

医药行业

行业研究/深度报告

中药成本压力持续缓解，原料药盈利能力恢复

—医药制造业 2011 年 1-12 月数据点评

民生精品---深度研究报告/医药行业

2012 年 02 月 13 日

报告摘要:

● 医药制造业利润增速环比大幅上升，12月单月上升至2011年内最高

2011 年，医药制造业累计销售收入达 14,522.06 亿元，同比增 29.37%，增速较 1-11 月降 0.34pp，增速处于历史较高位；累计利润总额达 1,494.30 亿元，同比增长 23.50%，增速较 1-11 月上升 3.34pp。2011 年起，利润总额增速一直低于当期销售收入增速，医药制造业仍面临较大压力。盈利能力方面，2011 年，医药制造业毛利率为 28.90%，位于历史较低水平。12 月单月，医药制造业毛利率为 31.97%，环比上升 4.73pp，为 2011 年内单月毛利率的最高水平。税前利润率为 10.29%，较 1-11 月上升 0.39pp。

● 12月单月，化学原料药、中成药、生物生化制品和中药饮片加工毛利率上升至2011年内最高，化学制剂毛利率降至2011年内最低

12 月单月，化学原料药、中成药、生物生化制品和中药饮片加工毛利率均环比增加，增幅依次为 9.70、6.55、5.48、3.66pp，且这 4 个行业毛利率均达到 2011 年内单月毛利率的最高水平；化学制剂和医疗仪器设备及器械制造毛利率环比均有所下滑，分别降 0.53、0.96pp，且化学制剂毛利率降到 2011 年内最低水平。成长性方面，2011 年，中药饮片加工、中成药表现较为突出，利润增速均高于收入增速。化学制剂和生物生化制品表现最差，利润总额同比分别增长 12.80%、6.45%，为历史较低水平。

● PMI数据显示医药制造业今年1月产量显著下降，或春节因素所致

从 PMI 数据看，2012 年 1 月，医药生产指数位于临界点以下，生产量显著下降，主要原材料库存量明显减少，行业从业人员指数均位于临界点以下，企业用工量减少。医药制造业经历了 7 月份的筑底阶段后，生产和需求都有所好转，9 月~11 月的生产指数和新订单指数均回到临界点以上，但 2012 年 1 月的产量显著下降，我们预计很可能是受今年春节在 1 月份的影响所致。

● 投资建议

我们认为当前医药股的估值处于历史低位，对未来的悲观预期不及 05、06 年，因此我们认为医药股估值见底。我们认为 2012 年重点关注基层的投资机会，首选基药独家和类独家品种。基药制度随着各地补偿制度的完善，基药制度向村及县以上医院的推广，基药用量有望回升。同时，建议持续关注品种储备丰富的企业，关注收购兼并带来的机会。近期重点推荐的医药股：北陆药业、华润三九、爱尔眼科、红日药业、昆明制药。基层角度重点关注千金药业、瑞康医药、和佳股份。

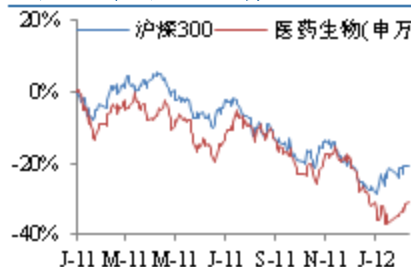
盈利预测与财务指标

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2012-02-13	10A	11E	12E	10A	11E	12E	
爱尔眼科	23.35	0.28	0.42	0.62	83	56	38	强烈推荐
红日药业	25.00	0.68	0.81	1.14	37	31	22	强烈推荐
昆明制药	14.16	0.27	0.40	0.60	52	35	24	强烈推荐
华润三九	16.54	0.83	0.85	1.12	20	19	15	强烈推荐
北陆药业	8.83	0.28	0.28	0.36	32	32	25	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：李平祝

执业证书编号：S0100511030004

电话：(8610)85127808

Email: lipingzhu@mszq.com

联系人：吴晓雯

电话：(8610)85127656

Email: wuxiaowen@mszq.com

相关研究

- 1 亚宝药业（600351）年报点评：四季度主业继续改善 2012-02-05
- 2 红日药业（300026）业绩快报点评：业绩基本符合预期，维持“强烈推荐”评级 2012-01-31
- 3 医药行业统计局 1-11 月数据点评：中药成本压力缓解，化药成本压力骤升 2012-01-30
- 4 太安堂（002433）年报点评：业绩符合预期，维持“谨慎推荐”评级 2012-01-20
- 5 中药材价格信息半月报：指数微跌，板蓝根下跌、三七上涨，太子参持平 2012-01-17
- 6 华润三九（000999）动态点评：收购广东顺峰，OTC 整合再进一步 2012-01-17
- 7 北陆药业（300016）业绩预告点评：2011 年业绩略超预期，上调评级 2012-01-15
- 8 中药材价格信息半月报：中药材价格综合指数微涨，太子参价格继续小幅下跌 2012-01-02
- 9 医药行业统计局 1-10 月数据点评：医药制造业利润增速上升，10 月毛利率下降 2011-12-20
- 10 红日药业（300026）公告点评：血必净扩产项目延期对公司影响不大 2012-12-08

目录

一、医药制造业利润增速大幅提升，12月毛利率年内最高.....	3
二、医药制造业今年1月产量显著下降，或春节因素所致.....	6
三、中成药利润增速小幅下降，12月毛利率年内最高.....	7
四、化学制剂利润增速大幅上升，12月毛利率年内最低.....	9
五、中药饮片加工利润增速上升，12月毛利率年内最高.....	10
六、化学原料药利润增速大幅上升，12月为毛利率年内最高.....	12
七、生物生化制品利润增速微降，12月毛利率年内最高.....	13
八、医疗仪器设备及器械制造利润增速小幅上升，12月毛利率小幅下滑.....	15
插图目录.....	17
表格目录.....	17

一、医药制造业利润增速大幅提升，12月毛利率年内最高

2011年，医药制造业累计销售收入达14,522.06亿元，同比增29.37%，增速较1-11月降0.34pp，增速处于历史较高位；累计利润总额达1,494.30亿元，同比增长23.50%，增速较1-11月上升3.34pp。2011年起，利润总额增速一直低于当期销售收入增速，医药制造业仍面临较大压力。

横向来看，统计局公布的39个行业中，由高到低，医药行业收入增速、利润总额增速分别排第19位、第26位，均上升2个名次。

盈利能力方面，2011年，医药制造业毛利率为28.90%，略高于历史最低水平28.53%（2011年1~11月增速）。12月单月，医药制造业毛利率为31.97%，环比上升4.73pp，为2011年内单月毛利率的最高水平（详见表6）。

2011年，医药制造业的销售费用率、管理费用率、财务费用率较1~11月分别-0.09、+0.11、-0.02pp；税前利润率为10.29%，较1-11月上升0.39pp，处于历史较高位。

表1：2011年医药制造业增长情况

	2011年（亿元）	同比增长	增速较2011年1-11月增加(百分点)
累计销售收入	14522.06	29.37%	(0.34)
累计利润总额	1494.30	23.50%	3.34

