

医药行业

推荐

(2011/04/25-2011/04/29)

医药行业 2011 年周报第十五期：医药板块受累大盘大跌，仍建议积极布局

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:受累大盘，医药板块大跌

上周大盘大跌，沪深 300 下跌幅度为-4.49%，医药板块受累于大盘，跌幅为-6.65%。自本年以来，医药板块还从未连续三周跑赢沪深 300（已有过两次连续两周跑赢沪深 300），从这个指标来看，医药板块的整体机会还未到来，整体板块的高估值和药品限价政策仍然是悬挂在板块上的达摩克利斯之剑。

从医药子板块来看，生物制品（-6.99%）、中药（-6.75%）、医疗服务（-6.71%）、化学制剂（-6.60%）、化学原料药（-6.50%）、医疗器械（-6.17%）和医药商业（-6.00%）个子板块的跌幅均超过 6%，整个板块跌幅可谓惨烈。

上周跌幅较浅的板块分别 SW 金融服务（-2.02%），SW 公用事业（-4.23%），SW 商业贸易（-4.53%）。

在个股方面跌幅居于前五的是迪康药业（-26.19%），尚荣医疗（-24.94%），康恩贝（-20.97%），瑞普生物（-19.63%），康芝药业（-19.62%）；涨幅居前的前五位分别是 ST 中源（18.12%），新华医疗（8.81%），广济药业（6.02%），康缘药业（1.27%），独一味（1.12%）。

点评：

医药板块的回暖未能持续，上周大跌。板块的大跌一是受大盘拖累，另一方面也表现出板块目前还不是市场的热点，板块的高估值和医药政策的不确定性让投资者对板块的态度有所保留。

从个股方面来看，前期涨幅较大的个股都出现了加大幅度的回落，如迪康药业。尚荣医疗虽然 2010 年的年报略超市场预期，但是公布的一季报和半年报的预增幅度都低于市场预期，鉴于前期的较高涨幅，股价出现较大幅度的滑落。康芝药业继续受到尼美舒粒事件影响（药品说明书可能修改，加入禁止 12 岁以下儿童使用提示），股价仍未走出阴霾。

ST 中源还是受到非公开增发事件的影响走强，新华医疗的一季度季报比上年同期增长超过 234.33%，超出市场预期，股价得以高涨，广济药业受原料药涨价的影响，股价也出现了一定涨幅，独一味受到发展民族药的利好刺激，出现了涨幅。从个股涨跌来看，事件和一季报是个股上涨的强有力的支撑，符合我们前期

的判断。新华医疗也是我们一直看好的公司之一

下周市场展望：板块虽然下跌，但建议积极布局

跌出来的是投资价值，板块的大跌不构成我们不看好板块的理由，反而是积极布局的好时点。据资料统计，从年报来看 2010 年医药板块销售收入、经营性营业利润、净利润增速分别为 18.39%、17.44%、6.17%(修正 16.51%)；从季报来看 2011 年 1 季度医药板块销售收入、经营性营业利润、净利润增速分别为 21.40%、9.93%(修正 15.57%)、14.88%(修正 21.87%)。

从统计数据来看，医药板块的销售收入和利润的增速还有望达到 20%以上，并可能会出现前低后高的现象。板块的整体估值也在不断下调，目前也到 26 倍左右，从历史水平来看已处于偏低，估值的风险也在逐步化解。

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。

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≥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。