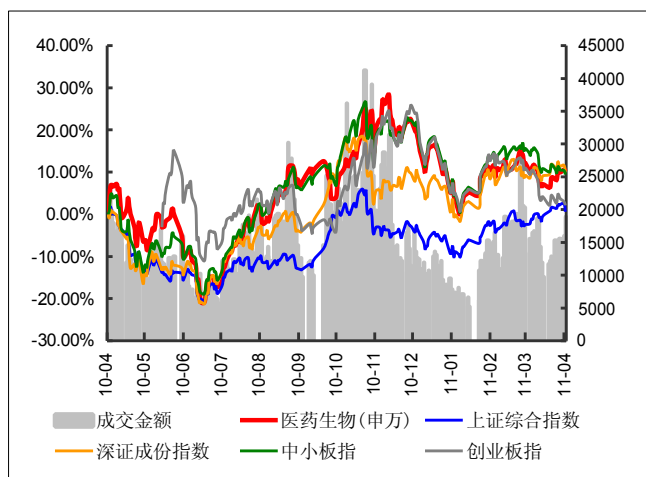


商业逞强，有望成为持续热点——医药行业周报（4.13-4.19）

2011 年第 14 期（总第 18 期）

评级：中性

2011 年 4 月 20 日



分析师： 王志宏
 证书编号： S0770511010001
 联系人： 张宏斌
 电话： (0351)7219863
 Email : zhanghb@dtsbc.com.cn
 地址： 山西·太原·长治路111号
 邮编： 030012
 网址： <http://www.dtsbc.com.cn>

市场指数以及医药板块指数 2011 年 4 月 19 日

市场主要指数	周涨跌
上证综合指数	-0.74%
深证成份指数	-0.80%
中小板指数	-0.31%
创业板指数	-0.59%
申万医药生物指数	1.95%
医药子行业指数	周涨跌
申万化学制药指数	1.98%
申万生物制品指数	1.18%
申万医疗器械指数	0.71%
申万医药商业指数	3.87%
申万中药指数	2.24%
申万医疗服务指数	0.82%

【一周市场回顾】

➤ 近期医药板块持续反弹，医药板块人气进一步得到恢复。各子板块中，受益于即将出台的医药商业流通十二五规划的医药商业板块强势上攻，而之前一周表现较好的医疗器械和医疗服务板块表现一般。

【行业动态】

- 双信封招标制度有望进一步完善。
- 《医疗机构抗菌药物管理办法》最早将于 6 月下发。
- 浙江省提前一年实现基本药物制度全省覆盖。

【上市公司动态】

- 双鹭药业（002038）：预计上半年净利润比上年同期增长 50%到 80%
- 红日药业（300026）：公布年报
- 紫鑫药业（002118）：预计上半年净利润比上年同期增长幅度 338%~357%

【后市展望和投资策略】

我们认为，在医药商业板块已经形成医药板块热点的情况下，整个板块有望进一步反弹，但轻言板块出现主流行情仍为时尚早，我们仍然维持医药板块二季度以震荡为主的观点。操作上建议关注医药商业板块以及一线股和一季度业绩超预期的品种。

➤ 一周市场回顾

- 正如我们在上期周报中所预测的,近期医药板块持续反弹,在医药商业板块整体的强势表现下,医药板块人气进一步得到恢复,医药行业指数跑赢沪深指数。各子板块中,受益于即将出台的医药商业流通十二五规划的医药商业板块强势上攻,而之前一周表现较好的医疗器械和医疗服务板块表现一般。

➤ 行业动态

- 4月13日,据《医药经济报》报道,卫生部药物政策与基本药物制度司司长郑宏在2011年北大光华卫生经济论坛上表示,“对于双信封招标制度来说,如何真正把药品质量和价格的关系处理好,确实需要进一步探索完善”。郑宏介绍说:“目前,我们和上海医工院联合开展了一个课题,制定一个生产企业综合评价的体系,目前课题正在验收阶段,我们也在充分听取各地的意见,包括各地招标采购的管理人员、行业专家和企业人士,这一评价体系可以给双信封招标的第一个信封提供一些技术支持。”此外,双信封制度延续了“价低者得”的规律,对此,郑宏强调:“对于超低价中标的问题,应该通过行业自律和更加完备的制度设计避免企业之间恶性竞争,在很多文件中,我们都鼓励地方在招标过程中探索标底价,使第二个信封在招标过程中能有合理的价格,从而完善双信封的制度。”

