



CICC
 中国国际金融有限公司
 CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
 CORPORATION LIMITED

行业动态
 研究报告

2013年1月30日

医疗保健

研究部

孙亮

分析师, SAC 执业证书编号:
 S0080511010021
 sunl@cicc.com.cn

强静

分析师, SAC 执业证书编号:
 S0080112040002
 qiangj@cicc.com.cn

周峰

联系人, SAC 执业证书编号:
 S0080511030002
 zhoupeak@cicc.com.cn

基本面稳健，奠定板块表现基础

医疗保健行业周报

行业动态:

1月25日，卫生部印发2013年卫生工作要点，针对深化医药卫生体制改革、加强医疗服务管理、强化卫生监督等方面提出了具体的目标要求。我们对于卫生部推进新医改的核心工作及其影响解读如下：

(一) 继续完善新农合制度，推进基层综合改革以及基本公共卫生服务逐步均等化。主要是提升补助标准和报销比例，人均筹资水平达到340元左右，政策范围内住院费用报销比例达到75%。以省为单位全面推开儿童白血病等20种重大疾病医疗保障试点工作，探索大病保险试点，试点基层首诊。产业推动力：提升肿瘤、糖尿病、精神病等重大专科用药领域的治疗需求，有利于恒瑞医药、华东医药、双鹭药业、恩华药业等具备品种梯队的企业。

(二) 巩固完善基本药物制度，保障群众基本用药。主要是扩大基本药物应用范围和比例，政府办基层医疗卫生机构全部配备使用、零差率销售基本药物，推动其他医疗卫生机构全面配备并优先使用基本药物。完善基本药物目录管理办法，建立量价挂钩的采购新机制。产业推动力：基本药物目录拓展到重大疾病，应用范围扩大。重点关注天士力、康缘药业等具备独家基药目录品种和研发梯队的企业。

(三) 积极推进公立医院改革，落实便民惠民服务措施。主要是推动试点城市机制改革创新和县级公立医院改革试点，改革补偿机制，鼓励社会资本举办医疗机构。产业推动力：县级医院建设和县域药品市场扩容，有利于新华医疗、和佳医疗、鱼跃医疗等器械提供商，以及实施渠道下沉的专科药厂。

投资建议:

上周沪深300医药指数上涨0.5%，沪深300指数下调1.1%。政策层面短期较为平稳，最近几个省招标情况显示，“质量优先，价格合理”的定价原则下，优势企业中招标情况普遍良好，改革推动行业走向集中和升级大趋势明确。从基本面看，刚性需求支撑下，行业仍然维持稳健增长，重点个股的基本经营情况也保持稳定态势，季报稳定预期也给板块表现奠定基础。伴随低估值蓝筹和周期性行业上涨，医药板块强势补涨，前推12个月PE迅速修复至24x左右。受益于市场大环境，以及资金选择性配置消费行业倾向，板块仍具备表现潜力。站在中长线角度，内外部压力推动行业步入升级跨越期，站在持续性角度寻求兼具“业绩稳定性”和“战略空间”的优势企业。短期关注年报业绩稳定、季报趋势向上的企业。坚定持有天士力、华东医药、云南白药、恒瑞医药等具备产品梯队、战略稳定的稳健企业；积极关注双鹭药业、康缘药业、新华医疗、恩华药业等成长型企业，以及具备经营变化因素的低估值企业科伦药业、丽珠集团、华润三九、华润双鹤等。

投资组合:

代码	公司	投资评级	股价 2013-1-28	涨跌幅 一周%	总市值 百万元	P/E			P/B	P/S	ROE
						LTM	2012E	2013E			
稳健型组合											
600276.SH	恒瑞医药	推荐	33.25	6.06	41,116	40.7	38.7	30.8	9.7	7.8	24%
000963.SZ	华东医药	推荐	39.79	6.96	17,271	37.0	36.2	29.5	11.3	1.2	31%
600085.SH	同仁堂	审慎推荐	20.70	2.58	26,953	50.8	49.3	40.6	7.8	3.3	15%
600535.SH	天士力	审慎推荐	59.11	2.85	30,526	42.8	42.2	32.8	8.5	3.7	20%
000513.SZ	丽珠集团	审慎推荐	33.90	0.00	10,025	23.7	21.2	17.8	3.5	2.6	15%
000538.SZ	云南白药	审慎推荐	77.20	4.61	53,597	36.3	34.5	27.1	9.6	4.1	27%
成长型组合											
600521.SH	华海药业	推荐	14.50	5.30	7,938	32.2	23.8	18.1	5.2	4.3	16%
002038.SZ	双鹭药业	推荐	49.00	7.22	18,654	43.1	39.2	30.1	11.5	22.7	27%
002422.SZ	科伦药业	审慎推荐	67.49	5.12	32,395	31.0	29.7	22.2	4.1	5.5	13%
002262.SZ	恩华药业	审慎推荐	29.70	2.73	6,950	51.6	47.4	34.6	12.6	3.7	24%
600587.SH	新华医疗	推荐	36.35	11.88	6,327	43.4	39.4	27.2	8.0	2.3	18%
600557.SH	康缘药业	审慎推荐	26.04	8.73	10,823	53.0	43.4	31.8	7.5	6.2	14%

