

行业跟踪

恐慌情绪进一步蔓延

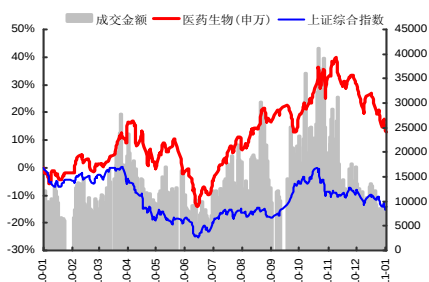
生物医药行业

2011 年 1 月 23 日

2011 年医药行业周报第四期（1.17-1.23）

优异

最近 52 周走势:



报告作者:

国联证券医药组

周静

执业证书编号: S0590210100010

联系人:

联系人: 杨扬 周静

电话: 0510-82833217

Email: yangyang@glsc.com.cn

zhoujing@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。

一、行业动态跟踪

- 1、多举措强化疫苗质量安全监管
- 2、风投纷纷“挂号”民营医院
- 3、FDA 鼓励开发新抗生素

二、上市公司重要动态回顾

三、主要原料药价格跟踪

青霉素工业盐 1 月 20 日最新报价为 70 元/BOU, 相比去年 1 月 10 日报价 73 元/BOU 略微降低。1 月 20 日阿莫西林报价由 12 月 28 日的 210 元/kg 回落至 200 元/kg, 预计还会进一步下调。1 月 13 日, 头孢曲松钠最新报价相比 12 月底 950 元/kg 下降至 900 元/kg, 也继续呈现下跌的趋势。而维生素方面, 1 月 18 日维生素 C 报价 45 元/kg 左右, 目前国内成交情况一般, 价格有所下降。1 月 17 日维生素 E 报价为 140 元/kg, 维生素 A 报价为 135 元/kg, 相较于上月 140 元/kg 水平, 价格略有下降。泛酸钙(饲料级)最新报价 55 元/kg, 短期不会出现较大的变动。

四、医药行业估值跟踪

本周在宏观数据公布的压力下, 出现了新股破发、失守 2700 和权重以及中小盘进一步调整的表现, 而医药板块由于前期估值的压力和机构资金的调仓, 一直弱于大盘, 在前期热点股的深幅调整下, 板块走势继续疲软。截止到 2011 年 1 月 21 日, 医药生物整体市盈率处在 38.93 倍, A 股溢价比例为 2.13, 我们认为借着大盘的调整和降价政策的打压有利于缓解前期板块较高的估值, 用时间来换取空间。

五、区间涨跌幅

一、行业动态跟踪

1、多举措强化疫苗质量安全监管

实习记者陈晓曼从1月14日结束的2011年全国食品药品监督管理工作会议上获悉,为强化疫苗质量安全监管,监管部门今年将在疫苗生产企业准入、疫苗审批、疫苗生产、批签发以及疫苗使用等环节出台多项措施,全面控制疫苗质量安全与风险管理。

点评:近日国家食品药品监督管理局发布了《关于进一步加强疫苗质量安全监管工作的通知》,主要在于疫苗是用于预防和控制传染性疾病的重要产品,同时也是生物医药的重点发展方向,因此为了落实《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》而颁布。结合2010年上半年中国内地连续发出的疫苗安全事件,如3月17日山西问题疫苗事件和随后国家食品药品监督管理局通报延申、福尔两家企业生产的7个批次21万人份人用狂犬病疫苗低于国家标准,这些事件也说明了强化疫苗质量安全监管的重要性以及紧迫性。通知主要从促进产业结构优化,支持生产企业集团化、规模化和集约化发展,另外提升产品质量标准和加强研发和生产环节监管以及体系化建设来达到疫苗质量保障的目的。

2、风投纷纷“挂号”民营医院

大中华区著名创投研究机构清科研究中心最新统计显示,在近两年新医改等国家政策的明确导向下,VC/PE正以前所未有的热情进入医疗服务领域,仅2010年前11个月公开披露的就有五家民营医疗机构获得VC/PE超过5亿元人民币的股权投资,不论从投资案例数还是投资规模上都远超前几年。