点评:从双信封招标制度设计的出发点来说,是希望可以让质优价廉的药品中标,从而达到降药价和减轻患者负担的目的。然而,从目前的运行情况来看,双信封招标制度并不完善,并出现了“劣币驱逐良币”的情况,致使一些大型制药企业由于招标价格无法弥补成本而从一些省市退出。一些大型药企公开表示,部分地区技术门槛过低,导致“唯价低者论”的出现。我们认为,目前双信封招标制度的运行状况将对整个医药行业产生不利的影响,所以完善双信封制度势在必行,这将在一定程度上对大型普药企业构成利好。

- 4月18日,据媒体报道,由卫生部医政司牵头的一份名为《医疗机构抗菌药物管理办法》(下称《办法》)的文件已经成型,该办法从医院的用药品种、抗生素品规、医生处方以及惩罚方面,对抗生素使用进行了有史以来最严格的规定。这也是首次关于医院限制使用抗生素的规定以卫生部“红头文件”的形式下发执行。据卫生部医政司副司长赵明钢介绍,目前中国有1844种抗生素注册在案,包含43301个品规。上述《办法》要求在全国二级以上医疗机构推行抗生素分级使用限制。在品种上三级医院招标选用抗生素不得超过50种,二级医院不得超过35种。为此,卫生部要求建立排名公示制度,对于抗生素使用率和使用强度排名靠前的地方卫生厅将进行约谈并公示。
- 《办法》明确限制,每一种抗生素必须“一品两规”,即一个通用名药物两个规格,一个品种两种剂型,一个剂型是两种规格。在对医院使用抗生素的大盘子限定后,该《办法》进一步细致了抗生素的使用,并将抗生素分为三大类,非限制类抗生素、限制类抗生素和特殊使用类抗生素。医政司预计,通过总量、限制使用,最终将住院患者的使用抗生

素比例从 68%降到 60%以内,门诊从 21%下降到 20%以内。据悉,《办法》最早将于 6 月下发。

点评: 我们认为,随着《医疗机构抗菌药物管理办法》出台和实施,我国抗生素滥用的现象将得到一定程度的遏制,这将有利于解决人民群众“看病贵”问题,但同时将对整个抗生素行业带来较大的负面影响,也给相关生产抗生素的上市公司带来一定的业绩压力。

➤ 4 月 18 日,据《健康报》报道,浙江省 90 个县(市、区)所有政府办基层医疗卫生机构的药品实行零差率销售,提前一年实现基本药物制度全省覆盖。自去年 2 月 25 日起,该省分三批陆续实施基本药物制度。一年来,全省 90 个县(市、区)以统一配备和使用基本药物、统一实行药品零差率销售、统一网上集中采购、统一集中配送、统一组织结算、统一基本医疗保险优惠政策的“六统一”制度为准则,逐步实现基本药物制度全覆盖,全省 1657 家社区卫生服务中心(卫生院)、5388 家社区卫生服务站(村卫生室)实施药品零差率销售。该省实施基本药物制度后,呈现出“三降一升”的态势。“三降”是:药品价格显著下降,截至今年 2 月底,基层医疗卫生机构药品销售价格平均降幅 33%;次均费用显著下降,门急诊次均药费 51.6 元,较实施前下降 30%,实施一年来,群众累计少花药费 18.09 亿元;药品采购价格总体下降,与国家指导价相比,省药品集中采购的国家基本药物、省增补药物、全品种药物价格分别下降 45.3%、49.1%和 40.61%。“一升”是门诊量显著提高,实施基本药物制度的基层医疗卫生机构门急诊量达到 7100 万人次,同比增长 18.75%。基本药物制度的实施,有效推进了基层医疗卫生体制综合改革。截至今年 2 月底,全省基层医疗卫生机构增编 48172 名,同比增长 152%。

点评: 浙江省提前一年实现基本药物制度全省覆盖,这则消息透露出的信息是,我国基本药物制度的推进有望提速,这将对基本药物生产企业,尤其是具有独家品种的药企和大型普药企业构成利好,市场所预期的基药放量将有望出现,重点受益的上市公司有:云南白药、天士力、中新药业、双鹤药业、上海医药等。

