

医药行业 2012 年周报第二十期：依然对大盘表示担忧，医药板块防御性渐显

生物医药研究小组

郑一宁 证书编号：S0120512050001

联系人：郑一宁 zhengyn@tebon.com.cn 8621-68761616-8519

杨 莹 yangying@tebon.com.cn 8621-68761616-8565

傅 涛 futao@tebon.com.cn 8621-68761616-8682

一周市场回顾:上周政策托市，大盘领情；医药板块表现良好

上周我们对大盘和医药板块出现了误判，原因是我们没有想到发改委比我们想象的还要忙，忙着批项目，“吻”增长。大盘又一个“几万亿”大饼的憧憬下奋力翻红。上周沪深 300 上涨 2.78%。涨幅较少的是 SW 采掘 (2.05%)，SW 餐饮旅游 (2.21%)，SW 综合 (2.24%)，涨幅较大的是 SW 建筑建材 (5.00%)，SW 电子 (4.86%) 和 SW 有色金属 (4.19%)。SW 医药生物也表现良好，大 3.03%。整个五月应该是医药的红五月，医药板块一扫已往的阴霾，在整个五月拔得涨幅第一的头筹。

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 采掘	2.05	SW 轻工制造	2.82
SW 餐饮旅游	2.21	SW 纺织服装	2.82
SW 综合	2.24	SW 金融服务	2.88
SW 黑色金属	2.37	SW 农林牧渔	2.97
SW 家用电器	2.44	SW 医药生物	3.03
SW 交通运输	2.46	SW 房地产	3.28
SW 食品饮料	2.52	SW 机械设备	3.45
SW 商业贸易	2.58	SW 化工	3.51
SW 交运设备	2.60	SW 公用事业	3.58
SW 信息设备	2.76	SW 有色金属	4.19
沪深 300	2.78	SW 电子	4.86
SW 信息服务	2.80	SW 建筑建材	5.00

资料来源：Wind，德邦研究

从医药子板块来看，涨幅最好的是 SW 化学制剂，达到了 4.01%，SW 医药商业重回强势，获得了 3.30%的

正收益，收益较小的是 SW 医疗器械 2.12%和 SW 医疗服务 2.31%。

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 医疗器械	2.12
SW 医疗服务	2.31
SW 中药	2.61
SW 化学原料药	3.10
SW 生物制品	3.17
SW 医药商业	3.30
SW 化学制剂	4.01

资料来源：Wind，德邦研究

从个股涨跌幅来看，遭遇新股新政的东诚生化跌幅较大，但是跌幅也仅在 4.90%左右。其次跌幅较大的是*ST 四环（-4.73%，ST 类股票），白云山 A 和广州药业（-4.57%/-4.30%，前期涨幅较大的股票），振东制药（-4.17%，拿到黄牌的股票）；涨幅较大的有丽珠集团（10.27%）、健康元（10.06%）等低估值值得股票，还有科伦药业（8.53%），景气度得以回升的股票，片仔癀（8.43%）等优质白马股。

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%
002675.SZ	东诚生化	-4.8951	600385.SH	*ST 金泰	13.0031
000605.SZ	*ST 四环	-4.7308	300261.SZ	雅本化学	11.3269
000522.SZ	白云山 A	-4.5691	000513.SZ	丽珠集团	10.2716
600666.SH	西南药业	-4.5113	600380.SH	健康元	10.0592
600332.SH	广州药业	-4.3029	002166.SZ	莱茵生物	9.9725
300158.SZ	振东制药	-4.1684	300267.SZ	尔康制药	9.3011
000919.SZ	金陵药业	-3.6847	000004.SZ	国农科技	8.8757
600129.SH	太极集团	-3.6554	002422.SZ	科伦药业	8.5263
300244.SZ	迪安诊断	-3.2657	300016.SZ	北陆药业	8.4711
300206.SZ	理邦仪器	-3.2165	600436.SH	片仔癀	8.4344

资料来源：Wind，德邦研究

下周预判：仍然认为经济不支持大盘上涨，医药板块的防御型逐渐体现

请务必阅读正文后的免责条款部分

上周的上涨出乎我们预料，政策和放开项目的审批是大盘上涨的主要原因，但是我们认为这是虚火，真正的好转还是需要实体企业的经营状况的好转。最新公布的 PMI 数据也十分糟糕，虽然在荣枯线以上，但是和前两个月比出现下滑，并且同比下滑更为厉害。这也许可以是经济见底的信号，但是还需确认。外围也是风雨飘摇，欧债危机一触即发，整个世界经济的低迷，A 股何能独善其身。

医药板块的经济数据倒是见好。我们判断今年 1-2 月是利润增速的底部已被后面几个月的数据证明。1-4 月医药工业累计收入同比增长 20.6%，利润累计同比增长 15.75%，4 月单月收入同比增长 14.1%，利润同比增长 19.76%。四月的利润增速快于收入增速，在我们看来是个非常好的现象。4 月出现了毒胶囊事件，造成行业的暂时困难，我们认为行业收入的降低还存在另一种可能就是行业的整合正在悄然进行。总之利润增速快于收入增速，我们认为是一种有效率的增长。

另外行业的政策也在逐步放松，从广州基药招标部分品种价格上涨，似乎说明了“唯低价取”的政策悄然改变。如果是政策转向全面铺开，无疑对制药企业是个强大的利好。政策底和盈利底都到了。

在个股选择上，激进的投资者可以选择低价，弹性大的个股，但风险也大，稳健的投资者还是选择白马，因为行业景气度的回升，最先感知的应该是优质企业。

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。