

基本药物目录中部分独家品种的敏感性分析

增持(维持)

医药行业 2009年8月25日

天相医药组 010-66045728 huzj@txsec.com

010-66045615 chenheng@txsec.com

010-66045760 kuangw@txsec.com

事件描述:

《关于建立国家基本药物制度的实施意见》、《国家基本药物目录管理办法(暂行)》和《国家基本药物目录(基层医疗卫生机构配备使用部分)》(2009版)于8月18日同时发布,这正式标志着基本药物制度工作的正式启动。但是这些文件对于市场关注的价格方面的问题,并没有给出明确答案,这就成为了影响整个行业的一个很大的不确定因素。因此我们选取了9个独家品种进行量价敏感性分析,以期对因量价变化产生的影响有一个量化分析。这个9个产品分别是千金片、千金胶囊、复方丹参滴丸、马应龙麝香痔疮膏、云南白药、速效救心丸、三九胃泰颗粒、正天丸和脉络宁注射液。具体计算方法简述如下:(产品出厂价格-单位产品成本)*预计销量-期间费用-所得税=产品净利润。这样我们可以得到2009年该独家品种的净利润,然后考虑2010年该独家品种在不同量价变化情况下的净利润增速情况。

关键参数: 1.2009年产品出产价格; 2.2009年单位产品成本; 3.2009年预计销量; 4.2009、2010年期间费用率; 5.2009、2010年所得税率;

结论: 如果降价10%,我们选取的9个产品中,在销量增长10%的情况下,4个产品能够实现利润的持续增长;在销量增长20%的情况下,除了脉络宁注射液外的8个产品能够实现利润的持续增长。

具体情况:

1. 千金药业:千金片、千金胶囊

千金片是千金药业的主要产品之一,2008年收入约3亿元,占到公司收入的37.4%,毛利占比为50.0%,单价为11元/盒,折合0.153元/片。为了简化情况,我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变,产量增长30%,为27亿片;由于千金片原为OTC产品,进入目录后期间费用率会较大幅度下降,预计2010年的费用率下降7个百分点,达到33%,税率仍然保持不变。

通过量价模型测算,我们发现如果千金片降价10%,如果销量也增长10%,那么收入会下降1%,该产品2010年的利润也将同比增长11%;如果销量增长20%,那么收入会增长8%,该产品2010年的利润也将同比增长21%。千金片由于其在基层使用较多,且为OTC产品,因此考虑费用率降低较大,以至于其表现出来受到价格降低影响最小。

千金胶囊2008年收入约1.3亿元,占到公司收入16.2%,毛利占比为22.0%,单价为1元/粒。我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变,产量增长50%,为2亿粒,预计2010年的费用率下降5个百分点,达到38%,税率仍然保持不变。

通过量价模型测算,我们发现如果千金胶囊降价10%,销量增长10%,则收入会下降1%,该产品2010

年的利润也将同比增长6%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长16%。

2. 天士力：复方丹参滴丸

复方丹参滴丸是天士力的主打产品，我们推测，2008年复方丹参滴丸收入约为12亿元（按照19.4元/盒的出厂价计算约为6185万盒），占公司工业收入的81%。我们预测2009年复方丹参滴丸销售量增长10%，维持19.4元/盒的出厂价和4.85元的成本价，预测公司2009年复方丹参滴丸的销售收入为13.20亿元。

我们推测复方丹参滴丸在基层医疗机构的销售占该产品总销售量的30%-40%，进入基本药物目录对该产品的放量有实质性利好作用。进入基本药物目录后，公司产品面临一定的降价风险，但其销售费用和管理费用必将有所降低，我们推测该产品2009年的期间费用率为55%，2010年的期间费用率为50%，根据我们的量价模型，按照15%的所得税率计算，得出以下结论。

我们发现如果复方丹参滴丸降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比增长10%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长20%。

3. 马应龙：马应龙麝香痔疮膏

马应龙麝香痔疮膏2008年收入约1.5亿元，占到公司收入45.1%，毛利占比为49.3%，出厂价为5元/盒。我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变，产量3600万盒，预计2010年的费用率下降2个百分点，达到22%，税率仍然保持不变。

通过量价模型测算，我们发现如果马应龙麝香痔疮膏降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比增长10%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长21%。

4. 云南白药：云南白药系列

由于缺乏云南白药其他剂型产品数据，因此本次我们将其他剂型产品均折算成白药胶囊来考虑。据2007126江苏招标价格（16.56元/4克）计算，2008年销售约275.36吨，单价为414万元/吨。为了简化情况，我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变，产量增长30%，为357.97吨；2010年的费用率下降2.5个百分点，达到18%，税率仍然保持不变。

通过量价模型测算，我们发现如果胶囊降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比下降1.04%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长8%。

5. 中新药业：速效救心丸

速效救心丸是中新药业的主打产品，2008年占到公司收入的16.7%，毛利占比为18.2%，实现销售收入39,529万元，实现销售274万条，均价为144元/条。因此我们假设2009年产品出厂价格仍然为144元/条，按毛利率不变得到成本46.08元/条，而按照2009中期同比销售增速得到全年销量为343万条，此外期间费用率按2008年计算为36.10%，所得税率按15%计算。考虑到进入目录后，推广费用、铺货费用都会降低，公司销售费用率可能会出现一定程度的下降，因此我们预计2010年的期间费用率下降3个百分点，达到33.10%，所得税率仍按15%计算。

