

行业跟踪

## 板块弱势盘整 业绩题材双赢

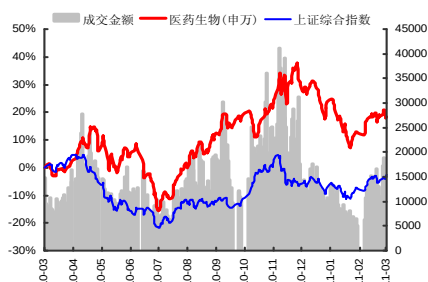
生物医药行业

2011 年 3 月 06 日

### 2011 年医药行业周报第九期（2.28-3.06）

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](mailto:yangyang@glsc.com.cn)

[zhoujing@glsc.com.cn](mailto: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、我国疫苗监管体系通过世卫组织评估
- 2、停滞近三年的处方药转 OTC 大门再度开启
- 3、英中医师注册立法或促中药出口

#### 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 2 月 22 日最新报价为 68 元/BOU, 相比 1 月报价 70 元/BOU 微幅下降。2 月 21 日 6-APA 最新报价 210 元/kg, 与 1 月持平。2 月 21 日阿莫西林报价由 1 月 25 日的 200 元/kg 回升至 210 元/kg。2 月 25 日, 头孢曲松钠最新报价相比 1 月 26 日 920 元/kg 下跌至 850 元/kg, 价格在短期反弹后出现调整之势。维生素方面, 2 月 24 日维生素 C 报价 42 元/kg 左右, 价格进一步显现下降压力。2 月 18 日维生素 E 报价为 130 元/kg, 相比 1 月 140 元/kg 略降。维生素 A1 月报价为 135 元/kg, 相较于 12 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

本周医药板块在政策面偏平静和大盘小幅反弹的带动下, 不少题材个股较活跃, 不过由于相对估值的影响, 整体走势依然偏弱。截止到 2011 年 3 月 04 日, 医药生物整体市盈率处在 41.93 倍, 相较于上周略有下降, 目前仍旧低于行业历史均值。医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.07, 仍然处于相对较高的位置。我们依然维持前期观点, 个股进一步分化将是主节奏, 建议关注年报高送转和业绩高增长的股票, 近期题材强势股投资激进者也可适当跟进。

#### 五、区间涨跌幅

## 一、行业动态跟踪

### 1、我国疫苗监管体系通过世卫组织评估

“今天起,中国疫苗生产企业可以就自己生产的疫苗向世卫组织申请预认证了。”3月1日,在疫苗监管体系评估总结电视电话会议上,世界卫生组织评估专家组组长贝尔加比博士宣布,中国疫苗监管体系通过了世卫组织的评估。

点评:认证是指对疫苗生产流程、软件硬件符合一定得要求。药品出口,药品的生产条件必须符合进口国的要求,如果进口国的要求比出口国还逊一点,那出口国可能就会去做 WHO 的认证了,只要通过,那进口国也认了。因此中国监管体系此次通过 WHO 认证,国内企业则可以申请预认证,直接出口至一些发展中国家。由于我们 1999 年、2001 年和 2005 年曾三次申请均为通过,此次 2010 年 12 月顺利通过评估,说明我国目前在国家监管体系、上市许可工作、上市后监管包括接种后异常反应监测、批签发和实验室管理、监管检查以及临床试验监管这 7 个板块都有了很大的提高,与国际化接轨又进了一大步。不过 WHO 认证是出口国标准高于进口国,因此对于疫苗主要市场美国和欧洲来说,我们仍然需要通过相应的认证,再加上销售推广需要一定的积累,因此短期内对行业不会有太大影响,不过通过 WHO 认证这仅是迈进国际市场的第一步,随着国家监管和质量体系保障的不断完善,国内疫苗企业真正实现“走出去”将不难实现。

### 2、停滞近三年的处方药转OTC大门再度开启

国家药监局 2 月 25 日发布消息称,依照相关法规条文的要求,经国家食品药品监督管理局审定,夏天无片等 54 种药品正式转换为非处方药。据介绍,此次“处转非”的 54 种药品中,包括学药品 9 种、中成药 44 种、生物制品 1 种,相关药品生产企业自通知下发之日起,即可进行以上品种说明书和标签的变更工作。

