

主要中药材价格月报

推荐

2011 年 8 月 8 日

重点公司

重点公司	11E	12E	评级
云南白药	1.79	2.29	推荐
天士力	1.29	1.58	推荐

投资要点

- 本月中药材价格大部分环比持平。2011 年 7 月我们跟踪的 17 种主要中药材及白糖的价格，10 种环比持平(板蓝根、丹参、当归、黄芪、黄芩、两面针、金银花、野菊花、石斛、茯苓)；3 种环比上涨(三七、冬虫夏草、白糖)；5 种环比下降(川芎、党参、红参、太子参、红花)。其中，丹参、黄芪、黄芩、两面针、石斛、冬虫夏草、茯苓、白糖的价格处于 5 年来的最高位。
- 本月中药材价格大部分同比上升。本月我们跟踪的 17 种主要中药材及白糖的价格 12 种同比上升、3 种同比下降，3 种同比持平。三七、丹参、当归、党参、红参、黄芪、黄芩、太子参、红花、冬虫夏草、茯苓、白糖价格本月份同比上升；板蓝根、金银花、野菊花价格同比有所下降；川芎、两面针和石斛价格同比持平。
- 我们预计：2011 年三七、当归、丹参、党参、红参、黄芪、黄芩、茯苓、虫草、白糖价格有望年内继续维持高位；板蓝根、川芎、太子参、红花、野菊花、金银花有望年内产新季到来价格有所回调；两面针、石斛、茯苓价格有望年内保持相对稳定。

相关报告

分析师 王晞

021-38565926

wangx@xyzq.com.cn

SAC:S0190510110011

联系人：邓晓倩

010-66290201

dengxq@xyzq.com.cn

目 录

三七：价格高位震荡	5 -
板蓝根：价格平稳	6 -
川芎：销售淡季 价格继续下调	7 -
丹参：价格继续维持高位	7 -
当归：适逢销售淡季 价格平稳	8 -
党参：政府打击党参囤积 价格环比回落	9 -
红参：价格维系历史相对高位	10 -
黄芪：销售淡季 价格坚挺	11 -
黄芩：供需失衡造成价格稳步走高	12 -
两面针：供给来自野生采挖，价格平稳	13 -
太子参：价格环比继续回落 年内存在继续回调可能性	14 -
红花：年内价格有望向下调整	14 -
金银花：价格有望继续回落	15 -
野菊花：价格紧随产量情况，年内价格有望回调	16 -
石斛：价格走势平稳	17 -
茯苓：价格维持高位运行	18 -
冬虫夏草：价格继续上扬	18 -
白糖：价格创新高	19 -
图 1、三七（80 头）历史价格走势	5 -
图 2、三七（无数头）历史价格走势	6 -
图 3、板蓝历史价格走势	6 -
图 4、川芎历史价格走势	7 -
图 5、丹参历史价格走势	8 -
图 6、当归历史价格走势	9 -
图 7、党参历史价格走势	10 -
图 8、红参历史价格走势	11 -
图 9、黄芪历史价格走势	12 -
图 10、黄芩历史价格走势	13 -
图 11、两面针历史价格走势	13 -
图 12、太子参历史价格走势	14 -
图 13、红花历史价格走势	15 -
图 14、金银花历史价格走势	16 -
图 15、野菊花历史价格走势	17 -
图 16、石斛（金钗统）历史价格走势	17 -
图 17、茯苓历史价格走势	18 -
图 18、冬虫夏草（一等）历史价格走势	19 -
图 19、白糖历史价格走势	19 -
表 1 主要中药材价格列表	4 -
表 2：三七简介	5 -
表 3：板蓝根简介	6 -
表 4：川芎简介	7 -
表 5：丹参简介	8 -
表 6：当归简介	9 -
表 7：党参简介	9 -
表 8：红参简介	10 -
表 9：黄芪简介	11 -

表 10: 黄芩简介	- 12 -
表 11: 两面针简介	- 13 -
表 12: 太子参简介	- 14 -
表 13: 红花简介	- 15 -
表 14: 金银花简介	- 15 -
表 15: 野菊花简介	- 16 -
表 16: 石斛（金钗统）简介	- 17 -
表 17: 茯苓简介	- 18 -
表 18: 冬虫夏草简介	- 18 -
表 19: 兴业证券医药组关注的中成药上市公司列表.....	- 20 -

表 1 主要中药材价格列表

药材	8 月 1 日价格	8 月价格环比变化	8 月价格同比变化	历史最高价	历史最高价出现时间	历史最低价	历史最低价出现时间
三七 (80 头)	360	2.86%	28.57%	550	2010 年 4 月	55	2006 年 4-10 月
三七 (无数头)	320	6.67%	28.00%	480	2010 年 4-5 月	40	2006 年 4-10 月
板蓝根	15	0.00%	-16.67%	30	2010 年 4-6 月	6	2006 年 4-8 月
川芎	28	-6.67%	0.00%	42	2010 年 9-10 月	10	2008 年 10 月 -2009 年 4 月
丹参	22	0.00%	100.00%	22	2011 年 7-8 月	5	2009 年 1 月
当归	28	0.00%	40.00%	75	2007 年 5 月	8	2009 年 1-2 月
党参	90	-10.00%	400.00%	100	2011 年 7 月	9	2006 年 4-8 月
红参 (小炒)	170	-32.00%	70.00%	250	2011 年 7 月	35	2009 年 1 月
黄芪	34	0.00%	112.50%	34	2011 年 7-8 月	7	2006 年 4 月
黄芩	35	0.00%	40.00%	35	2011 年 4-8 月	19	2006 年 4 月-2007 年 2 月
两面针	5	0.00%	0.00%	5	2008 年 5 月 -2011 年 8 月	3	2006 年 4 月-2008 年 4 月
太子参	220	-8.33%	83.33%	380	2011 年 4 月	22	2006 年 6 月-2007 年 6 月
红花	86	-4.44%	32.31%	120	2010 年 4 月 -5 月	42	2007 年 9 月-12 月
金银花 (统)	120	0.00%	-33.33%	320	2010 年 1 月	28	2006 年 4 月-6 月
野菊花	18	0.00%	-28.00%	25	2010 年 6 月 -12 月	8	2006 年 4 月-2007 年 4 月
石斛 (金钗统)	60	0.00%	0.00%	60	2010 年 1 月 -2011 年 8 月	40	2007 年 6 月-2009 年 12 月
冬虫夏草 (一等)	160000	14.29%	33.33%	160000	2011 年 8 月	80000	2006 年 10 月 -2007 年 1 月
茯苓	35	0.00%	75.00%	35	2010 年 11 月 -2011 年 8 月	8	2006 年 4 月-2007 年 2 月
白糖	7656	8.14%	42.70%	7600	2011 年 8 月	2568	2008 年 10 月

资料来源：中药材价格信息网 WIND 兴业证券研究所

注：表中数据选择 2006 年 4 月至 2011 年 8 月作为价格统计区间，白糖价格单位为“元/吨”，其余价格单位均为“元/kg”，

三七：价格高位震荡

三七历史价格回顾：自2006年至2009年4月三七价格相对平稳（“无数头”三七价格在40-60元/kg，“80头”三七价格在55-80元/kg）。2009年三七的主产地——云南文山遭受严重的干旱，三七当年减产，其价格自2009年4月开始一路持续走高，于2010年5月达到5年来最高点（“无数头”三七达到480元/kg；“80头”三七达到550元/kg）。2010年6、7月份，处于高位的三七价格开始有所回落，但到2011年2、3月份，云南又遭受了霜冻灾害，三七价格在2011年3月再度开始小幅上升（三七价格自2009年4月的上涨，我们不排除有资金推动的作用）。

