

医药生物

署名人: 周锐

S0960207090141

0755-82026719

zhourui@cjis.cn

参与人: 余方升

S0960110030152

0755-82026844

yufangsheng@cjis.cn

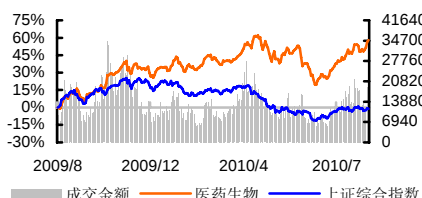
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	148
总市值(亿元)	11599
占A股比例(%)	1.82%
平均市盈率(倍)	135.03

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	12.73	5.38	9.66
上证综合指数	0.05	1.80	-13.54



相关报告

《医药生物-跨越原料, 制剂出口破冰在即——产业升级系列研究之通用名药篇》

医药生物行业

看好

医药上市公司 10 年半年报分析

截止到 8 月 31 日, 医药上市公司半年报已经公布完, 我们对其进行了统计分析。

投资要点:

■ 上半年医药个股净利润增速较快。138 家医药上市公司 10 年上半年营业收入同比增长 22.53%, 利润总额同比增长 38.29%, 归属于母公司的净利润同比增长 40.46%。其中:

- 化学原料药: 归属于母公司净利润同比增速达到 59.41%, 海普瑞、浙药、新和成等对板块利润增长贡献较大;
- 化学药制剂: 增速有所加快, 行业龙头哈药营收增速超过 20%;
- 中药: 板块营收同比增长 14.03%, 归属于母公司净利润增速达到 33.58%, 其中白药、阿胶等业绩表现突出;
- 生物制药: 收入同比增长 46.68%, 利润总额同比增长 92.07%。华兰生物确认疫苗收入贡献利润较大;
- 医疗器械: 营收保持 20% 左右的增长, 经营性现金流增加;
- 医药商业: 板块收入同比增长 24.11%, 费用率保持稳定。

■ 医药板块中期业绩较 1 季度同比增速有所回落: 从上半年数据来看, 医药板块前 6 月营业收入和净利润同比增速较前 3 月有所回落, 毛利率略有提高, 三项费用率基本无变化;

■ 相当数量公司利润增长突出。上半年有 65 家医药上市公司利润增长超过 30%, 35 家公司利润增长超过 50%, 其中大部分缘于主业增长;

■ 投资建议。我们认为医药板块长期向好趋势不变, 近期配置建议仍然以精选成长性个股为主, 如受益于制剂出口的海正药业、美罗药业; 医药流通产业规划受益的一致药业; 7-ACA 价格回升和培南类药物销售大幅增长, 具有高成长性的健康元; 麻醉药品大幅增长, 医药主业日益鲜明的人福医药。

风险提示:

■ 政策性降价等负面预期尚未完全释放。

股票代码	股票名称	09EPS	10EPS	11EPS	12EPS	09PE	10PE	11PE	12PE	投资评级
000028	一致药业	0.67	0.87	1.17	1.62	47.64	36.69	27.28	19.70	强烈推荐
600267	海正药业	0.56	0.73	1.01	1.31	62.38	47.85	34.58	25.13	强烈推荐
600079	人福医药	0.43	0.52	0.69	0.89	44.47	36.77	27.71	21.48	推荐
600380	健康元	0.37	0.52	0.63	0.78	27.70	19.71	16.27	13.14	推荐
002437	誉衡药业	0.93	1.32	1.86	2.50	81.47	57.40	40.74	30.31	推荐
002317	众生药业	0.84	1.18	1.58	2.15	54.50	38.80	28.97	21.29	推荐
600518	康美药业	0.30	0.45	0.60	0.78	53.97	35.98	26.98	20.76	推荐
000423	东阿阿胶	0.60	0.93	1.25	1.69	73.00	47.10	35.04	25.92	推荐
000538	云南白药	0.87	1.33	1.79	2.32	67.24	43.98	32.68	25.22	强烈推荐
600276	恒瑞医药	0.89	1.06	1.32	1.68	49.31	41.41	33.25	26.13	强烈推荐