通过量价模型测算，我们发现如果速效救心丸降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比下降2.41%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长6%。

6. 三九医药：三九胃泰颗粒、正天丸

三九胃泰颗粒2008年收入约1.3亿元，收入占比3%，毛利占比3.6%。按照据2007126海南省招标价格（14.4元/25克）计算，2008年销售约225.69吨，单价为57.6万元/吨。为了简化情况，我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变，产量增长10%，为248.26吨；2010年的费用率下降2.6个百分点，达到27%，税率仍然保持不变。

通过量价模型测算，我们发现如果三九胃泰颗粒降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比下降4.61%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长4%。

正天丸2008年收入接近1亿元，收入占比2.32%，毛利占比2.77%。按照据2007126上海招标价格（13.48元/60克）计算，2008年销售约445.1吨，单价为22.47万元/吨。为了简化情况，我们假设2009年产品价格、毛利率、各种费用税率均不变，产量增长10%，为489.61吨；2010年的费用率下降2.6个百分点，达到27%，税率仍然保持不变。

通过量价模型测算，我们发现如果正天丸降价10%，如果销量也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比下降4.61%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比增长4%。

7. 金陵药业：脉络宁注射液

脉络宁注射液是金陵药业的主打产品，2008年该产品销售收入为5.14亿元，占其工业总收入的80%。我们预测2009年公司该产品销量、销售收入分别为8707万支和5.66亿元，即出厂价维持6.5元/支不变，销量增加10%至8707万支。

在计算该产品对公司贡献的净利润时，我们预测该产品2009年和2010年的所得税率维持15%不变，但由于该产品进入基本药物目录，期间费用率会有所下降，我们预测期间费用率分别为25%和23%。

通过量价模型测算，我们发现如果脉络宁注射液降价10%，如果收入也增长10%，那么收入会下降1%，该产品2010年的利润也将同比下降30%；销量增长20%，那么收入会增长8%，该产品2010年的利润也将同比下降23%。

表格 1: 千金药业: 千金片量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.15	10%	45441	10%	76%	33%	15%	16613.73	31%
		20%	49572	20%	76%	33%	15%	18124.07	43%
		30%	53703	30%	76%	33%	15%	19634.41	55%
		50%	61965	50%	76%	33%	15%	22655.09	79%
		100%	82620	100%	76%	33%	15%	30206.79	139%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.15	10%	44077.77	7%	75%	33%	15%	15837.38	25%
		20%	48084.84	16%	75%	33%	15%	17277.14	37%
		30%	52091.91	26%	75%	33%	15%	18716.9	48%
		50%	60106.05	46%	75%	33%	15%	21596.42	71%
		100%	80141.4	94%	75%	33%	15%	28795.23	128%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.15	10%	43168.95	4%	75%	33%	15%	15319.8	21%
		20%	47093.4	14%	75%	33%	15%	16712.51	32%
		30%	51017.85	24%	75%	33%	15%	18105.22	43%
		50%	58866.75	43%	75%	33%	15%	20890.64	65%
		100%	78489	90%	75%	33%	15%	27854.19	120%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.14	10%	40896.9	-1%	73%	33%	15%	14025.87	11%
		20%	44614.8	8%	73%	33%	15%	15300.95	21%
		30%	48332.7	17%	73%	33%	15%	16576.03	31%
		50%	55768.5	35%	73%	33%	15%	19126.19	51%
		100%	74358	80%	73%	33%	15%	25501.58	102%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.13	10%	38624.85	-7%	72%	33%	15%	12731.94	1%
		20%	42136.2	2%	72%	33%	15%	13889.39	10%
		30%	45647.55	11%	72%	33%	15%	15046.83	19%
		50%	52670.25	28%	72%	33%	15%	17361.73	37%
		100%	70227	70%	72%	33%	15%	23148.98	83%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.12	10%	36352.8	-12%	70%	33%	15%	11438	-10%
		20%	39657.6	-4%	70%	33%	15%	12477.82	-1%
		30%	42962.4	4%	70%	33%	15%	13517.64	7%
		50%	49572	20%	70%	33%	15%	15597.28	23%
		100%	66096	60%	70%	33%	15%	20796.37	64%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.11	10%	34080.75	-18%	68%	33%	15%	10144.07	-20%
		20%	37179	-10%	68%	33%	15%	11066.26	-12%
		30%	40277.25	-3%	68%	33%	15%	11988.45	-5%
		50%	46473.75	13%	68%	33%	15%	13832.83	9%
		100%	61965	50%	68%	33%	15%	18443.77	46%