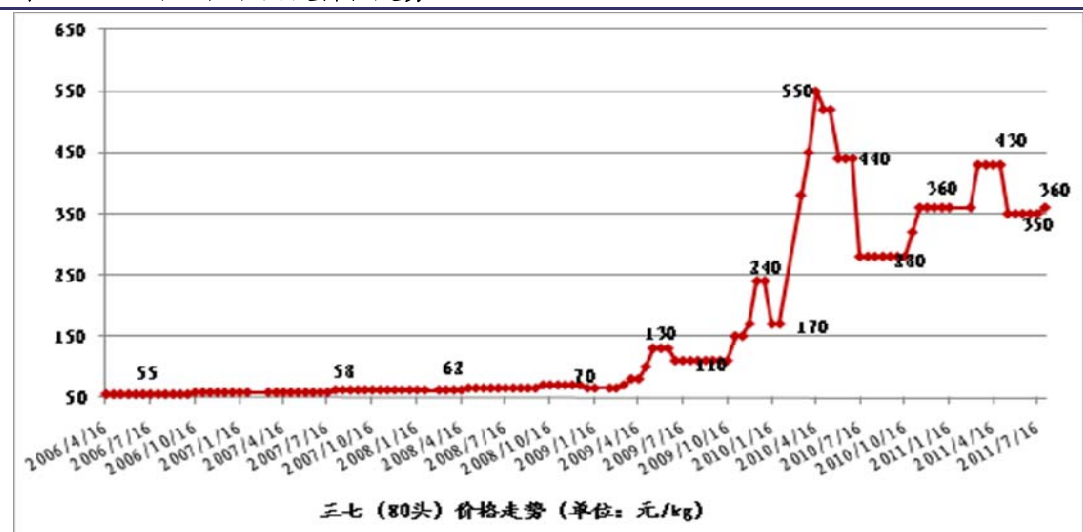
三七未来价格走势展望：目前三七处于销售淡季，货源走动不快，2011年8月初，“无数头”三七价格为320元/kg，“80头”三七价格为360元/kg，环比略有上升，同比有所下降。考虑三七的生长周期为3年，2012年之前三七的产量难有大幅增加，我们预计2011年三七价格将维持高位震荡。

表2：三七简介

生长周期	从播种到成熟需要3年时间,一年生三七的根通常用作种苗
生长环境要求	喜冬无严寒、夏无酷热、四季温差小的气候;喜半阴半阳,湿润,忌烈日直射、忌严寒
主要产地	云南、广西、四川、湖北、江西等
功效	散瘀止血、改善微循环、扩张血管、镇痛、抗炎、降血脂、降胆固醇
收获期	12月至翌年1月(冬七)或7~8月(春七)
规格	80头或无数头
价格(2011年8月1日)	360元/kg(80头) 320元/kg(无数头)

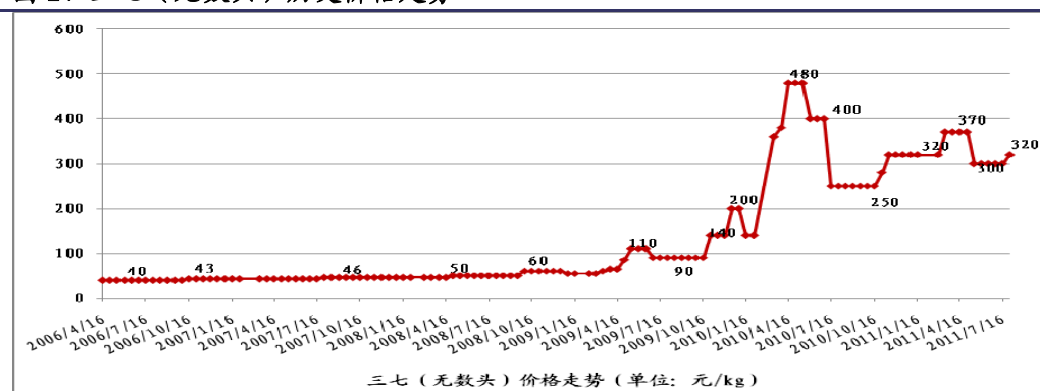
资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图1、三七（80头）历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

图 2、三七（无数头）历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

板蓝根：价格平稳

板蓝根历史价格回顾：自 2006 年至 2009 年 9 月，板蓝根价格比较平稳，为 6-8 元/kg；当 2009 年甲流大规模袭来，板蓝根的需求上升，其价格自 2009 年 11 月开始一路高走，于 2010 年 4-6 月到达 5 年来的最高点——30 元/kg，之后板蓝根价格于 2010 年 7 月开始回落。

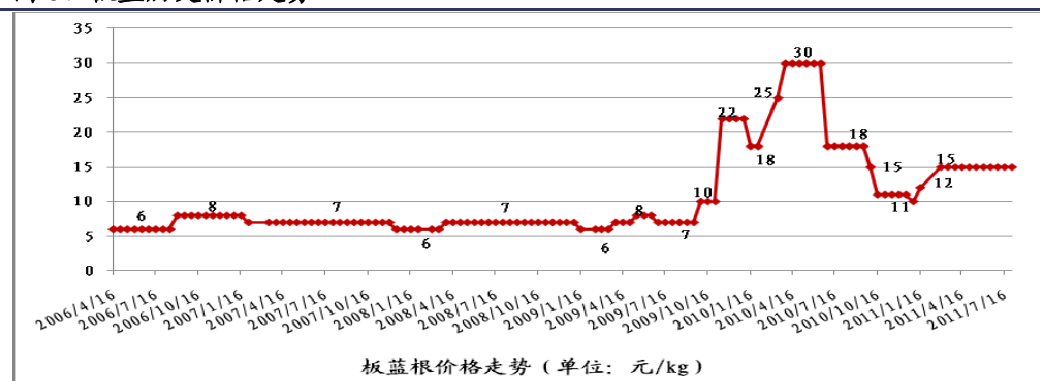
板蓝根未来价格展望：目前适逢板蓝根销售淡季、库存尚丰、走动缓慢，价格平稳——2011 年 8 月初，板蓝根价格为 15 元/kg。考虑今年板蓝根种植面积有所扩大，我们预计，不断接近产新季，板蓝根价格后续有小幅下降的可能（排除突发流感疫情等状况）。

表 3：板蓝根简介

生长周期	1-2 年（第 1 年可采收根叶、第 2 年可采收种子）
生长环境要求	适应性很强，耐寒、喜温暖，怕水涝，为深根植物，易种植在深厚疏松肥沃的沙质土壤。
主要产地	主要分布于河北、山东、江苏、浙江、安徽、贵州等地，现全国大部分地区有分布。
功效	清热，解毒，凉血
收获期	10 月下旬
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	15 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 3、板蓝历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

川芎：销售淡季 价格继续下调

川芎历史价格回顾：川芎市场用量较大，其往往受到市场的追捧，是一个价格变化较为频繁的品种。自 2006 年至 2009 年 4 月，川芎价格于 2006 年 8 月曾达到 29 元/kg 的高位。自 2009 年 4 月开始，川芎的价格又再一次地步入上涨轨道，于 2010 年 10 月达到 5 年来的最高点 42 元/kg。

