

■掘金下半年主题机会——医药篇

去库存化加快 医药股最坏时候已过去

主要观点

- 1、2008 年中期后行业存货增速明显增长,到 2009 年 2 月,消化库存还在持续,但最坏时候已过去
- 2、预计 2009 年三至四季度左右盈利达最低点,重点品种中 VE 价格将率先反弹
- 3、战略配置专科处方药和医药商业龙头,关注大宗原料药趋势性机会和特定事件催化契机

达最低点,二级市场走势一般会提前半年反应,重点品种中 VE 价格将率先反弹。

结合政策面的积极变化以及受益于去库存化进度的加快,2009 年 1 至 5 月,医药行业保持了稳定增长,销售收入同比增长 18.07%,在各行业中名列第 3;利润总额同比增长 16.83%,在各行业增速对比中名列第 6,体现出持续增长的成长性特征,考虑到所得税率下降因素,行业净利润增幅高于利润总额增幅。

估值处于合理区域 关注四类品种

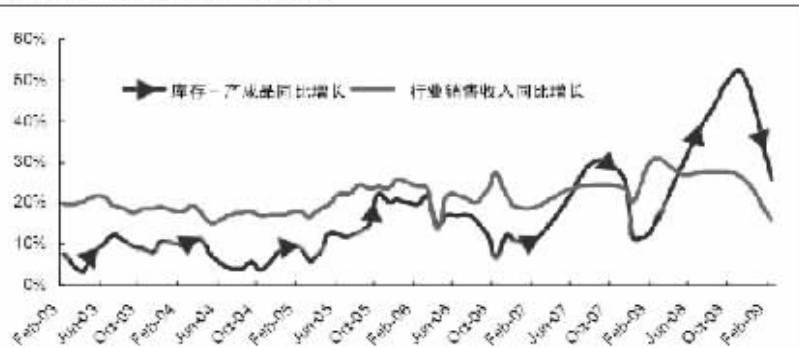
从 2009 年 1 至 5 月市场表现看,医药股整体表现较弱,位列行业倒数第四位,跑输大盘。单月表现看,除 1 月延续去年 12 月强势表现略跑赢大盘,4 月由于医改方案出台板块表现较强外,其他 3 个月全部跑输大盘,5 月甚至为负收益,6 月由于特殊事件影响表现尚可。我们认为,在当前流动性催生的市场行情中,医药业作为稳定增长行业,业绩增长超预期概率远低于周期性行业。

此外,从估值水平看,医药板块的估值在去年 10 月曾短暂跌破 20 倍,经过近期的上涨,目前 2009 年静态 PE 在 30 倍左右。由于行业在上半年已体现出了一定的增长态势,因此实际 PE 水平应该低于 30 倍,基本处于合理位置。因此,战略配置专科处方药和医药商业龙头,关注大宗原料药趋势性机会和特定事件催化契机等成为医药业下半年投资策略。具体来看,分为以下几点:1、专科处方药和医药商业龙头企业可等

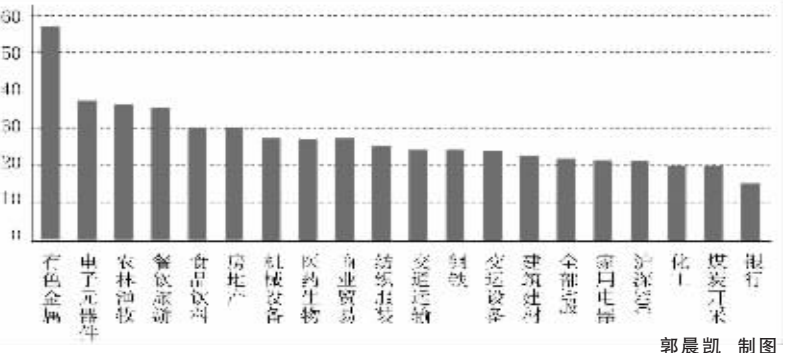
待时机,逢低吸纳;2、密切关注大宗原料药趋势性机会,以 VE 价格变化趋势为主;3、关注特定事件的催化契机,以各种生物疫苗及甲型 H1N1 为主;4、寻

找优质企业中的估值洼地。重点可关注恒瑞医药、原料药企浙江医药、疫苗股天坛生物及处于估值洼地的双鹭药业。(金证顾问 张超)

医药制造业销售收入和存货增速



板块估值横向比较



部分机构近期对医药行业点评

机构	主要内容
中投万国 2009.6.29	3—5 月医药行业运行趋势回升,继续参与板块补涨
中投证券 2009.6.28	行业进入稳定快速增长阶段,看好
招商证券 2009.6.29	前 5 月保持较快增长,预计全年销售增长 18%,维持推荐
长江证券 2009.6.25	蓄势待发,攻守兼备,维持看好
国泰君安 2009.6.16	把握政策的脉动,增持

