



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态

2009 年 8 月 12 日

医药行业

研究部

孙亮

分析员

sunl@cicc.com.cn

周峰

联系人

zhoupeak@cicc.com.cn

关注防御性和相对估值

——医药行业 8 月报

行业点评：

医药行业整体运行稳定向好。政府坚定不移推进医改，积极加大投入力度和扩大医保覆盖面，为行业长期发展奠定了基础。年初以来由于等待医改相关政策细则，部分地区药物招标延迟，制剂药物在医院环节的销售受到影响。我们预计随着医保目录调整、基本药物制度制定等政策尘埃落定，医院市场制剂销售将有所恢复。去年三季度和今年一季度，受到外部经济衰退和汇率波动影响，中国原料药出口遭遇量价齐跌。二季度随着库存消化完成，以及外部需求逐步恢复，相关产品销量和价格都出现提升，这里面最典型的产品是 VE，由于技术工艺壁垒和企业产能控制，价格反弹维持在较高位置。整体而言，随着原料药量价回暖以及医院制剂市场增长，将推动医药行业维持稳定增长态势。

近期以来医改配套政策措施密集出台，国务院会议部署深化医药卫生体制改革工作，并发布《医药卫生体制五项重点改革 2009 年工作安排》，主要是推动医改纵深发展。各省的深化医改实施方案也陆续出台，对各地未来三年的新增投入和具体目标进行了明确和量化。国家对医保目录的调整也已经启动，新版目录将纳入更多新药，并将与国家基本药物制度相衔接，有望在 11 月底颁布。随着下半年相关措施陆续推出，政策调整方向将愈发明朗，行业发展路径也更加清晰。

投资建议：

年初以来随经济数据回暖，投资者对防御性行业关注度降低，医药板块整体表现弱于市场。上证医药指数年初以来回报率为 43%，同期上证指数和沪深 300 指数回报率分别达到 71% 和 85%，上证医药指数涨幅落后分别为 28 和 42 个百分点。与此同时，医药板块估值溢价持续下降，板块 PE 相对系统的溢价从年初的 90% 逐渐回落到 20% 左右，相对估值吸引力逐渐增加。

医药行业具备防御特征，相关上市公司业绩稳定性较好，随着中期报告陆续推出，三季度投资者的注意力将逐步转向明年业绩预期。目前医药板块 2009 年 PE 估值为 32x 左右，2010 年 PE 估值将回落到 25x-26x 左右。我们维持 7 月份月度报告观点，“建议三季度逐步加大行业配置”，以时间换取 2010 年业绩增长预期空间。

从配置角度建议稳健投资者长期投资“恒瑞医药、国药股份、云南白药”等优质公司。从板块整体的机会看，部分医药上市公司 2009 年 PE 估值落入 20x 左右区间，具备安全边际和收益空间，可优先考虑康缘药业、天士力、丽珠集团、华东医药等专科药物企业，一致药业、双鹤药业、三九医药、哈药股份等低估值公司也值得关注。中小板企业仍然是成长性较为显著的群体，鱼跃医疗受益于医改对基础医疗器械的需求推动，而恩华药业则具备较好的细分产品领域背景，双鹭药业、科华生物短期增长减速，长期发展仍可期待。

风险：

医改政策细则尚待明确，基本药物制度、定价机制改革以及公立医院运行机制改革等给行业短期发展带来一定不确定性。

近来事件

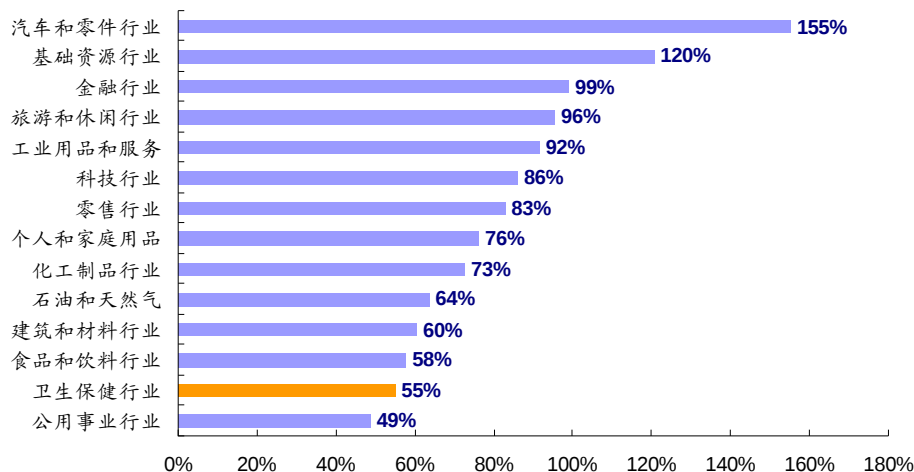
图表 1：近一个月以来医药行业重大政策事件

时间	事件	主要内容
6月24日	卫生部发布《县医院等5个基层医疗卫生机构建设指导意见》	对县医院、县中医院、中心乡镇卫生院、村卫生室和社区卫生服务中心等医疗设备的配备做出了明确的规定
7月3日	卫生部召开医疗器械集中采购信息发布会	卫生部会同发改委启动了健全基层医疗卫生服务体系建设规划，到2011年规划总投资约1000亿元,将具体用于基础设施建设和医疗设备购置，其中中央财政补助481亿
7月3日	国家食品药品监督管理局在网站上对《中药注射剂安全性再评价基本技术要求》和《中药注射剂安全性再评价质量控制要点》公开征求意见	国家药监局将在近期全面启动中药注射剂的安全性再评价工作，达到提高中药注射剂药品标准、控制中药注射剂安全隐患、提高中药注射剂产品质量、及时淘汰存在严重安全隐患品种的目的
7月6日	财政部等五部委联合出台《关于完善政府卫生投入政策的意见》	彻落实医改意见和实施方案，完善政府卫生投入机制。
7月7日	卫生部就做好2009年下半年新型农村合作医疗工作发出通知	提高新农合筹资水平的提高，逐步提高新农合对政策范围内的住院费用报销比例，要逐步扩大门诊统筹试点范围，合理控制基金的年度结余和累计结余
7月7日	中央下拨基本公共卫生服务补助资金103亿元	促进基本公共卫生服务逐步均等化，2009年基本公共卫生服务人均经费标准不低于15元，至2011年提高到不低于20元
7月8日	国务院会议部署深化医药卫生体制改革工作	提出未来着力完成的八项任务，对扩大基本医疗覆盖，提高保障水平以及推进基本药物建设等提出目标
7月23日	国务院办公厅发布《医药卫生体制五项重点改革2009年工作安排》	加快推进基本医疗保障制度建设；初步建立国家基本药物制度；健全基层医疗卫生服务体系；促进基本公共卫生服务逐步均等化和推进公立医院改革试点
7月底	继江西、陕西、安徽、福建四省发布深化医药卫生体制改革实施方案之后，山东、河南两省也陆续出台了相关的深化医改细化方案，	河南省 未来3年新增投入479亿元用于医改 江苏省 未来3年新增投入418亿元用于医改 山东省 未来3年新增投入418亿元用于医改 辽宁省 未来3年新增投入199亿元用于医改
8月4日	中国启动新版医保目录调整工作	新版目录将纳入更多新药，并将与国家基本药物制度相衔接，有望在11月底颁布

