

医药行业

推荐

(2011/05/03-2011/05/06)

医药行业 2011 年周报第十六期：医药板块上周出现反弹，估值修复行情有望重启

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:医药板块出现反弹，板块涨幅位居第一

医药板块出现反弹，板块涨幅位列 A 股第一，涨幅为 1.68%，沪深 300 的跌幅为-1.42%。从我们一直监测的医药板块涨跌幅和沪深 300 的涨跌幅比较来看，最近几周医药板块的涨跌幅超越沪深 300 涨跌幅的频率有所加快，我们推测这是医药板块回暖的一种信号，但这种推测还需市场给予检验。基于我们的推测，我们认为现在仍是医药板块布局的好时机。

从医药子板块来看，医药商业涨幅位列第一，达 3.44%；中药涨幅 2.84%，列第二；化学制剂涨幅 1.83%，列第三；前期涨幅较大的原料药出现回落，跌幅为-0.21%，为整个子板块的唯一一个跌幅子板块。

在个股方面涨幅居于前五的是迪康药业(23.96%)，康恩贝(17.25%)，江苏吴中(13.05%)，片仔癀(10.29%)，华东医药(9.45%)；跌幅居前的前五位分别是*ST 威达(-14.91%)，*ST 天目(-11.05%)，海普瑞(-8.02%)，永安药业(-7.61%)，九安医疗(-7.38%)。

点评：

医药板块继上周大跌后出现反弹，反弹幅度虽然不大，但是整体涨幅位列个板块第一。在大势不佳的前提下，医药板块的防御性功能凸显，从我们监测的数据来看，近期医药板块超越沪深 300 的频率加大，板块有回暖迹象，但回暖速度有待观察。

从个股方面来看，还未有出现明显的热点。涨幅较大的个股都是在上周出现较大回落的个股。如迪康药业，在上周列于跌幅榜第一，本周出现补涨，涨幅位于周第一；相似情况还出现在康恩贝上。在个股中，值得注意的是片仔癀和华东医药，这两只股票的基本面都不错，首次出现涨幅位于前列，我们认为这暗示着医药板块的估值修复即将重启

跌幅位于前列的是被警示的 ST 个股，*ST 威达和*ST 天目和业绩出现大幅下滑的个股，海普瑞(-8.02%)，永安药业(-7.61%)，九安医疗(-7.38%)，业绩还是硬道理。

下周市场展望：板块估值修复行情有望重启，仍建议积极布局

截止上周最后一个交易日，整个医药板块的估值维持在 27 倍左右，比前一周估值有所上升。从历史上来看，该估值处于中下游水平，扣除金融服务业，板块的相对溢价为 45%，和历史均值持平。板块的自 2010 年积聚的泡沫已被有效挤出，因此我们建议对板块积极布局。

从目前来看，建议配置基本面良好，具有一定安全边际的个股，短期仍然建议重视对上海医药的买入机会和长期对新华医疗的看好。

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。

