

张明芳  
 010-88087423  
 zhangmf@cmschina.com.cn

2009年5月4日

## 2008年和2009年1季度业绩回顾

板块面临全面补涨（医药5月月报）

### 日用消费

### 医药

### 推荐（维持）

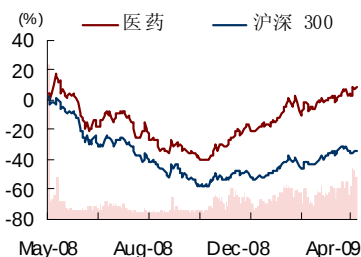
上证指数 2478

#### 行业规模

|          |      | 占比% |
|----------|------|-----|
| 股票家数（只）  | 123  | 7.8 |
| 总市值（亿元）  | 4826 | 2.8 |
| 流通市值（亿元） | 3203 | 4.5 |

#### 行业指数

| %    | 1m  | 6m   | 12m  |
|------|-----|------|------|
| 绝对表现 | 8.2 | 78.9 | 8.3  |
| 相对表现 | 2.7 | 24.4 | 42.1 |



#### 相关报告

- 1、医药周报(4.27-4.30)—基本药物目录本周出台,板块面临补涨 2009/4/27
- 2、医药周报(09.4.20-4.25)—静待基本药物目录和制度出台,观察医改执行力 2009/4/20
- 3、医药行业 2009 年第二季度投资策略—遵循成长源动力和新医改导向,收集持有五类个股 2009/4/9
- 4、医药周报(09.4.13-4.17)—新医改层层推进,医药板块萌动 2009/4/13
- 5、医药行业发展的里程碑——解析新医改实施方案出台,中长期利好八类药企 2009/4/7
- 6、医药行业周报(09.3.16-3.20)—回归确定性增长,冷静看待新医改 4 月推升 2009/3/16
- 7、《医药行业 2009 年度投资策略——主流投资机会来自四种盈利增长模式和五大领域》 2008/12/4

□ 依据我们对行业跟踪,我们判断:基本药物目录 5 月出台,新医改 20 个配套细则陆续出台,板块随之活跃,医药行业面临全面补涨,同时,药品价格和医疗服务价格调整正在积极酝酿之中。建议遵循医药成长源动力和新医改导向,收集和持有“专科药物、疫苗、医药商业龙头、品牌中药、具备核心竞争力并通过资产重组和战略转型实现向上拐点”五类个股。重点推荐 14 只股票组合:恒瑞医药、天士力、通化东宝、天坛生物、华兰生物、云南白药、康美药业、东阿阿胶、国药股份、一致药业、上海医药、复星医药、天药股份、华北制药。建议关注上海医药和上实医药重组。

□ 医药行业成长性依然突出,08 年和 09 年 1 季度销售收入分别同比增长了 11.9%和 5.5%,税前利润分别同比增长了 18.4%和 17.3%,净利润分别同比增长了 29.1%和 25.3%。板块今年初以来市场表现相对低估。全部 A 股和沪深 300 08 年税前利润同比均下降了 18%,09 年 1 季度其利润分别同比下降了 20%和 19%,净利润分别同比下降了 26.3%和 25.5%。医药行业过去 18 年医药行业销售收入复合增长了 18.8%,税前利润复合增长了 21.7%,相对 A 股历史平均溢价率 50%,而当前 09 年预测 PE 仅溢价 28%。

□ 2008 年和 2009 年 1 季度,医药上市公司盈利增速低于医药全行业,其中,化学制剂药、医药商业和中药子行业成长性突出,高出行业平均。09 年 1 季度化学制剂药、医药商业和中药销售收入分别同比增长 6.6%、11.2%和 9.7%,利润分别同比增长 35.9%、19.1%和 51.4%,净利润分别同比增长 60.8%、23.5%和 59.6%。中药饮片龙头康美药业 2008 年和 2009 年 1 季度销售收入同比增长 33%和 80%,剔除非经常性损益后净利润同比增长 115%和 76%,1 季度销售收入环比增长 40%,增速最为突出。

□ 优质公司经营指标表现优异。剔除 ST,我们按照销售收入同比增长率大于 20%、10%-20%、低于 10%以及负增长,分 4 类对医药上市公司进行排序。其中,销售收入同比增长超过 20%的 08 年有 31 家,09 年 1 季度有 20 家。09 年 1 季度净利润增速最高的前 5 家公司依次是中恒集团(305%)、天坛生物(151%)、三九医药(120%)、康美药业(76%)和华兰生物(59.5%)。天药股份和华北制药 2 家公司经营现金流/净利润表现最突出,分别高达 8.37 和 6.65。08 年 ROE 超过 20%的公司有恒瑞医药、国药股份、东阿阿胶和天坛生物。

□ 受新流感刺激,上周医药板块跑赢大势。与疫情关联的莱茵生物等个股涨幅居前。此次新流感毒株是人流感、禽流感 and 猪流感的杂合体,是全新病毒,美国 CDC 研究了 6 个不同国家毒株的基因序列,发现其相似度和同源性很高,因此研制出疫苗的可能性很大,但开发出疫苗至少需要数月时间。

## 正文目录

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 一、投资策略：医药板块面临全面补涨.....                      | 4  |
| 1、基本药物目录 5 月出台，新医改 20 个配套细则陆续出台，板块随之活跃..... | 4  |
| 2、投资策略框架：遵循医药成长源动力和新医改导向，收集和持有五类个股.....     | 4  |
| 3、重点公司投资要点.....                             | 5  |
| 4、医药行业成长性依然突出，板块年初以来市场表现低估.....             | 7  |
| 二、医药上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度业绩回顾.....       | 10 |
| 1、医药上市公司盈利增速低于行业整体.....                     | 10 |
| 2、从子行业来看，中药、中药饮片、医药商业和化学制剂药增速高出行业平均...      | 10 |
| 3、08 年销售收入同比增长率超过 20%的有 31 家.....           | 13 |
| 4、09 年 1 季度销售收入同比增长超过 20%的有 20 家.....       | 14 |
| 5、09 年 1 季度环比销售增长率超过 20%的有 4 家.....         | 16 |
| 三、受新流感刺激，上周医药板块跑赢大势.....                    | 17 |

## 图表目录

|                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------|----|
| 图 1: 招商证券医药行业投资策略框架 .....                                    | 4  |
| 图 2: 1990~2009Q1 18 年间医药行业销售复合增长 18.8%.....                  | 8  |
| 图 3: 1990~2009Q1 18 年间医药行业利润复合增长 21.7%.....                  | 8  |
| 图 4: 2001 年至今医药板块相对 A 股 PE 平均溢价率为 50% .....                  | 9  |
| 图 5: 08 年 11 月 10 日至今医药板块相对沪深 300 涨幅 23%，相对全部 A 股涨幅 12%..... | 9  |
| 图 6: 09 年 1 月 5 日至今医药板块相对沪深 300 跌幅 6%，相对全部 A 股跌幅 10%.....    | 9  |
| 图 7: 上周医药行业相对沪深 300 上涨 3.5%.....                             | 18 |
| 图 8: 上周医药行业 09 年预测 PE 相对沪深 300 溢价 37%.....                   | 18 |
| <br>表 1: 我们重点覆盖公司业绩预测、估值和投资评级.....                           | 7  |
| 表 2: 医药上市公司与全部 A 股、沪深 300 对比，08 年、09 年 1 季度成长性突出 ...         | 8  |
| 表 3: 医药行业、各子行业全部公司与上市公司 08 年、09 1 季度增长率 .....                | 10 |
| 表 4: 医药上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度业绩总览（按子行业销售收入增长率排序） .....     | 10 |
| 表 5: 分 4 类对 08 年销售收入同比增长率排序（剔除 ST） .....                     | 13 |
| 表 6: 分 4 类对 1Q09 收入同比增长率排序（剔除 ST） .....                      | 15 |
| 表 7: 分 4 类对重点跟踪公司 1Q09 收入季度环比增长率排序 .....                     | 17 |
| 表 8: 新流感在全球分布（2009 年 5 月 4 日） .....                          | 18 |
| 表 9: 受猪流感影响，医药行业本周涨幅前 15 名股票.....                            | 19 |

## 一、投资策略：医药板块面临全面补涨

### 1、基本药物目录 5 月出台，新医改 20 个配套细则陆续出台，板块随之活跃

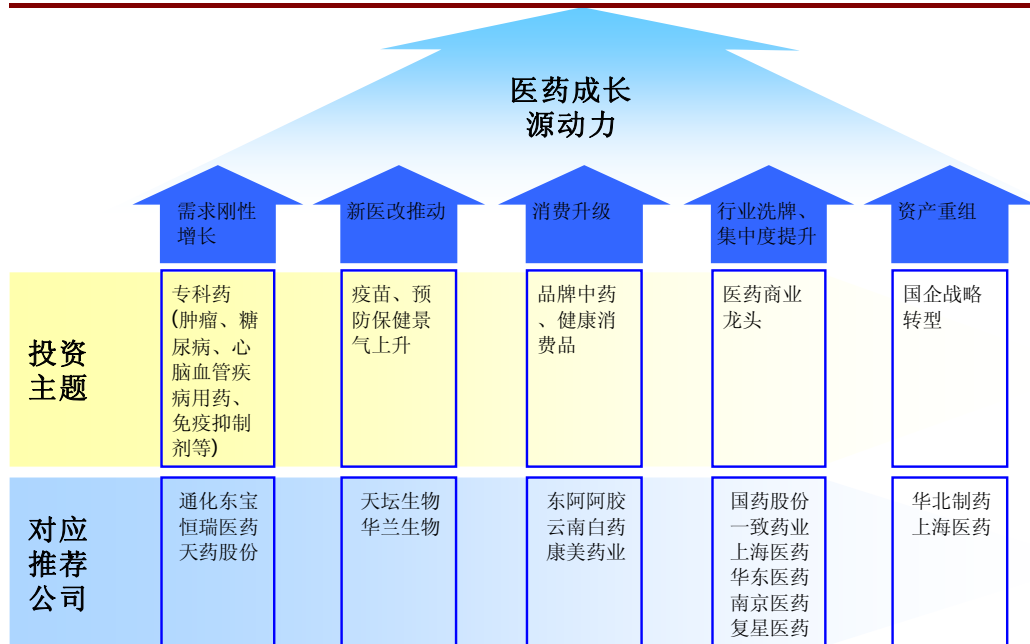
卫生部官员曾经许诺 4 月底之前出台基本药物目录，事实上，《基本药物目录（2009 年版）》早已准备就绪，随时可以公布。

依据我们对行业跟踪，我们判断：基本药物目录 5 月份将出台，与新医改五大方面相配套的 20 个配套细则将陆续出台，医药板块表现随之活跃。

### 2、投资策略框架：遵循医药成长源动力和新医改导向，收集和持有五类个股

- ✓ 新医改医保付费机制凸显其性价比优势，按人头付费、按病种付费有望在城乡医疗市场推开。高毛利、高门槛的专科药物（肿瘤、糖尿病、免疫抑制剂和心脑血管疾病药物）消费需求受到有效激发并快速增长，推荐“恒瑞医药、天士力、通化东宝”。
- ✓ 新医改中央政府采购 EPI 疫苗逐年增长、各省疫苗招标采购 5 月份完成。推荐“天坛生物、华兰生物”。
- ✓ 新医改对基本药物实行集中配送，医药商业集中度提升。推荐直接受益公司“国药股份、一致药业、上海医药、南京医药、华东医药”和间接受益“复星医药”。
- ✓ 品牌中药和健康消费品领域快速增长的优质公司，推荐“云南白药、康美药业”和营销显著提升的“东阿阿胶”。
- ✓ 具备核心技术竞争力，通过资产重组和战略转型实现向上拐点。推荐天药股份、华北制药。建议关注上海医药和上实医药重组。

图1：招商证券医药行业投资策略框架



资料来源：招商证券研究

### 3、重点公司投资要点

#### 康美药业：向外省市场扩张、向 OTC 终端扩张、收购品牌红参和药材贸易四头并进，确保持续较快增长

- ✓ 正如我们 08 年初所判断，中药饮片和药材贸易是公司两大利润增长点。1、中药饮片早已纳入医保报销目录，继续纳入基本药物目录无悬念，受新医改新农合需求增长拉动，09 年 1~2 月中药饮片全行业销售同比增长高达 74%，康美药业作为饮片行业龙头，其增速高出行业平均，达到 109%，公司 08 年新增三等品和四等品饮片，品规从 4000 个增加到 1.2 万个，已渗透到广东县级医院市场。
- ✓ 向外省市场扩张、向 OTC 终端扩张、收购品牌红参和药材贸易四头并进，确保持续较快增长。1、收购的北京隆盛堂 4 月下旬已经开始供货北京广安门中医院，预计 09 年贡献销售收入 4000 万元。2、公司与一致药店强强战略合作，收购的新开河红参 4 月已经开始销售，预计 09 年贡献销售收入 1 亿元。3、中药饮片 09 年底完成 400 家一致药店排他性合作销售，预计 09 年贡献销售收入 1 亿元。4、广西广东市场 09 年继续保持快速增长。

#### 通化东宝：08 年业绩起底，09 年 5~10 月海外招标收获确定

- ✓ 重组人胰岛素在全球都已进入各国医保目录，需要经过政府招标才能进入医院市场，国外市场招标旺季是 5~10 月。今年 1 季度出口表现平平，1 季度确认了孟加拉和伊朗新订单，老客户乌克兰订单量加大，第 2 季度出口量应好于 1 季度。
- ✓ 巴西是公司欧盟以外最大的目标市场，1400 万支制剂大定单招标将从 6 月开始，8 月揭晓，若顺利中标，将是 09 年业绩和股价的最大催化剂。
- ✓ 每个新开市场都是新增增量。今年 5~10 月海外招标随时都有惊喜收获可能。

#### 东阿阿胶：控制营销提升盈利质量，二季度环比增长确定

- ✓ 公司 1 季度业绩完全符合我们预期，控制营销提升盈利质量。1 季度严格控货，母公司收入同比下降 26%，但由于各级销售价格到位，销售毛利率同比上升了 3.6 个百分点。
- ✓ 二季度环比增长确定，4 月份销售回款 1 个亿，公司将在 2、3 季度加大广告投入和终端拉动，为 4 季度销售旺季做好准备，预计第 4 季度收入增长将有质的飞跃。
- ✓ 我们重申四项关键指标显现公司营销调整取得成功：1、固体阿胶和复方阿胶浆的终端零售价到位，彻底保证终端利润空间 7%~8%，终端毛利率不低于 25%，从而真正拉动终端销量上升。2、渠道销售商利润空间从原来的 2.5%上升到 4%，单向协议销售控制流向，控制渠道存货 35 天以内、终端存货 30 天以内。3、销售价格和销量尽在公司控制之中，因此，每个未来季度的销售收入和利润都在公司控制营销的掌控之中，业绩预测由不易变为确定。4、产品终端陈列和终端拉动明显好转。例如：海王星辰药店排他性销售东阿阿胶产品。复方阿胶浆作为独家品种进入基本药物目录已无悬念，阿胶系列产品进入“价量齐升”良性持续增长循环。

## 国药股份：我国医药商业的战略品种之一

- ✓ 我们重申，公司 09 年起面临新医改五大机遇和两大挑战，利远大于弊。1、基本药物实行各省集中招标和统一配送，医药商业面临洗牌和整合。商业集中度提升将有利于国药股份这样具备现代物流配送和信息化管理能力的龙头企业获取更大市场份额，获得收购扩张机会。2、公司是我国麻醉药市场相对垄断的经销商，新医改必将扩大城乡市场麻醉药用药需求，国药股份将受益最大。3、北京地区医院纯销市场是公司分享新医改药品需求扩容和供应集中的战略市场，是未来确定的利润增长点。4、新医改将带动我国商业医保，公司是许多进口药品的全国总代理总经销，其分销业务也将预期保持较快增长。5、国瑞药业（工业）产品（例如克林霉素磷酸酯）面临市场需求扩大，09 年扩建 GMP 厂房，2010 年增速加快。
- ✓ 公司面临两大挑战：1、新医改减少流通环节，压缩流通利润，公司分销业务“差价利润”的盈利模式面临调整。2、新医改降低所有药品（包括进口药）的药价，对包括公司在内的所有商业企业的纯销毛利率构成压力。

## 恒瑞医药：2 季度增速将显著加快，全年仍将保持快速增长

- ✓ 08 年 1 季度较高销售基数对 09 年 1 季度带来短期压力。
- ✓ 一线和二线产品 1 季度都实现了较快增长。多西他赛同比增长了 21%、伊力替康同比增长了 35%。血管造影剂“碘氟醇”、全麻药“七氟烷和顺阿曲库铵”3 个产品是公司 09 年的主推产品，1 季度销售均实现大幅增长，碘氟醇同比增长 300%、七氟烷同比增长 83%、顺阿曲库铵同比增长 325%。吉加同比增长 67%，来曲唑片同比增长 40%。奥沙利铂 1 季度同比持平。
- ✓ 公司抓住全球经济危机机遇，大力引进研发人才，美国研发中心、上海闵行研发中心、连云港工艺研发都引入了较多高端人才，公司研发力量获得进一步提升。我们看好公司创新和国际化的战略和增长步伐。
- ✓ 我们预计公司 2 季度增速将显著加快，全年仍将保持快速增长。

