

# 生物医药行业 行业报告

## 2012 年 9 月报

评级： 增持

### 对医药板块存一份谨慎，个股分化将成为板块主旋律

| 重点推荐公司 | 评级 |
|--------|----|
| 云南白药   | 买入 |
| 海正药业   | 买入 |
| 康美药业   | 买入 |
| 益佰制药   | 买入 |

#### 观点概览：

- **9月份市场策略——保持谨慎，精选个股：**八月医药板块依然跑赢大盘，但是随着大盘不断创新低，医药板块也未能保持优势，在八月后半月出现下跌。对于九月，我们的观点是对于板块保持谨慎，个股分化的阶段来临。
- **投资组合推荐：**在重个股重质地的指导思想下，我们的推荐组合是云南白药，海正药业，康美医药和益佰制药。
- **上月组合表现：**8月份沪深300跌幅为-3.29%，SW医药生物指数涨幅为1.86%，德邦医药股票池跑赢行业指数1.26个百分点。
- **高管依然是减持多增持少：**从高管增减持角度看，高管减持仍然是主流，增持的相对较少，这从侧面印证了我们谨慎的思路。

**风险提示：**1、国内外经济环境的恶化带来的系统性风险；2、医药行业政策压力的风险，新的更加严厉的政策出台将严重影响医药实体经济的运行。

#### ● 月度重点推荐股票池

| 证券代码      | 公司名称 | EPS (摊薄) |      |      | PE  |     |     | 收盘价<br>(元) | 投资评级 |
|-----------|------|----------|------|------|-----|-----|-----|------------|------|
|           |      | 12E      | 13E  | 14E  | 12E | 13E | 14E |            |      |
| 000538.SZ | 云南白药 | 2.23     | 2.8  | 3.45 | 26  | 21  | 17  | 58.10      | 买入   |
| 600518.SH | 康美药业 | 0.61     | 0.83 | 1.15 | 24  | 17  | 13  | 14.52      | 买入   |
| 600267.SH | 海正药业 | 0.7      | 0.83 | 1.01 | 20  | 17  | 14  | 13.84      | 买入   |
| 600594.SH | 益佰制药 | 0.92     | 1.15 | 1.36 | 21  | 17  | 14  | 19.60      | 买入   |

收盘价截止日期：2012.8.31

#### 医药板块相对表现



#### 相关研究

《7月板块出现回调，8月板块有望持续强势》，2012.8.13  
《利润增速回升，关注中报业绩和政策走向》，2012.7.4  
《政策和行业经济双双回暖，医药体现防御性》，2012.6.8  
《行业运营数据好转，继续看好商业和生物制品》，2012.5.7  
《关注一季报行情，医药板块有望苏醒》，2012.4.9  
《关注核心基本面，推荐稳健组合》，2012.3.5

#### 生物医药研究小组

证书编号 S0120512050001

郑一宁

8621-68761616-8519

zhengyn@tebon.com.cn

联系人

杨莹

8621-68761616-8565

yangying@tebon.com.cn

傅涛

8621-68761616-8682

futao@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国

际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

## 正文目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 1. 九月份市场策略——对板块存一份谨慎，关注业绩增长确定个股 ..... | 4  |
| 2. 市场表现小结——医药防御性凸显，大幅跑赢指数 .....       | 6  |
| 3. 医药行业资讯概览 .....                     | 8  |
| 3.1. 7 月份经济数据有所好转，趋势确定还待观察 .....      | 8  |
| 3.2. 8 月份高管增减持情况 .....                | 10 |
| 3.3. 行业动态及政策发布 .....                  | 11 |
| 4. 原料药行业相关数据 .....                    | 13 |
| 4.1. 主要维生素价格走势 .....                  | 13 |
| 4.2. 抗生素原料药价格走势 .....                 | 15 |
| 4.3. 中药材价格走势 .....                    | 17 |
| 5. 风险提示 .....                         | 20 |

## 图表目录

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 图表 1: 医药板块 PE (TTM 整体法) .....               | 5  |
| 图表 2: 医药板块 PE (预测整体法) .....                 | 5  |
| 图表 3: 医药板块 PE (时间截止 2012/08/30, 剔除负值) ..... | 6  |
| 图表 4: 2012 年 8 月申万一级行业涨跌幅 .....             | 7  |
| 图表 5: 2012 年 8 月申万医药子行业涨跌幅 .....            | 7  |
| 图表 6: 医药制造业经济运行数据 .....                     | 8  |
| 图表 7: 医药制造业单月经济运行数据 .....                   | 9  |
| 图表 8: 医药行业子板块经济数据 .....                     | 10 |
| 图表 9: 6 月份高管增减持情况 .....                     | 10 |
| 图表 10: 维生素 A 价格走势 .....                     | 14 |
| 图表 11: 维生素 C 价格走势 .....                     | 14 |
| 图表 12: 维生素 D3 价格走势 .....                    | 14 |
| 图表 13: 维生素 E 价格走势 .....                     | 14 |
| 图表 14: 维生素 K3 价格走势 .....                    | 15 |
| 图表 15: 维生素 B1 价格走势 .....                    | 15 |
| 图表 16: 7-ADCA 价格走势 .....                    | 16 |
| 图表 17: 7-ACA 酶法价格走势 .....                   | 16 |
| 图表 18: 6-APA 价格走势 .....                     | 16 |
| 图表 19: 青霉素工业盐价格走势 .....                     | 16 |
| 图表 20: 4-AA 价格走势 .....                      | 17 |
| 图表 21: 头孢氨苄价格走势 .....                       | 17 |
| 图表 22: 中药材价格指数 .....                        | 18 |

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图表 23: 太子参价格走势 (福建统) .....  | 18 |
| 图表 24: 三七价格走势 (120 头) ..... | 18 |
| 图表 25: 党参价格走势 (甘肃统) .....   | 19 |
| 图表 26: 丹参价格走势 (山东统) .....   | 19 |
| 图表 27: 红参价格走势 (小抄) .....    | 19 |
| 图表 28: 天麻价格走势.....          | 19 |
| 图表 29: 当归价格走势 (草把) .....    | 20 |
| 图表 30: 金银花价格走势 (河南) .....   | 20 |

## 1. 九月份市场策略——对板块存一份谨慎，关注业绩增长确定个股

七月流火，但是整个 A 股市场确是一片冰凉，上证指数继续创出新低，下跌幅度达到 2.67%，医药板块指数上半月强势，下半月出现强势股补跌，整月还是取得了正收益。

截至八月份，医药板块的中报已经披露完毕，医药板块整体收入增长为 17%，利润增长为 7%，整个板块利润增幅大幅低于收入增长的原因是受到化学原料药板块的拖累，扣除化学原料药板块，整个医药板块的收入增长达到 20%，利润增速可以大幅回升到 14%。医药板块上半年的业绩略低于我们的预期，毒胶囊事件对于整个医药行业的负面影响还是很有杀伤力的。虽然这个板块业绩增速低于我们预期，但是我们仍然乐观预计医药行业业绩在下半年会有比较好的回升，一个是 2011 年下半年整体基数比较低，第二是企业成本在不断下降，尤其是中药材价格回落明显，这些因素都是对于行业的利好，我们仍然预计医药行业利润增速能达到 20%。

