

## 中药 II

署名人: 周锐

S0960207090141

0755-82026719

zhourui@cjis.cn

参与人: 余方升

S0960110030152

0755-82026844

yufangsheng@cjis.cn

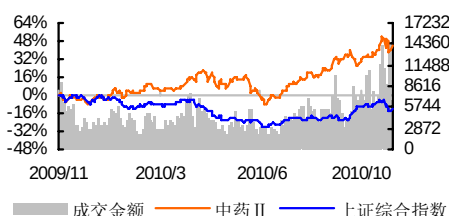
评级调整: 维持

## 行业基本资料

|            |        |
|------------|--------|
| 上市公司家数     | 55     |
| 总市值(亿元)    | 4698   |
| 占 A 股比例(%) | 0.64%  |
| 平均市盈率(倍)   | 146.50 |

## 行业表现

| (%)    | 1M    | 3M    | 6M    |
|--------|-------|-------|-------|
| 中药 II  | 10.97 | 20.37 | 31.69 |
| 上证综合指数 | -3.77 | 7.46  | 11.62 |



## 相关报告

《医药生物-中药品牌的跨行业扩张-健康产品领域空间广阔-中药行业深度报告系列之二》2010-9-27

《康美药业-布局全国中药材市场将有力推动公司中药饮片业务快速成长》2010-9-19

## 中药 II 行业

看好

### 银花期货品种正式上市，中药材交易跨入新时代

11 月 15 日，银花远期交易正式在重庆农畜产品交易所上线，成为国内第一个采用期货交易进行套期保值的中药材品种，不久黄连也有望上市，这标志着我国中药材市场交易迈入了期货时代。

#### 投资要点:

- **制定详细质量标准 and 分级规范，银花首开国内中药材期货交易先河。** 重庆农交所这次上市交易的品种是银花干制品，以手为单位，10 公斤一手，涨跌限幅  $\pm 5\%$ ，合约交割月份为 4、8、12 月，最低交割数量 100 手。按规范将交割品种分为一级、二级、三级和四级产品，对色泽、杂质含量、含水量、花蕾质量和花针长度等都有详细的标准要求。据了解，当天共有 70 多家药企、经销商、药商及种植户参与了交易；
- **引导银花产业加速规模化和标准化。** 作为大宗重要传统中药材之一，银花具有抗菌消炎、抗病毒等多种功效，应用十分广泛。银花期货交易克服了传统交易和大宗交易价格不规范、大起大落、合同风险大等问题，形成集中统一的合理市场价，多方将从中受益：
  - 康缘药业、广州药业、上海凯宝、金陵药业等厂家参与交易可保证原料供应、降低储存量、减少资金占用、有效控制采购成本；
  - 农户可提前锁定利润，并根据价格趋势调整种植产量；
  - 经销商也有了一个全新的购销渠道，合理调整贸易规模。
- **新版药典实施将助力中药材期货市场发展。**《中国药典》2010 年版的实施使得中药饮片标准大幅提高，行业环境不断改善，这将有力促进中药材期货市场的发展。康美药业在建的亳州华佗医药城未来也将开展期货交易，预计届时人参、三七等重要药材品种会陆续上市；
- **投资建议。** 综合来看，未来我国中药材期货品种将会不断涌现，标准提高对行业龙头明显构成利好。掌控国内三大药材市场的康美药业，药市交易业务今后有望成为重要利润来源之一，维持强烈推荐的投资评级。另外拥有人参垄断资源优势的紫鑫药业也值得关注。