## 天坛生物：1 季度大幅增长符合预期，全年将保持快速增长

- ✓ 我们早在 08 年 10 月 8 日《天坛生物调研报告》中就提示市场：“麻腮风三联疫苗”是国家免疫规划投入资金最大的品种，天坛生物是 2 家国产供应商之一（另 1 家是上海生研所），两家合计产量远远供不应求，09 年其产销量快速增长是公司主要利润增长点。
- ✓ 疫苗行业未来将持续保持高景气度。新医改实施方案明确了计划免疫由中央政府承担，并逐年增长。未来增长来自扩大覆盖人群、缩小城乡差距。天坛生物和其控股股东中国生物历来是国家计划免疫的最大承担者，因此是扩大 EPI 的最主要受益者。由于政府疫苗采购一般在第 4 季度集中回款，因此前三季度现金流较为紧张。
- ✓ 我们预计公司定向增发下半年启动，公司是中国生物资产整合平台，是我国疫苗和血液制品行业战略性投资品种。

## 天药股份：只待掌舵人入主，是我们寻找的 09 年下半年股票

- ✓ 因 1、2 月份是皮质激素出口淡季，加之经销商在经济危机中优先消化库存，因此 1 季度业绩表现平淡，主导产品地塞米松 1 季度出口均价同比上涨 17%，提价效应明显推动毛利率大幅上升 4.8 个百分点。
- ✓ 3 月份开始进入出口旺季。1、皮质激素下游需求是单一的一线治疗用药，用量微小而必须，其需求极为刚性。我们预计今年第 2 季度出口量和出口均价都将好于第 1 季度，当前皂素价格维持高位符合公司产品战略需要，2 季度增速将显著加快。2、我们重申公司专注于皮质激素研发和生产，具备整合国际市场的技术竞争力。预期掌舵人新董事长 6 月正式上任，一系列新技术新产品将呈爆炸式推出。

**表 1：我们重点覆盖公司业绩预测、估值和投资评级**

| 投资主题       | 股票代码   | 收盘价<br>(09/4/30) | 总股本(亿) | 总市值(亿元) | EPS  |      |       |       | PE  |     |       |       | 投资评级   |  |
|------------|--------|------------------|--------|---------|------|------|-------|-------|-----|-----|-------|-------|--------|--|
|            |        |                  |        |         | 08A  | 09E  | 2010E | 2011E | 08A | 09E | 2010E | 2011E |        |  |
| 向上拐点公司     |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 天药股份       | 600488 | 7.45             | 5.4    | 40      | 0.05 | 0.31 | 0.57  | 0.74  | 149 | 24  | 13    | 10    | 强烈推荐-A |  |
| 华北制药       | 600812 | 8.9              | 10.3   | 92      | 0.26 | 0.5  | 0.8   | 1.02  | 34  | 18  | 11    | 9     | 强烈推荐-A |  |
| 专科药        |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 恒瑞医药       | 600276 | 33.95            | 5.2    | 177     | 0.82 | 1.23 | 1.5   | 1.85  | 41  | 28  | 23    | 18    | 强烈推荐-A |  |
| 通化东宝       | 600867 | 16.52            | 3.7    | 61      | 0.13 | 0.3  | 0.5   | 0.74  | 127 | 55  | 33    | 22    | 强烈推荐-A |  |
| 品牌中药和健康消费品 |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 康美药业       | 600518 | 8.3              | 7.6    | 63      | 0.20 | 0.32 | 0.46  | 0.64  | 42  | 26  | 18    | 13    | 强烈推荐-A |  |
| 东阿阿胶       | 000423 | 17.46            | 5.2    | 91      | 0.55 | 0.61 | 0.72  | 0.91  | 32  | 29  | 24    | 19    | 强烈推荐-A |  |
| 云南白药       | 000538 | 36.32            | 5.3    | 192     | 0.86 | 1.12 | 1.56  | 1.95  | 42  | 32  | 23    | 19    | 强烈推荐-A |  |
| 疫苗和血液制品    |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 天坛生物       | 600161 | 20.18            | 4.9    | 99      | 0.27 | 0.45 | 0.72  | 1.03  | 75  | 45  | 28    | 20    | 强烈推荐-A |  |
| 华兰生物       | 002007 | 43.51            | 2.3    | 100     | 0.85 | 1.24 | 1.72  | 2.37  | 51  | 35  | 25    | 18    | 强烈推荐-A |  |
| 上海莱士       | 002252 | 26.91            | 1.6    | 43      | 0.65 | 0.88 | 1.15  | 1.41  | 41  | 31  | 23    | 19    | 审慎推荐-A |  |
| 医药商业       |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 国药股份       | 600511 | 30.5             | 2.4    | 73      | 0.81 | 0.53 | 0.65  | 0.8   | 38  | 29  | 23    | 38    | 强烈推荐-A |  |
| 一致药业       | 000028 | 18.86            | 2.9    | 55      | 0.54 | 0.7  | 0.93  | 1.2   | 35  | 27  | 20    | 16    | 强烈推荐-A |  |
| 上海医药       | 600849 | 12.98            | 5.7    | 74      | 0.14 | 0.18 | 0.22  | 0.26  | 93  | 72  | 59    | 50    | 中性-A   |  |
| 复星医药       | 600196 | 13.16            | 12.4   | 163     | 0.56 | 0.63 | 0.72  | 0.85  | 24  | 21  | 18    | 15    | 中性-A   |  |
| 南京医药       | 600713 | 8.05             | 2.5    | 20      | 0.12 | 0.24 | 0.26  | 0.29  | 67  | 34  | 31    | 28    | 中性-A   |  |
| 现代中药       |        |                  |        |         |      |      |       |       |     |     |       |       |        |  |
| 天士力        | 600535 | 15.06            | 4.9    | 74      | 0.53 | 0.64 | 0.9   | 1.18  | 28  | 24  | 17    | 13    | 审慎推荐-A |  |
| 康缘药业       | 600557 | 17.62            | 2.7    | 48      | 0.53 | 0.7  | 0.93  | 1.19  | 33  | 25  | 19    | 15    | 审慎推荐-A |  |
| 三九医药       | 000999 | 16               | 9.8    | 157     | 0.51 | 0.68 | 0.89  | 1.12  | 31  | 24  | 18    | 14    | 审慎推荐-A |  |
| 千金药业       | 600479 | 21.08            | 1.8    | 38      | 0.72 | 0.83 | 0.98  | 1.16  | 29  | 25  | 22    | 18    | 审慎推荐-A |  |

资料来源：招商证券研究，其中：康美药业、国药股份和恒瑞医药 09 年预测 EPS 为除权后

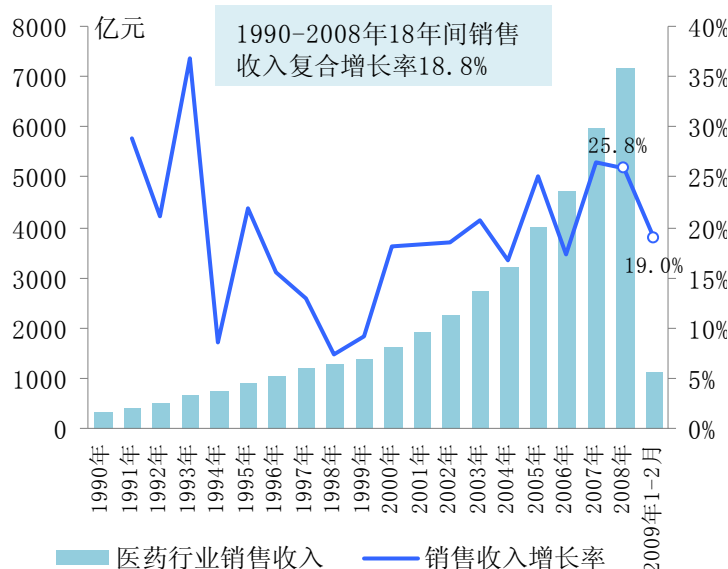
## 4、医药行业成长性依然突出，板块年初以来市场表现低估

药品消费需求刚性增长是医药行业成长的源动力。我们统计了 1990~2009 年 1~2 月，18 年间医药行业销售收入复合增长了 18.8%，税前利润复合增长了 21.7%，表现出较高的成长性。

医药行业成长性依然突出，08 年和 09 年 1 季度销售收入分别同比增长了 11.9%和 5.5%，税前利润分别同比增长了 18.4%和 17.3%，净利润分别同比增长了 29.1%和 25.3%。

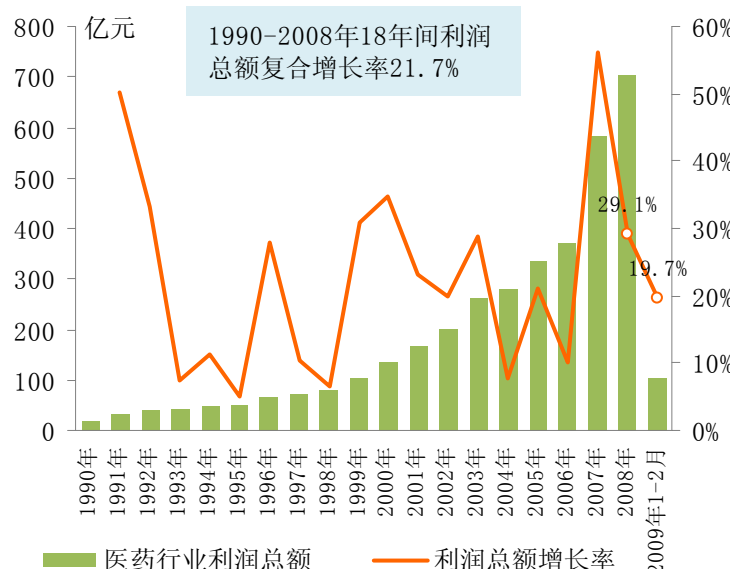
而 08 年全部 A 股和沪深 300 税前利润同比下降了 18%。09 年 1 季度，全部 A 股和沪深 300 税前利润分别同比下降了 20%和 19%，净利润分别同比下降了 26.3%和 25.5%。

图 2：1990~2009Q1 18 年间医药行业销售复合增长 18.8%



资料来源：中经网，图中所示百分比为 08 年 12 月和 09 年 2 月数据

图 3：1990~2009Q1 18 年间医药行业利润复合增长 21.7%



资料来源：中经网，图中所示百分比为 08 年 12 月和 09 年 2 月数据

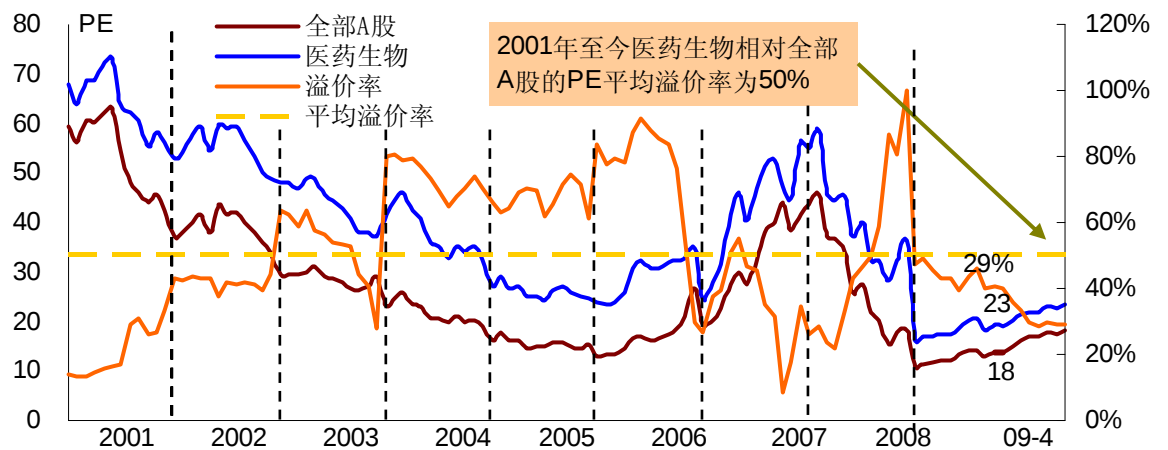
表 2：医药上市公司与全部 A 股、沪深 300 对比，08 年、09 年 1 季度成长性突出

| 板块名称   | 营业收入同比增长率 |       | 利润同比增长率 |       | 净利润同比增长率 |       | 经营现金流 / 净利润 |      | 09PE |
|--------|-----------|-------|---------|-------|----------|-------|-------------|------|------|
|        | 08A       | 09Q1  | 08A     | 09Q1  | 08A      | 09Q1  | 08A         | 09Q1 |      |
| 医药上市公司 | 11.9      | 5.5   | 18.4    | 17.3  | 29.1     | 25.3  | 1.4         | 1.0  | 23.3 |
| 全部 A 股 | 16.6      | -13.7 | -18.2   | -20.2 | -17.7    | -26.3 | 3.2         | 1.0  | 18.2 |
| 沪深 300 | 18.5      | -13.9 | -18.2   | -19.3 | -15.5    | -25.5 | 3.3         | 1.0  | 17.2 |

资料来源：wind，招商证券研究

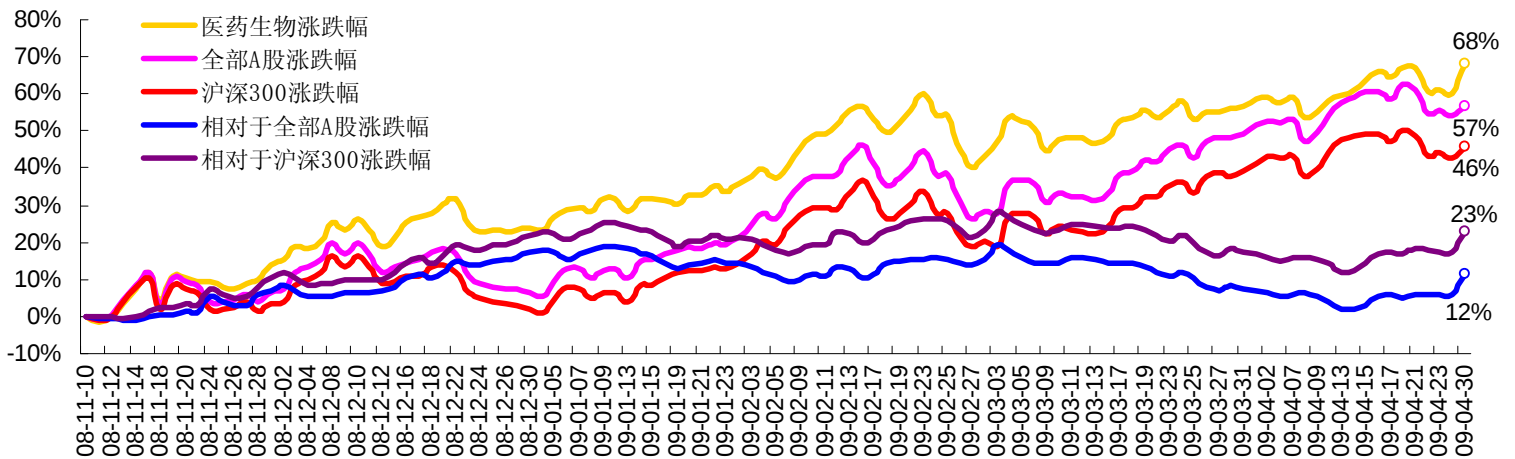
截至 09 年 4 月 30 日，全部 A 股 09 年预测 PE 18 倍，医药生物板块 09 年预测 PE 23 倍，相对沪深 300 估值溢价 36%。板块相对 A 股估值溢价率 28%，远低于历史平均 50% 溢价率水平。09 年 1 月 5 日至今医药板块相对沪深 300 跌幅 6%，相对全部 A 股跌幅 10%，远未反映板块成长性和防御性。

图 4: 2001 年至今医药板块相对 A 股 PE 平均溢价率为 50%



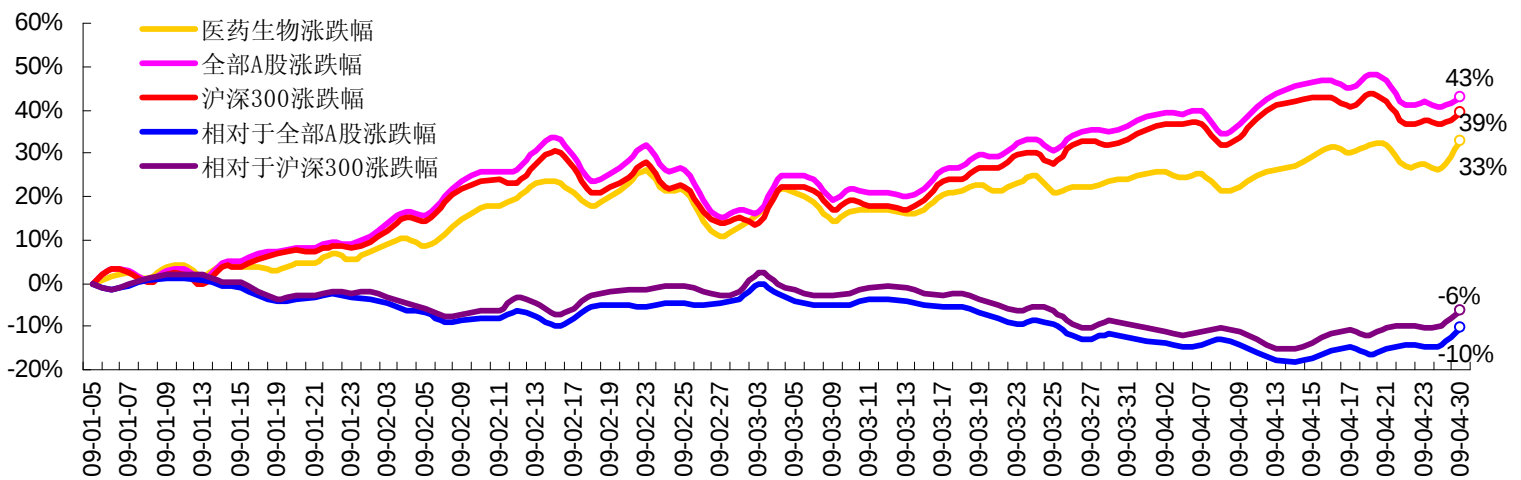
资料来源: wind, 招商证券研究

图 5: 08 年 11 月 10 日至今医药板块相对沪深 300 涨幅 23%，相对全部 A 股涨幅 12%



资料来源: wind, 招商证券研究

图 6: 09 年 1 月 5 日至今医药板块相对沪深 300 跌幅 6%，相对全部 A 股跌幅 10%



资料来源: wind, 招商证券研究

## 二、医药上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度业绩回顾

### 1、医药上市公司盈利增速低于行业整体

从表 3 可看出：2008 年和 2009 年 1 季度，医药全行业销售收入分别同比增长 25.8% 和 19%，利润分别同比增长 29.1% 和 19.7%。

而 2008 年和 2009 年 1 季度医药上市公司销售和盈利增速低于医药行业整体，销售收入分别同比增长 11.9% 和 5.5%，利润分别同比增长 18.4 % 和 17.3%。