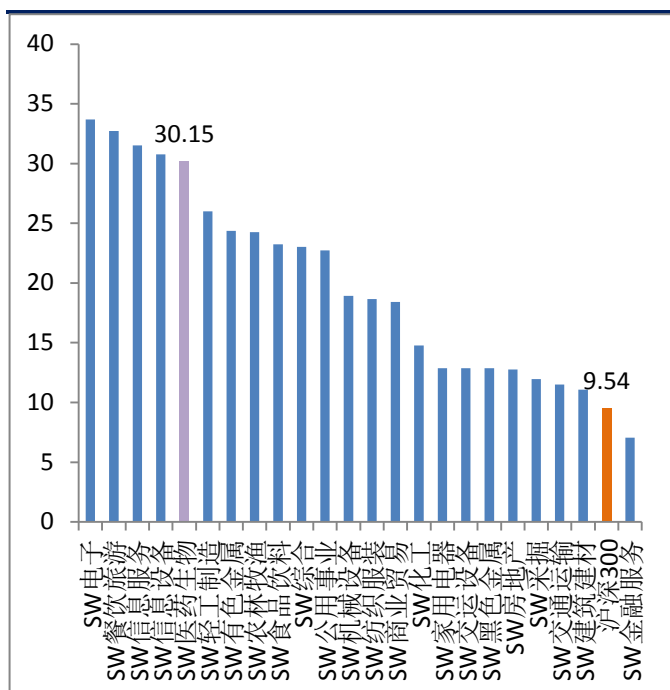
截至八月末，医药板块的估值在 24X 左右，对于医药板块的看法，我们认为假设大盘大幅上涨，板块有可能随着大盘的上升而上升，只是跟随，来逐步消化过高的估值溢价；如果大盘下跌，医药板块的防御特征又将凸现，这个时候板块将不会出现普涨格局，个股的分化将十分明显，强者恒强将成为主旋律。因此整个九月，选定业绩增长股是我们的主要策略。

医药板块我们认为存在的最大的风险还是估值溢价风险，目前仅次于 SW 信息服务。原来较高的 SW 食品饮料的估值已经出现了大幅回落。因此我们对于板块存一份谨慎。

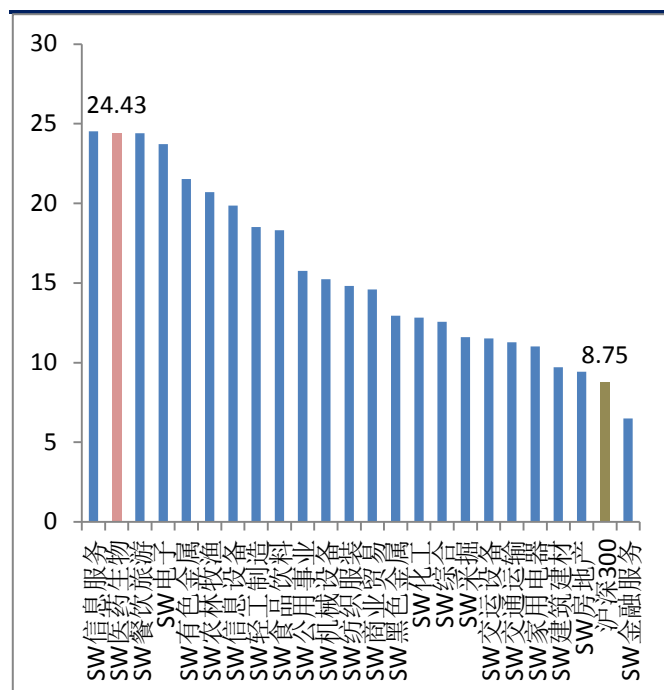
从各个子板块来说，估值最高的是SW 医疗服务，但该板块的估值已经出现了较大的回落，由于医疗服务具有一定的稀缺性，该板块应该重新被关注起来。

鉴于我们的思路，我们9月的组合为云南白药，海正药业，康美药业，益佰制药。

图表 1：医药板块 PE (TTM 整体法)



图表 2：医药板块 PE (预测整体法)



截止日期：2012.8.30

资料来源：wind，德邦证券研究所

图表 3：医药板块 PE（时间截止 2012/08/30，剔除负值）

| 板块名称     | 市盈率(TTM,整体法) | 预测市盈率(整体法) |
|----------|--------------|------------|
| SW 医疗服务  | 50.14        | 39.38      |
| SW 医疗器械  | 32.59        | 26.69      |
| SW 生物制品  | 33.11        | 26.67      |
| SW 中药    | 32.65        | 25.97      |
| SW 化学制剂  | 29.59        | 25.47      |
| SW 医药生物  | 30.15        | 24.43      |
| SW 医药商业  | 25.11        | 22.1       |
| SW 化学原料药 | 23.2         | 16.45      |

资料来源：wind 资讯，德邦证券研究

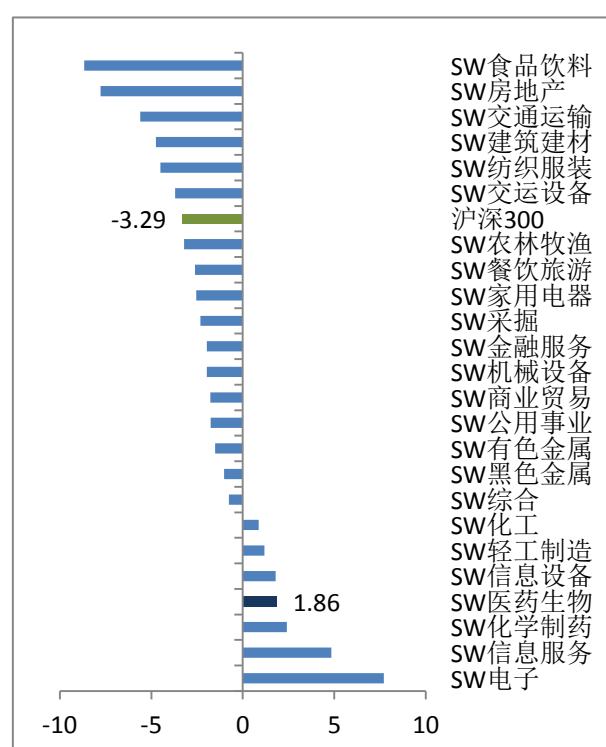
## 2. 市场表现小结—医药防御性凸显，大幅跑赢指数

近期医药板块有一定幅度调整,我们认为下跌原因主要是前期板块累计涨幅（尤其是相对其他行业）较大，目前，整个 A 股市场的估值为 9X，医药板块的估值达到 24X 左右，估值溢价较高，我们一直提示医药板块的高估值是风险因素之一，当大盘持续下跌时，医药的高估值也将受到挑战，短期的调整在所难免,但行业基本面仍然比较健康。