一、医药板块 10 年半年报分析

截止 2010 年 8 月 31 日，医药上市公司 10 年半年报公布完毕，我们统计了医药板块 138 家有可比数据的公司及各子板块的主要财务指标。

医药板块 10 年上半年营业收入同比增长 22.53%，比 1-5 月医药制造业行业增速相对慢些。上市公司的利润总额同比增长 38.29%，基本同步于行业增速，归属于母公司净利润同比增速较快，达到 40.46%。

表 1：医药行业及医药板块 10 年上半年主要盈利性数据同比变化

主要子板块	营业收入		毛利率		营业利润率		利润总额		归属于母公司的净利润
	板块同比*	行业同比*	板块同比*	行业同比*	板块同比*	行业同比*	板块同比	行业同比*	板块同比*
医药板块	22.53%	27.82%	0.98%	-0.07%	1.30%	0.77%	38.29%	38.79%	40.46%
化学原料药	29.66%	26.45%	1.37%	0.26%	2.39%	0.76%	55.66%	50.43%	59.41%
化学药制剂	20.75%	21.97%	1.48%	1.81%	0.54%	1.90%	25.42%	30.03%	28.80%
中药	14.03%	29.03%	2.28%	-1.35%	1.95%	-0.18%	33.37%	27.82%	33.58%
生物制药	46.68%	37.35%	-1.44%	-1.52%	3.85%	0.92%	92.07%	63.36%	94.30%
医疗器械	20.44%	25.22%	2.32%	-1.74%	1.90%	-0.94%	37.40%	20.40%	35.29%
医药商业	24.11%	—	-0.24%	—	-0.25%	—	12.42%	—	11.80%

注：板块同比为医药上市公司半年报对比，行业同比是医药制造业 1-5 月份数据同比

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

表 2：医药上市公司 10 年半年报费用率和所得税率

主要子板块	营业费用率			管理费用率			财务费用率			所得税率		
	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比
医药板块	12.14%	11.80%	-0.34%	6.79%	6.80%	0.02%	1.21%	0.95%	-0.26%	16.50%	16.00%	-0.50%
化学原料药	5.46%	5.10%	-0.36%	8.24%	8.08%	-0.16%	2.51%	2.07%	-0.44%	16.85%	16.06%	-0.79%
化学药制剂	15.83%	16.43%	0.60%	8.06%	8.09%	0.03%	1.08%	0.60%	-0.48%	15.99%	14.94%	-1.04%
中药	20.18%	20.14%	-0.04%	6.82%	7.14%	0.31%	0.90%	0.67%	-0.23%	15.00%	15.28%	0.28%
生物制药	11.50%	10.00%	-1.51%	10.59%	8.72%	-1.88%	2.30%	1.43%	-0.87%	17.70%	16.58%	-1.12%
医疗器械	6.68%	6.72%	0.04%	8.36%	8.85%	0.49%	0.04%	0.80%	0.76%	15.74%	16.34%	0.60%
医药商业	3.22%	2.96%	-0.27%	2.28%	2.16%	-0.12%	0.55%	0.60%	0.05%	25.37%	24.18%	-1.19%

