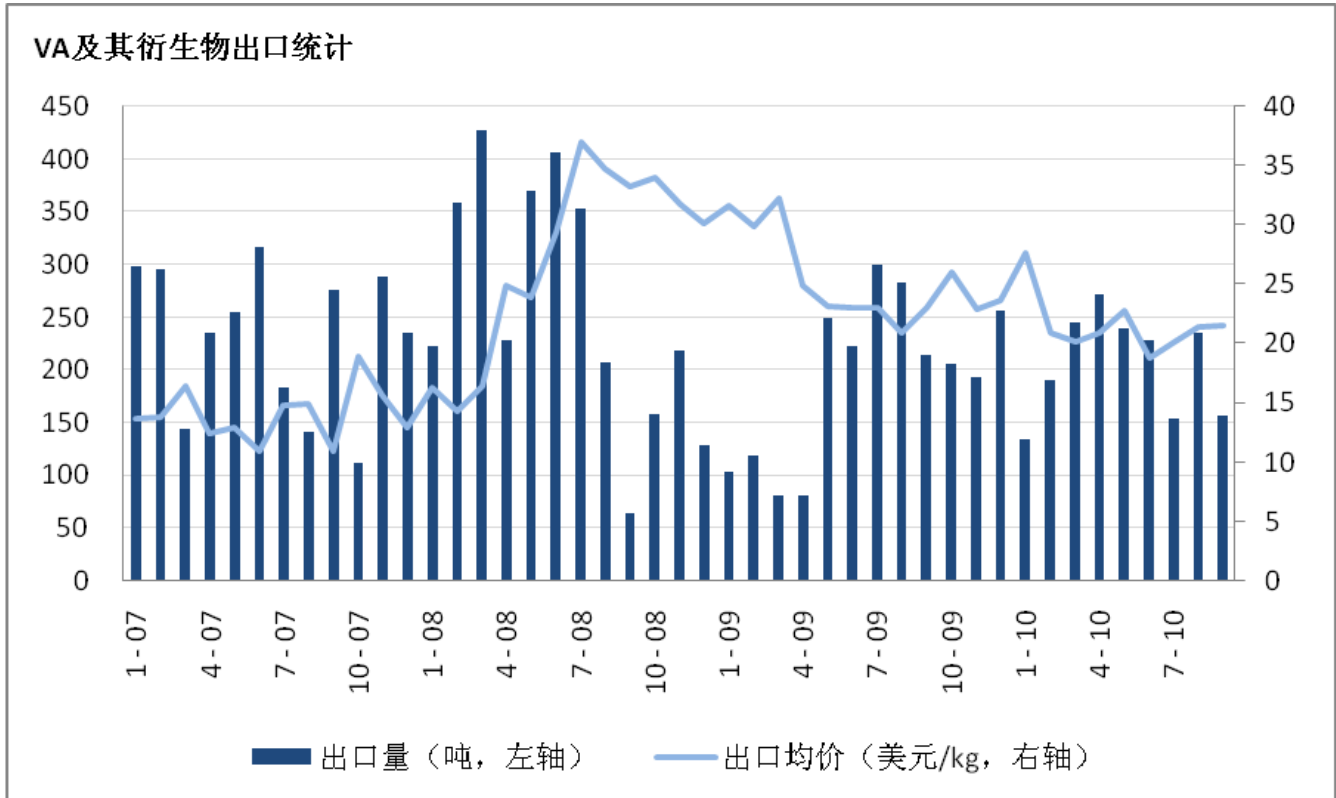
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 2 VE 国内价格涨至 135 元/kg