➤ 上市公司动态

➤ 4 月 15 日,双鹭药业(002038)公布 2011 年一季报:今年 1-3 月份公司实现营业收入 1.27 亿元、比去年同期增长 41.62%,营业利润为 0.87 亿元、比去年同期增长 33.9%,利润总额为 0.87 亿元、比去年同期增长 33.9%,归属于上市公司股东的净利润为 0.75 亿元、比去年同期增长 33.8%,摊薄后每股收益 0.297 元。同时公司预增中报业绩,预计 2011 年 1-6 月归属上市公司股东的净利润比上年同期增长 50%到 80%之间。

点评: 双鹭药业一季度实现快速增长的原因主要系其多个产品进入国家和地方医保而出现放量,其中我们更看好贝科能未来的销售前景。一季度业绩的大幅上升预示着公司步入新一轮快速发展周期,建议投资者积极关注,获取长线超额收益。

➤ 4 月 15 日,红日药业(300026)公布 2010 年年报:2010 年,公司实现主营业务收入 3.84 亿元,同比上涨

70.55%;主营业务利润 1.34 亿元,同比上涨 48.27%;归属于母公司净利润 1.02 亿元,同比上涨 22.76%;基本每股收益 1.01 元;分配预案为每 10 股转增 5 股派发现金红利 2.50 元(含税)。

点评: 从红日药业公布的年报来看,血必净仍是公司的支柱产品,其增速达到**42.04%**。此外,公司去年利用超募资金先后收购了北京康仁堂药业和汶河医疗器械**60%**的股权,产业链逐步向中药配方颗粒以及医疗器械领域延伸,从而降低了其过度依赖血必净和盐酸法舒地尔两大产品的风险,其中我们更看好公司中药配方颗粒业务未来的发展前景。

➤ 4 月 16 日,紫鑫药业(002118)公布 2011 年一季报:公司一季度实现营业收入 20,003.55 万元,同比增长 523.22%,归属于上市公司股东的净利润 6,628.53 万元,同比增长 465.88%,每股收益 0.26 元,每股净资产 6.46 元,摊薄净资产收益率 3.9978%,加权净资产收益率 4%;营业收入 20,003.56 万元,归属于母公司所有者净利润 6,628.53 万元,扣除非经常性损益后净利润 6,628.53 万元,归属于母公司股东权益 165,805.03 万元。预计 2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度 338%~357%。

点评: 公司在**2010**年积极介入人参产品领域,实现了转型,成为公司业绩大幅增长的主要原动力。年报显示,传统业务中成药实现收入**2.8** 亿元,同比增长**9.5%**,毛利率**76.61%**,而人参系列产品尽管毛利率仅为**37.73%**但却实现收入**3.59** 亿元。我们认为,公司业务的转型是非常成功的,随着吉林省人参产业振兴规划的进一步推进,公司业绩有望更上一个台阶,建议投资者适当关注。

➤ 后市展望和投资策略

正如我们在上期周报中所预测的,近期医药板块持续反弹,在医药商业板块整体的强势表现下,医药板块人气进一步得到恢复。对于未来一周医药板块行情的判断,我们认为,在医药商业板块已经形成医药板块中的热点的情况下,整个板块有望进一步反弹。首先,我们认为短期内市场格局由“二八”转向“八二”的概率极大,医药板块有望继续走强;此外,由于近期国际评级机构下调了对美国主权债务的评级,这引发市场对全球经济是否能进一步复苏的担忧,因此强周期板块近期遇到上涨压力,而医药作为防御类板块中最具有代表性的品种,有望成为市场资金的避风港。但鉴于医药板块利空仍未完全释放,因此轻言板块出现主流行情仍为时尚早,我们仍然维持医药板块二季度将呈现震荡格局的观点。

在操作上,短期内我们仍推荐医药商业板块,在医药商业流通十二五规划出台之前,该板块有望持续走强,重点建议关注最具并购价值的南京医药以及弹性较大的英特集团。此外,我们仍建议投资者积极配置恒瑞医药、云南白药、天士力等估值合理、成长性明确的一线股,对于一季度业绩超预期的品种如双鹭药业、紫鑫药业等也可积极关注。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。

在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

免责声明：

本报告由大同证券经纪有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。

本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。

本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。