

估值洼点迎来建仓良机

—— 医药行业一季报前瞻

事件

我们重点关注的医药个股将于本月开始陆续公布一季报，在此我们对重点覆盖的公司 2011 年一季度业绩进行预测，为投资者进行提前布局提供参考。

研究结论

● 业绩前瞻：

预测净利润同比增长 100% 以上的个股有：京新药业（EPS0.05 元，同比增长 168%）；

预测净利润同比增长 50%—100% 的个股有：上海凯宝（EPS0.17 元，同比增长 85%）、东阿阿胶（EPS0.39 元，同比增长 51%）、海翔药业（EPS0.17 元，同比增长 55%）、海正药业（EPS0.2 元，同比增长 58%）、红日药业（EPS0.22 元，同比增长 55%，考虑康仁堂并表）等；

预测净利润同比增长 30%—50% 的个股有：通策医疗（EPS0.08 元，同比增长 30%）、恩华药业（EPS0.13 元，同比增长 30%）、益佰制药（EPS0.11 元，同比增长 45%）、双鹭药业（EPS0.33 元，同比增长 48%）、云南白药（EPS0.31 元，同比增长 30%）、上海莱士（EPS0.1 元，同比增长 30%）、一致药业（EPS0.29 元，同比增长 30%）、乐普医疗（EPS0.37 元，同比增长 40%）等；

预测净利润同比增长 0%—30% 的个股有：精华制药（EPS0.1 元，同比增长 22%，不考虑非经常性因素）、恒瑞医药（EPS0.33 元，同比增长 20%）、广州药业（EPS0.1 元，同比增长 15%）、康缘药业（EPS0.14 元，同比增长 23%）、山东药玻（EPS0.20 元，同比增长 15%）、科华生物（EPS0.12 元，同比增长 10%）、华东医药（EPS0.24 元，同比增长 23%）、上海医药（EPS0.23 元，同比增长 15%）等；

预测净利润不增长或同比增速为负值的个股有：华兰生物（EPS0.32 元，同比增长 -10%）、千金药业（EPS0.1 元，同比增长 -10%）等。

● 投资策略和建议：

我们认为医药行业的整体趋势依然向好，政策因素只是短期不确定性因素。目前估值水平已趋于合理。随着政策的逐渐落实和时间的推移，医药板块的投资价值将逐渐体现，下半年医药公司估值有望逐步回升，可逐步配置成品药上市公司。维持恒瑞医药、云南白药、双鹭药业、华东医药、益佰制药的买入投资评级。此外，在受政策影响较小的企业中，特色原料药企业虽然估值暂时不具优势，但趋势向好，建议关注京新药业、海翔药业、海正药业等受益产业转移的企业；医疗行业受政策支持，始终存在外延扩张机会，建议关注通策医疗。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

李淑花

医药行业首席分析师

8621-63325888 × 6088

lishuhua@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860208110154

江维娜

医药行业资深分析师

8621-63325888 × 6005

jiangweina@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0850210040012

庄琰

医药行业高级分析师

8621-63325888 × 6069

zhuangyan@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210030004

联系人

田加强

8621-63325888 × 6087

tianjiaqiang@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

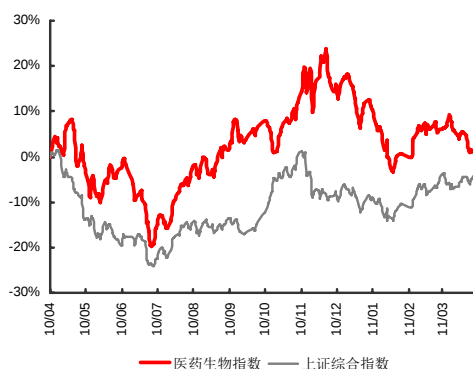
行业

医药

报告发布日期

2011 年 4 月 11 日

行业表现



资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2009	2010E	2011E	2012E	评级
恒瑞医药	0.89	0.97	1.21	1.49	买入
云南白药	1.13	1.33	1.92	2.57	买入
华东医药	0.87	0.79	1.14	1.56	买入
双鹭药业	0.97	1.14	1.86	2.61	买入
益佰制药	0.52	0.52	0.72	0.95	买入
京新药业	0.04	0.13	0.25	0.58	增持
海正药业	0.56	0.76	0.99	1.33	买入
海翔药业	0.19	0.53	0.75	0.89	买入
通策医疗	0.14	0.31	0.42		买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

附图：相关上市公司近期资金流向



资金流向 (截止2011-4-10)



资金流向 (截止2011-4-10)





注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

根据公开信息披露：截止2010年年报，东证资管持有京新药业（002020.SZ）股票3954466股，占总股本3.89%；

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn