

医药行业

中性

(2011/03/28-2011/04/08)

医药行业 2011 年周报第十二期：医药板块跌势绵绵，投资价值逐渐显现

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:医药板块跌势绵绵，蓝筹股风头正盛

连同上上周和清明小长假之后的三个交易日，一共 8 个交易日。在这 8 个交易日里，大盘突破了 3000 点，蓝筹股欢声一片，医药板块的表现却不如人意，除了在第 8 个交易日拉出了一个中阳线，整体表现收阴。板块整体跌幅为-2.35%，跑输沪深 300（0.42%），位列各板块跌幅第四。涨幅位于前列的板块分别 SW 黑色金属（6.07%），SW 采掘（5.24%），SW 有色金属（4.32%），SW 金融服务（3.60%），SW 房地产（1.03%）。

从医药子板块来看，跌幅位于前列的是化学制剂（-3.37%）、中药（-3.09%），化学原料药（-2.63%）。

在个股方面涨幅居于前五的是 ST 中源（30.29%），*ST 国发（10.16%），独一味（9.68%），鱼跃医疗（8.54%），达安基因（8.26%）；跌幅居前的前五位分别是誉衡药业（-14.05%），江苏吴中（-11.56%），健康元（-11.00%），振东制药（-10.33%），天康生物（-9.15%）。

点评：

医药板块呈现绵绵跌势，整个大盘正在进行“二八”风格转换。医药板块做为具有防御性特征的板块，暂时被市场冷落。整个板块的估值降低到 28 倍左右，从整个历史来看，估值已经回到历史中下水平，估值压力随着时间的消化已经有了大幅度的缓解。

从板块的个股表现来看还未出现明显的集中热点。事件驱动还是股票上涨的主要动因。ST 中源受重组题材的影响连续大涨。健康元受到股东的减持而大幅下跌。

下周市场展望：板块的人气暂时不会积聚，关注一季报和有事件驱动的个股

“二八转换”将是一段时间的主旋律。蓝筹股的估值修复行情还会持续，医药板块的颓势短期难改，板块的集体行情还在酝酿，但板块的持续下跌，也让板块的投资价值逐渐显现。

从目前情况来看，关注医药板块的一季报行情。从短期来看，上海医药受到 H 股即将发行事件的影响，应

该能成为该股短期的催化剂。

从长远来看，我们还是看好具有良好基本面，目前暂时被冷落的具有国资背景的个股；同时密切关注原料药行业，原料药涨价为原料药企业带来的正收益，如东北制药，浙江医药，新合成等。

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运营成本；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 α 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 2011-2012 年的 EPS 为 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 2011-2012 EPS 分别为 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 $\geq 20\%$
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。