

深度报告

医药保健

医药行业专题研究

谨慎推荐

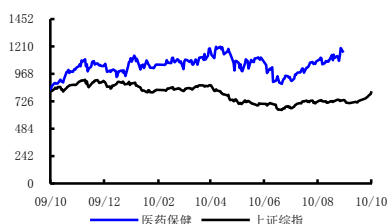
(维持评级)

2010年10月18日

本报告的独到之处

- 分析预测了重点公司的业绩和投资要点
- 汇总统计了医药上市公司的业绩预告信息

一年该行业与上证综指走势比较



资料来源：国信证券经济研究所

相关研究报告：

《重点医药公司 2010 中期业绩预览——精选
攻守兼备优质公司》——2010-07-08

《行业转暖、业绩转强：医药上市公司 2009、
2010Q1 业绩分析》——2010-05-14

《医药上市公司 09 年三季报业绩统计分析——
Q3 淡季增速提升，Q4 旺季更乐观》——
2009-11-06

分析师：贺平鸽

电话：0755-82133396

E-mail: hepg@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980207050195

分析师：丁丹

电话：0755-82139908

E-mail: dingdan@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980209080405

联系人：陈栋、杜佐远

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，
分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断
并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其
任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业专题报告

重点医药公司 2010 三季报业绩预览 ——增势良好，估值压力逐步缓解

● 重点跟踪的 30 家公司绝大部分保持良好、持续增长

- 预计业绩增速 100%以上的包括：中恒、海普瑞、白云山、华兰。
- 预计业绩增速 50-100%的包括：白药、阿胶。
- 预计业绩增速 30-50%的包括：天士力、海正、广药、康美。
- 预计业绩增速 0-30%的包括：恒瑞、华东、一致、哈药、誉衡、国药、三精、天坛、双鹭、科华、达安、同仁堂、片仔癀、康缘、三九、药玻。
- 预计业绩持平或下滑的包括：华海、南京医药。

此次上调业绩的公司：白云山、片仔癀；

此次下调业绩的公司：华海药业、国药股份、同仁堂、双鹭药业。

● 预计整体业绩表现良好，53%的预增公司业绩增速 30%以上

目前共有 47 家公司公布业绩预告，其中预增 37 家（其中 25 家预增 30% 以上，占有发布预告公司数量的 53%），扭亏/减亏 2 家，预减/亏损 8 家。

● 投资建议：估值压力逐步缓解，以时间换空间

我们在 Q4 投资策略《休养生息，长线是金》中认为：医药股前 3 季完美进攻，第 4 季度进入“阶段性防御阶段”，耐心等待估值压力的化解，若跌幅较大，则是增持优质股的机会。上周，在“超额收益 + 估值阶段性高点 + 机构超配 + 与周期股跷跷板效应”下，医药板块急跌 8%，个股跌幅超过 15%。调整后国信重点公司 10-12PE38、31、21x，回复至理性水平。优质医药股仍是时间的玫瑰，周期股急涨将大幅缓解医药板块绝对估值压力、快速缩小此前过高的估值溢价率，因此继续大幅杀跌换筹并不可取，建议持有优质医药股，以时间换空间。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	总市值	昨收盘 (元)		EPS		PE	投资评级
		(百万元)	2010-10-15	2010E	2011E	2011E		
601607	上海医药	39932.57	20.04	0.70	0.83	24	推荐	
600535	天 士 力	15835.60	32.45	0.85	1.08	30	推荐	
000028	一致药业	9215.02	31.98	0.90	1.17	27	推荐	
000538	云南白药	43322.23	62.40	1.26	1.61	39	推荐	
000963	华东医药	11133.64	25.65	0.78	0.95	27	推荐	
000423	东阿阿胶	29169.36	44.60	0.96	1.21	37	推荐	
600664	哈药股份	25622.57	20.63	0.94	1.08	19	推荐	
600276	恒瑞医药	33147.43	44.23	1.03	1.32	33	推荐	
600267	海正药业	18098.21	37.41	0.77	1.04	36	推荐	