价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.11	10%	31808.7	-23%	66%	33%	15%	8850.14	-30%
		20%	34700.4	-16%	66%	33%	15%	9654.698	-24%
		30%	37592.1	-9%	66%	33%	15%	10459.26	-17%
		50%	43375.5	5%	66%	33%	15%	12068.37	-5%
		100%	57834	40%	66%	33%	15%	16091.16	27%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.09	10%	27264.6	-34%	60%	33%	15%	6262.275	-50%
		20%	29743.2	-28%	60%	33%	15%	6831.572	-46%
		30%	32221.8	-22%	60%	33%	15%	7400.87	-41%
		50%	37179	-10%	60%	33%	15%	8539.466	-32%
		100%	49572	20%	60%	33%	15%	11385.95	-10%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.08	10%	22720.5	-45%	52%	33%	15%	3674.41	-71%
		20%	24786	-40%	52%	33%	15%	4008.447	-68%
		30%	26851.5	-35%	52%	33%	15%	4342.484	-66%
		50%	30982.5	-25%	52%	33%	15%	5010.559	-60%
		100%	41310	0%	52%	33%	15%	6680.745	-47%

资料来源：天相投顾

表格 2：天士力：复方丹参滴丸量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	19.40	10%	145197.4	10%	75%	50%	15%	30854.44	38%
		20%	158397.1	20%	75%	50%	15%	33659.39	50%
		30%	171596.9	30%	75%	50%	15%	36464.34	63%
		50%	197996.4	50%	75%	50%	15%	42074.24	88%
		100%	263995.2	100%	75%	50%	15%	56098.98	150%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	18.82	10%	140841.4	7%	74%	50%	15%	29003.17	29%
		20%	153645.2	16%	74%	50%	15%	31639.82	41%
		30%	166449	26%	74%	50%	15%	34276.48	53%
		50%	192056.5	46%	74%	50%	15%	39549.78	76%
		100%	256075.3	94%	74%	50%	15%	52733.04	135%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	18.43	10%	137937.5	4%	74%	50%	15%	27769	24%
		20%	150477.3	14%	74%	50%	15%	30293.45	35%
		30%	163017	24%	74%	50%	15%	32817.9	46%
		50%	188096.6	43%	74%	50%	15%	37866.81	69%
		100%	250795.4	90%	74%	50%	15%	50489.08	125%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	17.46	10%	130677.6	-1%	72%	50%	15%	24683.55	10%
		20%	142557.4	8%	72%	50%	15%	26927.51	20%
		30%	154437.2	17%	72%	50%	15%	29171.47	30%



		50%	178196.8	35%	72%	50%	15%	33659.39	50%
		100%	237595.7	80%	72%	50%	15%	44879.18	100%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	16.49	10%	123417.8	-6%	71%	50%	15%	21598.11	-4%
		20%	134637.6	2%	71%	50%	15%	23561.57	5%
		30%	145857.3	11%	71%	50%	15%	25525.04	14%
		50%	168296.9	28%	71%	50%	15%	29451.96	31%
		100%	224395.9	70%	71%	50%	15%	39269.29	75%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	15.52	10%	116157.9	-12%	69%	50%	15%	18512.66	-17%
		20%	126717.7	-4%	69%	50%	15%	20195.63	-10%
		30%	137277.5	4%	69%	50%	15%	21878.6	-2%
		50%	158397.1	20%	69%	50%	15%	25244.54	13%
		100%	211196.2	60%	69%	50%	15%	33659.39	50%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	14.55	10%	108898	-18%	67%	50%	15%	15427.22	-31%
		20%	118797.8	-10%	67%	50%	15%	16829.69	-25%
		30%	128697.7	-2%	67%	50%	15%	18232.17	-19%
		50%	148497.3	13%	67%	50%	15%	21037.12	-6%
		100%	197996.4	50%	67%	50%	15%	28049.49	25%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	13.58	10%	101638.2	-23%	64%	50%	15%	12341.78	-45%
		20%	110878	-16%	64%	50%	15%	13463.76	-40%
		30%	120117.8	-9%	64%	50%	15%	14585.73	-35%
		50%	138597.5	5%	64%	50%	15%	16829.69	-25%
		100%	184796.6	40%	64%	50%	15%	22439.59	0%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	11.64	10%	87118.42	-34%	58%	50%	15%	6170.888	-73%
		20%	95038.27	-28%	58%	50%	15%	6731.878	-70%
		30%	102958.1	-22%	58%	50%	15%	7292.867	-68%
		50%	118797.8	-10%	58%	50%	15%	8414.847	-63%
		100%	158397.1	20%	58%	50%	15%	11219.8	-50%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	9.70	10%	72598.68	-45%	50%	50%	15%	0	-100%
		20%	79198.56	-40%	50%	50%	15%	0	-100%
		30%	85798.44	-35%	50%	50%	15%	0	-100%
		50%	98998.2	-25%	50%	50%	15%	0	-100%
		100%	131997.6	0%	50%	50%	15%	0	-100%

资料来源：天相投顾

表格 3：马应龙：马应龙痔疮膏量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	5.00	10%	19800	10%	75%	22%	25%	8919.9	30%



