

医药行业 2011 年周报第四十期：曙光初现，A 股亮剑；医药板块关注疫苗板块

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:大盘五连阳，医药板块随大盘反弹

温总理的“预调微调”让整个 A 股兴奋不已，在周一大盘探至低点 2307 点后，迅速被拉起。国家宏观政策放松的预期犹如一针强力兴奋剂，让大盘出现了五连阳，医药板块也随大盘反弹。

上周整个沪深 300 上涨幅度高达 8.22%，医药板块涨幅低于大盘，达 7.16%。涨幅居前的板块是 SW 信息服务 (10.28%)，SW 公用事业 (9.49%)，SW 房地产 (9.08%)，SW 采掘 (8.53%)，SW 有色金属 (8.42%)；

涨幅落后的板块是 SW 综合 (6.51%)，SW 食品饮料 (6.53%)，SW 金融服务 (6.59%)，SW 轻工制造 (6.64%)，SW 电子 (6.73%)。

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 综合	6.51	SW 信息设备	7.33
SW 食品饮料	6.53	SW 交通运输	7.41
SW 金融服务	6.59	SW 机械设备	7.66
SW 轻工制造	6.64	SW 家用电器	7.67
SW 电子	6.73	SW 商业贸易	7.89
SW 化工	6.88	沪深 300	8.22
SW 交运设备	6.91	SW 建筑建材	8.32
SW 餐饮旅游	6.92	SW 有色金属	8.42
SW 黑色金属	7.06	SW 采掘	8.53
SW 纺织服装	7.12	SW 房地产	9.08
SW 医药生物	7.16	SW 公用事业	9.49
SW 农林牧渔	7.32	SW 信息服务	10.28

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看,各个子板块也涨势喜人,SW 医疗服务在上周跌幅较深的情况下,上周涨幅达到了 8.86%,其次是 SW 医疗器械,涨幅为 8.70%,SW 中药的涨幅较小为 6.55%,上本周涨幅排行和上上周相比,是板块的一个补涨行情。

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 中药	6.55
SW 化学原料药	7.05
SW 生物制品	7.1
SW 化学制剂	7.11
SW 医药商业	7.87
SW 医疗器械	8.7
SW 医疗服务	8.86

资料来源: Wind, 德邦研究

在个股方面,上周大部分医药股均取得正收益。跌幅较大的是复牌不久的紫鑫药业,对于还未证实的清白,紫鑫药业被市场抛弃已是必然。涨幅居前的生物类股票居多,这和国务院发布《疫苗供应体系建设规划》有关。

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%
002118.SZ	紫鑫药业	-27.3298	000669.SZ	领先科技	23.6686
600645.SH	ST 中源	-2.7909	002030.SZ	达安基因	23.5732
300146.SZ	汤臣倍健	-1.9346	300238.SZ	冠昊生物	15.383
300255.SZ	常山药业	-0.2494	002166.SZ	莱茵生物	14.2016
000403.SZ	S*ST 生化	0	600252.SH	中恒集团	13.6818
600351.SH	亚宝药业	0	000739.SZ	普洛股份	13.4801
600556.SH	*ST 北生	0	600161.SH	天坛生物	13.4541
002004.SZ	华邦制药	0.8545	600594.SH	益佰制药	13.0835
000605.SZ	ST 四环	1.8568	600332.SH	广州药业	13.0713
600421.SH	ST 国药	2.0668	002589.SZ	瑞康医药	12.938

资料来源: Wind, 德邦研究

点评:

上周市场走势符合我们的预判，曙光真的出现。当然，这个政策暖风频吹有关，温总理的“调”字让大家的神经兴奋不已，但是“调”字前面的形容词“预”和“微”，让我们觉得有理由保持谨慎，或许这是一个政策放松的信号，但我们目前对政策的放松预期保持适度谨慎。国外的外患虽有所缓解，国内政府也正在积极解决中小企业面临的问题，但是真正的效果还未显现，这也是我们保持谨慎的一个原因。由此我们对此信号保持一半清醒一般醉。

医药板块近期表现可以用一个词来表示“随波逐流”。板块的整体表现弱于大盘。从统计局公布的医药工业的运行数据来看，医药制造业行业增加值环比出现下降。9月的医药制造业行业增加值和8月相比降低了2个百分点，医药制造业的行业增加值在七月出现最高值19.5%以后，出现了环比下降的信号。医药工业的毛利率也下滑明显，虽然利润下滑速度还不快，但我们认为医药企业的生存环境不容乐观。这里虽然有大部分是原料药企业，受到国际上原料药价格长期低迷的影响，但是基药招标制度“唯低价取”的倾向，也让优质药企很受伤，要么亏损，要么弃标，药企真的很难。

下周市场展望：板块随大盘走势，较难走出独立行情，关注可以保持高毛利个股

从目前来看，受医疗政策影响较小的是医疗服务和医疗器械板块。这两个板块可以独立于其它子板块，因文他们产品的价格受到国家调控的因素影响较小，可以保证较高的毛利率。通策医疗，爱尔眼科作为医疗服务的先行者一方面可以享受到政策的扶持，一方面具有先入者优势，值得长期关注。

从稳健的角度来讲，云南白药，片仔癀和东阿阿胶这种具有市场强势地位的个股。

从产业政策来讲，生物疫苗行业值得关注。国家疫苗规划的通过可能会为疫苗生产企业打开更为广阔的生存空间，尤其可以关注天坛生物。

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，我公司就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。