



2009 年 10 月 31 日 星期六

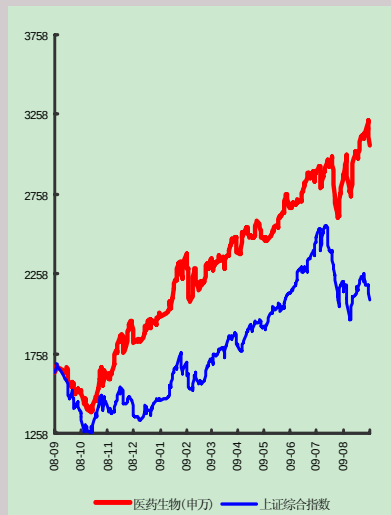
行业再现强势防御、个股持续活跃

——医药行业 11 月月度投资报告

行业评级:

谨慎推荐（维持）

行业指数



相关报告:

《医药行业 2009 年投资策略报告》

齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师

吕国启
许均华

Tel: (8621) 58306455
Fax: (8621) 58318543
Email: lugq@qlzq.com.cn

投资要点:

◇今年前八个月，我国医药行业继续保持良好的发展态势，生产销售继续稳步增长，全行业实现收入 5484 亿元，同比增长 17.96%；实现利润 530 亿元，同比增长 15.48%，充分体现了行业稳定增长的特性。

◇从最新的数据来看，2009 年 6 月—8 月，医药行业规模以上企业实现收入 2264.01 亿元，比去年同期增长 17.46%，环比增长 7.75%，行业发展已经恢复正常。

◇2009 年前三季度医药类上市公司业绩继续保持稳定增长态势，选择的 80 家医药类上市公司 2009 年三季度实现净利润 142.79 亿元，同比增长 42.15%；同期选择的 1163 家上市公司利润下降 1.17%，医药行业表现远强于市场平均水平。

◇从市场表现来看，10 月份大盘实现全面上涨，医药行业上涨 11%，在所有板块中居中。

◇目前医药板块基本面继续保持稳定增长趋势，整个板块估值水平也处在一个合理的水平，整个行业具备一定投资价值；部分绩优股今年以来表现落后于大盘，估值吸引力进一步显现；基本药物目录出台，将对相关公司基本面产生积极影响，提升其投资价值；这些都将是未来医药行业投资的主题。

◇进入 10 月份后，流感疫情有进一步发展的趋势，这将对部分公司业绩产生一定的影响；从估值的角度来看，这类公司已经存在较大的估值压力，未来难以持续上涨，但随着疫情发展，可能存在阶段性的投资机会。

◇11 月建议重点关注的上市公司有：天士力、金陵药业、白云山、双鹤药业、三精制药、双鹭药业等。

重要声明：本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。



1. 行业运行分析

1.1 行业整体保持较高增长

今年前八个月，我国医药行业继续保持良好的发展态势，生产销售继续稳步增长，全行业实现收入 5484 亿元，同比增长 17.96%；实现利润 530 亿元，同比增长 15.48%，充分体现了行业稳定增长的特性。

表 1：近 3 年来医药行业运行情况（单位：亿元）

	2007			2008			2009	
	2-5 月	6-8 月	9-11 月	2-5 月	6-8 月	9-11 月	2-5 月	6-8 月
主营业务收入	1409.86	1485.19	1575.80	1757.22	1927.31	1916.23	2102.25	2264.01
增长率（同比）	24.76%	24.26%	22.64%	24.64%	29.77%	21.60%	19.64%	17.46%
增长率（环比）	9.73%	5.34%	6.10%	11.51%	9.68%	-0.57%	9.71%	7.75%
毛利率	30.16%	31.30%	31.73%	30.55%	30.70%	30.34%	30.70%	30.01%
主营毛利	425.27	464.91	500.02	536.80	591.65	581.29	645.44	679.52
增长率（同比）	21.28%	30.96%	27.78%	26.23%	27.26%	16.25%	20.24%	14.85%
增长率（环比）	8.67%	9.32%	7.55%	7.36%	10.22%	-1.75%	11.04%	5.28%
销售费用	172.79	181.72	191.63	218.76	225.71	231.67	247.64	271.35
销售费用/收入	12.26%	12.24%	12.16%	12.45%	11.71%	12.09%	11.78%	11.99%
管理费用	96.02	109.51	108.36	113.41	126.62	130.77	136.84	142.54
管理费用/收入	6.81%	7.37%	6.88%	6.45%	6.57%	6.82%	6.51%	6.30%
财务费用	21.92	23.48	26.85	28.27	31.16	28.21	28.13	27.41
期间费用率	20.62%	21.19%	20.74%	20.51%	19.90%	20.39%	19.63%	19.50%
利润总额	126.95	146.99	168.03	173.92	199.65	185.21	206.12	220.52
增长率（同比）	39.98%	68.25%	55.05%	37.00%	35.82%	10.22%	18.51%	10.45%
增长率（环比）	17.14%	15.79%	14.31%	3.51%	14.79%	-7.24%	11.29%	6.99%

资料来源：WIND 资讯（规模以上企业数据）



从最新的数据来看，2009 年 6 月—8 月，医药行业规模以上企业实现收入 2264.01 亿元，比去年同期增长 17.46%，环比增长 7.75%，行业发展已经恢复正常。

从行业的盈利情况来看，2009 年 6 月—8 月医药行业实现毛利 679.52 亿元，同比增长 14.85%、环比增长 5.28%。

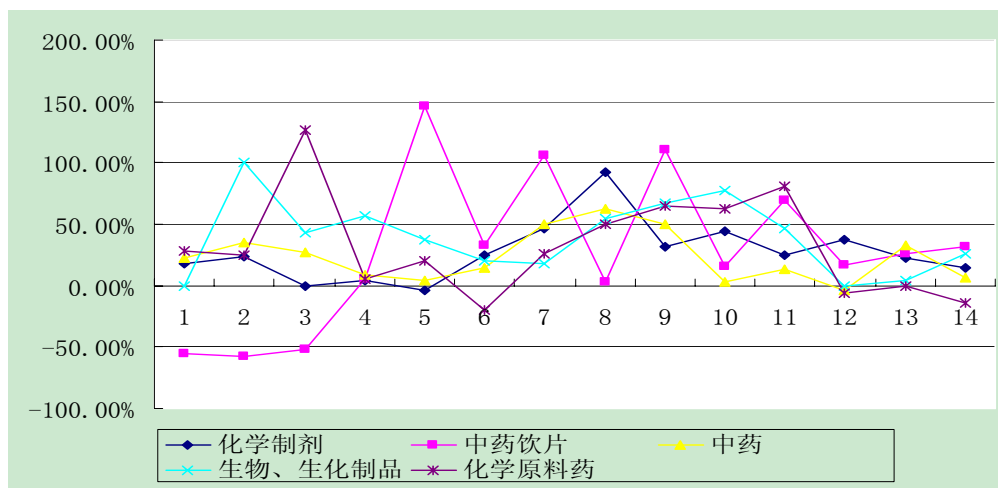
从盈利能力来看，整个行业毛利率水平相对稳定：基本保持在 30%—31%之间，2009 年 6 月—8 月医药行业整体毛利率为 30.01%。

期间费用率是盈利能力的另一方面，2009 年 6 月—8 月医药行业整体期间费用率为 19.50%，有缓慢下降的趋势。

1.2 生物制药子行业表现最稳健

子行业方面，2009 年 6 月-8 月，化学制药子行业实现利润 69 亿元，同比增长 15%，但环比却出现一定幅度下滑；中药饮片子行业实现利润 7.4 亿元，同比增长 32.14%，环比增长 37.04%；中药子行业实现利润总额 47 亿元，同比增长 6.82%，环比也出现一定下滑；生物制药子行业表现最为稳健，实现利润 31.55 亿元，同比增长 26.20%，环比增长 31.46%；化学原料药子行业实现利润 42 亿元，同比下降 14.29%，但环比实现了一定增长。

图1：2005年来各子行业利润增长情况



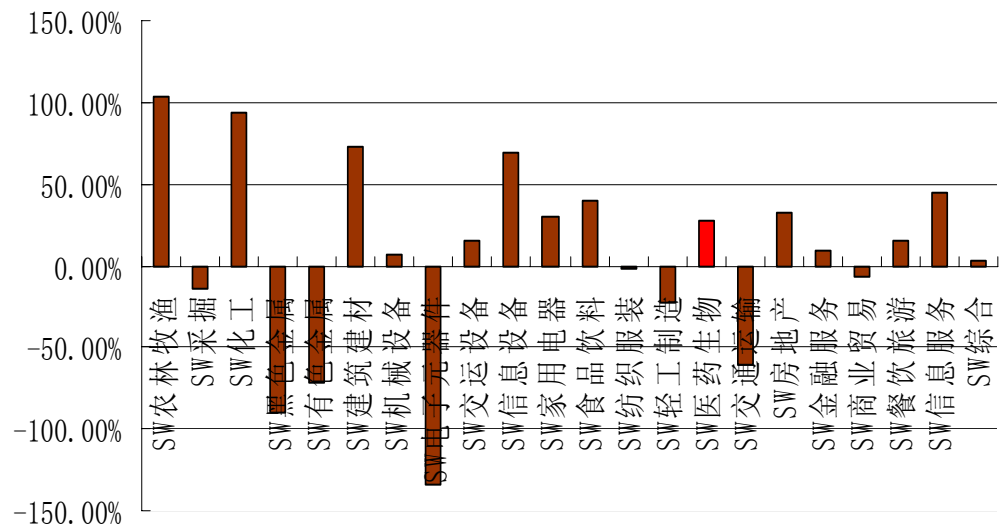
资料来源：WIND资讯、齐鲁证券研究所（其中每年数据按三阶段统计）



1.3 上市公司表现不俗

根据 Wind 资讯统计的数据显示，2009 年前三季度医药类上市公司业绩继续保持稳定增长态势，选择的 80 家医药类上市公司 2009 年三季度实现净利润 142.79 亿元，同比增长 42.15%；同期选择的 1163 家上市公司利润下降 1.17%，医药行业表现远强于市场平均水平。

图2：2009年前三季度不同行业利润增长情况



资料来源：WIND资讯、齐鲁证券研究所

从具体上市公司业绩情况来看，像健康元、西藏药业、长春高新、丽珠集团、中恒集团等公司 2009 年前三季度业绩都有大幅增长，但這些公司业绩的大幅增长都有一些特殊因素的影响，并非完全来自于主营业务收入的贡献。



受益于我国医药行业的整体增长，主流医药类上市公司业绩表现不俗，康美药业、恒瑞医药、云南白药、东阿阿胶、三九医药利润较去年同期都有大幅增长，下表是部分主流医药类上市公司半年度的业绩情况：

表 2：部分主流上市公司今年中期利润情况

公司	今年前三季度利润（亿元）	去年前三季度利润（亿元）	同比增长
三九医药	496.82	369.55	34.44%
恒瑞医药	472.79	274.53	72.22%
云南白药	410.62	305.11	34.58%
双鹤药业	352.15	283.32	24.29%
康美药业	320.86	182.65	75.68%
东阿阿胶	241.91	168.62	43.46%
同仁堂	232.95	179.65	29.67%
天士力	225.40	157.66	42.97%
国药股份	188.55	152.37	23.75%
人福科技	163.35	52.45	211.46%
马应龙	155.67	68.02	128.87%
一致药业	146.04	120.79	20.90%
金陵药业	144.19	58.56	146.22%
上海医药	130.69	79.81	63.75%
康缘药业	120.68	95.49	26.38%
亚宝药业	108.75	69.66	56.12%

资料来源：WIND资讯、齐鲁证券研究所

恒瑞医药是我国化学制药行业的龙头企业，2009 年前三季度实现净利润 37318 万元，同比增长 72.22%，扣除投资收益的大幅增加，公司业绩仍然实现较高增长；另外，像三九医药增长率也在 30%以上。

中药子行业的云南白药 2009 年前三季度实现净利润 41062 万元，同比增长 34.58%；康美药业利润增幅达到了 75.68%，主流中药类企业也取得了较好的表现。

生物医药子行业、医药商业子行业部分主流企业在前三季度也实现了较快增长。。

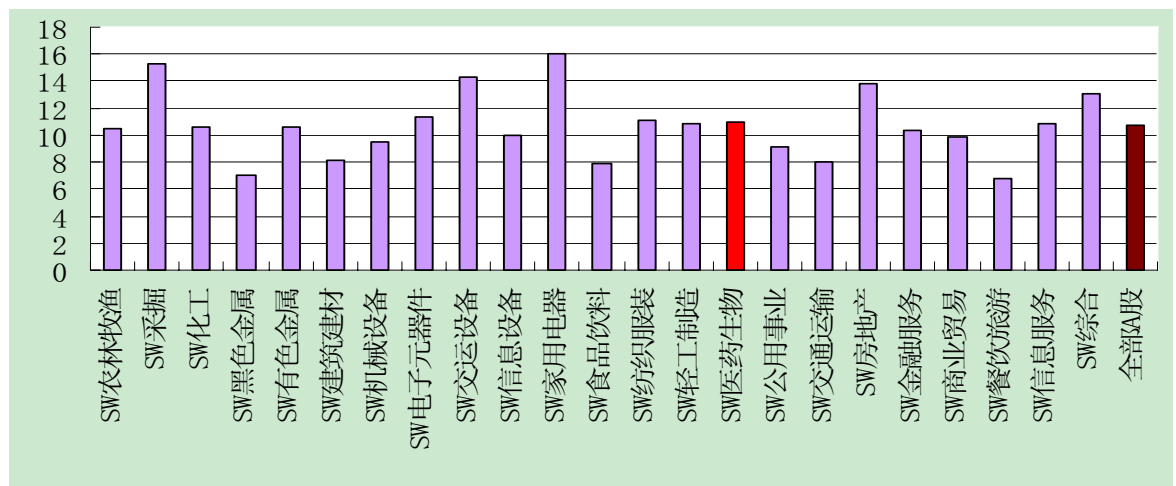


2. 市场回顾

2.1 板块整体表现

10 月份大盘实现全面上涨，全部 A 股指数上涨 10.67%，各板块都实现一定幅度的上涨，其中涨幅最大的为家用电器、采掘和交运设备，涨幅分别为 16.07%、15.34 和 14.27；医药行业上涨 11%，在所有板块中居中。

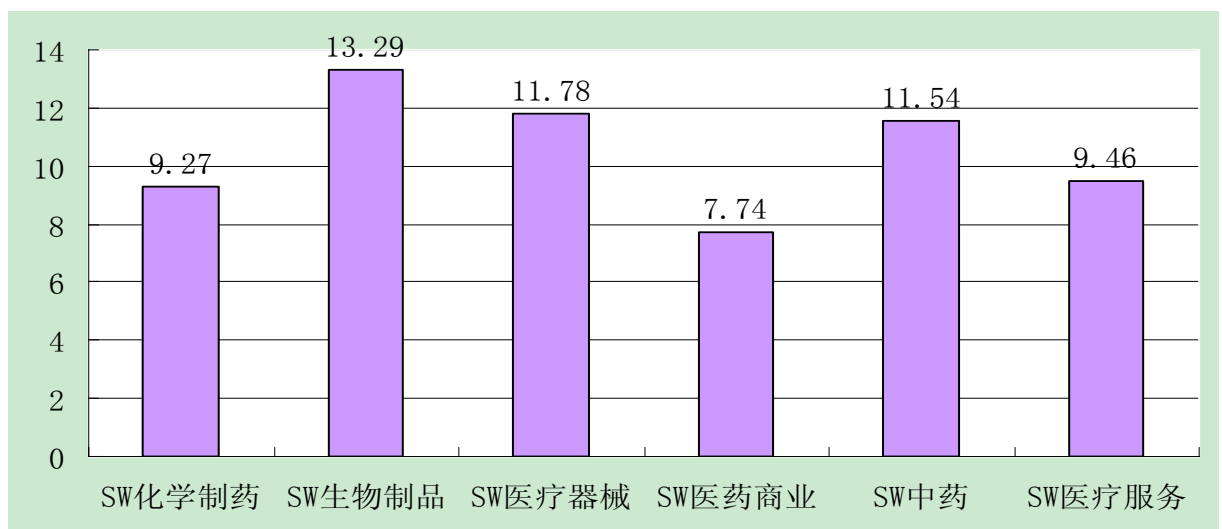
图 3：各板块一周涨幅



资料来源：WIND 资讯、齐鲁证券研究所

各子行业中，受甲型 H1N1 流感疫情影响，生物制药子行业表现最好，涨 13.29%；从最近几周的数据来看，医疗器械子行业一直是医药行业中表现最好的子行业之一，医药商业表现最差，上涨 7.74。

图 4：各子行业一周涨幅



资料来源：WIND 资讯、齐鲁证券研究所



2.2 个股表现与异动点评

10 月份医药板块个股表现一般，但部分个股表现十分活跃。受流感疫情有进一步发展的影响，部分流感概念股出现大幅上涨，其中海王生物（000078）10 月份累计涨幅达 34.98%；太龙药业涨幅也超过了 20%。

受公司特殊事件的影响，部分医药股在 10 月份也实现较大上涨。

2009 年 10 月 16 日，昆明制药（600422）公布了一项股权激励计划，加上 2009 年前三季度公司业绩实现大幅增长，在这一系列因素刺激下，公司股价在 10 月份上涨 23.98%；华邦制药（002004）与 10 月中旬公布了拟换股吸收合并颖泰嘉和的方案，在这一消息的刺激下，公司股价在 10 月份也有较好的表现，累计涨幅为 24.6%。

值得注意的是部分业绩较好，前期涨幅较小的公司在 10 月份有着较好的市场表现。上海莱士（002252）是一家盈利能力很强，业绩十分稳健的公司，前期市场表现平平，10 月份该公司累计上涨 20.81，高于行业平均水平。

另外一些业绩稳健的医药股，像：哈药股份、双鹤药业、一致药业等，在 10 月份的表现则较差。

表 3：一周类涨跌幅

涨幅居前的部分股票		涨幅靠后的部分股票	
公司	涨幅（%）	公司	涨跌幅（%）
海王生物（000078）	34.98	海南海药（000566）	-6.34
广济药业（000952）	29.57	恒瑞医药（600276）	-0.45
马应龙（600993）	29.49	新和成（002001）	-0.21
信立泰（002294）	26.85	华海药业（600521）	1.13
华邦制药（002204）	24.60	哈药股份（600664）	1.80
鱼跃医疗（002223）	24.32	双鹤药业（600062）	2.02
昆明制药（600422）	23.98	一致药业（000028）	2.29
康恩贝（600572）	23.55	南京医药（600713）	2.52
太龙药业（600222）	21.91	金陵药业（000919）	3.00
上海莱士（000252）	20.81	华立药业（000607）	3.03

资料来源：WIND 资讯、齐鲁证券研究所



3. 行业与公司信息

3.1 奥巴马宣布美国进入甲型流感全国紧急状态

美国白宫 24 日发表声明说，美国总统奥巴马于前一天晚上签署公告，宣布美国进入甲型 H1N1 流感全国紧急状态，以简化有关行政手续，为医疗部门应对甲型 H1N1 流感的迅速蔓延提供便利。

美国疾病控制和预防中心 23 日说，甲型 H1N1 感流在美国迅速蔓延，自今年 4 月份以来，已造成 1000 多名美国人死亡，2 万多人住院，预计感染人数超过数百万人。甲型 H1N1 感流已蔓延到美全国 50 个州中的 46 个，达到普通流感高峰期水平，但比普通流感高峰期来得更早。

从我国的情况来看，10 月下旬开始，内地新增甲型 H1N1 流感确诊病例明显增多：2009 年 10 月 19 日以来，日均新增甲型 H1N1 流感确诊病例突破了 1000 人。

简评：

新增甲型 H1N1 流感确诊病例明显增多，将会对相关公司业绩产生一定影响，认为对疫苗生产企业影响较大，短期内也将对这类公司的股价产生一定的刺激，建议关注华兰生物（002007）等公司的交易性投资机会。

3.2 公布基本药物的零售指导价格

为配合国家基本药物制度的实施，国家发展改革委发出通知，公布了国家基本药物的零售指导价格，共涉及 2349 个具体剂型规格品。调整后的价格从 10 月 22 日起执行。与现行规定价格比，有 45% 的药品降价，平均降幅 12% 左右；有 49% 的药品价格未做调整；有 6% 的短缺药品价格有所提高。

《通知》明确，国家基本药物零售指导价格是按照药品通用名称制定的，不区别具体生产经营企业，各级各类医疗卫生机构、社会零售药店及相关药品生产经营单位经营基本药物，可依据市场供求情况，在不超过零售指导价的前提下，自主确定价格。



《通知》规定，原来针对具体企业定价或特定包装规格定价的药品，作为基本药物销售也要执行此次公布的统一零售指导价格。

《通知》要求，各省、自治区、直辖市价格主管部门要加强对国家基本药物市场购销价格的监测，发现问题，及时反映，国家发展改革委将适时调整价格；各地要加强对基本药物价格执行情况的监督检查，发现存在价格违法行为的，要依法严肃查处。

简评：

零售指导价格调整后，价格总水平降低，会对减轻群众药品费用负担起到一定的积极作用。特别是实行基本药物制度的地区，政府举办的基层医疗卫生机构零差率销售基本药物，群众不用再支付原来需要承担的15%加价部分。同时，国家还将加大财政投入力度，改善医疗机构特别是基层医疗机构医疗设施，加强基本药物质量监管，明显提高基本药物报销比例，等等。这些措施会使得广大群众在享受质量更好的服务及药品同时，实际负担进一步减轻。

此次零售指导价格的调整，对不同公司未来的影响有较大的差别，但从零售指导价格来看，有45%的药品有一定幅度的降价，这对相关公司未来业绩可能会有一定的负面影响；同时，也有6%的短缺药品价格有所提高，这将会对相关公司未来业绩产生积极的影响。

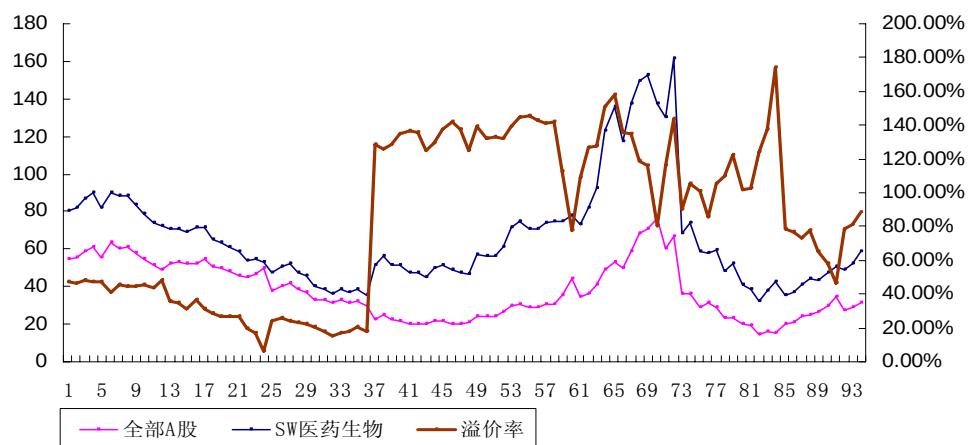


4、市场研判

4.1 行业整体估值溢价有望进一步提高

2002 年至今，医药板块相对整个市场的平均溢价率为 83.96%，目前医药板块较整个市场的溢价率为 88.77%；这种估值溢价基本体现了医药行业稳定增长的特性，在一些行业政策与事件的刺激下，这种溢价率有望进一步提高。

图 5：2002 年至今医药板块与市场 PE 比较（月数据）



资料来源：WIND资讯、齐鲁证券研究所

从绝对收益的角度来看，在目前的估值水平下（2009 年 PE 为 36 倍）投资于这类股票，假设未来 10 年间这类公司的增长率为 15%，永续增长率为 5%，我们投资的到期收益率为 11.17%，具备投资吸引力。

4.2 部分绩优股投资价值明显

今年医药板块整体涨幅为 77.65%，在所有 23 个板块中排第 12 位，这与医药行业优异的基本面相比，较为逊色，其主要原因是部分绩优医药股市场表现不佳，涨幅较小。

双鹤药业今年来累计涨幅仅为 9%，另外像双鹭药业、科华生物今年以来的涨幅都在 20% 以内；从公司的基本面来看，这些公司都具有较好成长性的公司，未来几年的业绩也能够保持较快增长。

在整个市场估值水平不断上移的背景下，这类公司的估值优势进一步显现，11 月建议积极关注这类公司的投资机会。


表 4：部分绩优公司业绩与市场表现

	EPS			PE			今年以来 涨幅 (%)	净利润复合 增长率 (%)
	2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E		
双鹤药业	0.68	0.93	1.1	32	24	20	9.0	39.33%
科华生物	0.53	0.55	0.75	40	39	28	19.50	35.63%
双鹭药业	0.88	1.26	1.79	46	32	23	12.06	42.90%
上海莱士	0.75	0.9	1.13	42	35	28	27.25	22.75%
华东医药	0.39	0.6	0.72	43	28	23	54.13	35.87%
三精制药	0.70	0.82	0.95	28	24	20	23.53	16.50%
康缘药业	0.53	0.58	0.75	35	32	25	31.50	30.31%

资料来源：齐鲁证券研究所

4.3 部分题材股表现持续活跃

甲型 H1N1 流感题材股存在阶段性的投资机会

美国总统奥巴马于 10 月 23 日晚上签署公告，宣布美国进入甲型 H1N1 流感全国紧急状态；10 月下旬开始，内地新增甲型 H1N1 流感确诊病例明显增多：10 月 19 日，日均新增确诊病例突破了 1000 人。

随着疫情的发展，国家也加大了防控力度：10 月 26 日，工业和信息化部再次向全国 7 家疫苗生产企业下达了 4204 万剂甲型 H1N1 流感疫苗生产计划，此次收储力度要明显大于前几次的收储力度；同时还向海正药业下达了 20 吨盐酸奥司他韦关键中间体环氧化物的增储计划。

防控力度的增强，对相关企业的业绩产生一定影响。其中影响较大的有流感疫苗生产企业、达菲原料药生产企业及部分检测试剂生产企业。

以流感疫苗生产企业为例，华兰生物控股子公司共收到工信部下达的 1821 万剂甲流疫苗订单，天坛生物共收到 452 万剂甲流疫苗的订单。

疫情也对从事达菲原料生产的莱茵生物、海正药业，达安基因、科华生物类诊断试剂生产企业产生一定的积极影响。

从估值的角度来看，这类公司已经存在较大的估值压力，未来难以持续上涨，但随着疫情发展，可能存在阶段性的投资机会。一方面这类股票涨幅已经很大（像海王生物今年涨幅超过了 300%），另一方面，由于此次流感是一次特殊性的事件，即使对相关公司业绩产生较大影响（例如华兰生物），但这种影响的持续性有待观察。



基本药物目录孕育结构性投资机会

虽然建立国家基本药物制度的初衷是解决“看病难、看病贵”问题，但还是会对医药行业的发展产生一定的积极影响，由于本次基本药物目录的较大调整，还将对医药行业内部产生重大的结构性影响：品种落选新版基本药物目录的公司未来发展或将受到一定的负面影响，有选品种入选，独家品种入选的上市公司，将是基层医疗市场中的最大受益者。

