

医药行业 2012 年周报第十期：两会行情结束，医药板块反弹

生物医药研究小组

李项峰 证书编号：S0120511030002

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:两会行情结束，大盘有调整需求

3月14日两会结束，在温家宝总理答记者问之后，大盘出现了放量下跌，两会行情至此告一段落，温总理对房价和经济的看法一定程度上影响了市场的情绪，但是更大可能的原因是两会行情的结束，多数市场参与者在这波行情中的获利了结，大资金的出逃带动了整个市场的急速下跌。

上周医药板块出现反弹，涨幅居前，市场大部分行业出现下跌，仅有少数几个行业取得正收益，表现较好的是消费类行业，食品饮料行业涨幅达 4.84%，医药板块涨幅第二，达 2.92%，跑赢大盘 4.04 个百分点。表现较差的行业有房地产行业，跌幅达 6.63%，交运、家用电器、建筑建材等板块跌幅也超过 3%。

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	-6.63	SW 有色金属	-1.56
SW 交运设备	-4.47	SW 采掘	-1.36
SW 家用电器	-3.78	沪深 300	-1.12
SW 电子	-3.66	SW 金融服务	-1
SW 建筑建材	-3.4	SW 信息设备	-0.51
SW 交通运输	-3.02	SW 化工	-0.03
SW 公用事业	-2.49	SW 农林牧渔	0.27
SW 轻工制造	-2.25	SW 餐饮旅游	0.83
SW 机械设备	-2.06	SW 纺织服装	0.96
SW 综合	-2.01	SW 商业贸易	1.5
SW 信息服务	-1.91	SW 医药生物	2.92
SW 黑色金属	-1.63	SW 食品饮料	4.84

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，除了医疗服务跌幅为-1.13%，其余子板块均取得正收益，涨幅靠前的是中药、医药商业和化学制剂板块。中药涨幅达 4.37%，医药商业和化学制剂涨幅分别为 3.57%和 3.15%。

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 医疗服务	-1.13
SW 医疗器械	0.14
SW 化学原料药	0.37
SW 生物制品	1.88
SW 化学制剂	3.15
SW 医药商业	3.57
SW 中药	4.37

资料来源：Wind，德邦研究

从医药个股来看，涨幅最大的是东宝生物，涨幅达 32.14%，靠前的还有上海辅仁，涨幅达 20.31%。东宝生物涨幅较大的原因在于公司和中科院理化所签订胶原蛋白合作开发合同，新疆 2 例甲流 H1N1 病例爆发，市场对超级细菌概念股的追捧。尽管公司发布了澄清公告，说明公司研发项目与甲流病毒无直接联系，市场的热度仍然不减。上海辅仁的开封制药资产注入预期早在 2011 年就有，2011 年 11 月，公司发布澄清公告，说明 3 个月内没有资产注入的计划。上周的上涨不排除市场对此事件的重新预期。

跌幅较大的个股有中恒集团、中珠控股、紫鑫药业和鑫富药业等。紫鑫药业和鑫富药业前期涨幅都较大，上周的下跌也是一种补跌。

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 %
300239.SZ	东宝生物	32.141	600252.SH	中恒集团	-10.2752
600781.SH	上海辅仁	20.3114	600568.SH	中珠控股	-10.184
002551.SZ	尚荣医疗	13.9818	002118.SZ	紫鑫药业	-9.8496
300039.SZ	上海凯宝	13.5219	002019.SZ	鑫富药业	-9.178
600866.SH	星湖科技	13.0495	600713.SH	南京医药	-8.3333
000028.SZ	国药一致	12.8329	600812.SH	华北制药	-8.2888
002099.SZ	海翔药业	12.5993	600421.SH	ST 国药	-7.8471
300026.SZ	红日药业	12.2411	600285.SH	羚锐制药	-7.8278
002252.SZ	上海莱士	11.3904	000004.SZ	国农科技	-7.6617
600466.SH	迪康药业	10.9934	600803.SH	威远生化	-7.2235

资料来源：Wind，德邦研究

点评：

尽管医药板块上周表现较好，但是我们认为这只是一次超跌反弹，未来上涨的可持续性仍然有待观察。我们没有看到基本面好转的信号，不论是从整个经济层面，还是医药行业的情况来看，经济不景气的情况都未有改善。从各行业的用人情况可以对其景气度略见一二，从中信证券的自营裁员、平安证券的研究所大地震，到各大名企校园招聘的人数锐减甚至暂停招聘，我们可以看到经济的低迷。股票市场始终与经济息息相关，尽管国内的 A 股市场不甚成熟，并不一定能及时且真实反映经济的状况，但也或多或少地受到经济基本面的影响。我们对后期的股市，仍然坚持谨慎的态度，大的趋势性行情也许不会出现，但是波段的机会永远存在。整个行业的板块性机会也许不容易出现，但是个股分化的行情一定会有。

从医药板块基本面来看，2011 年的政策压力还没有完全释放，今年的四大类产品降价对行业影响仍存在，招标模式的改变还没有见到很大的成效。2012 年，公立医院改革和非基药招标将会是政策的重点，两会期间，代表提出上调医院手术费和护理费，去年卫生部已经做了相关的调研，国家主管部门已经开始重视服务费用的合理性，这是一件好事，对于改变以药养医的局面，提高医院服务质量是一个好的开端。

昨日，国内汽柴油价格每吨上涨 600 元，本次价格上调属近两年来最高幅度的上涨。国际市场原油价格的上涨是根本原因，原油价格的上涨对于原料药价格的上涨有一定的刺激作用，对于原料药企业来说，成本的转移能力，对下游价格的掌控能力是关键。

下周预判：大盘或面临调整，医药板块有阶段性行情

两会行情暂时告一段落，而经济基本面的缺乏支撑也令股市很难延续两会的持续上涨行情，后期大盘或有一定的调整。医药板块从政策面来看，公立医院改革和非基药招标的政策不确定性仍然很大，后期的政策对医药行业影响较大。原料药板块受油价上涨的刺激可能会有提价的预期，可以关注。

医药商业连续三周涨幅居前，我们持续看好区域性的龙头企业，山东的瑞康医药。中药和生物制品板块是我们今年看好的板块，建议关注千金药业和智飞生物。化学制剂板块在政策压力巨大的情况下，依然建议回避。原料药企业关注浙江医药、新和成、尔康制药。

调研速递：

上周我们调研了千金药业和智飞生物，对公司进行了持续跟踪，更新了公司的一些最新情况，有兴趣了解具体情况的，欢迎电话交流。

千金药业投资要点：

1. 投资收益是影响 11 年业绩的重要因素

2011 年三季报显示，公司投资收益损失 700 万左右，与同期的正 2800 万收益相比，同比下降较大，因此导致净利润同比下滑 29%。但是，扣非后的净利润增长率达到 7%，改变了一年多以来的下滑趋势，这在一定程度上反映了公司营销改革的成效。我们认为投资收益的影响在 2012 年将会逐步减弱，公司主营增长的潜力将陆续体现出来。

2. 千金片和千金胶囊基层销售情况良好：千金片的价格维护工作基本到位；基药招标情况较好

3. 未来业绩增长点：基药的推进促进千金片和千金胶囊的基层放量；断红饮和椿乳凝胶有望重新上市；湘江药业持续稳定的增长

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。