

医药行业 2011 年周报第三期：跌出投资价值

医药研究小组

联系人：郑一宁 zhengyn@tebon.com.cn 8621-68761616-8519

一周市场回顾：医药板块跌幅第一，跌出投资价值

医药板块下跌凶猛，本周位列跌幅第一，跌幅为-5.74%，跑输沪深 300（-2.02%）。从各个子板块来看，中药板块和生物制品幅最大，分别为-6.18%和-5.96%；医疗器械和化学原料药跌幅最小，分别为-4.5-%和-5.12%

从个股来看，涨幅居前的前五位个股分别是健康元，天方药业，阳普医疗，迪康药业，京新药业；跌幅居前的前五位分别是新华医疗，天药股份，长春高新，金陵药业和威远生化。

点评：

从个股涨跌幅来看，医药板块还没有一个持续的热点出现。健康元的涨幅是由于公司发布股票回购公告，本次回购社会公众股的价格为不超过 12.00 元人民币/股，属于事件驱动。其余个股最近涨跌互现，市场未形成合力。

各板块的表现也不尽如人意，轮跌成为这一时期的常态。

医药板块的疲弱一如我们预期，但潮水退去的背后就是价值投资的时点。医药行业整体板块和大盘的溢价已经从高位有所回落，估值压力进一步化解。估值压力的化解已是老生常谈，市场既理性又非理性，理性体现在“便宜就是硬道理”；非理性体现在“没有最高，只有更高”，因此，医药板块就在这混沌中前行。

我们还是长期坚定看好医药行业的发展。行业向好的宏观环境并没有发生改变（改善民生，消费升级，保健意识的提高，城镇化等等），医药行业的成长趋势没有改变（亮丽的年报），这都构成我们看好医药行业的理由。但医药企业的分化已势在必行，行业集中度的提高，生产环境要求的提高等等，都促使资源向优势企业集中，因此龙头企业应该成为价值投资的最好标的。

下周市场展望：疲软，还是疲软

医药板块散去的人气暂时不能积聚。疲软将成为板块一段时间的关键词。板块的整体下跌，带来了一些错杀的个股，成为跌出来的投资机会。

在投资建议上，我们首先推荐具有国资背景的国企药企，能成为省市打造的医药平台。我们着力推荐华北制药。华北制药经过一段时间调整，跌幅离最高点已有 25% 的跌幅，但公司的基本面向好，2010 年销售收入突破百亿，提前一年完成“一二三”目标第一步。头孢制剂作为河北省重点产业支撑项目的新头孢项目被列为华药的“一号工程”，新头孢项目全部投产后将实现年销售收入 80 亿元，相当于再造一个新华药。作为业内同时拥有 6-APA、7-ADCA、7-ACA 三大母核的抗生素生产企业，华药依托传统的微生物发酵优势，凭借配套的无菌原料药和制剂形成了完整的头孢产业链及丰富的头孢产品群，产品涵盖四代头孢所有主导产品。

公司的研发实力强，白蛋白产品的投产能成为最近的一个看点。我们维持原预测，预测公司 2010-2012 年每股收益为 0.33，0.62 和 1.07 元。

风险提示：医药大幅降价风险，国外经济环境波动的影响，人民币大幅升值对原料药企业的影响

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅≥20%
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅>10%

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中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。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。