

医药行业

推荐

(2011/09/19-2011/09/16)

医药行业 2011 年周报第三十六期：黑夜给了黑色的眼睛，用它寻找光明

-----医药珍珠蒙尘

生物医药研究小组

联系人：郑一宁 zhengyn@tebon.com.cn 8621-68761616-8519杨莹 yangying@tebon.com.cn 8621-68761616-8565

一周市场回顾：板块全军覆没，大盘跌势暂时难改，医药重跌

上周大盘做了一次过山车，周三的大涨，大家以为是黎明，周四的大跌，将希望砸得粉碎，残忍也好，玩得是心跳也罢，莫过如此。从后期走势看来，周三的诱多嫌疑颇重，如真如此，那么整个 A 股跌势暂时难改。

上周 A 股所有板块收负，这是几年的第二次所有板块都呈现跌幅。沪深 300 下跌幅度为 -2.05%，医药板块远输于大盘，跌幅为 -2.90%。从整个板块涨跌幅的排行榜来看，跌幅最小的是 SW 采掘，跌幅为 -1.12%。其次是 SW 金融服务，跌幅为 -1.29，看来金融服务的估值底得到了市场认可，从这几周走势来看抗跌能力颇强。SW 农林牧渔（-1.40%），SW 交运设备（-1.63%），SW 信息设备（-1.67%），SW 建筑建材（-1.70%），SW 家用电器（-1.84%），这几个板块跌幅在 2% 以内。

跌幅较大的是 SW 房地产（-3.09%），SW 食品饮料（-2.91%），SW 医药生物（-2.90%）。SW 房地产板块跌幅较大，原因是由于“银监会调查绿城集团房地产信托业务”的消息，在引爆市场对绿城集团财务状况担忧的同时，也导致了地产股的“雪崩”。SW 食品饮料和 SW 医药生物的暴跌可能是因为板块的高溢价所致。

表 1 板块涨跌幅排行榜

板块	成份区间涨跌幅(算术平均)%	板块	成份区间涨跌幅(算术平均)%
SW 房地产	-3.09	SW 化工	-2.16
SW 食品饮料	-2.91	SW 信息服务	-2.16
SW 医药生物	-2.90	沪深 300	-2.05
SW 黑色金属	-2.80	SW 纺织服装	-2.05
SW 商业贸易	-2.77	SW 机械设备	-2.01
SW 综合	-2.75	SW 家用电器	-1.84
SW 轻工制造	-2.63	SW 建筑建材	-1.70
SW 有色金属	-2.62	SW 信息设备	-1.67
SW 电子元器件	-2.42	SW 交运设备	-1.63

SW 公用事业	-2.38	SW 农林牧渔	-1.40
SW 餐饮旅游	-2.26	SW 金融服务	-1.29
SW 交通运输	-2.19	SW 采掘	-1.12

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，各个子板块的跌幅加深。跌幅较浅的是 SW 医药商业（-2.04%），SW 化学制剂（-2.25%），SW 中药（-2.29%），SW 生物制品（-2.44%），这些板块大多数是前期涨幅较小的子板块；跌幅较深的是 SW 医疗器械（-5.32%），SW 化学原料药（-4.56%），SW 医疗服务（-3.12%），相同，跌幅较深的是前期相比而言具有较大涨幅的子板块。

表 2 医药子板块涨跌幅排行榜

子板块	成份区间涨跌幅(算术平均) %
SW 医药商业	-2.04
SW 化学制剂	-2.25
SW 中药	-2.29
SW 生物制品	-2.44
SW 医疗服务	-3.12
SW 化学原料药	-4.56
SW 医疗器械	-5.32

资料来源：Wind，德邦研究

在个股方面涨幅居于前五的是华神集团（10.38%），中恒集团（6.80%），ST 金泰（5.87%），ST 金花（4.42%），九州通（3.29%）；跌幅居前的前五位分别是冠昊生物（-21.76%），东宝生物（-14.70%），*ST 吉药（-13.96%），东北制药（-12.56%），升华拜克（-11.89%）。