本周公司大事

图表 1: 本周部分医药公司动态

日期	证券名称	标题	日期	证券名称	标题
13-1-28	佐力药业(300181)	业绩预告	13-1-28	瑞康医药(002589)	业绩快报披露
13-1-28	嘉应制药(002198)	停牌	13-1-29	上海凯宝(300039)	限售股份上市流通
13-1-28	丽珠集团(000513)	停牌	13-2-1	华润三九(000999)	股东大会召开
13-1-28	莱美药业(300006)	停牌	13-2-2	康芝药业(300086)	股东大会召开

资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

政策动态

- ▶ 卫生部发布 2013 年卫生工作要点: 深化推进医改 中国新闻网 20130128

卫生部 25 日在其官方网站发布《2013 年卫生工作要点》, 提出要优化统筹补偿方案, 政策范围内住院费用报销比例达到 75%, 力争实际报销比同比提高 5 个百分点, 最高支付限额不低于 8 万元。

- ▶ 基本药物使用范围今年将逐步扩大 证券时报 20130128

根据卫生部昨日发布的 2013 年卫生工作要点, 政府办基层医疗卫生机构全部配备、零差率销售基本药物, 逐步向村卫生所、非政府办基层医疗卫生机构有序推进, 推动其他医疗卫生机构全面配备并优先使用基本药物。

- ▶ 仿制药将开展一致性评价 利好原料制剂一体化药企 上海证券报 20130124

记者最新获悉, 国家食品药品监督管理局今年将开展 50 个品种仿制药质量一致性评价, 部分仿制药品种优先审评。上海医工院参与了仿制药一致性评价的部分工作。该院研发部相关人士告诉记者, 今年仿制药一致性评价工作会加快步伐, 还将出台细则。其中, 参比制剂的确定是关键, 入围的参比制剂(品种和企业)将迎来大踏步发展。记者了解到, 一些企业正在积极准备, 希望自己的产品可以入选参比制剂目录。

- ▶ 卫生部力推医疗联合体 倒逼编制、财政、医保等政策完善 21 世纪经济报道 20130123

“从今年开始, 卫生部准备选择若干大中型城市, 建设医疗联合体, 以大型公立医院的技术力量带动基层医疗卫生机构能力提升和共同发展。”在 1 月 21 日召开的 2013 年全国医疗管理工作电视电话会议上, 卫生部副部长马晓伟表示, 2013 年将通过建设医联体推动分级诊疗格局形成, 同时形成倒逼机制, 促进相关部门完善管理、补偿、运行、监管等配套政策。

- ▶ 十二部委出台医药等九大行业兼并重组指导意见 第一财经 20130122

工信部、发改委等 12 部委 22 日联合发布《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》, 提出了汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药和农业产业化共九大行业的兼并重组指导意见, 其中明确提出到 2015 年, 前 10 家整车企业产业集中度达到 90%, 前 10 家钢铁企业集团产业集中度达到 60% 左右。

行业动态

- ▶ 北京医保总额预付将扩至二三级医院 京华时报 20130125

控制医保花费防止过度医疗病人遭推诿可拨 96102 投诉本报讯前天, 记者从两会上获悉, 今年本市拟建立医保药品耗材集中招标采购机制, 以制约过度医疗和高值医用药品耗材浪费。同时, 今年有望将医保总额预付试点范围扩大。通过实施这一系列惠民措施, 本市群众的医疗费用负担有望减轻。

- ▶ GMP 平台年内将在天津滨海新区试运营 人民网 20120123

“中小药企不用投巨资 GMP 改造, 也能享受 GMP 研发平台服务。”这样的梦想将在今年(2013 年)内在天津滨海新区得以实现。昨日(22 日), 记者了解到, 天津国际生物医药联合研究院(以下简称“联合研究院”)投资 1.8 亿元搭建的 GMP 中试研发生产服务平台项目, 已完成立项, 土建和净化建设也已进入尾声, 目前正在进行工艺设备招标采购工作。预计今年年内将实现试运行。

▶ 宁波推出全国首家掌上“移动医院” 光明日报 20130125

本报宁波1月24日电 全国首个掌上“移动医院”今天正式亮相浙江省宁波市。记者在现场看到,一部智能手机瞬间变身为掌上“移动医院”,经过身份认证,可随时随地享用宁波市第一医院推出的智能导诊、自助挂号、检查结果实时查询、个人健康档案记录共享等7项网上医疗便捷服务。

▶ 我国将建立多个国家级转化医学中心 光明日报 20130122

我国将在部分地区建立若干个国家级转化医学中心。协和医院与美国加州大学旧金山分校(UCSF)开展的国际合作,将加快中国转化医学研究的步伐,提高我国科技的自主创新能力。”卫生部副部长刘谦日前在北京协和医院第五届转化医学国际大会上表示。据悉,北京协和医院与UCSF已签署了联合开展转化医学研究的合作意向书,双方决定建立高层互访机制,联合培养转化医学高端人才,并在共同感兴趣的肿瘤、代谢性疾病和免疫疾病等转化研究方面开展深入合作。

▶ 欧盟62号令抬高进口门槛 我国原料药企业面临洗牌 上海证券报 20130125

即将在今年7月1日正式实施的欧盟62号令,是否将成为原料药企业的拦路虎?记者昨日从国家药监部门和药企了解到,进入今年1月以来,无论是相关部门还是企业都在采取措施积极应对,尽最大可能降低欧盟政策的不利影响。不过,原料药企业洗牌局面不可避免。2011年6月,欧盟议会和欧盟委员会颁布了2011/62/EU号新指令(即“62号令”),要求从2013年7月起,提高药品进口门槛,旨在防止假药流入正规销售渠道。该指令要求,所有出口到欧盟的药品均需出具出口国监管部门的书面声明,并保证符合以下要求:一是出口国GMP法规相当于欧盟标准;二是对生产企业实施定期而严格的GMP检查。