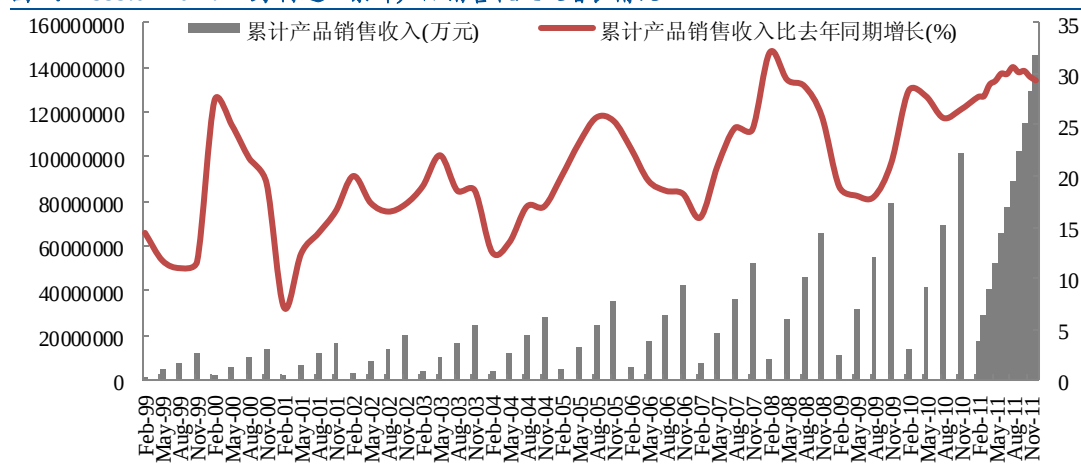
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表2：2011年医药制造业盈利情况

	2011年	较2011年1-11月增加(百分点)
毛利率	28.90%	0.38
销售费用率	10.67%	(0.09)
管理费用率	5.99%	0.11
财务费用率	0.93%	(0.02)
税前利润率	10.29%	0.39

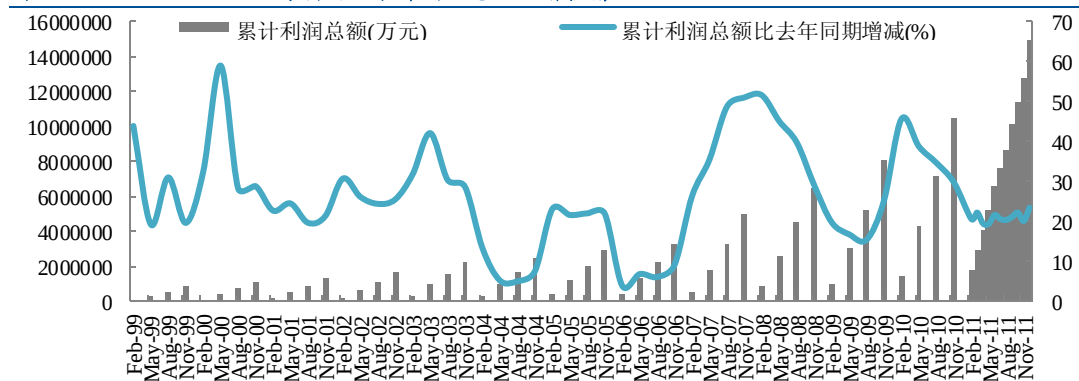
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图1：1999.02-2011.12药制造业累计产品销售收入及增长情况



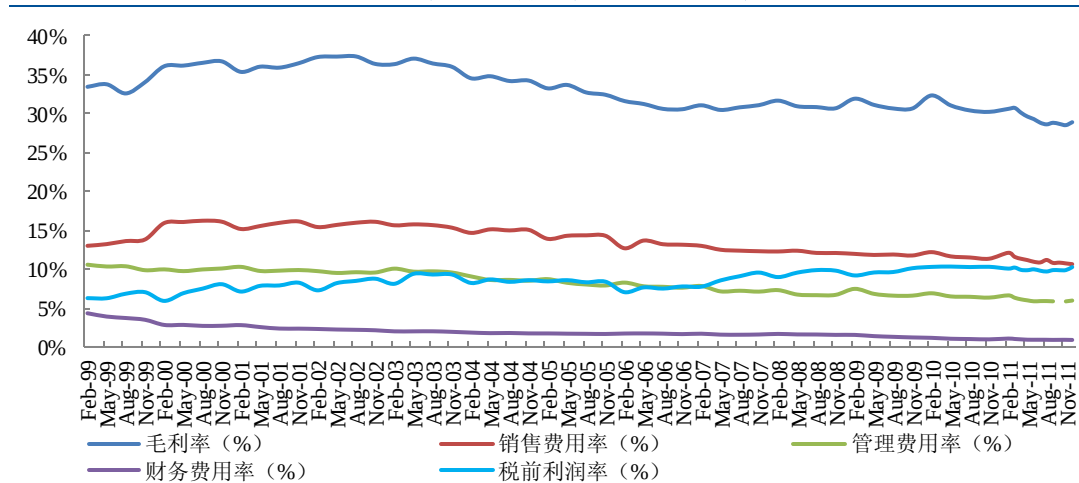
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 2：1999.02-2011.12 医药制造业累计利润总额及增长情况



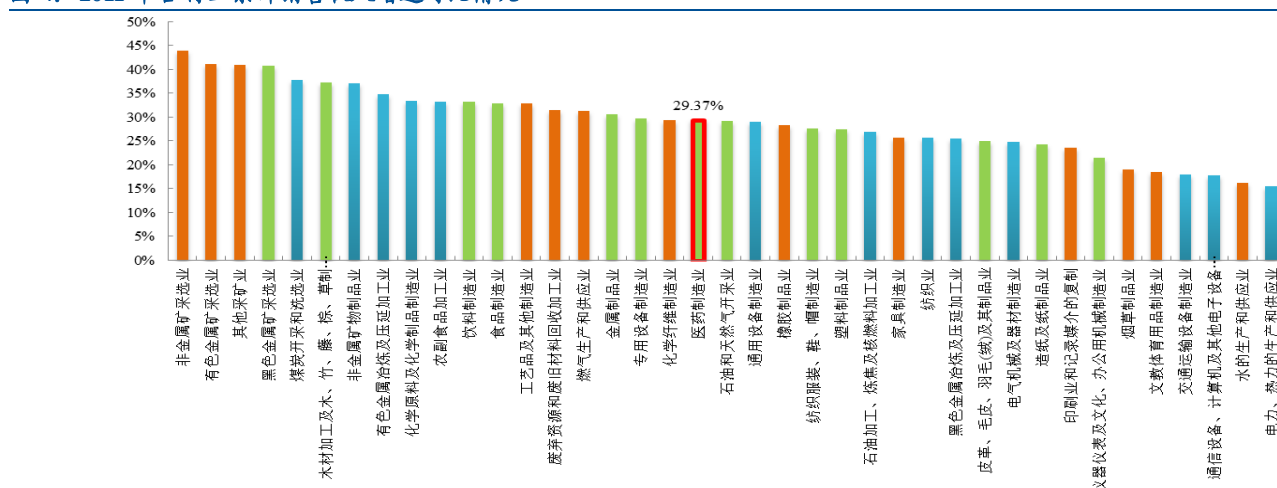
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 3：1999.02-2011.12 医药制造业毛利率、期间费用率以及税前利润率



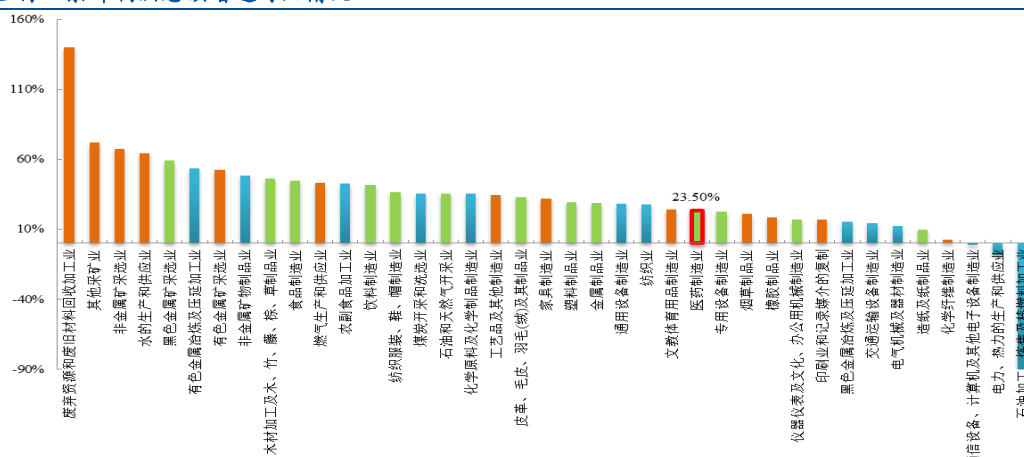
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 4：2011 年各行业累计销售收入增速对比情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所（注：橙色为收入规模后 1/3 行业、蓝色为前 1/3 行业，绿色为中间 1/3 行业）