表 3 医药板块个股涨跌幅排行榜

证券代码	证券简称	区间涨跌幅%	证券代码	证券简称	区间涨跌幅%
000790.SZ	华神集团	10.3759	300238.SZ	冠昊生物	-21.7591
600252.SH	中恒集团	6.8012	300239.SZ	东宝生物	-14.7025
600385.SH	ST 金泰	5.8741	000545.SZ	*ST 吉药	-13.9626
600080.SH	ST 金花	4.4248	000597.SZ	东北制药	-12.5616
600998.SH	九州通	3.2926	600226.SH	升华拜克	-11.8905
600803.SH	威远生化	3.2345	002437.SZ	誉衡药业	-11.0069
600201.SH	金宇集团	3.0596	300244.SZ	迪安诊断	-10.8976
002001.SZ	新和成	2.934	000669.SZ	领先科技	-10.7905
000627.SZ	天茂集团	2.8169	600833.SH	第一医药	-9.5238

600511.SH	国药股份	2.6393	300246.SZ	宝莱特	-9.378
-----------	------	--------	-----------	-----	--------

资料来源：Wind，德邦研究

点评:

大盘周三周四的过山车行情着实让人大跌眼镜，大盘如此走势让我们对整个 A 股的走势忧心忡忡，大盘跌势暂时难改。国内国外经济环境用“困顿”一词是不为过。欧债危机，美国新出台的经济政策实在让人困惑该如何拯救全球经济，全球都受“困”于经济危机当中；对于国内，控通胀的同时，经济受“顿”，让大家对经济增长预期遇冷，内忧外患，我们认为内忧是根本，外患是催化剂。

医药板块上周正如我们上周报所预料，表现着实不如人意，板块对于大盘的高溢价可能是触发板块大跌的一个因素。从子板块的表现来看，前期涨幅较好的医疗器械和医药服务出现较大幅度的回落。但我们还是要说医药板块可能暂时蒙尘，医药板块在不久的将来一定会有一个属于自己的舞台，现在正是用便宜筹码换的好股票的时机，只要大家有足够的耐心和信心。

从个股涨跌幅榜来看，我们似乎又看到了医药板块的希望，即使医药板块上周跌势汹汹。首先，从跌幅榜来看，冠昊生物和东宝生物跌幅较大，说明市场的投机资金有撤离的嫌疑，市场可能正由非理性慢慢转向理性。*ST 吉药由于重组又宣告失败，不可避免被市场抛弃，东北制药降低增发价方案被否，也被市场用脚投票，他们的下跌皆事出有因。

从涨幅榜来看，华神集团由于控股子公司四川华神农大动物保健药品有限公司和四川华神兽用生物制品有限公司获得拆迁补偿款从而间接获益 5738 万元而遭遇资金的追捧。中恒集团由于前期受步长解约事件影响跌幅较深出现反弹。对于中恒我们对其医药长期表示看好，短期如要稳妥还需三季报披露才能做出较为准确的判断。其余涨幅较好的是 ST 类个股，但和上周相比，ST 类个股涨幅居前的数目已有减少，或许这样会成为市场从投机转向投资的一个开始。

下周市场展望：大盘跌势难改，医药板块还需等待机会

正如上文所说，对于大盘我们继续表示悲观，经济环境的不向好和通胀为明显见回落之前我们对大盘的走势将一直表示悲观。还有中国水电的发行等 IPO 融资不断，都让资金吃紧的 A 股市场雪上加霜，对于“资金推动型”的股市，目前真的很难见起色。

在如此艰难的情况下，医药板块想率先复苏也是很难。医药板块目前整体市盈率在 26 倍左右，估值处于历

史中下部，但板块相对大盘的溢价达150%左右，处于较高水平，这是板块目前最大的风险。因此稳健投资还是我们继续倡导的投资主题。具体投资策略，详见我们即将推出的四季度医药投资策略。

调研速递：

上周调研了山东的四家上市公司（含港股），新华医疗经营情况符合我们预期，在近两年我们继续看好其医疗器械和整体解决方案战略，长期我们将会关注其医用耗材项目，我们认为其耗材项目如果经营得当将成为公司一个长期稳定的利润增长点。

瑞康医药是我们即将重点推介的公司，公司是区域龙头的医药流通企业，在山东市场具有极强的渠道控制能力，关于其我们将在我们后继研报中作重点阐述。

山东药玻今年盈利我们预计和去年持平，公司目前的估值较低，值得关注。相关报告我们将陆续呈现。

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。