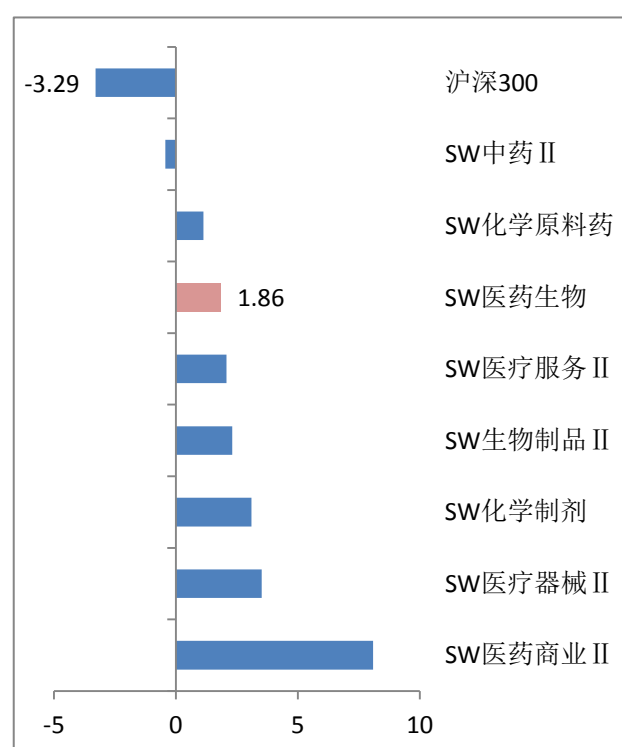
本月医药板块涨幅为 1.86%，超越市场 5.15 个百分点，沪深 300 指数跌幅达-3.29%。所有行业中，涨跌幅靠前的有电子、信息服务、医药、信息设备等行业，靠后的有食品饮料、房地产、交通运输、建筑建材等行业。从防御性的角度来看，前期医药板块的防御性有较好的表现，但现在医药板块的表现有所分化，部分个股出现补跌，尤其是在当大盘继续下跌的时候，医药的高估值会显得高处不胜寒。从医药子板块来看，医药商业涨幅最大，达 8.09%，其次是医疗器械，涨幅为 3.52%，中药排在末尾，为-0.43%。另外，化学原料药业表

现不佳。中药行业利好政策频出，促进行业发展，股价前期有较好的表现，但现在受到获利盘的打压，所以表现不佳。原料药板块由于维生素的价格仍然处于低位，而且短期内也难看到回暖的迹象，上市公司的业绩表现都不佳，因此成为市场抛售的对象。

图表 4：2012 年 8 月申万一级行业涨跌幅



图表 5：2012 年 8 月申万医药子行业涨跌幅



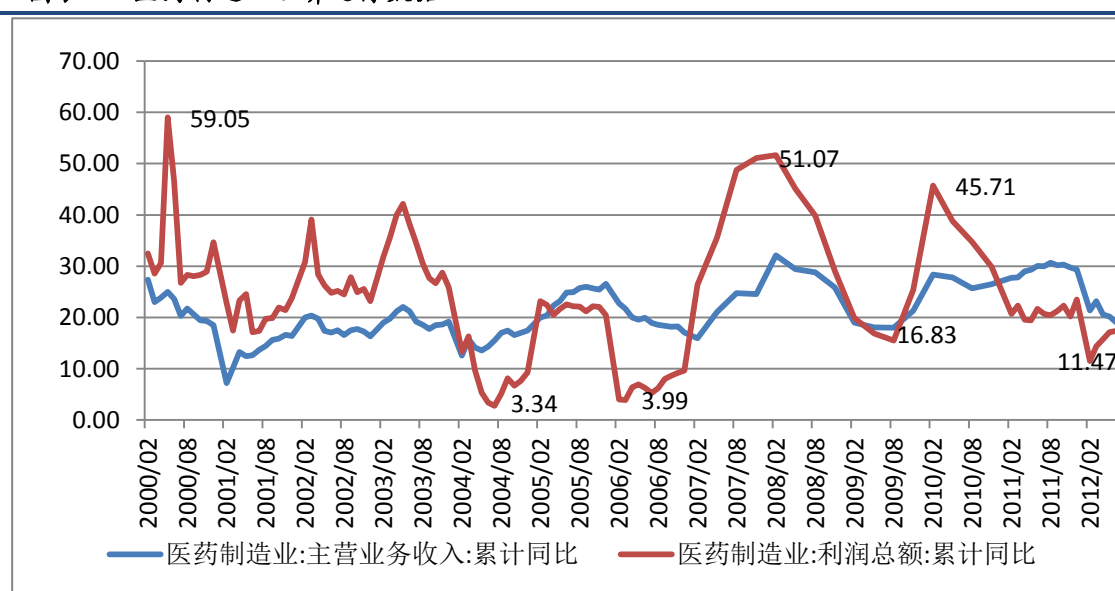
资料来源：wind 资讯，德邦证券研究

### 3. 医药行业资讯概览

#### 3.1. 7 月份经济数据有所好转，趋势确定还待观察

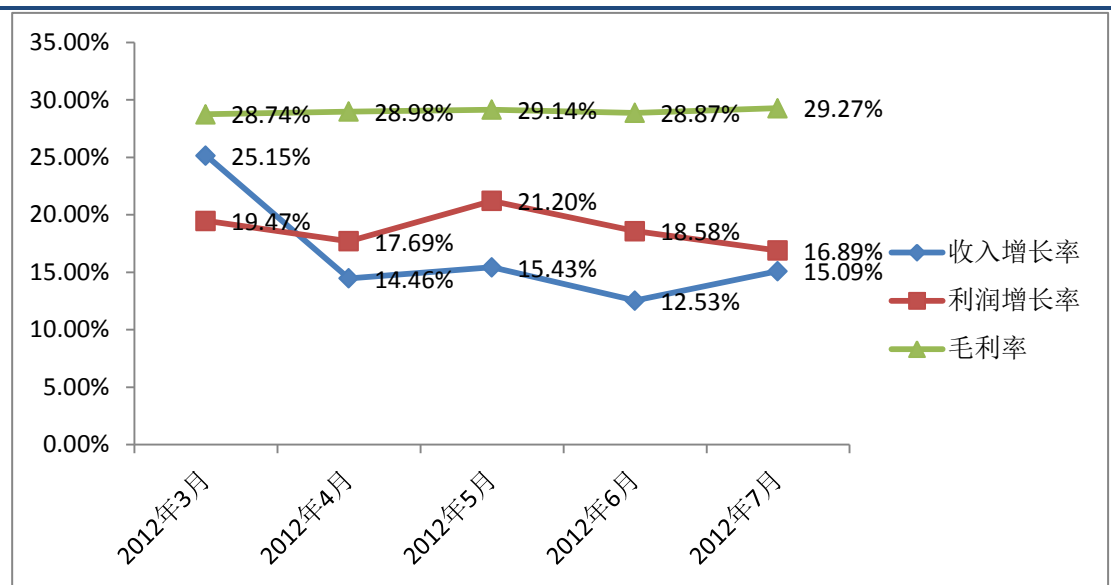
从医药行业经济运行数据来看，收入累计同比增长了 19.08%，利润累计同比增长 17.76%。从这部分数据我们观察到利润增速同比合收入增速同比的差距是逐月收窄的，这个现象暗示给我们医药行业的效率有了增长，增收不增利的现象正在逐步改善。

图表 6：医药制造业经济运行数据



资料来源：wind 资讯，德邦证券研究所

图表 7：医药制造业单月经济运行数据



资料来源：wind 资讯，德邦证券研究所

从子行业来看，6 月份化学原料药和化学制剂利润增速比 4 月份有大幅提升，化学原料药提升近 6%，化学制剂 6 月提升 8.7%，一方面化学原料药我们预计在下半年可能会出现反弹，化学制剂出现分化，发改委的降价仍然是悬挂在化学制剂的达摩克利斯之剑。中成药的利润增速出现下滑，4 月份累计同比增长 28.11%，而 6 月份下降了 5.72%至 22.39%，上半年受到毒胶囊事件的影响，中成药企业收入和利润增速下滑；中药饮片的利润增速累计同比下滑 8.24 个百分点，但是仍然处于子行业的榜首，累计同比增速达 28.21%，收入增速维持不变，累计同比增速为 29.21%，比 5 月份增长了 0.36 个百分点。过去 2 年中药材价格持续上涨，使得中药饮片收入增速处于医药制造业中最快的水平，但是随着中药材价格的下降，我们预计中药饮片收入和利润增速将放缓；生物制品收入和利润增速持续下滑，6 月份收入和利润累计增速分别为 15.16%和 14.22%，在疫苗方面上半年受到行业性批签发延缓的影响增速下滑，而血制品则受制于成本的上涨和浆站的关闭。行业供给端并没有发生实质的变化，而需求端的价格受到限制，所以短期内也难以改观。