▶ 省级药店加入药店联盟逾2万家 药品零售业告别“小散乱”格局 北京商报 20130123

1月16日,中国医药物资协会在京发布《2012年省级药店联盟发展蓝皮书》,中国医药物资协会副会长、连锁药店委员会主任徐郁平在会上透露:“2012年,15家省级药店联盟销售355.57亿元,约占全国药品零售市场总额的1/5。”业内指出,在新医改及配套政策不断实施和完善的背景下,中国药品零售市场受到挤压,行业进入调整发展期。目前大量区域性连锁药店虽然能够生存发展,但凭一己之力前景堪忧,联合组建省级药店联盟已成产业发展必然方向。

▶ 超四成药企逾期未报 发改委药品出厂价调查受阻 21世纪经济报道 20130124

一向雷厉风行的发改委这次却在药价收集上遇到难题。1月21日,发改委网站发布通知,催促制药企业上报出厂价格。这已经是发改委第二次告知药品生产企业报送药品出厂价格。本次出厂价报送工作始于2012年9月1日,原定截止申报日期为2012年12月31日。由于大量企业未能及时申报,因此发改委特地延长了一个月的申报期。截至1月21日,全国仍然还有2959家企业未报送2011年的药品出厂价格。

企业动态

▶ 肝素钠原料药市场上演三雄争霸 中国证券报 20130128

常山药业近日发布公告称,收到美国食品药品监督管理局(FDA)的现场审计报告,公司递交的肝素钠原料药获准在美销售。这意味着美国肝素钠原料药市场将演变为海普瑞、千红制药和常山药业三分天下的格局。

▶ 并购潮起 华润三九高价赶场 华夏时报 20130121

在新版GMP推进下,药企将迎来并购潮。可在这一波的并购潮到来前,急于布局OTC大战略的华润三九,不惜高价出手“抢购”。1月16日,华润三九公告称,公司拟收购桂林天和药业股份有限公司(简称:天和药业)97.18%的股份,交易价格为5.83亿元,收购溢价达1.71倍。不难看出,在并购潮到来之前,医药巨头们正在摩拳擦掌,为增强企业协同效应,不惜高溢价争抢优质医药企业。与此同时,2013年被誉为“药企并购年”的大幕也被渐渐拉开。

▶ 广药加多宝渠道战火升级 王老吉直销不被看好 证券日报 20130123

近日,广州药业公告称,为增强公司的规模实力与品牌优势,拟增加直销形式以进一步完善销售渠道,使产品迅速覆盖市场,公司拟申报直销资质用于销售公司及属下企业的大健康产品,包括保健食品、药妆等。由于广药大健康产业主推产品即王老吉凉茶,此举被市场迅速解读为王老吉凉茶将试水直销模式,而广州药业董秘庞健辉对这个问

题相当谨慎,仅表示增加直销形式是为了长远发展,直销牌照申请下来能带来更多的商业机会,不代表现在的渠道做得不好;至于王老吉凉茶是否会纳入直销产品名单,要经过论证再决定,目前都在不确定的状态。

► 云南白药逾1亿元收购云南药物研究所全部股权 东方早报 20130123

云南白药集团股份有限公司昨晚公告称,拟向控股股东云南白药集团股份有限公司(以下简称“白药集团”)收购云南省药物研究所(以下简称“云南省药物所”)100%的股权,股权交易价格为10046.84万元。据公告,云南省药物所注册资本为5480万元,截至2012年9月30日总资产14828万元,净资产8088万元;2012年1至9月份营业收入11375万元,净利润294万元。

► 同仁堂巨额高管激励或缩水 周末金证券 20130120

“同仁堂管理层现金激励不会按照既定方案给,整体下降是大概率事件。”上海某券商人士告诉《金证券》记者。同仁堂在A股和H股分别有上市公司同仁堂和同仁堂科技。从2011年开始,同仁堂及同仁堂科技对高级管理人员实行了现金激励政策,激励按照净利润增长分为不同档提取一定比例的奖励基金,然后按照不同系数发放奖金。

► 独一味一季度预增超五成 中国证券报 20130125

独一味年报显示,公司2012年实现营业收入3.37亿元,同比增长9.67%;实现净利润7367.24万元,同比增长3.26%。公司预计今年一季度实现净利润2643万元-3172万元,同比增长50%-80%。2012年公司整体毛利率为62.56%,较上年同期下降了2.61个百分点。不过,主要收入来源的独一味系列产品毛利率达到78.07%,同比增长了3.99个百分点。对于一季度业绩,公司认为,一季度经营业绩保持稳定增长,独一味系列产品、四川奇力制药有限公司系列产品的销量增加,销售收入增长及并购四川红十字肿瘤医院肿瘤业务后带来的收益增加。

► 联手中科院研发新技术 东宝生物胶原蛋白产品将爆发 上海证券报 20130125

“胶原蛋白产品将是公司重力打造的下一个利润持续增长点;品牌和渠道是同类企业都重视的,但我们在产品科技创新自主研发上尤其下功夫。”东宝生物高管在接受本报记者采访时如是表示。据了解,为了进一步加强胶原蛋白产品的销售,以及与中科院理化所的科研合作,东宝生物拟新设立北京全资子公司的所有准备工作已就绪,下周正式挂牌开业。

