

医药行业 2012 年周报第三十七期：退退退，A 股底线难寻；防防防，医药弱势重质

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:大盘艰难寻底，医药板块跟随下跌

上周公布的汇丰 PMI 数据预览值为 47.8，较 8 月份 PMI 终值 47.6 略有回升，但仍处于 50 临界线以下。其中，9 月份汇丰 PMI 指数中产出与新业务加速增长，新订单指数由上月的 52.7 升至 54.4，产出上升且增速温和，新订单指数由上月的 52.7 升至 54.4。在汇丰中国首席经济学家屈宏斌看来，该指数意味着中国的制造业增速仍然在放缓，只是放缓的幅度趋稳。由于新订单疲弱而去库存过程比之前预计的更长，制造业仍然低迷，劳动力市场进一步承压。

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 商业贸易	-4.35	SW 农林牧渔	-6.03
SW 有色金属	-4.61	SW 食品饮料	-6.35
SW 餐饮旅游	-4.77	SW 化工	-6.40
SW 综合	-4.77	SW 纺织服装	-6.41
SW 轻工制造	-5.08	SW 建筑建材	-6.52
SW 交通运输	-5.40	SW 信息服务	-6.81
SW 房地产	-5.48	SW 信息设备	-6.81
SW 金融服务	-5.48	SW 采掘	-6.91
SW 家用电器	-5.70	SW 黑色金属	-6.93
沪深 300	-5.72	SW 机械设备	-7.32
SW 医药生物	-5.76	SW 交运设备	-7.45
SW 公用事业	-5.99	SW 电子	-7.64

资料来源：Wind，德邦研究

经济的不景气直接导致的是 A 股的人气不旺，股市一直在等待新近资金入场但是迟迟未见。A 股在短暂暴

请务必阅读正文后的免责声明部分

力反弹一天之后选择了偃旗息鼓，继续下探。沪深 300 上周下跌了-5.72%。所有板块均出现较大幅度的下跌。下跌最多的还是前期有较大涨幅的板块。医药板块跟随大势，也出现-5.76%的跌幅。

上周下跌幅度较小的是 SW 商业贸易(-4.35%)和 SW 有色金属(-4.61%)。跌幅较大的是 SW 电子(-7.64%)，SW 交运设备(-7.45%)。

从医药子板块来看，子板块均有较大的下跌。虽然发改委公布了降价信息，由于市场上对此早有预期，而且降价幅度在市场预期范围之内，上周 SW 化学制剂板块的跌幅反而最小(-4.39%)，其次是 SW 中药(-5.54%)。跌幅最大的还是 SW 医疗器械(-7.90%)和 SW 医疗服务(-7.33%)两个高估值和 SW 化学原料药(-6.11%)盈利能力较差的板块。

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 医疗器械	-7.90
SW 医疗服务	-7.33
SW 化学原料药	-6.11
SW 生物制品	-5.96
SW 医药商业	-5.55
SW 中药	-5.54
SW 化学制剂	-4.39

资料来源：Wind，德邦研究

从个股涨跌幅来看，个股的跌幅远远大于涨幅，让人心惊。涨幅最大的是信立泰(9.25%)，*ST 东盛(4.30%)和华润双鹤(2.92%)。跌幅较大的有南京医药(-17.18%)，中恒集团(-16.33%)和钱江生化(-15.51%)。跌多涨少的状态于是了整个大盘的疲态，医药板块也不例外。

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%
600713.SH	南京医药	-17.1750	002294.SZ	信立泰	9.2505
600252.SH	中恒集团	-16.3339	600771.SH	ST 东盛	4.2996
600796.SH	钱江生化	-15.5063	600062.SH	华润双鹤	2.9170
002693.SZ	双成药业	-14.3246	600253.SH	天方药业	2.4752
300255.SZ	常山药业	-14.1045	600781.SH	上海辅仁	2.0015
600613.SH	永生投资	-13.9037	002422.SZ	科伦药业	1.7849
300239.SZ	东宝生物	-13.2193	000423.SZ	东阿阿胶	1.0714
300015.SZ	爱尔眼科	-12.7737	002412.SZ	汉森制药	1.0216
600332.SH	广州药业	-12.5868	300261.SZ	雅本化学	0.4790

300238.SZ	冠昊生物	-11.9596	600556.SH	*ST 北生	0.0000
-----------	------	----------	-----------	--------	--------

资料来源：Wind，德邦研究

下周预判：A 股下跌空间不大，医药板块下跌重质，下跌是布局良机

虽说经济未有转好迹象，但是我们认为 A 股下跌的空间不大，在此点位恐慌已不再必要。但是 A 股何时雄起，这是需要经济数据的支撑。

医药板块即将进入第四季度。根据已经公布的医药行业数据来看，2012 年 1-7 月，我国医药制造业实现销售收入 9094.8 亿元，同比增长 19.09%，增速较上半年持平；实现利润总额 891.3 亿元，同比增长 17.76%，增速已经连续 5 个月出现环比提升。医药行业上半年的增速符合我们的预期，我们预期医药行业今年利润增速在 18-20% 左右。但是从上市公司半年报的情况来看和行业还有差距。

进入四季度，是医药行业传统旺季，我们对上市公司盈利能力的加速有充分信心。但是在弱势情况下，安全起见，上市公司的质量是我们首先要关注的问题，基于这个逻辑在个股上，继续看好业绩稳定增长的个股，如国药一致，华润三九，云南白药，东阿阿胶等。

分析师

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

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我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。