图表 8：医药行业子板块经济数据

|       | 主营收入累计同比 |        |        | 利润总额累计同比 |        |        |
|-------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|
|       | 2012-4   | 2012-5 | 2012-6 | 2012-4   | 2012-5 | 2012-6 |
| 医药制造业 | 20.55    | 20.15  | 19.07  | 15.75    | 17.08  | 17.37  |
| 化学原料药 | 11.68    | 11.88  | 12.71  | -7.97    | -5.01  | -2.07  |
| 化学制剂  | 22.3     | 22.46  | 21.93  | 12.68    | 19.48  | 21.42  |
| 中药饮片  | 31.72    | 28.85  | 29.21  | 35.95    | 36.45  | 28.21  |
| 中成药   | 25.20    | 23.91  | 20.36  | 28.11    | 22.85  | 22.39  |
| 生物制品  | 17.22    | 16.75  | 15.16  | 16.28    | 15.52  | 14.22  |
| 卫生材料  | 22.44    | 22.46  | 19.68  | 34.24    | 30.2   | 27.79  |

资料来源：wind 资讯，德邦证券研究所

### 3.2. 8 月份高管增减持情况

8 月份高管减持明显，增持的较少，减持较多的是涨幅较大，但是业绩并没有明显增加的个股。金陵药业得到了较多高管的增持。

图表 9：8 月份高管增减持情况

| 日期    | 代码     | 名称   | 变动人 | 变动股数    | 成交<br>均价 | 变动金额<br>(万) | 变动原因       | 变动比例<br>(%) | 变动后持<br>股数 | 持股<br>种类 | 董监高<br>人员姓名 | 职务     | 变动人与董<br>监高的关系 |
|-------|--------|------|-----|---------|----------|-------------|------------|-------------|------------|----------|-------------|--------|----------------|
| 8月31日 | 600976 | 武汉健民 | 刘勤强 | -25400  | 20.52    | -52.12      | 二级市场<br>买卖 | 0.1656      | 102384     | A股       | 刘勤强         | 高级管理人员 | 本人             |
| 8月30日 | 300006 | 莱美药业 | 赵斌  | -40000  | 16.18    | -64.72      | 竞价交易       | 0.2186      | 472806     | A股       | 赵斌          | 高管     | 本人             |
| 8月29日 | 600976 | 武汉健民 | 杜明德 | -5000   | 20.37    | -10.18      | 二级市场<br>买卖 | 0.0326      | 68020      | A股       | 杜明德         | 高级管理人员 | 本人             |
| 8月29日 | 600479 | 千金药业 | 张顺利 | -30000  | 12.35    | -37.05      | 二级市场<br>买卖 | 0.0984      | 155010     | A股       | 张顺利         | 监事     | 本人             |
| 8月28日 | 300238 | 冠昊生物 | 何佩佩 | -4000   | 25.5     | -10.2       | 竞价交易       | 0.0327      | 591371     | A股       | 卓福民         | 董事     | 配偶             |
| 8月27日 | 300204 | 舒泰神  | 穆彩球 | -8600   | 54.13    | -46.55      | 竞价交易       | 0.0645      | -          | A股       | 顾振其         | 董事     | 配偶             |
| 8月23日 | 300015 | 爱尔眼科 | 刘青霞 | -400    | 20.98    | -0.84       | 竞价交易       | 0.0009      | 6380       | A股       | 刘多元         | 高管     | 子女             |
| 8月10日 | 300238 | 冠昊生物 | 沙德珍 | -50     | 26.7     | -0.13       | 竞价交易       | 0.0004      | 192150     | A股       | 翟普          | 董事     |                |
| 8月10日 | 2390   | 信邦制药 | 吕玉涛 | -285574 | 21.52    | -614.56     | 竞价交易       | 1.645       | 346万       | A股       | 吕玉涛         | 董事     | 本人             |
| 8月9日  | 2390   | 信邦制药 | 吕玉涛 | -450729 | 21.54    | -970.87     | 竞价交易       | 2.5964      | 374万       | A股       | 吕玉涛         | 董事     | 本人             |
| 8月8日  | 2390   | 信邦制药 | 吕玉涛 | -100    | 21.04    | -0.21       | 竞价交易       | 0.0006      | 419万       | A股       | 吕玉涛         | 董事     | 本人             |
| 8月8日  | 2317   | 众生药业 | 曹惠生 | -1500   | 27.37    | -4.11       | 竞价交易       | 0.0083      | -          | A股       | 曹家跃         | 监事     | 兄弟姐妹           |
| 8月7日  | 2390   | 信邦制药 | 张侃  | -60000  | 21.58    | -129.48     | 竞价交易       | 0.3456      | 324万       | A股       | 张侃          | 董事     | 本人             |
| 8月2日  | 2390   | 信邦制药 | 张侃  | -400000 | 21.2     | -848        | 竞价交易       | 2.3042      | 330万       | A股       | 张侃          | 董事     | 本人             |
| 8月3日  | 300039 | 上海凯宝 | 杨清岭 | -30000  | 25.48    | -76.44      | 竞价交易       | 0.114       | 134万       | A股       | 杨清岭         | 监事     | 本人             |
| 8月3日  | 300039 | 上海凯宝 | 王国明 | -200000 | 22.59    | -451.8      | 大宗交易       | 0.7603      | 640000     | A股       | 王国明         | 董事,高管  | 本人             |
| 8月3日  | 300039 | 上海凯宝 | 刘宜善 | -400000 | 22.59    | -903.6      | 大宗交易       | 1.5207      | 260万       | A股       | 刘宜善         | 董事     | 本人             |
| 8月2日  | 300039 | 上海凯宝 | 杨清岭 | -35000  | 25.15    | -88.02      | 竞价交易       | 0.1331      | 137万       | A股       | 杨清岭         | 监事     | 本人             |
| 8月27日 | 919    | 金陵药业 | 王锁金 | 17400   | 9.27     | 16.13       | 竞价交易       | 0.0345      | 108800     | A股       | 王锁金         | 高管     | 本人             |
| 8月24日 | 919    | 金陵药业 | 王锁金 | 10000   | 9.53     | 9.53        | 竞价交易       | 0.0198      | 91400      | A股       | 王锁金         | 高管     | 本人             |
| 8月22日 | 919    | 金陵药业 | 王锁金 | 5000    | 9.7      | 4.85        | 竞价交易       | 0.0099      | 81400      | A股       | 王锁金         | 高管     | 本人             |
| 8月20日 | 2422   | 科伦药业 | 程志龙 | 1000    | 42.43    | 4.24        | 竞价交易       | 0.0021      | 1000       | A股       | 程志鹏         | 董事,高管  | 兄弟姐妹           |