注：09 年上半年费用率和所得税率与以前报告有所差别，系统统计的医药个股数目增加所致

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

费用率方面，营业费用率和财务费用率有所下降，而管理费用率略有上升，总体营业利润率有所上升。所得税率下降使得归属于母公司净利润稍快于利润总额增速。

其它财务指标方面，资产负债率有一定比例降低，应收账款周转率和存货周转率变化不大，经营性现金流减少较多。

表 3：医药上市公司 10 年上半年负债、经营能力及现金流指标

主要子板块	资产负债率			应收账款周转率			存货周转率			经营性现金流（亿）		
	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比	09 年 1H	10 年 1H	10 年 1H 同比
医药板块	48.37%	41.47%	-6.90%	3.22	3.17	-0.05	2.24	2.04	-0.20	128.92	78.14	-39.39%
化学原料药	56.16%	46.13%	-10.03%	2.74	3.05	0.31	1.87	1.83	-0.04	32.41	18.82	-41.94%
化学药制剂	45.75%	34.79%	-10.97%	3.09	2.92	-0.17	2.23	2.15	-0.08	35.99	30.98	-13.93%
中药	38.29%	34.04%	-4.25%	4.41	4.45	0.04	1.74	1.42	-0.32	38.82	21.30	-45.13%
生物制药	45.30%	43.34%	-1.95%	2.10	2.35	0.25	1.22	1.40	0.19	6.48	2.83	-56.36%
医疗器械	33.29%	31.90%	-1.39%	3.57	1.98	-1.58	2.82	1.78	-1.04	3.49	4.58	31.41%
医药商业	77.31%	75.66%	-1.65%	2.92	2.90	-0.02	5.13	3.94	-1.19	9.44	-3.83	-140.59%

注：统计中剔除了上海医药等合并范围发生重大变化以及投资收益较大的复星医药等个股

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

各子行业中：

化学原料药：受益于主要原料药价格保持高位水平，10 年上半年归属于母公司净利润同比增速较快，达到 59.41%，其中，海普瑞、浙江医药、新和成、星湖科技等贡献净利润增加额较多。而经营性现金流同比减少较多，存货周转率和三项费用率则没有明显的变化；

化学药制剂：前 6 月收入增长速度为 20.75%，较以前有所加快。原因主要有：1、许多化学药制药企业有原料药业务；2、行业龙头哈药股份的收入增速超过 20%。

经营性现金流有所较少，而所得税率下降 1%使归属于母公司的净利润快于营收增速，达到 28.80%；

中药：1-6 月板块收入同比增长 14.03%，相对较慢。归属于母公司净利润增速达到 33.58%，其中，云南白药、康美药业、东阿阿胶等净利润增加较多；

生物制药：上半年生物制药收入同比增长 46.68%，三项费用率和所得税率均有所下降，利润总额同比增长 92.07%。华兰生物确认疫苗收入贡献利润较大；

医疗器械：板块营收保持 20%左右的增长，经营性现金流增加；

医药商业：板块收入增长速度 24.11%，扣除非经常性损益后的净利润同比增长 35.20%，经营性现金流出现一定负数。

二、半年度数据与 1 季度增速对比

从上半年数据来看，医药板块 1-6 月营业收入同比增速较 1-3 月有所回

落，毛利率略有提高，三项费用率比较稳定。

表 4：医药板块 10 年上半年主要盈利性数据同比增速变化

主要子板块	营业收入增速			营业利润增速			利润总额增速			归属于母公司的净利润增速		
	10 年 1Q	10 年 1H	增速变化	10 年 1Q	10 年 1H	增速变化	10 年 1Q	10 年 1H	增速变化	10 年 1Q	10 年 1H	增速变化
医药板块	26.27%	22.53%	-3.73%	59.04%	43.49%	-15.55%	50.11%	38.29%	-11.82%	52.93%	40.46%	-12.47%
化学原料药	34.73%	29.66%	-5.07%	99.20%	57.11%	-42.08%	92.93%	55.66%	-37.27%	99.59%	59.41%	-40.18%
化学制剂	20.53%	20.75%	0.22%	44.83%	35.40%	-9.42%	29.15%	25.42%	-3.73%	31.02%	28.80%	-2.21%
中药	19.22%	14.03%	-5.19%	44.69%	37.77%	-6.93%	41.72%	33.37%	-8.35%	44.24%	33.58%	-10.66%
生物制药	49.06%	46.68%	-2.39%	106.03%	77.69%	-28.33%	104.18%	92.07%	-12.10%	106.34%	94.30%	-12.04%
医疗器械	30.61%	20.44%	-10.17%	45.30%	34.35%	-10.95%	45.20%	37.40%	-7.80%	43.09%	35.29%	-7.79%
医药商业	28.89%	24.11%	-4.78%	24.28%	30.74%	6.46%	23.73%	12.42%	-11.30%	23.83%	11.80%	-12.02%

