



## 关注业绩预增医药股

傅涛 郑一宇

医药板块在经过去年底以来的连续小幅上扬后,在今年的3、4月份出现了大幅的调整。主要原因是医药股前期涨幅过大,估值过高,业绩不达预期所致。同时,创业板出现的大幅调整,也对医药股产生较大的影响,但一些优质的医药股在跟随下跌后,估值降低,投资价值显现,我们看好这些医药股的后市。从板块的涨跌幅来看,SW 生物医药收跌2.41%,大大跑输沪深300的0.14%的涨幅。不过,医药股处于涨幅榜中偏下的位置,调整幅度小于机械设备、计算机和电气设备等板块跌幅。

在医药子行业中,除生物制品板块是上涨外,其余各子板块均处于下跌状态。前期表现较好的医疗器械和医疗服务等板块表现较差,主要是由于大盘出现下跌,导致个股纷纷大幅下挫,同时,这些个股涨幅偏大,估值较高,因此资金出逃。其余跌幅较大的子板块还有医药商业和中药板块。

个股上来看,涨幅靠前的有千山药机、博腾股份、上海莱士、金达威等。在这些涨幅较大的个股中,千山药机虽然重组失败,但股价却有较好的表现,在一个月内大涨34%。同时,博腾股份由尼古丁原料药获欧洲CEP证书,引起了一轮上涨行情,在4月份大涨33%。另外,上海莱士因为今年一季度净利润同比大增194%,股价也出现大幅上涨。跌幅较大的是新华医疗、鑫富药业、鱼跃医疗、三诺生物和恒康医疗等。

从估值角度来看,国防军工股的市盈率PE比较高,其TTM整体法的PE为46.15倍,其他高于医药生物板块估值的分别是电子、传媒、计算机、综合和休闲服务。从排行来看,医药股的估值处于中上游。虽然经过3、4月份的大幅调整,其预测整体法的PE为26.22,从TTM角度上来说,医药板块的PE水平在33.97倍,也是估值较高的板块,相对全部A股溢价率超过200%。子板块估值来看,估值最高的前两名仍然是医疗服务和医疗器械,另外,生物制品和化学原料药的估值也不低。

进入2014年,各地的药品招标正在陆续地展开,但各地的招标有所延后,此外,各省在招标时仍考虑价格因素较多,唯低价取的方式。另外,从2013年7月底以来,国内医药行业展开了一轮反腐风暴,包括跨国制药巨头英国的葛兰素史克、瑞士的诺华制药等遭到调查,这一事件的影响还在延续,因此影响了医药代表的销售模式。投资者可以关注一季度预增的医药股,如双鹭药业、云南白药等。(作者系德邦证券研究员)

## 限限售解禁 | Conditional Shares |

**5月7日,A股有5家公司限售股解禁。珠海港(000507):**股改限售股,实际解禁股数396.00万股。解禁股东2家。其中,珠海港控股集团有限公司为第一大股东,持股占总股本比例为25.83%,为国有股股东。余下1家股东,即广发银行股份有限公司珠海分行,持股占总股本比例为0.29%,属于“小非”,实际解禁股数合计占流通A股0.51%,占总股本0.50%。该股套现压力很小。

**建新矿业(000688):**股改限售股,实际解禁股数4029.57万股。解禁股东4家,即上海和贝实业有限公司、重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司、浙江天声科技有限公司、重庆麦登资产管理,持股占总股本比例均低于2%,均属于“小非”,实际解禁股数合计占流通A股1.45%,占总股本3.54%。该股套现压力略大。

**大地传媒(000719):**股改限售股,实际解禁股数662.79万股。解禁股东1家,即焦作通良资产经营有限公司为第二大股东,持股占总股本比例为1.97%,实际解禁股数合计占流通A股6.64%,占总股本1.51%。该股套现压力一般。

**诺普信(002215):**股改限售股,实际解禁股数560.057股。解禁股东2家。其中,西藏林芝好来实业有限公司为第五大股东,持股占总股本比例为3.07%,为其他法人。余下1家股东,即东莞市聚富有限公司,持股占总股本比例低于2%,属于“小非”。实际解禁股数合计占流通A股1.45%,占总股本1.03%。该股套现压力不大。

