

医药行业 2011 年周报第四十二期：大盘也玩小清新，医药板块向好

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:大盘维持盘整，医药板块小涨，位列第一

大盘上周未能延续升势，指数一直在 24XX-25XX 徘徊，出现了盘整，收了好几个星，整个盘面十分小清新。大盘或许正在蓄积反攻的力量，在今年未来的三十五个交易日里给大家带来一点欢喜。医药板块上周异军突起，表现突出，沉寂了大半年的医药板块终于首次站在了涨幅榜的前列。

上周整个沪深 300 下跌了 2.35%，医药板块涨幅第一，虽然涨幅不大，为 0.61%，但我们认为意义重大，下文我们会作论述。本周除了医药板块有一定涨幅外，SW 采掘（0.36%），SW 信息设备（0.07%）也录得正收益。跌幅较深的板块是 SW 金融服务（-3.14%），SW 房地产（-2.77%），SW 建筑建材（-2.71%），SW 有色金属（-2.38%）。

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 金融服务	-3.14	SW 农林牧渔	-0.77
SW 房地产	-2.77	SW 黑色金属	-0.75
SW 建筑建材	-2.71	SW 轻工制造	-0.65
SW 有色金属	-2.38	SW 化工	-0.58
沪深 300	-2.35	SW 纺织服装	-0.52
SW 商业贸易	-2	SW 餐饮旅游	-0.3
SW 交通运输	-1.48	SW 电子	-0.16
SW 家用电器	-1.43	SW 信息服务	-0.11
SW 交运设备	-1.41	SW 食品饮料	-0.09
SW 综合	-1.4	SW 信息设备	0.07
SW 机械设备	-0.81	SW 采掘	0.36
SW 公用事业	-0.79	SW 医药生物	0.61

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，除化学原料药微跌 1.07%外，其余板块都取得了正收益。其中医疗器械板块收益最大达到了 4.52%，远远甩开其他子板块。这是由于医疗器械板块受到了政策上的利好刺激，整个板块出现了普涨局面。还具有一定涨幅的是 SW 医药商业（1.08%），SW 生物制品（0.55%）。

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 化学原料药	-1.07
SW 中药	0.29
SW 医疗服务	0.31
SW 化学制剂	0.46
SW 生物制品	0.55
SW 医药商业	1.08
SW 医疗器械	4.25

资料来源：Wind，德邦研究

在个股方面，跌幅居前的是前期涨幅较大的个股，如永安药业，华北制药等。涨幅居前的多为医疗器械股，如阳普医疗，九安医疗。

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%
000603.SZ	ST 盛达	-6.6785	300030.SZ	阳普医疗	22.2513
002365.SZ	永安药业	-6.5668	002432.SZ	九安医疗	13.5849
600812.SH	华北制药	-5.8824	000591.SZ	桐君阁	13.314
600062.SH	双鹤药业	-5.5237	300147.SZ	香雪制药	11.4754
600796.SH	钱江生化	-5.1724	300146.SZ	汤臣倍健	11.1966
002422.SZ	科伦药业	-5.1056	600833.SH	第一医药	9.1778
300261.SZ	雅本化学	-4.9801	002370.SZ	亚太药业	8.6159
002294.SZ	信立泰	-4.623	300016.SZ	北陆药业	8.1317
002118.SZ	紫鑫药业	-4.3004	000788.SZ	西南合成	7.9531
000411.SZ	英特集团	-3.908	002551.SZ	尚荣医疗	7.7907

资料来源：Wind，德邦研究

点评:

上周整个市场在盘整，正如我们上周周报所写“纠结”，几个大大小小的十字星或许是希望之星，小清新的盘面也可能在今年不多的几个交易日里几乎沉闷了一年的大盘吐故纳新，吐熊气纳牛气。上周大盘的走势也受到了国际环境的影响，创造了古文明的希腊债务危机貌似见了曙光，债务这个球又砸向了意大利。不知道演绎着精彩足球的浪漫国度会把欧债这个足球踢向何方。