注：因次新股不断增加，10 年中期数据统计的医药个股数目较 1 季度有所增加

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

表 5：医药上市公司 10 年上半年毛利率和费用率同比变化

主要子板块	毛利率			营业费用率			管理费用率			财务费用率		
	10 年 1Q	10 年 1H	变化	10 年 1Q	10 年 1H	变化	10 年 1Q	10 年 1H	变化	10 年 1Q	10 年 1H	变化
医药板块	31.49%	31.83%	0.34%	12.08%	11.80%	-0.27%	6.81%	6.80%	-0.01%	0.90%	0.95%	0.05%
化学原料药	28.89%	30.01%	1.12%	5.17%	5.10%	-0.07%	8.19%	8.08%	-0.11%	2.07%	2.07%	0.00%
化学药制剂	39.41%	39.39%	-0.02%	1.74%	0.60%	-1.15%	8.79%	8.09%	-0.70%	0.62%	0.60%	-0.02%
中药	41.49%	41.52%	0.04%	20.21%	20.14%	-0.07%	6.98%	7.14%	0.16%	0.69%	0.67%	-0.02%
生物制药	67.42%	38.00%	-29.42%	15.18%	10.00%	-5.18%	12.74%	8.72%	-4.02%	0.51%	1.43%	0.92%
医疗器械	42.59%	34.32%	-8.27%	9.36%	6.72%	-2.64%	11.03%	8.85%	-2.18%	-0.25%	0.80%	1.06%
医药商业	8.51%	8.32%	-0.19%	2.98%	2.96%	-0.03%	2.42%	2.16%	-0.25%	0.58%	0.60%	0.01%

注：因次新股不断增加，10 年中期数据统计的医药个股数目较 1 季度有所增加

资料来源：WIND 资讯 中投证券研究所

医药板块归属于母公司净利润前 6 月同比增速较前 3 月有一定降低。各子板块中，化学制剂同比增速基本不变，而中药、生物制药、医药商业和医疗器械增速下降均不超过 13%，而化学原料药回落比较明显。