资料来源：政府公开信息，中金公司研究部

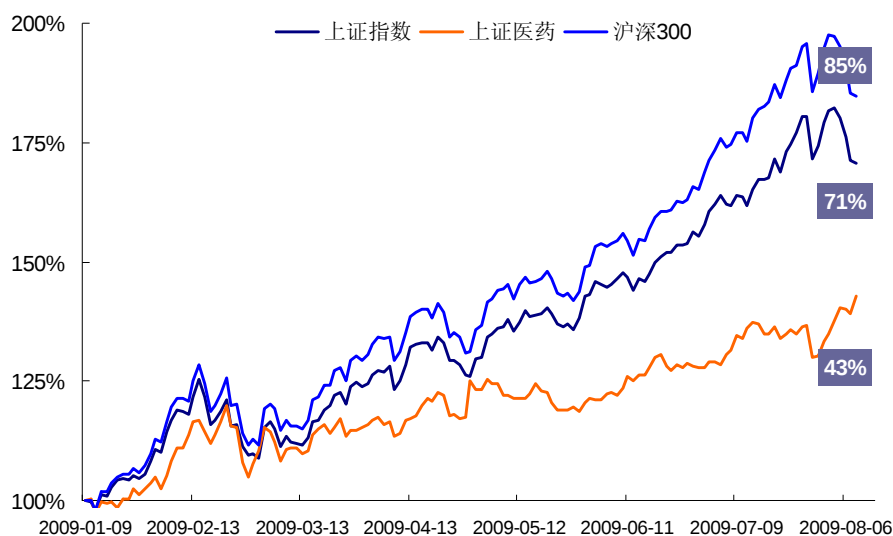
市场数据

图表 2：年初以来道琼斯中国 600 行业指数涨幅对比



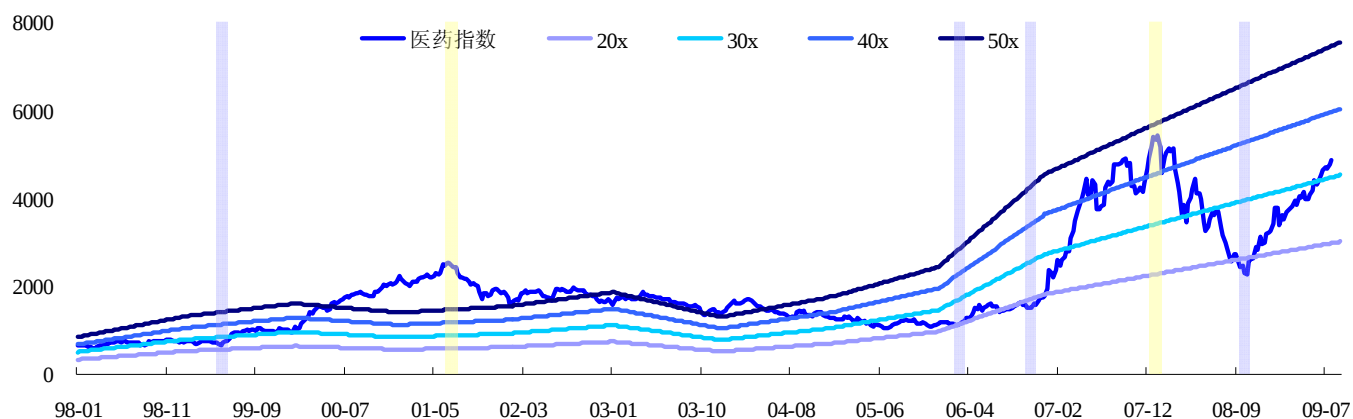
资料来源：国家统计局，中金公司研究部

图表 3：年初以来上证医药、上证指数与沪深 300 指数相对走势对比



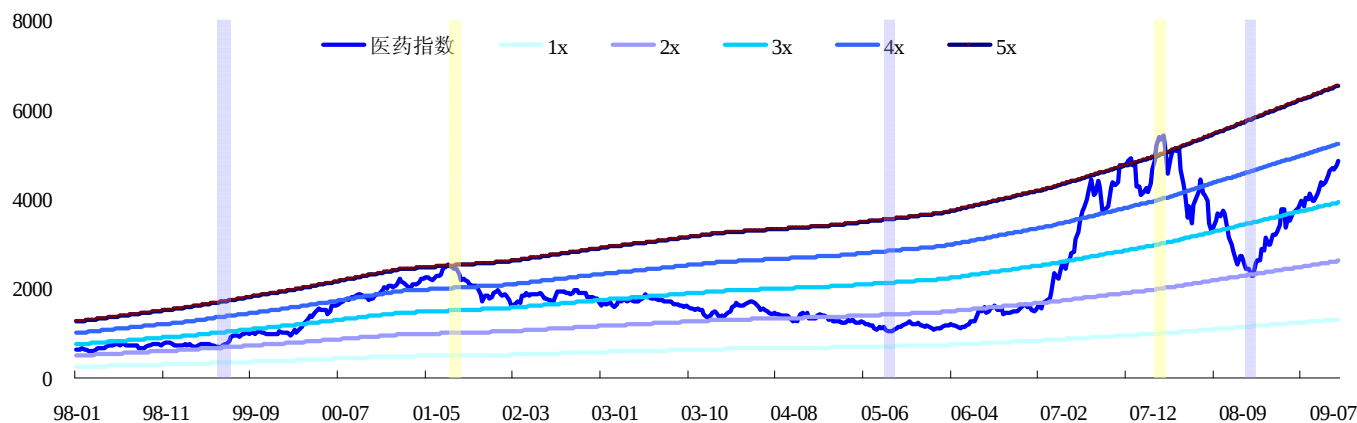
资料来源：国家统计局，中金公司研究部

图表4：A股医药指数历史PE区间



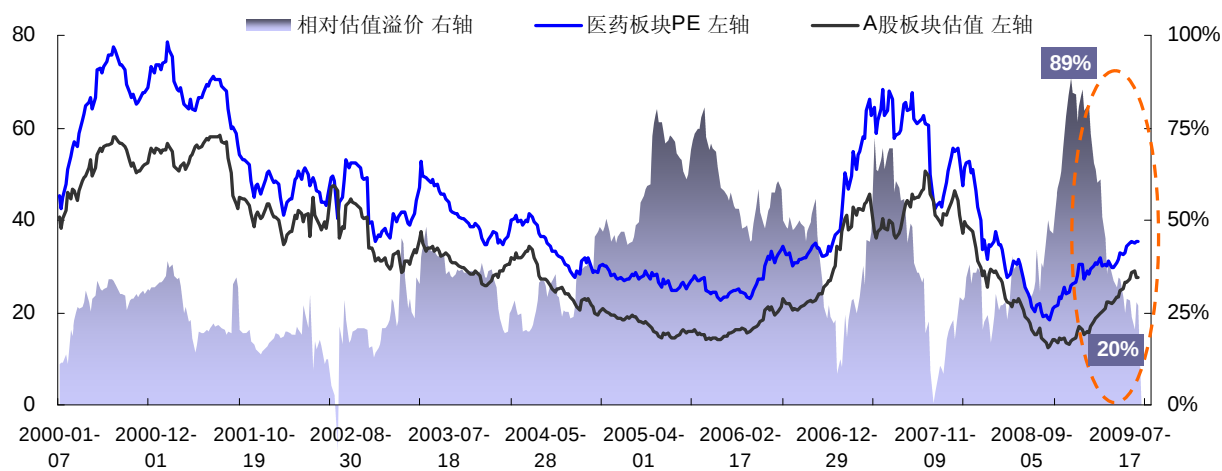
资料来源：Wind 资讯，中金公司研究部

图表5：A股医药指数历史PB区间



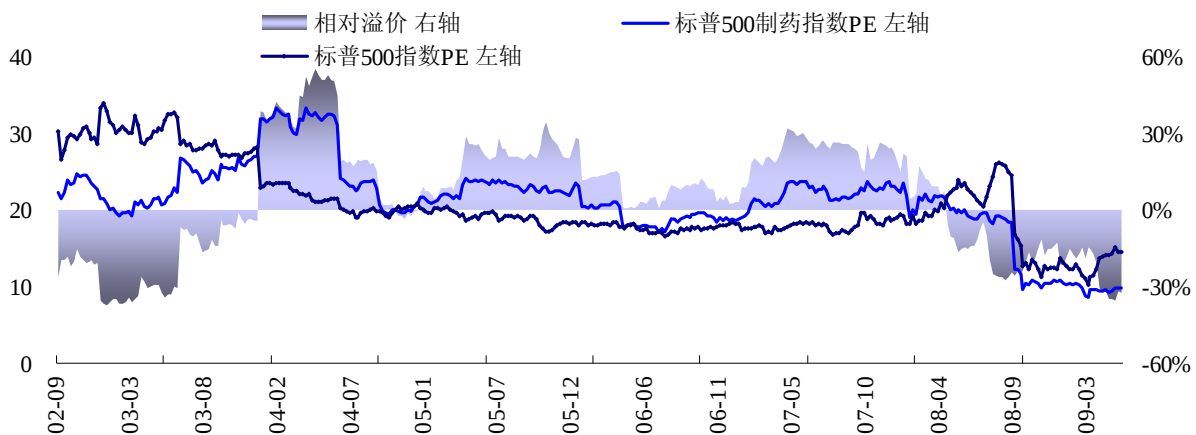
资料来源：Wind 资讯，中金公司研究部

图表6：医药指数PE相对大盘PE的溢价情况



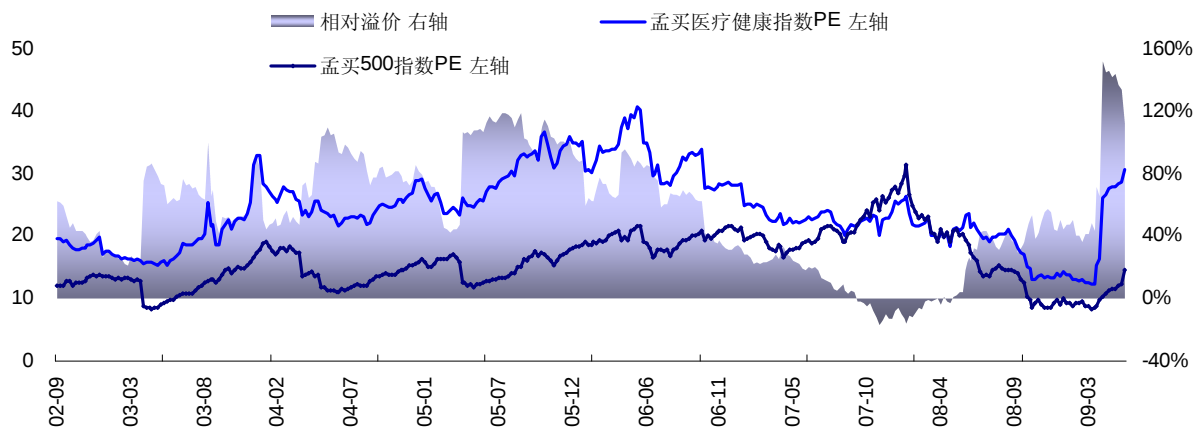