**表 3：医药行业、各子行业全部公司与上市公司 08 年、09 1 季度增长率**

| 板块名称     | 营业收入同比增长率 |       | 08 年毛利率 | 毛利率同比变化 | 利润同比增长率 |       | 净利润同比增长率 |        | 经营现金流 / 净利润 |      | 09PE |
|----------|-----------|-------|---------|---------|---------|-------|----------|--------|-------------|------|------|
|          | 08A       | 09Q1  |         |         | 08A     | 09Q1  | 08A      | 09Q1   | 08A         | 09Q1 |      |
| 医药全行业公司  | 25.8      | 19    | 30.7    | -0.4    | 29.1    | 19.7  |          |        |             |      |      |
| 其中：化学制剂药 | 25.4      | 17    | 39.5    | 0.5     | 36.6    | 14    | NA       | NA     |             |      |      |
| 中成药      | 20.5      | 20.7  | 37.2    | -1.3    | 7.7     | 17    |          |        |             |      |      |
| 生物制药     | 29.8      | 18.5  | 28.2    | -2.5    | 24.7    | 40.3  |          |        |             |      |      |
| 化学原料药    | 24.5      | 7.2   | 20.2    | 0.1     | 46.9    | 5.9   |          |        |             |      |      |
| 中药饮片     | 36.8      | 73.8  | 20      | -0.7    | 33.8    | 96.8  |          |        |             |      |      |
| 医药上市公司   | 11.9      | 5.5   | 27.6    | 2.1     | 18.4    | 17.3  | 29.1     | 25.3   | 1.4         | 1.0  | 23   |
| 其中：化学原料药 | 21.1      | -0.1  | 32.8    | 8.6     | 104.6   | -11.1 | 193.9    | -4.0   | 1.4         | 1.7  | 14   |
| 化学制剂药    | 15.3      | 6.6   | 36.4    | -0.5    | 35.7    | 35.9  | 35.6     | 60.8   | 0.5         | 1.9  | 24   |
| 生物制药     | 8.1       | -3.9  | 26.1    | 1.7     | -10.8   | -16.2 | -41.8    | -19.7  |             | -0.6 | 26   |
| 医疗器械     | 48.6      | -25.5 | 27.4    | 5.2     | 3.5     | 14.2  | -63.8    | 24.9   | -1.8        | -4.2 | 33   |
| 医药商业     | 19.7      | 11.2  | 9.9     | -0.6    | 10.6    | 19.1  | 15.8     | 23.5   | 1.7         | 1.2  | 31   |
| 中药       | -1.0      | 9.7   | 36.5    | 4.2     | -9.8    | 51.4  | 2.2      | 59.6   | 1.3         | 1.0  | 26   |
| 医疗服务     | 18.7      | 27.9  | 11.6    | -3.3    | -28.9   | -18.9 | -28.3    | -106.3 | 94.1        | 4.1  | 39   |
| 全部A股     | 16.6      | -13.7 | 18.2    | -2.9    | -18.2   | -20.2 | -17.7    | -26.3  | 3.2         | 1.0  | 18   |
| 沪深300    | 18.5      | -13.9 | 18.5    | -3.9    | -18.2   | -19.3 | -15.5    | -25.5  | 3.3         | 1.0  | 17   |

资料来源：wind，招商证券研究

### 2、从子行业来看，中药、中药饮片、医药商业和化学制剂药增速高出行业平均

我们按照子行业对医药上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度销售收入增长率进行排序，见下表 4。我们看到：中药饮片龙头康美药业 2008 年和 2009 年 1 季度销售收入同比增长 33% 和 80%，剔除非经常性损益后净利润同比增长 115% 和 76%，增速最为突出。

中药子行业上市公司 2009 年 1 季度增长明显好转，销售收入同比增长 9.7%，净利润同比增长 60%。

医药商业上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度销售收入同比增长 20% 和 11%，剔除非经常性损益后净利润同比增长 16% 和 24%。

化学制剂药 2008 年和 2009 年 1 季度销售收入同比增长 14.9% 和 5.7%，剔除非经常性损益后净利润 08 年增长 35.6%，09 年 1 季度同比大幅增长 60%。

**表 4：医药上市公司 2008 年和 2009 年 1 季度业绩总览（按子行业销售收入增长率排序）**

| 单位:百万元, %    | 营业收入 |      |       |      |      |       | 净利润  |      |          |      |      |          | 剔除非经常性损益后的净利润 |      |         |      |      |          | 毛利率 % |      |          |
|--------------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|----------|------|------|----------|---------------|------|---------|------|------|----------|-------|------|----------|
|              | 07A  | 08A  | 同比增长  | 1Q08 | 1Q09 | 同比增长  | 07A  | 08A  | 同比增<br>长 | 1Q08 | 1Q09 | 同比增<br>长 | 07A           | 08A  | 同比增长    | 1Q08 | 1Q09 | 同比增长     | 07A   | 08A  | 同比<br>变化 |
| 化学原料药        |      |      |       |      |      |       |      |      |          |      |      |          |               |      |         |      |      |          |       |      |          |
| 002001 新和成   | 1748 | 3314 | 89.6  | 818  | 523  | -36.0 | 77   | 1375 | 1683.4   | 251  | 131  | -47.7    | 71            | 1371 | 1,818.0 | 250  | 127  | -49.2    | 20.5  | 64.7 | 44.2     |
| 600216 浙江医药  | 2209 | 3761 | 70.3  | 806  | 738  | -8.5  | 57   | 973  | 1618.3   | 77   | 102  | 32.6     | 23            | 967  | 4,110.2 | 68   | 99   | 46.0     | 15.6  | 44.6 | 28.9     |
| 600488 天药股份  | 699  | 877  | 25.5  | 198  | 211  | 6.6   | 26   | 50   | 92.1     | 9    | 10   | 13.4     | 25            | 48   | 91.3    | 9    | 9    | 9.9      | 22.4  | 22.8 | 0.3      |
| 000597 东北制药  | 3706 | 4610 | 24.4  | 1116 | 1396 | 25.1  | 48   | 358  | 653.1    | 29   | 157  | 433.8    | 25            | 377  | 1,410.1 | 28   | 156  | 451.3    | 19.5  | 34.2 | 14.7     |
| 600666 西南药业  | 509  | 616  | 21.0  | 136  | 162  | 18.9  | 36   | 37   | 3.8      | 15   | 17   | 10.8     | 24            | 38   | 57.3    | 15   | 17   | 9.3      | 35.3  | 34.2 | -1.1     |
| 000739 普洛股份  | 1042 | 1250 | 20.1  | 269  | 305  | 13.5  | 30   | 29   | -4.5     | 5    | 5    | -15.0    | 26            | 28   | 6.8     | 5    | 5    | -10.4    | 18.8  | 19.1 | 0.3      |
| 600812 华北制药  | 4241 | 4911 | 15.8  | 1088 | 1080 | -0.7  | 61   | 269  | 344.5    | 15   | 28   | 83.2     | 63            | 271  | 331.4   | 12   | 28   | 131.3    | 28.5  | 33.9 | 5.4      |
| 600789 鲁抗医药  | 1462 | 1789 | 13.6  | 445  | 496  | 1.7   | 26   | 35   | 62.8     | 5    | 5    | -26.6    | 27            | 26   | -5.7    | 5    | 5    | 1.4      | 18.8  | 17.1 | -1.7     |
| 600521 海华药业  | 707  | 801  | 13.4  | 170  | 195  | 14.9  | 132  | 150  | 13.7     | 32   | 35   | 10.5     | 117           | 150  | 27.4    | 32   | 34   | 4.8      | 46.7  | 46.3 | -0.3     |
| 600253 *ST天方 | 1627 | 1833 | 12.7  | 490  | 517  | 5.5   | -41  | -84  | -106.6   | -19  | 2    | 110.7    | -64           | -92  | -44.7   | -19  | 2    | 110.7    | 11.8  | 8.6  | -3.2     |
| 600267 海正药业  | 2839 | 3182 | 12.1  | 777  | 851  | 9.5   | 140  | 195  | 39.8     | 45   | 49   | 10.9     | 144           | 200  | 38.7    | 46   | 45   | -1.3     | 25.8  | 28.2 | 2.4      |
| 000756 新华制药  | 1887 | 2097 | 11.1  | 567  | 606  | 6.8   | 33   | 34   | 3.8      | 13   | 18   | 45.0     | 10            | 43   | 336.3   | 12   | 16   | 27.4     | 15.1  | 14.0 | -1.1     |
| 000545 吉林制药  | 123  | 136  | 11.1  | 35   | 25   | -28.3 | 19   | 3    | -82.3    | 3    | -1   | -146.1   | 4             | 4    | 4.2     | 4    | -1   | -139.0   | 44.9  | 45.8 | 0.9      |
| 600420 现代制药  | 624  | 687  | 10.1  | 178  | 292  | 64.3  | 94   | 54   | -42.7    | 19   | 21   | 9.4      | 93            | 50   | -45.7   | 19   | 20   | 8.7      | 36.3  | 36.5 | 0.2      |
| 002099 海翔药业  | 1035 | 1063 | 2.7   | 255  | 208  | -18.3 | 31   | 26   | -17.6    | 12   | 4    | -66.6    | 23            | 27   | 14.6    | 12   | 3    | -73.5    | 13.6  | 13.1 | -0.5     |
| 000788 西南合成  | 548  | 553  | 0.9   | 134  | 104  | -22.9 | 14   | 14   | 2.1      | 1    | 3    | 229.3    | 3             | 9    | 211.4   | -1   | 2    | 271.2    | 16.7  | 18.8 | 2.1      |
| 002020 京新药业  | 565  | 510  | -9.7  | 123  | 107  | -12.4 | 2    | -18  | -1279.0  | 0    | 0    | -1.5     | -8            | -27  | -253.6  | -4   | 0    | 91.0     | 22.3  | 29.2 | 6.9      |
| 600490 中科合臣  | 204  | 182  | -10.7 | 47   | 14   | -70.9 | 6    | -51  | -993.7   | -7   | -14  | -99.5    | 4             | -56  | -1,594  | -7   | -14  | -95.3    | 26.4  | 16.5 | -9.9     |
| 000952 广济药业  | 795  | 572  | -28.1 | 186  | 96   | -48.6 | 197  | 99   | -49.8    | 57   | 5    | -91.6    | 196           | 96   | -51.0   | 57   | 5    | -91.7    | 57.5  | 40.3 | -17.2    |
| 002019 鑫富药业  | 765  | 480  | -37.2 | 155  | 105  | -32.6 | 240  | 41   | -82.8    | 42   | 5    | -87.9    | 239           | 47   | -80.1   | 42   | 4    | -91.4    | 64.0  | 42.1 | -21.9    |
| 原料药均值        |      |      | 21.1  |      |      | -0.1  |      |      | 194.0    |      |      | -4.0     |               |      | 241.9   |      |      | -3.94    | 24.2  | 32.8 | 8.6      |
| 化学制剂药        |      |      |       |      |      |       |      |      |          |      |      |          |               |      |         |      |      |          |       |      |          |
| 600252 中恒集团  | 286  | 628  | 119.8 | 80   | 161  | 102.0 | 37   | 47   | 28.5     | 1    | 4    | 191.8    | 41            | 44   | 7.7     | 1    | 3    | 305.0    | 58.1  | 36.3 | -21.7    |
| 000566 海南海药  | 242  | 387  | 64.6  | 95   | 142  | 49.7  | -34  | 43   | 226.2    | 15   | 23   | 55.6     | 11            | 30   | 171.0   | 15   | 20   | 38.2     | 37.6  | 36.8 | -0.8     |
| 600568 ST潜药  | 1860 | 2481 | 33.4  | 721  | 962  | 33.4  | 18   | 41   | 122.3    | 5    | 11   | 141.8    | 5             | 26   | 383.5   | 2    | 11   | 352.5    | 9.9   | 10.4 | 0.5      |
| 600842 中西药业  | 246  | 309  | 25.4  | 90   | 94   | 4.3   | 40   | 12   | -71.1    | 8    | 11   | 39.8     | -48           | -13  | 72.6    | 0    | 8    | 1,899.3  | 47.8  | 49.5 | 1.7      |
| 000153 丰原药业  | 704  | 874  | 24.2  | 200  | 216  | 7.8   | 6    | 14   | 151.7    | 2    | 3    | 51.7     | 10            | 14   | 31.2    | 2    | 3    | 55.7     | 25.0  | 26.7 | 1.7      |
| 600276 恒瑞医药  | 1960 | 2393 | 20.8  | 598  | 712  | 18.9  | 413  | 423  | 2.0      | 74   | 213  | 186.3    | 410           | 570  | 38.9    | 74   | 173  | 133.3    | 83.1  | 83.2 | 0.1      |
| 002262 恩华药业  | 805  | 952  | 18.3  | 235  | 269  | 14.5  | 27   | 41   | 52.7     | 8    | 11   | 37.7     | 23            | 39   | 73.8    | 8    | 11   | 38.9     | 36.8  | 37.9 | 1.1      |
| 000513 丽珠集团  | 1748 | 2059 | 17.8  | 524  | 541  | 3.1   | 508  | 52   | -89.8    | 52   | 117  | 126.2    | 497           | 238  | -52.1   | 50   | 85   | 68.9     | 44.3  | 45.8 | 1.5      |
| 600664 哈药股份  | 8290 | 9695 | 16.9  | 2759 | 2865 | 3.9   | 592  | 862  | 45.7     | 140  | 224  | 59.6     | 629           | 819  | 30.2    | 140  | 222  | 58.8     | 32.8  | 32.0 | -0.8     |
| 002004 华邦制药  | 492  | 576  | 16.9  | 119  | 102  | -14.6 | 206  | 89   | -57.0    | 11   | 30   | 169.9    | 128           | 70   | -45.5   | 11   | 13   | 20.3     | 62.9  | 64.7 | 1.8      |
| 600513 联环药业  | 195  | 225  | 15.7  | 51   | 55   | 7.7   | 10   | 13   | 29.5     | 3    | 4    | 17.0     | 3             | 9    | 232.0   | 2    | 3    | 50.4     | 47.0  | 47.7 | 0.7      |
| 600829 三精制药  | 2268 | 2594 | 14.4  | 538  | 547  | 1.8   | 268  | 269  | 0.4      | 59   | 58   | -1.3     | 202           | 261  | 29.0    | 57   | 58   | 2.0      | 48.4  | 52.7 | 4.4      |
| 000627 天茂集团  | 836  | 909  | 8.8   | 217  | 148  | -31.8 | 100  | 18   | -82.5    | 15   | 3    | -78.1    | 39            | 11   | -71.6   | 15   | 2    | -87.4    | 14.3  | 9.2  | -5.1     |
| 600062 双鹤药业  | 4557 | 4952 | 8.7   | 1162 | 1231 | 5.9   | 438  | 381  | -13.0    | 108  | 146  | 35.1     | 276           | 339  | 22.6    | 95   | 136  | 44.2     | 30.1  | 31.0 | 0.9      |
| 600297 美罗药业  | 988  | 1264 | 5.6   | 281  | 320  | -5.4  | 23   | 40   | -4.1     | 5    | 7    | -29.7    | 14            | 23   | 69.9    | 5    | 7    | 33.1     | 12.4  | 13.9 | 1.5      |
| 000522 白云山A  | 2934 | 2636 | 1.7   | 915  | 747  | -5.3  | 129  | 76   | -41.8    | 34   | 32   | -3.9     | 130           | 39   | -70.4   | 33   | 32   | -1.1     | 36.9  | 32.6 | -4.3     |
| 600771 ST东盛  | 531  | 308  | -42.1 | 109  | 82   | -24.2 | -768 | 331  | 142.7    | 1    | -19  | -1667.9  | -99           | -308 | -210.2  | 1    | -20  | -2,098.4 | 59.3  | 56.2 | -3.0     |
| 制剂药均值        |      |      | 15.3  |      |      | 6.6   |      |      | 35.6     |      |      | 60.8     |               |      | -2.68   |      |      | 50.3     | 36.8  | 36.4 | -0.5     |
| 生物制药         |      |      |       |      |      |       |      |      |          |      |      |          |               |      |         |      |      |          |       |      |          |
| 002100 天康生物  | 671  | 1068 | 59.3  | 183  | 413  | 126.0 | 48   | 65   | 34.2     | 18   | 21   | 18.1     | 47            | 59   | 26.4    | 15   | 20   | 30.8     | 22.6  | 21.7 | -0.9     |
| 002038 双鹭药业  | 238  | 358  | 50.7  | 63   | 76   | 20.2  | 135  | 218  | 61.6     | 34   | 47   | 36.0     | 90            | 224  | 149.0   | 40   | 43   | 6.5      | 65.6  | 86.3 | 20.7     |
| 600080 ST金花  | 308  | 522  | 50.4  | 69   | 75   | -3.0  | 33   | -53  | -249.2   | -10  | -17  | -6.3     | -179          | -109 | 39.1    | -10  | -18  | -75.9    | 16.3  | 13.1 | -3.1     |
| 002007 华兰生物  | 351  | 475  | 35.3  | 79   | 104  | 32.5  | 120  | 187  | 55.5     | 21   | 34   | 60.9     | 110           | 183  | 66.7    | 22   | 34   | 59.5     | 53.8  | 60.1 | 6.4      |
| 600226 升华拜克  | 2045 | 2756 | 34.8  | 779  | 408  | -47.7 | 79   | 127  | 56.9     | 25   | 34   | 19.5     | 75            | 129  | 70.7    | 25   | 9    | -64.6    | 12.6  | 16.1 | 3.5      |
| 600161 天坛生物  | 531  | 683  | 28.7  | 106  | 168  | 57.9  | 105  | 133  | 27.4     | 16   | 38   | 141.0    | 107           | 132  | 23.4    | 15   | 39   | 151.0    | 62.3  | 64.8 | 2.5      |
| 000605 ST四环  | 28   | 36   | 28.4  | 8    | 8    | 0.5   | 3    | 6    | 75.0     | 1    | 0    | -90.2    | -64           | -2   | 97.5    | 0    | 0    | 158.3    | 25.2  | 19.2 | -6.0     |
| 600866 星湖科技  | 769  | 982  | 27.8  | 217  | 267  | 22.6  | -139 | 29   | 120.9    | 5    | 18   | 272.9    | -144          | 34   | 123.2   | 5    | 18   | 271.9    | 17.6  | 20.9 | 3.3      |
| 002022 科华生物  | 399  | 487  | 22.1  | 108  | 133  | 22.9  | 118  | 166  | 40.7     | 34   | 44   | 30.1     | 112           | 134  | 19.7    | 32   | 39   | 21.6     | 60.8  | 60.9 | 0.1      |
| 000661 长春高新  | 662  | 804  | 21.5  | 121  | 156  | 28.1  | 8    | 20   | 167.3    | -6   | 5    | 193.5    | 7             | 17   | 146.1   | -5   | 3    | 153.8    | 62.6  | 66.6 | 3.9      |
| 000411 英特集团  | 3382 | 4099 | 21.2  | 975  | 1035 | 6.1   | 15   | 19   | 31.2     | 4    | 4    | 8.5      | 14            | 19   | 34.5    | 3    | 4    | 2.5      | 5.4   | 5.5  | 0.0      |
| 600867 通化东宝  | 470  | 551  | 17.3  | 106  | 122  | 15.2  | 77   | 47   | -39.5    | 17   | 26   | 49.0     | 27            | 41   | 49.8    | 17   | 26   | 55.4     | 48.5  | 52.4 | 4.0      |
| 600201 金宇集团  | 702  | 815  | 16.1  | 178  | 134  | -24.5 | 93   | 72   | -22.3    | 38   | 22   | -42.9    | 87            | 73   | -16.3   | 39   | 22   | -43.3    | 45.7  | 39.9 | -5.7     |
| 002030 达安基因  | 207  | 239  | 15.4  | 51   | 62   | 21.6  | 35   | 39   | 11.6     | 7    | 8    | 23.7     | 30            | 25   | -15.2   | 6    | 7    | 11.1     | 59.9  | 63.6 | 3.7      |
| 600385 ST金泰  | 3    | 3    | 13.7  | 0    | 0    | 24.0  | 9    | -26  | -403.5   | -3   | -4   | -63.9    | -23           | -28  | -18.8   | -4   | -4   | 2.3      | 75.6  | 42.6 | -33.0    |
| 600803 威远生化  | 703  | 784  | 11.4  | 143  | 162  | 13.0  | 17   | 8    | -49.3    | 1    | 1    |          |               |      |         |      |      |          |       |      |          |