图 5：2011 年各行业累计利润总额增速对比情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所（注：橙色为收入规模后 1/3 行业、蓝色为前 1/3 行业，绿色为中间 1/3 行业）

细分到子行业，成长性方面，2011 年，中药饮片加工、中成药表现较为突出，收入利润增速均高于行业平均水平，且利润增速均高于收入增速。化学制剂和生物生化制品表现最差，利润总额同比分别增长 12.80%、6.45%，为历史较低水平。

盈利方面，2011 年，化学制剂和中成药毛利率仍高于行业平均水平，生物生化制品毛利率则是首次高于行业平均水平。12 月单月，化学原料药、中成药、生物生化制品和中药饮片加工毛利率均环比增加，增幅依次为 9.70、6.55、5.48、3.66pp，且这 4 个行业毛利率均达到 2011 年内单月毛利率的最高水平；化学制剂和医疗仪器设备及器械制造毛利率环比均有所下滑，分别降 0.53、0.96pp，且化学制剂毛利率降到 2011 年内最低水平。2011 年，除化学原料药和中药饮片加工外，其余子行业的税前利润率高于行业平均水平。

表 3：2011 年医药制造业子行业累计销售收入增速排名（按 2011 数据由高到低排序）

	2011 年累计收入同比增速	2011 年 1-11 月累计收入同比增速	环比上升百分点数
医药制造业	29.37	29.71	(0.34)
中药饮片加工	56.11	57.98	(1.87)
中成药	34.76	36.04	(1.28)
生物生化制品	26.73	27.10	(0.37)
医疗仪器设备及器械制造	26.60	28.46	(1.86)
化学制剂	24.02	24.46	(0.44)
化学原料药	22.59	22.55	0.04

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 4：2011 年医药制造业子行业累计利润总额增速排名（按 2011 年数据由高到低排序）

	2011 年累计利润同比增速	2011 年 1-11 月累计利润同比增速	环比上升百分点数
医药制造业	23.50	20.16	3.34
中药饮片加工	65.34	64.09	1.25
中成药	40.42	40.60	(0.18)
医疗仪器设备及器械制造	26.67	24.27	2.40
化学原料药	20.99	11.30	9.69
化学制剂	12.80	9.19	3.61
生物生化制品	6.45	7.07	(0.62)

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 5：2011 年医药制造业子行业毛利率及税前利润率

	毛利率			税前利润率		
	2011 年	2011 年 1-11 月	2011 年 1-10 月	2011 年	2011 年 1-11 月	2011 年 1-10 月
医药制造业	28.90%	28.53%	28.68%	10.29%	9.90%	9.89%
化学制剂	37.00%	37.38%	37.75%	10.78%	10.47%	10.76%
中成药	31.57%	30.72%	30.67%	11.02%	10.75%	10.68%
生物生化制品	29.14%	28.33%	28.06%	13.64%	13.33%	12.95%
医疗仪器设备及器械制造	23.46%	23.21%	22.83%	10.79%	10.46%	10.25%
化学原料药	20.94%	20.45%	20.99%	8.13%	7.57%	7.45%
中药饮片加工	19.14%	18.43%	18.14%	7.55%	7.10%	7.13%

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 6：2011 年医药制造业及子行业毛利率变动趋势（按 12 月单月数据由高到低排序）

单月	12 月	11 月	10 月	9 月	8 月	7 月	6 月	5 月	4 月	3 月	1-2 月	12 月单月 同比变化
医药制造业	32.0%	27.2%	27.5%	30.2%	27.3%	26.2%	28.0%	27.9%	28.5%	30.9%	30.6%	4.73
中成药	37.7%	31.1%	25.9%	37.0%	27.2%	25.1%	31.5%	28.9%	31.2%	34.7%	33.4%	6.55
生物生化制品	36.2%	30.7%	27.6%	30.5%	29.1%	28.3%	24.2%	28.0%	22.8%	32.5%	29.3%	5.48
化学制剂	33.7%	34.2%	38.5%	35.6%	36.2%	35.8%	36.4%	37.5%	38.9%	40.9%	39.5%	(0.53)
医疗仪器设备及器械制造	25.4%	26.3%	23.0%	21.1%	21.0%	20.7%	17.3%	33.8%	23.1%	24.1%	23.5%	(0.96)
化学原料药	25.4%	15.7%	21.8%	22.5%	20.0%	18.9%	19.2%	21.2%	20.4%	22.9%	21.4%	9.70
中药饮片加工	24.1%	20.5%	13.9%	19.5%	17.5%	18.6%	24.0%	17.1%	15.8%	17.7%	19.9%	3.66

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

二、医药制造业今年 1 月产量显著下降，或春节因素所致

2012 年 1 月，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月微升 0.2 个百分点。表明剔除季节因素影响后，制造业增长略有回升。

具体到医药制造业，2012 年 1 月，医药生产指数位于临界点以下，生产量显著下降，主要原材料库存量明显减少，行业从业人员指数均位于临界点以下，企业用工量减少。

从 PMI 数据来看，医药制造业经历了 7 月份的筑底阶段后，生产和需求都有所好转，9 月~11 月的生产指数和新订单指数均回到临界点以上，但 2012 年 1 月的产量显著下降，我们预计很可能是受今年春节在 1 月份的影响所致。

表 7： 2011 年 4 月在~2012 年 1 月医药制造业 PMI 数据

	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	2012.01
生产指数	临界点以下				-	临界点以上			-	临界点以下
新订单指数	-	-	临界点以下	-	-	临界点以上		临 界 点 以 上；出口订单数量锐减	出口新订单指数位于临界点以下，位于40%以下的较低水平	-
主要原材料库存量	环比减少	上升	-	-	-	-	-	-	减少	明显减少
企业用工量	环比增长	-	-	-	-	-	-	-	临界点以下，环比减少	
主要原材料购进价格指数	70%以上	70%以上	60%以上	60%以上	60%以上	60%以上	上涨	临界点以上	采购成本有所降低	-

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

三、中成药利润增速小幅下降，12 月毛利率年内最高

2011 年，中成药累计销售收入 3,378.67 亿元，占比 23.27%，同比增 34.76%，增速较 1-11 月降 1.28pp；累计利润总额 372.44 亿元，占比 24.92%，同比增 40.42%，增速较 1-11 月降 0.18pp。

盈利方面，2011 年，中成药毛利率为 31.57%，较 1-11 月增 0.85pp，仍处于历史较低水平；12 月单月毛利率为 37.68%，较 11 月大幅上升 6.55pp，为 2011 年内单月毛利率最高水平。税前利润率为 11.02%，较 1-11 月升 0.27pp，仅低于 2003 年 1~11 月和 2007 年 1~11 月（2007 年 1~11 月和 2003 年 1~11 月为中成药税前利润率的历史最高水平，分别是 11.49%、11.20%）。

表 8： 2011 年中成药增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加（百分点）
累计销售收入	3378.67	23.27%	34.76%	(1.28)
累计利润总额	372.44	24.92%	40.42%	(0.18)