资料来源：Wind 资讯，中金公司研究部

图表 7: 美国标普 500 制药指数 PE 相对标普 500 指数 PE 的溢价情况



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

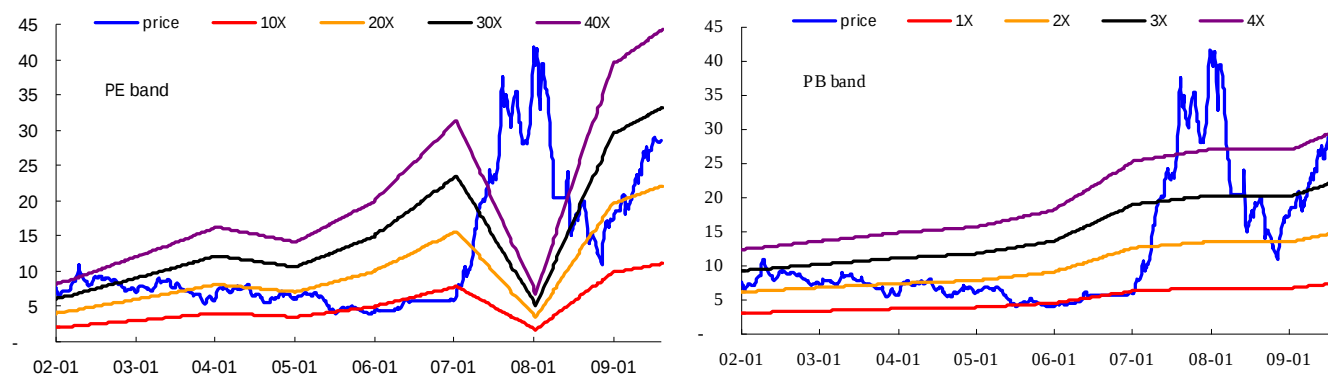
图表 8: 印度孟买健康医疗指数相对孟买 500 指数 PE 溢价情况



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

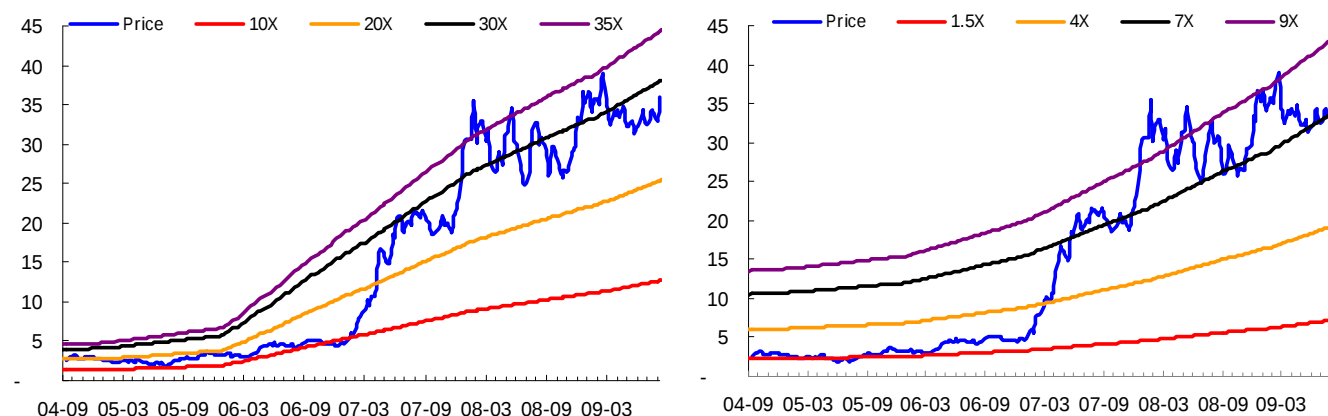
覆盖公司历史市盈率和市净率区间

图表 9：丽珠集团-A 历史市盈率和市净率区间



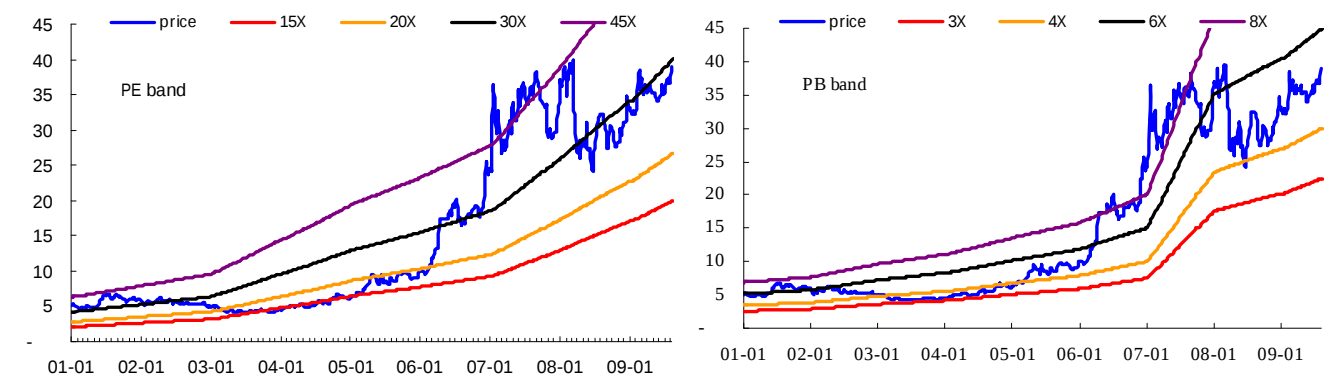
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 10：双鹭药业历史市盈率和市净率区间