点评: OTC 品种的管理主要是由安监司负责,从 2008 年国家机构改革后,这项业务转到注册司后,由于注册司对 OTC 业务和转换操作无细则以及对“双跨”品种的担忧使得处方药转换 OTC 的工作一直没有恢复。由于处方药转 OTC 在营销对象和营销方式上都有很大的差别,因此对于产品市场容量的扩大是显而易见的,此项工作的再度重启,将对医药企业产生积极的影响。从首批公布的 54 种药品名单中,我们认为可以重点关注九芝堂和片仔癀以及仁和药业这三家 OTC 营销能力强的上市公司。此次仅重启了处

方药转换 OTC，双跨品种依然没有信息，一方面肯定了这批药品的安全性，另一方面也说明了国家对双跨品种的重视和慎重。目前国内现有 4673 个 OTC 品种，涉及双跨的药品中，中药有 2000 多个，约占中药 OTC 的 2/3；化学药约 300 个，一方面，双跨品种数量庞大，不宜轻易一刀切；另一方面中药成分复杂，安全性问题日益迫切，造成政策上陷入两难境地，这也是迟迟没有表态的原因所在。

### 3、英中医师注册立法或促中药出口

近日，中国医药保健品进出口商会从英国中医管理委员会 (Chinese Medical Council) 处获悉，英国卫生部长 Andrew Lansley 于 2 月 16 日宣布，该国卫生部已作出中医师进入立法注册的决定。

点评：根据欧盟《欧盟传统植物药注册程序指令》的规定，2011 年 4 月 30 日指令过渡期结束后，欧盟各国的从业医师为患者开具未注册草药产品将不再合法，由于我国企业目前尚未有一家完成中草药产品的注册，因此一旦实施，出口可能将会面临极大障碍。但是随着中草药越来越被世界所认识，副作用小的优势将使整个市场需求逐渐扩大，而中国是中草药传统大国，因此为了满足英国公众对于这些未注册的中草药的需求，英国此次对中医师和草药师制定注册登记程序，通过对从业医师的规范机制，可以对草药产品，尤其对未注册草药产品的供应设定一定的准入条件并进行有效监管。我们认为英国卫生部对中医师立法注册给我们中药出口即将面临的困境提供了些许缓解的希望，不过由于这仅是起步，还需一系列配套工作和欧盟其他国家的跟进，因此我们仍需保持高度警惕，抓紧欧盟的中药注册工作。

## 二、上市公司重要动态回顾

### (1) 江苏吴中 (600200): 重大事项公告

公司所属控股子公司江苏吴中医药集团有限公司日前接到国家食品药品监督管理局通知，公司具有自主知识产权的国家一类生物抗癌新药重组人血管内皮抑素注射液目前获得 SFDA 的药物临床试验批件（批件号为：2011L0092），同意公司开展该产品的三期临床试验研究工作。

### (2) 现代制药 (600420): 公开增发会后事项发审委会议取消的公告

上海凯宝药业股份有限公司主营产品新增规格“5ml 痰热清注射液”，其生产注册批件的补充申请由上海市食品药品监督管理局审核通过，并上报国家

食品药品监督管理局审批，目前已进入审批程序（受理号：CYZB1014371）。

### **(3) 仁和药业(000650): 非公开发行股票预案**

公司拟向特定对象非公开发行的股票数量合计不超过 5,000 万股（含 5,000 万股），发行价格不低于 18.36 元/股。募集资金用于收购江西药都樟树医药集团股份有限公司持有江西药都樟树制药有限公司 100%股权、江西药都药业有限公司 100%股权和通过增资扩股方式获取江西制药有限责任公司 70%股权以及收购仁和(集团)发展有限公司持有江西仁和药用塑胶制品有限公司 55%股权等项目。

### **(4) 恒瑞医药 (600276): 净利润同比增长 8.78%**

2010 年度公司实现营业总收入为 37.44 亿元，同比增长 23.61%。实现营业利润和归属于母公司净利润分别为 8.45 亿元和 7.24 亿元，同比增长 9.46% 和 8.78%，实现每股收益为 0.97 元。利润分配方案：每 10 股送红股 3 股，每 10 股派发现金 1 元，以资本公积金每 10 股转增 2 股。

