

医药行业 2012 年周报第十一期：大盘恰如春困，医药板块继续疲软

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:大盘有如春困，医药板块继续疲软

上周大盘恰似春困一般，萎靡不振，整个沪深 300 的涨跌幅收阴，为-2.86%，整个市场无一板块上涨。这种状况可能和汇丰发布的 PMI 指数相关。汇丰公布的 3 月汇丰 PMI 指数初值为 48.1，结束此前连续三个月的升势，降至 2011 年 11 月以来最低。无论新订单，还是产出指数都表现疲软，较前期拐头向下。更重要的是，3 月就业指数较 2 月下滑 2.5 个百分点，创三年以来最低。这些指数显示的情况让市场担心，我国去年底以来的经济增长势头可能明显减弱。虽然政府尤其是证监会强力队大盘蓝筹喊话，但是由于基本面上的不协调，整个大盘还是呈现疲弱。

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 食品饮料	-4.89	SW 餐饮旅游	-2.59
SW 信息设备	-4.01	SW 公用事业	-2.10
SW 医药生物	-3.60	SW 家用电器	-2.07
SW 信息服务	-3.52	SW 交通运输	-2.04
SW 商业贸易	-3.52	SW 轻工制造	-1.96
SW 电子	-3.35	SW 纺织服装	-1.82
SW 金融服务	-3.24	SW 建筑建材	-1.66
SW 农林牧渔	-2.88	SW 采掘	-1.63
沪深 300	-2.86	SW 综合	-0.98
SW 交运设备	-2.74	SW 有色金属	-0.83
SW 化工	-2.69	SW 黑色金属	-0.63
SW 机械设备	-2.67	SW 房地产	-0.03

资料来源：Wind，德邦研究

上周医药板块也继续呈现弱势，整个板块的涨跌幅为-3.60%，处于整个 A 股市场的末端。整个 A 股市场跌幅最小的是 SW 房地产（-0.03%），其次是 SW 黑色金属（-0.63%）和 SW 有色金属（-0.83%）。表现最差的是 SW 食品饮料（-4.59%）和 SW 信息设备（-4.01%）。

从医药子板块来看，子板块均出现不同程度的下跌，SW 生物制品跌幅最小，达-2.82%，其次是 SW 化学制剂跌幅为-3.25%，跌幅较大的是 SW 医疗器械，达-5.60%和 SW 医药商业，为-5.16%。

表 2 医药子板块涨跌幅排行榜

子板块	成分区间涨跌幅（算术平均, %）
SW 生物制品	-2.82
SW 化学制剂	-3.25
SW 中药	-3.32
SW 化学原料药	-3.62
SW 医疗服务	-4.07
SW 医药商业	-5.16
SW 医疗器械	-5.60

资料来源：Wind，德邦研究

从医药个股来看，跌幅较大的是大多为次新股，如刚上市不久的博雅生物（-13.03%），宝莱特（-11.90%），和佳股份（-11.86%）等。涨幅居于前列的有汤臣倍健（11.06%），舒泰神（8.83%）等，这两者个股从 2011 年的业绩来看均较佳，也有高比例配送，市场出现填权行情。

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%
300294.SZ	博雅生物	-13.0272	300146.SZ	汤臣倍健	11.0593
300246.SZ	宝莱特	-11.9019	600211.SH	西藏药业	9.5868
300273.SZ	和佳股份	-11.8631	300204.SZ	舒泰神	8.8321
300239.SZ	东宝生物	-11.8232	000603.SZ	ST 盛达	6.5263
600466.SH	迪康药业	-11.2172	600080.SH	ST 金花	6.4103
600645.SH	中源协和	-11.1524	600829.SH	三精制药	5.0918
000028.SZ	国药一致	-10.4292	600421.SH	ST 国药	5.0218
600422.SH	昆明制药	-10.4116	002275.SZ	桂林三金	4.7982
002432.SZ	九安医疗	-9.9644	000788.SZ	西南合成	3.9052
002007.SZ	华兰生物	-9.5626	600488.SH	天药股份	3.4483

资料来源：Wind，德邦研究

点评：

我们认为国家经济面地持续不景气是大盘不能持续上涨得重要原因之一。虽然市场上期待国家政策的放松，但是上周油价上涨，进入“8 时代”和大葱价格的上涨，让我们对于国家放松政策的预期又打了一个折扣，一方面是刺激得经济，两一方面是放松政策后的通胀恐惧，确实让国家两难。因此对于市场我们不敢有太大的奢望。

医药板块也是如此。我们已经再三重申了“谨慎”将是贯穿我们对于医药板块长期的策略主体。云南大旱让重挫了我们对与今年中药材价格降低的预期。人工成本的上升也是每个企业不可避免的压力。尤其重要的是两会期间，代表委员们对于“为底价取”的质疑并没有得到政府的回应，反而我们得到的消息是非基药招标有可能参照基药的模式，如果这样，药企的利润又要大打折扣。

纵然有种种不利因素，但是企业如果能顺利应对并在市场上生存下来，那么此时可以说是企业最为底部的时候，从逆向投资思维，应该是可以对于医药板块布局的阶段。

最近肝素钠粗品的价格出现了较大的上涨，这个消息短期对于生产肝素钠的企业是个利好，因为市场上对于肝素钠原料药企业提价会有预期。但我们分析粗品的上涨对于生产肝素钠企业应该是个利空，成本上涨，而生产肝素钠原料药企业提价未必顺利，一方面是一般原料药企业和客户签订的是长单，另一方面，需要肝素钠原料药的一般是几大国际医药巨头，他们的议价能力十分强大。

在配置上我们仍然建议规避化学制剂板块，可以关注生物制药板块，如疫苗生产企业中的智飞生物和医药流通板块中的区域性龙头，如瑞康医药等。

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≥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。