郭晨凯 制图

2009 年一季度,收入同比增长 4.28%,净利润同比增长 26.07%,行业 2008 年和 2009 年一季度毛利率同比都有所提高。促使上市公司利润增速大于收入增速的直接利好包括医药企业大面积获得高新技术企业认证,享受税收优惠、企业管理能力进一步增强等。更重要的是,从下半年看,随着医改政策的有效推进及药企去库存化的基本结束,由于经济复苏的预期日渐明朗及一季度医药行业出现明显向好迹象,行业经历了去年年底今年年初最坏的时刻后有望迎来较好的发展期。

消化库存存在持续 下半年业绩增长明确

2008 年中期以后行业存货增速出现明显增长,子行业中,化学原料药、化学制剂和生物制品行业去库存化最明显。化学原料药行业主要由于需求下滑,从行业历史利润率平均水平判断,预计 2009 年三至四季度左右盈利

■实力机构推荐

宏达股份 (600331) 资源优势突出 具有补涨潜力

公司是一家集化工、冶金矿山为一体的资源型企业,已逐步发展成为以有色金属冶炼、磷化工为主的多元化、多产业的经济实体。公司资源优势突出,在锌矿资源储备优势上居全国首位。公司巨资参股的金鼎锌业是亚洲最大的铅锌矿、集铅锌矿开采、洗选、冶炼一体化企业。2008 年下半年由于锌价大幅下跌

对其盈利影响非常大,今年锌的供应过剩矛盾依然突出,但锌价已开始反弹,有色金属业整体盈利开始改善,国内 70 户重点有色金属企业 5 月总体盈利 10.12 亿元,已连续两个月实现总体盈利,预期公司二季度业绩将继续改善。作为具有资源优势有色股,目前该股明显超跌,后市补涨潜力较大。(天信投资 颜冬竹)

闽福发 A (000547) 参股广发证券 兼具创投概念

近期参股广发证券的吉林敖东、辽宁成大和中山公用等个股表现强劲,而这主要出于市场对于广发证券的消息充满了期待,毕竟广发证券借壳 S 延边路一事已被暂停了 3 年时间,一旦有结果出来,参股广发证券的上市公司很可能获得很好的表现机会。目前闽福发 A 现持有广发证券,

且持有太平洋证券股权。在今年大牛市中行情中,券商半年报业绩将出现大幅增长,随着 IPO 的重启以及未来创业板的推出,券商利润将获得更大的增长空间。从这个角度看,参股广发证券和太平洋证券,将为公司带来丰厚的投资收益。另外,公司还受让上海湖山投资中心部分股权,使其具有创投概念。(东海证券 韩晓岚)

■机构掘金

招商轮船 (601872) 国内油运巨子 盘升趋势显著

公司是国内最大的远洋能源运输企业,经营和管理着我国国内运力最大的远洋油轮船队,占有远洋原油运输较大的市场份额,并具有较高的市场定价权。前期该股上涨较为温和,股价始终处于缓慢盘升趋势中,近日量能有所放大迹象,可关注。(金百灵投资)



九芝堂 (000989) 医药老字号 逢低留意

公司综合经济实力在湖南省医药业中排名第一,已成为湖南省“十一五”重点发展的现代中药及生物医药优势产业集群的核心企业,是国家重点中药企业和中华老字号。近期天坛生物、海王生物等不时有强势表现,该股作为绩优品种,建议逢低关注。(九鼎德盛 肖玉航)



中国中铁 (601390) 大订单不断 主力持续吸纳

公司是亚洲最大的综合型建设集团,今年以来,公司新签合同大幅增长,取得了国内总投资高达 2200 亿京沪高铁的大合同。此外,公司还积极进军房地产领域。近期该股股价放量增,主力吸纳迹象明显,且技术上蓄势充分,可积极关注。(广东百灵信)



西单商场 (600723) 首都商业巨头 加速上攻有望

作为我国著名的大型综合性商业企业,公司位于北京市最繁华的西单商业街的黄金地段。作为北京商业龙头,未来有望获得高速发展机会,业绩持续增长可期。目前该股稳步构筑上升通道,量能配合积极,后市有望展开加速上攻行情,可重点关注。(北京首证)



中国石油 (601857) 受益油价上调 估值偏低

公司是我国油气业占主导地位的油气生产和销售商,拥有大庆等多个大型油气区,其中大庆是我国最大油田,也是全球最高产的油气产地之一。近期国内成品油超预期上涨,对公司有较大有利影响。近期该股逐渐走强,且估值较低,可关注。(西南证券 罗栗)



隧道股份 (600820) 区域优势突出 蓄势充分

公司两大核心优势业务是城市轨道交通隧道和越江公路隧道,具有 30 年以上软土盾构隧道施工经验,在国内市场同行业中具有较强的竞争优势。近期该股向上试盘动作频频,目前正处在挑战前期箱顶的过程中,后市有望酝酿恢复性上行行情。(九鼎德盛 朱慧玲)



■强势股点评

华盛达 (600687) 战略转型前景佳 持续走高在即

公司正致力于发展战略调整和业务结构调整,拟定向增发不超过 5800 万股收购上海腾海工贸发展有限公司股权,该公司所拥有地处于临港新城产业区临港物流园奉贤分区内,地理位置和交通条件优越。发行完成后,