接上表

| 单位:百万元, %    | 营业收入  |       |       |      |      |       | 净利润  |     |        |      |      |         | 剔除非经常性损益后的净利润 |     |         |      |      |          | 毛利率 % |      |       |
|--------------|-------|-------|-------|------|------|-------|------|-----|--------|------|------|---------|---------------|-----|---------|------|------|----------|-------|------|-------|
|              | 07A   | 08A   | 同比增长  | 1Q08 | 1Q09 | 同比增长  | 07A  | 08A | 同比增长   | 1Q08 | 1Q09 | 同比增长    | 07A           | 08A | 同比增长    | 1Q08 | 1Q09 | 同比增长     | 07A   | 08A  | 同比增长  |
| 中成药          |       |       |       |      |      |       |      |     |        |      |      |         |               |     |         |      |      |          |       |      |       |
| 600222 太龙药业  | 371   | 613   | 65.1  | 93   | 156  | 67.9  | 21   | 23  | 12.0   | 3    | 3    | 2.9     | 13            | 17  | 33.4    | 3    | 3    | 1.2      | 21.7  | 15.6 | -6.1  |
| 002107 沃华医药  | 129   | 197   | 51.8  | 36   | 47   | 30.8  | 35   | 54  | 51.4   | 12   | 16   | 31.7    | 35            | 53  | 51.9    | 12   | 16   | 31.7     | 79.9  | 65.5 | -14.4 |
| 600993 马应龙   | 549   | 810   | 47.6  | 167  | 231  | 38.3  | 133  | 80  | -39.7  | 10   | 56   | 432.8   | 35            | 69  | 98.8    | 17   | 26   | 54.3     | 43.1  | 38.9 | -4.2  |
| 002219 独一味   | 198   | 285   | 43.8  | 70   | 73   | 4.3   | 34   | 45  | 31.7   | 11   | 11   | 0.6     | 32            | 37  | 18.0    | 11   | 11   | 2.3      | 48.6  | 54.6 | 6.1   |
| 000538 云南白药  | 4263  | 5723  | 34.2  | 1128 | 1523 | 34.5  | 330  | 465 | 40.9   | 85   | 113  | 33.0    | 334           | 443 | 32.9    | 85   | 111  | 30.6     | 31.1  | 30.8 | -0.3  |
| 000790 华神集团  | 276   | 363   | 31.8  | 71   | 79   | 11.9  | 2    | 5   | 176.8  | 1    | 1    | -4.4    | 1             | 7   | 388.0   | 1    | 1    | -4.8     | 25.8  | 28.8 | 3.0   |
| 002118 紫鑫药业  | 171   | 223   | 30.9  | 24   | 28   | 14.6  | 48   | 53  | 11.2   | 6    | 6    | 1.8     | 47            | 57  | 21.5    | 6    | 6    | 1.8      | 75.4  | 76.1 | 0.7   |
| 600277 亿利能源  | 1686  | 2177  | 27.4  | 462  | 643  | 39.1  | 30   | -84 | -623.4 | 3    | -68  | -2386.9 | 25            | 32  | 28.1    | 3    | -68  | -2,331.5 | 14.3  | 12.4 | -1.9  |
| 600351 亚宝药业  | 986   | 1255  | 27.2  | 288  | 335  | 16.5  | 45   | 85  | 63.1   | 20   | 31   | 57.0    | 45            | 82  | 81.5    | 19   | 30   | 60.6     | 34.5  | 33.1 | -1.5  |
| 600750 江中药业  | 1169  | 1458  | 24.7  | 385  | 428  | 11.3  | 97   | 131 | 33.7   | 48   | 45   | -4.7    | 92            | 139 | 50.3    | 48   | 45   | -6.2     | 65.5  | 63.0 | -2.5  |
| 000999 三九医药  | 3478  | 4316  | 24.1  | 899  | 1089 | 17.8  | 282  | 500 | 77.4   | 79   | 166  | 101.5   | 211           | 454 | 114.8   | 74   | 164  | 120.3    | 47.9  | 45.5 | -2.4  |
| 000809 中汇医药  | 101   | 125   | 23.9  | 25   | 27   | 5.7   | 6    | 3   | -43.9  | 0    | -1   | -979.7  | 6             | 2   | -64.3   | 0    | -1   | -1,259.2 | 75.5  | 74.7 | -0.8  |
| 000423 东阿阿胶  | 1381  | 1686  | 22.1  | 430  | 400  | -7.0  | 206  | 287 | 39.5   | 68   | 76   | -0.1    | 206           | 285 | 38.4    | 68   | 76   | 10.7     | 53.2  | 49.6 | -3.6  |
| 600535 天士力   | 2795  | 3434  | 21.8  | 756  | 846  | 11.0  | 178  | 256 | 37.7   | 41   | 52   | 24.6    | 154           | 260 | 68.5    | 41   | 52   | 28.8     | 32.9  | 33.2 | 0.2   |
| 600211 西藏药业  | 823   | 991   | 20.4  | 267  | 270  | 0.9   | -125 | 6   | 105.2  | -3   | 1    | 130.6   | -122          | 4   | 103.5   | -3   | 1    | 128.2    | 12.3  | 15.1 | 2.8   |
| 600869 三普药业  | 176   | 208   | 17.9  | 55   | 49   | -11.6 | 7    | -56 | -990.4 | 2    | -3   | -294.8  | 0             | -33 | -17,947 | 2    | -3   | -311.3   | 27.9  | 31.3 | 3.5   |
| 600479 千金药业  | 680   | 801   | 17.9  | 221  | 244  | 10.2  | 174  | 130 | -25.2  | 20   | 31   | 54.3    | 175           | 91  | -48.1   | 20   | 31   | 50.4     | 52.6  | 56.9 | 4.3   |
| 600380 健康元   | 2499  | 2938  | 17.6  | 753  | 751  | -0.2  | 725  | -27 | -103.7 | 38   | 92   | 139.7   | 727           | 229 | -68.5   | 38   | 52   | 37.9     | 50.0  | 51.0 | 1.0   |
| 000919 金陵药业  | 1549  | 1789  | 15.5  | 407  | 486  | 19.6  | 307  | 83  | -73.1  | 5    | 49   | 785.0   | 134           | 177 | 32.2    | 24   | 36   | 53.6     | 29.3  | 29.0 | -0.3  |
| 600466 迪康药业  | 207   | 238   | 15.2  | 51   | 72   | 41.0  | 6    | 10  | 84.3   | 1    | 4    | 173.9   | -13           | 8   | 165.0   | 1    | 2    | 128.4    | 39.6  | 39.6 | 0.0   |
| 600594 益佰制药  | 1006  | 1154  | 14.7  | 249  | 273  | 9.5   | 93   | 98  | 5.8    | 16   | 15   | -8.1    | 59            | 98  | 65.3    | 17   | 22   | 26.3     | 74.4  | 75.7 | 1.3   |
| 000590 紫光古汉  | 208   | 237   | 13.8  | 43   | 52   | 19.8  | 21   | 20  | -0.7   | 3    | 2    | -31.5   | 7             | 12  | 75.0    | -1   | 2    | 274.1    | 51.3  | 51.0 | -0.3  |
| 600557 康缘药业  | 999   | 1132  | 13.4  | 282  | 209  | -25.7 | 96   | 142 | 47.3   | 28   | 31   | 10.5    | 92            | 136 | 48.6    | 27   | 31   | 14.5     | 56.5  | 61.9 | 5.4   |
| 600607 上实医药  | 2850  | 3208  | 12.6  | 814  | 850  | 4.4   | 138  | 197 | 42.6   | 38   | 398  | 933.5   | 104           | 168 | 60.9    | 31   | 37   | 19.4     | 26.2  | 30.8 | 4.6   |
| 000650 仁和药业  | 779   | 876   | 12.6  | 170  | 235  | 38.5  | 39   | 70  | 79.1   | 11   | 18   | 67.7    | 32            | 69  | 113.1   | 8    | 19   | 124.7    | 38.2  | 49.2 | 11.1  |
| 600436 片仔癀   | 593   | 650   | 9.6   | 171  | 152  | -11.4 | 95   | 141 | 48.0   | 30   | 26   | -12.5   | 85            | 106 | 24.1    | 30   | 26   | -13.7    | 36.8  | 37.2 | 0.4   |
| 600085 同仁堂   | 2703  | 2939  | 8.7   | 779  | 830  | 6.5   | 233  | 259 | 10.3   | 66   | 80   | 21.7    | 225           | 253 | 12.4    | 66   | 80   | 21.4     | 40.3  | 41.4 | 1.1   |
| 000989 九芝堂   | 1024  | 1101  | 7.5   | 263  | 260  | -1.4  | 128  | 200 | 56.4   | 33   | 33   | 0.6     | 102           | 67  | -34.6   | 32   | 32   | 1.7      | 50.6  | 55.9 | 5.3   |
| 600129 太极集团  | 4407  | 4815  | 6.9   | 1290 | 1355 | 5.1   | 64   | 24  | -61.5  | 33   | 23   | -31.4   | 31            | 4   | -88.5   | 32   | 21   | -33.9    | 24.5  | 23.0 | -1.5  |
| 000607 华立药业  | 2709  | 2862  | 5.7   | 735  | 577  | -21.5 | -199 | 5   | 102.4  | 1    | 1    | -39.6   | -193          | -14 | 92.8    | -2   | -3   | -44.3    | 12.4  | 14.5 | 2.1   |
| 600613 永生数据  | 66    | 70    | 5.6   | 10   | 6    | -37.4 | 14   | 4   | -68.2  | 3    | 0    | -104.3  | 4             | 2   | -40.4   | 1    | 0    | -126.5   | 64.4  | 64.9 | 0.6   |
| 000766 通化金马  | 152   | 160   | 5.5   | 34   | 37   | 10.3  | 19   | 17  | -8.8   | 4    | 4    | 7.1     | 15            | 15  | 2.1     | 4    | 3    | -5.4     | 55.7  | 59.8 | 4.0   |
| 600329 中新药业  | 2258  | 2365  | 4.7   | 632  | 678  | 7.2   | -70  | 182 | 360.3  | 49   | 92   | 88.2    | -196          | 80  | 140.9   | 48   | 90   | 86.1     | 35.0  | 37.7 | 2.6   |
| 600781 上海辅仁  | 285   | 298   | 4.7   | 80   | 40   | -50.1 | 31   | 34  | 9.4    | 6    | 4    | -26.5   | 27            | 32  | 18.1    | 4    | 2    | -48.3    | 40.4  | 38.7 | -1.7  |
| 002198 嘉应制药  | 65    | 66    | 2.7   | 15   | 14   | -6.7  | 24   | 14  | -43.8  | 5    | 3    | -41.6   | 15            | 11  | -26.7   | 3    | 3    | -23.2    | 63.0  | 59.5 | -3.5  |
| 600773 *ST雅鲁 | 33    | 34    | 2.0   | 7    | 5    | -28.4 | -52  | -29 | 45.0   | -1   | -1   | 44.4    | -39           | -34 | 11.9    | -1   | -2   | -9.1     | 57.0  | 70.4 | 13.5  |
| 600422 昆明制药  | 1290  | 1311  | 1.6   | 288  | 297  | 3.0   | 29   | 32  | 10.5   | 6    | 6    | -1.7    | 23            | 27  | 16.4    | 5    | 5    | -11.1    | 33.6  | 34.6 | 1.0   |
| 600671 天目药业  | 265   | 254   | -4.2  | 74   | 68   | -8.9  | 15   | 4   | -73.0  | 5    | 1    | -89.7   | 1             | -9  | -778.2  | 5    | 1    | -87.1    | 30.6  | 46.9 | 16.4  |
| 002166 莱茵生物  | 123   | 113   | -8.4  | 27   | 17   | -37.5 | 21   | 4   | -80.7  | 1    | -1   | -186.8  | 13            | 4   | -72.1   | 1    | -1   | -240.5   | 35.5  | 29.9 | -5.5  |
| 600572 康恩贝   | 1238  | 1095  | -11.5 | 300  | 294  | -2.0  | 106  | 92  | -13.3  | 24   | 20   | -18.8   | 74            | 51  | -30.6   | 19   | 19   | 1.7      | 54.9  | 52.9 | -2.0  |
| 600285 羚锐股份  | 520   | 423   | -18.7 | 71   | 96   | 35.4  | 69   | 10  | -84.9  | 1    | 7    | 501.9   | 24            | 7   | -69.1   | 1    | 4    | 160.0    | 49.5  | 56.1 | 6.6   |
| 600976 武汉健民  | 1036  | 835   | -19.4 | 115  | 248  | 107.4 | 8    | 16  | 89.5   | 3    | 11   | 277.3   | 7             | -8  | -216.0  | 3    | 11   | 250.4    | 18.5  | 25.4 | 6.9   |
| 600332 广州药业  | 12321 | 3527  | -70.5 | 2516 | 1036 | -12.3 | 335  | 182 | -45.5  | 114  | 38   | -66.9   | 294           | 88  | -70.2   | 57   | 33   | -42.6    | 16.8  | 30.3 | 13.5  |
| 中成药均值        |       |       | -1.0  |      |      | 9.7   |      |     | 2.2    |      |      | 59.6    |               |     | 21.6    |      |      | 19.1     | 32.4  | 36.5 | 4.2   |
| 中药饮片         |       |       |       |      |      |       |      |     |        |      |      |         |               |     |         |      |      |          |       |      |       |
| 600518 康美药业  | 1294  | 1727  | 33.5  | 329  | 592  | 80.1  | 146  | 295 | 64.7   | 61   | 109  | 79.1    | 136           | 292 | 115.0   | 62   | 109  | 76.1     | 26.1  | 26.9 | 0.8   |
| 医药商业         |       |       |       |      |      |       |      |     |        |      |      |         |               |     |         |      |      |          |       |      |       |
| 000963 华东医药  | 4853  | 6016  | 24.0  | 1606 | 1667 | 3.8   | 173  | 169 | -2.6   | 49   | 58   | 19.0    | 176           | 164 | -6.4    | 49   | 58   | 20.3     | 21.4  | 19.4 | -2.0  |
| 600511 国药股份  | 3574  | 4385  | 22.7  | 1066 | 1246 | 17.0  | 131  | 194 | 47.8   | 48   | 58   | 22.1    | 132           | 193 | 46.7    | 48   | 58   | 22.3     | 10.3  | 9.3  | -1.0  |
| 600713 南京医药  | 9345  | 11396 | 22.0  | 2727 | 2804 | 2.8   | 47   | 30  | -35.0  | 10   | 10   | 0.6     | 11            | 26  | 135.9   | 10   | 10   | -1.2     | 7.4   | 7.3  | -0.1  |
| 000028 一致药业  | 6878  | 8360  | 21.5  | 1846 | 2245 | 21.6  | 125  | 155 | 23.9   | 38   | 43   | 13.3    | 99            | 139 | 40.1    | 37   | 43   | 16.5     | 10.3  | 8.8  | -1.5  |
| 600849 上海医药  | 13920 | 16548 | 18.9  | 4053 |      |       |      |     |        |      |      |         |               |     |         |      |      |          |       |      |       |