### **(5) 天药股份 (600488): 非公开发行股份获天津市国资委批复同意公告**

近日，天津天药药业股份有限公司从间接控股股东天津金耀集团有限公司获悉，公司向特定对象非公开发行股票有关事宜已获得天津市人民政府国有资产监督管理委员会出具的《关于天津天药药业股份有限公司拟非公开发行 A 股股票有关问题的批复》（津国资产权[2011]12 号）。

### **(6) 长春高新 (000661): 董事会公告**

近日，公司下属控股制药企业——长春百克药业有限责任公司申报的治疗类艾滋病疫苗项目已经正式收到国家食品药品监督管理局出具的《药物临床试验批件》，批准进入 I 期临床试验，受理号为：CXSB0900024。

### **(7) 昆明制药 (600422): 归属于母公司净利润同比增长 46.73%**

2010 年度公司实现营业总收入为 3.22 亿元，同比增长 2.48%。实现利润总额和归属于母公司净利润分别为 3594.85 万元和 3096.67 万元，同比增长 95.44% 和 110.80%，实现每股收益为 0.17 元。利润分配方案：以资本公积金每 10 股转增 15 股。

### **(8) 迪康药业 (600664): 归属母公司净利润同比增长 110.80%**

2010 年度公司实现营业总收入为 18.17 亿元，同比增长 26.65%。实现利

润总额和归属于母公司净利润分别为 1.17 亿元和 0.86 亿元，同比增长 47.37%和 46.73%，实现每股收益为 0.27 元。利润分配方案：每 10 股派发现金 1.5 元。

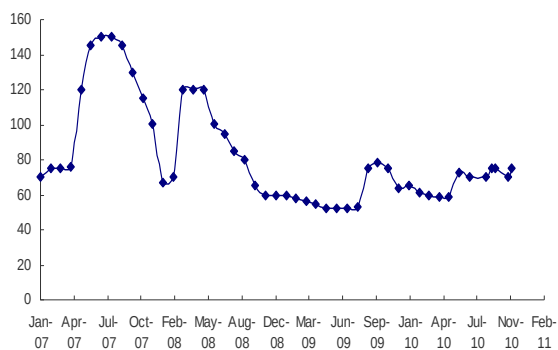
#### (9) 广州药业 (600332): 白云山凉茶系列产品代理销售框架协议公告

2011 年 3 月 3 日,广州药业股份有限公司持股 48.0465%的合营企业——广州王老吉药业股份有限公司与广州白云山制药股份有限公司持股 50%的合营企业——广州白云山和记黄埔中药有限公司举行合作签约仪式,双方签署了《白云山凉茶系列产品代理销售框架协议》。根据该协议,白云山和黄授权王老吉药业为其生产的白云山凉茶系列产品的全国总代理商,代理期限自 2011 年 3 月 1 日起至 2013 年 12 月 31 日止。双方同意设定“建议零售价”,且终端零售价格不应低于建议零售价。白云山凉茶于 2004 年 12 月上市,2010 年的销售规模约为 55 万箱。

### 三、主要原料药价格跟踪

#### 1、抗感染药价格跟踪

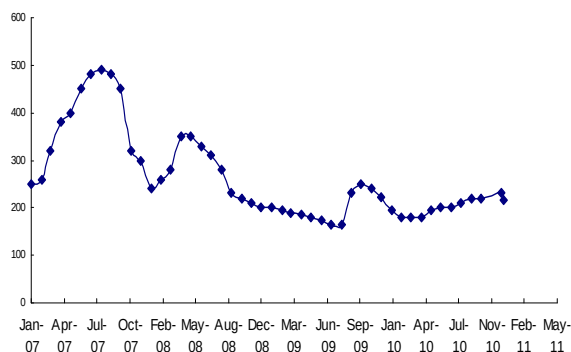
图 1: 青霉素工业盐价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