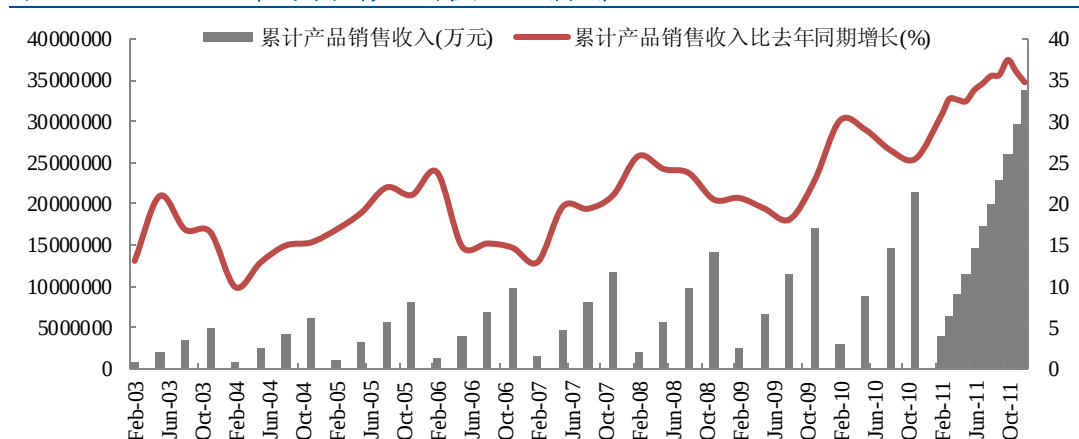
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 9： 2011 年中成药盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加（百分点）
毛利率	31.57%	0.85
销售费用率		
管理费用率	5.86%	0.09
财务费用率	0.94%	
税前利润率	11.02%	0.27

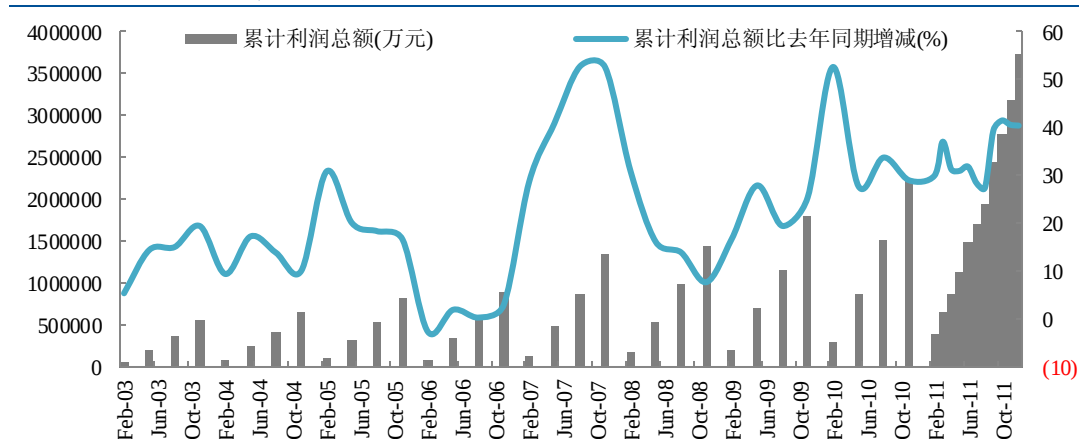
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 6: 2003.02-2011.12 中成药累计产品销售收入及增长情况



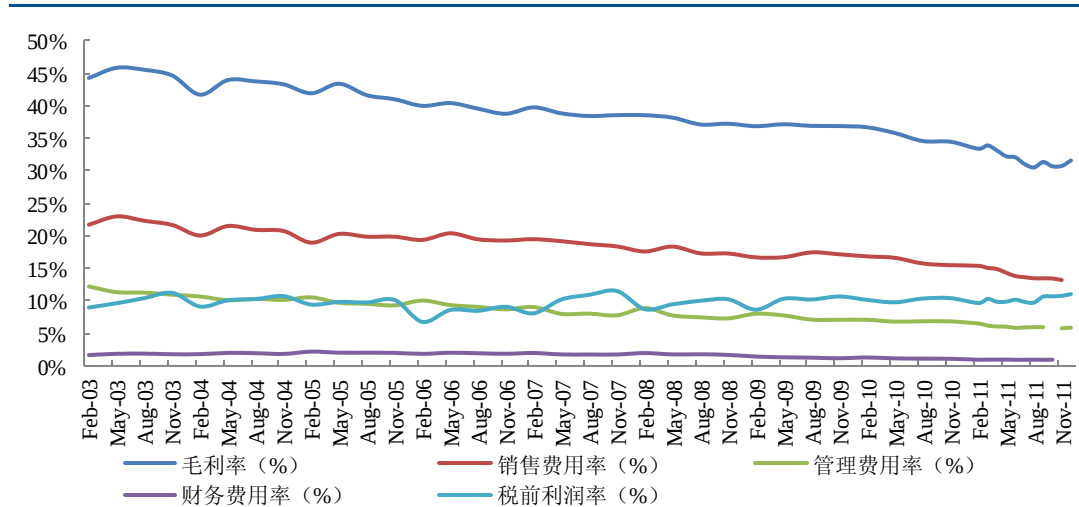
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 7: 2003.02-2011.12 中成药累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 8: 2003.02-2011.12 毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

四、化学制剂利润增速大幅上升，12月毛利率年内最低

2011年，化学制剂累计销售收入4,104.98亿元，占比28.27%，同比增24.02%，增速较1-11月降0.44pp；累计利润总额442.35亿元，占比29.60%，同比增12.80%，增速较1-11月上升3.61pp。

盈利方面，2011年，化学制剂毛利率37.00%，较1-11月下降0.38pp；12月单月毛利率为33.66%，环比下降0.53pp，是2011年内单月毛利率的最低水平。税前利润率为10.78%，较1-11月上升0.30pp。

表 10： 2011 年化学制剂增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
累计销售收入	4104.98	28.27%	24.02%	(0.44)
累计利润总额	442.35	29.60%	12.80%	3.61

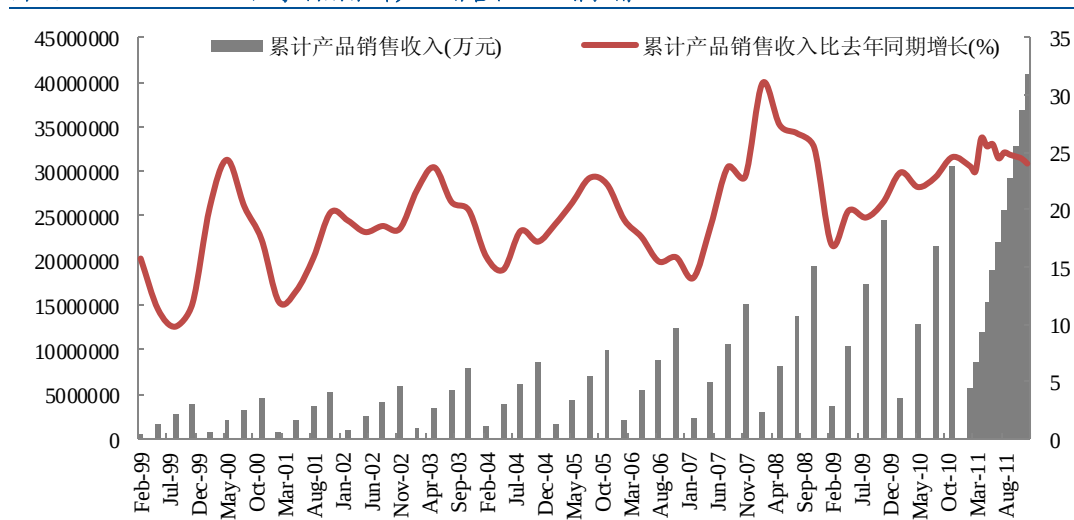
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 11： 2011 年化学制剂盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
毛利率	37.00%	(0.38)
销售费用率		
管理费用率	7.43%	0.09
财务费用率	0.74%	
税前利润率	10.78%	0.30