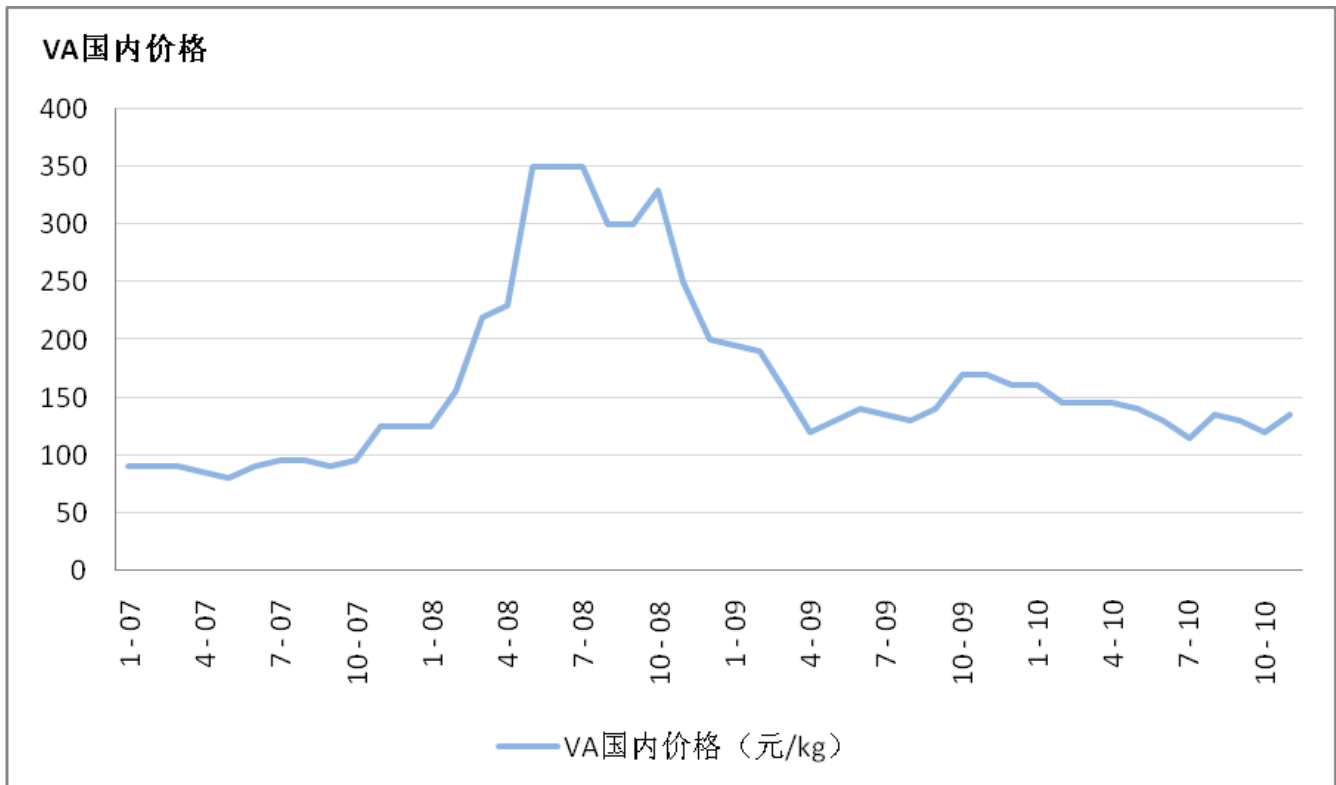
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 3 9 月 VA 及衍生物出口量环比下降 33.57%，均价升高 0.21%