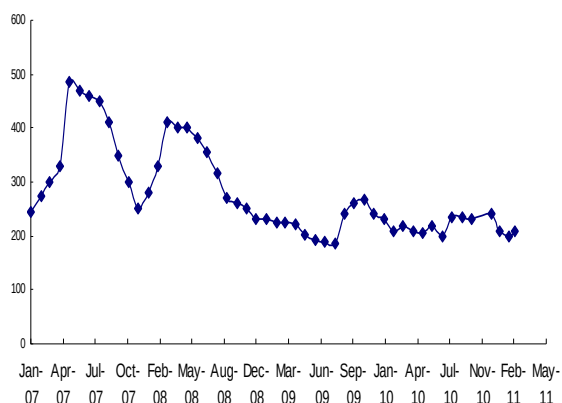
图 3: 阿莫西林国内价格走势

图 2: 6-APA 国内价格走势



数据来源: wind, 国联证券研究所

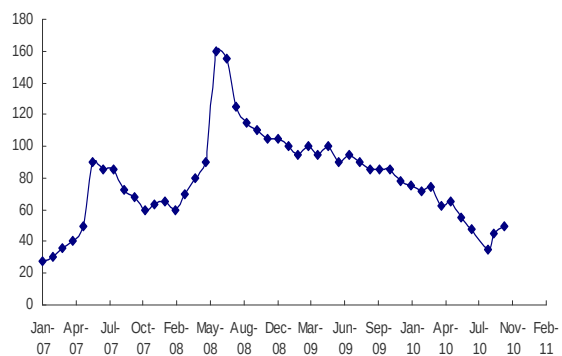
图 4: 头孢曲松钠国内价格走势



数据来源：wind，国联证券研究所

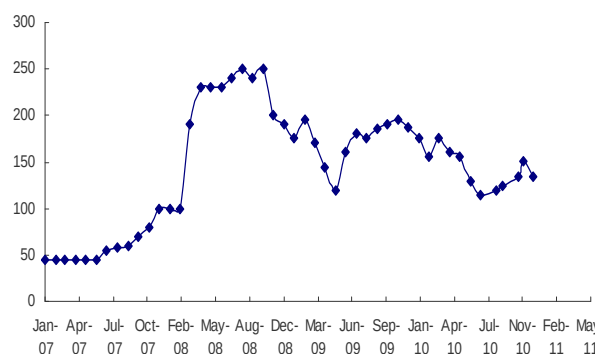
## 2、维生素类价格跟踪

图 5：维生素 C 国内价格走势

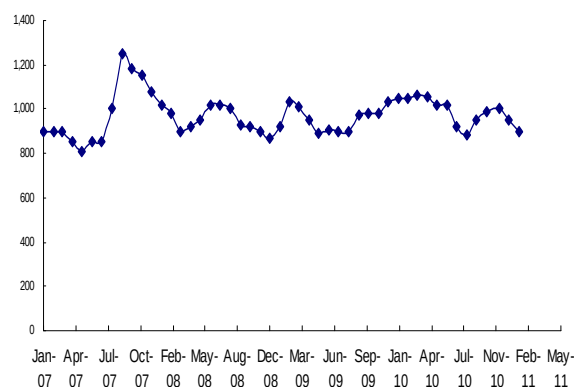


数据来源：wind，国联证券研究所

图 7：维生素 E 国内价格走势

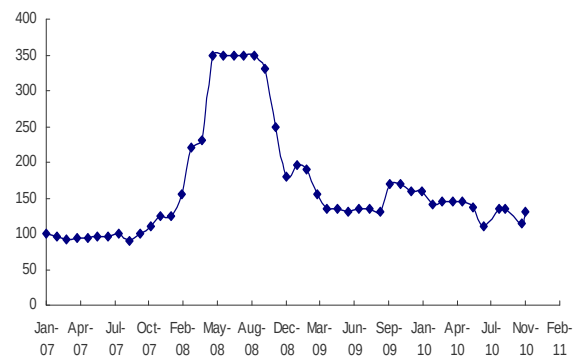


数据来源：wind，国联证券研究所



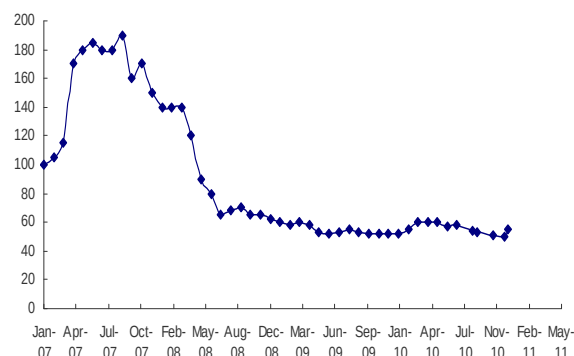
数据来源：wind，国联证券研究所

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

青霉素工业盐 2 月 22 日最新报价为 68 元/BOU 相比 1 月 70 元/BOU 继续微幅下降。2 月 21 日 6-APA 最新报价 210 元/kg，与 1 月持平。2 月 21 日阿莫西林报价由 1 月 25 日的 200 元/kg 回升至 210 元/kg，由于 1 月初的低价