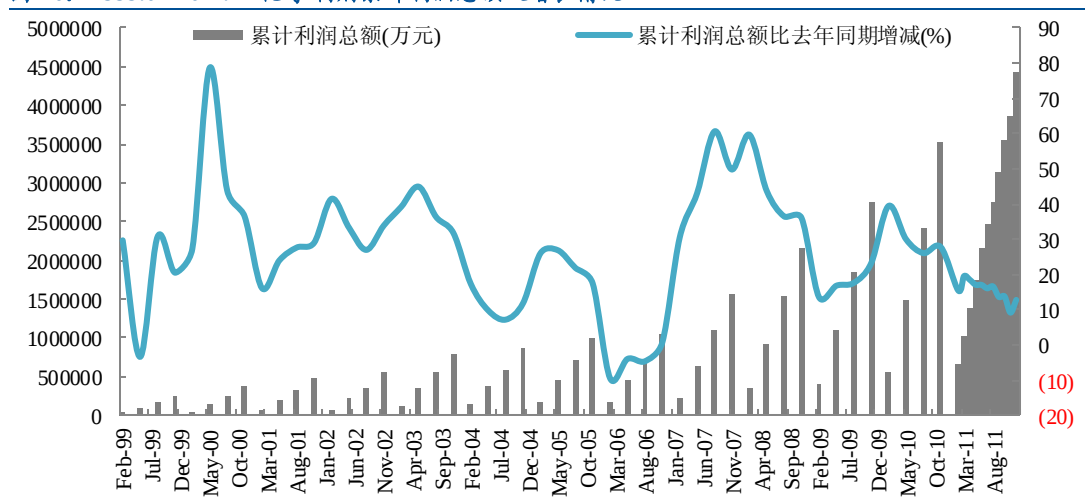
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 9： 1999.02-2011.12 化学制剂累计产品销售收入及增长情况



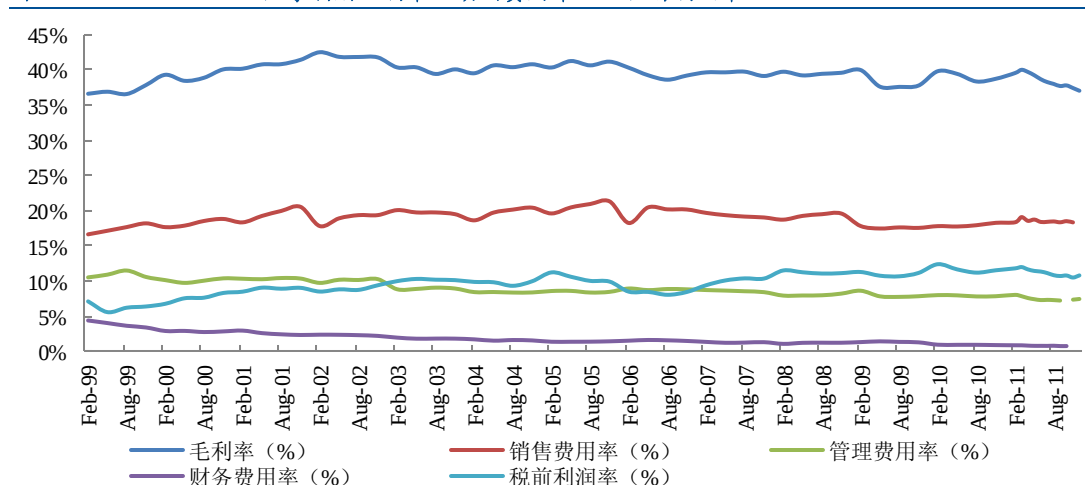
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 10: 1999.02-2011.12 化学制剂累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 11: 1999.02-2011.12 化学制剂毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

五、中药饮片加工利润增速上升，12 月毛利率年内最高

2011 年，中药饮片加工累计销售收入 853.72 亿元，占比 5.88%，同比增 56.11%，增速较 1-11 月降 1.87pp；累计利润总额 64.42 亿元，占比 4.31%，同比增 65.34%，增速较 1-11 月上升 1.25pp。

盈利方面，2011 年，中药饮片加工毛利率为 19.14%，较 1-11 月增 0.71pp，仍处于历史较低水平；12 月单月毛利率为 24.14%，环比上升 3.66pp，为 2011 年内单月毛利率的最高水平。税前利润率 7.55%，较 1-11 月增加 0.45pp。

表 12: 2011 年中药饮片加工增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
累计销售收入	853.72	5.88%	56.11%	(1.87)
累计利润总额	64.42	4.31%	65.34%	1.25

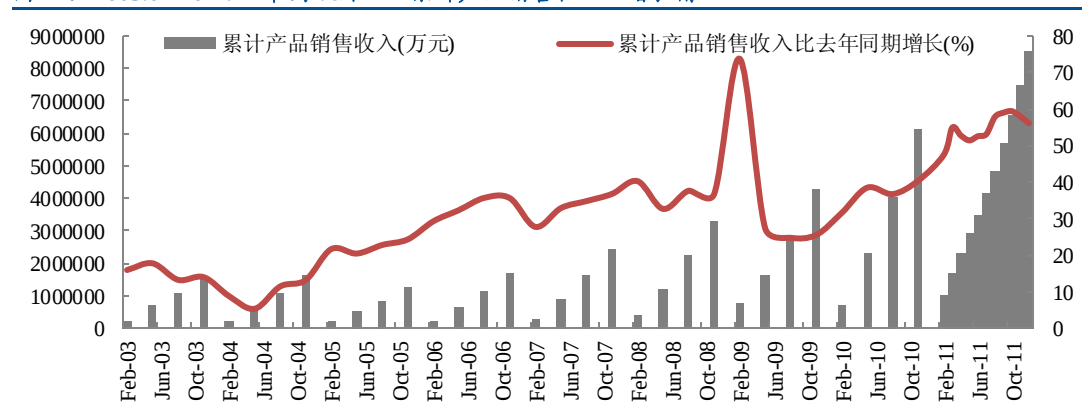
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 13: 2011 年中药饮片加工盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
毛利率	19.14%	0.71
销售费用率		
管理费用率	3.63%	0.02
财务费用率	0.84%	
税前利润率	7.55%	0.45

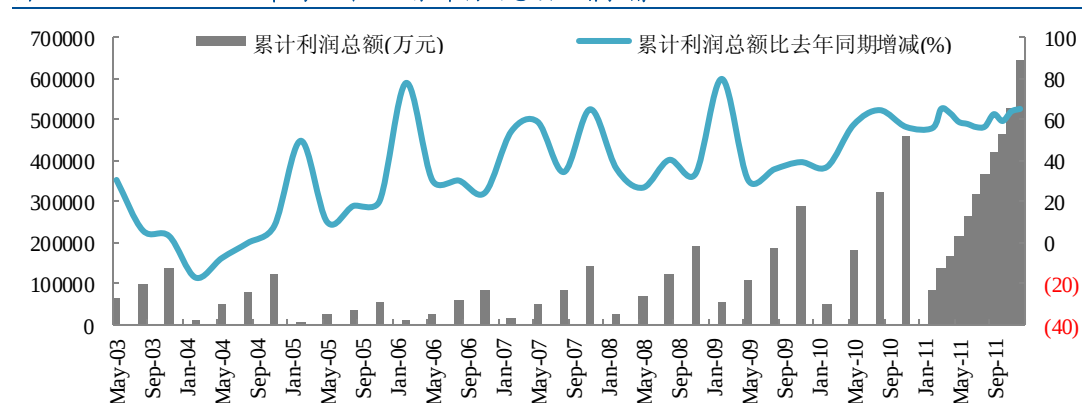
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 12: 2003.02-2011.12 中药饮片加工累计产品销售收入及增长情况