► 达安基因拟转让安必平20%股权 上海证券报 20130124

达安基因今日公告,拟将所持安必平股权中的20%予以转让,可获投资收益约6100万元。股权转让完成后,达安基因尚余4.98%的股权。资料显示,安必平注册资本7000万元,主要从事研究、开发体外诊断试剂及生物制品、医疗设备等业务。2010年末,达安基因全资子公司达安投资增资入股斩获安必平39.9%的股权。2012年初,达安投资将安必平6.59%的股权以1927.6万元转让给凯多投资,并同意安必平引进建银国际、金银众鑫、中大一号、创东方4家战略投资者认购安必平25%的股权。至此,达安投资持有安必平的股权比例降至24.98%。

► 滇虹药业拟A股上市募资6.5亿 上海证券报 20130124

主打“康王”品牌的滇虹药业集团股份有限公司(下称“滇虹药业”)昨日起在环保部进行上市环保核查情况公示。核查报告显示,公司拟在深交所上市,募集资金6.5亿元投入与主业相关的3个项目。据公示,滇虹药业拟公开发行A股不超过6837.61万股,拟募资金6.5亿元将全部用于与主营业务相关的项目以及主营业务发展所需的营运资金。募集资金到位后拟投入的3个项目分别是:4.5亿元投入制药产业化基地建设项目,1.1亿元投入营销网络建设项目,0.9亿元投入研发平台技术改造项目。

► 华海药业拉莫三嗪控释片获准赴美上市 上海证券报 20130124

近日,华海药业收到合作方Par药业的通知,Par药业提交的拉莫三嗪控释片简略新药申请(ANDA)1月19日获得美国食品药品监督管理局(FDA)的批准。批准规格有25mg控释片、50mg控释片、100mg控释片、200mg控释片、250mg及300mg控释片。根据公司与Par签署的协议,Par的仿制药拉莫三嗪控释片由华海药业美国子公司研制,由华海药业生产,Par药业与华海药业共享市场收益。

► 佛慈制药划归兰州国投 中国证券报 20130124

佛慈制药公告，公司控股股东兰州佛慈制药厂1月21日收到兰州市人民政府国有资产监督管理委员会《关于拟划转兰州佛慈制药厂国有股权的通知》，拟将兰州市国资委持有的兰州佛慈制药厂国有股权划转至兰州国资投资（控股）建设有限公司持有。公告称，兰州佛慈制药厂、兰国投是兰州市国资委监管的国有独资企业，股权划转，公司控股股东、实际控制人及其持股数未发生变化。划转前，兰国投未持有公司股份；划转后，兰国投将间接持有公司6276.6万股股份，占公司总股本的70.64%。

► 华邦制药携手加企进军生物制药领域 上海证券报 20130123

虽然通过吸收合并颖泰嘉和纳入了前景广阔的农药业务，但华邦制药并未放慢自己的“老本行”——皮肤药前进的脚步。公司今日公告，公司全资子公司华邦制药21日与加拿大Yes Biotech Laboratories Ltd.签订《技术与投资合作意向书》，拟合作研制新药“抗人细胞白介素-8 IgY多抗软膏”，用于治疗银屑病和湿疹。资料显示，孕产妇和婴儿分别是银屑病和湿疹的高发人群，目前大量使用的如乙亚胺、乙双马琳、维甲酸类、环孢素等药物易导致胎儿畸形。IgY多抗软膏未来在孕产妇银屑病、婴幼儿湿疹治疗上具有强大优势，面对的细分市场容量高达数十亿元。

► 20年专利已去8年 信邦制药人参皂苷_Rd仍在“审批中” 每日经济新闻 20130123

1月22日，《每日经济新闻》独家报道信邦制药主打药益心舒保护期将满、却未提示其中风险后，引起投资者高度关注。记者继续调查后发现，信邦制药另一重要新药人参皂苷_Rd，目前也陷入审批困境。2012年6月29日，信邦制药曾宣布在药品审评咨询会有关人员对其一类新药人参皂苷_Rd注射剂项目进行讨论与交流，但之后便再无下文。根据《新药注册特殊审批管理规定》，审批最长时限为120天。如今，120天已过，公司倾入大量心血的新药人参皂苷_Rd项目再度蒙上了阴影。

► 菇木真虫草项目产业化在即 上海证券报 20130122

据卫生部网站消息，菇木真的人工培养广东虫草子实体（简称“广东虫草”）已正式获批为新资源食品。记者昨日从公司董秘办了解到，按照流程，卫生部近期将把新资源食品证书寄给公司，届时公司将及时公告。一旦拿到证书，公司即有权利进行批量生产和销售。公司人士预测，该产品市场前景广阔。新资源食品是在中国新研制、新发现、新引进的无食用习惯的，符合食品基本要求，对人体无毒无害的物品。根据卫生部《新资源食品管理办法》，生产经营或者使用新资源食品的单位或者个人，在产品首次上市前应当报卫生部审核批准。

► 生物医药首份年报开门红 博雅生物净利润同比增长15% 证券日报 20130122

博雅生物昨日晚间公布2012年年报，这也是沪深两市首份生物医药类年报。2012年，博雅生物实现主营业务收入2.27亿元，同比增长15.52%；实现营业利润8,255.69万元，同比增长15.23%；归属于上市公司股东的净利润为7,514.62万元，同比增长15.19%；每股收益1.06元。