资料来源：东方财富网，德邦证券研究所

### 3.3. 行业动态及政策发布

- **全国 600 余所县医院启动综合改革试点:** 据卫生部网站消息,国务院参事室 4 日举行“我国医药卫生体制改革”报告会。中国卫生部副部长、国务院医改办副主任马晓伟在会上指出,公立医院改革在面上不断拓展,全国已有 19 个省(区、市)的 600 余所县级医院启动了综合改革试点。
- **简评:** 随着改革的不断深化,各级领导干部对医改的重视程度不断提升,相关部门的共识逐步凝聚。公立医院改革在面上不断拓展,全国已有 19 个省(区、市)的 600 余所县级医院启动了综合改革试点;北京、上海、深圳等中心城市的改革试点工作取得明显进展,大城市引领、大医院带动、大政策实施、大手笔推进的改革画卷正在展开。
- **医药分开将全面铺开 或引发医药流通领域巨变:**按照卫生部安排,近期在北京初步试水的大型公立医院医药分开改革即将从局部试点转向全面铺开,取消以药补医后究竟对医药产业会产生多大影响备受行业关注。
- **简评:** 取消药品加成后医院将更加注重压低药品和耗材成本,进而将引起医药流通领域的深刻变革。未来希望实现医院药品零库存,药品使用前的全部成本将全部转移给药品供应商。
- **卫生部: 8 类大病保障将全面推开:** 卫生部日前表示,今年要全面推开尿毒症等 8 类大病保障,在 1/3 左右的统筹地区将肺癌等 12 类大病[肺癌、食道癌、胃癌、结肠癌、直肠癌、慢性粒细胞白血病、急性心肌梗塞、脑梗死、血友病、I 型糖尿病、甲亢、唇腭裂]纳入保障和救助试点。通过新农合与医疗救助的衔接,使重特大疾病补偿水平达到 90%左右。

- **简评：**目前我国城镇职工医保、居民医保和新农合三项基本医保已经覆盖 13 亿人，覆盖面达到 95% 以上，基本药物制度已在政府办基层医疗卫生机构全部实施。然而，依然有 50 来种疾病，可能导致部分家庭因病致贫和因病返贫。为解决这种状况，我国推行了大病医保政策。对于大病医保对于医药行业肯定是个利好，尤其利好生产肿瘤抗癌用药的恒瑞医药，腹膜透析的华仁药业等。
- **北京再试点医药分开 朝阳医院上千药品降价：**继北京友谊医院开展‘医药分开’后，北京第二家大型公立医院——朝阳医院‘医药分开’试点正式启动，从 9 月 1 日零时开始，朝阳医院本部和京西院区同步推进试点工作，该院上千种药品全部实施进价销售，与过去药价对比降价幅度在 10% 到 15% 之间。
- **简评：**北京友谊医院试行医药分开已经两月。北京市医管局统计数据显示，北京友谊医院自 7 月 1 日实行医药分开试点以来，截至 8 月 19 日，门诊患者(含医保和非医保)次均费用从上半年的 439.80 元下降到 427.11 元；门诊患者次均药费从 309.77 元下降到 250.65 元；医保患者自付费用从 175.78 元下降到 105.51 元。医药分开触及到医改的核心，因此国家也在小心翼翼。对于这部分失去的蛋糕，医院很可能从以药养医转换成为以械养医，以诊养医等方向，这对于医疗器械，体外诊断企业带来机会。
- **北京社会办医 18 条新政今出台鼓励民营医院做大：**据中央电视台今晨《朝闻天下》报道，北京社会办医十八条新政今日正式颁布。据悉，这是北京市首次针对社会办医疗机构出台的相关文件，共有 18 条政策措施。该新政突出了 3 个原则：对社会办医一视同仁，鼓励民办医疗机构做大做

强，支持促进和规范监督并重。

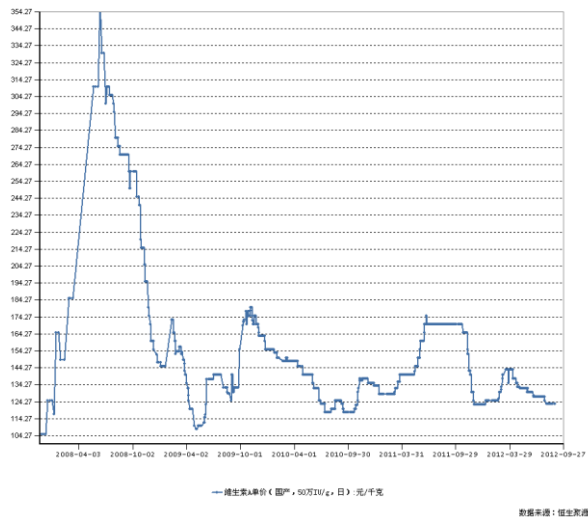
- **简评：**在医保、人才、科研、后勤供给 4 个方面，该市将对公办和民营医疗机构一碗水端平：社会办医疗机构均可申请本市城镇基本医疗保险、新型农村合作医疗、医疗救助、工伤保险等社会保障的定点服务资质。各类医疗机构实行统一审批标准。北京出台的政策为民营资本进入医疗服务领域给了引领。据我们了解，民营资本进入医疗服务领域很大一个顾虑就是政策的不明晰，大家不知道自己的边界。政策的确定确定游戏规则，这是为民营资本进入医疗服务领域奠定了基础。
- **新版基药目录年内出台 品种将扩至 700 个,有利于基药制度的继续推行：**年内有望出台的新版基本药物目录的相关政策目标已经确定:选准药、供足药、用对药,基本药物品种将扩充至 700 种。
- **简评：**基层用药选择突出重大疾病和慢性病、基层防治的需要,适当增加多发病、慢性病的用药,同时向老年、儿童用药倾斜。基药扩容对基药制度进一步实施有利，基药中的高毛利品种有望受益。

## 4. 原料药行业相关数据

### 4.1. 主要维生素价格走势

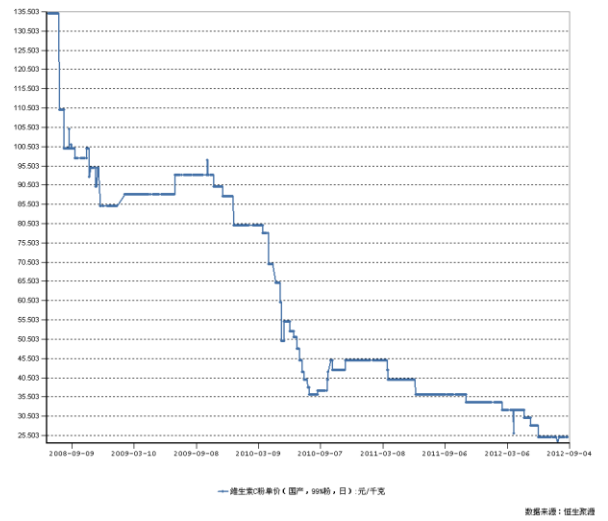
维生素 D3 从 8 月初的 120 元跌到 108 元，跌幅达 10%。维生素 B1 有 5% 的跌幅，从 132 元跌到 125 元。维生素 A、C、K3 维持低位震荡，价格变化不大。维生素 E 受益于浙江医药、新和成的停产检修，有小幅反弹。

