

医药行业

推荐

(2011/04/11-2011/04/15)

医药行业 2011 年周报第十三期：医药板块出现回暖迹象，一季报行情/时间驱动将成为主旋律，关注上海医药/中恒集团

医药研究小组

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

一周市场回顾:医药板块出现回暖迹象，持续性还有待时间的检验

医药板块上周出现回暖迹象，上涨家数明显增多，下跌股票的区间跌幅也明显变小。我们上周提示的板块出现投资价值，看来得到了市场认同。板块整体涨幅为 0.93%，跑赢沪深 300（0.04%）。涨幅位于前列的板块分别 SW 黑色金属（4.80%），SW 金融服务（1.88%），SW 餐饮旅游（1.54%），SW 化工（1.50%），SW 公用事业（1.42%）。

从医药子板块来看，出现唯一跌幅的子板块是医疗器械（-1.37%），涨幅最大的是是中药（1.30%）、生物制品（1.16%），化学原料药（1.08%）。

在个股方面涨幅居于前五的是迪康药业（20.82%），紫鑫药业（20.33%），*ST 威达（16.16%），东北制药（13.38%），江苏吴中（13.22%）；跌幅居前的前五位分别是华智控股（-8.53%），沃森生物（-6.28%），信邦制药（-6.00%），西藏药业（-6.57%），阳普医疗（-5.57%）。

点评：

医药板块上周出现回暖迹象，之所以此次回暖令人兴奋首先是个股上涨家数增大，其次是下跌的个股幅度收窄，说明医药板块已不再是市场“弃儿”，正在逐步得到市场关注。板块的表现也符合我们上期周报提示的“医药板块投资价值显现”的观点。

从板块的个股表现来看，事件驱动/基本面改善还是股票上涨的主要动因。迪康药业除权后又走出一轮填权行情。公司2010年的业绩出现改善，每股收益增长了110.63%，为0.176元。公司走出一股独立于板块的牛市更多是由于市场上出现的各种传闻，虽然公司已经出了澄清公告，但还未能阻止股价的上涨，一是由于公司股价除权后价格较低，还有就是对传闻的持续炒作，从估值角度看，公司的PE已达100倍以上，存在较大的估值回落风险。

紫鑫药业的业绩持续增长，公司2011年季报每股收益增加300%以上，并披露预测2011年半年度预增,预测内容为:2011年1-6月,归属于上市公司股东的净利润11,500万元--12,000万元。比上年同期增长幅度为：

338.00%~357.00%。业绩变动的原因说明:1、公司中成药销售稳步增长;2、受益于吉林省人参产业振兴规划,公司本期人参产品销售继续保持良好的状态,上年同期无人参产品销售收入。持续增长的业绩受到市场的青睐。

东北制药市场关注的是基本面的改善,国家对VC行业的治理,收益最大的就是东北制药,整体行业复苏在国家监控和管理的政策下有复苏的希望。

下周市场展望:板块的投资时机已到,建议关注有股价催化剂的个股,提示上海医药/中恒集团的投资机会

医药板块虽然还未走出一场波澜壮阔的大行情,但板块的投资时机已经到来。板块整体估值在 28 倍左右,出于历史的中下位。板块自年初的下跌,和整体大盘的溢价已经趋窄,估值压力得到有效化解。

从目前公布的季报来看,整个板块的经营环境还在持续向好,一季报业绩增加的超过 300%的有紫鑫药业,中恒集团等,业绩预增超过 200%的有京新药业,上海医药等。从已公布的一季报来看整体表现亮丽。

从个股上我们建议近期关注上海医药和中恒集团。

1. 上海医药近期的股价催化剂是公司 H 股的上市发行。公司,中国证监会核准上海医药发行不超过 763,846,613 股境外上市外资股(含超额配售 99,632,167 股),融资规模在 117-140 亿港元左右。即便考虑超额配售,公司发行的股价将在 15.33-18.35 港币,折合人民币 12.88-15.41 元。若不考虑超额配售,公司发行的股价将 17.62-21.08 港币,折合人民币 14.80-17.71 元。

根据在 H 股上市的可比公司国药控股在港股的表现, Wind 数据显示国药控股在港股的市盈率为 44 倍,给予上海医药的一定程度的折价,市盈率为 35 倍,考虑摊薄影响,公司 2011 年的 EPS 为 0.84 元,按照 30PE,公司在 H 股的 2011 年目标价位 25.2 人民币,折合港币 29.98 港币。

从目前公司股价的表现来看,公司的股价相对安全。公司的一致行动人上海上实于四月对上海医药进行了增持,增持平均价格约为 19.58 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 年的未摊薄 EPS 为 1.05、1.30 元，

2. 中恒集团的一季报披露公司一季报将预增 300%以上。公司公告指出公司业绩增长的主要原因是公司控股子公司的主导产品销量有较大增长及收到补贴收入。市场以前一直担心公司和步长的合作能否顺利，从目前公布的情况来看公司的产品销售情况无虞。我们十分看好公司核心产品的增长，与步长的合作并相信公司的保健品产品会在未来 2-3 年内为公司贡献利润。

短期可以关注公司一季报效应。

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。