### 3、08 年销售收入同比增长率超过 20%的有 31 家

剔除 ST 公司，我们按照 08 年销售收入同比增长率大于 20%、10%~20%、低于 10% 以及负增长，分 4 类对医药上市公司进行分类排序，见表 5。

销售收入同比增长率大于 20%的有 31 家，其 ROE 超过 20%的公司有恒瑞医药、国药股份和东阿阿胶，天坛生物 08 年 ROE19.9%。

销售收入同比增长率 10%~20%有 21 家，增长率低于 10%的有 12 家，负增长有 5 家。

**表 5： 分 4 类对 08 年销售收入同比增长率排序(剔除 ST)**

| 代码                | 简称   | 08收入<br>增长率 | 毛利率% |      |      |      | 期间费用率% |      |      |      | 营业利润率 |       |      |      | 净利率  |       |      |      | ROE% |      |      |      | ROIC% |      |      |      |
|-------------------|------|-------------|------|------|------|------|--------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|
|                   |      |             | 06A  | 07A  | 08A  | 1Q09 | 06A    | 07A  | 08A  | 1Q09 | 06A   | 07A   | 08A  | 1Q09 | 06A  | 07A   | 08A  | 1Q09 | 06A  | 07A  | 08A  | 1Q09 | 06A   | 07A  | 08A  | 1Q09 |
| 08 年销售收入增长率大于 20% |      |             |      |      |      |      |        |      |      |      |       |       |      |      |      |       |      |      |      |      |      |      |       |      |      |      |
| 600252            | 中恒集团 | 119.8       | 50.2 | 58.1 | 36.3 | 36.7 | 43.4   | 46.2 | 24.4 | 29.4 | 7.5   | 18.0  | 11.0 | 3.4  | 6.3  | 13.0  | 7.6  | 2.4  | 5.3  | 10.1 | 10.0 | 0.8  | 2.3   | 5.0  | 6.2  | 0.4  |
| 002001            | 新和成  | 89.6        | 15.6 | 20.5 | 64.7 | 49.2 | 11.7   | 13.6 | 13.6 | 16.7 | 3.0   | 6.3   | 49.6 | 30.7 | 1.9  | 4.4   | 43.7 | 29.4 | 3.5  | 8.6  | 74.9 | 6.5  | 1.9   | 3.7  | 51.5 | 4.1  |
| 600216            | 浙江医药 | 70.3        | 18.4 | 15.6 | 44.6 | 33.1 | 12.7   | 12.5 | 12.9 | 16.3 | 4.2   | 3.8   | 30.1 | 15.7 | 2.6  | 2.5   | 26.0 | 13.6 | 7.9  | 2.6  | 53.8 | 5.2  | 2.8   | 2.5  | 38.1 | 3.7  |
| 000566            | 海南海药 | 64.6        | 43.9 | 37.6 | 36.8 | 38.0 | 28.2   | 49.5 | 25.2 | 19.1 | 14.8  | -12.6 | 11.8 | 20.2 | 13.3 | -12.5 | 12.2 | 17.3 | 9.7  | 4.3  | 8.9  | 5.6  | 8.8   | -9.3 | 9.0  | 4.1  |
| 600763            | 通策医疗 | 52.2        | 59.7 | 58.4 | 43.5 | 52.1 | 29.4   | 28.6 | 25.6 | 27.2 | 22.6  | 27.3  | 14.7 | 23.3 | 5.2  | 11.1  | 10.5 | 15.1 | 0.8  | 3.5  | 6.8  | 3.4  | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 3.3  |
| 002107            | 沃华医药 | 51.8        | 81.4 | 79.9 | 65.5 | 80.3 | 48.5   | 45.8 | 31.1 | 39.3 | 30.5  | 31.4  | 31.7 | 39.6 | 26.0 | 27.4  | 27.3 | 33.4 | 21.9 | 10.2 | 8.3  | 2.4  | 17.7  | 11.5 | 10.0 | 2.4  |
| 002038            | 双鹭药业 | 50.7        | 63.2 | 65.6 | 86.3 | 80.9 | 25.9   | 24.1 | 18.5 | 14.9 | 37.4  | 58.7  | 64.0 | 68.4 | 32.8 | 56.8  | 61.0 | 61.7 | 11.0 | 16.3 | 29.4 | 5.3  | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| 600079            | 人福科技 | 44.4        | 39.2 | 45.6 | 47.8 | 52.7 | 32.4   | 39.5 | 39.6 | 44.7 | 17.9  | 14.8  | 11.5 | 6.7  | 14.4 | 12.8  | 9.9  | 5.2  | 4.9  | 7.6  | 7.7  | 0.8  | 6.6   | 4.2  | 4.4  | 0.5  |
| 002223            | 鱼跃医疗 | 38.7        | 29.4 | 30.2 | 29.4 | 34.2 | 10.6   | 11.9 | 10.0 | 11.7 | 17.9  | 17.4  | 18.7 | 20.0 | 12.9 | 13.3  | 15.5 | 17.2 | 16.3 | 24.4 | 15.5 | 4.8  | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| 002007            | 华兰生物 | 35.3        | 38.7 | 53.8 | 60.1 | 62.9 | 12.3   | 18.0 | 13.3 | 23.7 | 26.6  | 35.8  | 44.9 | 38.8 | 22.0 | 33.3  | 40.9 | 30.5 | 14.3 | 17.1 | 16.6 | 3.0  | 12.6  | 16.0 | 19.5 | 3.0  |
| 000538            | 云南白药 | 34.2        | 29.0 | 31.1 | 30.8 | 23.3 | 17.9   | 19.6 | 20.5 | 14.1 | 10.4  | 9.2   | 9.2  | 8.8  | 8.7  | 7.8   | 8.1  | 7.5  | 26.2 | 24.8 | 14.1 | 3.4  | 22.2  | 21.2 | 18.3 | 3.2  |
| 600518            | 康美药业 | 33.5        | 29.1 | 26.1 | 26.9 | 28.3 | 10.7   | 9.5  | 10.7 | 8.4  | 18.0  | 16.1  | 19.3 | 21.3 | 12.1 | 11.3  | 17.1 | 18.4 | 8.5  | 5.9  | 10.0 | 3.6  | 0.0   | 0.0  | 8.2  | 2.6  |
| 000790            | 华神集团 | 31.8        | 27.2 | 25.8 | 28.8 | 27.0 | 23.6   | 23.1 | 24.2 | 24.4 | 2.3   | -0.8  | 2.5  | 1.7  | 2.3  | -0.3  | 1.4  | 0.9  | 0.5  | 0.4  | 1.8  | 0.3  | 1.0   | 0.3  | 0.9  | 0.2  |
| 002118            | 紫鑫药业 | 30.9        | 76.8 | 75.4 | 76.1 | 74.7 | 38.8   | 41.9 | 46.3 | 50.3 | 36.5  | 31.9  | 28.4 | 24.3 | 23.9 | 28.1  | 23.9 | 20.3 | 21.4 | 14.6 | 15.3 | 1.5  | 18.0  | 15.9 | 11.5 | 1.1  |
| 600161            | 天坛生物 | 28.7        | 56.0 | 62.3 | 64.8 | 72.3 | 23.6   | 26.0 | 29.3 | 23.4 | 30.8  | 34.5  | 33.3 | 42.9 | 25.4 | 28.1  | 28.6 | 34.1 | 14.9 | 16.6 | 19.9 | 5.5  | 14.6  | 13.8 | 16.0 | 4.0  |
| 600351            | 亚宝药业 | 27.2        | 35.4 | 34.5 | 33.1 | 33.5 | 31.1   | 27.0 | 23.8 | 22.3 | 3.4   | 6.8   | 8.5  | 10.4 | 2.1  | 4.9   | 6.9  | 9.4  | 7.2  | 12.5 | 10.2 | 3.7  | 2.6   | 5.4  | 7.9  | 2.3  |
| 600488            | 天药股份 | 25.5        | 28.9 | 22.4 | 22.8 | 23.8 | 19.9   | 16.9 | 16.3 | 16.9 | 7.7   | 4.4   | 6.3  | 5.2  | 7.5  | 4.0   | 5.9  | 4.7  | 4.3  | 1.8  | 3.3  | 0.6  | 2.2   | 1.2  | 2.2  | 0.0  |
| 600750            | 江中药业 | 24.7        | 63.1 | 65.5 | 63.0 | 63.1 | 51.9   | 51.7 | 49.7 | 47.8 | 8.9   | 10.4  | 11.9 | 14.5 | 6.5  | 8.2   | 8.9  | 10.7 | 10.6 | 11.0 | 15.0 | 4.7  | 7.2   | 8.6  | 10.9 | 3.4  |
| 000597            | 东北制药 | 24.4        | 21.2 | 19.5 | 34.2 | 35.2 | 17.4   | 14.2 | 17.9 | 15.7 | 2.5   | 2.8   | 10.7 | 14.7 | 1.2  | 1.3   | 7.8  | 11.3 | 2.1  | 2.8  | 24.0 | 9.1  | 1.5   | 2.4  | 12.5 | 4.6  |
| 000153            | 丰原药业 | 24.2        | 25.0 | 25.0 | 26.7 | 23.8 | 22.2   | 20.4 | 24.0 | 21.6 | 2.4   | 2.1   | 2.3  | 1.7  | 4.7  | 0.8   | 1.7  | 1.5  | 0.3  | 1.7  | 2.1  | 0.4  | 2.6   | 0.6  | 1.6  | 0.3  |
| 000999            | 三九医药 | 24.1        | 46.4 | 47.9 | 45.5 | 52.0 | 35.7   | 33.7 | 29.6 | 31.5 | 8.7   | 9.7   | 14.7 | 20.2 | 7.3  | 8.4   | 12.5 | 16.5 | 5.2  | 7.7  | 14.2 | 4.9  | 3.7   | 4.6  | 10.3 | 4.6  |
| 000963            | 华东医药 | 24.0        | 19.9 | 21.4 | 19.4 | 18.6 | 15.4   | 14.8 | 14.0 | 13.0 | 4.5   | 6.2   | 4.5  | 5.5  | 3.2  | 4.7   | 3.8  | 4.3  | 12.8 | 30.2 | 21.9 | 7.2  | 7.0   | 12.0 | 10.3 | 3.1  |
| 600587            | 新华医疗 | 23.8        | 24.2 | 24.4 | 25.0 | 25.0 | 19.2   | 20.4 | 19.9 | 21.0 | 3.9   | 3.1   | 4.4  | 2.7  | 4.3  | 4.4   | 4.6  | 3.2  | 6.3  | 2.7  | 3.8  | 0.6  | 4.0   | 3.4  | 4.1  | 0.7  |
| 600511            | 国药股份 | 22.7        | 9.2  | 10.3 | 9.3  | 9.3  | 5.2    | 5.0  | 4.6  | 3.1  | 4.1   | 5.4   | 5.0  | 6.1  | 2.9  | 3.6   | 4.5  | 4.7  | 15.2 | 19.0 | 23.2 | 6.6  | 11.7  | 14.9 | 17.9 | 4.9  |
| 002022            | 科华生物 | 22.1        | 57.3 | 60.8 | 60.9 | 54.9 | 28.5   | 29.3 | 25.6 | 19.3 | 27.2  | 34.5  | 35.2 | 34.7 | 23.2 | 31.4  | 35.7 | 35.5 | 19.1 | 24.3 | 21.7 | 5.9  | 19.5  | 26.4 | 29.3 | 6.7  |
| 000423            | 东阿阿胶 | 22.1        | 55.8 | 53.2 | 49.6 | 44.4 | 33.6   | 30.6 | 28.4 | 20.8 | 21.7  | 21.7  | 20.3 | 22.9 | 14.3 | 15.2  | 17.6 | 19.3 | 14.4 | 16.9 | 20.3 | 5.1  | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 5.2  |
| 600713            | 南京医药 | 22.0        | 7.4  | 7.4  | 7.3  | 7.4  | 7.0    | 6.5  | 6.7  | 6.7  | 0.3   | 1.0   | 0.5  | 0.7  | 0.3  | 0.8   | 0.4  | 0.4  | 0.1  | 2.2  | 5.3  | 2.0  | 0.6   | 2.1  | 1.2  | 0.4  |
| 600535            | 天士力  | 21.8        | 35.1 | 32.9 | 33.2 | 28.2 | 23.2   | 24.1 | 23.2 | 20.0 | 10.9  | 7.6   | 9.2  | 7.4  | 9.0  | 5.8   | 7.3  | 6.0  | 14.3 | 8.5  | 13.6 | 3.0  | 9.5   | 7.5  | 9.3  | 1.8  |
| 000028            | 一致药业 | 21.5        | 10.8 | 10.3 | 8.8  | 8.2  | 8.6    | 8.0  | 6.7  | 5.6  | 2.1   | 2.5   | 2.2  | 2.7  | 1.5  | 2.0   | 1.9  | 1.9  | 14.3 | 20.5 | 22.2 | 6.4  | 9.7   | 9.9  | 9.7  | 2.1  |
| 000661            | 长春高新 | 21.5        | 54.5 | 62.6 | 66.6 | 83.5 | 43.3   | 49.4 | 51.8 | 71.1 | 5.6   | 6.4   | 8.0  | 10.5 | 3.6  | 2.6   | 6.4  | 8.9  | 1.6  | 2.1  | 4.7  | 0.8  | 0.5   | 0.9  | 2.4  | 0.7  |
| 600666            | 西南药业 | 21.0        | 31.4 | 35.3 | 34.2 | 33.4 | 29.0   | 27.1 | 24.9 | 19.6 | 3.0   | 7.4   | 7.3  | 11.1 | 2.4  | 6.9   | 5.9  | 10.4 | 0.7  | 7.4  | 10.8 | 4.6  | 1.8   | 5.4  | 5.0  | 2.1  |
| 600276            | 恒瑞医药 | 20.8        | 80.5 | 83.1 | 83.2 | 83.7 | 60.0   | 61.7 | 54.8 | 53.1 | 20.2  | 25.9  | 18.8 | 34.6 | 14.3 | 21.4  | 18.2 | 30.7 | 15.6 | 25.4 | 28.6 | 7.9  | 16.9  | 27.2 | 0.0  | 0.0  |
| 08 年收入增长在 10%~20% |      |             |      |      |      |      |        |      |      |      |       |       |      |      |      |       |      |      |      |      |      |      |       |      |      |      |
| 600849            | 上海医药 | 18.9        | 8.4  | 8.8  | 8.7  | 8.5  | 7.8    | 7.5  | 7.4  | 6.7  | 0.1   | 0.9   | 1.0  | 1.8  | -0.1 | 0.7   | 0.8  | 1.4  | 2.7  | 3.6  | 1.8  | 2.1  | -0.9  | 1.6  | 2.0  | 1.0  |
| 002262            | 恩华药业 | 18.3        | 32.5 | 36.8 | 37.9 | 37.0 | 29.6   | 31.5 | 31.7 | 31.4 | 2.3   | 4.2   | 5.0  | 4.8  | 2.1  | 3.3   | 4.2  | 4.0  | 13.7 | 15.6 | 11.7 | 3.3  | 5.8   | 7.5  | 8.6  | 2.0  |
| 600479            | 千金药业 | 17.9        | 48.7 | 52.6 | 56.9 | 59.5 | 38.2   | 40.7 | 41.5 | 42.9 | 17.7  | 29.3  | 17.8 | 15.1 | 15.5 | 26.0  | 16.8 | 13.0 | 7.7  | 20.0 | 10.7 | 3.5  | 13.5  | 22.3 | 14.8 | 3.3  |
| 000513            | 丽珠集团 | 17.8        | 44.7 | 44.3 | 45.8 | 52.1 | 34.6   | 27.3 | 29.2 | 31.1 | 12.6  | 35.1  | 4.8  | 26.1 | 10.3 | 29.9  | 3.5  | 22.8 | 4.1  | 25.6 | 13.4 | 4.6  | 7.8   | 22.3 | 2.1  | 5.0  |
| 600380            | 健康元  | 17.6        | 50.7 | 50.0 | 51.0 | 54.0 | 45.7   | 34.0 | 34.5 | 36.1 | 4.7   | 46.7  | -0.1 | 25.1 | 3.2  | 41.1  | 0.9  | 21.8 | -7.7 | 25.1 | 8.2  | 1.8  | -1.5  | 19.1 | -0.7 | 2.4  |
| 600867            | 通化东宝 | 17.3        | 45.2 | 48.5 | 52.4 | 63.8 | 40.0   | 40.9 | 38.7 | 36.8 | 5.6   | 16.1  | 10.6 | 25.1 | 1.1  | 16.1  | 8.1  | 20.1 | -1.2 | 1.8  | 2.9  | 1.9  | 0.2   | 3.9  | 2.3  | 1.3  |
| 600664            | 哈药股份 | 16.9        | 34.6 | 32.8 | 32.0 | 29.9 | 25.7   | 25.4 | 21.6 | 19.8 | 7.4   | 7.4   | 10.0 | 9.3  | 6.3  | 7.1   | 8.9  | 7.8  | 11.0 | 12.5 | 14.2 | 3.7  | 8.0   | 9.0  | 11.8 | 3.0  |