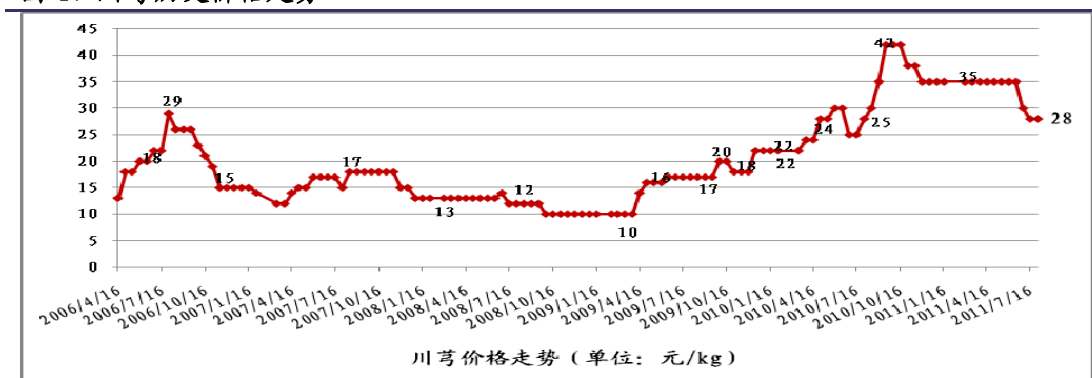
川芎未来价格展望：目前川芎购货商减少，货源走动缓慢，价格有所回调，2011 年 8 月初川芎的价格为 28 元/kg，同比持平、环比连续第二个月下降。考虑目前川芎产新已经基本结束，货源多在农户手中，后续几个月其价格走势具有下调的可能性。

表 4：川芎简介

生长周期	2 年
生长环境要求	喜湿润、阳光充足的气候，怕水涝，疏松肥沃、排水良好的土壤为宜。
主要产地	西南、中南、华东及华北各地区均有栽培
功效	祛风止痛，理气活血
收获期	不同的种植地收获时间不一，集中在 5 月之后的夏秋季节
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	28 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 4、川芎历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

丹参：价格继续维持高位

丹参历史价格回顾：丹参市场用量较大，也是一个价格变化较频繁的品种。近 5 年来，丹参价格于 2008 年 9 月出现过一轮下跌行情，最低在 2009 年 1 月仅为 5 元/kg。之后，2009 年丹参的种植面积大幅减少，其价格也从 2009 年年底的 7 元/kg 开始一路走高。

丹参未来价格展望：受之前产区天气干旱的影响，丹参今年的产量有所减少。适逢销售淡季，价格继续维持高位。2011 年 8 月初丹参价格为 22 元/kg，同比、环比均有所上升。考虑丹参生长周期为两年，我们预计其 2011 年价格将继续在高位

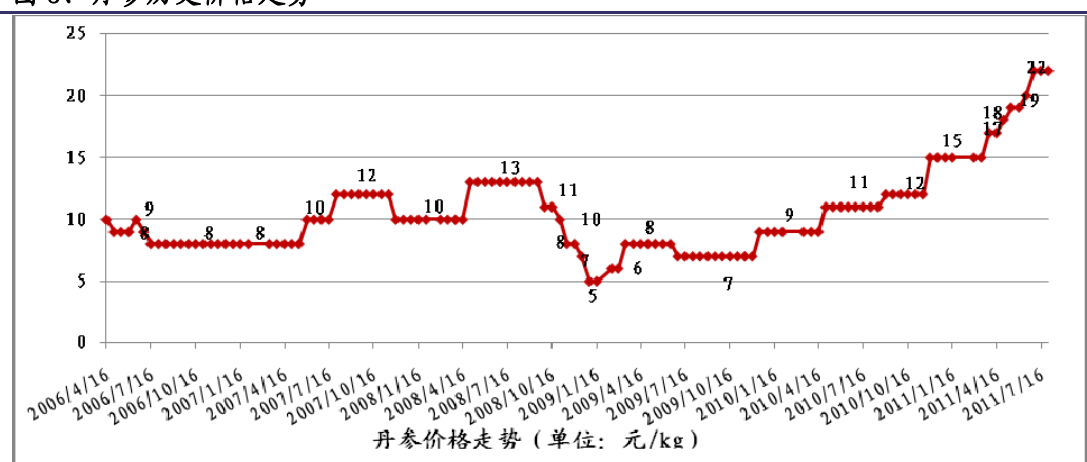
运行,但另一方面目前丹参库存尚有一定的量,后续价格大幅上涨的动力也不足。

表 5: 丹参简介

生长周期	2 年
生长环境要求	喜温暖湿润,日照充足的气候,耐寒,忌干旱和积水,对土壤要求不严格
主要产地	主要分布于陕西、四川、山东、浙江等省,现全国大部分地区有分布
功效	止血调经,祛瘀止痛,凉血消痈,改善微循环、扩张血管、抗血栓、保肝、降脂
收获期	第 2 年 12 月中旬至翌年春(种子繁殖)、当年 11 月(分根繁殖)
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	22 元/kg

资料来源: 中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 5、丹参历史价格走势



数据来源: 中药材价格信息网, 兴业证券研究所

当归: 适逢销售淡季 价格平稳

当归历史价格回顾: 自 1998 年至 2006 年的 10 年间, 当归价格一直处于低谷——8-10 元/kg, 药农积极性随之不断减退, 种植面积不断减少, 同时 2006 年当归种苗出现产量减少、主产区遭受自然灾害同时资金推波助澜, 其价格自 2006 年 11 月开始一路攀升, 于 2007 年 5 月达到 75 元/kg 的高点。当归价格上涨, 推动 2007 年种植面积不断扩大, 之后当归价格不断滑落, 2009 年 2 月再次回到 8 元/kg 的低点, 农户又减少当归的种植面积。

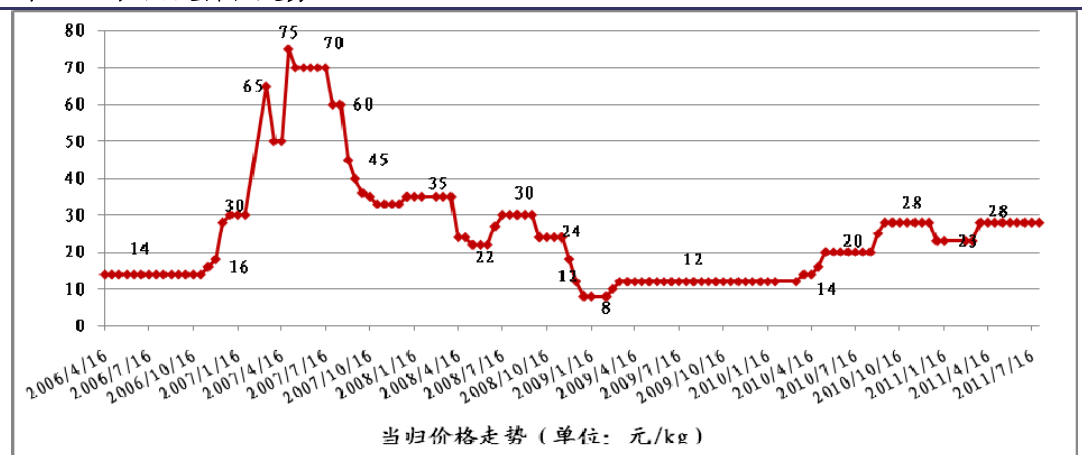
当归未来价格展望: 目前为当归的销售淡季, 产地和市场走动缓慢, 价格平稳, 2011 年 8 月当归价格为 28 元/kg, 环比持平、同比上升。考虑当归生长周期为 2-3 年, 受 2009 年农户减少当归种植的影响, 即使临近产新季, 我们预计当归价格在 2011 年下滑的可能性不大。