点评:为了解决看病难和公立医院以药养医的问题,国家2009年开始实行医疗体制改革,为了有效发挥市场竞争作用,鼓励社会资本进入医院越来越刻不容缓。2010年12月3日,国务院办公厅转发发改委、卫生部等部门发布《关于进一步鼓励和引导社会资本举办医疗机构意见通知》,再次凸显引进社会资本的必要性。《意见》中提出“调整和新增医疗卫生资源优先考虑社会资本”,“鼓励社会资本参与公立医院改制”,“允许境外资本举办医疗机构”,“简化并规范外资办医的审批程序”,其中许多表述均首次出现。在国家政策的大力扶持下,许多社会资本纷纷介入也是可以预料的,不过历史上民营医院在政策的利好下多次出现创办高潮,但由于政府监管和规范的缺失以及医保定点资格申请的限制,民营医院的发展道路上仍将存在着多种风险。

3、FDA鼓励开发新抗生素

处于开发中的抗生素总数"低得令人沮丧",FDA 局长玛格丽特·A·汉堡博士表示。

出于对迫在眉睫的公共健康问题的担忧,美国政府官员正考虑为制药行业提供经济激励,例如减税和专利延期,以推动急需抗生素的研发。

点评: 由于市场竞争激烈和低廉的价格使得抗感染药物对大型药企的吸引力越来越低,从研发上就可见一斑,1935-1968 年间有 14 类抗生素被引入市场,而 1968-2008 年仅有 5 类,目前进入三期临床的品种仅有 6 种。而另一方面非典、甲流和超级细菌的流行说明细菌耐药性的问题越来越严重,全球对抗"超级病菌"武器库的削弱促使科学家们发出警告,日常感染有可能再次成为主要的死亡原因,就像 1940 年青霉素问世之前的情况。鉴于目前的严峻形势,WHO 和 FDA 鼓励进行抗生素的创新性研究,美国此次考虑提供经济激励也是为了能更加有效的调动医药企业的研发热情。

二、上市公司重要动态回顾

(1) 片仔癀 (600436): 评选重点高新企业公告

根据《国家火炬计划重点高新技术企业管理办法》(国科火字〔2010〕179 号)的相关规定,公司被福建省科学技术厅推荐,科技部火炬高技术产业开发中心评选为 2010 年度国家火炬计划重点高新技术企业,有效期三年。

(2) 现代制药 (600420): 控股股东股权变动公告

上海现代制药股份有限公司于 2010 年 12 月 17 日发布《关于控股股东上海医药工业研究院产权登记变动完成的公告》,上海医药工业研究院整体并入中国医药集团总公司的相关产权登记变更手续已全部完成,上海医工院正式成为国药集团的全资子公司。

(3) 健康元 (600380): 回购部分社会公众股份的预案

通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股。公司将根据回购方案实施期间股份市场价格的变化情况,结合公司经营状况和每股净资产值,在回购资金总额不超过 3 亿元人民币、回购股份价格不超过 12.00 元人民币/股的前提下,预计回购股份不超过 2,500 万股,

具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

(4) 星湖科技 (600866): 董事会会议决议公告

公司第六届董事会第二十六次会议通知于 2011 年 1 月 12 日以专人送达、电子邮件等方式送达全体董事、监事及律师。2011 年 1 月 17 日以通讯方式召开第六届董事会第二十六次会议, 应参会董事 9 人, 实际参会董事 9 人。会议的召集、召开符合有关法律、法规和公司章程的规定。会议审议通过了《关于调整募集资金投资项目具体安排的议案》。

(5) 天药股份 (600488): 非公开发行股票预案

本次发行对象为包括控股股东药业集团在内的不超过 10 名特定投资者。本次非公开发行股票的主要目的为提高公司竞争力, 所募集的资金将紧紧围绕公司发展战略, 拟用于以下投资三个项目: (1) 收购天安药业氨基酸原料药业务及相关资产和负债; (2) 收购金耀生物污水处理环保工程资产; (3) 皮质激素类原料药技术改造升级和扩产项目。