		20%	21600	20%	75%	22%	25%	9730.8	41%
		30%	23400	30%	75%	22%	25%	10541.7	53%
		50%	27000	50%	75%	22%	25%	12163.5	77%
		100%	36000	100%	75%	22%	25%	16218	136%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.85	10%	19206	7%	74%	22%	25%	8526.078	24%
		20%	20952	16%	74%	22%	25%	9301.176	35%
		30%	22698	26%	74%	22%	25%	10076.27	46%
		50%	26190	46%	74%	22%	25%	11626.47	69%
		100%	34920	94%	74%	22%	25%	15501.96	125%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.75	10%	18810	5%	74%	22%	25%	8263.53	20%
		20%	20520	14%	74%	22%	25%	9014.76	31%
		30%	22230	24%	74%	22%	25%	9765.99	42%
		50%	25650	43%	74%	22%	25%	11268.45	64%
		100%	34200	90%	74%	22%	25%	15024.6	118%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.50	10%	17820	-1%	72%	22%	25%	7607.16	10%
		20%	19440	8%	72%	22%	25%	8298.72	21%
		30%	21060	17%	72%	22%	25%	8990.28	31%
		50%	24300	35%	72%	22%	25%	10373.4	51%
		100%	32400	80%	72%	22%	25%	13831.2	101%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.25	10%	16830	-6%	71%	22%	25%	6950.79	1%
		20%	18360	2%	71%	22%	25%	7582.68	10%
		30%	19890	11%	71%	22%	25%	8214.57	19%
		50%	22950	28%	71%	22%	25%	9478.35	38%
		100%	30600	70%	71%	22%	25%	12637.8	84%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.00	10%	15840	-12%	69%	22%	25%	6294.42	-9%
		20%	17280	-4%	69%	22%	25%	6866.64	0%
		30%	18720	4%	69%	22%	25%	7438.86	8%
		50%	21600	20%	69%	22%	25%	8583.3	25%
		100%	28800	60%	69%	22%	25%	11444.4	66%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	3.75	10%	14850	-18%	67%	22%	25%	5638.05	-18%
		20%	16200	-10%	67%	22%	25%	6150.6	-11%
		30%	17550	-3%	67%	22%	25%	6663.15	-3%
		50%	20250	13%	67%	22%	25%	7688.25	12%
		100%	27000	50%	67%	22%	25%	10251	49%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	3.50	10%	13860	-23%	64%	22%	25%	4981.68	-28%
		20%	15120	-16%	64%	22%	25%	5434.56	-21%



		30%	16380	-9%	64%	22%	25%	5887.44	-14%
		50%	18900	5%	64%	22%	25%	6793.2	-1%
		100%	25200	40%	64%	22%	25%	9057.6	32%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	3.00	10%	11880	-34%	58%	22%	25%	3668.94	-47%
		20%	12960	-28%	58%	22%	25%	4002.48	-42%
		30%	14040	-22%	58%	22%	25%	4336.02	-37%
		50%	16200	-10%	58%	22%	25%	5003.1	-27%
		100%	21600	20%	58%	22%	25%	6670.8	-3%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	2.50	10%	9900	-45%	50%	22%	25%	2356.2	-66%
		20%	10800	-40%	50%	22%	25%	2570.4	-63%
		30%	11700	-35%	50%	22%	25%	2784.6	-60%
		50%	13500	-25%	50%	22%	25%	3213	-53%
		100%	18000	0%	50%	22%	25%	4284	-38%

资料来源：天相投顾

表格 4：千金药业：千金胶囊量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	1.00	10%	22000	10%	77%	38%	15%	7293	26%
		20%	24000	20%	77%	38%	15%	7956	38%
		30%	26000	30%	77%	38%	15%	8619	49%
		50%	30000	50%	77%	38%	15%	9945	72%
		100%	40000	100%	77%	38%	15%	13260	129%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.97	10%	21340	7%	76%	38%	15%	6945.18	20%
		20%	23280	16%	76%	38%	15%	7576.56	31%
		30%	25220	26%	76%	38%	15%	8207.94	42%
		50%	29100	46%	76%	38%	15%	9470.7	64%
		100%	38800	94%	76%	38%	15%	12627.6	118%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.95	10%	20900	4%	76%	38%	15%	6713.3	16%
		20%	22800	14%	76%	38%	15%	7323.6	27%
		30%	24700	24%	76%	38%	15%	7933.9	37%
		50%	28500	43%	76%	38%	15%	9154.5	58%
		100%	38000	90%	76%	38%	15%	12206	111%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.90	10%	19800	-1%	74%	38%	15%	6133.6	6%
		20%	21600	8%	74%	38%	15%	6691.2	16%
		30%	23400	17%	74%	38%	15%	7248.8	25%
		50%	27000	35%	74%	38%	15%	8364	45%
		100%	36000	80%	74%	38%	15%	11152	93%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加



价格	0.85	10%	18700	-6%	73%	38%	15%	5553.9	-4%
		20%	20400	2%	73%	38%	15%	6058.8	5%
		30%	22100	11%	73%	38%	15%	6563.7	14%
		50%	25500	28%	73%	38%	15%	7573.5	31%
		100%	34000	70%	73%	38%	15%	10098	75%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.80	10%	17600	-12%	71%	38%	15%	4974.2	-14%
		20%	19200	-4%	71%	38%	15%	5426.4	-6%
		30%	20800	4%	71%	38%	15%	5878.6	2%
		50%	24000	20%	71%	38%	15%	6783	17%
		100%	32000	60%	71%	38%	15%	9044	56%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.75	10%	16500	-18%	69%	38%	15%	4394.5	-24%
		20%	18000	-10%	69%	38%	15%	4794	-17%
		30%	19500	-3%	69%	38%	15%	5193.5	-10%
		50%	22500	13%	69%	38%	15%	5992.5	4%
		100%	30000	50%	69%	38%	15%	7990	38%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.70	10%	15400	-23%	67%	38%	15%	3814.8	-34%
		20%	16800	-16%	67%	38%	15%	4161.6	-28%
		30%	18200	-9%	67%	38%	15%	4508.4	-22%
		50%	21000	5%	67%	38%	15%	5202	-10%
		100%	28000	40%	67%	38%	15%	6936	20%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.60	10%	13200	-34%	62%	38%	15%	2655.4	-54%
		20%	14400	-28%	62%	38%	15%	2896.8	-50%
		30%	15600	-22%	62%	38%	15%	3138.2	-46%
		50%	18000	-10%	62%	38%	15%	3621	-37%
		100%	24000	20%	62%	38%	15%	4828	-16%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	0.50	10%	11000	-45%	54%	38%	15%	1496	-74%
		20%	12000	-40%	54%	38%	15%	1632	-72%
		30%	13000	-35%	54%	38%	15%	1768	-69%
		50%	15000	-25%	54%	38%	15%	2040	-65%
		100%	20000	0%	54%	38%	15%	2720	-53%

资料来源：天相投顾

表格 5：云南白药：云南白药系列量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	414.00	10%	125398.9	10%	77%	18%	15%	63201.67	15%
		20%	136798.8	20%	77%	18%	15%	68947.28	25%
		30%	148198.8	30%	77%	18%	15%	74692.89	36%



		50%	170998.6	50%	77%	18%	15%	86184.1	57%
		100%	227998.1	100%	77%	18%	15%	114912.1	109%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	401.58	10%	121637	7%	77%	18%	15%	60579.58	10%
		20%	132694.9	16%	77%	18%	15%	66086.82	20%
		30%	143752.8	26%	77%	18%	15%	71594.05	30%
		50%	165868.6	46%	77%	18%	15%	82608.52	50%
		100%	221158.1	94%	77%	18%	15%	110144.7	100%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	393.30	10%	119129	4%	76%	18%	15%	58831.52	7%
		20%	129958.9	14%	76%	18%	15%	64179.84	17%
		30%	140788.8	24%	76%	18%	15%	69528.16	26%
		50%	162448.6	43%	76%	18%	15%	80224.8	46%
		100%	216598.2	90%	76%	18%	15%	106966.4	94%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	372.60	10%	112859	-1%	75%	18%	15%	54461.37	-1%
		20%	123119	8%	75%	18%	15%	59412.4	8%
		30%	133378.9	17%	75%	18%	15%	64363.43	17%
		50%	153898.7	35%	75%	18%	15%	74265.5	35%
		100%	205198.3	80%	75%	18%	15%	99020.67	80%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	351.90	10%	106589.1	-7%	73%	18%	15%	50091.21	-9%
		20%	116279	2%	73%	18%	15%	54644.96	-1%
		30%	125968.9	11%	73%	18%	15%	59198.71	8%
		50%	145348.8	28%	73%	18%	15%	68306.2	24%
		100%	193798.4	70%	73%	18%	15%	91074.93	65%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	331.20	10%	100319.2	-12%	72%	18%	15%	45721.06	-17%
		20%	109439.1	-4%	72%	18%	15%	49877.52	-9%
		30%	118559	4%	72%	18%	15%	54033.98	-2%
		50%	136798.8	20%	72%	18%	15%	62346.9	13%
		100%	182398.5	60%	72%	18%	15%	83129.2	51%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	310.50	10%	94049.21	-18%	70%	18%	15%	41350.91	-25%
		20%	102599.1	-10%	70%	18%	15%	45110.08	-18%
		30%	111149.1	-3%	70%	18%	15%	48869.25	-11%
		50%	128248.9	13%	70%	18%	15%	56387.6	2%
		100%	170998.6	50%	70%	18%	15%	75183.47	37%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	289.80	10%	87779.26	-23%	68%	18%	15%	36980.75	-33%
		20%	95759.19	-16%	68%	18%	15%	40342.64	-27%
		30%	103739.1	-9%	68%	18%	15%	43704.53	-21%
		50%	119699	5%	68%	18%	15%	50428.3	-8%



		100%	159598.7	40%	68%	18%	15%	67237.74	22%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	248.40	10%	75239.37	-34%	62%	18%	15%	28240.45	-49%
		20%	82079.31	-28%	62%	18%	15%	30807.76	-44%
		30%	88919.25	-22%	62%	18%	15%	33375.07	-39%
		50%	102599.1	-10%	62%	18%	15%	38509.7	-30%
		100%	136798.8	20%	62%	18%	15%	51346.27	-7%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	207.00	10%	62699.47	-45%	55%	18%	15%	19500.14	-65%
		20%	68399.42	-40%	55%	18%	15%	21272.88	-61%
		30%	74099.38	-35%	55%	18%	15%	23045.62	-58%
		50%	85499.28	-25%	55%	18%	15%	26591.1	-52%
		100%	113999	0%	55%	18%	15%	35454.8	-36%