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

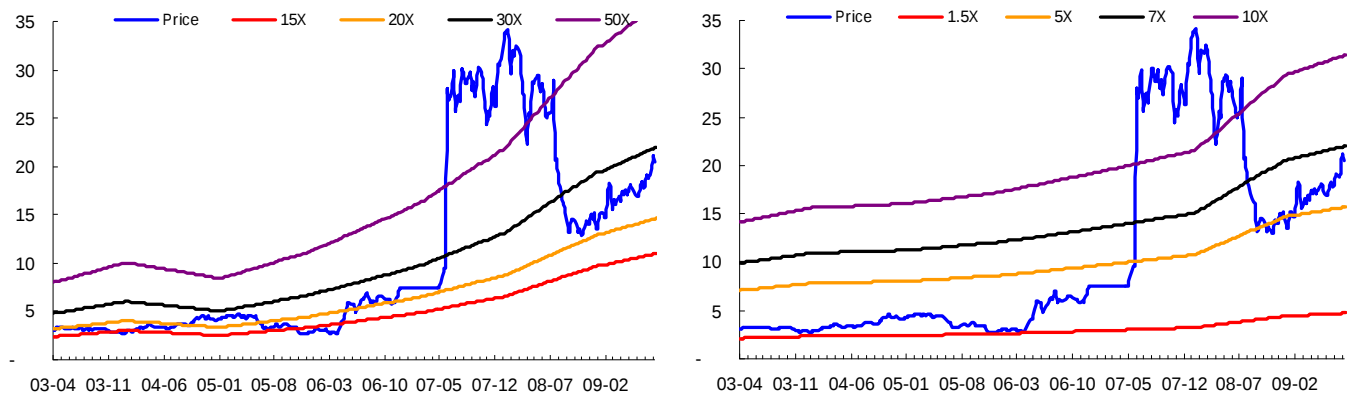
图表 11：云南白药历史市盈率和市净率区间



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

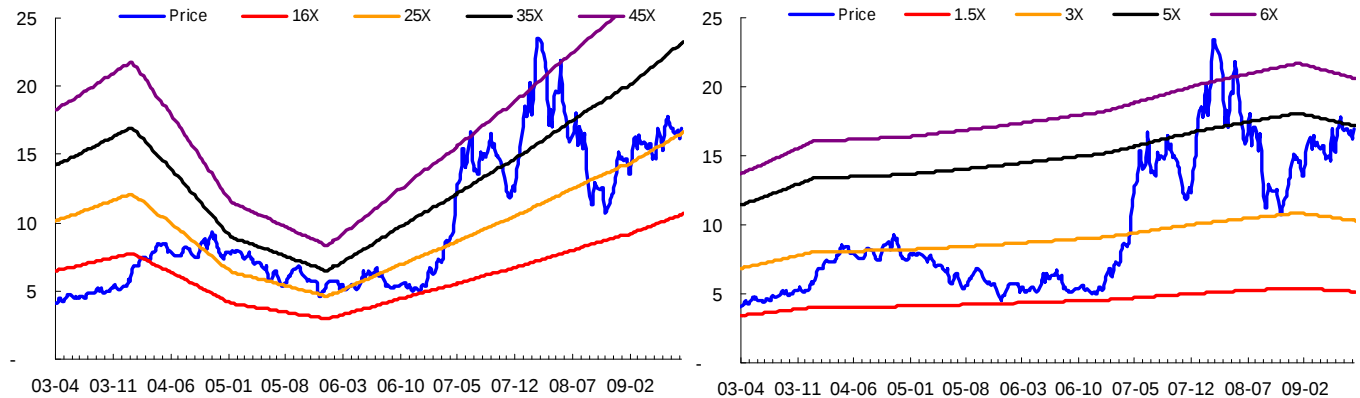
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 12: 东阿阿胶历史市盈率和市盈率区间



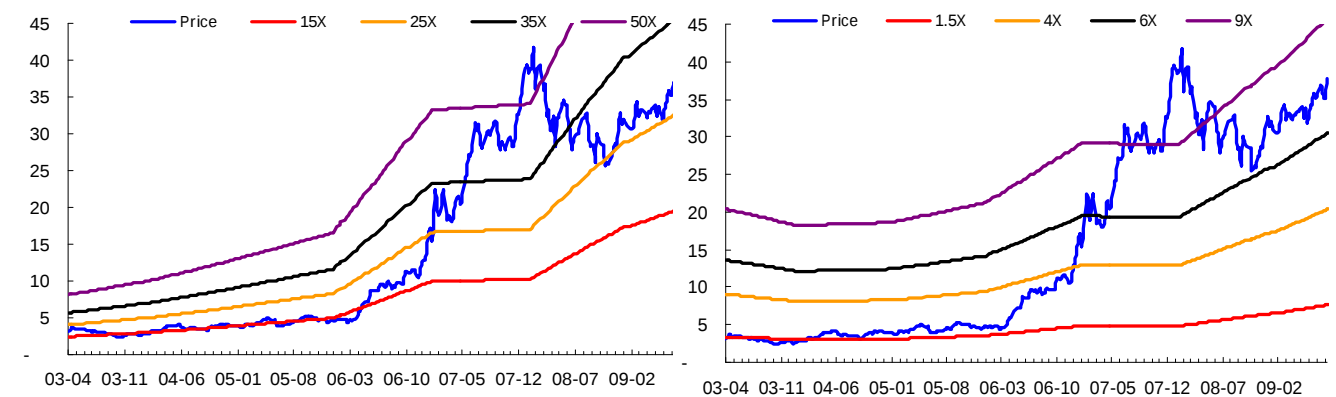
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 13: 海正药业历史市盈率和市盈率区间



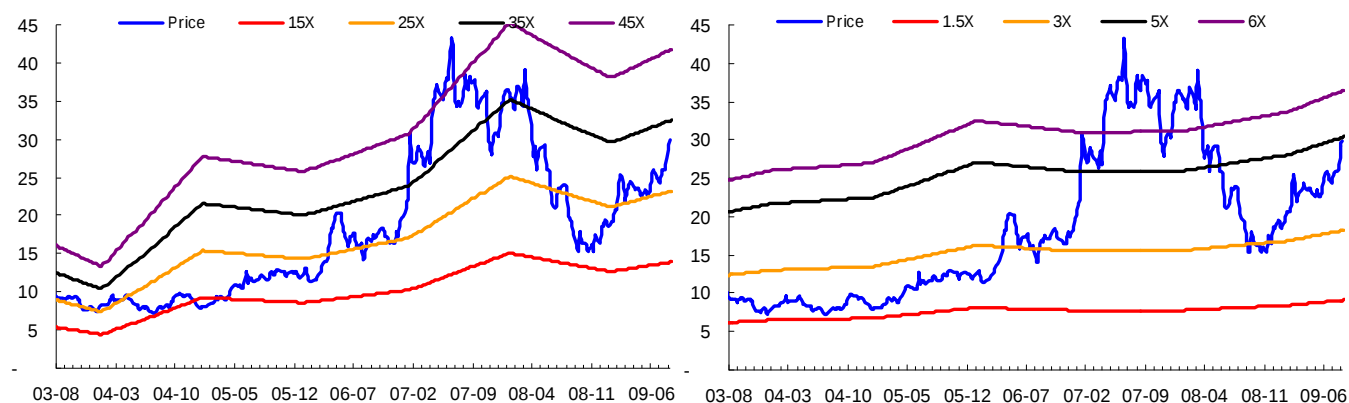
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 14: 恒瑞医药历史市盈率和市盈率区间



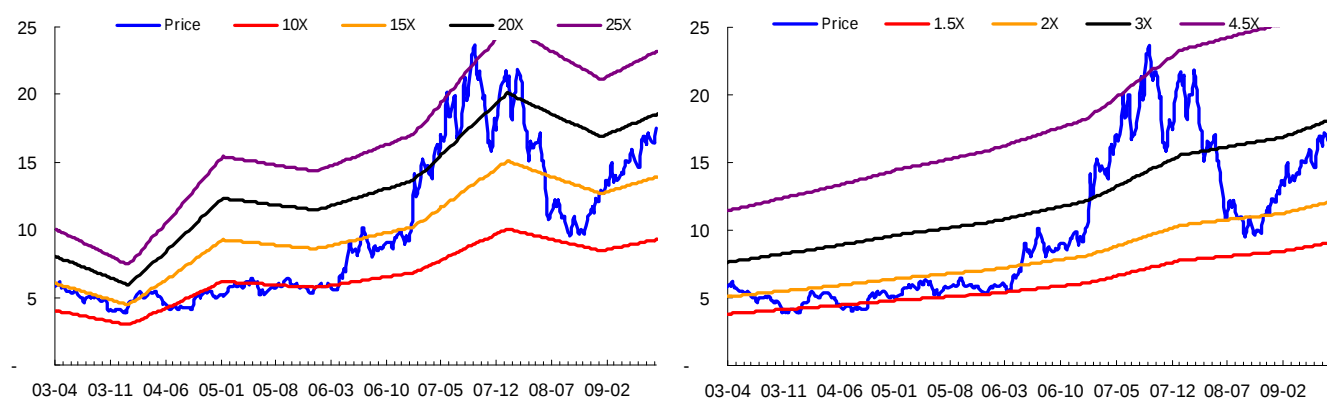
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 15：片仔癀历史市盈率和市盈率区间



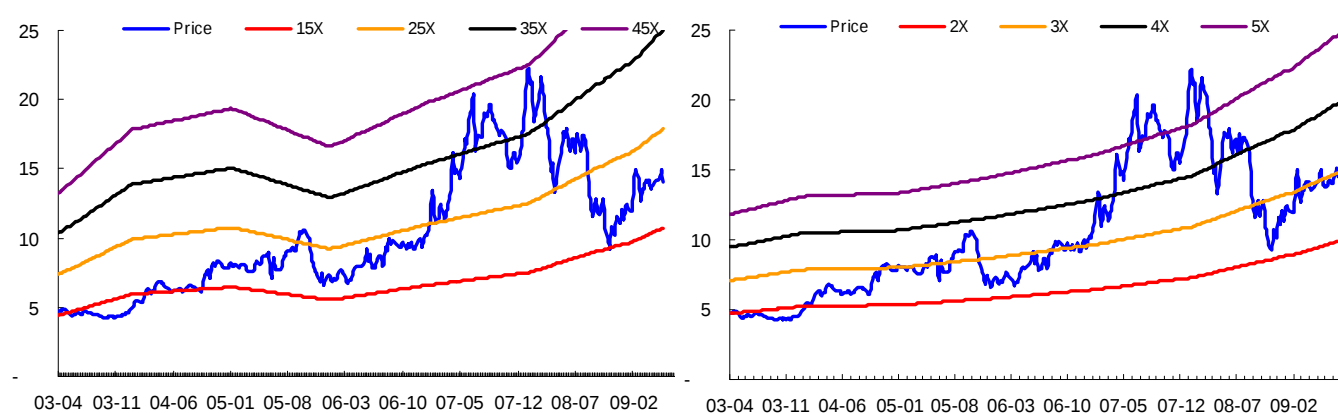
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 16：天士力历史市盈率和市盈率区间