资料来源：公司资料和国信证券预测

表 1：重点关注医药公司盈利预测及投资要点
（EPS 均按现有股本摊薄，单位：元/股）

品牌中药													
净利润单位：		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万
百万元													要点
云南白药	净利润	465	113	266	411	604	167	431	657	876	1121	1401	694
000538	增长率	40.9%	33.0%	33.8%	34.6%	29.7%	47.6%	62.0%	60%	45%	28%	25%	大幅预增 50-70%：白药膏提价效应+白药牙膏销售超预期。
推荐	EPS	0.67	0.16	0.38	0.59	0.87	0.24	0.62	0.95	1.26	1.61	2.02	
东阿阿胶	净利润	287	76	159	242	392	167	305	411	628	791	981	654
000423	增长率	39.5%	-0.1%	21.0%	31.9%	36.6%	119.9%	92.1%	70%	60%	26%	24%	大幅预增 50-70%：去年同期控制发货，导致利润低基数，今年销量正常，以及阿胶块提价效应。
推荐	EPS	0.44	0.12	0.24	0.37	0.60	0.26	0.47	0.63	0.96	1.21	1.50	
同仁堂	净利润	259	80	170	233	286	99	201	275	343	404	469	521
600085	增长率	10.3%	21.7%	24.5%	29.7%	10.3%	23.4%	17.9%	18%	20%	18%	16%	正常增长
谨慎推荐	EPS	0.50	0.15	0.33	0.45	0.55	0.19	0.39	0.53	0.66	0.78	0.90	
片仔癀	净利润	141	26	66	99	130	34	95	127	159	185	213	140
600436	增长率	48.0%	-12.5%	-5.3%	6.7%	-8.0%	29.4%	45.3%	28%	23%	16%	15%	片仔癀提价效应，正常增长
谨慎推荐	EPS	1.01	0.19	0.47	0.71	0.93	0.24	0.68	0.91	1.14	1.32	1.52	
广州药业	净利润	182	38	117	153	211	68	169	214	292	332	373	811
600332	增长率	-45.5%	-66.9%	-30.0%	6.1%	15.6%	80.7%	44.8%	40%	38%	14%	12%	恢复性增长
中性	EPS	0.23	0.05	0.14	0.19	0.26	0.08	0.21	0.26	0.36	0.41	0.46	
现代中药													
净利润单位：百万元		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万
													要点
天士力	净利润	256	52	138	225	317	67	196	311	415	527	674	488
600535	增长率	37.7%	24.6%	40.2%	43.0%	23.8%	28.1%	41.9%	38%	31%	27%	28%	核心产品增速提升，二线产品开始放量，业绩增速明显提升。
推荐	EPS	0.52	0.11	0.28	0.46	0.65	0.14	0.40	0.64	0.85	1.08	1.38	
中恒集团	净利润	47	4	51	75	126	54	135	158	389	531	626	546
600252	增长率	28.5%	191.8%	233.7%	486.2%	167.4%	1372.2%	165.4%	110%	209%	37%	18%	业绩大幅增长的总体趋势符合预期。第三季度受基药降价预期影响，经销商进货积极性稍弱，血栓通销量未达预期。政策明朗后有望恢复。
推荐	EPS	0.09	0.01	0.09	0.14	0.23	0.10	0.25	0.29	0.71	0.97	1.15	
康缘药业	净利润	142	31	70	121	160	41	91	156	205	256	308	416
600557	增长率	47.3%	10.5%	29.5%	26.4%	12.9%	30.7%	30.1%	29%	28%	25%	20%	经过前几年高速增长后，去年、今年处于营销调整期。
谨慎推荐	EPS	0.34	0.08	0.17	0.29	0.39	0.10	0.22	0.37	0.49	0.62	0.74	
康美药业	净利润	295	109	220	321	502	169	309	446	687	893	1125	1694
600518	增长率	64.7%	79.1%	72.6%	75.7%	70.2%	55.1%	40.6%	39%	37%	30%	26%	处于中药材经营各产业链的积极扩张期，业绩仍保持良好增速。
谨慎推荐	EPS	0.17	0.06	0.13	0.19	0.30	0.10	0.18	0.26	0.41	0.53	0.66	
华润三九	净利润	500	166	325	497	709	241	389	591	842	998	1175	979
000999	增长率	77.4%	101.5%	55.4%	34.8%	42.3%	45.4%	19.9%	19%	19%	19%	18%	经历了国有企业重组、由差转好的蜜月期，进入正常经营状态。去年因甲流刺激，核心产品销售优异；今年中药材、辅料等经营成本上升。
谨慎推荐	EPS	0.51	0.17	0.33	0.51	0.72	0.25	0.40	0.60	0.86	1.02	1.20	