|             |      |       |      |      |      |       |      |      |      |       |      |      |      |       |      |      |      |       |      |      |     |       |      |      |      |
|-------------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|-----|-------|------|------|------|
| 000705 浙江震元 | 16.6 | 13.7  | 13.6 | 12.9 | 12.6 | 12.0  | 11.7 | 10.7 | 10.3 | 0.5   | 1.4  | 1.6  | 2.0  | 1.2   | 0.9  | 1.3  | 1.5  | -0.1  | 1.5  | 2.6  | 0.9 | 0.0   | 1.1  | 1.8  | 0.6  |
| 600201 金宇集团 | 16.1 | 42.0  | 45.7 | 39.9 | 47.5 | 25.9  | 20.3 | 21.6 | 20.4 | 10.0  | 18.2 | 12.7 | 21.8 | 6.7   | 13.7 | 9.6  | 17.0 | 5.6   | 12.5 | 10.3 | 3.0 | 4.7   | 11.1 | 8.2  | 2.5  |
| 600812 华北制药 | 15.8 | 18.3  | 28.5 | 33.9 | 29.3 | 19.9  | 23.8 | 22.7 | 25.2 | -0.9  | 3.5  | 8.3  | 4.3  | 0.0   | 1.7  | 5.6  | 2.3  | -5.7  | 5.0  | 18.5 | 1.9 | -0.2  | 1.1  | 5.1  | 0.5  |
| 002030 达安基因 | 15.4 | 57.2  | 59.9 | 63.6 | 66.0 | 36.1  | 38.6 | 50.4 | 53.1 | 20.2  | 19.1 | 14.4 | 11.4 | 16.7  | 16.5 | 16.6 | 11.2 | 7.1   | 9.8  | 7.8  | 2.1 | 10.5  | 10.6 | 9.7  | 1.9  |
| 600594 益佰制药 | 14.7 | 71.9  | 74.4 | 75.7 | 72.8 | 90.7  | 65.2 | 63.9 | 62.3 | -20   | 7.0  | 10.1 | 4.3  | -19   | 9.4  | 8.5  | 5.6  | -31   | 11.6 | 16.9 | 3.7 | -16.7 | 11.5 | 11.8 | 1.7  |
| 600529 山东药玻 | 14.4 | 32.7  | 29.7 | 29.3 | 29.5 | 15.0  | 13.8 | 15.0 | 13.2 | 16.1  | 15.3 | 12.9 | 15.8 | 11.2  | 11.0 | 12.3 | 13.5 | 9.9   | 7.6  | 8.8  | 2.4 | 7.4   | 7.5  | 0.0  | 0.0  |
| 600829 三精制药 | 14.4 | 47.4  | 48.4 | 52.7 | 42.4 | 33.3  | 37.0 | 38.3 | 29.4 | 13.0  | 12.2 | 13.0 | 12.6 | 10.3  | 12.0 | 10.8 | 10.9 | 23.7  | 16.1 | 17.5 | 3.7 | 17.2  | 18.3 | 16.1 | 3.3  |
| 600789 鲁抗医药 | 13.6 | 11.9  | 18.8 | 17.1 | 12.4 | 14.9  | 15.7 | 14.0 | 10.6 | -8.3  | 1.9  | 1.9  | 1.2  | -8.2  | 1.8  | 2.2  | 1.2  | -6.7  | 1.9  | 1.7  | 0.3 | -4.6  | 1.3  | 1.7  | 0.2  |
| 600521 华海药业 | 13.4 | 48.4  | 46.7 | 46.3 | 46.2 | 21.7  | 19.4 | 24.4 | 26.1 | 25.6  | 26.1 | 21.0 | 18.8 | 19.8  | 18.7 | 18.7 | 17.8 | 11.9  | 12.3 | 13.8 | 3.0 | 12.0  | 12.3 | 11.7 | 2.4  |
| 600557 康缘药业 | 13.4 | 59.0  | 56.5 | 61.9 | 76.2 | 48.2  | 44.0 | 47.7 | 57.1 | 9.7   | 11.3 | 13.3 | 17.5 | 7.6   | 9.8  | 12.6 | 15.0 | 13.1  | 16.8 | 14.3 | 3.2 | 8.7   | 0.0  | 0.0  | 2.7  |
| 600055 万东医疗 | 13.0 | 32.0  | 31.3 | 33.6 | 29.3 | 24.4  | 25.4 | 27.8 | 24.4 | 6.2   | 4.7  | 3.9  | 4.3  | 5.8   | 5.2  | 4.8  | 4.0  | 6.6   | 4.9  | 4.1  | 0.9 | 4.5   | 4.1  | 3.8  | 0.6  |
| 600607 上实医药 | 12.6 | 26.5  | 26.2 | 30.8 | 31.6 | 20.2  | 20.2 | 21.4 | 24.1 | 8.4   | 8.4  | 11.1 | 71.8 | 6.8   | 7.5  | 10.0 | 50.0 | 4.7   | 5.6  | 8.4  | 1.6 | 5.4   | 6.8  | 9.2  | 16.6 |
| 000650 仁和药业 | 12.6 | -19.6 | 38.2 | 49.2 | 59.1 | 116.3 | 30.7 | 37.5 | 47.1 | 383.3 | 6.6  | 11.0 | 10.9 | 279.4 | 5.0  | 8.0  | 7.7  | -35.4 | 13.8 | 22.6 | 5.8 | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| 600267 海正药业 | 12.1 | 22.8  | 25.8 | 28.2 | 26.1 | 16.5  | 17.6 | 19.5 | 18.1 | 4.8   | 7.1  | 7.6  | 6.6  | 3.6   | 5.0  | 6.3  | 6.0  | 6.5   | 10.6 | 13.2 | 2.9 | 3.6   | 5.7  | 6.6  | 1.3  |

#### 08 年收入增长低于 10%

|              |     |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |     |      |      |      |     |
|--------------|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|------|------|-----|
| 600436 片仔癀   | 9.6 | 36.4 | 36.8 | 37.2 | 35.3 | 13.4 | 14.5 | 18.1 | 13.4 | 23.7 | 24.8 | 25.9 | 20.5 | 15.4 | 16.3 | 21.8 | 17.4 | 12.7 | 11.8 | 14.6 | 3.4 | 13.2 | 13.2 | 16.4 | 2.8 |
| 600085 同仁堂   | 8.7 | 40.6 | 40.3 | 41.4 | 42.4 | 25.7 | 24.9 | 25.7 | 25.5 | 11.6 | 13.6 | 13.9 | 15.8 | 9.7  | 11.6 | 11.9 | 13.5 | 6.5  | 8.5  | 8.9  | 2.7 | 5.9  | 8.5  | 8.8  | 2.6 |
| 600062 双鹤药业  | 8.7 | 28.2 | 30.1 | 31.0 | 32.8 | 19.6 | 19.7 | 21.3 | 18.9 | 5.1  | 8.6  | 9.1  | 13.3 | 4.3  | 10.0 | 8.0  | 11.6 | 7.6  | 12.6 | 11.0 | 4.2 | 6.7  | 17.4 | 12.2 | 4.1 |
| 000591 桐君阁   | 7.7 | 8.1  | 8.2  | 8.4  | 8.5  | 7.7  | 7.5  | 8.0  | 7.9  | 0.6  | 0.5  | 0.1  | 0.4  | 0.6  | 0.7  | 0.6  | 0.3  | 0.5  | 2.5  | 0.1  | 1.3 | 1.4  | 1.7  | 1.6  | 0.4 |
| 000989 九芝堂   | 7.5 | 43.5 | 50.6 | 55.9 | 60.4 | 37.6 | 42.9 | 44.2 | 44.5 | 5.9  | 13.0 | 9.8  | 14.5 | 4.6  | 12.5 | 18.2 | 12.8 | 3.4  | 8.7  | 5.5  | 2.6 | 3.9  | 11.0 | 16.6 | 2.7 |
| 600833 第一医药  | 6.0 | 18.7 | 19.5 | 18.0 | 18.0 | 15.3 | 16.2 | 15.2 | 14.7 | 2.7  | 3.3  | 2.7  | 2.9  | 1.9  | 2.2  | 2.1  | 2.2  | 5.4  | 5.1  | 6.1  | 1.7 | 0.0  | 5.7  | 5.3  | 1.7 |
| 600195 中牧股份  | 6.0 | 34.8 | 33.0 | 42.1 | 46.0 | 22.7 | 20.2 | 27.0 | 18.2 | 12.2 | 12.6 | 12.2 | 27.6 | 8.7  | 10.1 | 10.2 | 22.5 | 11.0 | 14.8 | 14.8 | 8.1 | 9.9  | 11.9 | 12.8 | 7.3 |
| 002099 海翔药业  | 2.7 | 16.9 | 13.6 | 13.1 | 15.6 | 7.8  | 8.0  | 9.8  | 13.3 | 8.9  | 4.6  | 2.8  | 1.7  | 6.2  | 3.0  | 2.4  | 1.9  | 9.4  | 4.4  | 4.9  | 0.6 | 7.9  | 3.7  | 2.9  | 0.4 |
| 600196 复星医药  | 2.2 | 21.7 | 27.1 | 28.1 | 32.8 | 20.8 | 25.4 | 28.2 | 32.7 | 8.2  | 19.9 | 21.4 | 20.9 | 7.1  | 18.7 | 20.2 | 22.3 | 2.5  | 9.3  | 8.1  | 2.8 | 5.4  | 10.9 | 11.0 | 2.7 |
| 000522 白云山 A | 1.7 | 34.1 | 36.9 | 32.6 | 33.0 | 30.6 | 32.5 | 30.1 | 27.7 | 4.1  | 6.1  | 2.8  | 5.5  | 2.6  | 4.7  | 3.2  | 4.6  | 1.9  | 17.8 | 4.8  | 3.9 | 3.3  | 6.2  | 3.6  | 1.5 |
| 600422 昆明制药  | 1.6 | 27.3 | 33.6 | 34.6 | 33.4 | 25.5 | 29.2 | 29.9 | 30.9 | 1.7  | 2.4  | 2.9  | 1.9  | 0.3  | 2.4  | 2.8  | 2.2  | 3.6  | 4.0  | 4.4  | 0.8 | 0.3  | 3.3  | 3.7  | 0.6 |
| 002252 上海莱士  | 0.0 | 37.5 | 54.8 | 62.4 | 55.7 | 15.5 | 20.0 | 21.8 | 20.3 | 21.4 | 32.4 | 40.4 | 34.6 | 18.2 | 26.3 | 33.9 | 29.1 | 32.2 | 50.3 | 14.2 | 2.7 | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 0.0 |

#### 08 年收入负增长

|             |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 002166 莱茵生物 | -8.4  | 40.2 | 35.5 | 29.9 | 33.1 | 18.4 | 21.1 | 25.7 | 41.2 | 20.7 | 11.7 | 3.6  | -7.6 | 19.9 | 17.1 | 3.6  | -5.3 | 27.1 | 5.5  | 1.5  | -0.5 | 17.6 | 10.4 | 1.3  | -0.3 |
| 600572 康恩贝  | -11.5 | 53.7 | 54.9 | 52.9 | 54.6 | 46.5 | 45.9 | 46.8 | 47.2 | 6.9  | 10.0 | 4.0  | 6.5  | 7.2  | 9.1  | 8.5  | 6.7  | 7.3  | 8.7  | 5.6  | 2.1  | 7.7  | 8.2  | 6.9  | 1.4  |
| 000952 广济药业 | -28.1 | 30.3 | 57.5 | 40.3 | 16.5 | 17.6 | 16.1 | 17.1 | 9.7  | 6.8  | 35.5 | 19.9 | 5.6  | 4.2  | 24.6 | 17.0 | 4.6  | 4.5  | 28.7 | 12.4 | 0.6  | 2.2  | 26.6 | 11.9 | 0.5  |
| 002019 鑫富药业 | -37.2 | 35.3 | 64.0 | 42.1 | 27.1 | 29.9 | 16.4 | 28.4 | 21.0 | 3.9  | 45.8 | 11.6 | 3.9  | 2.5  | 31.4 | 8.6  | 4.9  | 0.7  | 43.5 | 8.3  | 0.6  | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| 600332 广州药业 | -70.5 | 17.4 | 16.8 | 30.3 | 22.3 | 13.3 | 12.9 | 28.8 | 20.3 | 3.7  | 3.7  | 5.0  | 3.8  | 2.4  | 2.8  | 4.9  | 3.5  | 8.1  | 9.6  | 2.8  | 1.0  | 6.3  | 8.2  | 4.7  | 1.1  |

资料来源: wind, 招商证券研究

## 4、09 年 1 季度销售收入同比增长超过 20%的有 20 家

剔除 ST 公司, 我们按照 09 年 1 季度销售收入同比增长率大于 20%、10%~20%、低于 10%以及负增长, 分 4 类对医药上市公司进行分类排序。

- ✓ 销售同比增长率大于 20%的 20 家公司中, 只有人福科技和新华医疗净利润同比负增长 33%和 10%, 其余 18 家剔除非经常性损益后净利润全部增长。增速最高的前 5 家公司依次是: 中恒集团 (305%)、天坛生物 (151%)、三九医药 (120%)、康美药业 (76%) 和华兰生物 (59.5%)。
- ✓ 上海医药 1 季度净利润增速明显加快, 达到了 46%。
- ✓ 经营现金流/净利润大于 1、表现最突出的 2 家公司是天药股份和华北制药, 分别达到了 8.37 和 6.65。
- ✓ 销售同比增长率 10%~20%有 16 家。销售同比增长率低于 10%的有 16 家, 销售同比负增长有 18 家。