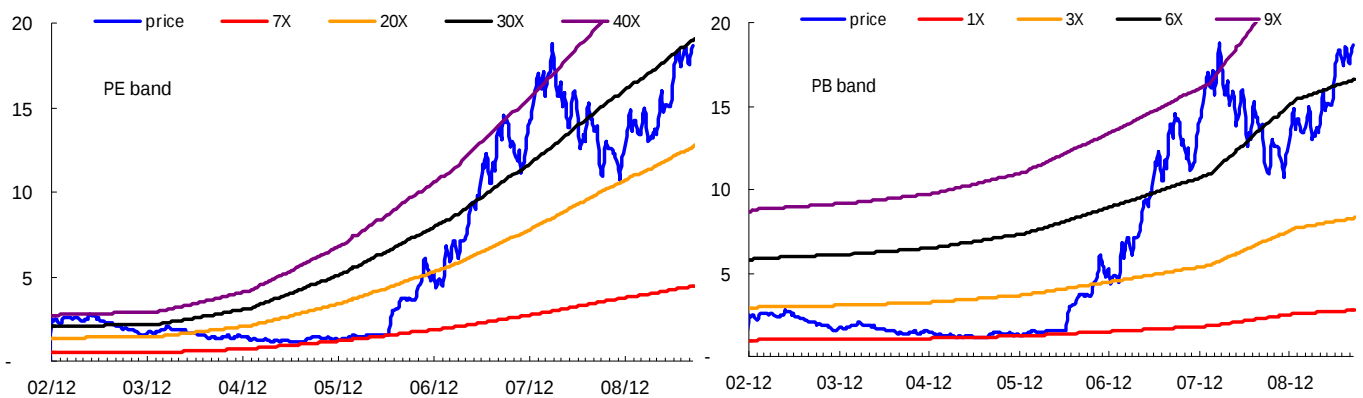
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 17：华海药业历史市盈率和市盈率区间



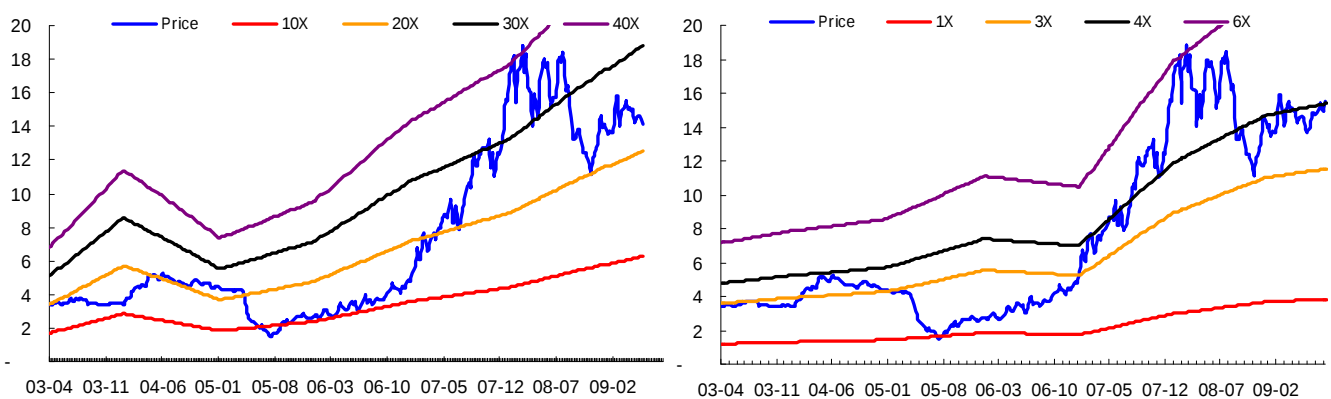
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 18: 国药股份历史市盈率和市盈率区间



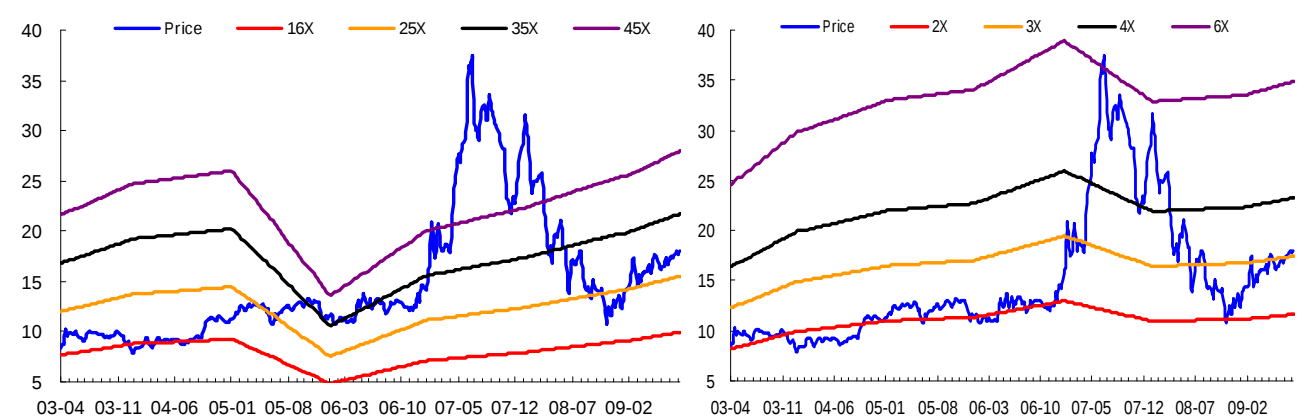
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 19: 康缘药业历史市盈率和市盈率区间



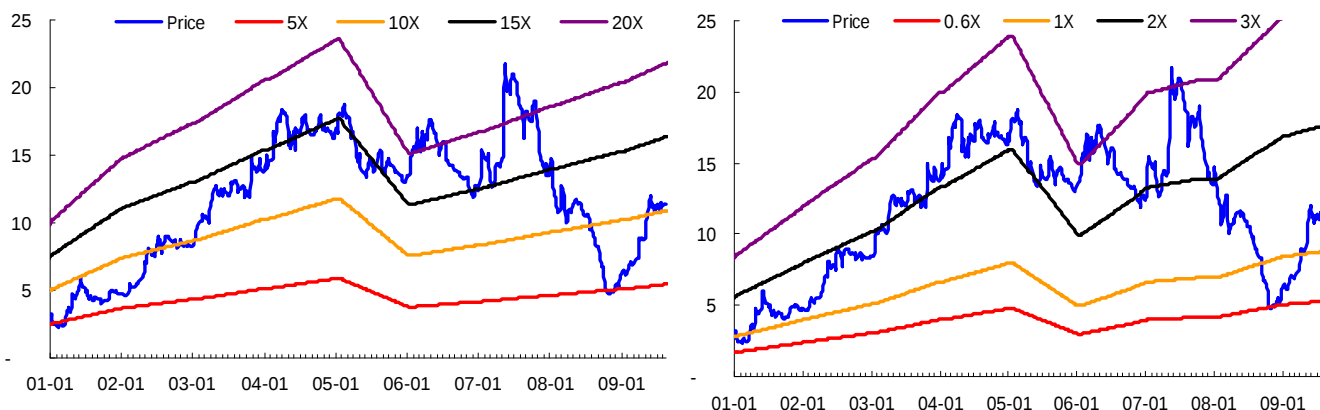
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 20: 同仁堂历史市盈率和市盈率区间