为配合国家基本药物制度的实施，国家发展改革委 10 月公布了国家基本药物的零售指导价格，共涉及 2349 个具体剂型规格品。调整后的价格从 10 月 22 日起执行。与现行规定价格比，有 45 % 的药品降价，平均降幅 12 % 左右；有 49 % 的药品价格未做调整；有 6 % 的短缺药品价格有所提高。

这次零售指导价格的调整，对不同公司未来的影响有较大的差别，在整体降价的背景下，也有 6% 的短缺药品价格有所提高，这将会对相关公司未来业绩产生积极的影响。

未来这类公司面临着更好的发展环境和成长空间，这类公司未来也将是医药行业投资的主题之一。

表 5：部分公司独家产品及本次价格调整情况

生产企业	产品名称	占公司工业收入比重	本次最高零售价调整幅度
马应龙	马应龙麝香痔疮膏	50%左右	10G规格上调63.16
中恒集团	冻干用血栓通	60%左右	上调7-18.7%
天士力	复方丹参滴丸	80%左右	下调4.9-5.5%
千金药业	千金片（胶囊）	70%左右	片剂上调6-28%，胶囊下调5%
中新药业	速效救心丸	30%左右	不变
金陵药业	脉络宁注射液	70%左右	不变
云南白药	白药系列	40%左右	不变
美罗药业	伤科接骨片	70%左右	各种规格下调1%
三九医药	三九胃泰	10%左右	常规型、无糖型分别下调9.09%、2.86
	正天丸		下调9.68

资料来源：齐鲁证券研究所



4.4 重点上市公司投资评级

目前医药板块基本面继续保持稳定增长趋势，整个板块估值水平也处在一个合理的水平，整个行业具备一定投资价值；部分绩优股今年以来表现落后于大盘，估值吸引力进一步显现；基本药物目录出台，将对相关公司基本面产生积极影响，提升其投资价值；这些都将是未来医药行业投资的主题。

进入10月份后，流感疫情有进一步发展的趋势，这将对部分公司业绩产生一定的影响；从估值的角度来看，这类公司已经存在较大的估值压力，未来难以持续上涨，但随着疫情发展，可能存在阶段性的投资机会。

表 6：部分公司财务预测与投资评级

简称	股价	EPS			PE			评级
		08	09E	10E	08	09E	10E	
天士力	20.64	0.52	0.63	0.78	40	33	26	推荐
千金药业	25.2	0.72	0.7	0.87	35	36	29	谨慎推荐
金陵药业	12.09	0.16	0.45	0.54	76	27	22	推荐
白云山 A	9.31	0.16	0.27	0.34	58	34	27	推荐
双鹤药业	21.95	0.68	0.93	1.1	32	24	20	推荐
三精制药	19.37	0.7	0.82	0.95	28	24	20	推荐
科华生物	21.22	0.53	0.55	0.75	40	39	28	谨慎推荐
双鹭药业	40.85	0.88	1.26	1.79	46	32	23	推荐
华东医药	16.6	0.39	0.6	0.72	43	28	23	谨慎推荐



5、风险提示

从行业的基本面来看，鉴于行业的特性，医药行业未来的成长性是比较确定的；从市场表现来看，医药行业历来具备一定的防御性，特别是在弱势中要明显强于大盘，但这种防御性也具有一定的相对性；未来大盘如果出现较大幅度的调整，医药板块也存在调整的可能。