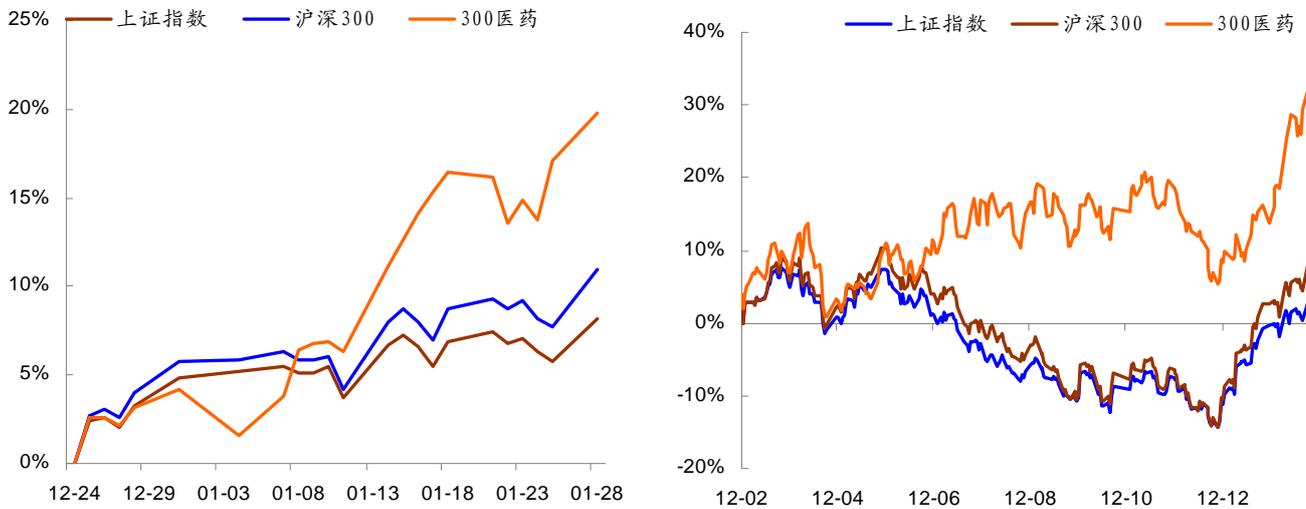
中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

公司公告

- ▶ 科伦药业(002422): 拟出资 1500 万元设立两家全资子公司 2013-1-28
- ▶ *ST 四环(000605): 1 月 29 日 7920 万股限售股解禁上市流通 2013-1-28
- ▶ 仁和药业(000650): 2012 年净利润同比增 3.26%不派现不转增 2013-1-28
- ▶ 上海凯宝(300039): 2012 年净利润同比增 31.64% (快报) 2013-1-27
- ▶ 瑞康医药(002589): 2012 年利润分配拟 10 转 10 派现 7.5 元 2013-1-27
- ▶ 佐力药业(300181): 并购重组板块本周推荐华业地产等 5 股 2013-1-27
- ▶ 丽珠集团(000513): 不需要补缴所得税及定期减免税税款 2013-1-27
- ▶ 独一味(002219): 超达投资减持公司 262 万股 2013-1-25
- ▶ 桐君阁(000591): 公司获得药品 GMP 证书 2013-1-25
- ▶ 振东制药(300158): 公司未有"境外上市"计划 2013-1-25
- ▶ 中牧股份(600195): 股票交易异常波动无违反信息披露情形 2013-1-25
- ▶ 独一味(002219): 恒源煤业向四川恒康过户 1906 万股公司股份抵债 2013-1-24
- ▶ 乐普医疗(300003): 控股股东减持 262 万股占总股本 1.995% 2013-1-24
- ▶ 誉衡药业(002437): 两疫苗产品申报临床研究获受理 2013-1-24
- ▶ 沃森生物(300142): 拟购买约 200 亩国有土地使用权 2013-1-24
- ▶ 达安基因(002030): 拟逾 1 亿元收购云南省药物所全部股权 2013-1-24
- ▶ 西南合成(000788): 拟转让广州安必平 20%股权获益约 6100 万元 2013-1-24
- ▶ 莱美药业(300006): 收购肿瘤诊疗中心 15 年 85%经营收益权不违法 2013-1-24
- ▶ 紫光古汉(000590): 因媒体报道 1 月 22 日临时停牌 2013-1-24
- ▶ *ST 吉药(000545): 于二龙接替赵亚男担任公司财务总监 2013-1-24
- ▶ 独一味(002219): 预计 2012 年净利润比上年同期下降 10%-20% 2013-1-24
- ▶ 海思科(002653): 预计 2012 年净利润比上年同期增长 186.53%-234.29% 2013-1-23
- ▶ 长春高新(000661): 预计 2012 年净利润比上年同期增长 80%-95% 2013-1-23
- ▶ S*ST 生化(000403): 预计 2012 年净利润同比减少 20%-40% 2013-1-23
- ▶ 香雪制药(300147): 预计 2012 年净利润同比减少 40%-50% 2013-1-23
- ▶ 长春高新(000661): 预计 2012 年净利润同比上升 0%-20% 2013-1-23
- ▶ 仙琚制药(002332): 预计 2012 年净利润同比增长 17.81%-21.74% 2013-1-23
- ▶ 云南白药(000538): 预计 2012 年净利润同比增长 40%-43% 2013-1-23
- ▶ 仁和药业(000650): 预计 2012 年净利润同比增约 9.64%-11.92% 2013-1-23
- ▶ 智飞生物(300122): 预计 2012 年业绩扭亏盈利约 270 万元 2013-1-23
- ▶ 东阿阿胶(000423): 预计 2013 年一季度净利同比增 50%-80% 2013-1-22
- ▶ 乐普医疗(300003): 再次重申"优卡丹"系列产品无任何质量问题 2013-1-22
- ▶ 东富龙(300171): 正确使用优卡丹产品不会对儿童产生肝肾损害 2013-1-22
- ▶ 北陆药业(300016): 正在筹划重大事项 1 月 28 日继续停牌 2013-1-22
- ▶ 华仁药业(300110): 重大事项仍在筹划 1 月 23 日继续停牌 2013-1-22
- ▶ 莱美药业(300006): 子公司与加拿大 Yes 公司签订合作意向书 2013-1-22
- ▶ 华邦制药(002004): 自主 Hib 疫苗产品上市 2013-1-22