化学制药

净利润单位: 百万元		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万	要点
恒瑞医药	净利润	423	213	373	473	666	203	391	567	779	997	1214	749	去年同期有约 5400 多万元投资收益 (影响 EPS0.07 元), 剔除后, 主业预计增幅 30%; 预计今年摊销 8000 万元的股权激励费用。
600276	增长率	2.0%	186.3%	94.6%	72.2%	57.4%	-4.4%	4.8%	20%	17%	28%	22%	750	
推荐	EPS	0.56	0.28	0.50	0.63	0.89	0.27	0.52	0.76	1.04	1.33	1.62		
海正药业	净利润	195	49	107	194	272	66	149	267	373	503	610	484	加强国内营销, 内销稳定增长, 毛利率大幅提升; 已步入产业升级收获期, 积极关注他克莫司欧洲市场开拓。
600267	EPS	39.8%	10.9%	28.7%	42.4%	39.4%	33.9%	40.0%	38%	37%	35%	21%		
推荐	增长率	0.40	0.10	0.22	0.40	0.56	0.14	0.31	0.55	0.77	1.04	1.26		
哈药股份	净利润	862	224	465	727	933	268	565	895	1167	1341	1543	1242	品牌普药企业, 充分受益于新医改对基层基础药品消费的杠杆式撬动, “品牌下乡&集中度提升”, 10 年提速之势明显。
600664	增长率	45.7%	59.6%	23.4%	17.7%	8.2%	19.7%	21.4%	23%	25%	15%	15%		
推荐	EPS	0.69	0.18	0.37	0.59	0.75	0.22	0.45	0.72	0.94	1.08	1.24		
华东医药	净利润	169	58	123	199	378	83	159	249	339	412	473	434	业绩增长平稳, 器官捐献试点进程的加快将提升公司的工业增速; 医药商业将受益于基本药物配送政策与区域市场集中度的提高。
000963	增长率	-2.6%	19.0%	36.0%	61.5%	124.4%	43.8%	29.1%	25%	-11%	22%	15%		
推荐	EPS	0.39	0.13	0.28	0.46	0.87	0.19	0.37	0.57	0.78	0.95	1.09		
华海药业	净利润	150	35	71	101	165	41	59	101	173	243	327	449	普药类原料药价格下跌, 管理费用和销售费用大幅增长, 合同定制预计 11 年贡献较大利润, 11 年或是业绩转折点。
600521	EPS	13.7%	10.5%	-7.8%	5.0%	9.9%	15.8%	-16.7%	0%	5%	40%	35%		
推荐	增长率	0.33	0.08	0.16	0.22	0.37	0.09	0.13	0.22	0.39	0.54	0.73		
海普瑞	净利润	161	125	264	464	809	250	599	974	1428	1982	2763	400	肝素钠原料药价格同比翻倍, 销量小幅增长, 带动业绩强劲增长。
002399	增长率	136.8%				401.3%	99.5%	127.1%	110%	77%	39%	39%		
推荐	EPS	0.40	0.31	0.66	1.16	2.02	0.62	1.50	2.43	3.57	4.95	6.91		
普华药业	净利润	106	12	49	75	130	16	63	97	192	288	388	140	研发加大力度, 费用支出较多。我们对 10 全年的业绩预测比较乐观。
002437	增长率	41.7%				22.9%	32.8%	28.5%	29%	47%	50%	34%		
推荐	EPS	0.76	0.08	0.35	0.54	0.93	0.11	0.45	0.69	1.37	2.06	2.77		
三精制药	净利润	269	58	138	218	279	86	175	279	363	418	468	387	化学制药和保健品恢复性增长。
600829	增长率	0.4%	-1.3%	13.6%	13.2%	3.5%	48.8%	26.9%	28%	30%	15%	12%		
谨慎推荐	EPS	0.70	0.15	0.36	0.56	0.72	0.22	0.45	0.72	0.94	1.08	1.21		
白云山	净利润	76	32	56	67	108	66	124	170	226	276	354	469	营销改革、普药基层放量促公司业绩反转。市值偏低, 后续题材包括广药系重组、搬迁获政府土地补偿、中药业务具备“抗疫防疫”题材。
000522	增长率	-41.8%	-3.9%	-9.5%	2.5%	41.0%	105.2%	123.2%	155%	110%	22%	29%		
谨慎推荐	EPS	0.16	0.07	0.12	0.14	0.23	0.14	0.26	0.36	0.48	0.59	0.76		

生物制药

净利润单位: 百万元		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万	要点
天坛生物	净利润	133	38	76	60	212	72	130	70	247	283	340	515	麻风腮系列同比下降, 增长点来自: 合并蓉生生物, 以及甲流疫结算贡献
600161	增长率	27.4%	141.0%	33.5%	-40.0%	9.4%	36.5%	17.3%	17%	17%	15%	20%		
谨慎推荐	EPS	0.26	0.07	0.15	0.12	0.41	0.14	0.25	0.14	0.48	0.55	0.66		
双鹭药业	净利润	218	47	118	190	244	56	135	196	288	369	448	252	第三季度收入、利润同比下降, 业绩低于预期。底价代理的产品可能受降价预期及招标影响, 销量低于预期。
002038	增长率	61.6%	36.0%	23.0%	18.2%	12.0%	20.2%	13.8%	3%	18%	28%	21%		
谨慎推荐	EPS	0.86	0.19	0.47	0.75	0.97	0.22	0.53	0.78	1.14	1.47	1.78		

科华生物	净利润	166	44	98	162	204	45	108	184	236	286	345	492	进入平稳增长期。新产品血筛和真空采血管还难以贡献明显业绩
002022	增长率	40.7%	30.1%	21.6%	18.0%	23.0%	2.8%	10.2%	14%	16%	21%	21%		
谨慎推荐	EPS	0.34	0.09	0.20	0.33	0.42	0.09	0.22	0.37	0.48	0.58	0.70		
华兰生物	净利润	187	34	77	190	608	207	310	447	684	699	789	576	疫苗公司甲型 H1N1 流感疫苗收入确认；采浆量和投浆量逐步提升，血制品收入增长，产品价格上涨使盈利能力提升。
002007	增长率	55.5%	60.9%	1.5%	61.3%	224.9%	500.6%	300.0%	135%	12%	2%	13%		
中性	EPS	0.32	0.06	0.13	0.33	1.06	0.36	0.54	0.78	1.19	1.21	1.37		
达安基因	净利润	39	8	21	34	47	10	25	41	58	75	90	289	试剂较快增长，但临检业务还不能贡献明显业绩。
002030	增长率	11.6%	23.7%	22.6%	42.9%	35.5%	18.4%	19.1%	20%	22%	30%	19%		
中性	EPS	0.14	0.03	0.07	0.12	0.16	0.03	0.09	0.14	0.20	0.26	0.31		