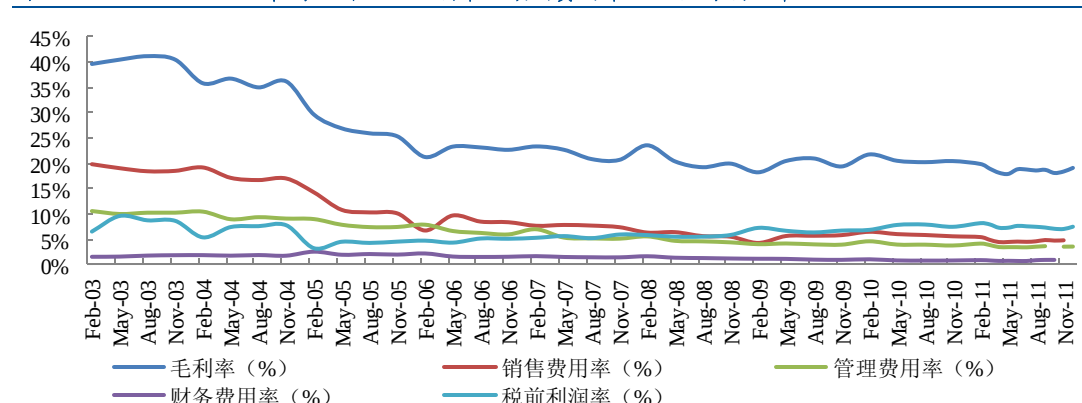
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 13: 2003.02-2011.12 中药饮片加工累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 14: 2003.02-2011.12 中药饮片加工毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

六、化学原料药利润增速大幅上升，12月为毛利率年内最高

2011年，化学原料药累计销售收入 3,050.18 亿元，占比 21.00%，同比增 22.59%，增速较 1-11 月增 0.04pp；累计利润总额达 247.86 亿元，占比 16.59%，同比增 20.99%，增速较 1-11 月增 9.69pp，增速处于历史较低水平。

盈利方面，2011 年，化学原料药毛利率 20.94%，较 1-11 月增 0.49pp；12 月单月毛利率为 25.38%，环比上升 9.70pp，是 2011 年内单月毛利率的最高水平；税前利润率为 8.13%，较 1-11 月增加 0.55pp。

表 14：2011 年化学原料药增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加（百分点）
累计销售收入	3050.18	21.00%	22.59%	0.04
累计利润总额	247.86	16.59%	20.99%	9.69

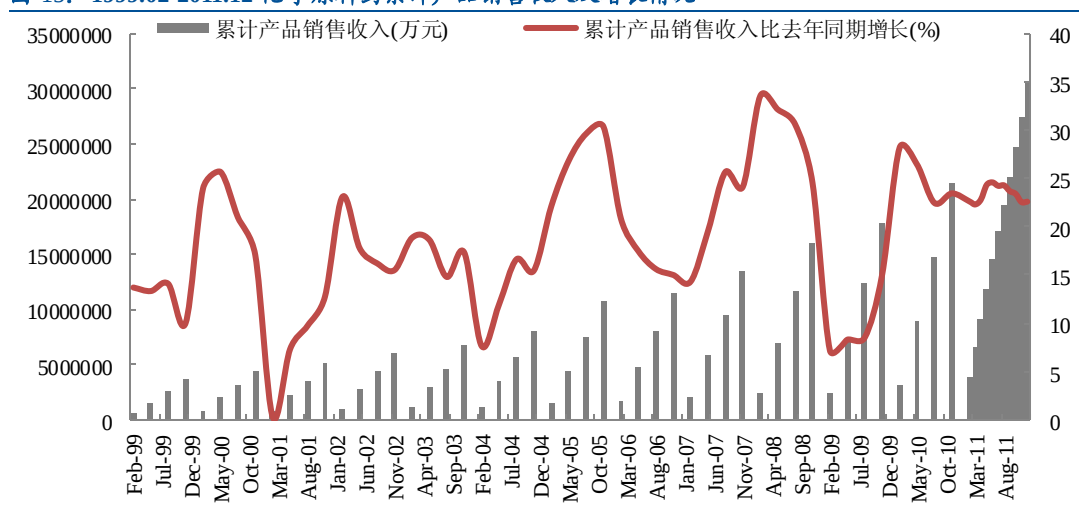
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 15：2011 年化学原料药盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加（百分点）
毛利率	20.94%	0.49
销售费用率		
管理费用率	5.55%	0.01
财务费用率	1.27%	
税前利润率	8.13%	0.55

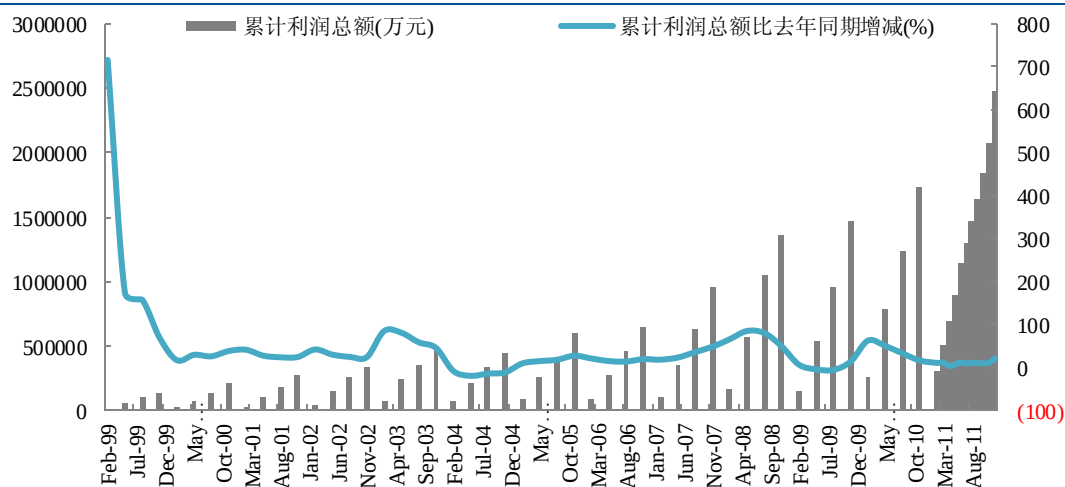
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 15：1999.02-2011.12 化学原料药累计产品销售收入及增长情况



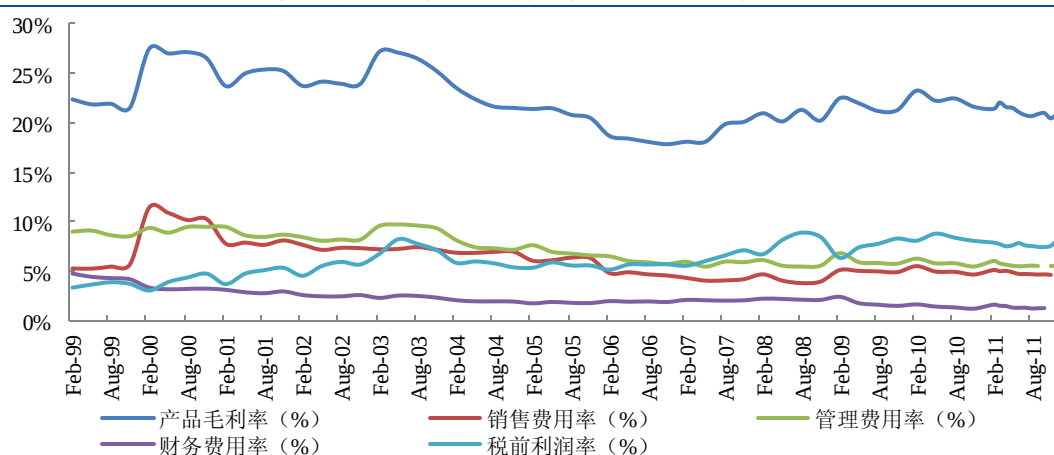
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 16: 1999.02-2011.12 化学原料药累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 17: 1999.02-2011.12 化学原料药毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

