



医药行业覆盖公司中报前瞻

增持维持

投资要点:

- 重点覆盖公司中期业绩超预期的有 5 家, 原因有两点
- 下半年医药行业增速将逐季加快
- 继续推荐独家品种中成药, 并关注受药材涨价影响较大的企业

报告摘要:

- 重点覆盖公司业绩中报前瞻。净利润增速在 80% 以上的公司: 贵州百灵、莱美药业、阳普医疗、华海药业; 50%-80% 的公司: 天士力、昆明制药、康恩贝、上海凯宝、鱼跃医疗; 30%-50% 的公司: 马应龙、爱尔眼科、云南白药、智飞生物、乐普医疗; 30% 以下的公司: 红日药业、福瑞股份、安科生物、华润三九、信立泰; 信邦制药、汉森制药、同仁堂、信立泰。其中业绩超出预期的有天士力、昆明制药、贵州百灵、鱼跃医疗、华海药业; 业绩低于预期的有汉森制药、上海凯宝、华润三九、阳普医疗、信立泰, 其他公司业绩均符合预期。
- 业绩点评。业绩超预期的第一类是拥有独家品种、产品不降价、毛利率稳定的公司; 第二类是募投项目投产, 产品放量超出预期的公司。业绩低于预期的第一类是中药材涨价或费用上涨导致成本上涨幅度较大的公司; 第二类是抗生素相关业务增速降低的公司。
- 下半年医药行业增速将逐季加快。如我们在中期策略里的观点, 由于上游涨价及下游限价, 1-4 月医药行业利润总额增速低于 20%, 但由于去年下半年增速较低, 下半年增速将逐季加快。下半年中药材价格将有所收敛, 降价预期仍在, 个股分化将更加明显。
- 投资建议。下半年建议关注:
 - ① 拥有独家品种的中成药企业, 尤其是主要产品为心脑血管病的公司, 推荐天士力、贵州百灵、昆明制药;
 - ② 上半年受中药材涨价影响较大的公司, 随着药材价格的回落业绩将出现拐点, 推荐华润三九。

医药研究组

分析师:

孙伟娜 (S1180511010011)

电话: 010-88085269

Email: sunweina@hysec.com

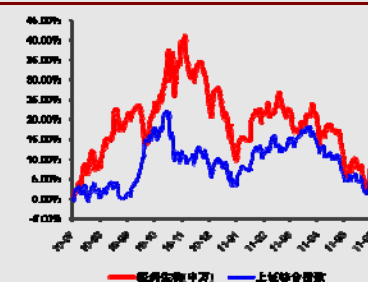
联系人:

吴洋

电话: 010-88085967

Email: wuyang@hysec.com

市场表现



主要指标

股票家数	169
总市值 (亿元)	11132.84
流通市值 (亿元)	7892.38

数据来源: Wind

相关研究

2011 年下半年投资策略报告: 行业风险犹在, 个股分化加剧 2011.6

2011 年二季度投资策略报告: 重点关注低估值的白马股 2011.4

表 1: 重点覆盖公司业绩简评

证券简称	总市值(亿元)	上期业绩	业绩预期	预增公告	超预期	原因	2011EPS	2012EPS
天士力	229	0.4	48%	>50%	高	一次性投资收益确认	1.29	1.68
贵州百灵	100	0.39	85%	90-120%	高	太子参涨价	0.63	0.96
昆明制药	44.8	0.10	61%	60-80%	高	血塞通高速增长, 股权激励刺激	0.43	0.58
益佰制药	72.7	0.34	32%				0.74	1.07
莱美药业	40.4	0.24	100%	80-130%	符合		0.50	0.76
马应龙	67.5	0.52	60%				0.62	0.75
康恩贝	98.9	0.3	60%	>60%	符合		0.43	0.47
爱尔眼科	92.7	0.2	50%	40-50%	符合		0.68	0.89
福瑞股份	20.7	0.31	32%				0.51	0.63
同仁堂	239	0.38	29%				0.52	0.66
红日药业	43.7	0.32	26%				0.84	1.21
信邦制药	29.2	0.31	23%	-5-25%	符合		0.29	0.38
汉森制药	34.2	0.56	7%	-10-15%	符合		0.60	0.75
上海凯宝	69.2	0.201	69%	55%~66%	低	销售费用、营业费用增长较快	0.68	0.87
智飞生物	124.6	0.328	31%				0.86	1.21
鱼跃医疗	116.1	0.197	48%	50%~80%	高	募投项目投产, 产能释放	0.61	0.84
华润三九	190.9	0.398	28%		低	成本中药材涨价	1.09	1.36
华海药业	86.9	0.110	74%	100%~150%	高	沙坦原料药放量	0.36	0.47
乐普医疗	165.9	0.258	36%				0.70	0.98
安科生物	25.2	0.126	18%				0.32	0.39
阳普医疗	19.7	0.056	111%	80%~100%	低	国内业务增速较慢, 折旧费用使毛利率下滑	0.34	0.46
云南白药	431.0	0.621	31%				1.79	2.32
信立泰	130.1	0.488	22%	5%~30%	低	抗生素制剂、原料药销售放缓	1.32	1.79

资料来源: 宏源证券

分析师简介:

孙伟娜: 宏源证券医药行业分析师, 清华大学工学博士, 3 年医药行业研究经验。

吴 洋: 宏源证券医药行业分析师, 中国人民银行研究生部金融学硕士, 2 年医药行业研究经验。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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。