医药商业

净利润单位：百万元		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万	要点
国药股份	净利润	194	58	126	189	227	70	144	219	268	335	402	479	进入平稳增长期，小幅下调业绩预测。
600511	EPS	47.8%	22.1%	17.5%	23.7%	16.9%	20.2%	14.3%	16%	18%	25%	20%		
谨慎推荐	增长率	0.40	0.12	0.26	0.39	0.47	0.15	0.30	0.46	0.56	0.70	0.84		
一致药业	净利润	155	43	99	146	193	64	122	185	259	337	424	288	上半年大额计提了 5 分钱业绩，预计下半年不会再有大额计提。收入预计仍将保持 25-30% 的较快增长。
000028	增长率	23.9%	13.3%	25.2%	18.0%	20.6%	43.9%	23.3%	27%	35%	30%	26%		
推荐	EPS	0.54	0.15	0.34	0.51	0.67	0.22	0.42	0.64	0.90	1.17	1.47		
上海医药	净利润						392	766	1096	1395	1654	1893	1993	整合焕发巨大潜力，业绩充分释放。
601607	增长率										19%	14%		
推荐	EPS						0.20	0.38	0.55	0.70	0.83	0.95		
南京医药	净利润	30	10	31	43	46	11	27	41	47	55	62	347	经营质量差，公司盈利水平和净利润基数都较低，业绩难以准确预测。
600713	增长率	-35.0%	0.6%	11.0%	7.4%	52.4%	9.3%	-12.0%	-5%	2.0%	17.6%	12.5%		
无评级	EPS	0.09	0.03	0.09	0.12	0.13	0.03	0.08	0.12	0.14	0.16	0.18		

药品包材

净利润单位：百万元		08A	09Q1	09Q1-2	09Q1-3	09A	10Q1	10Q1-2	10Q1-3	10A	11A	12A	股本 百万	要点
山东药玻	净利润	135	36	75	110	144	44	94	142	176	200	233	257	Q3 收入增速放缓，但期间费用控制得力。
600529	增长率	17.8%	1.8%	3.8%	2.7%	6.8%	22.9%	26.0%	29%	22%	14%	16%		
谨慎推荐	EPS	0.53	0.14	0.29	0.43	0.56	0.17	0.36	0.55	0.68	0.78	0.91		

资料来源：国信证券经济研究所，注：红色表示业绩上调，绿色表示业绩下调

表 2: 2010 年医药上市公司三季度业绩预盈/预亏公司一览表 (截至 2010.10.17)

证券代码	证券简称	总股本 百万	2009EPS	预计 2010EPS	3 季报业绩预告摘要	业绩变动简要说明
业绩预增: 主业增长						
600252.SH	中恒集团	546	0.23	0.71	增长 100%以上	制药公司主导核心产品销量增长。 三季度通过营销转型创新, 拉动产品需求, 公司主营业务阿胶及系列产品销售收入较上年增长。公司通过加强内部管理, 控制费用开支, 使经营业绩上升。
000423.SZ	东阿阿胶	654	0.60	0.96	增长 50%-100%	销售的有效增长; 成本、费用的合理控制
000538.SZ	云南白药	694	0.87	1.26	增长 50-70%	销售收入比上年同期提高
002399.SZ	海普瑞	400	2.02	3.94	增长 90-120%	主要自营产品较去年同期稳步增长; 代理产品终端进一步深入, 新进品种快速实现市场覆盖; 部分代理产品进入多个省市的地方医保目录, 预计目录执行后将获得较快的增长
002437.SZ	誉衡药业	140	0.93	1.37	增长 0-30%	净利润在 15326 万元—18658 万元之间
000522.SZ	白云山 A	469	0.23	0.48	增长 130-180%	新车间的生产磨合和部分技改项目的完成, 产能满足当前市场需求, 公司主营产品销售稳步增长; 短期内研发费用会相应增加, 会相应减少公司利润
002294.SZ	信立泰	227	0.95	1.51	增长 70-100%	出售通化葡萄酒股份有限公司股权投资收益增加
600867.SH	通化东宝	575	0.13	0.24	增长 50%以上	积极调整产品结构和营销策略, 扩大产品销售
000153.SZ	丰原药业	260	0.09	0.20	增长 70%-90%	营业收入持续增长; 产品结构优化、软塑包装大容量注射剂产品的比重上升使公司综合毛利率提高; 募集资金到位后财务费用下降
002422.SZ	科伦药业	240	1.78	2.63	增长 50-70%	主营业务继续保持良好发展势头, 主营业务利润稳定增长; 上市募集资金到位, 存款利息增加; 收到上海市财政局拨付的高新技术成果转化专项扶持资金等。
300039.SZ	上海凯宝	175	0.39	0.73	增长 80%-100%	主要产品制氧机、血压计(电子血压计)、雾化器、轮椅车等的产能得到了较大的提高; 公司在销售方面的“渠道精耕战略”获得较大的成功
002223.SZ	鱼跃医疗	256	0.39	0.66	增长 50-80%	采浆量和投浆量逐步提升, 血液制品销售收入增加; 华兰生物疫苗有限公司甲型 H1N1 流感疫苗确认收入 2.4 亿元, 而上年无该项收入
002007.SZ	华兰生物	576	1.06	1.19	增长 120-150%	主要产品中四个基因工程产品及复合辅酶继续保持平稳增长, 欧宁、雷宁、欣瑞金、欣尔金连续三年保持增长; 新产品欣复诺、立强、立生通、立迈等正处于市场推广期, 未对公司业绩产生较大影响
002038.SZ	双鹭药业	252	0.97	1.14	增长 0-30%	上半年公司主导产品的出口数量同比增长较大
002001.SZ	新和成	484	2.10	2.67	增长 0-30%	经营业绩持续稳步增长
002030.SZ	达安基因	289	0.16	0.20	增长 0-30%	可供销售的产品较去年同期增加; 产品供不应求; 部分产品价格较上年同期上涨
002252.SZ	上海莱士	160	0.85	1.25	增长 20-50%	主营业务平稳增长
002022.SZ	科华生物	492	0.42	0.48	增长 0-30%	主营业务收入稳定增长
002262.SZ	恩华药业	234	0.23	0.33	增长 20-50%	