二、具体公司利润增长情况

10 年中期归属于母公司的净利润同比增长超过 30% 的公司有 65 家，主要有以下几类：

- 1、主营收入快速增长：华兰生物、鲁抗医药、康美药业、云南白药、东阿阿胶、人福医药、白云山 A、科伦药业、新和成、浙江医药、康缘

药业等；

2、产品价格同比大幅上涨：海普瑞、健康元、星湖科技等；

3、投资收益贡献较多：康恩贝、复星医药、通化东宝等。

表 6：10 年上半年归属于母公司净利润同比增长幅度超过 30%的医药上市公司

序列	个股	净利润增速（%）	经营现金流	1-9 月预增幅度	半年度增长原因
1	鲁抗医药	703.64	0.14	-	制剂产品收入增长，原料药价格回升
2	京新药业	321.69	0.07	122-218%	喹诺酮类原料药毛利率提升
3	华兰生物	300.02	0.54	120-150%	甲流疫苗确认收入，血液制品毛利率提升
4	天方药业	297.97	0.07	-	原料药销售大幅增长，费用率下降
5	三普药业	266.63	0.19	-	转让地产导致的营业外收入增加
6	华神集团	252.54	0.01	-	三七通舒胶囊销售大幅增长，利润基数低
7	海翔药业	236.85	0.29	280-310%	培南系列产品销售大幅增长，BI 公司定制增长
8	星湖科技	226.45	0.33	-	呈味核苷酸和苏氨酸价格同比增幅较大
9	通化东宝	186.03	0.14	-	转让通化葡萄酒投资收益
10	中恒集团	165.40	0.51	-	血栓通销售大幅增长
11	华北制药	164.27	0.19	-	经营改善，费用率下降
12	人福医药	163.68	0.22	-	宜昌人福利润大幅增长
13	丰原药业	161.74	0.08	-	毛利率提升，投资收益增加
14	康恩贝	143.18	0.30	-	主业增长，合并天施康，投资收益增加
15	海普瑞	127.09	1.60	90-120%	肝素原料药销量和销售价格大幅增长
16	白云山 A	123.19	0.26	-	收入增长，毛利率提升，投资收益增长
17	西南合成	108.81	0.08	-	VE 等价格同比上升，原料药出口恢复
18	信立泰	102.35	0.78	70-100%	氯吡格雷和头孢原料销售大幅增长
19	东阿阿胶	92.12	0.47	-	阿胶提价，毛利率提升
20	浙江医药	83.27	1.29	-	VE 价格同比上升，万古霉素出口增长
21	通策医疗	79.07	0.13	-	主业增长，收到政府补助
22	上海凯宝	78.33	0.40	-	收到专项补助资金
23	金宇集团	77.69	0.20	-	金宇置地确认收入、管理费用率下降
24	健康元	76.95	0.28	-	7-ACA 价格上涨，培南类药物销售大幅增长
25	鱼跃医疗	75.81	0.33	50-80%	康复系列、制氧系列产品大幅增长
26	康芝药业	72.73	0.69	-	瑞芝清销售大幅增长
27	长春高新	68.43	0.45	-	长春金赛业绩大幅增长
28	嘉事堂	63.37	0.21	-	费用率下降
29	云南白药	61.95	0.81	-	白药牙膏销售大幅增长，管理费用率下降
30	昆明制药	61.64	0.10	-	血栓通销售大幅增长，管理改善
31	复星医药	60.75	0.44	-	主业增长，转让复地投资收益
32	益佰制药	58.34	0.34	-	09 年同期有处置佰加壹股权损失
33	科伦药业	54.48	1.37	50-70%	软塑型输液大幅增长，毛利率提升
34	新和成	52.67	1.16	0-30%	VE、VA 价格同比上升
35	浙江震元	52.32	0.09	40-70%	收入增长，费用有所控制
36	汉森制药	49.87	0.56	30-50%	固体制剂大幅增长，规模效益体现
37	迪康药业	47.60	0.05	-	毛利率提升，营业外收入增加

38	仙琚制药	46.47	0.16	20-50%	收入增长, 财务费用下降, 投资收益增加
39	片仔癀	45.33	0.68	-	收入增长, 毛利率提升
40	新华制药	45.11	0.13	-	毛利增加, 压缩成本见成效
41	现代制药	45.04	0.17	-	抗生素产品销售大幅增长, 毛利率提升
42	广州药业	44.79	0.21	-	清热解毒类药物大幅增长, 管理改善
43	恩华药业	44.20	0.18	20-50%	收入增长, 管理费用率下降
44	杭氧股份	43.84	0.48	30-50%	规模扩大, 气体销售毛利率提升
45	英特集团	43.01	0.10	-	收入大幅增长
46	天士力	41.89	0.40	-	营业费用率下降, 二线产品快速增长
47	乐普医疗	41.30	0.26	-	心脏支架销售收入快速增长
48	康美药业	40.61	0.18	-	药材价格上涨, 毛利率提升
49	海正药业	39.97	0.31	-	抗感染、寄生虫和内分泌药物销售大幅增长
50	独一味	39.04	0.15	50-80%	毛利率提升, 费用下降
51	海王生物	38.25	0.05	50%-	医药流通销售收入大幅增长, 工业毛利率提升
52	上海莱士	37.65	0.44	20-50%	白蛋白、静丙等产品价格上升
53	贵州百灵	36.90	0.39	30-45%	毛利率提升
54	福瑞股份	36.72	0.31	-	仪器开始销售, 费用率下降
55	众生药业	35.59	0.54	20-40%	血栓通软胶囊增速较快
56	仁和药业	34.61	0.22	-	销售费用下降
57	武汉健民	34.23	0.20	-	医药工业收入快速增长
58	新华医疗	33.20	0.19	-	医疗器械销售收入大幅增长
59	信邦制药	33.14	0.31	-10-20%	营业外收入增加
60	北陆药业	32.94	0.22	-	对比剂增长较快
61	江中药业	32.61	0.43	-	初元销售大幅增长
62	亚宝药业	32.33	0.15	-	工业业务收入增长, 管理费用率下降
63	嘉应制药	31.33	0.09	15-30%	片剂产品销售大幅增长
64	紫鑫药业	30.09	0.13	-	收入稳定增长, 毛利率提升
65	康缘药业	30.08	0.29	-	热毒宁、桂枝茯苓快速增长