图表 10：维生素 A 价格走势



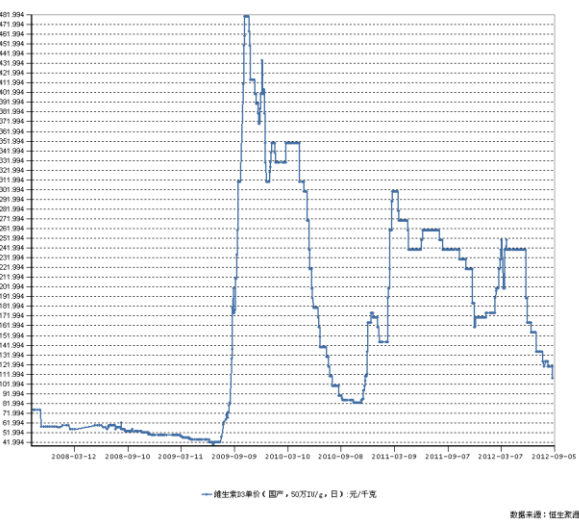
截止日期：2012.8.30

图表 11：维生素 C 价格走势



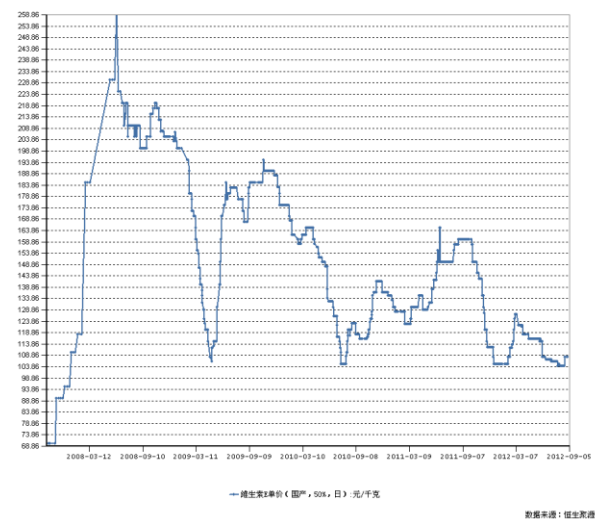
资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

图表 12：维生素 D3 价格走势



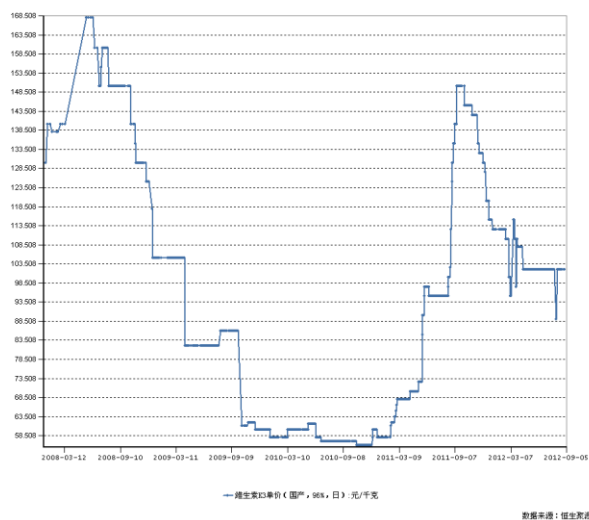
截止日期：2012.8.30

图表 13：维生素 E 价格走势

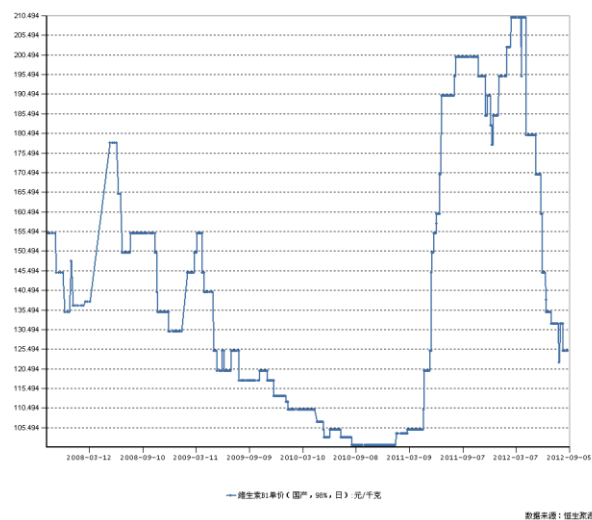


资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

图表 14: 维生素 K3 价格走势



图表 15: 维生素 B1 价格走势



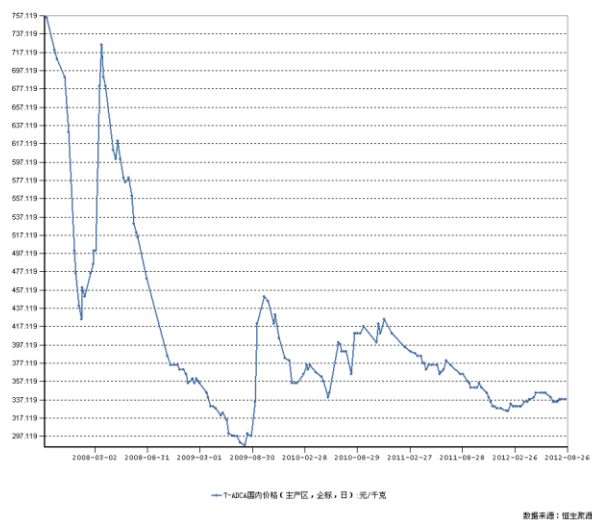
截止日期: 2012.8.30

资料来源: 恒生聚源, 德邦证券研究所

## 4.2. 抗生素原料药价格走势

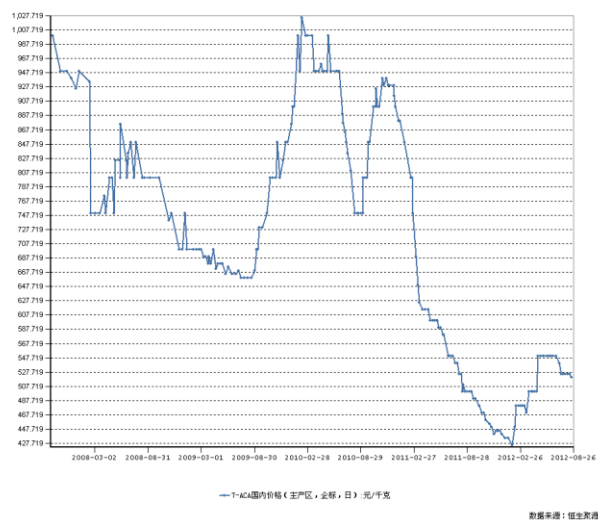
7-ACA 酶法最新报价为 520 元/kg, 有 1% 的下跌。7-ADCA 报价为 337 元/kg, 变化不大。6-APA 最新报价为 182 元/kg, 维持这一价位。青霉素工业盐最新报价为 58 元/BOU。4-AA 价格在前期跌破 1000 元/kg, 跌至 925 元/kg, 预计未来价格将维持低迷。头孢氨苄报价为 337 元/kg。