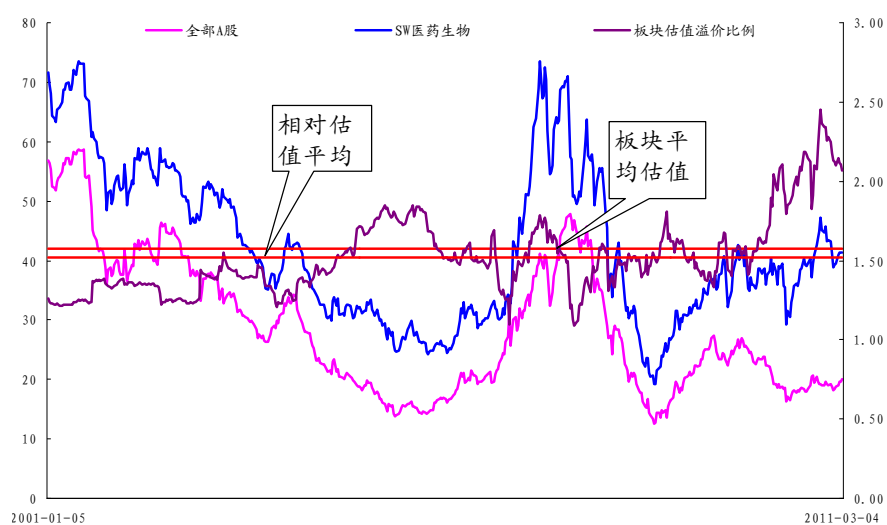
导致国内外客户采购加大，前期库存压力得到释放，加上部分厂家减产措施，使阿莫西林略显紧张，价格在春节后向合理价位回归。2月25日**头孢曲松钠**最新报价，相比1月26日920元/kg下跌至850元/kg，价格在短期反弹后出现疲态调整之势。

而维生素方面，2月24日主流厂家**维生素C**报价42元/kg左右的水平，价格进一步显现下降压力，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，近期市场上出现相关政策出台传闻，相关公司如东北制药、华北制药受此影响涨幅较大，建议投资者关注。2月18日**维生素E（饲料级）**报价为130元/kg，相比1月140元/kg略有下降。**维生素A**方面，1月13日报价为135元/kg，相较于12月140元/kg水平，价格略有下降，由于维生素A的生产格局基本稳定，几家大的生产企业也没有扩产动向，价格也将保持相对稳定。**泛酸钙（饲料级）**1月21日最新报价55元/kg，相比去年12月31日报价56元/kg略降，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