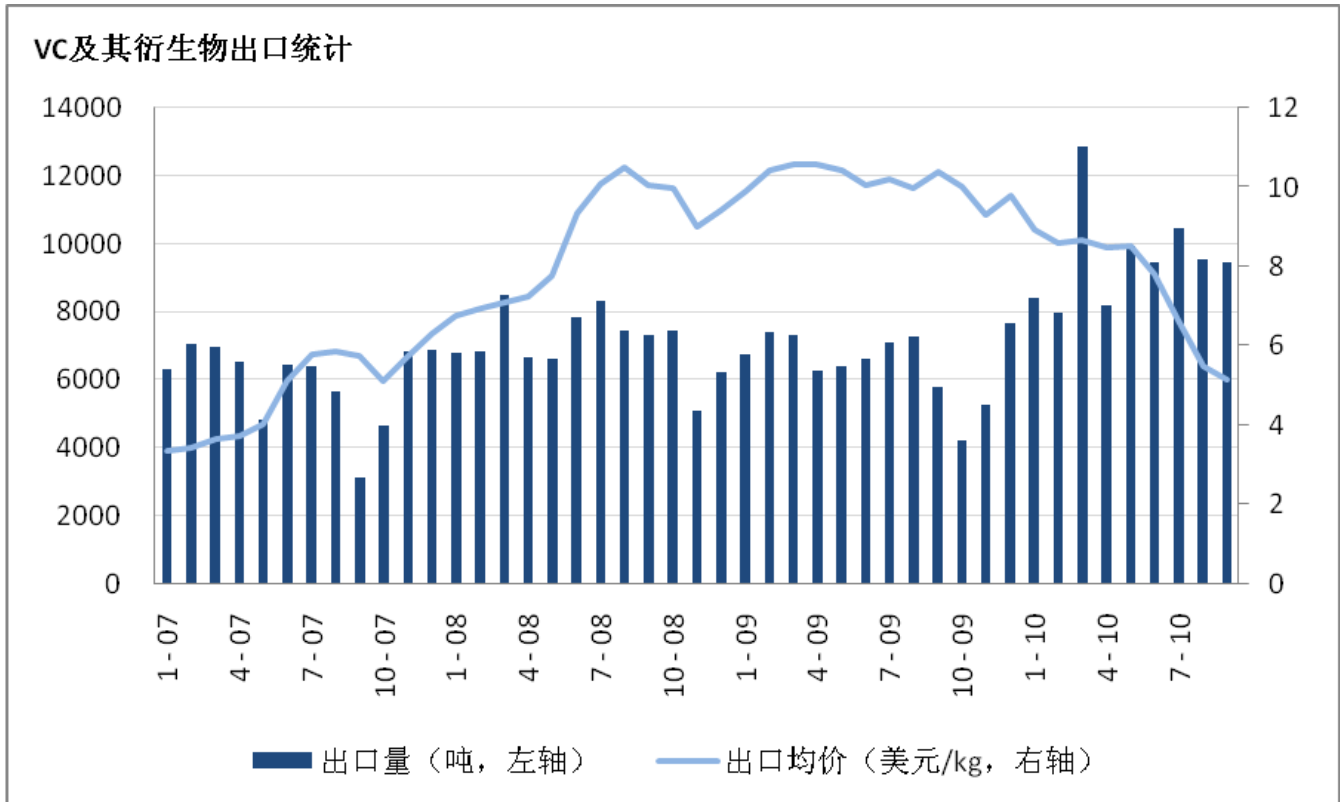
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 4 VA 国内价格涨至 135 元/kg



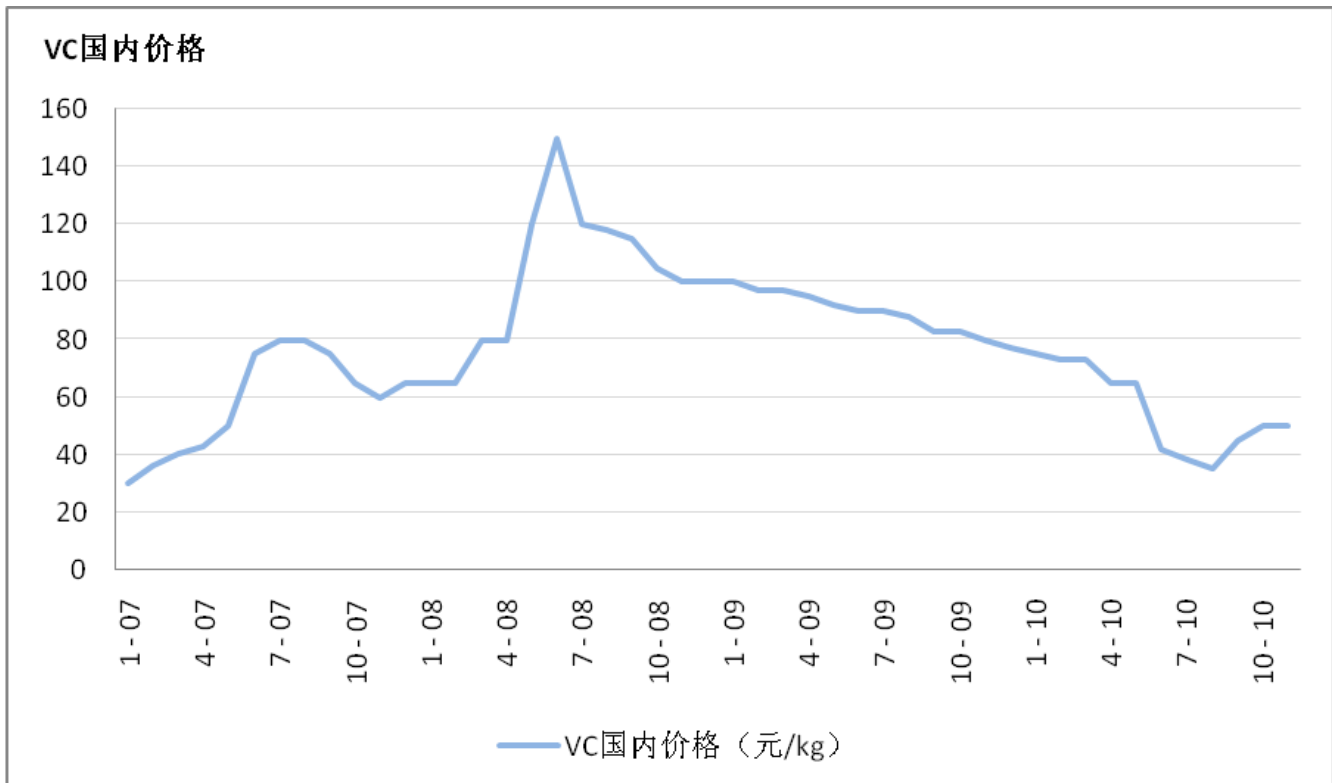
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 5 9 月 VC 出口量环比减少 1.32%，均价下降 6.46%