图表 16: 7-ADCA 价格走势



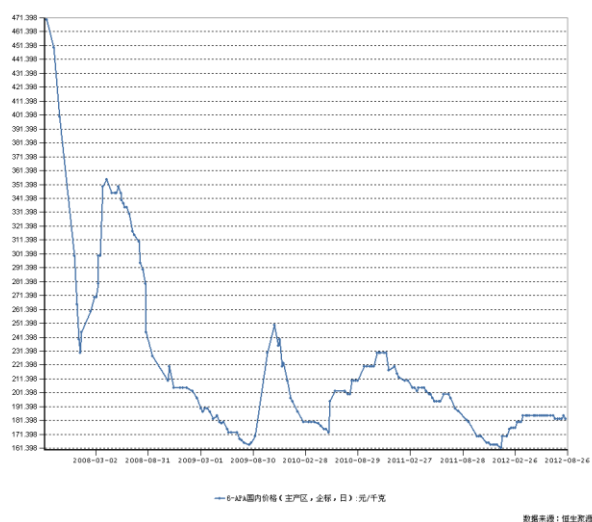
截止日期：2012.8.30

图表 17: 7-ACA 酶法价格走势



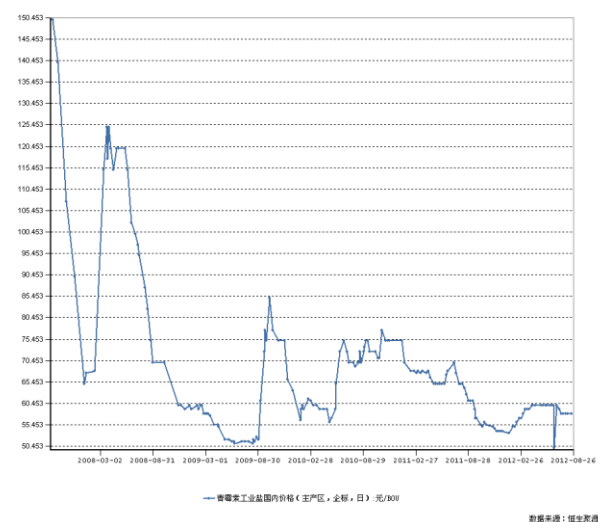
资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

图表 18: 6-APA 价格走势



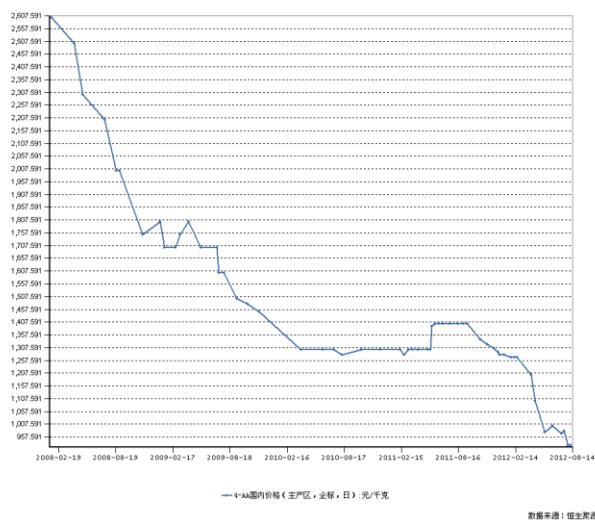
截止日期：2012.8.30

图表 19: 青霉素工业盐价格走势



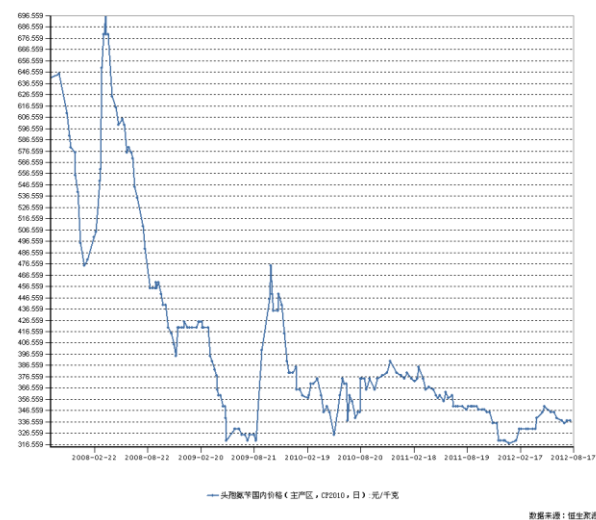
资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

图表 20：4-AA 价格走势



截止日期：2012.8.30

图表 21：头孢氨苄价格走势

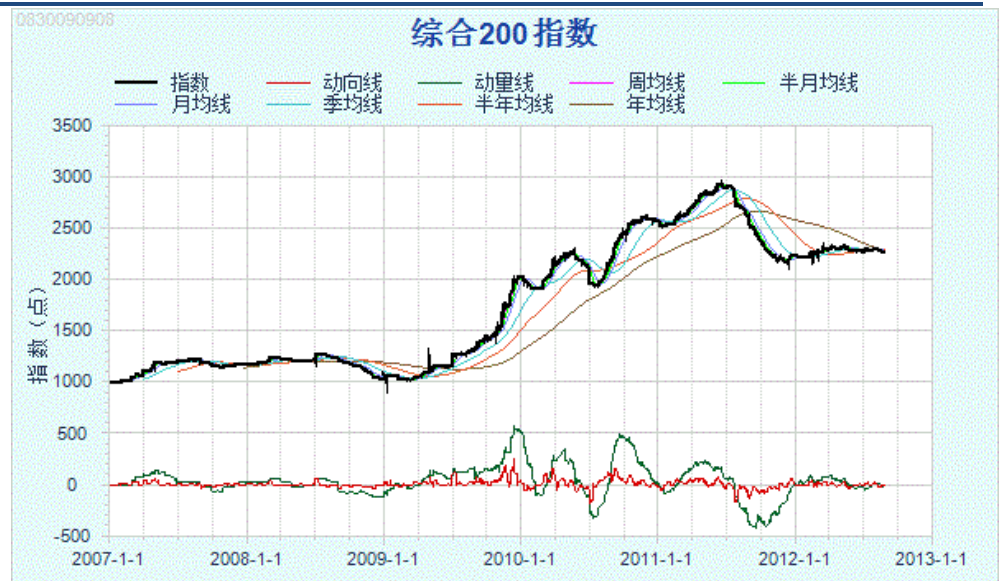


资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

### 4.3. 中药材价格走势

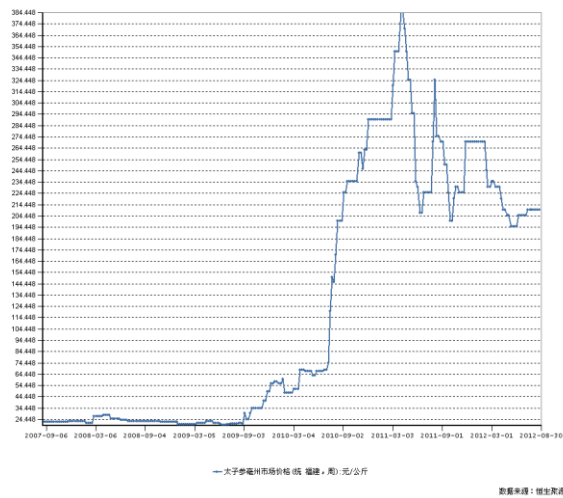
年初至今，中药材整体价格走势还比较稳定，价格指数基本持平。分品种来看，三七价格从高位出现回落，120 头春三七的价格为 700 元/kg 降到 600 元，跌幅为 14%。太子参目前价格比较稳定，最新报价分别为 210 元/kg。党参价格从 82 元涨到 94 元/kg。丹参、红参、天麻、金银花、当归价格相对稳定，分别维持在 12.5 元/kg，170 元/kg，135 元/kg，85 元/kg，18 元/kg。

图表 22: 中药材价格指数



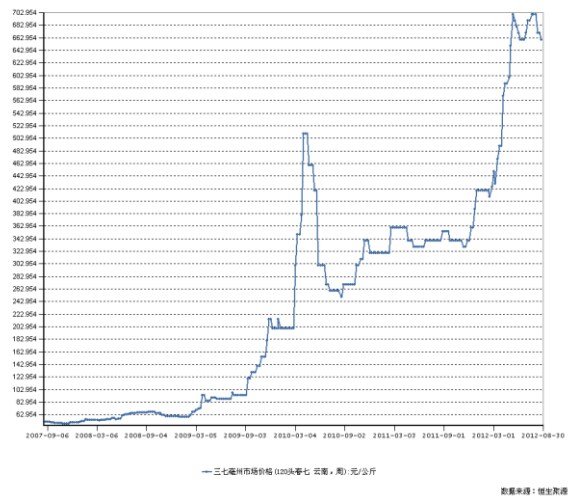
资料来源: 中药材天地网, 德邦证券研究所

图表 23: 太子参价格走势 (福建统)