表 6: 当归简介

生长周期	2-3 年
生长环境要求	高寒多雨山区, 幼苗期喜阴, 2 年后能耐强光。
主要产地	甘肃、云南、四川
功效	补血活血, 调经止痛, 润肠通便。
收获期	10 月上中旬
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	28 元/kg

资料来源: 中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 6、当归历史价格走势



数据来源: 中药材价格信息网, 兴业证券研究所

党参: 政府打击党参囤积 价格环比回落

党参历史价格回顾: 党参的主产地位于甘肃 (2000 年之后, 甘肃党参的种植比例达到 90%), 其 20 多年来一直左右着全国党参市场的行情和价格变化, 相应的, 主产地的气候条件变化, 也会传导到党参的产量上, 最终影响其价格。党参近 5 年来幅度最大的一次涨势始于 2010 年初, 从 12 元/kg 一路飙升至 2011 年 7 月初的最高点 100 元/kg, 此轮上涨主要归因于 2009 年主产地甘肃遭受旱灾, 导致党参产量大幅下降, 同时也不排除有资金推动的作用。

党参未来价格展望: 在 2011 年 7 月国家发改委正式打击囤积党参的背景下 (2011 年 7 月 19 日, 国家发改委正式对囤积党参的 54 家企业进行调查, 责令其限期限价对象销售囤积党参), 党参 2011 年 8 月初价格较 7 月回落 10%, 为 90 元/kg。受产地恶劣天气影响 (干旱及阴雨) 党参 2011 年减产已成定局, 鉴于政府对囤积药材地打击, 价格再次大幅上涨的可能性也不大, 我们预计其价格 2011 年将平稳维持高位。

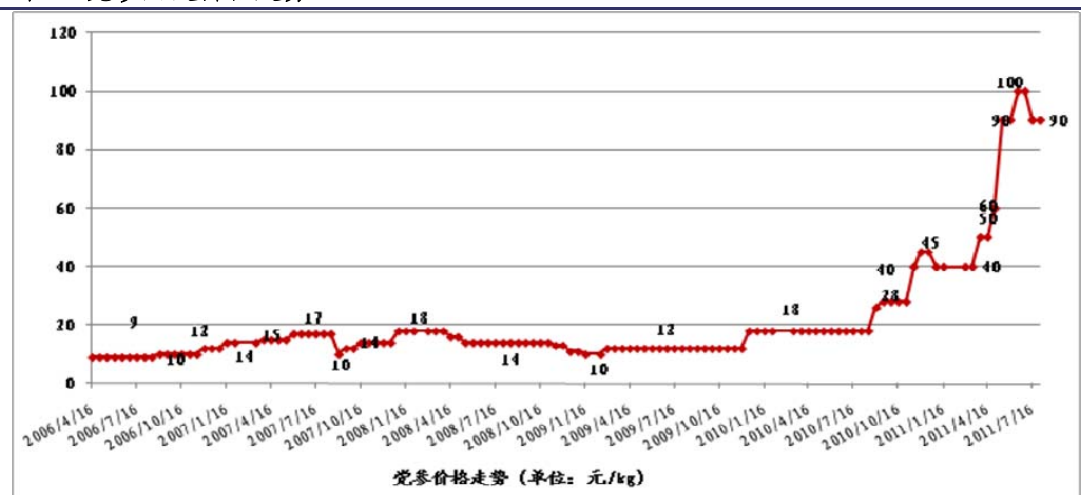
表 7: 党参简介

生长周期	2-3 年 (直播田 3 年收获, 育苗移栽者 2 年收获)
生长环境要求	喜欢气候温和凉爽的地方, 苗期需要潮湿、阴凉, 忌干旱; 移栽后需阳光充足; 土层深厚, 疏松肥沃的土壤为宜

主要产地	东北三省、甘肃、山西、四川、河南等
功效	补脾、益气、生津、清肺、止渴
收获期	秋季
规格	统
价格(2011年8月1日)	90元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网健康网 健康网 兴业证券研究所

图 7、党参历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

红参：价格维系历史相对高位

红参历史价格回顾：红参由人参加工而成，自 2004 年至 2008 年 7 月，其价格相对平稳保持在 70-80 元/kg 之间，之后的一年时间里，由于产品产新的影响，价格一路走低，2009 年 1 月达到最低的 35 元/kg。2009 年 4 月开始红参价格进入 5 年来幅度最大的一轮上涨，至 2011 年 7 月初，红参价格达到 5 年来最高水平——250 元/kg。

红参未来价格展望：在 2009 年 4 月以来，红参价格的上涨主要由两个方面的因素：首先是 2002 年到 2005 年红参价格一直呈下跌的趋势，农民种植人参的积极性受挫，同时 2005 年国家天然林保护工程实施力度加大，林地种参批复较难，农户种植面积不断呈减少，考虑人参的生长周期为 6-9 年，减产造成的影响开始显现；其次资金也起到了推波助澜的作用。目前天气炎热，大部分红参存入冷库，购货商较少，价格回落，2011 年 8 月初红参价格为 170 元/kg。红参未来一年的价格继续维持在历史相对高位是大概率事件。

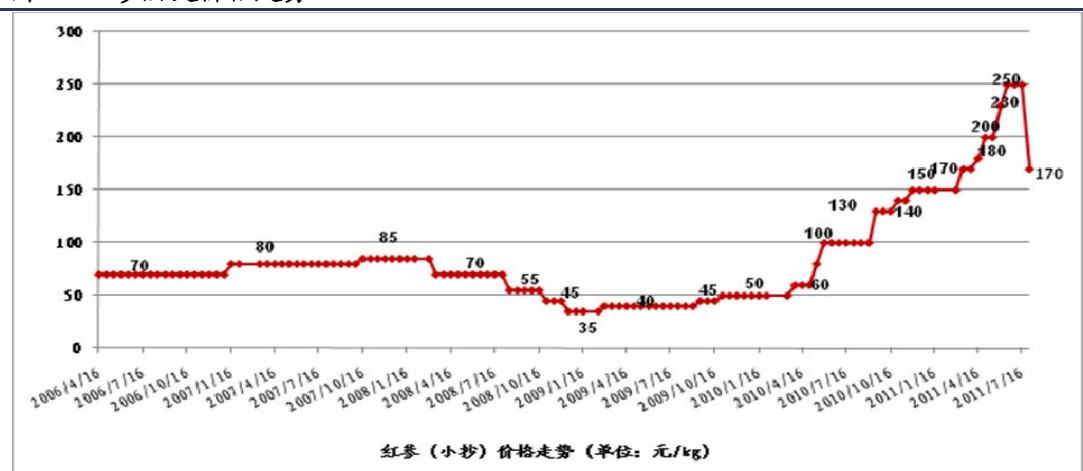
表 8：红参简介

生长周期	6-9 年。
生长环境要求	喜冷凉湿润气候，耐寒；喜斜射及漫射光，忌强光和高温。对土壤选择较严，适宜排水良好，富含腐植质的砂质壤土及壤土栽培
主要产地	东北
功效	补气、滋阴、益血、生津、强心、健胃、镇静
收获期	9 月