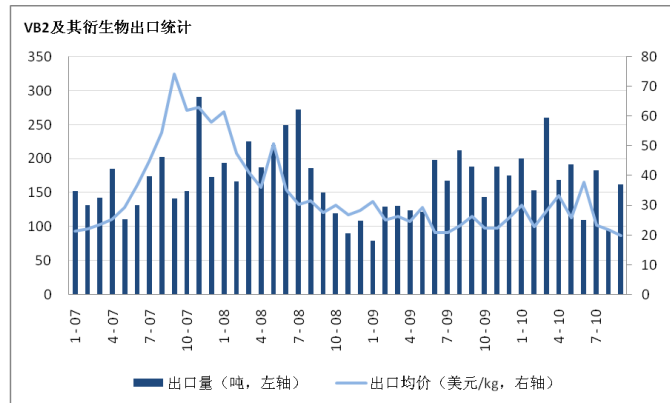
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 6 VC 国内价格止跌回升, 目前恢复至 50 元/kg



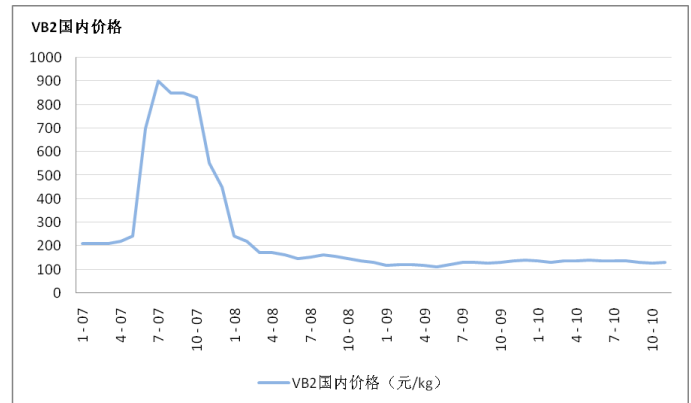
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 7 9 月 VB2 出口量环比增加 66.62%，均价下降 9.33%