600380.SH	健康元	1317	0.37	0.53	同向大幅上升	主营业务收入的上升
002099.SZ	海翔药业	161	0.19	0.59	增长 280-310%	募集资金项目 4-AA 产品、其他培南类产品, 以及对 外合作项目销售收入大幅增加; 产品结构得到显著改 善, 综合毛利率大幅提高
002393.SZ	力生制药	182	0.85	1.01	增长 0-20%	销售平稳增长
002349.SZ	精华制药	80	0.41	0.53	增长 10-30%	营业收入稳定增长, 公司赢利水平有所提高
002432.SZ	九安医疗	124	0.31	0.47	增长 0-30%	公司大力开发美国市场及国内市场战略的推进; 公司 血糖产品销售的快速扩张
002412.SZ	汉森制药	74	0.67	0.89	增长 30-50%	主营业务稳定增长; 收到政府部门科研及技改项目财 政补贴; 银行存款利息收入增加
002332.SZ	仙琚制药	341	0.26	0.34	增长 20-50%	公司主营业务稳定增长
002317.SZ	众生药业	120	0.84	1.19	增长 20-40%	销售规模扩大
002424.SZ	贵州百灵	147	0.76	1.01	增长 30-45%	主要产品的销售持续稳定的增长
000518.SZ	四环生物	1030	0.02	0.01	增长约 200%	净利润大约增长 400 万元
002020.SZ	京新药业	102	0.04	0.13	增长 120-220%	销售收入增长, 毛利率上升
000705.SZ	浙江震元	125	0.14	0.18	增长 40%-70%	公司及控股子公司主营业务收入增长
002433.SZ	太安堂	100	0.54	0.67	增减变动-3%~30%	加大市场投入, 提升销售收入, 带动利润的增长
002198.SZ	嘉应制药	164	0.09		增长 15-30%	主营业务收入增长, 同时, 对湖南金沙药业股份有限 公司的长期股权投资收益增长
002287.SZ	奇正藏药	406	0.40		增长 0-10%	营业收入持续稳定增长
000078.SZ	海王生物	653	0.02		增长 51%	销售大幅增长
002219.SZ	独一味	299	0.16		增长 50-80%	独一味药品生产基地改扩建项目及宫瘤宁胶囊产业 化项目的完工加大了公司的产能, 成本得到有效控制
000403.SZ	S*ST 生化	212	0.01		增长 108-138%	子公司广东双林生物制药有限公司较上年同期净利 润大幅增长, 去年一季度 GMP 换证检查停产一个月, 本期生产销售正常

业绩扭亏/减亏

000590.SZ	紫光古汉	203	-0.43		净利润 2000-2500 万元	主营业务收入较去年同期有所增长, 同时本期资 产减值损失较去年同期大幅减少。
000606.SZ	青海明胶	406	-0.04		净利润 50-500 万元	明胶业务销量增加; 生产成本下降, 毛利上升; 预计 收到政府项目补贴款

业绩下降/亏损: 1) 化学原料药产品价格下跌

000597.SZ	东北制药	334	1.43	0.60	下降 50%-100%	主导产品维生素 C 市场竞争激烈, 价格大幅度下降, 同时能源、原材料等价格上升。
002019.SZ	鑫富药业	220	0.14	0.45	亏损 800-1300 万元	预计三季度主导产品价格略有回落; 欧元兑人民币汇 率下跌, 产生汇兑损失增加; 新产品处于市场开拓期、 试产期或建设期, 相应增加了公司的运营成本和相关 费用; 处置山东淄博资产造成损失

业绩下降/亏损: 2) 主业下降

002275.SZ	桂林三金	454	0.68	0.83	下降 0-20%	对目前的营销策略开始进行调整, 重新梳理目前产品 营销体系中各环节的利益, 理顺流通渠道
-----------	------	-----	------	------	----------	---

