

医药行业

推荐

(2011/05/16-2011/05/20)

医药行业 2011 年周报第十八期：医药板块防御性显现，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:医药板块防御性特征逐渐显现

大盘上周收十字星，各个板块涨跌互现。医药板块也出现小幅跌幅，整个板块跌幅为-0.66%，仍跑输沪深300（-0.59%），但从上周和上上周的板块情况来看，板块整体跌幅不深，板块的防御性特性渐显。在整个A股中，涨幅位于前列的是SW农林牧渔（0.62%）、SW食品饮料（0.53%）、SW纺织服装（0.31%）；跌幅位于前列的是SW公用事业（-2.47%）、SW黑色金属（-2.26%）和SW建筑建材（-1.97%）。

从医药子板块来看，除了中药子板块收益为正以外，涨幅为0.77%，其余子板块均收阴线。化学原料药跌幅较浅为-0.02%，化学制剂跌幅为-0.64%，医药商业跌幅最深，为-2.44%。

在个股方面涨幅居于前五的是康恩贝（22.40%），华神集团（9.56%），迪康药业（9.56%），信立泰（8.36%），长春高新（8.32%）；跌幅居前的前五位分别是沃森生物（-16.33%），誉衡药业（-12.87%），领先科技（-11.98%），ST中源（-9.82%），广济药业（-8.24%）。

点评：

上周沪深300出现下跌态势，医药板块也未能幸免，但从连续几周的板块运行状态来看，板块运行较为平稳，板块的防御性特征逐渐显现。在大盘“向左走还是向右走”情况不明的情况下，资金避险的需求逐渐凸显出来，医药板块成为资金比较好的避险板块。

从个股方面来看，轮动仍然是主旋律。康恩贝在上周跌幅较深的情况下，受到公司创新研制的抗前列腺增生中药六类新药黄莪胶囊顺利通过审查并获得国家食品药品监督管理局下发的新药证书利好刺激，股价又出现大幅度的涨幅。

华神集团受到相关媒体报道的影响，四军大研制出我国首个新型通用癌生物标志物——HAb18G/CD147（利卡汀），且研发出具有我国自主知识产权的利卡汀癌症标志物免疫组化诊断试剂盒，目前该试剂盒已投入批量生产，由于华神集团和四军大曾有过关于利卡汀的转让合同（不包括利卡汀癌症标志物免疫组化诊断试剂盒），给人以想象空间，华神集团因为这则报道受到市场的追捧。

在跌幅较深的个股中，沃森生物由于公告有三个研发项目失败导致股价大跌。沃森一直是以疫苗研发优势

获得市场认可，但此次三个项目的失败让市场对其研发能力存疑，因而股价应声而落。

誉衡药业也由于受到负面公告的影响是股价表现不如人意。公司公告称，因募集资金去向不明、管理制度建立不完善、董事人数对不上号等原因遭证监会黑龙江监管局出具《行政监管措施决定书》，并责令整改。其信披缺陷和混乱的管理立马遭到了市场用脚投票。

下周市场展望：板块的防御性特征将在弱市中凸显，板块启动正在酝酿

医药板块的防御性特征将逐渐体现，板块的启动正在酝酿。目前板块整体估值还是维持在 27 倍左右，估值从板块的历史角度来看并不算高。我们认为如果在大盘持续走弱的情况下，医药板块的传统防御性特征会越来越凸显出来，从而受到资金的青睐。

医药行业目前正在行业整合阶段，医药流通行业是最先被整合的行业之一。在整个行业的整合过程中，具有国资背景的药企将获得更多的政策和资金支持，因此具有国资背景的医药生产企业是我们关注的目标之一。

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和华北制药的买入机会，新华医疗已到我们的目标价，暂时调出推荐。

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 已经上市，提高公司的收购实力，公司还有一定的资产注入预期。
4. 公司大股东在 19.15/19.56 元处增持，为股价带来提供了相应地安全边际。
5. 预计 2011-2012 年的摊薄 EPS 为 0.84、1.04 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。