规格 小炒
 价格(2011年8月1日) 170 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 8、红参历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

黄芪：销售淡季 价格坚挺

黄芪历史价格回顾：黄芪市场用量较大，自 2006 年至 2009 年上半年，黄芪价格相对比较平稳，在 10 元/kg 左右徘徊，2009 年 6 月达到 8 元/kg 的低点。价格的持续低迷，挫伤了农户的种植热情，黄芪价格也在 2009 年 10 月份开始一轮持续的上涨行情。

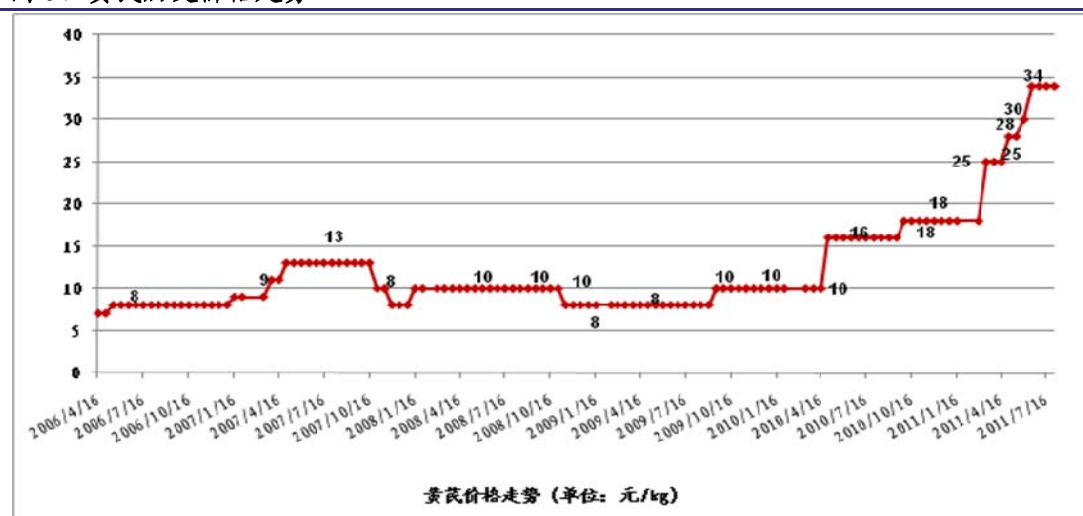
黄芪未来价格展望：目前黄芪虽适逢销售淡季，但是价格坚挺，2011 年 8 月初价格为 34 元/kg,同比上升超过 110%，环比持平，为 5 年来的最高位，考虑黄芪的生长期为 2-3 年，我们预计 2011 年黄芪价格还将继续高位运行。

表 9：黄芪简介

生长周期	2-3 年
生长环境要求	为深根性植物，喜凉爽气候，有较强的抗旱、耐寒能力，不耐热，不耐涝
主要产地	主产于内蒙古、山西、黑龙江、辽宁、河北等省
功效	益气固表、敛汗固脱、托疮生肌、利水消肿
收获期	9 月
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	34 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 9、黄芪历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

黄芩：供需失衡造成价格稳步走高

黄芩历史价格回顾：黄芩 5 年来的价格呈现稳步趋升、逐步走高的态势，这主要可归咎于黄芩供需不断失衡的局面。需求方面,黄芩除了传统中成药生产需求外，近年来其提取物（黄芩苷）的需求量也大增，被应用于药物及化妆品制造中，近几年黄芩产新时大量鲜货都被提取厂家尽数收购；供给方面，鉴于黄芩亩产有限、生长周期至少两年，农户种植的积极性不高，近几年产量没有明显增长。在这样的供需局面之下，黄芩价格也大致呈现出每年秋后至翌年春季产新时价格走高的局面。

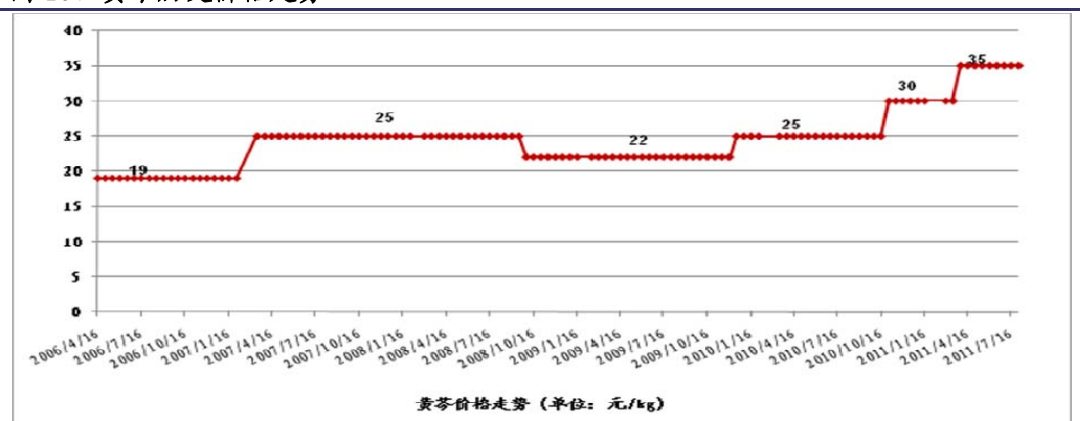
黄芩未来价格展望：2011 年 8 月初，黄芩价格处于 35 元/kg 的高位，环比持平，同比上升，考虑黄芩目前供需失衡的局面，我们预计其价格在 2011 年有继续攀高的可能。

表 10：黄芩简介

生长周期	2-3 年
生长环境要求	喜温暖、耐旱怕涝，耐严寒，成年植株地下部分可忍受-30℃的低温
主要产地	陕西、河北、辽宁、山东、内蒙古、黑龙江等
功效	清热燥湿，泻火解毒，止血，安胎
收获期	秋后至翌年初春
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	35 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 健康网 兴业证券研究所

图 10、黄芩历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

两面针：供给来自野生采挖，价格平稳

两面针历史价格回顾：目前两面针的供应主要来自于野生采挖，两面针的价格自2008年以来比较平稳，一直维持在5元/kg。

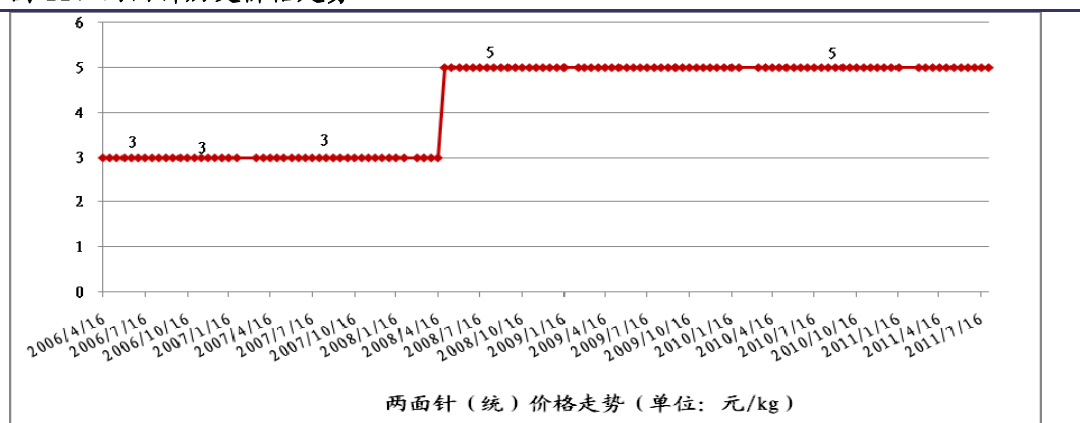
两面针未来价格展望：我们预计2011年其价格仍然会平稳运行，但是从长期来看，两面针野生资源，经过10几年的采挖，资源量在逐年减少，长期价格有可能面临上行可能。