表 6: 分 4 类对 1Q09 收入同比增长率排序 (剔除 ST)

| 代码                           | 简称   | 营业收入同比增长率% |       |       |       |       | 所属子行业收入增长率 |        | 净利润同比增长率% |       |       | 剔非后净利润同比增长率% |       |       | 经营现金流/净利润 |       |       |        |
|------------------------------|------|------------|-------|-------|-------|-------|------------|--------|-----------|-------|-------|--------------|-------|-------|-----------|-------|-------|--------|
|                              |      | 1Q08       | 2Q08  | 3Q08  | 4Q08  | 1Q09  | 08A1-11    | 09A1-2 | 07A       | 08A   | 1Q09  | 07A          | 08A   | 1Q09  | 06A       | 07A   | 08A   | 1Q09   |
| 1Q09 收入同比增长率大于 20%的 20 家     |      |            |       |       |       |       |            |        |           |       |       |              |       |       |           |       |       |        |
| 600252                       | 中恒集团 | 43.1       | 140.2 | 99.3  | 177.6 | 102.0 | 25.4       | 17     | 76.6      | 28.5  | 191.8 | 149.1        | 7.7   | 305.0 | 6.80      | 1.49  | 0.94  | 5.34   |
| 600518                       | 康美药业 | 43.4       | 34.5  | 43.9  | 16.6  | 80.1  | 36.8       | 73.8   | 46.1      | 64.7  | 79.1  | 38.0         | 73.2  | 76.1  | 0.46      | 0.78  | 0.01  | 0.93   |
| 600161                       | 天坛生物 | -1.3       | 81.3  | 37.9  | 2.9   | 57.9  | 29.8       | 18.5   | 2.5       | 27.4  | 141.0 | 8.8          | 23.4  | 151.0 | 1.20      | 0.84  | 1.21  | -0.59  |
| 000566                       | 海南海药 | 100.8      | 35.1  | 42.5  | 85.5  | 49.7  | 25.4       | 17     | -237.7    | 226.2 | 55.6  | -49.9        | 77.6  | 38.2  | 0.95      | 0.00  | 0.15  | -0.05  |
| 600763                       | 通策医疗 | 48.9       | 53.9  | 62.4  | 43.4  | 43.5  |            |        | 895.6     | 52.5  | 170.4 | 343.2        | 112.9 | 0.0   | -0.95     | 3.44  | 0.56  | -0.04  |
| 002223                       | 鱼跃医疗 | 37.0       | 58.0  | 36.6  | 24.3  | 41.6  |            |        | 20.0      | 63.3  | 88.7  | 52.9         | 87.2  | 76.8  | -0.40     | 0.45  | 0.81  | 0.08   |
| 000650                       | 仁和药业 | 7.1        | 8.2   | -8.7  | 38.9  | 38.5  | 20.5       | 20.7   | -69.9     | 79.1  | 67.7  | 147.0        | 113.1 | 0.0   | 1.32      | 0.69  | 0.65  | 0.17   |
| 600079                       | 人福科技 | 49.6       | 52.5  | 55.2  | 26.8  | 38.2  |            |        | -32.4     | 15.6  | -20.6 | 82.6         | 11.9  | -33.2 | 2.92      | 1.71  | 0.52  | 3.62   |
| 000538                       | 云南白药 | 37.1       | 83.6  | 30.1  | 6.6   | 35.1  | 20.5       | 20.7   | 23.7      | 40.9  | 33.0  | 20.2         | 33.1  | 30.6  | 0.87      | 0.18  | 1.54  | 0.68   |
| 002007                       | 华兰生物 | 3.7        | 24.2  | 25.1  | 92.9  | 32.5  | 29.8       | 18.5   | 52.2      | 55.5  | 60.9  | 37.9         | 66.7  | 59.5  | 1.39      | 1.42  | 0.75  | -0.33  |
| 002107                       | 沃华医药 | 35.2       | 70.3  | 110.6 | 20.2  | 30.8  | 20.5       | 20.7   | 10.8      | 51.4  | 31.7  | 9.9          | 51.9  | 31.7  | 1.23      | 0.26  | 0.57  | -0.73  |
| 000661                       | 长春高新 | -13.8      | 43.9  | 11.0  | 35.1  | 28.1  | 29.8       | 18.5   | 43.8      | 167.3 | 193.5 | 60.3         | 114.4 | 153.8 | 3.52      | 4.89  | 2.51  | 1.85   |
| 600587                       | 新华医疗 | 18.8       | 16.2  | 32.8  | 27.8  | 28.0  |            |        | 5.5       | 33.1  | 21.0  | -21.7        | 83.2  | -10.1 | 2.89      | -2.38 | 1.71  | 4.19   |
| 600055                       | 万东医疗 | 19.2       | 0.3   | 4.6   | 24.0  | 27.0  |            |        | -7.3      | 1.6   | 19.8  | -24.3        | -10.2 | 16.2  | 1.57      | -1.72 | 3.83  | -23.60 |
| 000597                       | 东北制药 | 14.8       | 23.9  | 43.1  | 18.4  | 25.1  | 24.5       | 7.2    | 93.3      | 653.1 | 433.8 | 9.61         | 000.3 | 451.3 | -2.03     | 1.95  | 1.43  | 0.86   |
| 002022                       | 科华生物 | 24.8       | 28.1  | 15.7  | 20.7  | 22.9  | 29.8       | 18.5   | 58.6      | 40.7  | 30.1  | 55.5         | 19.7  | 21.6  | 0.93      | 0.94  | 0.83  | 0.72   |
| 002030                       | 达安基因 | 28.7       | 10.2  | 13.3  | 13.3  | 21.6  | 29.8       | 18.5   | 21.9      | 11.6  | 23.7  | 38.6         | -15.2 | 11.1  | 0.84      | 0.23  | 1.08  | -0.10  |
| 000028                       | 一致药业 | 23.9       | 17.2  | 18.0  | 27.5  | 21.6  |            |        | 55.7      | 23.9  | 13.3  | 21.6         | 40.1  | 16.5  | 1.64      | 0.65  | 1.47  | 1.18   |
| 000999                       | 三九医药 | 27.8       | 18.6  | 16.5  | 31.3  | 21.2  | 20.5       | 20.7   | 32.2      | 77.4  | 101.5 | 5.1          | 167.2 | 120.3 | 1.90      | 1.83  | 1.78  | 0.55   |
| 002038                       | 双鹭药业 | 92.4       | 51.0  | 61.1  | 22.0  | 20.2  | 29.8       | 18.5   | 181.7     | 61.6  | 36.0  | 102.4        | 149.0 | 6.5   | 1.19      | 0.91  | 0.82  | 1.05   |
| 1Q09 收入同比增长在 10%~20%之间有 16 家 |      |            |       |       |       |       |            |        |           |       |       |              |       |       |           |       |       |        |
| 600276                       | 恒瑞医药 | 48.9       | 20.2  | 21.1  | 5.7   | 18.9  | 25.4       | 17     | 99.5      | 2.0   | 186.3 | 110.9        | 100.1 | 133.3 | 0.98      | 0.60  | 0.19  | 1.59   |
| 600666                       | 西南药业 | 36.1       | 12.3  | 21.2  | 19.0  | 18.9  | 24.5       | 7.2    | 209.4     | 3.8   | 10.8  | 555.7        | 57.3  | 9.3   | 20.44     | 3.76  | 2.36  | 1.07   |
| 600511                       | 国药股份 | 26.7       | 26.6  | 15.3  | 23.1  | 17.0  |            |        | 57.1      | 47.8  | 22.1  | 56.7         | 46.7  | 22.3  | 1.20      | 0.47  | 1.11  | 1.17   |
| 600849                       | 上海医药 | 29.7       | 18.8  | 29.6  | 2.3   | 16.5  |            |        | -3.5      | 23.7  | 67.5  | 25.8         | -48.7 | 46.3  | 43.33     | 4.27  | 4.50  | 3.74   |
| 600351                       | 亚宝药业 | 36.1       | 23.9  | 43.2  | 11.0  | 16.5  | 20.5       | 20.7   | 91.7      | 63.1  | 57.0  | 80.5         | 56.0  | 60.6  | 0.46      | 1.58  | 0.97  | 1.47   |
| 600867                       | 通化东宝 | 26.9       | 34.0  | 1.3   | 12.9  | 15.2  | 29.8       | 18.5   | 2,135.1   | -39.5 | 49.0  | 590.3        | 49.8  | 55.4  | 3.35      | 5.28  | 1.63  | 0.80   |
| 600521                       | 海华药业 | 17.2       | 15.6  | 9.9   | 10.8  | 14.9  | 24.5       | 7.2    | 19.2      | 13.7  | 10.5  | 12.3         | 27.4  | 4.8   | 0.54      | 0.74  | 0.50  | 0.68   |
| 002118                       | 紫鑫药业 | 58.7       | 59.2  | 61.1  | -4.2  | 14.6  | 20.5       | 20.7   | 62.7      | 11.2  | 1.8   | 59.5         | 21.5  | 1.8   | 1.00      | 0.39  | 0.40  | 3.25   |
| 002262                       | 恩华药业 |            |       | 8.7   | 3.6   | 14.5  | 25.4       | 17     | 57.0      | 52.7  | 37.7  | 42.7         | 73.8  | 0.0   | 1.85      | 1.43  | 0.98  | 1.75   |
| 600535                       | 天士力  | 18.2       | 26.5  | 22.7  | 23.7  | 11.9  | 20.5       | 20.7   | -14.9     | 37.7  | 24.6  | -26.1        | 70.4  | 28.8  | 0.54      | 1.05  | 0.82  | 1.56   |
| 000790                       | 华神集团 | 46.2       | 48.6  | 78.8  | -8.8  | 11.9  | 20.5       | 20.7   | -67.0     | 176.8 | -4.4  | -36.2        | 388.1 | -4.8  | 4.34      | 0.00  | 1.39  | 0.90   |
| 600833                       | 第一医药 | 11.1       | 7.4   | 5.0   | 0.9   | 11.8  |            |        | 52.3      | -0.2  | 3.5   | 51.4         | -5.7  | 2.4   | 4.54      | 1.57  | 0.88  | 3.77   |
| 600789                       | 鲁抗医药 | 26.6       | 36.2  | 1.8   | 26.5  | 11.5  | 24.5       | 7.2    | 126.9     | 62.8  | -26.6 | 128.3        | 6.2   | 1.5   | 0.00      | 6.51  | 8.97  | 22.93  |
| 600750                       | 江中药业 | 15.5       | 10.9  | 41.8  | 32.5  | 11.3  | 20.5       | 20.7   | 23.2      | 33.7  | -4.7  | 13.2         | 48.5  | -6.2  | 0.52      | 1.25  | 1.61  | 2.45   |
| 600479                       | 千金药业 | 61.1       | 2.3   | -26.1 | 47.4  | 10.2  | 20.5       | 20.7   | 91.5      | -25.2 | 54.3  | 93.2         | 51.2  | 0.0   | 2.08      | 1.19  | 0.33  | 0.82   |
| 000591                       | 桐君阁  | 2.6        | 27.3  | 1.8   | 20.5  | 10.1  |            |        | 14.4      | 5.7   | -2.9  | 151.5        | -94.8 | -17.7 | -13.09    | -5.51 | 47.42 | 12.67  |
| 1Q09 收入同比增长率低于 10%的 16 家     |      |            |       |       |       |       |            |        |           |       |       |              |       |       |           |       |       |        |
| 600594                       | 益佰制药 | 31.1       | 14.7  | 27.3  | -2.9  | 9.5   | 20.5       | 20.7   | 166.7     | 5.8   | -8.1  | 144.2        | 64.9  | 26.3  | 0.00      | 0.16  | 1.54  | -3.92  |
| 600267                       | 海正药业 | 17.4       | 17.2  | 4.4   | 10.6  | 9.5   | 24.5       | 7.2    | 69.4      | 39.8  | 10.9  | 72.3         | 34.1  | -1.3  | 0.99      | 2.18  | 0.92  | 0.93   |
| 000153                       | 丰原药业 | 53.1       | 11.7  | 10.1  | 35.1  | 7.8   | 25.4       | 17     | -76.8     | 151.7 | 51.7  | 163.6        | 31.2  | 55.7  | 5.67      | 2.54  | 3.53  | 5.89   |
| 600488                       | 天药股份 | 35.6       | 14.5  | 22.0  | 34.3  | 6.6   | 24.5       | 7.2    | -41.9     | 92.1  | 13.4  | -37.3        | 91.3  | 9.9   | 1.08      | 5.09  | 4.02  | 8.37   |
| 600085                       | 同仁堂  | 10.1       | -1.2  | 15.2  | 14.4  | 6.5   | 20.5       | 20.7   | 48.9      | 10.3  | 21.7  | 47.7         | 10.8  | 21.4  | 1.38      | 0.33  | 1.04  | 1.63   |
| 600062                       | 双鹤药业 | 15.9       | 11.4  | 7.1   | 1.6   | 5.9   | 25.4       | 17     | 165.6     | -13.0 | 35.1  | 101.3        | 22.6  | 44.2  | 1.48      | 0.60  | 0.79  | 0.65   |
| 600529                       | 山东药玻 | 12.8       | 20.3  | 25.8  | -1.1  | 5.6   |            |        | 15.6      | 23.8  | 1.8   | 6.4          | 22.8  | 22.0  | 0.57      | 0.82  | 0.62  | 1.17   |
| 600195                       | 中牧股份 | 34.6       | 27.6  | -24.6 | 5.5   | 4.5   | 29.8       | 18.5   | 24.8      | 3.0   | 115.2 | 54.7         | 0.9   | 114.8 | 0.41      | 0.65  | 2.05  | -1.13  |
| 600607                       | 上实医药 | 19.4       | 17.9  | 20.9  | -5.5  | 4.4   | 20.5       | 20.7   | 30.5      | 42.6  | 933.5 | 32.4         | 102.3 | 19.4  | 1.14      | 1.32  | 1.19  | 1.20   |
| 600664                       | 哈药股份 | 34.6       | 4.1   | 6.4   | 27.2  | 3.9   | 25.4       | 17     | 26.6      | 45.7  | 59.6  | 30.0         | 42.4  | 58.8  | 1.05      | 1.25  | 0.64  | 2.24   |
| 000963                       | 华东医药 | 27.1       | 29.5  | 15.8  | 25.2  | 3.8   |            |        | 79.3      | -2.6  | 19.0  | 83.6         | -6.4  | 20.3  | 0.40      | 0.88  | 1.27  | -2.00  |

|             |      |      |       |      |     |      |      |       |       |       |         |       |       |       |      |       |      |
|-------------|------|------|-------|------|-----|------|------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|------|-------|------|
| 000513 丽珠集团 | 34.2 | 37.8 | 8.3   | -4.0 | 3.1 | 25.4 | 17   | 231.3 | -89.8 | 126.2 | 226.5   | 10.8  | 68.9  | 3.08  | 0.90 | 1.10  | 1.58 |
| 600422 昆明制药 | 14.2 | 14.2 | -12.6 | -4.4 | 3.0 | 20.5 | 20.7 | 988.7 | 10.5  | -1.7  | 395.6   | 16.4  | -11.1 | 3.27  | 4.66 | 2.51  | 0.52 |
| 600713 南京医药 | 31.8 | 12.5 | 21.6  | 23.5 | 2.8 |      |      | 328.8 | -35.0 | 0.6   | 5,110.9 | 135.9 | -1.2  | 11.00 | 1.35 | 0.10  | 2.52 |
| 000705 浙江震元 | 21.4 | 21.1 | 9.1   | 14.5 | 2.2 |      |      | -24.9 | 58.4  | 35.2  | 211.1   | 44.8  | 32.0  | 12.51 | 3.95 | 2.10  | 0.85 |
| 600829 三精制药 | 6.7  | 42.5 | 16.8  | -7.3 | 1.8 | 25.4 | 17   | 23.7  | 0.4   | -1.3  | -10.1   | 29.1  | 2.0   | 0.73  | 0.84 | -0.20 | 6.83 |

#### 1Q09 销售收入负增长的 18 家

|              |       |       |       |       |       |      |      |              |        |        |              |       |       |        |       |      |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|--------------|--------|--------|--------------|-------|-------|--------|-------|------|-------|
| 600380 健康元   | 26.2  | 33.1  | 8.6   | 5.1   | -0.2  | 20.5 | 20.7 | 1,624.3      | -103.7 | 139.7  | 1,733.9      | 16.5  | 37.9  | 0.00   | 1.18  | 1.03 | 1.79  |
| 600812 华北制药  | 21.0  | 14.4  | 16.7  | 12.1  | -0.7  | 24.5 | 7.2  | 606.1        | 344.5  | 83.2   | 193.0        | 331.4 | 131.3 | 0.00   | 4.99  | 2.76 | 6.65  |
| 000989 九芝堂   | 12.9  | 5.5   | 4.1   | 7.8   | -1.4  | 20.5 | 20.7 | 186.8        | 56.4   | 0.6    | 163.0        | 95.1  | 1.7   | 3.26   | 1.91  | 2.62 | 0.38  |
| 600572 康恩贝   | 42.8  | 26.8  | -23.9 | -7.3  | -2.0  | 20.5 | 20.7 | 25.7         | -13.3  | -18.8  | 59.0         | -12.6 | 1.7   | 1.87   | 0.88  | 1.99 | -1.60 |
| 000423 东阿阿胶  | 49.6  | 32.4  | 26.6  | -2.9  | -7.0  | 20.5 | 20.7 | 38.4         | 39.5   | -0.1   | 35.9         | 38.4  | 10.7  | 1.34   | 0.81  | 0.87 | 0.77  |
| 600196 复星医药  | 6.9   | 1.6   | 5.0   | -4.1  | -7.9  | 29.8 | 18.5 | 142.7        | 10.4   | -13.7  | 285.9        | 0.0   | 52.4  | 298.50 | 3.15  | 0.00 | 0.00  |
| 600216 浙江医药  | 74.8  | 124.6 | 111.8 | -8.1  | -8.5  | 24.5 | 7.2  | -3.31,618.3  | 32.6   |        | -60.74,134.0 | 46.0  |       | 1.93   | 6.44  | 1.07 | 1.88  |
| 600436 片仔癀   | 16.7  | 2.5   | 4.1   | 16.6  | -11.4 | 20.5 | 20.7 | 18.9         | 48.0   | -12.5  | 12.4         | 24.1  | 0.0   | 0.42   | 0.47  | 0.11 | 0.03  |
| 002099 海翔药业  | 10.5  | 21.3  | 0.8   | -20.7 | -18.3 | 24.5 | 7.2  | -39.0        | -17.6  | -66.6  | -50.7        | 14.6  | -73.5 | 0.82   | 0.99  | 1.02 | -5.78 |
| 000522 白云山 A | 25.3  | 12.2  | -5.2  | -31.6 | -18.3 | 25.4 | 17   | 87.7         | -41.8  | -3.9   | 95.1         | -61.6 | -1.1  | 1.42   | 0.71  | 2.86 | 0.80  |
| 002252 上海莱士  | -13.6 | 34.2  | 7.9   | -15.4 | -21.7 | 29.8 | 18.5 | 61.2         | 28.2   | -37.0  | 70.0         | 24.6  | -35.5 | 0.90   | 1.73  | 0.85 | -0.61 |
| 600201 金宇集团  | 120.7 | 128.5 | 6.2   | -39.6 | -24.5 | 29.8 | 18.5 | 143.0        | -22.3  | -42.9  | 153.6        | -16.3 | -43.3 | 1.97   | 0.99  | 2.17 | -2.39 |
| 600557 康缘药业  | 27.7  | 29.1  | 11.6  | -7.7  | -25.7 | 20.5 | 20.7 | 50.8         | 47.3   | 10.5   | 45.2         | 48.6  | 14.5  | 1.32   | 0.84  | 0.40 | 0.31  |
| 002019 鑫富药业  | 15.2  | -29.5 | -47.4 | -67.0 | -32.6 | 24.5 | 7.2  | 2,651.4      | -82.8  | -87.9  | 2,591.2      | -80.2 | -91.4 | 2.38   | 0.71  | 1.56 | 4.66  |
| 002001 新和成   | 118.7 | 153.7 | 136.7 | -17.6 | -36.0 | 24.5 | 7.2  | 128.31,683.4 | -47.7  |        | 129.61,771.2 | -49.2 |       | 1.71   | 1.80  | 0.73 | 0.87  |
| 002166 莱茵生物  | -16.5 | 6.1   | 2.7   | -32.4 | -37.5 | 20.5 | 20.7 | -5.8         | -80.7  | -186.8 | -37.8        | -72.1 | 0.0   | 1.49   | -0.56 | 4.24 | 0.00  |
| 000952 广济药业  | 52.6  | 30.6  | -47.3 | -76.1 | -48.6 | 24.5 | 7.2  | 1,079.8      | -49.8  | -91.6  | 781.5        | -51.0 | -91.7 | 4.56   | 1.18  | 1.91 | -4.05 |
| 600332 广州药业  | -18.6 | -21.5 | -79.4 | -74.5 | -58.8 | 20.5 | 20.7 | 41.1         | -45.5  | -66.9  | 23.5         | -70.0 | -42.6 | 0.10   | 0.89  | 0.00 | 6.00  |