(6) 中恒集团 (600252): 控股子公司被认定重点高新技术企业的公告

近日, 广西梧州中恒集团股份有限公司的控股子公司广西梧州制药(集团)股份有限公司收到国家科技部火炬高技术产业开发中心颁发的《国家火炬计划重点高新技术企业证书》(批准文号: 国科火字[2010]287 号)。

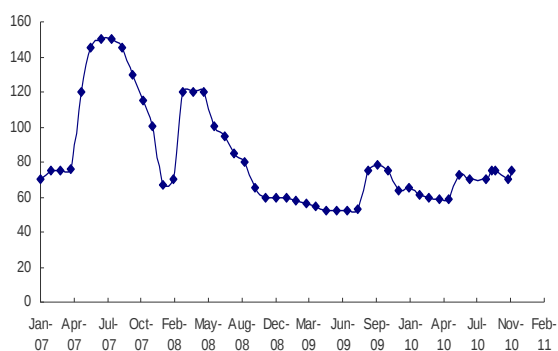
业绩快报汇总:

公司名称	业绩情况
紫光古汉	净利润约 4500 万元~5000 万元, 扭亏为盈
健康元	净利润约 74589.42 万元, 增长 53.47%
四环药业	净利润为-500-700 万元, 亏损
福瑞股份	净利润为 4800 万元-5500 万元, 同比增长 40%-60%
中汇医药	净利润为 280 万元左右, 扭亏为盈
st 国药	亏损
红日药业	净利润为 9975.43 万元, 同比增长 20.03%
白云山 A	净利润约 18320 万元~23700 万元, 增长 70%~120%
武汉健民	净利润增长 50%-80%
通化东宝	净利润同比增长 100%以上

三、主要原料药价格跟踪

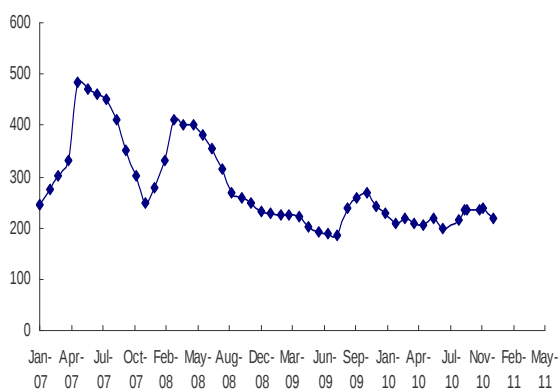
1、抗感染药价格跟踪

图 1：青霉素工业盐价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

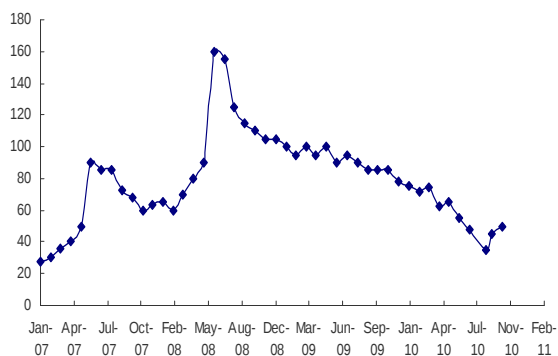
图 3：阿莫西林国内价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

2、维生素类价格跟踪

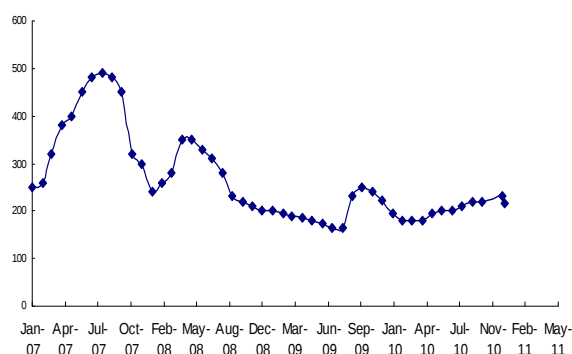
图 5：维生素 C 国内价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