表 11：两面针简介

生长周期	家种生长周期为3年
生长环境要求	喜温暖湿润的环境，怕涝。
主要产地	分布于广西、福建、湖南、广东、云南、台湾
功效	行气止痛，活血化瘀，祛风通络
收获期	目前主要依靠采挖野生两面针供应市场
规格	统
价格(2011年8月1日)	5元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 11、两面针历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

太子参：价格环比继续回落 年内存在继续回调可能性

太子参历史价格回顾：自 2006 年至今的 5 年时间里，2010 年之前太子参价格一直比较平稳在 30 元/kg 左右的水平，步入 2010 年太子参价格从 50 元/kg 一路飙升到 2011 年 4 月 380 元/kg 的高位。2010 年以来太子参的价格暴涨有减产的原因，但是其涨幅之大也有资金推波助澜的作用（2010 年太子参主产地福建遭受了冰冻、洪水、台风，贵州遭受干旱造成太子参减产）。

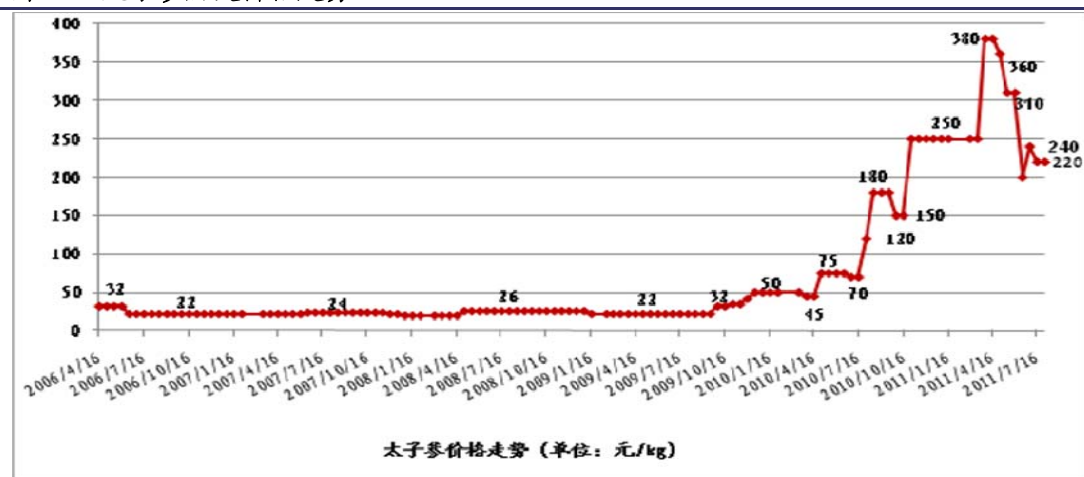
太子参未来价格展望：2011 年太子参种植面积明显增加，且长势良好，临近产新，价格继续回调，2011 年 8 月初太子参价格环比回落 8.33%，但仍处在 220 元/kg 的高位。我们预计 2011 年太子参价格继续回落是大概率事件。

表 12：太子参简介

生长周期	1 年
生长环境要求	喜温暖、湿润，怕高温、怕涝，多生于阴湿的山坡林下和岩石缝中
主要产地	福建、江苏、山东、安徽，其中福建省柘荣县是全国最大的太子参产地
功效	益气健脾，生津润肺。
收获期	秋季
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	220 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 健康网 兴业证券研究所

图 12、太子参历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

红花：年内价格有望向下调整

红花历史价格回顾：红花种植周期较短，其当年产量易受上年价格的影响，最终的价格呈现震荡式走势（上年价格高，当年会扩种，随之当年价格会有所回调）。2007 年产新以来，红花价格曾经跌到 40 元/kg 左右的低位，之后农户种植积极性降低，2008 年红花价格又有所反弹，农户种植积极性随即增加，2009 年价格又有所回落，农户种植积极性又再度降低，2010 年在减产和资金推动的作用下，红花价格曾创出 120 元/kg 的新高。

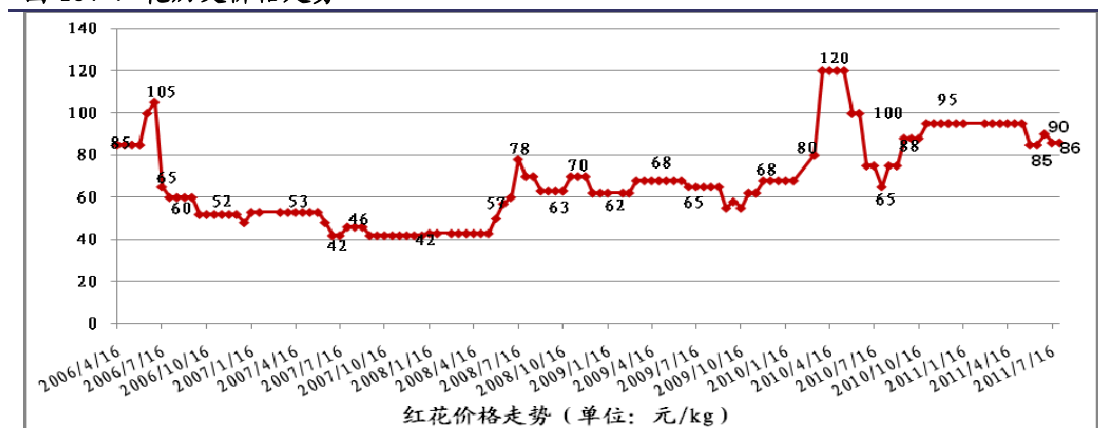
红花未来价格展望：目前红花正值产新，但新货尚未上市，2011 年 8 月初红花价格为 86 元/kg，环比基本持平。考虑后续产新红花将不断上市，其价格将会有所回调；但是红花 2011 年总产量与 2010 年基本相当，其下调幅度不会太大（2011 年红花种植面积稍大于去年，但因旱情影响，长势略逊色去年，总产量基本与去年相当）。

表 13: 红花简介

生长周期	1 年
生长环境要求	抗旱、抗寒，耐盐碱
主要产地	全国均有栽培
功效	活血通经、散瘀止痛
收获期	南方种植 5-6 月开花，北方种植 8-9 月开花
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	86 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 13、红花历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

金银花：价格有望继续回落

金银花历史价格回顾：金银花不仅在国内用途广泛（被应用于制药等），而且国际（诸如日本、韩国、东南亚、欧洲等国）对其需求量也较大，整体来看金银花处于供小于求的局面。近 5 年来，金银花在 2009 年“甲流”爆发，需求量增加的情况下，其价格随即一路飙升至 2009 年末的 320 元/kg，2010 年金银花价格逐步回调。

金银花未来价格展望：目前，金银花产新已接近尾声，走销平稳，2011 年 8 月初金银花价格环比持平为 120 元/kg，同比下降 33.33%。考虑 2011 年种植面积较去年有所扩大，产量增加，金银花价格存在向下调整空间。