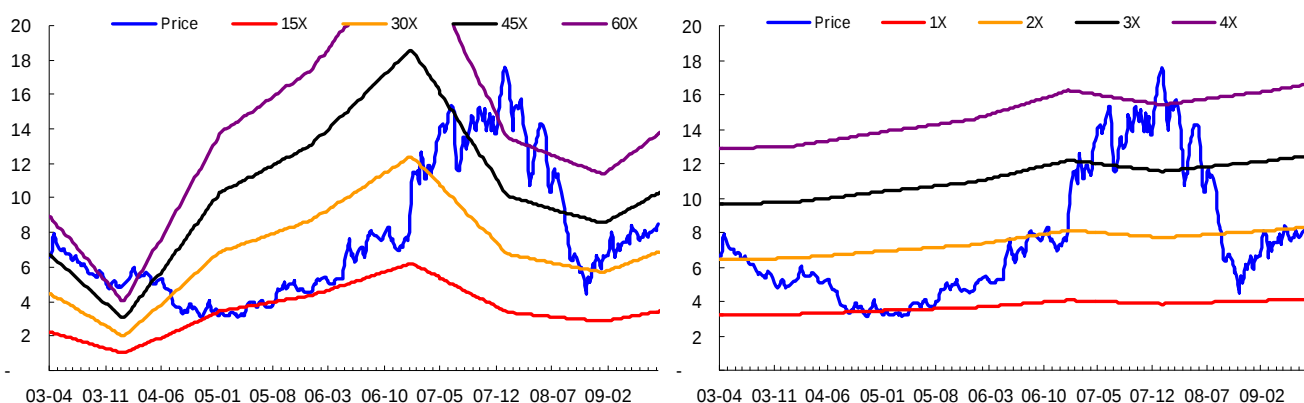
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 21：同仁堂科技历史市盈率和市盈率区间



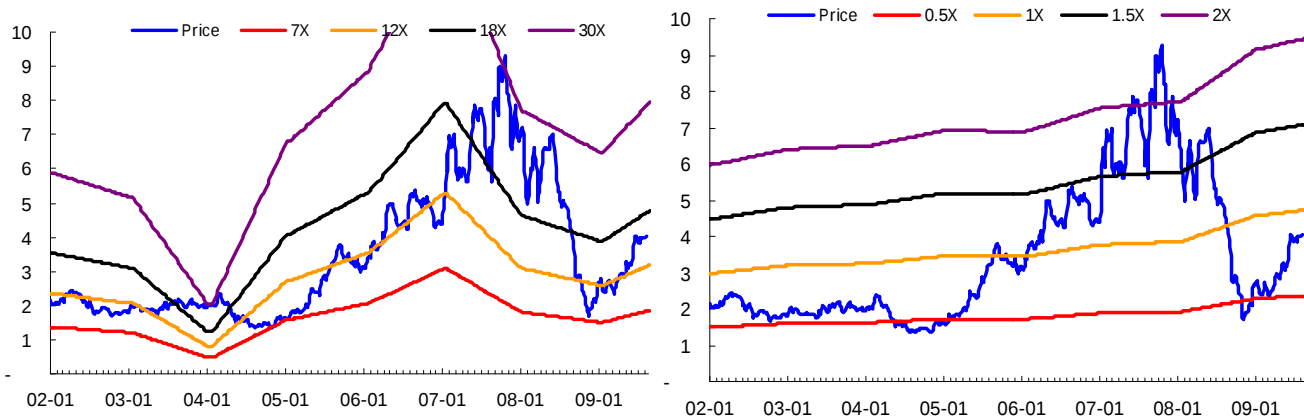
资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 22：广州药业-A 历史市盈率和市盈率区间

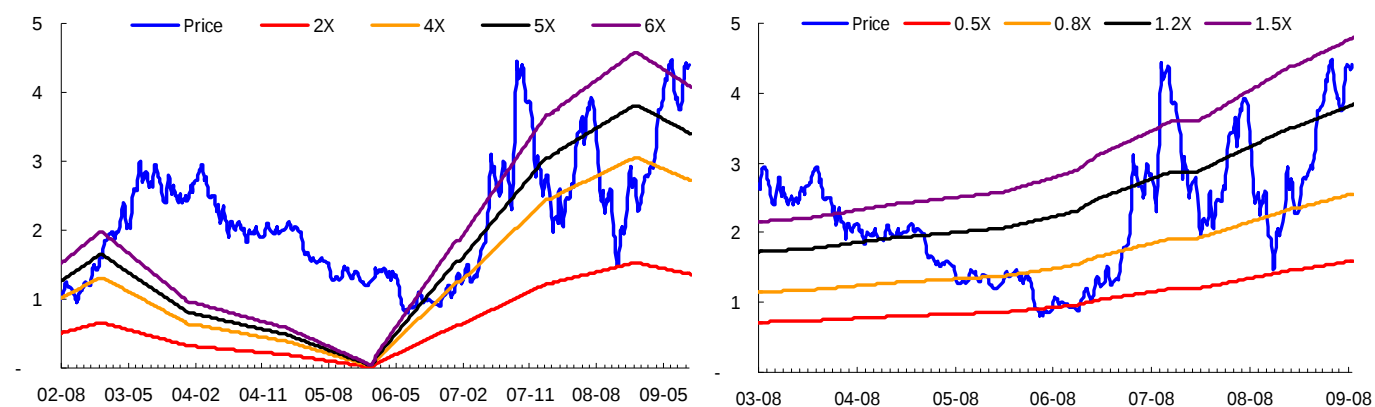


资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 23：广州药业-HK 历史市盈率和市盈率区间



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表 24: China Pharm 1093.HK 历史市盈率和市盈率区间


资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 25：全球主要市场医药板块估值 (2009-08-11)