002107.SZ	沃华医药	164	0.32	亏损 4500-5000 万元	主导产品心可舒片未能进入《国家基本药物目录》，在今年各省陆续进行的药品政府统一招标采购中未能进入招标目录，使其赖以销售的县级及其以下社区医疗机构自年初以来出现超出预期的持续大幅下滑
002166.SZ	莱茵生物	130	0.05	亏损 1000-1200 万元	新生产线投产后将给公司带来流动资金需求以及各项费用持续增长等压力；公司正处于产品及客户的战略调整期，这些均导致短期内主营业务盈利能力有所下降，但将对公司的长远发展带来积极影响。
600421.SH	ST 国药	196	0.28	亏损	业绩预告亏损
业绩下降/亏损：3) 财务费用/非经常性损益					
600771.SH	ST 东盛	244	-0.61	亏损	财务费用负担沉重
002004.SZ	华邦制药	132	0.97	0.97 下降 10-40%	2009 年 1-9 月公司子公司华邦酒店转让芙蓉江公司股权收益 1924 万元，而 2010 年无此项收益

数据来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所。（09 年 EPS 按现有股本摊薄）

A 股主要医药上市公司盈利预测及估值表

股票代码	公司简称	股价	EPS（元）				PB	PE				ROE	PEG	EV/EBITDA	总市值	投资评级
		20101015	09	10E	11E	12E		09	10E	11E	12E	2009	10~12		亿元	
品牌中药																
000538	云南白药	62.40	0.87	1.26	1.61	2.02	11.0	72	49	39	31	16.9%	1.53	59	433	推荐
000423	东阿阿胶	44.60	0.60	0.96	1.21	1.50	11.8	74	46	37	30	16.4%	1.30	55	292	推荐
600085	同仁堂	29.67	0.55	0.66	0.78	0.90	5.0	54	45	38	33	9.4%	2.51	25	155	谨慎推荐
600436	片仔癀	49.96	0.93	1.14	1.32	1.52	8.37	54	44	38	33	15.7%	2.44	40	70	谨慎推荐
600332	广州药业	12.79	0.26	0.36	0.41	0.46	3.02	49	36	31	28	6.4%	1.70	23	104	中性
600993	马应龙	39.17	1.09	1.07	1.35	1.66	6.6	36	37	29	24	18.9%	2.40	25	65	无评级
600329	中新药业	13.47	0.35	0.45	0.58	0.71	5.9	39	30	23	19	17.0%	1.12	21	100	无评级
000989	九芝堂	14.12	0.50	0.58	0.71	0.84	3.4	28	24	20	NA	11.8%	na	15	42	无评级
平均值							6.3	48	37	31	28	13.7%	1.9	29	118	
现代中药																
600535	天士力	32.45	0.65	0.85	1.08	1.38	7.83	50	38	30	23	15.6%	1.33	31	158	推荐
600252	中恒集团	22.45	0.23	0.71	0.97	1.15	11.5	97	32	23	20	22.1%	0.45	63	123	推荐
600557	康缘药业	16.28	0.39	0.49	0.62	0.74	6.04	42	33	26	22	15.0%	1.36	32	68	谨慎推荐
000919	金陵药业	10.54	0.44	0.46	0.53	0.59	2.87	24	23	20	18	12.0%	2.16	13	53	谨慎推荐
600518	康美药业	17.50	0.30	0.41	0.53	0.66	6.57	59	43	33	26	11.7%	1.40	40	297	谨慎推荐
600594	益佰制药	15.43	0.35	0.62	0.74	0.89	7.26	45	25	21	17	17.4%	0.67	28	54	无评级
600351	亚宝药业	9.35	0.20	0.31	0.38	0.45	6.4	46	30	25	21	14.8%	1.00	27	59	无评级
600479	千金药业	16.22	0.43	0.50	0.65	0.83	5.7	38	33	25	20	14.2%	1.32	26	49	无评级
600750	江中药业	35.24	0.68	0.90	1.13	1.42	9.8	52	39	31	25	19.6%	1.40	32	104	无评级
平均值							7.1	50	33	26	21	15.8%	1.2	32	107	
生物制药																
600161	天坛生物	23.43	0.41	0.48	0.55	0.66	9.15	57	49	43	36	26.5%	2.85	28	121	谨慎推荐
002038	双鹭药业	42.84	0.97	1.14	1.46	1.78	9.70	44	37	29	24	25.3%	1.67	37	108	谨慎推荐
002022	科华生物	15.70	0.42	0.48	0.58	0.70	9.88	38	33	27	22	27.0%	1.72	29	77	谨慎推荐
002030	达安基因	13.65	0.16	0.20	0.26	0.31	10.13	83	68	53	44	12.8%	2.88	43	39	中性
002007	华兰生物	49.05	1.06	1.19	1.21	1.37	15.14	46	41	40	36	36.5%	4.55	33	283	中性
002252	上海莱士	55.70	0.85	1.26	1.58	2.01	12.6	66	44	35	28	17.9%	1.33	52	89	无评级
600867	通化东宝	13.35	0.13	0.26	0.28	0.36	4.7	104	52	47	37	4.6%	1.29	40	77	无评级
平均值							10.2	63	46	39	32	21.5%	2.3	37	113	
化学制剂																
600276	恒瑞医药	44.23	0.89	1.04	1.33	1.62	10.9	50	43	33	27	25.5%	1.92	39	331	推荐
000963	华东医药	25.65	0.87	0.78	0.95	1.09	9.3	29	33	27	24	33.5%	4.25	17	111	推荐
600829	三精制药	18.80	0.72	0.94	1.08	1.21	5.07	26	20	17	16	18.7%	1.06	16	73	谨慎推荐
000522	白云山	15.00	0.23	0.48	0.59	0.76	6.88	65	31	25	20	11.8%	0.64	30	70	谨慎推荐
600062	双鹤药业	27.09	0.79	1.01	1.21	1.53	4.4	34	27	22	18	13.0%	1.09	21	155	无评级
002004	华邦制药	54.74	0.97	0.97	1.25	1.74	8.2	57	56	44	31	15.2%	2.60	37	72	无评级
000566	海南海药	19.28	0.31	0.44	0.61	0.85	9.7	63	44	32	23	16.8%	1.08	37	41	无评级