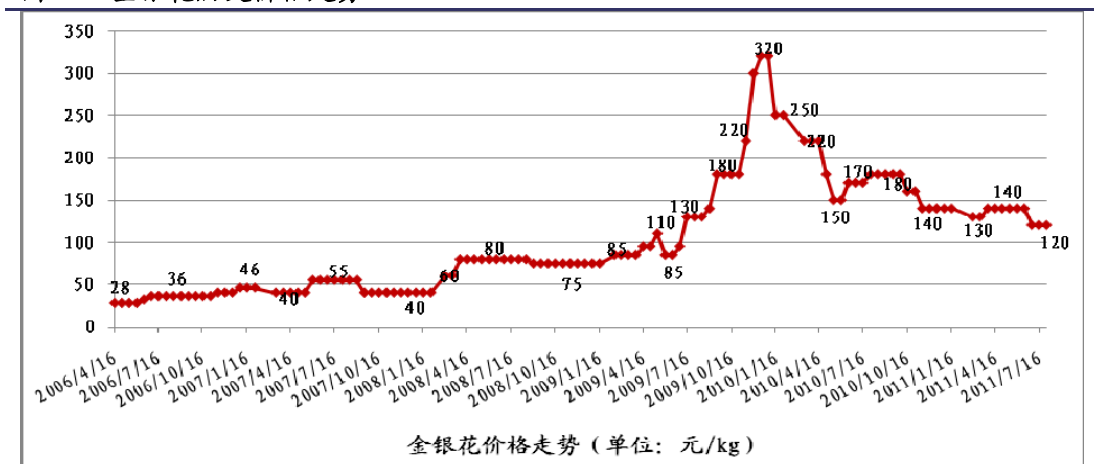
表 14: 金银花简介

生长周期	移栽后第二年可开花，每年 5-6 月及 8-10 月采收一次
生长环境要求	喜阳光温和、湿润的环境，生活力强，适应性广，耐寒，耐旱
主要产地	全国均有栽培，主产区包括山东平邑、河南封丘、河北巨鹿。
功效	清热解毒，凉散风热

收获期 5-6 月及 8-10 月
规格 统
价格(2011 年 8 月 1 日) 120 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 健康网 兴业证券研究所

图 14、金银花历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

野菊花：价格紧随产量情况，年内价格有望回调

野菊花历史价格回顾：野菊花每年均可采摘，同时其雨季容易根蚀、不易长期储存，每年天气的影响和药农的积极性都可以传导至对价格的影响。近 5 年来，2007 年之前野菊花价格处于 8 元/kg 的低位，这也相应降低了药农的采收积极性，加之 2006 年干旱少雨，野菊花产量受到影响，其价格在 2007 年开始走高，最高到 24 元/kg 的高点，之后步入 2008-2009 年，其价格不断走低。2009 年 4-6 月河南、湖北干旱少雨，野菊花生长受到影响，11 月河南、湖北和安徽三大产地又遭遇大雪，造成野菊花产量下降，其价格在 2010 年也随之走高。

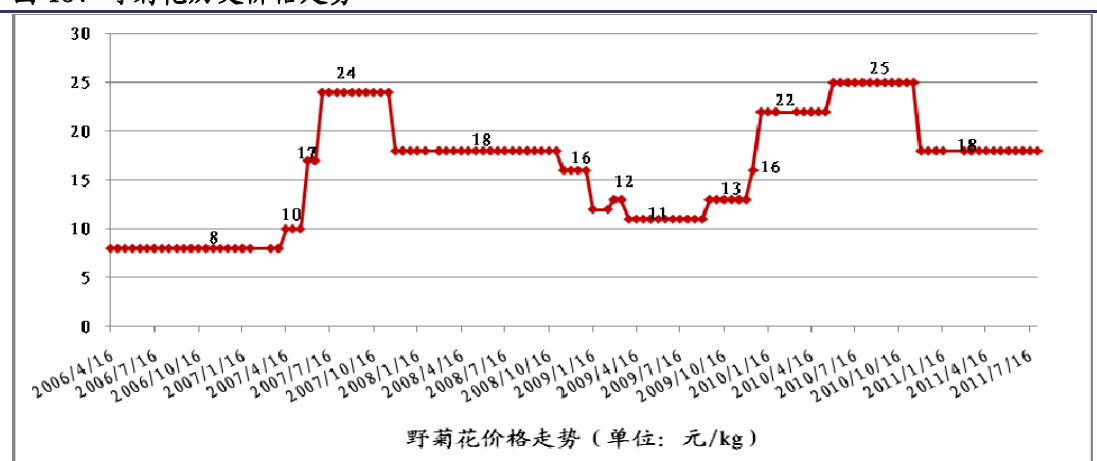
野菊花未来价格展望：2011 年 8 月野菊花的价格为 18 元/kg，考虑目前货源尚丰，在主产区不遭受恶劣天气的情况下，其价格在产新季到来有望回调。

表 15：野菊花简介

生长周期	每年花期均可采集
生长环境要求	适应性强，喜凉爽、充足阳光，耐寒，耐旱，忌积涝
主要产地	我国东北、华北、西北及江苏、安徽、湖北、四川等地
功效	清热解毒，消肿
收获期	秋冬季
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	18 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 15、野菊花历史价格走势



数据来源: 中药材价格信息网, 兴业证券研究所

石斛: 价格走势平稳

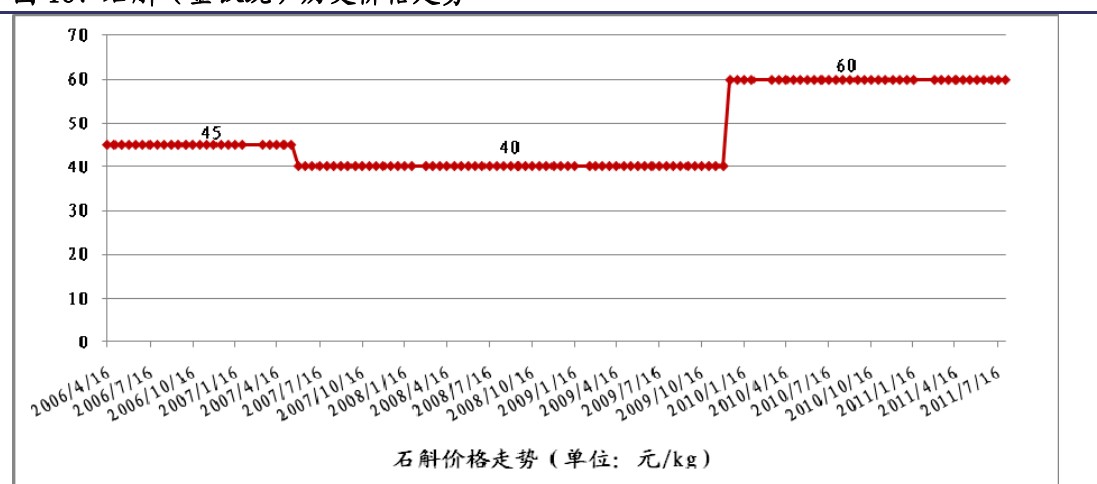
石斛价格历史上走势平稳, 在 2010 年中药材价格普涨的情况下, 石斛价格也有所上升。目前石斛购销平淡, 2011 年 8 月初石斛 (金钗统) 的价格稳定在 60 元/kg, 我们预计其价格仍将平稳运行。