附表：部分上市公司盈利预测及投资评级

		股价	EPS			ROE	PE			市值 /亿	投资评级
			2008	2009E	2010E		2008E	2009E	2010E		
原料药											
000597	东北制药	27.04	1.16	1.10	1.19	26.22	23	25	23	90	无评级
002001	新和成	45.3	4.02	2.83	1.98	87.73	11	16	23	155	谨慎推荐
600216	浙江医药	33.42	2.16	2.76	2.39	63.17	15	12	14	150	无评级
600267	海正药业	19.78	0.44	0.57	0.71	9.67	45	34	28	89	无评级
600488	天药股份	7.7	0.09	0.31	0.57	2.80	83	25	14	42	无评级
600521	华海药业	15.25	0.50	0.65	0.85	9.66	31	23	18	46	谨慎推荐
600666	西南药业	9.55	0.19	0.29	0.41	9.60	50	33	23	18	无评级
600812	华北制药	8.48	0.26	0.40	0.53	13.48	32	21	16	87	无评级
平均值							27.79	36	24	20	
化学制剂											
000522	白云山 A	9.31	0.16	0.32	0.43	8.48	57	29	22	44	无评级
000566	海南海药	16.55	0.21	0.43	0.58	13.70	78	38	29	35	无评级
002262	恩华药业	15.64	0.40	0.31	0.43	13.33	39	50	36	19	谨慎推荐
600062	双鹤药业	21.95	0.68	0.93	1.10	10.94	32	24	20	105	推荐
600276	恒瑞医药	43.08	0.82	1.09	1.37	15.89	53	40	31	223	推荐
600664	哈药股份	16.96	0.69	0.74	0.83	11.68	24	23	20	211	无评级
600829	三精制药	19.37	0.70	0.85	0.96	14.44	28	23	20	75	无评级
平均值							12.64	45	32	26	
生物制药											
002007	华兰生物	61.99	0.85	0.72	1.01	14.09	73	86	61	140	谨慎推荐
002022	科华生物	21.22	0.53	0.55	0.75	26.20	40	39	28	67	推荐
002030	达安基因	17.78	0.19	0.21	0.30	9.01	94	85	59	36	无评级
002038	双鹭药业	40.85	0.88	1.26	1.79	25.56	47	32	23	101	推荐
002252	上海莱士	31.21	0.75	0.90	1.13	18.36	42	35	28	50	推荐
600161	天坛生物	30.79	0.27	0.38	0.49	15.60	114	81	63	150	谨慎推荐
600195	中牧股份	21.25	0.42	0.63	0.71	11.25	51	34	30	83	无评级
600196	复星医药	18.54	0.56	0.68	0.81	15.61	33	27	23	229	无评级
600867	通化东宝	12.1	0.13	0.23	0.54	3.92	93	53	22	45	谨慎推荐
平均值							15.51	65	52	37	
医疗器械											
002223	鱼跃医疗	29.77	0.66	0.54	0.70	16.07	45	55	43	31	无评级
600055	万东医疗	8.64	0.13	0.22	0.24	2.82	66	39	36	19	无评级
600587	新华医疗	16.16	0.22	0.38	0.44	3.63	73	43	37	22	推荐
平均值							7.51	61	45	38	
医药商业											
000028	一致药业	23.03	0.54	0.76	0.94	22.18	43	30	25	66	无评级
000963	华东医药	16.6	0.39	0.60	0.72	19.15	43	28	23	72	无评级
600511	国药股份	19.02	0.81	0.51	0.65	20.64	23	37	29	46	谨慎推荐



平均值		20.66					36	32	26		
中药											
000423	东阿阿胶	23.6	0.55	0.58	0.75	13.44	43	41	31	124	推荐
000538	云南白药	50.2	0.96	1.11	1.45	20.49	52	45	35	268	推荐
000650	仁和药业	18.85	0.32	0.78	0.83	16.09	59	24	23	41	无评级
000989	九芝堂	11.06	0.67	0.52	0.49	15.84	16	21	23	33	无评级
000999	三九医药	19.38	0.51	0.65	0.77	12.78	38	30	25	190	无评级
002107	沃华医药	24.03	0.72	0.99	1.33	6.74	33	24	18	20	谨慎推荐
002219	独一味	23.54	0.50	0.67	0.83	17.57	47	35	28	22	无评级
600085	同仁堂	19.14	0.50	0.57	0.66	6.59	38	34	29	100	无评级
600351	亚宝药业	13.98	0.58	0.38	0.48	12.26	24	37	29	22	无评级
600436	片仔癀	38.7	1.01	1.03	1.08	13.14	38	38	36	54	推荐
600479	千金药业	25.2	0.72	0.70	0.87	12.57	35	36	29	46	无评级
600518	康美药业	9.68	0.39	0.26	0.35	7.26	25	37	28	74	无评级
600535	天士力	20.64	0.52	0.63	0.78	8.68	40	33	27	101	无评级
600557	康缘药业	18.57	0.53	0.58	0.75	13.13	35	32	25	49	推荐
600594	益佰制药	16.19	0.42	0.55	0.70	13.13	39	29	23	38	无评级
600750	江中药业	18.5	0.44	0.54	0.67	12.00	42	34	28	55	无评级
600993	马应龙	32.15	0.87	0.64	0.70	9.15	37	50	46	30	无评级
平均值		12.40					38	34	28		
其他											
600529	山东药玻	12.93	0.55	0.66	0.79	7.30	24	20	16	33	推荐
600079	人福科技	10.83	0.20	0.25	0.31	5.47	54	44	35	42	无评级
平均值		6.38					39	32	26		
总平均值		14.70					46	36	29		

资料来源：齐鲁证券研究所



投资评级说明

类别	级别	定义
公司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所（上海）

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F（济南）

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791