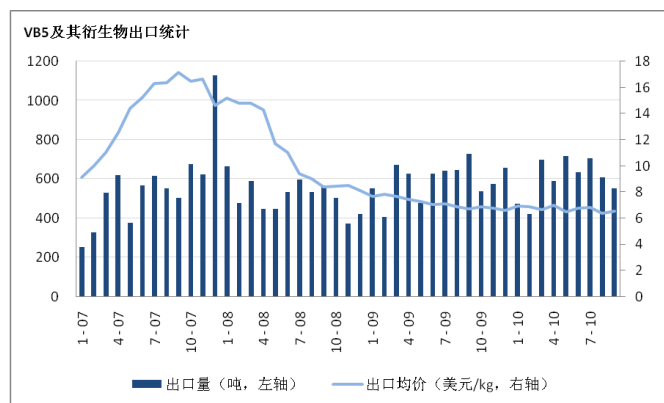
数据来源：健康网，华创证券研究所

图表 8 VB2 国内价格 128 元/kg



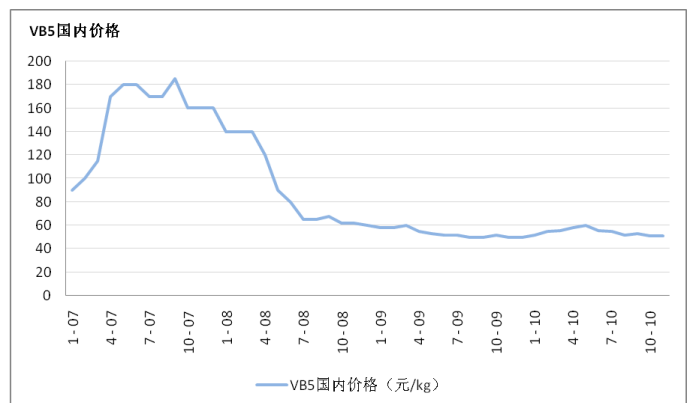
数据来源：健康网，华创证券研究所

图表 9 9 月 VB5 出口量环比减少 9.4%，均价升高 2.24%



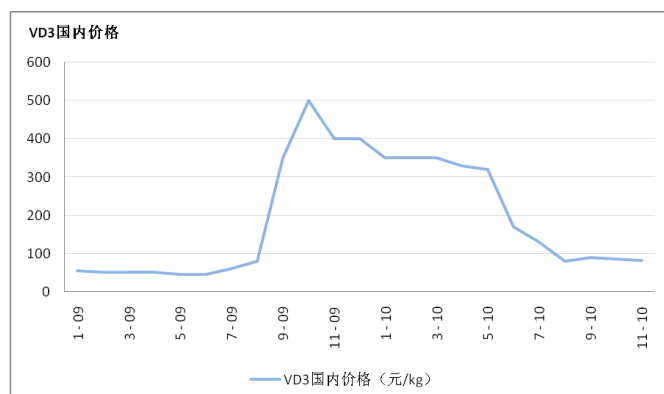
数据来源：健康网，华创证券研究所

图表 10 VB5 国内价格 51 元/kg



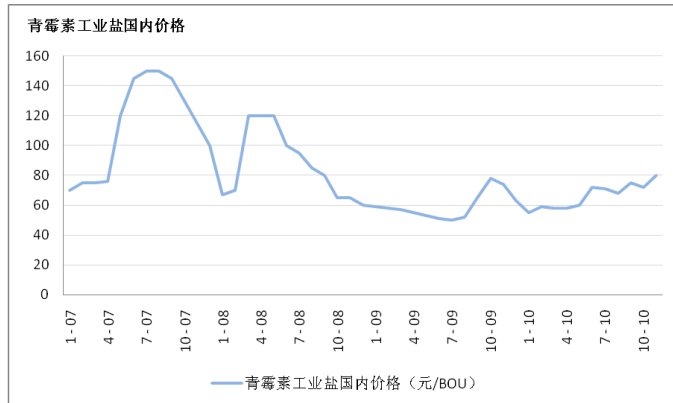
数据来源：健康网，华创证券研究所

图表 11 VD3 国内价格跌至 82 元/kg



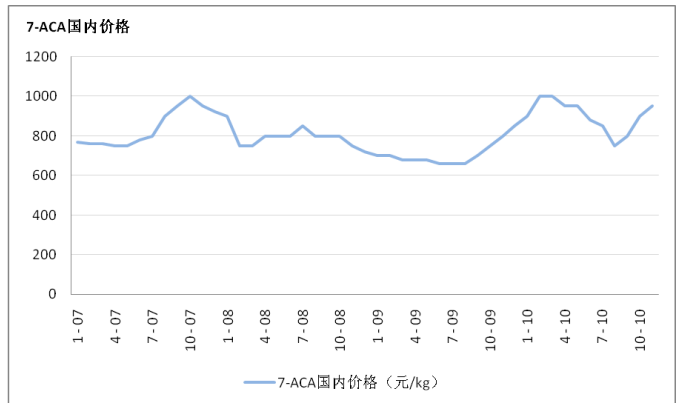
数据来源：健康网，华创证券研究所

图表 12 青霉素工业盐价格涨至 75-80 元/BOU



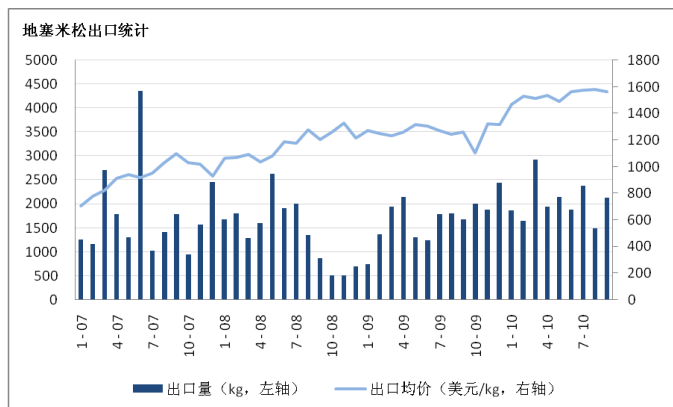
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 13 7-ACA 价格涨至 930-950 元/kg