资料来源：天相投顾

表格 6：中新药业：速效救心丸量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	144.00	10%	54331.2	10%	68%	33%	15%	16163.53	21%
		20%	59270.4	20%	68%	33%	15%	17632.94	32%
		30%	64209.6	30%	68%	33%	15%	19102.36	43%
		50%	74088	50%	68%	33%	15%	22041.18	65%
		100%	98784	100%	68%	33%	15%	29388.24	119%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	139.68	10%	52701.26	7%	67%	33%	15%	15235.28	14%
		20%	57492.29	16%	67%	33%	15%	16620.31	24%
		30%	62283.31	26%	67%	33%	15%	18005.33	34%
		50%	71865.36	46%	67%	33%	15%	20775.39	55%
		100%	95820.48	94%	67%	33%	15%	27700.52	107%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	136.80	10%	51614.64	4%	66%	33%	15%	14616.45	9%
		20%	56306.88	14%	66%	33%	15%	15945.22	19%
		30%	60999.12	24%	66%	33%	15%	17273.99	29%
		50%	70383.6	43%	66%	33%	15%	19931.52	49%
		100%	93844.8	90%	66%	33%	15%	26575.37	98%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	129.60	10%	48898.08	-1%	64%	33%	15%	13069.37	-2%
		20%	53343.36	8%	64%	33%	15%	14257.49	6%
		30%	57788.64	17%	64%	33%	15%	15445.62	15%
		50%	66679.2	35%	64%	33%	15%	17821.87	33%
		100%	88905.6	80%	64%	33%	15%	23762.49	77%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	122.40	10%	46181.52	-7%	62%	33%	15%	11522.29	-14%
		20%	50379.84	2%	62%	33%	15%	12569.77	-6%



		30%	54578.16	11%	62%	33%	15%	13617.25	2%
		50%	62974.8	28%	62%	33%	15%	15712.21	17%
		100%	83966.4	70%	62%	33%	15%	20949.62	56%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	115.20	10%	43464.96	-12%	60%	33%	15%	9975.208	-26%
		20%	47416.32	-4%	60%	33%	15%	10882.05	-19%
		30%	51367.68	4%	60%	33%	15%	11788.88	-12%
		50%	59270.4	20%	60%	33%	15%	13602.56	2%
		100%	79027.2	60%	60%	33%	15%	18136.74	35%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	108.00	10%	40748.4	-18%	57%	33%	15%	8428.127	-37%
		20%	44452.8	-10%	57%	33%	15%	9194.321	-31%
		30%	48157.2	-2%	57%	33%	15%	9960.514	-26%
		50%	55566	13%	57%	33%	15%	11492.9	-14%
		100%	74088	50%	57%	33%	15%	15323.87	14%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	100.80	10%	38031.84	-23%	54%	33%	15%	6881.046	-49%
		20%	41489.28	-16%	54%	33%	15%	7506.596	-44%
		30%	44946.72	-9%	54%	33%	15%	8132.146	-39%
		50%	51861.6	5%	54%	33%	15%	9383.245	-30%
		100%	69148.8	40%	54%	33%	15%	12510.99	-7%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	86.40	10%	32598.72	-34%	47%	33%	15%	3786.885	-72%
		20%	35562.24	-28%	47%	33%	15%	4131.147	-69%
		30%	38525.76	-22%	47%	33%	15%	4475.409	-67%
		50%	44452.8	-10%	47%	33%	15%	5163.934	-61%
		100%	59270.4	20%	47%	33%	15%	6885.245	-49%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	72.00	10%	27165.6	-45%	36%	33%	15%	692.7228	-95%
		20%	29635.2	-40%	36%	33%	15%	755.6976	-94%
		30%	32104.8	-35%	36%	33%	15%	818.6724	-94%
		50%	37044	-25%	36%	33%	15%	944.622	-93%
		100%	49392	0%	36%	33%	15%	1259.496	-91%

资料来源：天相投顾

表格 7：三九医药：三九胃泰颗粒量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	57.60	10%	15729.75	10%	65%	27%	15%	5080.71	18%
		20%	17159.73	20%	65%	27%	15%	5542.593	29%
		30%	18589.71	30%	65%	27%	15%	6004.476	40%
		50%	21449.66	50%	65%	27%	15%	6928.241	61%
		100%	28599.55	100%	65%	27%	15%	9237.655	115%