公司将利用上述土地建设上海腾海临港国际物流园项目,建立现代物流仓储服务体系,打造物流仓储为主的业务格局。该股复牌首日以涨停开盘,强势特征明显,后市仍有走高潜力。

成发科技 (600391) 航天军工概念 有望挑战前高

公司主营航空发动机和燃气轮机的主要零部件,其核心客户包括美国通用电气公司等国际航空制造业巨头。公司大股东是以生产航空高科技产品为主的大型国有独资公司,其生产的 6 号发动

机主要零部件由公司独家供应。当前航天军工板块资产整合预期强,从而也给公司带来了想象空间。短线该股立足短期均线稳健上行,均线系统多头排列,后市应有挑战前高机会。

沃华医药 (002107) 产业前景可观 抢权行情继续

公司主营中药行业,主导产品心可舒片为纯天然植物配方,独家国家中药保护品种,被国家中医药管理局授予中国中药名牌产品,居国内纯天然植物类心脑血管成方药销售额第一位。心脑血管用药在我国药品市场排名第二,其中

心脑血管中成药市场零售规模占我国心脑血管用药总体市场约四分之一,产业前景相当可观。该股自去年四季度以来始终保持良好上升通道,短线抢权行情仍有望继续。(恒泰证券 王飞)

■潜力板块追踪

辽宁沿海概念 区域振兴添新政 五点一线成引擎

国务院常务会议讨论并原则通过《辽宁沿海经济带发展规划》,沿海经济带起源于辽宁省五点一线沿海经济带发展战略,并给东北振兴策略找到了突破口。

以五点一线为重点的辽宁省沿海经济带将成为未来东北地区发展的重点区域,其中大连市将可能成为东北地区发展的核心龙头。操作上关注三方面:一、从产业角度看,选择那些最有可能受益于东北振兴行业;二、从空间受益角度,选择那些受益区域的上市公司,尤其是大连,沈阳、哈尔滨和长春等核心城市也可看好;三、选择在当地拥有资源优势的公司。可关注沈阳机床、锦州港、营口港和铁龙物流。

铁路股 暑期高峰来临 提升行业景气

铁道部网站公布的数据显示,今年前五个月旅客发送量 63999 万人,同比增长 6.3%,旅客周转量为 3423.15 亿人公里,同比增长 1.6%。而从本月起,我国铁路客运进入季节性高峰,铁路客运进入季节性高峰期的同时,铁路货运业即将恢复。今年前五个月货运总周转量同比下滑 4.9%,但 5 月份,货运量降幅仅为

1.73%,降幅有所收窄,显示经济回暖对铁路货运量回升带来的影响。在本轮大盘上涨中,铁路股基本没有表现,后市存在补涨机会。一旦市场步入调整,铁路股进可攻、退可守的优势将被重新发现,可关注广深铁路、大秦铁路等。(德邦证券 于海峰)

■行业研究

煤炭业 盈利势头良好 景气上行尚需时日

今年上半年煤炭行业供需和煤企利润运行好于预期,在限价保价和安全整顿与鼓励行业整合政策频出作用下,加上四万亿投资与十大产业振兴规划等刺激性政策累计效果显现,国内煤价表现相对坚挺,1 至 5 月原煤产量同比增长 7.09%,一季度行业整体利润同比增长 18.7%,环比增长 3.5%。

预计煤价下半年窄幅波动,行业盈利仍可保持较好势头,但行业景气上行尚需时日。下半年,我们优先选取今年业绩增长明确且估值合理的企业,关注受益于行业回暖且业绩弹性大的国阳新能、潞安环能、金牛能源和开滦股份。(东海证券)

零售业 行业已现回暖迹象 百货率先受益

我们认为零售业最坏的时期已经过去,行业在三季度景气全面回暖的可能性在加大。鉴于行业基本面将在三季度逐步好转预期及行业目前的估值优势,将零售业整体投资评级由中性调高至增持。

若行业景气在三季度开始回暖,则业绩弹性相对较大的百货类上市公司将面临较大的投资机会,而估值较低的连锁超市类公司也有望在行业整体估值提升中受益,家电连锁行业的同店销售增长率也有望受益于房地产行业成交量的持续增长而恢复到正增长。建议关注百货股中的新华百货、广州友谊、银座股份、重庆百货及广百股份,超市企业中的武汉中百。(中信建投 彭观华)

农业 业绩表现不理想 板块估值仍高

近期农产品价格表现为外涨内稳,受天气、美元贬值、原油价格上涨等因素影响,近期国际上主要农产品价格涨跌少,现货市场除大米外,小麦、玉米、大豆都出现了不同程度的上涨,而国内市场由于国储调控市场的能力较强,在粮食拍卖节奏下,国内市场主要农产品价格走势基本稳定。

从去年年报及今年一季报情况看,农业板块上市公司整体业绩表现不理想,板块中业绩稳步持续增长的企业只占少数,板块高估值难获业绩支撑。维持中牧股份、天康生物增持的投资评级,给予登海种业、隆平高科、通威股份增持的投资评级。(东海证券 刘革)