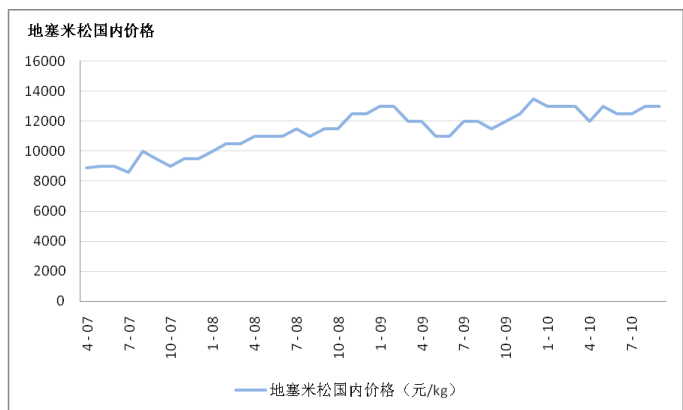
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 14 9 月地塞米松出口量环比增长 42.5%, 均价略降



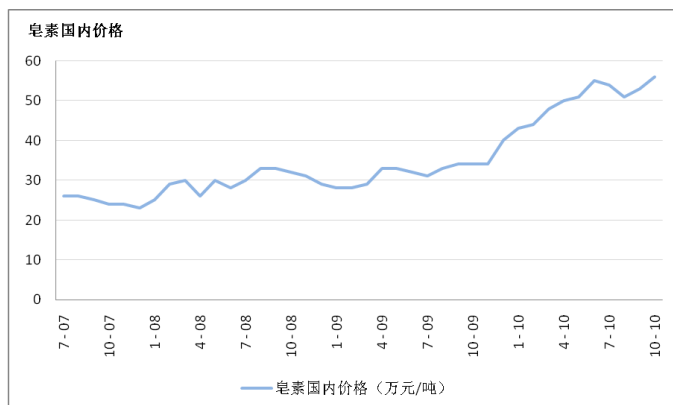
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 15 地塞米松国内价格为 13000 元/kg



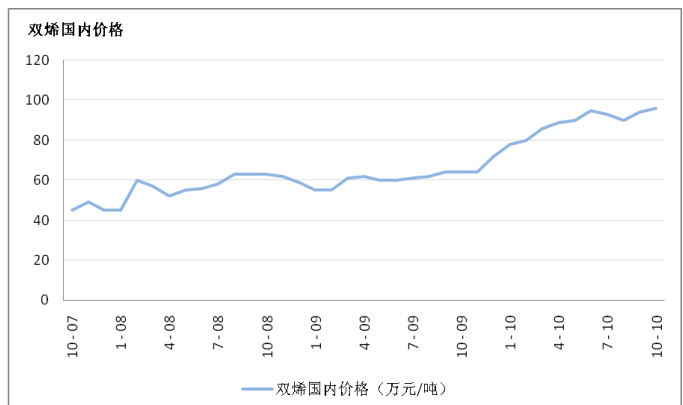
数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 16 皂素国内价格 56 万元/吨



数据来源: 健康网, 华创证券研究所

图表 17 双烯国内价格 95-96 万元/吨



数据来源: 健康网, 华创证券研究所

华创行业公司投资评级体系（基准指数沪深 300）

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801