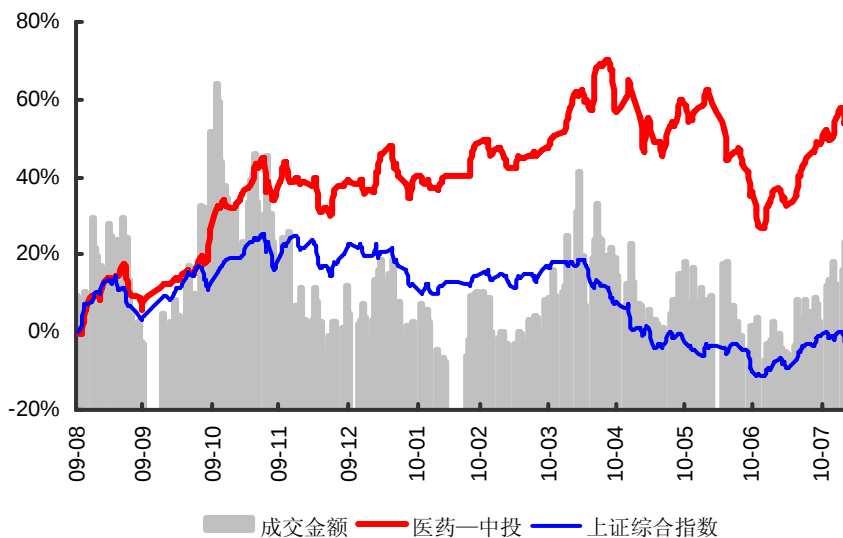
资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所

四、估值和投资建议

4.1 近期市场表现

年初以来, 医药板块表现明显好于上证综指。8 月在医药上市公司良好中期业绩的刺激下整个医药板块表现继续突出, 涨幅超过上证指数约 11%。

图 1: 最近 1 年医药板块和上证综指走势比较

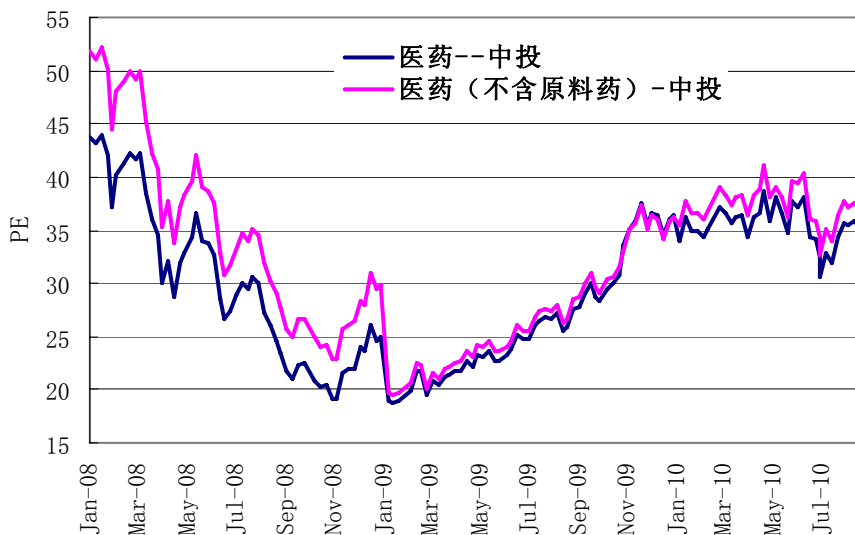


资料来源: WIND 资讯 中投证券研究所 截止 2010 年 8 月 31 日收盘

4.2 估值水平

近期医药板块表现比较活跃, 目前整体动态 PE 约 36 倍, 与历史相比, 估值仍处于一个合理水平。

图 2: 08 年以来医药板块历史估值变化



资料来源: WIND 中投证券研究所 市盈率 (TTM) 剔除负值 截止到 8 月 31 日

4.3 投资建议

我们认为医药板块长期向好趋势不变, 近期配置建议仍然以精选成长性个股为主:

