

医药行业 2011 年周报第四十五期：大盘再延跌势，医药板块抗跌性凸现

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:大盘再延跌势，医药板块抗跌性能凸现

大盘如我们所料，跌势难免。虽然准备金下调政策终于出台，这是央行近三年来首次下调存款准备金率，央行下调 0.5% 的存款准备金率，大约会释放 4000 亿资金。但是对于这一条市场利好的出台，A 股市场并没有领情，“麻木”是大盘对这个积极信号反应最恰当的表述，麻木状态的到来或许预示着大盘底部的即将到来。

上周所有板块的收益均录得负值。沪深 300 的整体收益率为 -1.50%，医药板块跌幅最小录得 -0.42% 跌幅。医药板块着几周表现明显强于其他板块，一改今年前十个月的颓势，抗跌性能凸现。上周跌幅最大的是 SW 信息设备（-4.39%），SW 家用电器（-4.16%），SW 信息服务（-3.97%）。跌幅较浅的板块是 SW 医药生物（-0.42%），SW 金融服务（-1.47%）。

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 信息设备	-4.39	SW 公用事业	-2.78
SW 家用电器	-4.16	SW 建筑建材	-2.60
SW 信息服务	-3.97	SW 食品饮料	-2.58
SW 餐饮旅游	-3.85	SW 交通运输	-2.52
SW 机械设备	-3.84	SW 纺织服装	-2.27
SW 电子	-3.77	SW 有色金属	-2.23
SW 综合	-3.64	SW 采掘	-2.17
SW 商业贸易	-3.63	SW 房地产	-2.02
SW 轻工制造	-3.60	SW 农林牧渔	-1.92
SW 化工	-3.16	沪深 300	-1.50
SW 黑色金属	-2.98	SW 金融服务	-1.47
SW 交运设备	-2.81	SW 医药生物	-0.42

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，SW 医疗服务子板块取得了正收益，整个子板块的涨幅为 1.91%，其次是 SW 中药，涨幅为 0.86%，取得正收益的另一个子板块是 SW 生物制品，收益为 0.43%。跌幅较深的子板块是 SW 化学原料药（-3.15%），其次是医药商业（-3.05%），居中的是 SW 医疗器械（-1.75%）和 SW 化学制剂（-0.10%）子板块。跌幅较浅的有 SW 医疗服务（-0.42%），SW 中药（-0.44%）和 SW 生物制品（-0.54%）。

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	-3.15
SW 医药商业	-3.05
SW 医疗器械	-1.75
SW 化学制剂	-0.10
SW 生物制品	0.43
SW 中药	0.86
SW 医疗服务	1.91

资料来源：Wind，德邦研究

在个股方面，表现较好的是具有抗癌概念的个股，如江苏吴中，丰原药业等。跌幅较大的是前期涨幅较大的医疗器械股居多，如阳普医疗，理邦仪器等。

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%
000411.SZ	英特集团	-10.8911	002166.SZ	莱茵生物	21.1772
600521.SH	华海药业	-9.7956	000669.SZ	领先科技	16.1504
600671.SH	*ST 天目	-9.5188	600200.SH	江苏吴中	12.6168
300147.SZ	香雪制药	-9.2637	600479.SH	千金药业	12.2823
300030.SZ	阳普医疗	-9.1963	002550.SZ	千红制药	9.7569
300206.SZ	理邦仪器	-9.1945	600351.SH	亚宝药业	9.531
300267.SZ	尔康制药	-9.095	600422.SH	昆明制药	9.3038
002626.SZ	金达威	-8.4507	000153.SZ	丰原药业	8.724
300261.SZ	雅本化学	-8.3477	600380.SH	健康元	8.6351
601607.SH	上海医药	-8.2143	600466.SH	迪康药业	7.6923

资料来源：Wind，德邦研究

点评:

上周大盘延续下跌态势，虽然期待已久的存款准备金率下调了 0.5 个百分点，但这个具有实质性的利好并没有给大盘带来太多的涨幅。麻木的大盘需要更多的刺激才能有新的反应。

医药板块的抗跌性在这几周彻底爆发出来，对于明年经济下滑已成定势，内需板块应该是以后牛股频出的板块。医药最为重要的内需板块之一，值得长期关注和跟踪。

从上周个股表现来看，随着 12 月 1 日，抗癌品种江苏吴中发布公告称公司目前在研“一类新药来氟米特新适应症的研究及产业化”项目获得了江苏省科技成果转化专项资金扶持，该项目合同书已于 29 日下发至公司而引起公司股价大涨以外，整个抗癌概念板块都在此带动下有所表现。华神集团、海欣股份、安科生物、丰原药业等个股出现大幅拉升。

上周千金药业发布大股东增持公告也引发了股价的上涨。千金药业是我们明年看好的品种之一，公司今年受非经营性损失所累，业绩增幅不大，但公司主打品种千金片和千金胶囊都在处在上升轨道。公司营销改革的效果将逐渐显现。

健康元公告公司全资子公司深圳市海滨制药有限公司近日收到认证机构颁发欧盟认可的 GMP 证书，成为国内首家无菌美罗培南（原料药）通过欧盟 EU-GMP 认证的企业，此次获得欧盟 EU-GMP 证书，意味着海滨制药的无菌美罗培南（原料药）产品可以正式进入欧盟市场，将对海滨制药在欧盟规范市场和其他市场的销售带来积极影响。该条公告也刺激了健康元股价的上涨。

下周市场展望：大盘或在做最后一跌，医药板块建议积极布局

“不在沉默中爆发，就在沉默中灭亡”。整个大盘的低迷和对利好消息的无动于衷或许意味着最为浓黑的夜即将到来，大盘或许要完成最后一跌。中国经济的下滑已被预期，接下来将是寻找经济的挂点。

上周医药板块出台了新的药品差比价政策，我们比较了 05 版和 11 版的两个版本，发现，11 版比 05 版更具可操作性同时规范也更加严格。差比价政策的出台主要是防止“伪创新”的药品获取高溢价。从发改委连续两周发布和药品价格相关的文件来看，药价管理将是以后监管的重中之重。但这几个政策的实施，是否真的有成效还有待于观察，政府与地方，医院于政府的利益博弈始终存在。

医药板块目前的估值水平处于历史中部，存在的风险还是估值溢价过高。今年医药板块的十二五规划特别多，如医药包装十二五规划，生物医药十二五规划，医疗器械十二五规划等等，这些可以看出政策对于生物医药的支持。但是如果明年医药大幅降价，我们认为药企还将面临增收不增利的局面。

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。片仔癀和华润的合作，

对于片仔癀来说是一个利好，能够有效地弥补片仔癀营销的短板。片仔癀近期走势较佳。

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。

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。

