

中性

( 2011/02/28 -2012/03/04 )

## 医药行业 2011 年周报第八期：年报行情和新药事件驱动医药股，板块的表现仍需时间孕育

医药研究小组

联系人：郑一宁 [zhengyn@tebon.com.cn](mailto:zhengyn@tebon.com.cn) 8621-68761616-8519

### 一周市场回顾:年报和事件是个股走强的驱动力，板块机会未显

医药板块上周表现依然冰点，整个板块涨幅为 0.91%，跑输沪深 300（1.59%）表现较好的板块是申万综合（4.13%），房地产（4.11%），商业贸易（3.46%），跌幅位于前列分别农林牧渔（-0.64%），信息设备（-0.59%），信息服务（-0.39%）。

从医药子板块来看，涨幅位于前列的是生物制品（2.19%）、化学原料药（1.93%）、化学原料药（0.78%），跌幅最大的是医疗器械（-2.10%）。

在个股方面涨幅居于前三的是迪康药业（22.88%），江苏吴中（22.52%），天方药业（12.69%）；跌幅居前的前三位分别是通化东宝（-9.50%），尚荣医疗（-9.18%），人福医药（-8.49%）。

### 点评:

医药板块依然冰点，板块未出现大行情，符合我们前期判断。本周板块走强医药股多为年报行情和新药行情。迪康药业 2010 年净利润同比翻番，资本公积金每 10 股转增 15 股，两个利好促使该股走强；江苏吴中发布公告，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；天方药业发布业绩预增公告 2010 年度实现归属于母公司的净利润与去年同期相比增长约 200%以上。

从走强的医药股来看年报行情和事件驱动仍然是个股走强的驱动因素，整个板块的机会还在孕育。目前医药板块的估值在 28X 左右，处于较低的历史水平，所以板块累计的风险得到释放，板块下跌空间不大。

### 下周市场展望：板块跌幅较大的可能性不大但上涨需要孕育，具有国资背景的药企依然是关注重点

医药目前的估值指标和历史相比已处低位，PE28 左右，我们预计板块的跌幅较大的可能性不高。但相对于金融服务，房地产等板块来说，医药板块的估值还是偏高，而且金融服务，房地产板块 2010 年业绩也较为亮丽，因此市场的选择还是这些低估值板块，医药板块的点燃还需孕育和催化剂。

在板块投资建议上，我们还是坚定看好具有国资背景的医药企业。具有国资背景的医药企业也是基本药物制度和医改顺利进行的有力保障。

**华北制药：**

1. 华北制药产业整体升级：华北制药目前正在整体搬迁，在新的工业园里，华北制药将实现整体的产业升级，产业升级将带来利润的增长，头孢产品有可能替代青霉素工业盐成为公司的支柱，立足之本。
2. 积极布局制剂项目：公司正在积极准备布局制剂项目，制剂项目也是公司未来的主要利润增长点，公司将在新型免疫制剂，抗肿瘤制剂上发力，成为公司利润的主要来源。
3. 生物制药项目推进进行时：公司的白蛋白项目正在积极推进，产能 15 吨。
4. 政策扶持、公司管理和研发优势是亮丽看点：政策上，河北省出台了《医药产业调整和振兴规划》，华北制药作为重要的医药国企将在河北省产业规划中重点受到资源、政策倾斜；管理上，公司实行集购集销的策略降低了公司的营运成本；研发上，公司的主要研发平台是新药公司，新药公司的科研实力不容小觑。最近 VC 行业的整治政策也直接利好华北制药。
5. 预测公司 2010-2012 年每股收益为 0.33，0.62 和 1.07 元。

**上海医药：**

1. 近看医药商业：上药自重组上市以来，在全国各地大肆收购，其中最为重要的一步和有战略性意义的一步就是 CHS 的收购。此次收购打响了上海医药布局全国的重要一枪。同时，最近据德国商报报道，上海医药计划从 Haniel 投资公司手中收购药品经销商 Celesio 的股份。上海医药今年预计销售额为 55 亿欧元。
2. 远看医药工业：上药工业上的布局分为两方面，一个是内生性增长。公司的第一个举措是品种聚焦。产品种类聚焦到 55 个，聚焦品种中 18 个过亿，年销售过亿达 20 个，毛利高，市场潜力大。在外延式扩张上，上药将通过收购或参股引入国外高端品种。公司最近发布公告，与复旦张江签订了创新药物研发的战略合作协议。上海医药将在未来 6 年内合计出资约 1.8 亿元与复旦张江合作进行包括多替泊芬、高亲和力 Etanercept (TNFR2-Fc 融合蛋白)、长春新碱脂质体 (LVCR) 和重组人淋巴毒素  $\alpha$  衍生物 (LT) 四个药物品种的研发。
3. 公司 H 股即将上市：公司预计今年 6 月发行 H 股，提高公司融资能力和收购能力。
4. 预计 2010-2012 年的 EPS 为 0.69、1.05、1.30 元，

**新华医疗：**

1. 公司是医疗器械和医疗器械的龙头企业。公司具有良好的政府资源，公司的大股东由淄博财政局变换为淄博矿业集团，一方面淄矿能为公司的发展提供资金支持，另一方面也体现了政府对公司发展的支持。公司的主要产品有感染控制设备，非 PVC 生产线，诊断治疗产品，医用器械和耗材等，公司还致力成为医院解决方案的提供商。
2. 短期看公司的传统产业和非 PVC 软袋生产线。借力新版 GMP 的颁布和国家政策对消毒灭菌产品要求的

严格，公司传统产品又遇发展良机。非 PVC 软袋生产线受益于大输液的升级换代也有望获得大发展。尤其是公司非 PVC 软袋生产线价格极具优势，能取得进口替代的市场份额。公司固液双室非 PVC 软袋生产线前景也值得看好。

3. 长期看公司的多元化发展，公司已在多个领域有所收获。公司收购的泰美已为公司带来利润，这也是公司涉足骨科领域的一步。公司还将在其他方面进行发展。
4. 公司还将在医院整体解决方案领域进行拓展，开辟一片蓝海。公司在医院整体解决方案领域具有先天优势，公司有自身的产品，介入该领域比其他供应商有更高的毛利率。
5. 预计公司 2010-2012 EPS 分别为 0.50、0.79、1.12 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，我公司就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。