002262	恩华药业	22.62	0.23	0.34	0.46	0.69	12.5	97	67	49	33	14.1%	1.54	59	53	无评级
平均值							8.4	53	40	31	24	18.6%	1.8	32	113	
化学原料药																
600267	海正药业	37.41	0.56	0.77	1.04	1.26	7.29	66	49	36	30	11.4%	1.58	31	181	推荐
600521	华海药业	18.50	0.37	0.39	0.54	0.73	6.81	50	47	34	25	13.8%	1.85	30	83	推荐
000597	东北制药	16.30	1.43	0.60	0.80	1.00	2.53	11	27	20	16	23.6%	-2.43	8	54	中性
600488	天药股份	8.02	0.12	0.15	0.20	0.23	2.8	67	53	40	35	4.3%	2.22	31	44	无评级
600812	华北制药	11.89	-0.37	0.38	0.64	0.97	12.5	-32	31	19	12	-47.9%	-0.13	76	122	无评级
600216	浙江医药	31.70	2.70	3.08	3.48	4.01	4.5	12	10	9	8	42.6%	0.73	9	143	无评级
002001	新和成	33.72	2.10	2.56	2.88	3.21	4.0	16	13	12	10	36.6%	0.87	11	163	无评级
平均值							5.8	27	33	24	20	12.1%	0.7	28	113	
医药商业																
000028	一致药业	31.98	0.67	0.90	1.17	1.47	10.1	48	36	27	22	23.4%	1.18	26	92	推荐
601607	上海医药	20.04	0.09	0.70	0.83	0.95	4.4	230	29	24	21	9.5%	0.23	68	399	推荐
600511	国药股份	21.51	0.47	0.56	0.70	0.84	9.1	45	38	31	26	21.7%	1.82	31	103	谨慎推荐
000963	华东医药	25.65	0.87	0.78	0.95	1.09	9.3	29	33	27	24	33.5%	4.25	17	111	推荐
600713	南京医药	11.00	0.13	0.14	0.16	0.18	3.7	82	79	69	61	8.3%	7.47	21	38	无评级
平均值							7.3	87	43	36	31	19.3%	3.0	33	149	
医疗器械																
600587	新华医疗	20.57	0.31	0.36	0.41	0.47	4.2	67	57	50	44	6.4%	3.75	36	28	中性
600055	万东医疗	14.68	0.32	0.24	0.31	0.41	5.7	46	62	na	36	12.5%	na	32	32	无评级
002223	鱼跃医疗	40.19	0.39	0.66	0.97	1.30	13.0	102	61	41	31	21.1%	1.25	75	103	无评级
平均值							7.6	72	60	46	37	13.3%	2.5	48	54	
药品包材																
600529	山东药玻	18.24	0.56	0.66	0.78	0.91	2.7	33	28	23	20	9.1%	1.58	18	47	谨慎推荐
综合类																
600664	哈药股份	20.63	0.75	0.94	1.08	1.24	4.3	27	22	19	17	15.6%	1.20	17	256	推荐
000999	华润三九	23.00	0.72	0.86	1.02	1.20	5.9	32	27	23	19	19.2%	1.46	21	225	谨慎推荐
000513	丽珠集团	40.00	1.63	1.70	2.00	2.26	5.0	25	23	20	18	22.4%	2.04	13	118	无评级
600380	健康元	11.38	0.37	0.55	0.64	0.78	4.3	31	21	18	15	15.6%	0.73	13	150	无评级
600196	复星医药	13.63	1.31	0.53	0.64	0.77	3.4	10	26	21	18	38.6%	-1.58	8	260	无评级
平均值							4.6	25	24	20	17	22.3%	0.8	14	202	