欧美市场 大型跨国研发类医药公司	总市值 (百万美元)	股价(2009-8-11) (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
Pfizer	107,379	15.91	1.20	1.97	2.23	36%	13%	13	8	7	0.4	1.87	1.6
GlaxoSmithKline	100,813	11.78	0.89	115.51	118.94	1059%	52%	13	0	0	0.0	7.7	0.1
Merck	64,531	30.60	3.66	3.24	3.42	-3%	42%	8	9	9	-2.5	3.4	3.4
AstraZeneca	66,523	27.94	4.20	342.73	336.30	795%	40%	7	0	0	0.0	2.5	0.0
J&J	167,333	60.72	4.62	4.52	4.89	3%	30%	13	13	12	4.6	4.0	3.6
Bristol-Myers Squibb	43,343	21.88	2.65	2.01	2.19	-9%	46%	8	11	10	-0.9	3.5	3.3
Novartis	117,238	48.14	3.62	3.90	4.31	9%	16%	13	12	11	1.5	2.2	2.0
Wyeth	63,028	47.21	3.31	3.58	3.39	1%	24%	14	13	14	12.5	3.3	2.9
Eli Lilly	38,871	33.83	-1.89	4.28	4.54	84%	-20%	-18	8	7	0.2	5.7	4.0
Abbott	68,824	44.52	3.16	3.69	4.10	14%	28%	14	12	11	1.0	4.0	3.4
Roche	133,465	166.00	10.43	11.65	13.27	13%	20%	16	14	13	1.2	3.2	2.5
Schering-Plough	43,822	26.82	1.08	1.81	1.99	36%	22%	25	15	13	0.7	5.4	3.6
Takeda	31,682	3850.00	419	358	320	-13%	11%	9	11	12	-0.7	1.5	1.4
Sanofi-Aventis	86,156	46.31	2.94	6.18	6.22	45%	9%	16	7	7	0.3	NA	1.3
Bayer	51,695	43.80	2.22	3.33	3.85	32%	10%	20	13	11	0.6	2.1	1.9
中间值	66,523					14%	22%	13	11	11	0.4	3.4	2.5
平均值	78,980					140%	23%	11	10	9	1.3	3.6	2.3
欧美市场 世界主要的非专利药生产商	总市值 (百万美元)	股价 (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
Novo Nordisk-B	36,034	305.50	15.66	17.34	20.65	15%	30%	20	18	15	1.3	5.6	5.2
King	2,504	10.09	-1.37	1.06	1.01	32%	-14%	-7	10	10	0.2	1.1	0.8
Mylan	4,036	13.22	-1.05	1.15	1.47	18%	-33%	-13	11	9	0.7	6.4	1.4
Ranboxy	2,303	276.30	-24.85	-2.19	7.35	14%	-27%	-11	-126	38	0.8	2.7	2.7
Teva	47,385	51.51	0.77	3.34	4.35	137%	16%	67	15	12	0.5	3.0	2.5
Allergan	16,962	55.16	1.90	2.74	3.08	27%	15%	29	20	18	1.1	4.2	3.5
Watson	3,628	34.31	2.32	2.55	2.63	7%	12%	15	13	13	2.3	1.7	1.7
UCB SA	6,118	23.91	0.24	1.43	1.62	160%	1%	100	17	15	0.6	1.1	1.0
中间值	5,077					23%	7%	17	14	14	0.7	2.9	2.1
平均值	14,871					51%	0%	25	-3	16	0.9	3.2	2.4
欧美市场 世界主要医药分销商	总市值 (百万美元)	股价 (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
McKesson	14,459	54.33	3.40	4.25	4.60	16%	13%	16	13	12	1.0	2.4	2.2
Cardinal Health	12,185	33.84	3.63	3.26	2.29	-21%	17%	9	10	15	-0.5	1.5	1.4
AmerisourceBergen	6,040	20.32	0.78	1.66	1.81	52%	9%	26	12	11	0.5	2.3	2.2
Celestio AG	4,938	19.88	-0.12	1.52	1.73	293%	-1%	-166	13	11	-0.6	1.5	1.4
Henry Schein Inc	4,610	51.11	2.73	3.22	3.56	14%	13%	19	16	14	1.3	2.4	2.1
Mediceo Paltac	3,226	1297	119	42	60	-29%	4%	11	31	21	-0.4	1.0	1.0
Alfresa Holdings Corp.	1,882	4370	396	200	237	-23%	3%	11	22	18	-0.5	1.0	1.0
Suzuken Co., Ltd.	2,863	3010	230	163	172	-14%	3%	13	18	17	-1.0	1.0	1.0
Patterson Cos Inc	3,102	25.36	1.70	1.73	1.90	6%	18%	15	15	13	2.6	2.9	2.1
中间值	4,610					6%	9%	13	15	14	-0.4	1.5	1.4
平均值	5,923					33%	9%	-5	17	15	0.3	1.8	1.6
欧美市场 世界主要的生物制药企业	总市值 (百万美元)	股价 (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
Amgen	61,998	61.24	3.92	4.87	5.11	14%	22%	16	13	12	1.1	3.1	2.7
Gilead Sciences	41,596	46.00	2.18	2.75	3.06	18%	53%	21	17	15	1.1	10.1	6.9
Celgene	24,376	53.15	-3.46	2.02	2.63	33%	-48%	-15	26	20	-0.5	7.0	5.1
Actelion LTD-REG	6,819	58.95	2.72	3.27	3.68	16%	44%	22	18	16	1.3	9.3	5.6
Biogen Idec	13,845	47.93	2.67	3.91	4.33	27%	14%	18	12	11	0.7	2.5	2.0
Genzyme	13,661	50.54	1.57	2.63	4.10	62%	6%	32	19	12	0.5	1.9	1.9
CSL limited/AU	15,919	31.49	1.28	1.70	2.03	26%	28%	25	18	15	0.9	3.2	3.3
中间值	15,919					26%	22%	21	18	15	0.9	3.2	3.3
平均值	25,459					28%	17%	17	18	15	0.7	5.3	3.9
日本市场 日本主要的制药企业	总市值 (百万美元)	股价 (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
Takeda	31,682	3850	419	358	320	-13%	11%	9	11	12	-0.7	1.5	1.4
Astellas	19,047	3690	350	310	290	-9%	16%	11	12	13	-1.2	1.7	1.5
Eisai	10,645	3430	-60	227	235	122%	11%	-57	15	15	0.5	2.1	2.0
Shionogi	7,786	2200	74	106	137	36%	5%	30	21	16	0.8	2.2	2.2
Chugai	9,998	1730	72	78	80	5%	10%	24	22	22	4.6	2.4	2.3
Daiichi Sankyo	13,295	1908	135	72	96	-16%	-20%	14	NA	20	-0.9	1.1	1.4
Taisho	5,721	1834	84	81	83	-1%	2%	22	NA	22	-24.9	1.0	1.0
Terumo	10,353	4840	220	204	219	0%	13%	22	24	22	-70.1	3.1	3.1
中间值	10,499					-1%	10%	18	18	18	-0.8	1.9	1.8
平均值	13,566					16%	6%	9	13	18	-11.5	1.9	1.8
香港市场 香港市场主要的制药企业	总市值 (百万美元)	股价 (本币)	每股收益 (本币)			复合增长率 (08-10)	净资产收益率 2008	市盈率			PEG (08-10)	市净率 2008	市净率 2009E
			2008A	2009E	2010E			2008A	2009E	2010E			
山东维高	2,636	18.40	0.48	0.61	0.83	31%	25%	38.3	30.2	22.3	1.2	8.0	6.5
联邦制药	480	3.10	0.36	0.37	0.46	14%	16%	8.7	8.3	6.7	0.6	1.3	1.2
同仁堂科技	285	11.40	0.82	0.89	0.97	9%	12%	13.9	12.8	11.8	1.6	1.6	1.5
广州药业	866	3.98	0.22	0.23	0.27	11%	6%	17.8	17.5	14.5	1.7	1.0	1.0
中国制药	869	4.40	0.61	0.69	0.54	-6%	24%	7.2	6.4	8.1	-1.2	1.5	1.3
神威药业	787	7.41	0.48	0.70	0.83	31%	19%	15.4	10.6	8.9	0.5	2.9	2.4
金卫医疗	311	1.50	0.44				2%	3.4				0.7	
中国生物制药	674	1.69	0.10	0.13	0.16	27%	14%	17.1	13.0	10.6	0.6	2.3	2.1
中间值	731					11%	13%	14.7	12.8	10.6	0.6	1.6	1.5
平均值	632					14%	13%	12.5	12.1	10.8	0.6	1.7	1.7

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 26: A 股医药公司估值 (绿色背景为中金预测, 其他均为 WIND 一致预期)