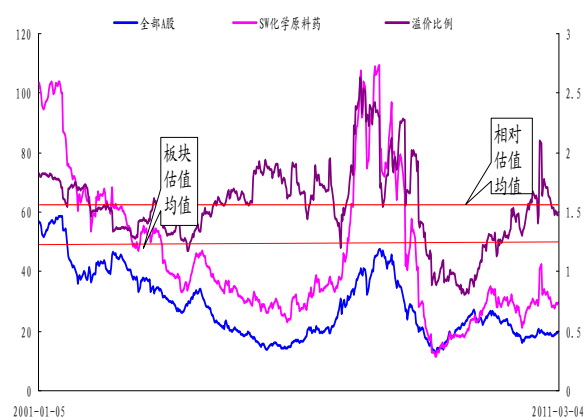
本周医药板块在政策面偏平静和大盘小幅反弹的带动下，不少题材个股较活跃，不过由于相对估值的影响，整体走势依然偏弱。截止到2011年3月04日，我们采用一年滚动市盈率（TTM整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在41.93倍，相较于上周略有下降，目前仍旧低于行业历史均值。医药行业相对于全部A股的溢价比例截止到2011年3月04日为2.07，仍然处于相对较高的位置。我们认为由于药品降价政策一直未出，在医疗体制改革收官之年，降价预期将影响板块的整体板块，再加上相对A股持续高位的溢价并没有根本性改观，没有利好政策的刺激下很难获得超过大盘的收益，相较于目前热点节能环保和新能源很难吸引资金大幅进入。因此我们依然维持前期观点，个股进一步分化将是主节奏，建议关注年报高送转和业绩高增长的股票，近期题材强势股投资激进者也可适当跟进。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，我们依然给予行业“优异”评级。

图表9：医药行业历史估值比较图



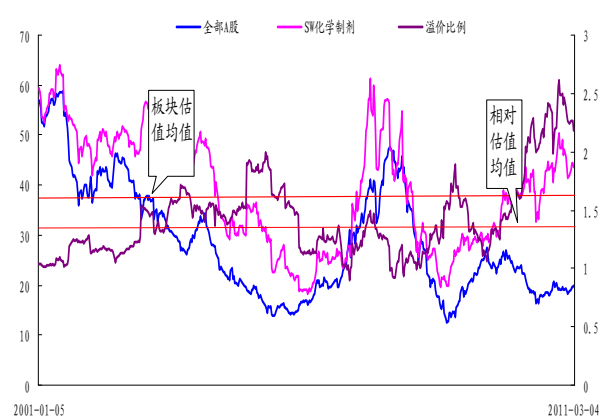
数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



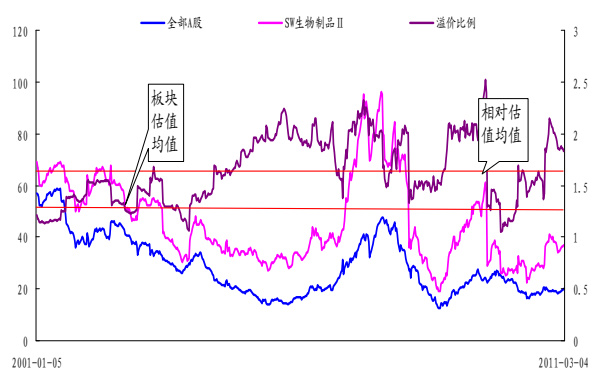
数据来源: wind, 国联证券研究所

图表 11: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



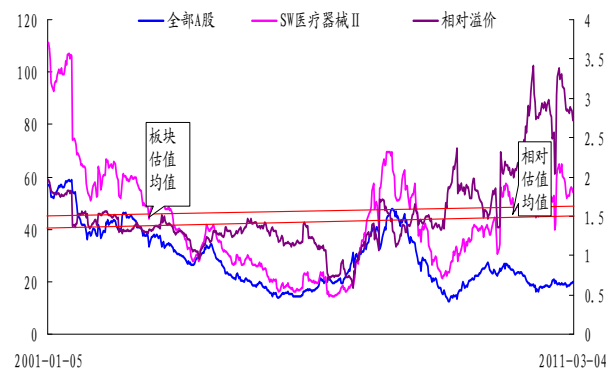
数据来源: wind, 国联证券研究所

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

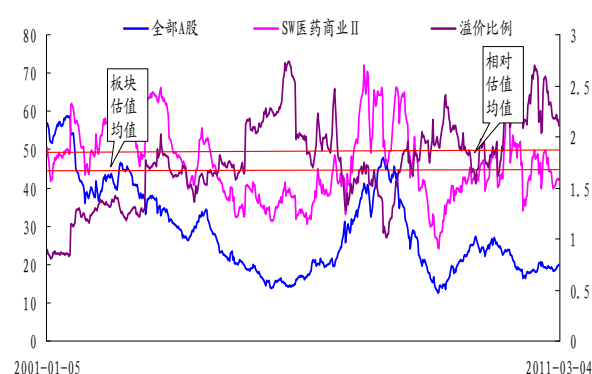
图表 13: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