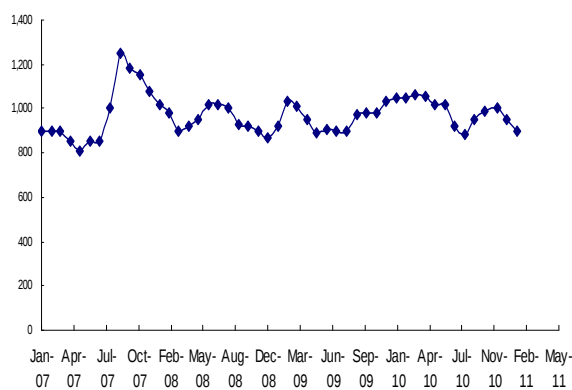
图 7：维生素 E 国内价格走势

图 2：6-APA 国内价格走势



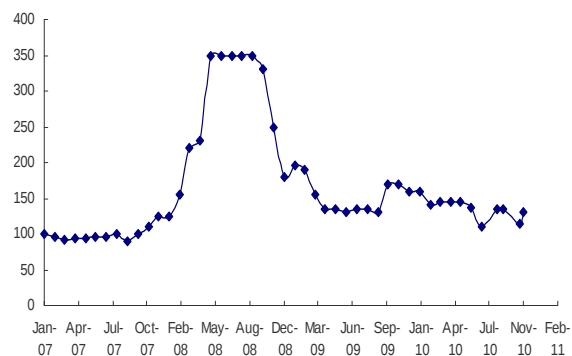
数据来源：wind，国联证券研究所

图 4：头孢曲松钠国内价格走势



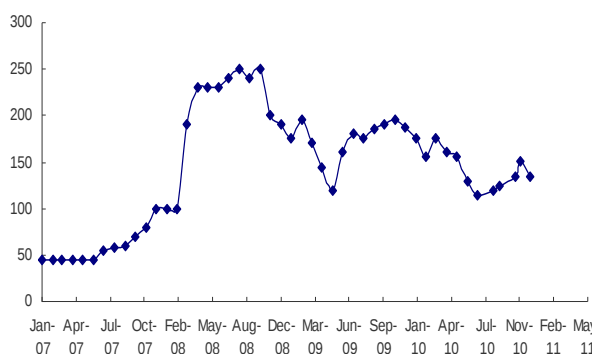
数据来源：wind，国联证券研究所

图 6：维生素 A 国内价格走势

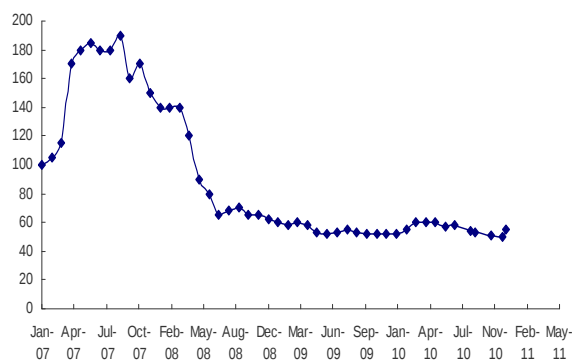


数据来源：wind，国联证券研究所

图 8：泛酸钙国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所



数据来源: wind, 国联证券研究所

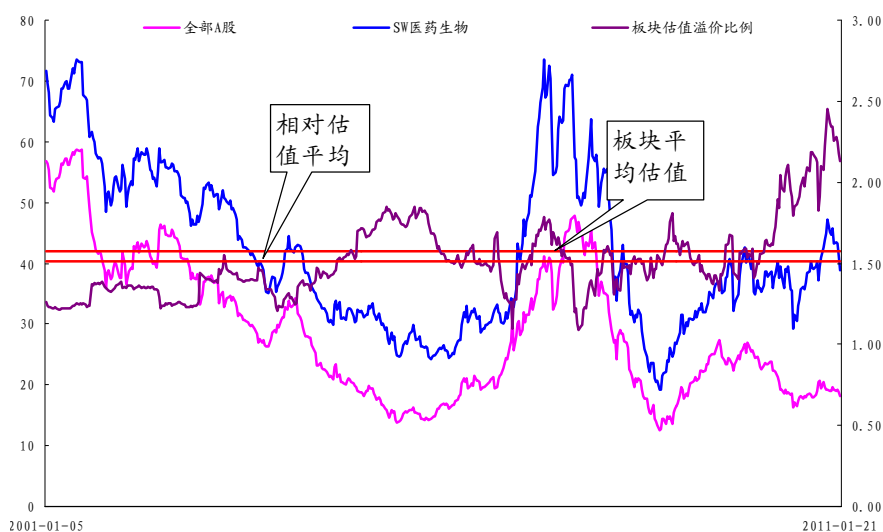
青霉素工业盐 1 月 20 日最新报价为 70 元/BOU, 相比 1 月 10 日报价 73 元/BOU 略微下降。回顾 2010 年, 青霉素工业盐价格在 1 季度出现触底反弹的趋势, 此后价格逐步上扬, 下半年行情好于上半年, 去年四季度随着各生产厂家生产逐步趋于正常后, 产品供需逐步平衡, 价格将继续维持平稳运行。1 月 20 日 6-APA 最新报价相比 12 月中旬仍维持在 215 元/kg 左右, 供需基本平衡。1 月 20 日阿莫西林报价由 12 月 28 日的 210 元/kg 回落至 200 元/kg, 价格进一步下降, 主要是由于近期国内外销售不畅, 厂家库存压力较大, 去年年底厂家促销库存, 使得市场上出现较低价格。1 月 13 日, 头孢曲松钠最新报价相比 12 月底 950 元/kg 下降至 900 元/kg, 继续呈现下跌的趋势。

