

行业研究

行业点评

投资评级：短期_推荐，长期_A

中药材价格再创新高，产业链上游企业或受益

——中药材价格指数点评

核心观点

行业事件：

中国成都中药材价格指数 5 月 29 日更新，本周中药材价格指数为 128.37，本周上涨 5.46，周涨幅为 4.44%。

点评：

1、多因素推动中药材价格上涨。

以中国成都中药材价格指数的基期算起，至今中药材指数上涨约 16.2%，而监测期内最低值与最高值间相差幅度达到 38.7%，本周中药材价格指数上涨 4.44%，再创近年来新高。多种因素推动了中药材价格的上涨，首先，自 2000 年以来国内中药材种植面积呈现大幅减少的局面，全国大部分地区自然灾害频繁，尤其是西南旱灾，使得中药材产量逐年减少。供求收紧是中药材价格上涨的重要因素。其次，中药材种植和收割的人工成本以及运输成本均逐年提高，直接导致了中药材贸易成本上升。此外，人们对中药需求的增长以及部分游资炒作现象也助推了中药材价格上涨。

2、中药产业链下游企业成本压力较大。

由于中成药零售价属政府定价范围，企业不能自行调整，因此中药材虽价格普涨，但以中药材为原料的中成药涨幅并不显著，中药材价格上涨给产业链下游增加的生产成本只能靠企业内部消化。受年初以来中药材价格大幅上涨影响，大部分中药企业一季报业绩低于预期，毛利率普遍降低。

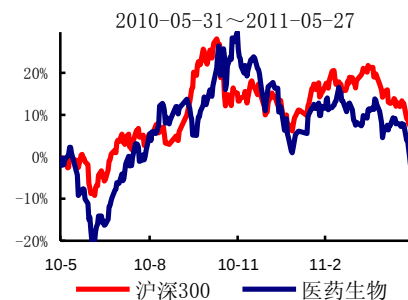
3、中药产业链上游企业或将受益。

在中药材价格上涨的趋势下，我们认为中药产业链上游企业或将显著受益。中药产业链上游主要包括中药材种植和贸易、中药饮片或中药配方颗粒。其次，产品多元化，对稀缺中药材资源依赖性小的企业在此轮中药材涨价中影响较小。此外，产业链完善，掌握上下游资源的中药企业也可能有较好表现。

4、重点公司推荐。

我们建议关注中药材涨价的直接受益者，拥有国内最大中药材贸易市场的中药饮片龙头企业康美药业；其次是受原材料涨价影响较小的现代中药领军企业天士力；同时还可关注拥有较多中药材 GAP 种植基地的云南白药。此外，具有较强定价权的优质中药企业东阿阿胶和片仔癀，以及中药配方颗粒的龙头公司红日药业也值得关注。

行业表现对比图



相关报告

- 1.《国都证券-行业研究-行业点评-医药生物:政策驱动行业集中度提升,龙头企业受益》 2011-05-10

研究员:潘蕾

电话: 010-84183157

Email: panlei@guodu.com

执业证书编号: S0940511030001

联系人:王寅

电话: 010-84183363

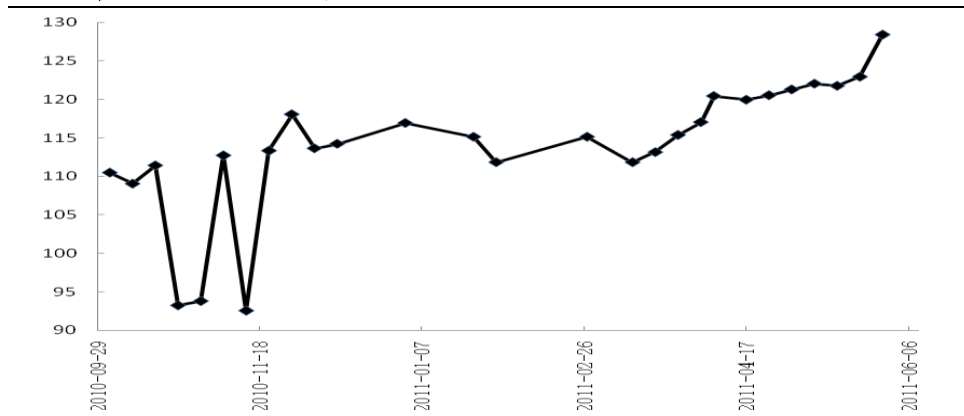
Email: wangyin@guodu.com

重点公司

简称	代码	股价	EPS(元)			P/E			投资评级	目标价
			10A	11E	12E	10A	11E	12E		
康美药业	600518	12.17	0.42	0.56	0.76	29	22	16	短期_推荐, 长期_A	-
天士力	600535	39.45	0.87	1.20	1.58	45	33	25	短期_推荐, 长期_A	-
云南白药	000538	57.1	1.33	1.77	2.33	43	32	25	短期_强烈推荐, 长期_A	-
东阿阿胶	000423	42.45	0.89	1.42	1.91	48	30	22	短期_推荐, 长期_A	-
片仔癀	600436	61.8	1.39	1.57	1.82	44	39	34	短期_推荐, 长期_A	-
红日药业	300026	25.81	1.01	1.46	1.85	26	18	14	短期_推荐, 长期_A	-

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图 1: 中药材价格指数走势图



数据来源：成都中药材价格指数网、国都证券研究所

备注：统计期从指数基期 2010 年 10 月 3 日至 2011 年 5 月 29 日

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 ± 5%之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com
王京乐	家用电器、餐饮旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingy@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			