**风险提示:** 中药材产量一般有限，相较农产品来说更容易受到操纵。

| 股票代码   | 股票名称  | 09EPS | 10EPS | 11EPS | 12EPS | 09PE   | 10PE  | 11PE  | 12PE  | 投资评级 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|------|
| 600518 | 康美药业  | 0.30  | 0.45  | 0.60  | 0.78  | 67.57  | 44.82 | 33.55 | 25.75 | 强烈推荐 |
| 600557 | 康缘药业  | 0.39  | 0.47  | 0.62  | 0.80  | 47.54  | 38.87 | 29.72 | 22.91 | 强烈推荐 |
| 000963 | 华东医药  | 0.87  | 0.78  | 0.98  | 1.23  | 38.68  | 43.30 | 34.44 | 27.46 | 强烈推荐 |
| 600572 | 康恩贝   | 0.29  | 0.53  | 0.69  | 0.84  | 65.45  | 35.42 | 27.49 | 22.53 | 推荐   |
| 600332 | 广州药业  | 0.26  | 0.40  | 0.51  | 0.60  | 53.54  | 34.83 | 27.31 | 23.22 | 推荐   |
| 300039 | 上海凯宝  | 0.39  | 0.80  | 1.09  | 1.47  | 118.29 | 57.61 | 42.31 | 31.61 | 推荐   |
| 600436 | 片仔癀   | 0.93  | 1.30  | 1.52  | 2.00  | 71.98  | 51.47 | 44.01 | 33.34 | 推荐   |
| 000522 | 白云山 A | 0.23  | 0.47  | 0.60  | 0.76  | 77.82  | 37.78 | 29.85 | 23.49 | 推荐   |
| 000919 | 金陵药业  | 0.44  | 0.52  | 0.59  | NA    | 25.68  | 21.66 | 18.98 | NA    | 推荐   |
| 002118 | 紫鑫药业  | 0.30  | NA    | NA    | NA    | 80.75  | NA    | NA    | NA    | 暂无评级 |

附表 1: 银花交易合约概况

| 标准项    | 内容                                                                                   |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 交易品种   | 银花干制品                                                                                |
| 交易代码   | YH                                                                                   |
| 交易单位   | 10 公斤/手                                                                              |
| 报价单位   | 元（人民币）/手                                                                             |
| 最小变动价位 | 1 元/手                                                                                |
| 涨跌限幅   | 上一交易日结算价的 $\pm 5\%$                                                                  |
| 合约交割月份 | 4、8、12 月                                                                             |
| 交易时间   | 每周一至周五上午 9:00~11:30, 下午 13:30~15:00（法定假日除外）（8:55~8:59 为集合竞价申报时间，8:59~9:00 为集合竞价撮合时间） |
| 最后交易日  | 合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）                                                                |
| 最后交割日  | 最后交易日后第三个交易日                                                                         |
| 交割品级   | 重庆农畜产品交易所金银花交割质量标准                                                                   |
| 交割地点   | 重庆农畜产品交易所指定交割仓库                                                                      |
| 交易押金   | 不低于合约市值 20% 的资金                                                                      |
| 交割担保金  | 不低于合约市值 10% 的资金（合约进入交收月后收取）                                                          |
| 交易手续费  | 0.5 元/手                                                                              |
| 交割手续费  | 2 元/手                                                                                |
| 交割方式   | 实物交割                                                                                 |
| 最低交割数量 | 100 手                                                                                |
| 交易市场   | 重庆农畜产品交易所(CACE)                                                                      |

资料来源：重庆农畜产品交易所 中投证券研究所

注：这里交割的银花品种为中国药典中的山银花，即忍冬科植物灰毡毛忍冬、红腺忍冬、华南忍冬或黄褐毛忍冬的干燥花蕾或带初开的花。

附表 2: 银花干制品交割质量标准(绿原酸含量不低于 2%)

| 指标等级 | 安全水份范围      | 颜色                              | 枝叶含量        | 花蕾质量                              | 升贴水 |
|------|-------------|---------------------------------|-------------|-----------------------------------|-----|
| 一级   | $\leq 13\%$ | 青绿、青白或黄白色，<br>无杂色花针             | $\leq 1\%$  | 花蕾开放率 $\leq 5\%$ ，无碎针             | 升水  |
| 二级   | $\leq 13\%$ | 青白、黄白或黄棕色，<br>杂色花针量 $\leq 3\%$  | $\leq 5\%$  | 花蕾开放率 $\leq 10\%$ ，碎针量 $\leq 3\%$ | 升水  |
| 三级   | $\leq 13\%$ | 青白、黄白或黄棕色，<br>杂色花针量 $\leq 5\%$  | $\leq 10\%$ | 花蕾开放率 $\leq 20\%$ 碎针量 $\leq 5\%$  | 标准品 |
| 四级   | $\leq 13\%$ | 青白、黄白或黄褐色，<br>杂色花针量 $\leq 10\%$ | $\leq 15\%$ | 花蕾开放率 $\leq 50\%$ 碎针量 $\leq 10\%$ | 贴水  |

资料来源：重庆农畜产品交易所 中投证券研究所

## 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;

**王威**, 医药行业研究助理, 工学硕士, 5 年医疗器械行业从业经验, 2010 年加入中投证券研究所, 负责医疗器械行业研究。

**誉猛**, 医药品牌销售经理, 复旦大学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

## 免责条款

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。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告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