而维生素方面, 1 月 18 日维生素 C 报价为 45 元/kg 左右的水平, 相比去年年底 50 元/kg 价格下行压力显现, 目前国内成交情况一般, 出口需求保持稳定, 国内新增产能比预期的多, 竞争仍很激烈, 如果相关政策不出台, 价格上升空间十分有限。1 月 17 日维生素 E (饲料级) 报价为 140 元/kg, 相比上月 138 元/kg 略有提高, 但是成交价格仅在 120-130 元/kg, 最近维生素 E 价格下行主要是由于春节前一般维生素 E 处在成交淡季, 但是短期国内几家厂商垄断格局并未改变, 新增产能也相对有限, 春节后在需求的回升下会拉动成交价格上行。维生素 A 方面, 1 月 14 日报价为 135 元/kg, 相较于上月 140 元/kg 水平, 价格略有下降。泛酸钙 (饲料级) 1 月 21 日最新报价 55 元/kg, 相比 12 月 31 日报价 56 元/kg 基本维持稳定, 我们认为在鑫富药业侵权官司没有明显结果的情况下, 产能过剩的局面不会很大改变, 因此泛酸钙价格短期不会出现较大的变动。

四、医药行业估值跟踪

本周在宏观数据公布的压力下，出现了新股破发、失守 2700 和权重以及中小盘进一步调整的表现，而医药板块由于前期估值的压力和机构资金的调仓，一直弱于大盘，在前期热点股的深幅调整下，板块走势继续疲软。截止到 2011 年 1 月 21 日，我们采用一年滚动市盈率（TTM 整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在 38.93 倍，估值近期首次低于行业历史均值。医药行业相对于全部 A 股的溢价比例截止到 2011 年 1 月 21 日为 2.13，相对于上周进一步下调，不过仍然处在较高的水平。我们认为借着大盘的调整和降价政策的打压有利于缓解前期板块较高的估值，用时间来换取空间，随着估值逐步合理和年底行情的临近，建议关注两类投资标的，一类是年底高送配、业绩增长明确个股，一类是借助外延式扩张缓解自身高估值压力个股。长期来看，尽管药品价格下降将会影响行业的毛利率，但行业的扩容和需求的持续放大将是整个行业继续维持 20%以上增速，因此我们给予行业“优异”评级。