医药板块上周表现可圈可点，是今年第一次在所有板块拔得头筹，虽然整个板块涨幅不大，不到 1 个多点。这次板块的涨幅主要来自于政策利好的刺激。上周新闻报道由科技部牵头、其他相关部委合作起草的重点专项《“十二五”医疗器械产业科技发展专项规划》已经完成，在广泛征求医疗器械企业意见后有望于近期出台，创新和整合有望引领产业升级，成为我国医疗器械行业未来发展的主题。

我们对医疗器械的观点是医疗器械将是一个长期可以看好的行业，这个行业我国企业大多数处于同质竞争的低端水平，很长一段时间企业要走的将是进口替代之路。医疗器械行业可以分两条线来看，一个是大型的医疗设备行业，处于这个行业的企业应该靠创新来要溢价，耗材也是这部分企业该关注的领域。另一个领域是走终端零售的家庭医疗器械，这个部分企业找到能够贴近消费者的渠道十分关键。

香雪制药上周发布公告以超募资金 6500 万元对以保健品为主要业务的子公司九极生物进行增资，使得公司产品线得以拓宽，据公告称，在收购并整合完成后，九极生物有望为香雪制药带来 3 亿元的收入和 4500 万元的净利润。该公告让香雪制药的发展提供了想象空间。

汤臣贝健由于优良的业绩也受到了市场的青睐，对于保健品我们的观点是渠道至关重要。北陆药业继我们调研之后也出现了上涨，该公司的基本情况在上上周周报我们已经有所概述。北陆今年整体增长幅度不大，销售费用吃掉了公司大部分利润，主要看公司后继品种发力，着眼明年。

下周市场展望：大盘或许小涨，医药板块或渐入佳境

今年所剩交易日不多，仅存的三十几个交易日，大盘向下空间较小。随着 CPI 的回落，信贷的放松，有限的时间里，企业可能会逐步感到不管是政策面还是资金面的微微暖意。

医药板块目前估值在 27 倍左右，板块的估值相对大盘还是较高，但接近年底，如果从估值切换的角度来说，对于一些个股已经可以积极布局。

我们维持以前的判断，尽量避免有可能受到价格管制的板块，即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，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。另外，今年上半年疫苗行业整体批签发不正常影响了疫苗行业的发展，或许今年的低增长为明年的高增长埋下了伏笔。

调研速递：上周调研了太安堂。这个公司的情况如下。

太安堂：原来的皮宝制药。公司主营是皮肤用药（消炎癣湿药膏等），公司的皮肤用药质量确实好（非广告）。今年公司消炎癣湿膏已经过亿。皮肤科的市场容量较小，竞争也激烈，华润三九的皮炎平按零售口径 6 个亿，公司销售口径约 3-4 个亿。公司皮肤用药虽然药效好，存在的主要问题是产品销售还主要集中在华南地区，如果能打破地域限制，公司的皮肤用药还能更上一层楼。

公司除了在皮肤药领域有所建树，还涉及了心脑血管和不孕不育领域。心脑血管的用药时心保丸。该品种面临的主要问题是招标价格太低，理顺价格是公司的当务之急。

麒麟丸是公司的主要品种，作为治疗男女不孕不育的专科用药，有一定的市场。但是不孕不育用药的起效结果很难鉴定。公司该品种在北京，上海等地推广较好。

公司今年还有两个代理品种，一个是肤之清，一个是痛经软膏。痛经软膏是目前市场上唯一一款外用的治疗痛经药膏。公司已经在重庆，上海，广州三个城市进行营销试点，公司对该产品信心十足，明年下达的任务是 1 个亿的销售目标，估计如果该销售目标能够达成，将为公司贡献 2000 万的利润。

公司今年已经出了业绩预增公告，今年净利润的增幅在 10~40% 之间。具体请见我们即将推出的研报。

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

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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。