► 医药指数表现:

图表 2: 沪深 300 行业指数涨幅对比 (截至 2013-1-28)



资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 3: 覆盖公司最新盈利预测和评级 (截至 2013-1-28)

公司名称	评级	股价(元)		股价变化(%)		总市值 (百万元)	流通市值 (百万元)	每股收益(元)				市盈率(x)			市净率(x)		分红收益率
		2013-01-28	一周	YTD	LTM			11A	12E	13E	LTM	12E	13E	LTM	11A		
同仁堂	审慎推荐	20.70	2.8	16.2	26,953	26,953	0.41	0.34	0.42	0.51	50.8	49.3	40.6	8.3	0.9%		
海正药业	审慎推荐	17.30	1.5	16.2	14,527	8,369	0.48	0.60	0.40	0.55	36.1	43.3	31.5	3.4	1.0%		
天士力	审慎推荐	59.11	0.6	6.9	30,526	28,846	1.38	1.18	1.40	1.80	42.8	42.2	32.8	9.2	1.4%		
恒瑞医药	推荐	33.25	1.7	10.5	41,116	37,242	0.82	0.71	0.86	1.08	40.7	38.7	30.8	11.0	0.3%		
上海医药	推荐	14.50	4.0	27.2	7,938	7,810	0.45	0.40	0.61	0.80	32.2	23.8	18.1	6.0	0.7%		
东阿阿胶	审慎推荐	48.18	0.4	19.2	31,511	31,499	1.50	1.31	1.60	2.00	32.1	30.1	24.1	11.5	0.8%		
云南白药	审慎推荐	77.20	0.7	13.5	53,597	48,578	2.12	1.74	2.24	2.85	36.3	34.5	27.1	12.1	0.3%		
广州药业	审慎推荐	24.19	2.1	24.6	19,616	14,296	0.42	0.35	0.45	0.54	57.7	53.8	44.8	5.5	0.4%		
丽珠集团	审慎推荐	33.90	0.0	-2.6	10,025	6,023	1.43	1.22	1.60	1.90	23.7	21.2	17.8	4.0	1.8%		
片仔癀	审慎推荐	114.46	0.2	5.1	16,024	16,024	2.53	1.82	2.80	3.12	45.2	40.9	36.7	15.3	0.7%		
康缘药业	审慎推荐	26.04	2.0	25.2	10,823	7,997	0.49	0.44	0.60	0.82	53.0	43.4	31.8	9.1	0.3%		
国药股份	审慎推荐	18.19	5.8	24.8	8,709	5,050	0.64	0.57	0.70	0.85	28.6	26.0	21.4	6.7	0.4%		
双鹭药业	推荐	49.00	2.5	23.9	18,654	15,314	1.14	1.37	1.25	1.63	43.1	39.2	30.1	15.7	0.6%		
上海医药	审慎推荐	12.28	2.2	10.5	33,020	13,146	0.70	0.76	0.80	0.90	17.6	15.4	13.6	2.6	1.3%		
鱼跃医疗	审慎推荐	16.51	2.5	6.5	8,777	6,033	0.45	0.43	0.52	0.64	36.4	31.6	25.9	7.7	0.6%		
乐普医疗	审慎推荐	9.52	1.4	4.0	7,730	2,679	0.54	0.58	0.68	0.76	17.7	14.0	12.5	3.7	1.7%		
华东医药	推荐	39.79	3.8	17.0	17,271	11,139	1.08	0.88	1.10	1.35	37.0	36.2	29.5	14.9	0.0%		
科伦药业	审慎推荐	67.49	4.1	20.5	32,395	15,048	2.18	2.01	2.27	3.04	31.0	29.7	22.2	4.6	0.5%		
康美药业	推荐	15.31	4.4	16.5	33,662	33,662	0.62	0.46	0.64	0.80	24.6	23.9	19.1	7.0	0.3%		
新华医疗	推荐	36.35	5.6	16.8	6,327	4,885	0.84	0.62	0.92	1.34	43.4	39.4	27.2	7.0	0.4%		
仙琚制药	审慎推荐	10.36	1.6	5.3	3,537	2,130	0.39	0.39	0.50	0.65	26.6	20.7	15.9	3.2	1.8%		
沃森生物	审慎推荐	42.37	2.1	13.4	7,721	1,589	1.25	1.14	1.76	2.12	33.9	24.0	20.0	2.5	1.3%		
华邦制药	审慎推荐	16.26	2.5	1.2	8,170	1,630	1.02	0.61	1.15	1.20	16.0	14.1	13.6	2.2	2.9%		
海翔药业	审慎推荐	6.64	2.6	1.8	2,155	843	0.30	0.32	0.40	0.50	21.9	16.6	13.3	1.7	3.7%		
上海凯宝	推荐	25.96	2.6	11.5	6,829	3,560	0.85	0.64	0.92	1.23	30.7	28.2	21.1	5.5	2.4%		
人福医药	审慎推荐	25.08	2.0	7.2	12,376	3,465	0.83	0.61	0.79	1.01	30.2	31.6	24.8	5.3	0.3%		
恩华药业	审慎推荐	29.70	2.8	9.2	6,950	4,132	0.58	0.45	0.63	0.86	51.6	47.4	34.6	6.3	0.2%		