**高新兴(300098):**股权激励一般股份,实际解禁股数166.54万股。解禁股东139家,包括侯玉清、黄海潮、方英杰、蒋成共4家公司高管、135家中层管理人员或核心技术(业务)人员,解禁股数合计占流通A股1.49%,占总股本0.91%。该股的套现压力不大。(西南证券 张刚)

## 医药选股新逻辑:

# 独家药利润好 重磅品种价值高

证券时报记者 顾惠忠

受老龄化社会、癌症发病率提高、医保全民覆盖等因素影响,医药是机构普遍认为的中长期最为确定可持续发展的行业。

海通证券统计显示,2013年,医药板块净利润增长16.55%;今年一季度,医药板块净利润增长14%,增速出现了下降。或许正是这样的原因,4月份医药板块跌幅高于大盘。但在行业整体增速下降的同时,一季度净利润增速超过30%以上的医药上市公司有45家。因

此,如何在近200家医药上市公司中找出具有高速增长潜力的个股,显得尤为重要。

在选择医药股中,有一个基本的逻辑,就是寻找那些具有独家品种

的个股。统计数据显示,国产药品制剂的批准文号已有17.3万多个,而医院的常用药不过上千种,在新医改降价、药品需微利政策的指引下,只有独家品种才可能避免价格竞争,取得好的利润。我国目前批准的化学药独家品种在900个左右、生物制品独家品种接近100个、中药独

家品种3400个左右。显然,独家品种需要二次筛选。第一步是要选择真正的新药或首仿药,或具有较高市场替代性的辅药;第二步是要从中找出重磅品种。

4月28日,辉瑞宣布以1000亿美元的价格收购英国阿斯利康,但被后者拒绝。辉瑞的这一举动引发了全球性关注,这位能出1000亿美元的金主发展到今天的规模,就是因为成功研发了伟哥等几个重磅品种。罗氏的抗癌药——利妥单抗去年销售额达到了75亿多美元。所以,拥有重磅品种的公司其

业绩是不言而喻的。医药研究员对重磅品种的定义是,年销售规模10亿元以上的品种。近年,随着药企对研发的重视和国家对仿制药的鼓励,重磅品种时有出现,如去年莱美药业获批的国内首仿胃药——埃索美拉唑;今年长春高新获批的新药——长效生长素。

上述两家获批重磅品种的公司,股价表现完全不同,莱美药业自去年5月获得批文以来,股价最高时接近翻倍,长春高新获得批文后股价下跌了30%。其中的一个因素,莱美药业当时的市值不过30多亿,而长春

高新的市值为160亿左右。另外一个因素,莱美药业基本属于大改变,长春高新已保持了多年高成长,一直被市场视为优质医药股。埃索美拉唑一个类别的胃药的年销售额在120亿~180亿元之间,莱美药业将这一品种的年销售额做到10亿不会很难,如是,年预计净利润2亿元,每股收益可达1元,相较去年是300%的增长。但长春高新的长效生长素如果取得同样的业绩,只是增长50%。所以,投资者需要注意的是,即便是重磅独家品种,对不同公司产生的影响,可能也是不同的。

## ■记者观察 | Observation |

# 医药股投资如何做草根调研?

证券时报记者 顾惠忠

先讲一个故事。

毒胶囊事件后,上海有位投资者在资料中发现:海藻提取物、纤维素、玉米等可制成植物淀粉胶囊,还发现华南理工大学的本科生、博士生和老师自2009年以来陆续发表了多篇木薯粉制作胶囊的论文,据论文判断,华南理工大学木薯加工植物淀粉胶囊的技术已成熟,因其成本低、具有替代明胶的广阔前景。去年8月初,一则尔康制药在柬埔寨设立木薯淀粉加工公司的公告引起了这位投资者的关注,他尝试买入该股。去年9月初,尔康制药公告收购中山凯博淀粉材料科技有限公司股权,他看到法定代表人是原来华南理工大学研究木薯淀粉胶囊的博士,判断尔康制药将涉足植物淀粉胶囊,果断大幅加仓,至今有了