全部平均值 7.2 51 38 30 25 16.9% 1.7 31 126

数据来源：Wind、国信证券研究所。

注：EPS 按现有股本摊薄；绿色阴影部分为国信暂未覆盖公司，盈利预测取 wind 预测中值；计算平均值时剔除负值和偏离极大值。

股票代码	公司简称	股价	EPS（元）				PB	PE				ROE	PEG	EV/EBITDA	总市值	投资评级
			09E	10E	11E	12E		09	10E	11E	12E	2009	10~12		亿元	
新上市的中小板新股																
002294	信立泰	72.00	0.95	1.52	2.07	2.78	9.7	76	47	35	26	13.3%	1.10	58	163	无评级
002399	海普瑞	122.50	2.02	3.57	4.95	6.91	6.64	61	34	25	18	0.0%	0.68	44	490	推荐

002437	誉衡药业	70.05	0.93	1.37	2.06	2.77	4.9	75	51	34	25	0.0%	1.17	48	98	推荐
002275	桂林三金	24.81	0.68	0.83	1.04	1.31	6.7	37	30	24	19	17.3%	1.21	26	113	无评级
002287	奇正藏药	26.95	0.40	0.45	0.50	0.60	10.0	68	60	54	45	14.1%	4.03	62	109	无评级
002317	众生药业	42.00	0.84	1.18	1.61	2.28	3.8	50	36	26	18	7.7%	0.90	30	50	无评级
002332	仙琚制药	14.85	0.26	0.34	0.45	na	4.9	57	44	33	na	8.2%	#####	26	51	无评级
002349	精华制药	28.16	0.41	0.54	0.69	0.91	4.3	69	52	41	31	23.9%	1.71	37	23	无评级
002370	亚太药业	21.20	0.40	0.47	0.61	0.76	3.7	53	45	35	28	21.0%	1.89	28	25	无评级
002390	信邦制药	36.44	0.54	0.70	0.89	1.16	3.4	68	52	41	31	0.0%	1.77	38	32	无评级
002393	力生制药	41.76	0.85	1.00	1.23	1.48	3.0	49	42	34	28	0.0%	2.04	25	76	无评级
002422	科伦药业	111.80	1.78	2.65	3.63	4.63	4.1	63	42	31	24	0.0%	1.13	36	268	无评级
002433	皮宝制药	28.61	0.54	0.70	0.94	1.22	3.1	53	41	30	24	0.0%	1.31	30	29	无评级
002432	九安医疗	31.87	0.31	0.48	0.71	0.99	5.2	101	66	45	32	0.0%	1.42	69	40	无评级
002424	贵州百灵	43.01	0.76	1.01	1.33	1.68	3.5	57	43	32	26	0.0%	1.41	32	63	无评级
创业板																
300030	阳普医疗	25.15	0.36	0.42	0.80	1.22	3.3	70	60	31	21	4.8%	1.19	40	19	无评级
300003	乐普医疗	25.48	0.36	0.50	0.67	0.88	11.1	71	51	38	29	16.7%	1.46	58	207	无评级
300015	爱尔眼科	36.30	0.35	0.46	0.69	1.01	8.0	105	79	53	36	7.7%	1.84	48	97	无评级
300026	红日药业	38.22	0.80	1.07	1.41	1.83	4.1	48	36	27	21	8.7%	1.13	30	38	无评级
300006	莱美药业	25.29	0.44	0.00	0.66	0.00	4.3	57	NA	39	NA	7.7%	na	35	23	无评级
300009	安科生物	20.81	0.29	0.36	0.44	0.55	6.4	71	59	47	38	9.0%	2.56	46	31	无评级
300016	北陆药业	18.33	0.34	0.45	0.58	0.79	4.2	54	NA	31	NA	8.0%	na	35	19	无评级
300049	福瑞股份	24.20	0.36	0.63	0.85	1.10	3.5	68	38	29	22	21.9%	0.84	34	23	无评级
300039	上海凯宝	42.35	0.39	0.72	0.94	1.15	6.4	108	59	45	37	6.0%	1.36	74	74	无评级
300049	福瑞股份	24.20	0.36	0.63	0.85	1.10	3.5	68	38	29	22	21.9%	0.84	34	23	无评级
300086	康芝药业	64.20	0.98	1.38	1.84	2.26	3.7	66	47	35	28	0.0%	1.44	40	64	无评级

数据来源：Wind、国信证券研究所。

注：按现有股本摊薄；绿色阴影部分为国信暂未覆盖公司，盈利预测取wind预测中值；计算平均值时剔除负值和偏离极大值，黄色代表上调，绿色代表下调。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82130638	黄学军	021-60933142	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82133766
				岳 鑫	0755- 82130432
				高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 焯	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82130722
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				祝 彬	0755-82131528
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908	严蓓娜	021-60933165
邱 斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706				
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		新兴产业	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66215566
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133055	李筱筠	010-66026326
固定收益		指数与产品设计		投资基金	
李怀定	021-60933152	焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339
高 宇	0755- 82133538	王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82133568
侯慧娣	021-60875161	彭甘霖	0755-82133259	康 亢	010-66026337
张 旭	010-66026340	阳 瑾	0755-82133538	刘 洋	
蔺晚熠	021-60933146	周 琦	0755-82133568		
刘子宁	021-60933145	赵学昂	0755-66025232		
量化投资		交易策略			
葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129		
董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528		
林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090		
赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928		
程景佳	021-60933166				
郑 云	021-60875163				
毛 甜	021-60933154				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
李锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	