受益于制剂出口的海正药业、美罗药业；

受益于医药流通产业规划的一致药业；

受益于 7-ACA 价格回升和培南类药物销售大幅增长，具有高成长性的健康元；

受益于麻醉药品大幅增长，医药主业日益鲜明的人福医药。

附录 1: 主要关注公司盈利预测和投资评级

公司	投资评级	股价	EPS				P/E				10-12 年复 合增长率
			09 年	10E	11E	12E	09 年	10E	11E	12E	
化学原料药											
海正药业	强烈推荐	34.93	0.56	0.73	1.01	1.39	62.38	47.85	34.58	25.13	35.40%
华海药业	推荐	17.32	0.37	0.46	0.59	0.76	46.81	37.65	29.36	22.79	27.12%
浙江医药	推荐	35.65	2.70	2.92	3.14	3.32	13.20	12.21	11.35	10.74	7.13%
新和成	推荐	35.47	2.10	2.45	2.58	2.83	16.89	14.48	13.75	12.53	10.46%
星湖科技	推荐	12.58	0.43	0.66	0.89	0.96	29.26	19.06	14.13	13.10	30.70%
健康元	推荐	10.25	0.37	0.52	0.63	0.78	27.70	19.71	16.27	13.14	28.22%
化学药制剂											
恒瑞医药	强烈推荐	43.89	0.89	1.06	1.32	1.68	49.31	41.41	33.25	26.13	23.59%
华东医药	强烈推荐	27.95	0.87	0.82	1.04	1.29	32.13	34.09	26.88	21.67	14.03%
恩华药业	强烈推荐	23.28	0.23	0.32	0.46	0.69	101.22	72.75	50.61	33.74	44.22%
信立泰	推荐	76.28	0.95	1.68	2.33	3.12	80.29	45.40	32.74	24.45	48.64%
人福医药	推荐	19.12	0.43	0.52	0.69	0.89	44.47	36.77	27.71	21.48	27.44%
誉衡药业	推荐	75.77	0.93	1.32	1.86	2.50	81.47	57.40	40.74	30.31	39.04%
科伦药业	推荐	115.63	1.78	2.58	3.51	5.02	64.96	44.82	32.94	23.03	41.28%
白云山 A	推荐	14.48	0.23	0.47	0.60	0.76	62.96	30.81	24.13	19.05	48.95%
pe_ya asc											
云南白药	强烈推荐	58.50	0.87	1.33	1.79	2.32	67.24	43.98	32.68	25.22	38.67%
康缘药业	强烈推荐	16.33	0.39	0.53	0.73	0.95	41.87	30.81	22.37	17.19	34.55%
天士力	强烈推荐	34.68	0.65	0.88	1.06	1.30	53.35	39.41	32.72	26.68	25.99%
益佰制药	强烈推荐	22.16	0.52	0.72	0.94	1.26	42.62	30.78	23.57	17.59	34.31%
华润三九	推荐	24.33	0.72	0.91	1.15	1.45	33.79	26.74	21.16	16.78	26.28%
康美药业	推荐	16.19	0.30	0.45	0.60	0.78	53.97	35.98	26.98	20.76	37.51%
东阿阿胶	推荐	43.80	0.60	0.93	1.25	1.69	73.00	47.10	35.04	25.92	41.23%
江中药业	推荐	37.40	0.68	0.90	1.18	1.50	55.00	41.56	31.69	24.93	30.17%
上海凯宝	推荐	35.80	0.39	0.69	0.91	1.13	91.79	51.88	39.34	31.68	42.56%
康恩贝	推荐	16.57	0.31	0.55	0.63	0.77	53.45	30.13	26.30	21.52	35.43%
仁和药业	推荐	16.40	0.39	0.51	0.62	0.74	42.05	32.16	26.45	22.16	23.80%
福瑞股份	推荐	34.98	0.47	0.85	1.09	1.39	74.43	41.15	32.09	25.17	43.54%
红日药业	推荐	41.58	0.80	1.07	1.41	1.83	51.98	38.86	29.49	22.72	31.76%
众生药业	推荐	45.78	0.84	1.18	1.58	2.15	54.50	38.80	28.97	21.29	36.79%
马应龙	推荐	41.33	1.09	0.91	1.35	1.75	37.92	45.42	30.61	23.62	17.09%
昆明制药	推荐	13.15	0.19	0.30	0.47	0.70	69.21	43.83	27.98	18.79	54.45%
生物制品											
华兰生物	强烈推荐	51.39	1.06	1.45	1.35	1.79	48.48	35.44	38.07	28.71	19.08%
天坛生物	推荐	23.97	0.43	0.52	0.54	0.62	55.74	46.10	44.39	38.66	12.97%
通化东宝	推荐	11.24	0.13	0.24	0.26	0.33	86.46	46.83	43.23	34.06	36.41%
双鹭药业	推荐	48.76	0.97	1.35	1.71	2.13	50.27	36.12	28.51	22.89	29.98%
科华生物	推荐	16.62	0.42	0.51	0.68	0.87	39.57	32.59	24.44	19.10	27.47%
达安基因	推荐	14.37	0.16	0.21	0.25	0.29	89.81	68.43	57.48	49.55	21.92%
上海莱士	推荐	59.48	0.85	1.16	1.41	1.73	69.98	51.28	42.18	34.38	26.73%