价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	55.87	10%	15257.86	7%	64%	27%	15%	4787.901	11%
		20%	16644.94	16%	64%	27%	15%	5223.165	21%
		30%	18032.02	26%	64%	27%	15%	5658.429	32%
		50%	20806.17	46%	64%	27%	15%	6528.956	52%
		100%	27741.57	94%	64%	27%	15%	8705.275	102%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	54.72	10%	14943.27	4%	63%	27%	15%	4592.695	7%
		20%	16301.74	14%	63%	27%	15%	5010.213	16%
		30%	17660.22	24%	63%	27%	15%	5427.73	26%
		50%	20377.18	43%	63%	27%	15%	6262.766	46%
		100%	27169.57	90%	63%	27%	15%	8350.354	94%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	51.84	10%	14156.78	-1%	61%	27%	15%	4104.679	-5%
		20%	15443.76	8%	61%	27%	15%	4477.832	4%
		30%	16730.74	17%	61%	27%	15%	4850.985	13%
		50%	19304.7	35%	61%	27%	15%	5597.29	30%
		100%	25739.6	80%	61%	27%	15%	7463.053	73%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	48.96	10%	13370.29	-6%	59%	27%	15%	3616.664	-16%
		20%	14585.77	2%	59%	27%	15%	3945.451	-8%
		30%	15801.25	11%	59%	27%	15%	4274.239	-1%
		50%	18232.21	28%	59%	27%	15%	4931.814	15%
		100%	24309.62	70%	59%	27%	15%	6575.752	53%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	46.08	10%	12583.8	-12%	56%	27%	15%	3128.648	-27%
		20%	13727.78	-4%	56%	27%	15%	3413.071	-21%
		30%	14871.77	4%	56%	27%	15%	3697.493	-14%
		50%	17159.73	20%	56%	27%	15%	4266.338	-1%
		100%	22879.64	60%	56%	27%	15%	5688.451	32%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	43.20	10%	11797.32	-18%	53%	27%	15%	2640.632	-39%
		20%	12869.8	-10%	53%	27%	15%	2880.69	-33%
		30%	13942.28	-3%	53%	27%	15%	3120.747	-27%
		50%	16087.25	13%	53%	27%	15%	3600.862	-16%
		100%	21449.66	50%	53%	27%	15%	4801.15	12%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	40.32	10%	11010.83	-23%	50%	27%	15%	2152.617	-50%
		20%	12011.81	-16%	50%	27%	15%	2348.309	-45%
		30%	13012.8	-9%	50%	27%	15%	2544.002	-41%
		50%	15014.76	5%	50%	27%	15%	2935.387	-32%
		100%	20019.69	40%	50%	27%	15%	3913.849	-9%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加



价格	34.56	10%	9437.852	-34%	42%	27%	15%	1176.586	-73%
		20%	10295.84	-28%	42%	27%	15%	1283.548	-70%
		30%	11153.83	-22%	42%	27%	15%	1390.51	-68%
		50%	12869.8	-10%	42%	27%	15%	1604.435	-63%
		100%	17159.73	20%	42%	27%	15%	2139.246	-50%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	28.80	10%	7864.877	-45%	30%	27%	15%	200.5544	-95%
		20%	8579.866	-40%	30%	27%	15%	218.7866	-95%
		30%	9294.854	-35%	30%	27%	15%	237.0188	-94%
		50%	10724.83	-25%	30%	27%	15%	273.4832	-94%
		100%	14299.78	0%	30%	27%	15%	364.6443	-92%

资料来源：天相投顾

表格 8：三九医药：三九正天丸量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	22.47	10%	12099.91	10%	65%	27%	15%	3908.272	18%
		20%	13199.91	20%	65%	27%	15%	4263.569	29%
		30%	14299.9	30%	65%	27%	15%	4618.867	40%
		50%	16499.88	50%	65%	27%	15%	5329.462	61%
		100%	21999.84	100%	65%	27%	15%	7105.949	115%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	21.79	10%	11736.92	7%	64%	27%	15%	3683.032	11%
		20%	12803.91	16%	64%	27%	15%	4017.853	21%
		30%	13870.9	26%	64%	27%	15%	4352.674	32%
		50%	16004.89	46%	64%	27%	15%	5022.316	52%
		100%	21339.85	94%	64%	27%	15%	6696.422	102%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	21.34	10%	11494.92	5%	63%	27%	15%	3532.872	7%
		20%	12539.91	14%	63%	27%	15%	3854.042	16%
		30%	13584.9	24%	63%	27%	15%	4175.213	26%
		50%	15674.89	43%	63%	27%	15%	4817.553	46%
		100%	20899.85	90%	63%	27%	15%	6423.404	94%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	20.22	10%	10889.92	-1%	61%	27%	15%	3157.472	-5%
		20%	11879.91	8%	61%	27%	15%	3444.515	4%
		30%	12869.91	17%	61%	27%	15%	3731.558	13%
		50%	14849.89	35%	61%	27%	15%	4305.644	30%
		100%	19799.86	80%	61%	27%	15%	5740.859	73%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	19.10	10%	10284.93	-6%	59%	27%	15%	2782.073	-16%
		20%	11219.92	2%	59%	27%	15%	3034.988	-8%
		30%	12154.91	11%	59%	27%	15%	3287.904	-1%
		50%	14024.9	28%	59%	27%	15%	3793.735	15%



		100%	18699.87	70%	59%	27%	15%	5058.314	53%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	17.97	10%	9679.93	-12%	56%	27%	15%	2406.673	-27%
		20%	10559.92	-4%	56%	27%	15%	2625.461	-21%
		30%	11439.92	4%	56%	27%	15%	2844.25	-14%
		50%	13199.91	20%	56%	27%	15%	3281.826	-1%
		100%	17599.87	60%	56%	27%	15%	4375.769	32%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	16.85	10%	9074.935	-18%	53%	27%	15%	2031.273	-39%
		20%	9899.929	-10%	53%	27%	15%	2215.934	-33%
		30%	10724.92	-3%	53%	27%	15%	2400.595	-27%
		50%	12374.91	13%	53%	27%	15%	2769.918	-16%
		100%	16499.88	50%	53%	27%	15%	3693.223	12%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	15.73	10%	8469.939	-23%	50%	27%	15%	1655.873	-50%
		20%	9239.934	-16%	50%	27%	15%	1806.407	-45%
		30%	10009.93	-9%	50%	27%	15%	1956.941	-41%
		50%	11549.92	5%	50%	27%	15%	2258.009	-32%
		100%	15399.89	40%	50%	27%	15%	3010.678	-9%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	13.48	10%	7259.948	-34%	42%	27%	15%	905.0735	-73%
		20%	7919.943	-28%	42%	27%	15%	987.3529	-70%
		30%	8579.938	-22%	42%	27%	15%	1069.632	-68%
		50%	9899.929	-10%	42%	27%	15%	1234.191	-63%
		100%	13199.91	20%	42%	27%	15%	1645.588	-50%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	11.23	10%	6049.957	-45%	30%	27%	15%	154.2739	-95%
		20%	6599.953	-40%	30%	27%	15%	168.2988	-95%
		30%	7149.949	-35%	30%	27%	15%	182.3237	-94%
		50%	8249.941	-25%	30%	27%	15%	210.3735	-94%
		100%	10999.92	0%	30%	27%	15%	280.498	-92%