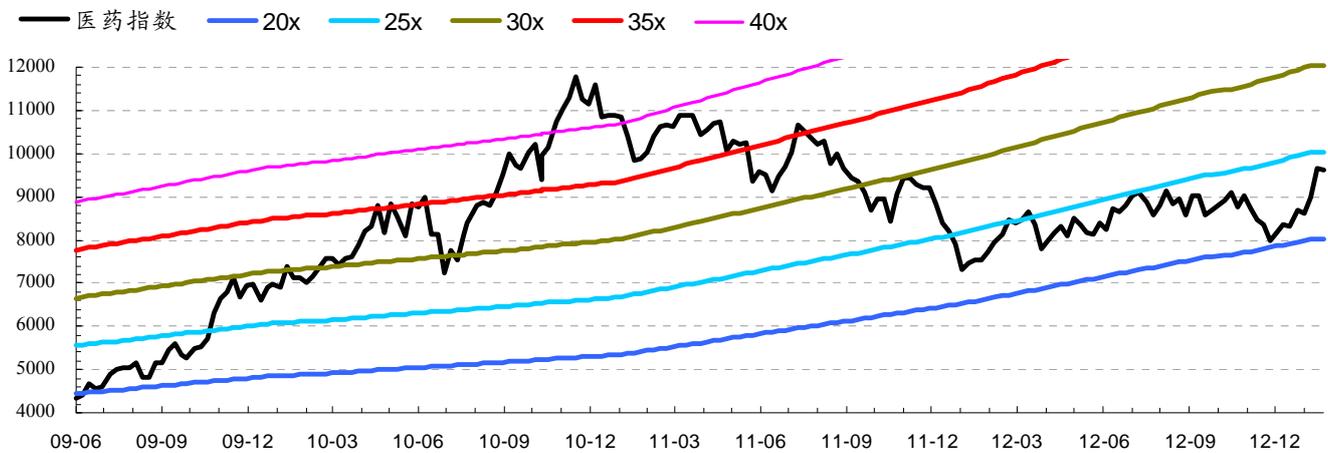
资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 4: 本周医药板块涨幅和跌幅排名 (截至 2013-1-25)

代码	名称	本周涨幅↓	总市值 (百万)	年初至今	P/E	代码	名称	本周涨幅↑	总市值 (百万)	年初至今	P/E
600557.SH	康缘药业	18.5	10,616	22.8	36.0	300030.SZ	阳普医疗	-9.2	1,305	-3.3	39.7
000915.SZ	山大华特	15.9	3,499	23.2	28.3	000590.SZ	紫光古汉	-8.7	2,267	-1.1	40.9
600055.SH	万东医疗	12.2	2,292	23.0	80.8	002118.SZ	紫鑫药业	-7.9	3,745	-0.5	30.7
600267.SH	海正药业	10.7	14,317	14.5	27.7	002317.SZ	众生药业	-7.9	5,569	0.1	25.2
300216.SZ	千山药机	9.8	1,964	25.8	32.7	600750.SH	江中药业	-7.7	6,379	4.0	37.2
300255.SZ	常山药业	9.6	2,839	22.1	32.2	600568.SH	中珠控股	-7.6	3,113	-6.6	16.3
002038.SZ	双鹭药业	9.4	18,197	20.8	20.7	300238.SZ	冠昊生物	-7.5	2,163	2.8	88.2
300239.SZ	东宝生物	8.3	2,158	27.7	102.9	002424.SZ	贵州百灵	-7.3	7,305	-1.8	36.4
300273.SZ	和佳股份	6.9	5,347	59.9	43.0	600713.SH	南京医药	-7.1	3,156	-0.7	-15.3
600587.SH	新华医疗	6.6	5,993	10.7	35.3	300158.SZ	振东制药	-6.8	2,791	8.8	29.0