医药商业											
一致药业	强烈推荐	31.92	0.67	0.87	1.17	1.62	47.64	36.69	27.28	19.70	34.22%
上海医药	推荐	20.34	0.09	0.60	0.73	0.90	226.00	33.90	27.86	22.60	115.44%
国药股份	强烈推荐	24.90	0.47	0.61	0.80	1.03	52.98	40.82	31.13	24.17	29.89%
复星医药	推荐	14.74	1.31	0.65	0.81	0.96	11.25	22.68	18.20	15.35	-9.84%
医疗器械											
万东医疗	推荐	17.62	0.32	0.28	0.36	0.45	55.06	62.93	48.94	39.16	12.04%
山东药玻	推荐	18.99	0.56	0.82	1.06	1.33	33.91	23.16	17.92	14.28	33.42%
乐普医疗	推荐	27.00	0.36	0.51	0.68	0.88	75.00	52.94	39.71	30.68	34.71%
医疗服务											
爱尔眼科	推荐	38.39	0.35	0.53	0.80	1.26	109.69	72.43	47.99	30.47	53.26%

资料来源：中投证券研究所 表中收盘价截止到 8 月 31 日 黄色个股为中投重点库股票

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

周锐, 中投证券研究所医药行业首席分析师, 理学博士, 3 年医药行业从业经验, 8 年证券行业从业经验, 2006 年、2007 年和 2009 年《新财富》最佳分析师评选中入围; “2008 年度卖方分析师水晶球奖” 医药行业第二名, 2008 年新财富最佳分析师医药行业第 3 名;

余方升, 医药行业研究助理, 理学学士, 经济学硕士, 2009 年加入中投证券研究所, 负责中药行业研究;

余文心, 医药行业研究助理, 北京大学药学、经济学双学士, 北京大学药事管理、澳门大学医药管理双硕士。2010 年加入中投证券研究所, 负责化学药及医药政策研究;

江琦, 医药行业研究助理, 上海交大生物工程学士, 经济学硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 负责生物制药行业研究。

管猛, 医药品牌销售经理, 复旦大学硕士, 2009 年加入中投证券研究所。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434