表 16: 石斛 (金钗统) 简介

生长周期	每年春末剪下三年生以上茎枝, 新枝留下继续生长
生长环境要求	栽培需要选择轻型、排水好、透气的基质, 喜欢温暖、潮湿、半阴半阳的气候
主要产地	广东、广西、贵州、云南、江西、四川等地
功效	益胃生津, 滋阴清热
收获期	每年春末
规格	金钗统
价格(2011 年 8 月 1 日)	60 元/kg

资料来源: 中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 16、石斛 (金钗统) 历史价格走势



数据来源: 中药材价格信息网, 兴业证券研究所

茯苓：价格维持高位运行

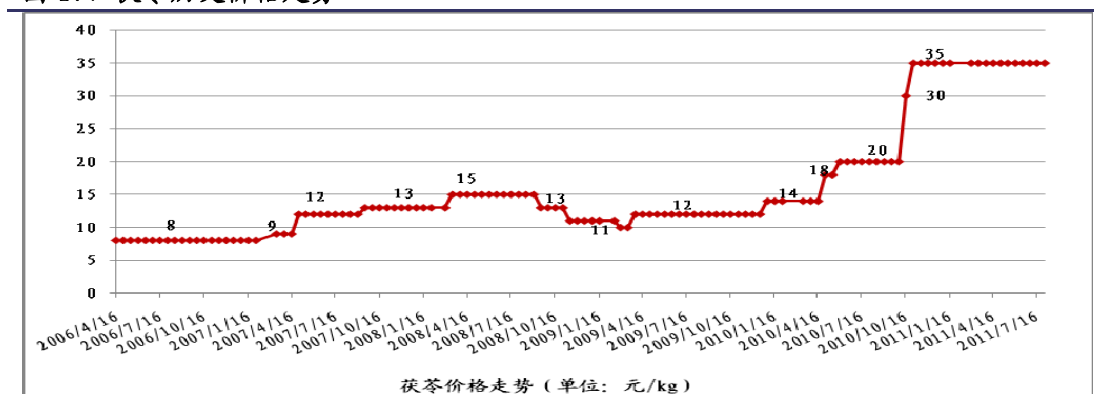
2006 至 2009 年茯苓的价格相对平稳，在 10-15 元/kg 徘徊，2010 年茯苓价格一路走高，这与资金推动的作用密不可分，2011 年 8 月初茯苓价格仍在 35 元/kg 的高位运行，考虑目前茯苓的市场存量较少，且需求量有逐年上升的趋势，我们预计其价格仍将在高位运行，价格回调至少要待年末的产新季来临。

表 17：茯苓简介

生长周期	8-10 月
生长环境要求	喜温暖、干燥、向阳，忌寒冷、水涝，多寄生于马尾松和赤松的根部
主要产地	产于云南、安徽、湖北、浙江、河南、四川等地。
功效	渗湿利水，健脾和胃，宁心安神
收获期	当年 11、12 月（第 1 次）；第 2 年 5、6 月（第 2 次）；第 3 年 4、5 月（第 3 次）
规格	统
价格(2011 年 8 月 1 日)	35 元/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 17、茯苓历史价格走势



数据来源：中药材价格信息网，兴业证券研究所

冬虫夏草：价格继续上扬

伴随生态环境遭破坏及高价驱动，对虫草的过度挖掘，虫草野生资源越来越少，另一方面，因虫草具有有较好的保健功能，其不断受到市场的追捧。2011 年冬虫夏草新货量不大，8 月初价格为 16 万/kg，环比上升 14.29%，我们预计其未来价格将继续高位运行。

表 18：冬虫夏草简介

生长周期	2 年
生长环境要求	生长于高山草地灌木带上面的雪线附近
主要产地	青海、西藏、四川、云南、甘肃等高寒地带和雪山草原
功效	补肺益肾，止血化痰
收获期	4-5 月
规格	一等
价格(2011 年 8 月 1 日)	16 万/kg

资料来源：中药材价格信息网 中药材天地网 健康网 兴业证券研究所

图 18、冬虫夏草（一等）历史价格走势



数据来源: 中药材价格信息网, 兴业证券研究所

白糖: 价格创新高

自 2008 年底开始, 糖价一路上涨, 从 2008 年底的 3000 多元一吨, 一路上涨。2011 年 8 月 1 日, 糖价为 7656 元/吨, 达到近 5 年来的历史最高位。我们考虑目前国内白糖供需尚存在缺口, 需进口一部分来弥补供给的不足, 在国际糖价高涨的情况之下, 国内糖价继续维持高位。

图 19、白糖历史价格走势



数据来源: WIND, 兴业证券研究所

表 19、兴业证券医药组关注的中成药上市公司列表

代码	股票名称	子行业	股价	EPS			PE			市值 (亿)	研究员	股票评级
				2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E			
000538	云南白药	中药	61.10	1.79	2.29	2.92	34.1	26.7	20.9	424.20	王晔/邓晓倩	推荐
600535	天士力	中药	43.92	1.29	1.58	2.02	34.0	27.8	21.7	226.81	王晔/邓晓倩	推荐
600085	同仁堂	中药	17.07	0.32	0.39	0.46	53.3	43.7	37.1	222.26	王晔/邓晓倩	推荐
000423	东阿阿胶	中药	44.60	1.27	1.76	2.34	35.1	25.3	19.1	291.69	王晔/邓晓倩	推荐
600422	昆明制药	中药	14.27	0.40	0.58	0.79	35.7	24.6	18.1	44.83	王晔/邓晓倩	推荐
600750	江中药业	中药	29.29	0.99	1.34	1.57	29.6	21.9	18.7	91.14	王晔/邓晓倩	推荐
000650	仁和药业	中药	15.79	0.45	0.57	0.71	35.1	27.7	22.2	99.52	王晔/邓晓倩	推荐
000999	华润三九	中药	18.66	1.00	1.24	1.50	18.7	15.0	12.4	182.66	王晔/邓晓倩	推荐
600332	广州药业	中药	17.33	0.40	0.50	0.63	43.3	34.7	27.5	140.53	王晔/邓晓倩	推荐
600993	马应龙	中药	19.50	0.53	0.67	0.78	36.8	29.1	25.0	64.66	王晔/邓晓倩	推荐
600594	益佰制药	中药	18.76	0.68	0.83	1.02	27.6	22.6	18.4	66.18	王晔/邓晓倩	推荐
600976	武汉健民	中药	18.68	0.49	0.61	0.71	38.1	30.6	26.3	28.65	王晔/邓晓倩	无评级
600436	片仔癀	中药	72.62	1.58	1.94	2.41	46.0	37.4	30.1	101.67	王晔/邓晓倩	推荐
002390	信邦制药	中药	17.16	0.30	0.37	0.50	57.2	46.4	34.3	29.79	王晔/邓晓倩	无评级
600252	中恒集团	中药	21.42	0.83	1.09	1.39	25.8	19.7	15.4	233.85	王晔/邓晓倩	无评级
600518	康美药业	中药	14.81	0.50	0.67	0.87	29.6	22.1	17.0	325.63	王晔/邓晓倩	无评级
600572	康恩贝	中药	13.07	0.52	0.66	0.81	25.1	19.8	16.1	91.96	王晔/项军	推荐
600557	康缘药业	中药	16.36	0.58	0.73	0.90	28.2	22.4	18.2	69.24	王晔/项军	推荐
300181	佐力药业	中药	23.30	0.70	0.87	1.10	33.3	26.8	21.2	18.64	王晔/项军	推荐

数据来源：兴业证券研究所，截至 7 月 30 日

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。