

医药行业 2012 年周报第十六期：利好促股市回暖，医药板块出现反弹

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:利好促大盘回暖，医药板块出现反弹

上周仅三个交易日，正如所预期，管理层释放的层层利好得到了市场的笑纳。沪深 300 的涨幅达到了 3.69%。大多数板块得到了正手一，除了 SW 综合（-0.37%）。上周涨的最好的板块是 SW 采掘（4.88%）和 SW 有色金属（4.36%）。强周期性板块的崛起是否预示着牛市的开启，还需观察，毕竟时间还不长。SW 医药生物板块崛起，我们在四月报预计医药工业增速在二月份见底，从统计局公布的数据来看，三月利润增速有所恢复，但是目前行业还是处于增收不增利的阶段。SW 医药生物上周跑赢大盘，得 4.11% 收益。跑赢大盘的还有 SW 食品饮料（4.08%）。从整个盘面来看，强周期性和有较好年报季报的防御性板块表现出色。

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	-0.37	SW 金融服务	2.41
SW 房地产	0.25	SW 公用事业	2.43
SW 餐饮旅游	0.91	SW 信息设备	2.51
SW 商业贸易	1.31	SW 电子	2.74
SW 纺织服装	1.56	SW 机械设备	2.95
SW 轻工制造	1.67	SW 家用电器	3.21
SW 交通运输	1.78	SW 信息服务	3.53
SW 农林牧渔	1.98	沪深 300	3.69
SW 建筑建材	2.18	SW 食品饮料	4.08
SW 黑色金属	2.20	SW 医药生物	4.11
SW 化工	2.31	SW 有色金属	4.36
SW 交运设备	2.38	SW 采掘	4.88

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，各个子板块均有较好的表现，录得正收益。涨幅较小的是 SW 化学原料药（3.24%），SW 生物制品（3.75%）。涨幅较大的是 SW 医疗器械（5.65%）和 SW 医疗服务（4.82%）。这两个板块也是今年以来涨幅最小的板块。

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 化学原料药	3.24
SW 生物制品	3.75
SW 医药商业	3.94
SW 中药	4.12
SW 化学制剂	4.25
SW 医疗服务	4.82
SW 医疗器械	5.65

资料来源：Wind，德邦研究

从个股涨跌幅来看，跌幅较大的仍然是 ST 类股票，这可能和证监会即将推出的退市制度有关。涨幅较好的是冠昊生物、东宝生物、华润双鹤等。从个股上涨榜来看，华润双鹤，科伦药业，国药一致。

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%
002019.SZ	*ST 鑫富	-12.9105	300238.SZ	冠昊生物	22.6296
600421.SH	*ST 国药	-11.3872	300239.SZ	东宝生物	20.9890
600771.SH	ST 东盛	-9.1398	600062.SH	华润双鹤	15.7407
600385.SH	*ST 金泰	-8.2474	600252.SH	中恒集团	14.2222
002370.SZ	亚太药业	-3.5129	300244.SZ	迪安诊断	12.9987
600671.SH	*ST 天目	-3.1670	002422.SZ	科伦药业	12.2228
600129.SH	太极集团	-2.4324	600332.SH	广州药业	12.0821
600829.SH	三精制药	-2.1652	000028.SZ	国药一致	11.7975
600789.SH	鲁抗医药	-2.1201	300267.SZ	尔康制药	10.4023
600645.SH	中源协和	-1.5489	000603.SZ	ST 盛达	10.2049

资料来源：Wind，德邦研究

下周点评：政策、政府托市明显，医药将逐步转暖

政府托市意图明显，郭主席喊话后，政策频出。国家虽然采用逆回购手段来放流动性，推迟了市场对国家下降存准的预期，但是只是推迟而已。股市从政策上具备了牛市的基础，紧接而来的就是经济。如果经济出现好转，从板块轮动的角度来说，强周期的板块将先起，医药板块的表现有限；如果经济好转未现，大盘掉头向下，医药板块做为高估值板块，上涨也难。因此我们对于医药板块全年目前的态度是小幅震荡

上行。

统计医药板块的年报和季报显示SW医药行业2011年收入增速为20.72%，营业利润增速为7.71%，扣非后净利润增速仅为1.10%。分子行业来看，化学原料药和化学制剂表现最差，原料药受到产能过剩和外围经济低迷的影响，而制剂主要受到低价招标和抗生素限用的影响。我们把原料药板块剔除之后来看医药行业，2011年度，营业收入增速为22.25%，同比2010年下降了1.85个百分点，营业利润增速为12.28%，同比下降了8.11个百分点，扣非后净利润增速为5.29%，下降了28.73个百分点。由此可以看到，对于医药企业来说，不论是上市公司，还是非上市公司，去年都是一个难过的年份。

2012年一季度，剔除原料药的医药行业整体的营业收入和扣非后净利润增长率都有所恢复，收入增长率相比2011年，上涨2.11个百分点，扣非后净利润增长率比2011年上涨10.21个百分点。具体子行业来看，医药商业、中药和生物制品板块增长较快，原料药板块的压力犹存，出现了收入的负增长。这和我们年初看好这几个板块的表现不谋而合，业绩是股价的最好支撑。行业的毛利率和净利率持续下滑，受成本压力以及下游价格和需求的管制影响。2012年一季度，中药和生物制品的净利率水平较2011年略有上升。

在配置上，我们建议优先配置医药商业和生物制品板块，如瑞康医药，智飞生物等。中药是个防守板块，上海凯宝等增长确定的个股也可关注。

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≥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。