资料来源：天相投顾

表格 9：金陵药业：脉络宁注射液量价分析

价格降低	0%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	6.50	10%	62255.05	10%	41%	23%	15%	9402.907	24%
		20%	67914.6	20%	41%	23%	15%	10257.72	35%
		30%	73574.15	30%	41%	23%	15%	11112.53	46%
		50%	84893.25	50%	41%	23%	15%	12822.15	69%
		100%	113191	100%	41%	23%	15%	17096.19	125%
价格降低	3%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	6.31	10%	60387.4	7%	39%	23%	15%	8180.529	8%
		20%	65877.16	16%	39%	23%	15%	8924.214	18%



		30%	71366.93	26%	39%	23%	15%	9667.898	27%
		50%	82346.45	46%	39%	23%	15%	11155.27	47%
		100%	109795.3	94%	39%	23%	15%	14873.69	96%
价格降低	5%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	6.18	10%	59142.3	4%	38%	23%	15%	7365.61	-3%
		20%	64518.87	14%	38%	23%	15%	8035.211	6%
		30%	69895.44	24%	38%	23%	15%	8704.812	15%
		50%	80648.59	43%	38%	23%	15%	10044.01	32%
		100%	107531.5	90%	38%	23%	15%	13392.02	77%
价格降低	10%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	5.85	10%	56029.55	-1%	34%	23%	15%	5328.314	-30%
		20%	61123.14	8%	34%	23%	15%	5812.706	-23%
		30%	66216.74	17%	34%	23%	15%	6297.098	-17%
		50%	76403.93	35%	34%	23%	15%	7265.883	-4%
		100%	101871.9	80%	34%	23%	15%	9687.844	28%
价格降低	15%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	5.53	10%	52916.79	-7%	30%	23%	15%	3291.017	-57%
		20%	57727.41	2%	30%	23%	15%	3590.201	-53%
		30%	62538.03	11%	30%	23%	15%	3889.384	-49%
		50%	72159.26	28%	30%	23%	15%	4487.751	-41%
		100%	96212.35	70%	30%	23%	15%	5983.668	-21%
价格降低	20%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	5.20	10%	49804.04	-12%	26%	23%	15%	1253.721	-83%
		20%	54331.68	-4%	26%	23%	15%	1367.696	-82%
		30%	58859.32	4%	26%	23%	15%	1481.67	-80%
		50%	67914.6	20%	26%	23%	15%	1709.619	-77%
		100%	90552.8	60%	26%	23%	15%	2279.493	-70%
价格降低	25%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.88	10%	46691.29	-18%	21%	23%	15%	-783.576	-110%
		20%	50935.95	-10%	21%	23%	15%	-854.81	-111%
		30%	55180.61	-2%	21%	23%	15%	-926.044	-112%
		50%	63669.94	13%	21%	23%	15%	-1068.51	-114%
		100%	84893.25	50%	21%	23%	15%	-1424.68	-119%
价格降低	30%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	4.55	10%	43578.54	-23%	15%	23%	15%	-2820.87	-137%
		20%	47540.22	-16%	15%	23%	15%	-3077.32	-141%
		30%	51501.91	-9%	15%	23%	15%	-3333.76	-144%
		50%	59425.28	5%	15%	23%	15%	-3846.64	-151%
		100%	79233.7	40%	15%	23%	15%	-5128.86	-168%
价格降低	40%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	3.90	10%	37353.03	-34%	1%	23%	15%	-6895.47	-191%
		20%	40748.76	-28%	1%	23%	15%	-7522.33	-199%
		30%	44144.49	-22%	1%	23%	15%	-8149.19	-207%



		50%	50935.95	-10%	1%	23%	15%	-9402.91	-224%
		100%	67914.6	20%	1%	23%	15%	-12537.2	-265%
价格降低	50%	销量增加	收入	同比增加	毛利率	期间费用率	所得税率	利润	同比增加
价格	3.25	10%	31127.53	-45%	-18%	23%	15%	-10970.1	-245%
		20%	33957.3	-40%	-18%	23%	15%	-11967.3	-258%
		30%	36787.08	-35%	-18%	23%	15%	-12964.6	-271%
		50%	42446.63	-25%	-18%	23%	15%	-14959.2	-297%
		100%	56595.5	0%	-18%	23%	15%	-19945.6	-363%

资料来源：天相投顾

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2801室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014