数据来源: wind, 国联证券研究所

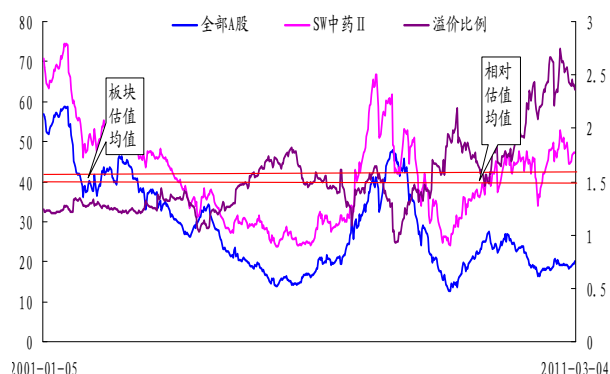


图表 14: 医药商业行业市盈率变化趋势图



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

医药板块在大盘弱势反弹的格局下, 由于估值相对较高, 政策面比较平静, 因此表现出题材股较活跃, 而整体走势弱于大盘。个股方面, 迪康药业和昆明制药受益于业绩的高增长涨幅居前, 迪康药业借助于推出 10 送 15 的送股方案本周位列行业榜首, 周涨幅达到 22.89%。另外江苏吴中、天方药业和京新药业这些题材活跃股本周表现出色, 涨幅居前。而通化东宝、人福医药和恒瑞医药跌幅居前。

| 证券代码      | 证券简称 | 涨幅前 10 | 证券代码      | 证券简称 | 跌幅前 10 |
|-----------|------|--------|-----------|------|--------|
| 600466.SH | 迪康药业 | 22.89  | 600867.SH | 通化东宝 | -9.50  |
| 600200.SH | 江苏吴中 | 22.52  | 600079.SH | 人福医药 | -8.49  |
| 600253.SH | 天方药业 | 12.69  | 600276.SH | 恒瑞医药 | -7.10  |
| 002020.SZ | 京新药业 | 11.23  | 002223.SZ | 鱼跃医疗 | -7.03  |
| 600422.SH | 昆明制药 | 10.22  | 002118.SZ | 紫鑫药业 | -5.96  |
| 000153.SZ | 丰原药业 | 10.06  | 002390.SZ | 信邦制药 | -5.67  |
| 002550.SZ | 千红制药 | 9.59   | 000669.SZ | 领先科技 | -5.51  |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 8.56   | 600436.SH | 片仔癀  | -5.18  |
| 600572.SH | 康恩贝  | 8.29   | 002437.SZ | 誉衡药业 | -5.18  |
| 000607.SZ | 华智控股 | 8.21   | 002262.SZ | 恩华药业 | -5.06  |

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 | 0.38     | 0.48     | 28.65   | 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     | 55.68   | 80.88  | 60    | 扩张复制能力强，行业空间广阔    |
| 阳普医疗 | 0.35     | 0.65     | 48.15   | 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     | 31.99   | 49.42  | 50    | 产能瓶颈解决，业绩有望爆发     |
| 华兰生物 | 1.33     | 1.49     | 29.78   | 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     | 48.34   | 109.83 | 50    | 产品线优异，产业升级趋势      |
| 华北制药 | 0.31     | 0.53     | 28.36   | 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     | 25.59   | 32.41  | 35    | 产品储备丰富，技术标准领先     |
| 江中药业 | 0.9      | 1.14     | 26.94   | 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     | 11.18   | 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     | 20.65   | 44.51  | 30    | 华润集团中药平台，OTC 龙头优势 |
| 莱美药业 | 0.5      | 0.87     | 40.40   | 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      | 37.97   | 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     | 72.22   | 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      | 50.15   | 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     | 34.69   | 47.83  | 45    | 头孢完整产业链，盈利能力强     |
| 仙琚制药 | 0.38     | 0.51     | 35.49   | 42.78  | 38    | 产业链完备的甾体类药物       |
| 东阿阿胶 | 0.85     | 1.15     | 41.78   | 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<br>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<br>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。