两倍的收益。

从故事看,通过公开信息及发现重磅品种对普通投资者来说,并非是不可能完成的任务。

## 公告是第一调研信息

当前,药品研制和注册信息的透明度已相当高了。上市药企在新药研制阶段就会公告,如获得临床试验批件和临床试验相关进展,国家药监局网站和其药品审评中心可查询药品注册进展。因此,在看到上市药企公告后,只需查找一些资料,如同类进口药的销售数据等就能分析出相关品种的市场规模。而根据公告注册号到药监局网站查询,就能及时掌握药品注册进程。

据国家药监局的报告,近年,新药审批通过率50%多,大量申报的新药不能获得注册。这就需要注

意类似于重庆啤酒乙肝疫苗注册失败等不能获批新药证书的风险。同时,目前,大量在批品种积压在国家药监局药品审评中心,新药审批进展缓慢;即使获得新药证书,因产品生产质量管理规范(GMP)认证和物价局核价、招标等程序,正式形成销售也将近一年时间。如智飞生物有个年利润可达10亿元的品种——AC-Hib疫苗,4月初获批的消息传出后股价上涨了近20%,但公司公告要明年初才能上市后,股价快速回落。

国家药监局正在实施新版GMP认证体系,这要求医药厂商需投入上亿资金改造生产车间,部分中小型企业难以承受,不得不面对被收购或关闭、转型。据统计,截至4月底,尚有516家药企未通过新版GMP认证,其中180家有独家品种,179家有独家剂型,105家兼

具独家品种和独家剂型。若去并购一些好的独家品种企业,极可能带来业绩增长。莱美药业被市场看好,除了埃索美拉唑,还因收购成都金星药业从而拥有提高免疫力的重磅品种——乌体林斯。业内和医药研究员普遍认为,其市场前景更大。

## 持续关注公司战略进展

业内人士统计显示,近5年,30%左右的独家品种连续几年没有进入主流医院的销售记录。上月发生的国际医药巨头并购案中,诺华和GSK是互换资产的,诺华旗下的疫苗业务置换GSK的肿瘤业务,从而各自强化自己的专长。GSK的拉帕替尼是全球第二个单抗乳腺癌药,但罗氏的同类药物——赫赛汀已进入了十大肿瘤药,拉帕替尼的销售还不到它的零头。因此,好的独家品种并不一定有好的业绩。

在关注独家品种销售进展和价格、市场变化中,投资者可以收集、购买第三方数据,或自己到药店、医院等做草根调研。前述投资者了解到,全球硬胶囊每年需求6000亿粒、软胶囊2000亿~3000亿粒,中国现在的产量2000亿~3000亿粒,1吨木薯粉可生产300亿粒左右,而木薯粉胶囊成本远低于其它植物性胶囊和明胶胶囊,售价可参考其它植物性胶囊,利润极高;按其5万吨木薯淀粉计算,未来,胶囊产能可达到1500亿粒,销售额达到50亿元左右。因此,他认为,尔康制药的股价远未到爆发时,只要其技术不被复制就一直持有。