数据来源: 恒生聚源

图表 24: 三七价格走势 (120 头)

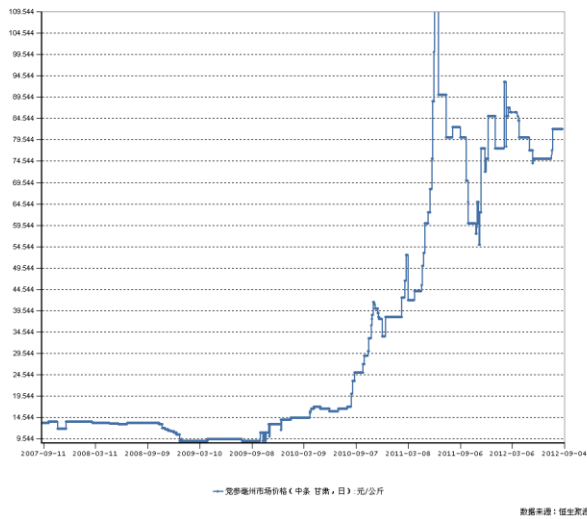


数据来源: 恒生聚源

截止日期: 2012.8.30

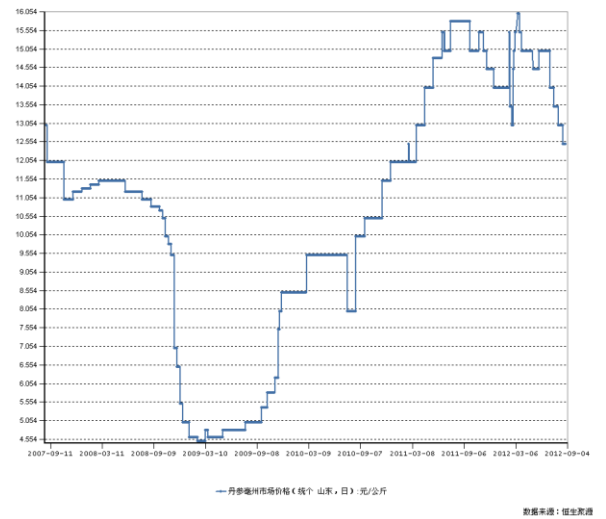
资料来源: 恒生聚源, 德邦证券研究所

图表 25: 党参价格走势 (甘肃统)



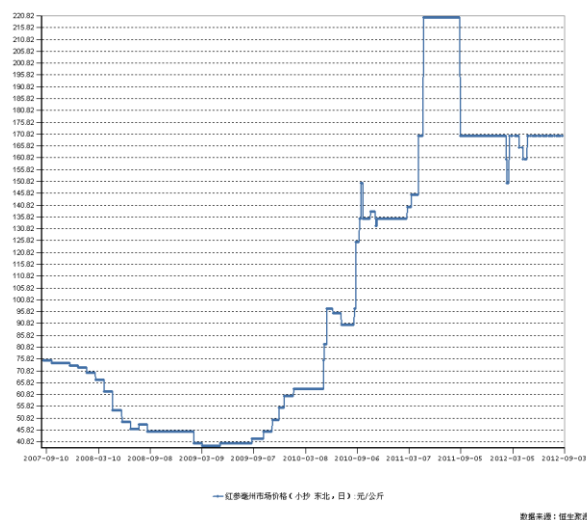
截止日期: 2012.8.30

图表 26: 丹参价格走势 (山东统)



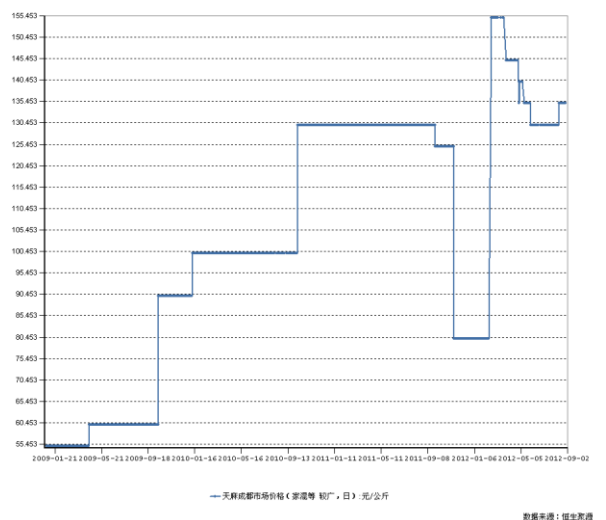
资料来源: 恒生聚源, 德邦证券研究所

图表 27: 红参价格走势 (小抄)



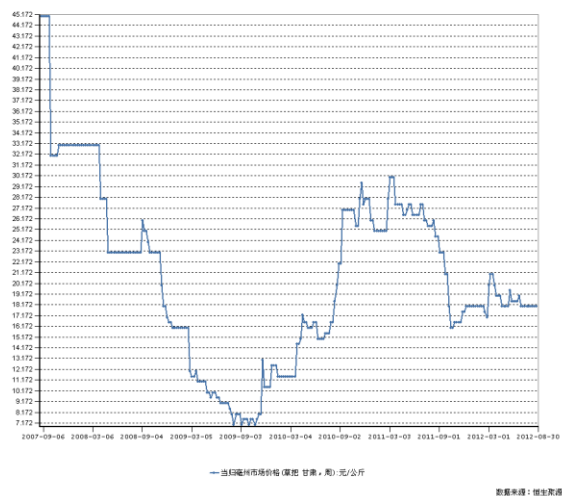
截止日期: 2012.8.30

图表 28: 天麻价格走势



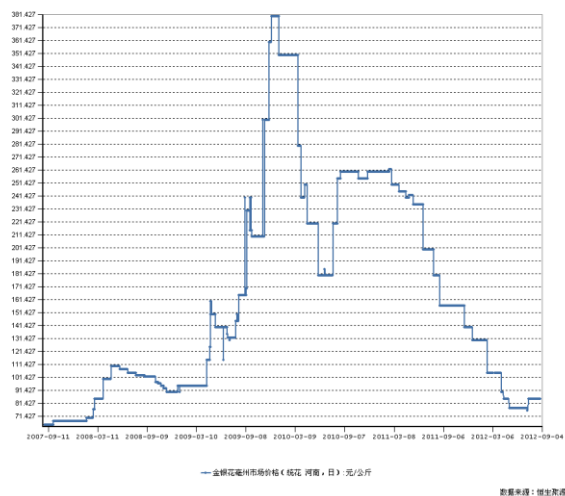
资料来源: 恒生聚源, 德邦证券研究所

图表 29：当归价格走势（草把）



截止日期：2012.8.30

图表 30：金银花价格走势（河南）



资料来源：恒生聚源，德邦证券研究所

## 5. 风险提示

肿瘤药，血液制品等降价政策今年可能会出，如果降价幅度在 20%以内，对于上市企业业绩影响不大，但是如果超过 20%将对上市企业出现一定的杀伤力，这是最大的风险。

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级

### 一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
- 中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
- 回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

### 二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
- 增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $10\%-20\%$
- 中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $-10\% - +10\%$
- 减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

## 特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。