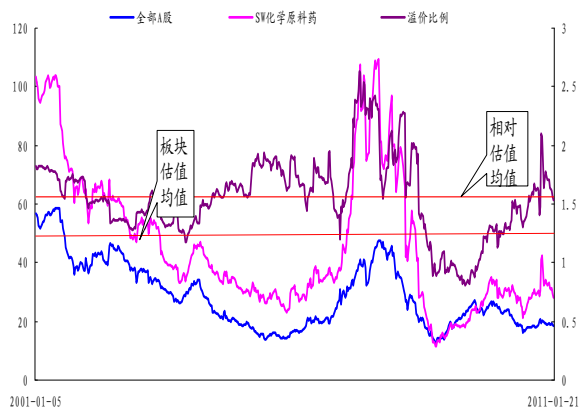
图表 9: 医药行业历史估值比较图



数据来源: Wind, 国联证券研究所

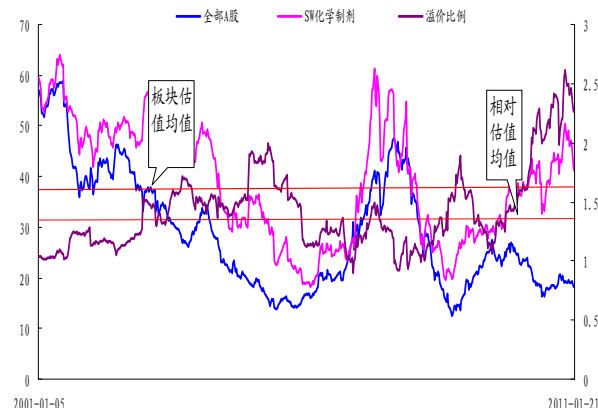
图表 10: 化学原料药行业市盈率变化趋势图

图表 11: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



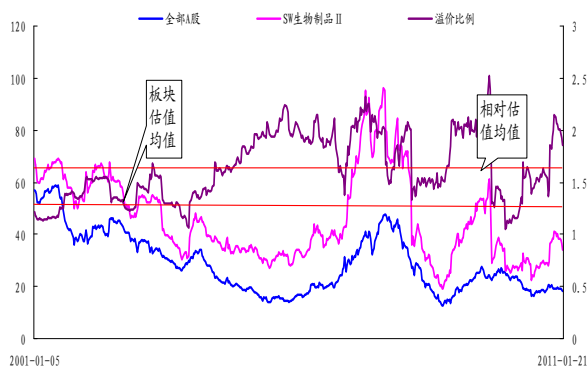
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 12: 生物制品行业市盈率变化趋势图



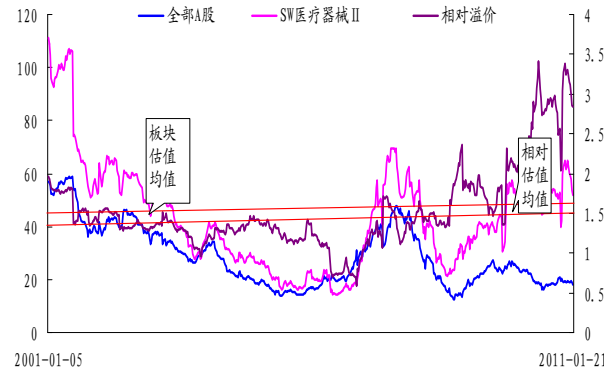
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 13: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



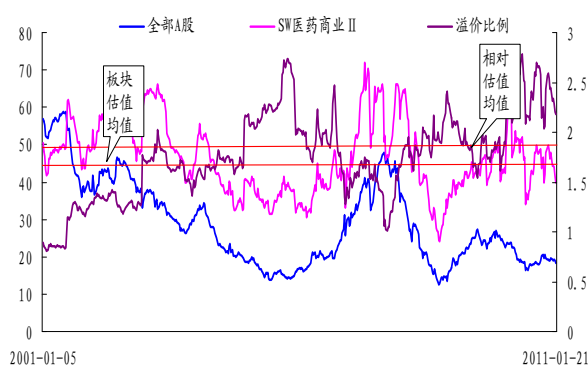
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 14: 医药商业行业市盈率变化趋势图