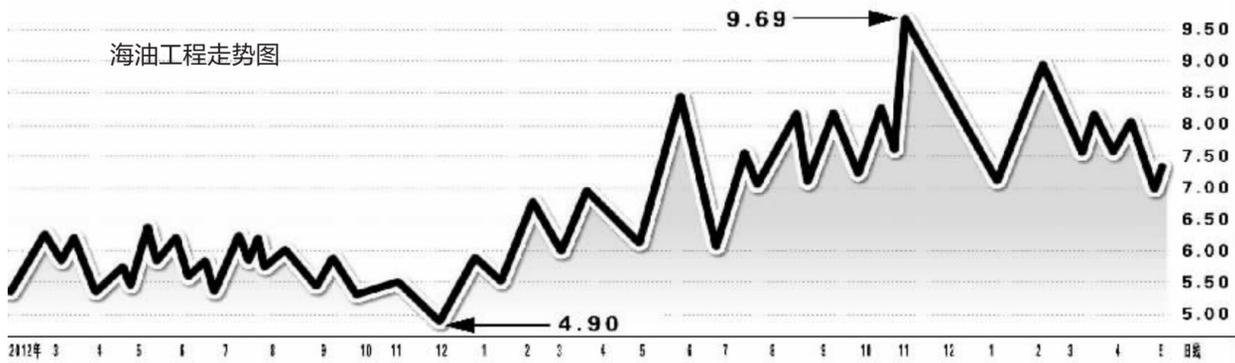
目前,是医药行业政策多变更期,医疗改革、医保改革和新药制度改革集中发力,政策的变化将给药企带来非常大的影响,国家医保目录自2009年制订以来面临修改,一些独家品种有望进入新目录,因此,一些小品种有望变成大品种,其中就孕育着机会。

# 融资余额高企 绩优两融标的已现滞涨

证券时报记者 谭恕

## 融资余额过亿且净利润连续三年增幅超50%的两融标股数据

代码	简称	11年净利润 同比(%)	12年净利润 同比(%)	13年净利润 同比(%)	5月6日涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	5月5日融资余额 (万元)
000046	泛海控股	109.85	203.38	51.03	0.00	4.75	18,972.49
002353	杰瑞股份	50.52	51.57	53.17	0.04	67.60	54,123.59
300058	蓝色光标	100.54	94.64	86.30	5.06	54.64	21,810.63
002400	省广股份	50.91	76.90	58.95	3.48	36.30	11,771.51
002450	康得新	86.56	223.49	55.70	3.25	21.26	111,834.42
300146	汤臣倍健	102.41	50.38	50.41	-0.93	33.05	16,235.42
300228	富满特装	54.91	62.13	105.46	3.63	55.70	28,461.94
600312	平高电气	382.96	677.97	194.36	-3.12	11.79	59,045.13
600583	海油工程	114.58	368.70	223.56	0.96	7.33	128,258.24



数据来源:证券时报数据部 谭恕/制图 官兵/制图

势,反过来说,融券余额越大,说明相对看空,但是市场人士提醒,不能一概而论,因为融券余额越大,到期要偿还的金额也越大,投资者集中偿还合约时就能给股票带来及时的卖盘,形成卖压冲击,导致股价下挫;融券反之亦然,投资者集中偿还时,又会带来买盘,推动股价,所以融资融券余额的参考还需要结合多方面来考虑。

有专业人士认为,由于融资融券具开户资金门槛要求,加之融资融券每一笔交易的时长不能超过6个月,因此做多或做空时间或受交易时间影响,以海油工程的个例分析,从融资买入开始暴增的7月至今已过半年,近两个月股价的反复震荡似乎已经验证了专业人士的观点。来自创业板的蓝色光标当前融

资余额2.18亿元,近三年净利增速分别为100.54%、94.64%和86.30%,股价于今年1月底见到64元高点后一直不振。去年9月23日,该股的融资余额仅为2300万元,到今年3月5日,融资余额首破2亿达到2.03亿,半年不到,融资余额翻了10倍,期间做多意志很明显。不过,今年1月后,该股股价伴随融资余额的高企和反复已经提前进入调整。

对融资余额过亿、净利润连续三年增长超30%的30家公司而言,业绩持续增幅并没有带来太大的意外,融资余额高企是股价调整的前兆,而半年的时间之窗似乎成了绩优两融标的滞涨的“魔咒”。专业人士提醒,融资余额高企后,股价在一段时间之内都会进入大涨大跌都很难的境地,此时若融券做空资金放量,则风险增加,投资者应引起警惕。