资料来源: wind, 招商证券研究

## 5、09 年 1 季度环比销售增长率超过 20%的有 4 家

剔除 ST 公司, 我们按照 09 年 1 季度销售收入同比增长率大于 20%、10%~20%、低于 10%以及负增长, 分 4 类对医药上市公司进行分类排序。

09 年 1 季度环比销售增长率超过 20%的有康美药业 (40%)、哈药股份 (34%)、东北制药 (33%) 和白云山 A (21%) 4 家。

**表 7：分 4 类对重点跟踪公司 1Q09 收入季度环比增长率排序**

| 代码                     | 简称    | 营业收入季度环比增长 |       |       |       |       |
|------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|
|                        |       | 1Q08       | 2Q08  | 3Q08  | 4Q08  | 1Q09  |
| 1Q09 收入季度环比增长大于 20%    |       |            |       |       |       |       |
| 600518                 | 康美药业  | -9.4       | 50.5  | -3.1  | -11.7 | 39.9  |
| 600664                 | 哈药股份  | 63.6       | -11.4 | -4.0  | -8.6  | 33.6  |
| 000597                 | 东北制药  | 26.3       | 15.7  | -10.4 | -9.5  | 33.4  |
| 000522                 | 白云山 A | 1.1        | -15.5 | -25.4 | 7.4   | 20.6  |
| 1Q09 收入季度环比增长在 10%~20% |       |            |       |       |       |       |
| 002001                 | 新和成   | 51.9       | 36.8  | -16.5 | -52.6 | 18.0  |
| 600216                 | 浙江医药  | 18.4       | 52.9  | -11.2 | -42.9 | 18.0  |
| 600276                 | 恒瑞医药  | 4.5        | 0.1   | -1.5  | 2.6   | 17.6  |
| 600607                 | 上实医药  | 4.4        | -0.8  | 5.1   | -13.3 | 15.4  |
| 600511                 | 国药股份  | 15.8       | 1.7   | 1.8   | 2.7   | 10.0  |
| 1Q09 收入季度环比增长小于 10%    |       |            |       |       |       |       |
| 600849                 | 上海医药  | -4.0       | -6.5  | 15.7  | -1.5  | 9.3   |
| 600079                 | 人福科技  | -2.9       | 27.5  | -9.7  | 13.4  | 5.9   |
| 600750                 | 江中药业  | 24.7       | -22.3 | 22.0  | 12.1  | 4.8   |
| 002030                 | 达安基因  | -4.2       | 27.4  | -0.6  | -6.7  | 2.9   |
| 600351                 | 亚宝药业  | -2.0       | 6.5   | 9.3   | -2.7  | 2.8   |
| 600529                 | 山东药玻  | -5.2       | 24.6  | 4.7   | -20.0 | 1.1   |
| 002022                 | 科华生物  | -1.6       | 13.0  | 0.6   | 7.9   | 0.2   |
| 600062                 | 双鹤药业  | -3.9       | 11.2  | -1.9  | -3.1  | 0.1   |
| 1Q09 收入季度环比负增长         |       |            |       |       |       |       |
| 600161                 | 天坛生物  | -35.4      | 100.2 | -8.7  | -12.8 | -0.9  |
| 000028                 | 一致药业  | 3.7        | 11.2  | 6.6   | 3.7   | -1.1  |
| 600195                 | 中牧股份  | -0.6       | -4.4  | -4.6  | 16.4  | -1.6  |
| 002166                 | 莱茵生物  | 6.1        | 55.5  | -34.0 | -38.0 | -1.8  |
| 600488                 | 天药股份  | 21.9       | 21.0  | -7.5  | -1.5  | -3.3  |
| 000538                 | 云南白药  | -25.6      | 41.2  | -13.5 | 17.3  | -5.7  |
| 002252                 | 上海莱士  | 1.0        | 1.5   | -32.7 | 22.5  | -6.5  |
| 600196                 | 复星医药  | -5.4       | 7.8   | -4.5  | -1.5  | -9.2  |
| 600812                 | 华北制药  | -1.8       | 13.3  | 9.5   | -8.0  | -13.0 |
| 600713                 | 南京医药  | 3.8        | 4.2   | -9.1  | 25.6  | -13.6 |
| 002038                 | 双鹭药业  | -13.4      | 52.5  | 14.9  | -19.6 | -14.7 |
| 600535                 | 天士力   | -6.6       | 10.1  | 1.3   | 18.8  | -15.5 |
| 000423                 | 东阿阿胶  | -13.2      | -8.6  | -2.5  | 25.6  | -16.9 |
| 600557                 | 康缘药业  | -5.2       | 3.5   | -2.4  | -3.6  | -23.7 |
| 000999                 | 三九医药  | -20.5      | 12.5  | -8.9  | 61.1  | -26.6 |
| 600867                 | 通化东宝  | -29.7      | 40.3  | -14.1 | 33.4  | -28.3 |
| 002007                 | 华兰生物  | 1.1        | 50.5  | 7.8   | 17.7  | -30.6 |
| 000661                 | 长春高新  | -43.9      | 87.8  | -29.0 | 80.6  | -46.8 |

资料来源：wind，招商证券研究

### 三、受新流感刺激，上周医药板块跑赢大势

#### 关注新流感疫情

受新流感刺激，上周医药板块跑赢大势，相对沪深 300 上涨 3.5%，与疫情关联的菜因生物等个股涨幅居前。

由于此次新流感的毒株是人流感、禽流感 and 猪流感的杂合体，是全新病毒，WHO 已经将此次新流感更名为新流感。美国 CDC 研究了 6 个不同国家毒株的基因序列，发现其相似度和同源性很高，因此研制出疫苗的可能性很大，但开发出疫苗至少需要数月时间。

新流感是呼吸道传播，人与人之间传播性高于 SARS 和禽流感，其病死率 7%~8%，低于 SARS10% 和禽流感 59~60% 的病死率。

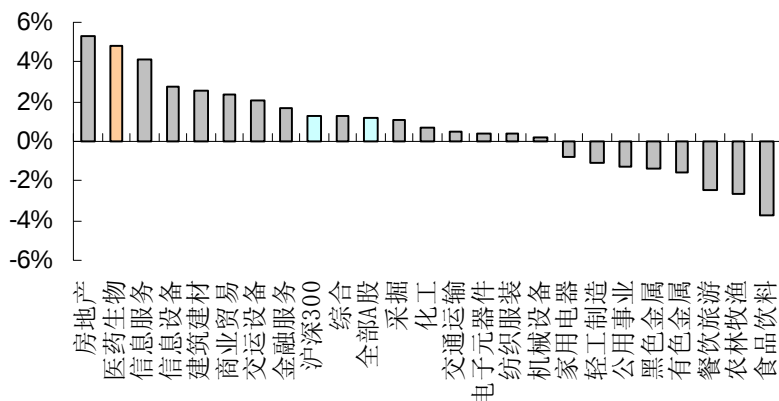
新流感潜伏期有传染性，由于病毒已经变异，现行的流感疫苗对其无预防效果，针对性的疫苗正在加紧研制之中。

**表 8：新流感在全球分布（2009 年 5 月 4 日）**

| 国家和地区    | 待排查疑似病例 | 确认  | 死亡人数 |
|----------|---------|-----|------|
| 美洲       |         |     |      |
| 墨西哥      | 2500    | 506 | 176  |
| 美国       |         | 226 | 1    |
| 加拿大      |         | 85  | 尚无   |
| 其他（7 国）  | 119     | 4   | 尚无   |
| 欧洲       |         |     |      |
| 英国       | 23      | 13  | 尚无   |
| 西班牙      | 87      | 13  | 尚无   |
| 其他（12 国） | 108     | 12  | 尚无   |
| 亚洲       |         |     |      |
| 中国香港     | 1       | 1   | 尚无   |
| 韩国       | 17      | 1   | 尚无   |
| 其他（4 国）  | 7       | 2   | 尚无   |
| 大洋洲      |         |     |      |
| 新西兰      | 104     | 16  | 尚无   |
| 澳大利亚     | 128     |     | 尚无   |
| 合计       | 3094    | 879 | 177  |

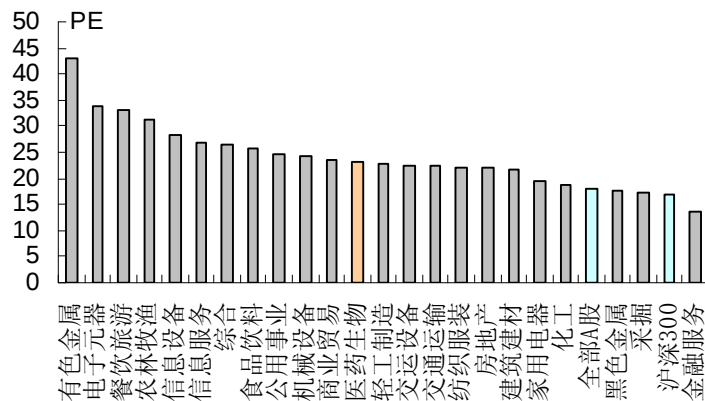
资料来源：招商证券研究

**图 7：上周医药行业相对沪深 300 上涨 3.5%**



资料来源：wind，招商证券

**图 8：上周医药行业 09 年预测 PE 相对沪深 300 溢价 37%**



资料来源：wind，招商证券

## 世卫组织将流感大流行警告级别提高到 5 级

据新华网 4 月 30 日报：世界卫生组织 29 日晚在日内瓦宣布，将全球流感大流行警告级别从 4 级提高到 5 级，意味着同一类型流感病毒已在同一地区至少两个国家人际间传播，并造成持续性疫情。

**表 9：受猪流感影响，医药行业本周涨幅前 15 名股票**

| 证券代码   | 证券简称  | 上周涨跌幅  | 相对沪深 300 涨跌幅 |
|--------|-------|--------|--------------|
| 002166 | 莱茵生物  | 46.40% | 45.14%       |
| 000078 | 海王生物  | 35.50% | 34.24%       |
| 000739 | 普洛股份  | 34.90% | 33.64%       |
| 600849 | 上海医药  | 33.00% | 31.74%       |
| 000522 | 白云山 A | 21.30% | 20.04%       |
| 600195 | 中牧股份  | 19.70% | 18.44%       |
| 600789 | 鲁抗医药  | 17.60% | 16.34%       |
| 600201 | 金宇集团  | 17.50% | 16.24%       |
| 600513 | 联环药业  | 17.00% | 15.74%       |
| 600607 | 上实医药  | 16.60% | 15.34%       |
| 600518 | 康美药业  | 14.80% | 13.54%       |
| 600332 | 广州药业  | 13.80% | 12.54%       |
| 600781 | 上海辅仁  | 13.00% | 11.74%       |
| 600833 | 第一医药  | 12.90% | 11.64%       |
| 600161 | 天坛生物  | 12.70% | 11.44%       |

资料来源：wind，招商证券研究

## 香港首例甲型 H1N1 流感患者曾途经上海，卫生部紧急研究部署防控措施

据卫生部新闻办公室 5 月 2 日报：5 月 1 日，1 例来自墨西哥的甲型 H1N1 流感疑似病例已确诊。该患者系男性，墨西哥人，4 月 29 日从墨西哥乘 AM098 航班出发，4 月 30 日晨 6 时飞抵上海，11 时 20 分转乘 MU505 航班飞往香港。

从 4 月 30 日起，上海等地卫生部门即对该航班所有乘客进行追踪，并已对绝大多数乘客实行了医学观察。卫生部已要求上海、北京、广东等地卫生行政部门立即对 AM098 航班上的所有乘客按照密切接触者进行隔离和为期 7 天的医学观察。卫生部还要求有关方面尽快查清该航班上已前往其他省份的乘客，通知相关省份核查并立即采取相应防控措施。

## 第一代甲型 H1N1 流感检测试剂已向全国分发

据北京晚报 5 月 2 日报：在得到美国 CDC 传来的病毒序列后，中国疾控中心已研制出第一代甲型 H1N1 检验试剂，但这种试剂对设备的要求较高，目前主要在省一级的疾控中心中配有这种设备，中国疾控中心将进行新一轮的科技攻关，为地市级疾控机构研制快速病毒检测方法。

目前从病毒标本采集到检测完毕,大约需要4到6小时。据了解,第一代检测试剂已向全国84家流感检测实验室分发。

## 卫生部将甲型 H1N1 流感(原称人感染猪流感)纳入《中华人民共和国传染病防治法》和《中华人民共和国国境卫生检疫法》管理

据卫生部4月30日公告:

一、将甲型 H1N1 流感(原称人感染猪流感)纳入《中华人民共和国传染病防治法》规定的乙类传染病,并采取甲类传染病的预防、控制措施。

二、将甲型 H1N1 流感(原称人感染猪流感)纳入《中华人民共和国国境卫生检疫法》规定的检疫传染病管理。

## 卫生部办公厅印发《人感染猪流感诊疗方案(2009版)》

据卫生部4月30日公告,要点整理如下:

**病原学:**猪流感病毒属于正粘病毒科(Orthomyxoviridae),甲型流感病毒属(Influenza virus A),为单股负链 RNA 病毒,基因组约为13.6 kb,由大小不等的8个独立片段组成。尽管不同亚型之间可以组成很多种流感病毒血清型,但是可造成人感染猪流感病毒的血清型主要有 H1N1、H1N2 和 H3N2。猪流感病毒为有囊膜病毒,故对乙醚、氯仿、丙酮等有机溶剂均敏感。

**流行病学:**传染源主要为病猪和携带病毒的猪,感染猪流感病毒的人也被证实可以传播病毒;传播途径主要为呼吸道传播,也可通过接触感染的猪或其粪便、周围污染的环境或气溶胶等途径传播;普遍易感,患者多数年龄在25岁至45岁之间;人感染猪流感常发生在冬春季节,猪感染猪流感一般发生在夏秋季节。

**诊断:**1、医学观察病例(曾到过猪流感疫区,或与病猪及猪流感患者有密切接触史,1周内出现流感临床表现者);2、疑似病例(1周内出现流感临床表现,呼吸道分泌物、咽拭子、痰液、血清 H 亚型病毒抗体阳性或核酸检测阳性);3、临床诊断病例(被诊断为疑似病例,且与其有共同暴露史的人被诊断为确诊病例者);4、确诊病例(从呼吸道标本或血清中分离到特定病毒,RT-PCR 对上述标本检测,有猪流感病毒 RNA 存在,经过测序证实,或两次血清抗体滴度4倍升高,可确诊为人感染猪流感)。

**治疗:**1、药物治疗(可试用奥司他韦,即达菲,剂量75mg Bid,疗程5天,儿童慎用);2、中医辨证治疗(如毒袭肺卫,可用莲花清瘟胶囊、银黄类制剂、双黄连口服制剂)

## 卫生部办公厅印发《人感染猪流感预防控制技术指南(试行)》

据卫生部4月30日公告,要点整理如下:

**诊断与报告:**各级医疗机构发现符合病例定义的疑似、临床和确诊病例时,于2小时内通过国家疾病监测信息报告管理系统进行网络直报

**现场调查和实验室检测：**对报告的所有病例立即进行流行病学现场调查，采集相关标本进行检测

**现场处置：**疑似、临床和确诊病例应送至定点医疗机构进行隔离治疗；列为医学观察病例者，对其进行7天医学观察，隔离治疗期间，疑似、临床和确诊病例要分开管理；按照密切接触者的判定原则，对疑似、临床和确诊病例的密切接触者进行登记，并对其进行7天医学观察；出现人感染猪流感病例后，应及时对可能污染场所的环境和物品进行严格消毒处理；达菲（奥司他韦）和扎那米韦可用于暴露前和暴露后的预防性服药，应在医生和专家指导下进行。

## 分析师简介

**张明芳**，武汉大学生物化学专业硕士，曾在国家食品药品监督管理局直属的中国药品生物制品检定所（NICBP）工作了6年，6年证券从业经验，目前为招商证券医药行业首席分析师。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级定义

我公司从2008年4月11日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。