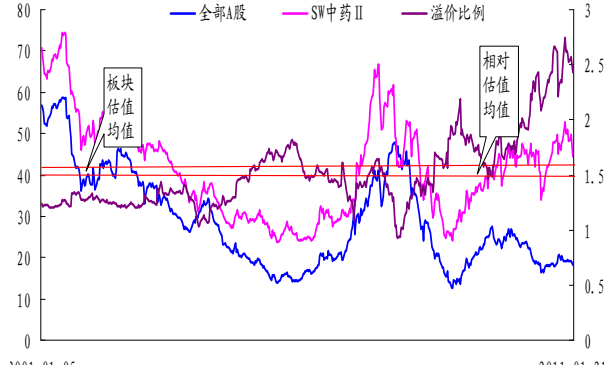


数据来源: wind, 国联证券研究所

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



数据来源: wind, 国联证券研究所

五、区间涨跌幅

医药板块本周随着大盘的调整走势也比较疲弱, 其中莱茵生物和联环药业以及天坛生物这些上周甲流概念股出现了较大的调整, 另外精华制药和紫

鑫药业前期概念股也位于跌幅前列。涨幅方面，板块整体跌幅较大，个股表现不佳，健康元受益于股票回购周涨幅达到 7%，位列第一名，天方药业和阳普医疗涨幅。

证券代码	证券简称	涨幅前 10	证券代码	证券简称	跌幅前 10
600380.SH	健康元	7.01	002349.SZ	精华制药	-17.14
600253.SH	天方药业	5.66	002166.SZ	莱茵生物	-16.24
300030.SZ	阳普医疗	4.38	002118.SZ	紫鑫药业	-14.78
600466.SH	迪康药业	4.21	000603.SZ	*ST 威达	-13.75
002020.SZ	京新药业	2.90	300006.SZ	莱美药业	-13.60
000004.SZ	ST 国农	1.94	600513.SH	联环药业	-13.15
600568.SH	中珠控股	0.85	600285.SH	羚锐制药	-12.78
300086.SZ	康芝药业	0.50	300147.SZ	香雪制药	-11.89
002099.SZ	海翔药业	0.36	600161.SH	天坛生物	-11.67
600998.SH	九州通	0.36	000545.SZ	吉林制药	-11.59

下表中为我们 2011 年医药重点跟踪个股，我们将每周跟踪个股 PE 的变化动态，通过目前估值和历史均值以及合理估值的差距，我们重点推荐红日药业、康缘药业以及华北制药。

国联医药重点跟踪股票池：

证券简称	10 年 EPS	11 年 EPS	11 年 PE	历史均值	合理 PE	长期看好理由
现代制药	0.41	0.6	28.30	32.22	35	国药集团工业平台，资产注入预期
爱尔眼科	0.44	0.66	53.64	80.88	60	扩张复制能力强，行业空间广阔
阳普医疗	0.35	0.65	46.57	83.75	50	行业标准制定者，龙头优势进一步巩固
红日药业	0.96	1.38	28.62	49.42	50	产能瓶颈解决，业绩有望爆发
华兰生物	1.33	1.49	28.85	34.47	40	疫苗、血液制品高景气度，研发实力强
长春高新	0.89	1.18	44.33	109.83	50	产品线优异，产业升级趋势
华北制药	0.31	0.53	24.47	28.87	38	产品结构升级，冀中能源带动集团整合
康缘药业	0.51	0.64	24.50	32.41	35	产品储备丰富，技术标准领先
江中药业	0.9	1.14	28.52	38.23	35	盈利能力低估，集团改制管理层持股
康美药业	0.45	0.67	23.40	32.99	30	中药材上中下游一体化，发展空间打开
华润三九	0.89	1.13	19.45	44.51	30	华润集团中药平台，OTC 龙头优势
莱美药业	0.5	0.87	33.75	60.23	45	国际合作研发平台，销售实力逐步提高
恒瑞医药	1.07	1.3	36.55	36.22	40	处方药销售实力强劲，仿制药研发一流
上海辅仁	0.14	0.18	67.11	262.11	60	典型的小公司大集团，业绩改善空间大
天药股份	0.15	0.2	47.00	57.34	35	皮质激素原料药龙头，原材料价格上涨
信立泰	1.45	1.91	32.62	47.83	45	头孢完整产业链，盈利能力强
仙琚制药	0.38	0.51	31.45	42.78	38	产业链完备的甾体类药物
东阿阿胶	0.85	1.15	44.43	35.41	40	中药消费品转型的代表，价格上涨预期

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。