七、生物生化制品利润增速微降，12月毛利率年内最高

2011年，生物生化制品累计销售收入1,515.47亿元，占比10.44%，同比增26.73%，增速较1-11月降0.37pp；累计利润总额206.69亿元，占比13.83%，同比增6.45%，增速较1-11月降0.62pp，处于历史较低水平。

盈利方面，2011年，生物生化制品毛利率为29.14%，较1-11月增0.82pp，处于历史较低水平；12月单月毛利率为36.19%，环比增5.48pp，为2011年内单月毛利率的最高水平。税前利润率为13.64%，较1-11月增0.31pp。

表 16: 2011 年生物生化制品增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
累计销售收入	1515.47	10.44%	26.73%	(0.37)
累计利润总额	206.69	13.83%	6.45%	(0.62)

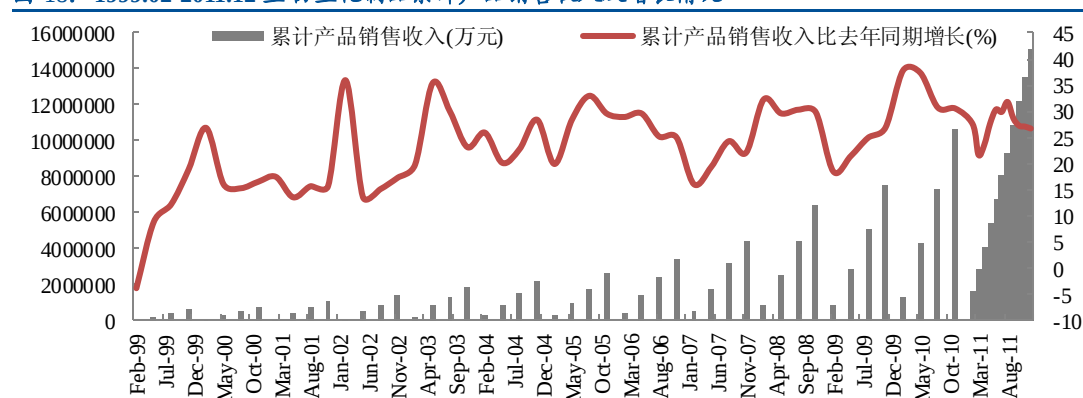
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 17: 2011 年生物生化制品盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
毛利率	29.14%	0.82
销售费用率		
管理费用率	6.67%	0.51
财务费用率	0.81%	
税前利润率	13.64%	0.31

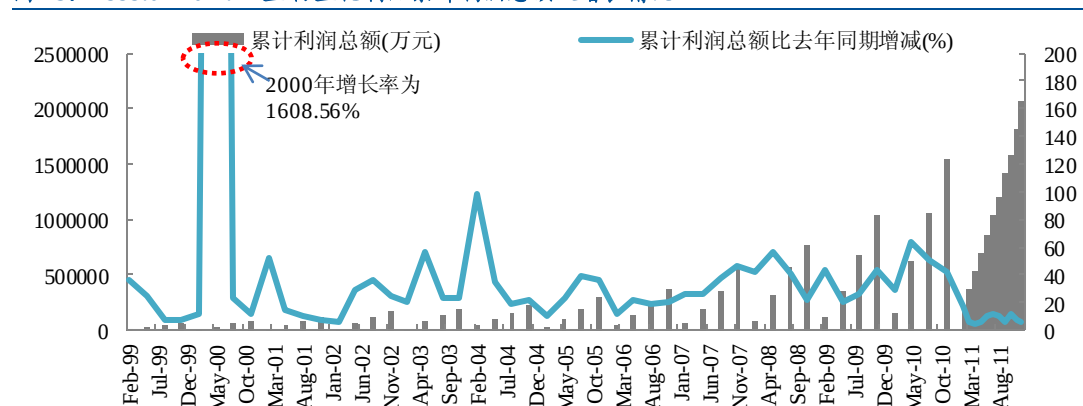
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 18: 1999.02-2011.12 生物生化制品累计产品销售收入及增长情况



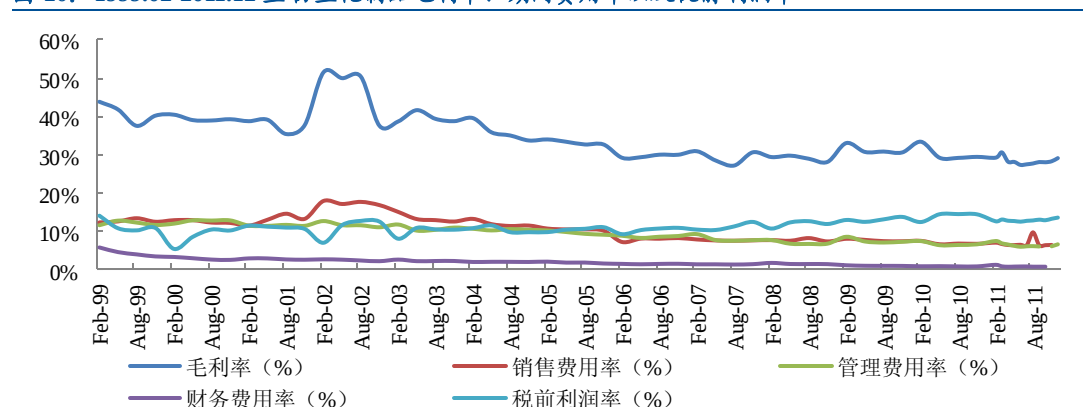
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 19: 1999.02-2011.12 生物生化制品累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 20: 1999.02-2011.12 生物生化制品毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

八、医疗仪器设备及器械制造利润增速小幅上升，12月毛利率小幅下滑

2011年，医疗仪器设备及器械制造累计销售收入 1,354.27 亿元，占比 9.33%，同比增 26.60%，增速较 1-11 月降 1.86pp；累计利润总额为 146.19 亿元，占比 9.78%，同比增 26.67%，增速较 1-11 月上升 2.40pp。

盈利方面，2011 年，医疗仪器设备及器械制造毛利率 23.46%，较 1-11 月上升 0.25pp；12 月单月毛利率为 25.39%，环比降 0.96pp。税前利润率为 10.79%，较 1-11 月升 0.34pp，处于历史较高水平。

表 18：2011 年医疗仪器设备及器械制造增长情况

	2011 年（亿元）	占比	同比增长	增速较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
累计销售收入	1354.27	9.33%	26.60%	(1.86)
累计利润总额	146.19	9.78%	26.67%	2.40

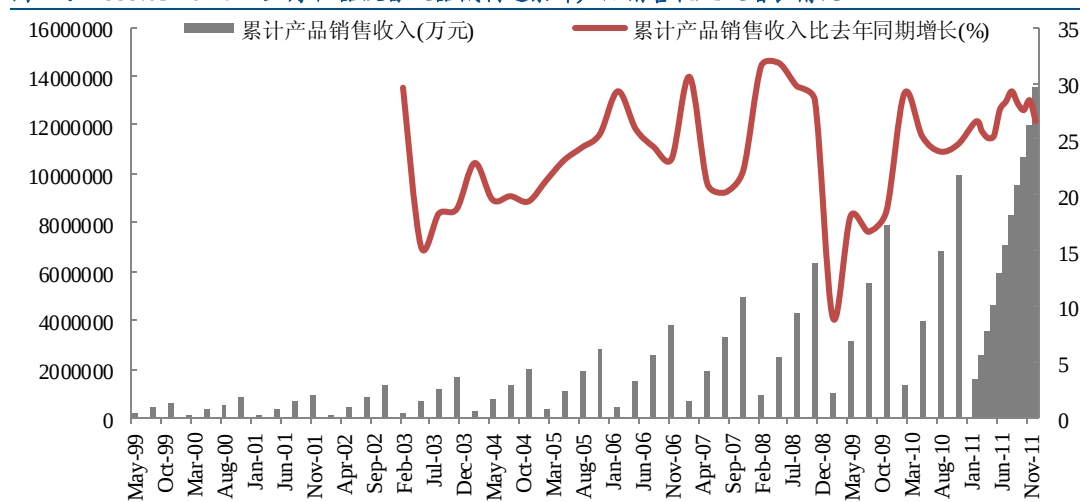
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