公司名称	代码	收盘价(元) 2009-8-11	总市值 (百万元)	流通市值 (百万元)	每股收益(元)			P/E			股息收益率	净资产收益率			市净率		
					2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E	2008A	2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
大宗原料药																	
海正药业	600267	16.80	7,548	7,548	0.43	0.57	0.73	39	30	23	0.6%	14%	16%	22%	5.0	4.7	5.1
华海药业	600521	15.01	4,491	4,491	0.50	0.56	0.73	30	27	21	0.7%	15%	15%	16%	4.1	3.4	2.8
华北制药	600812	9.39	9,658	7,931	0.26	0.44	0.53	36	21	18	0.0%	19.9%	25.8%	28.1%	6.6	5.2	3.8
浙江医药	600216	31.21	14,046	14,044	2.16	1.63	1.78	14	19	18	0.1%	72.9%	33.1%	29.6%	7.8	6.1	4.8
新和成	002001	39.90	13,648	5,254	4.02	2.98	3.43	10	13	12	0.3%	103.2%	36.7%	32.0%	7.5	4.8	3.6
天药股份	600488	8.71	4,729	3,149	0.09	0.21	0.35	94	42	25	0.2%	3.5%	7.1%	10.2%	3.2	2.9	2.5
东北制药	000597	27.43	9,156	8,224	1.07	1.39	1.57	26	20	17	0.3%	29.1%	0.0%	0.0%	5.8	4.7	3.9
中间值			4,610	3,820				56	23	18	0.2%	13.9%	6.6%	8.6%	5.4	4.8	3.9
品牌中药																	
云南白药	000538	38.13	20,363	18,455	0.87	1.14	1.47	44	33	26	0.8%	20%	17%	18.3%	6.5	5.7	4.8
同仁堂	600085	18.52	9,646	9,646	0.50	0.57	0.66	37	33	28	1.1%	9%	10%	11.0%	3.4	3.3	3.1
广州药业	600332	8.60	6,974	5,083	0.23	0.19	0.26	38	45	34	0.5%	6%	5%	6.0%	2.2	2.1	2.0
东阿阿胶	000423	20.57	13,453	10,335	0.44	0.65	0.79	47	32	26	0.0%	22%	22%	24.1%	9.6	7.0	6.3
片仔癀	600436	31.50	4,410	2,004	1.01	0.85	0.98	31	37	32	1.7%	19%	15%	15.4%	6.1	5.6	4.9
中新药业	600329	20.43	7,552	1,810	0.49	0.70	0.79	41	29	26	0.0%	16%	18%	17%	6.1	4.9	4.1
中恒集团	600252	16.43	4,287	3,299	0.18	0.50	0.82	91	33	20	0.1%	11%	20%	26%	9.6	6.2	5.0
金陵药业	000919	9.54	4,808	1,855	0.16	0.40	0.45	58	24	21	1.6%	5%	12%	12%	2.8	2.5	2.4
马应龙	600993	26.88	4,456	3,292	0.49	0.71	0.81	55	38	33	0.4%	11%	13%	14%	5.7	3.0	2.9
中间值			5,891	3,293				44	33	26	0.4%	13%	14%	14%	5.9	5.3	4.4
现代中药																	
天士力	600535	17.92	8,745	8,745	0.52	0.65	0.80	34	28	22	2.2%	14%	14%	16.3%	4.6	4.0	3.7
康缘药业	600557	15.51	4,959	3,664	0.44	0.58	0.71	35	27	22	1.0%	19%	16%	17.9%	5.2	4.2	3.9
桂林三金	002275	32.28	14,655	1,188	0.60	0.74	0.88	54	44	37	0.0%	36.5%	23.3%	23.1%	18.8	10.0	8.3
益佰制药	600594	13.49	3,172	3,172	0.42	0.56	0.71	32	24	19	0.0%	18.0%	19.0%	20.3%	5.5	4.7	4.0
亚宝药业	600351	13.32	4,215	4,215	0.27	0.42	0.54	49	32	25	1.5%	14.7%	15.1%	17.5%	5.3	4.9	4.4
仁和药业	000650	16.94	4,745	1,452	0.25	0.46	0.61	68	36	28	0.0%	25.9%	16.8%	16.9%	15.5	5.7	4.7
江中药业	600750	15.06	4,456	2,958	0.44	0.55	0.66	34	27	23	2.6%	14.9%	15.9%	17.1%	4.8	4.3	3.9
沃华医药	002107	29.64	4,860	1,301	0.33	0.56	0.64	91	53	46	0.0%	10.9%	13.0%	12.8%	7.6	4.9	4.3
中间值			4,456	2,958				35	29	23	1.0%	14.9%	15.1%	16.9%	5.2	4.3	3.9
化学制剂药																	
恒瑞医药	600276	37.87	23,508	23,508	0.68	1.16	1.44	56	33	26	0.3%	23%	27%	25.7%	11.8	8.7	6.7
康美药业	600518	9.03	15,300	15,300	0.17	0.26	0.35	52	35	26	0.7%	11.3%	11.6%	13.8%	5.2	2.7	2.4
白云山A	000522	8.58	4,024	4,024	0.16	0.26	0.34	53	33	26	0.0%	9.9%	13.8%	15.5%	5.0	4.1	3.6
现代制药	600420	11.33	3,260	3,260	0.19	0.30	0.38	60	37	30	0.0%	10.0%	14.7%	15.7%	5.9	4.8	4.4
华邦制药	002004	23.74	3,134	2,362	0.67	0.86	0.94	35	28	25	1.4%	12.5%	13.7%	13.7%	4.2	3.6	3.2
华东医药	000963	14.29	6,203	3,521	0.39	0.55	0.69	37	26	21	0.0%	25.3%	24.3%	24.3%	8.2	6.7	5.2
中间值			4,024	3,521				53	33	26	0.3%	12.5%	13.8%	15.6%	5.9	4.2	3.6
生物制药																	
双鹭药业	002038	37.35	9,278	5,197	0.88	1.10	1.38	43	34	27	0.5%	33%	28%	27.4%	12.2	9.1	7.0
天坛生物	600161	22.47	10,971	10,971	0.27	0.44	0.62	82	51	36	0.0%	20.3%	20.6%	23.1%	16.5	9.3	7.7
华兰生物	002007	33.27	11,981	11,981	0.52	0.78	0.98	64	43	34	0.6%	21.5%	21.2%	21.4%	10.9	7.4	6.0
科华生物	002022	18.28	7,499	6,323	0.40	0.51	0.66	45	36	28	1.1%	30.9%	29.5%	30.8%	12.2	8.3	6.8
通化东宝	600867	12.53	6,004	3,931	0.10	0.31	0.49	128	41	26	0.0%	3.2%	9.6%	14.0%	4.3	2.8	2.4
达安基因	002030	14.66	3,530	3,373	0.16	0.23	0.30	90	65	49	0.2%	12.4%	14.2%	15.5%	10.8	8.2	6.9
天康生物	002100	16.31	2,672	1,355	0.40	0.54	0.69	41	30	24	0.4%	12.6%	12.9%	13.9%	4.2		
中牧股份	600195	21.91	8,545	4,404	0.41	0.65	0.77	53	34	28	0.5%	14.7%	21.5%	21.0%	7.8	6.2	5.2
金宇集团	600201	9.93	2,788	2,788	0.26	0.31	0.44	39	32	23	1.0%	10.2%	15.5%	17.2%	3.9		
中间值			6,751	4,167				49	35	28	0.5%	17.5%	19.8%	20.3%	9.3	7.8	6.4
保健品																	
健康元	600380	7.57	8,311	4,624	-0.02	0.28	0.30		27	25	1.6%	19%	11.5%	12.3%	1.5	2.3	2.1
交大昂立	600530	9.47	2,955	2,955	-0.45	0.00	0.00				0.0%	-15.6%	0.0%	0.0%	3.7		
人福科技	600079	9.13	3,552	2,969	0.20	0.25	0.33	45	37	28	0.5%	8.1%	9.0%	11.2%	3.5	3.3	3.0
中间值			3,552	2,969				45	32	26	0.5%	8.1%	9.0%	11.2%	3.5	2.8	2.5
医疗器械																	
鱼跃医疗	002223	26.25	4,056	1,024	0.40	0.60	0.84	66	43	31	1.1%	22.8%	16.9%	19.4%	10.0	7.3	6.0
万东医疗	600055	9.46	2,048	2,048	0.13	0.20	0.24	72	48	39	0.6%	5.9%	7.9%	8.6%	4.1	3.8	3.5
新华医疗	600587	15.01	2,017	2,017	0.22	0.34	0.40	68	44	38	0.3%	5.0%	6.8%	7.4%	3.3	2.9	2.8
山东药玻	600529	13.95	3,590	3,590	0.55	0.66	0.78	25	21	18	0.4%	10.3%	10.8%	11.8%	2.5	2.3	2.1
中间值			2,819	2,032				67	44	35	0.5%	8.1%	9.3%	10.2%	3.7	3.4	3.1
综合性制药企业																	
丽珠集团	000513	29.66	9,077	4,699	0.17	0.99	1.18	174	30	25	0.3%	3%	15%	14.9%	5.1	4.4	3.7
哈药股份	600664	17.20	21,362	13,937	0.69	0.75	0.85	25	23	20	3.4%	15.9%	14.9%	15.1%	3.7	3.6	3.0
复星医药	600196	16.31	20,188	11,183	0.56	0.65	0.77	29	25	21	0.0%	17.5%	16.5%	16.8%	5.0	4.3	3.7
双鹤药业	600062	22.11	12,640	6,985	0.67	1.08	1.33	33	20	17	0.6%	14.4%	14.9%	16.7%	4.1	3.0	2.8
三九医药	000999	17.22	16,857	5,820	0.51	0.66	0.79	34	26	22	1.2%	16.7%	17.3%	17.9%	5.3	4.5	3.8
三精制药	600829	17.33	6,700	3,027	0.70	0.84	0.94	25	21	18	4.3%	19.6%	18.0%	17.0%	4.5	3.8	3.2
上实医药	600607	19.33	7,110	7,110	0.53	1.26	0.48	36	15	40	0.9%	10.2%	20.7%	8.7%	3.5	2.6	2.8
中间值			12,640	6,985				33	23	21	0.9%	15.9%	16.5%	16.7%	4.5	3.8	3.2
医药流通企业																	
国药股份	600511	18.69	8,949	5,189	0.40	0.53	0.67	46	36	28	0.8%	25%	20%	23.3%	10.8	7.3	6.5
上海医药	600849	12.18	6,933	4,874	0.14	0.25	0.33	85	48	37	0.4%	4.9%	8.1%	9.4%	4.1	3.9	3.5
中国医药	600056	16.61	3,973	3,973	0.68	0.63	0.65	24	26	26	0.0%	13.1%	11.9%	12.5%	3.8	2.7	2.9
海王生物	000078	9.19	5,997	4,037	0.04	0.00	0.00	247			0.0%	3.4%	0.0%	0.0%	8.5		
第一医药	600833	9.15	1,458	1,458	0.13	0.16	0.18	73	57	52	0.8%	5.7%	0.0%	0.0%	4.7		
南京医药	600713	8.44	2,540	2,006	0.10	0.21	0.29	84	41	29	0.1%	6.1%	8.0%	10.0%	5.2	2.5	2.3
一致药业	000028	21.84	6,293	5,094	0.54	0.75	0.92	41	29	24	0.5%	27.8%	27.8%	26.7%	10.0	7.9	6.1
桐君阁	000591	7.75	1,520	840	0.11	0.12	0.12	71	64	65	0.0%	6.2%	6.4%	5.3%	4.5	3.8	3.6
中间值			3,973	3,973				73	41	29	0.1%	6.2%	8.0%	9.4%	5.2	3.8	3.6
全行业中间值			4,910	3,592				45	33	26	0.4%	14.3%	14.7%	15.5%	5.2	4.4	3.8

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。