表 19：2011 年医疗仪器设备及器械制造盈利情况

	2011 年	较 2011 年 1-11 月增加(百分点)
毛利率	23.46%	0.25
销售费用率		
管理费用率	7.16%	0.06
财务费用率	0.58%	
税前利润率	10.79%	0.34

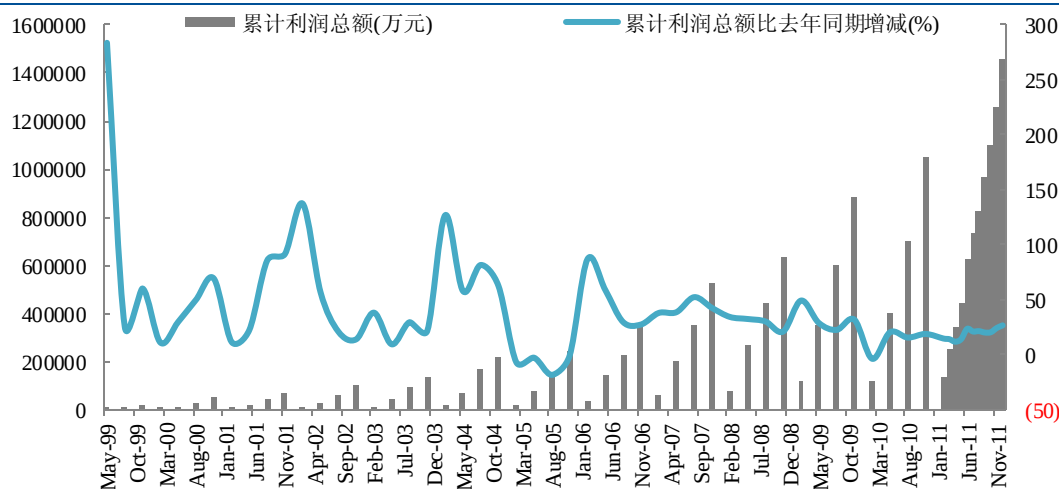
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 21：1999.05-2011.12 医疗仪器设备及器械制造累计产品销售收入及增长情况



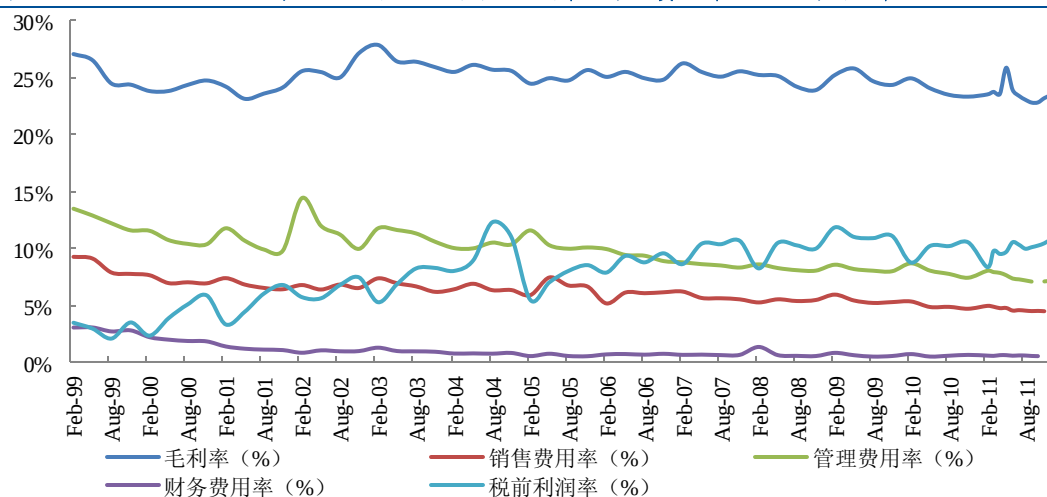
资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 22: 1999.05-2011.12 医疗仪器设备及器械制造累计利润总额及增长情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

图 23: 1999.02-2011.12 医疗仪器设备及器械制造毛利率、期间费用率以及税前利润率



资料来源：国家统计局，民生证券研究所

插图目录

图 1: 1999.02-2011.12 药制造业累计产品销售收入及增长情况	3
图 2: 1999.02-2011.12 医药制造业累计利润总额及增长情况	4
图 3: 1999.02-2011.12 医药制造业毛利率、期间费用率以及税前利润率	4
图 4: 2011 年各行业累计销售收入增速对比情况	4
图 5: 2011 年各行业累计利润总额增速对比情况	5
图 6: 2003.02-2011.12 中成药累计产品销售收入及增长情况	8
图 7: 2003.02-2011.12 中成药累计利润总额及增长情况	8
图 8: 2003.02-2011.12 毛利率、期间费用率以及税前利润率	8
图 9: 1999.02-2011.12 化学制剂累计产品销售收入及增长情况	9
图 10: 1999.02-2011.12 化学制剂累计利润总额及增长情况	10
图 11: 1999.02-2011.12 化学制剂毛利率、期间费用率以及税前利润率	10
图 12: 2003.02-2011.12 中药饮片加工累计产品销售收入及增长情况	11
图 13: 2003.02-2011.12 中药饮片加工累计利润总额及增长情况	11
图 14: 2003.02-2011.12 中药饮片加工毛利率、期间费用率以及税前利润率	11
图 15: 1999.02-2011.12 化学原料药累计产品销售收入及增长情况	12
图 16: 1999.02-2011.12 化学原料药累计利润总额及增长情况	13
图 17: 1999.02-2011.12 化学原料药毛利率、期间费用率以及税前利润率	13
图 18: 1999.02-2011.12 生物生化制品累计产品销售收入及增长情况	14
图 19: 1999.02-2011.12 生物生化制品累计利润总额及增长情况	14
图 20: 1999.02-2011.12 生物生化制品毛利率、期间费用率以及税前利润率	14
图 21: 1999.05-2011.12 医疗仪器设备及器械制造累计产品销售收入及增长情况	15
图 22: 1999.05-2011.12 医疗仪器设备及器械制造累计利润总额及增长情况	16
图 23: 1999.02-2011.12 医疗仪器设备及器械制造毛利率、期间费用率以及税前利润率	16

表格目录

表 1: 2011 年医药制造业增长情况	3
表 2: 2011 年医药制造业盈利情况	3
表 3: 2011 年医药制造业子行业累计销售收入增速排名（按 2011 数据由高到低排序）	5
表 4: 2011 年医药制造业子行业累计利润总额增速排名（按 2011 年数据由高到低排序）	5
表 5: 2011 年医药制造业子行业毛利率及税前利润率	6
表 6: 2011 年医药制造业及子行业毛利率变动趋势（按 12 月单月数据由高到低排序）	6
表 7: 2011 年 4 月在~2012 年 1 月医药制造业 PMI 数据	7
表 8: 2011 年中成药增长情况	7
表 9: 2011 年中成药盈利情况	7
表 10: 2011 年化学制剂增长情况	9
表 11: 2011 年化学制剂盈利情况	9
表 12: 2011 年中药饮片加工增长情况	10
表 13: 2011 年中药饮片加工盈利情况	11
表 14: 2011 年化学原料药增长情况	12
表 15: 2011 年化学原料药盈利情况	12
表 16: 2011 年生物生化制品增长情况	13
表 17: 2011 年生物生化制品盈利情况	14
表 18: 2011 年医疗仪器设备及器械制造增长情况	15
表 19: 2011 年医疗仪器设备及器械制造盈利情况	15

分析师与联系人简介

李平祝，北京大学药理学硕士，具有证券投资咨询执业资格。3年证券从业经验，2011年3月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璿	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 200120

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。