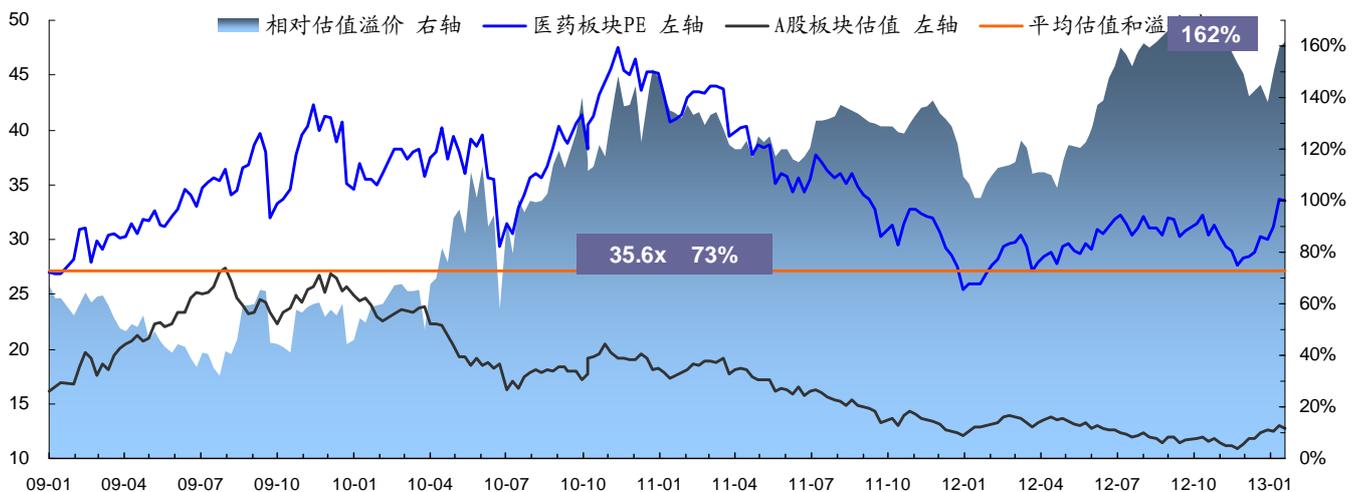
资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 5: A 股医药指数历史 PE 区间 (2013-1-25)



资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 6: 医药指数 PE 相对大盘 PE 的溢价情况 (2013-1-25)



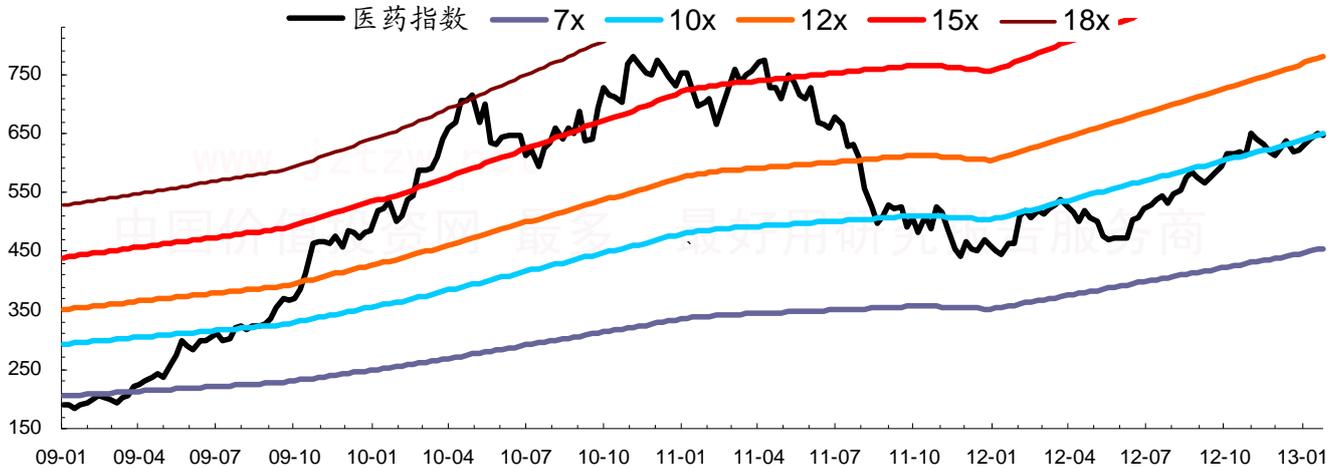
资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 7: 医药分类板块估值情况 (2013-1-28)

子行业	总市值 (百万元)	市盈率			企业价值倍数 2011A	市销率 LTM	股息收益率 2011A	净资产收益率		市净率		PEG 2012E	复合增长率 2010-2012E
		LTM	2012E	2013E				LTM	2012E	LTM	2012E		
化学原料药	2,881	33x	26x	21x	29x	3.1x	1.2%	8%	9%	2.8x	2.7x	0.79	22%
品牌中药	6,853	43x	31x	25x	30x	5.4x	0.8%	12%	15%	4.4x	4.3x	1.39	25%
现代中药	3,935	36x	33x	26x	35x	5.0x	1.2%	10%	14%	4.0x	4.0x	1.48	26%
化学制剂药	5,120	37x	36x	26x	29x	6.3x	0.9%	12%	13%	4.3x	4.4x	1.48	23%
生物制药	5,117	38x	34x	27x	35x	9.0x	1.0%	11%	13%	4.8x	4.8x	1.37	22%
医疗服务	3,449	41x	37x	27x	28x	4.5x	1.1%	11%	12%	5.3x	4.6x	1.27	33%
医疗器械	2,418	36x	32x	27x	39x	7.7x	1.0%	9%	11%	3.2x	3.1x	0.94	31%
综合性制药企业	8,796	24x	26x	21x	21x	1.7x	0.9%	11%	13%	2.4x	3.1x	1.53	19%
医药商业	4,259	30x	26x	21x	29x	0.7x	0.5%	7%	13%	3.5x	3.6x	1.28	17%
全行业	4,392	36x	32x	25x	30x	4.5x	1.0%	10%	12%	3.6x	3.6x	1.32	24%

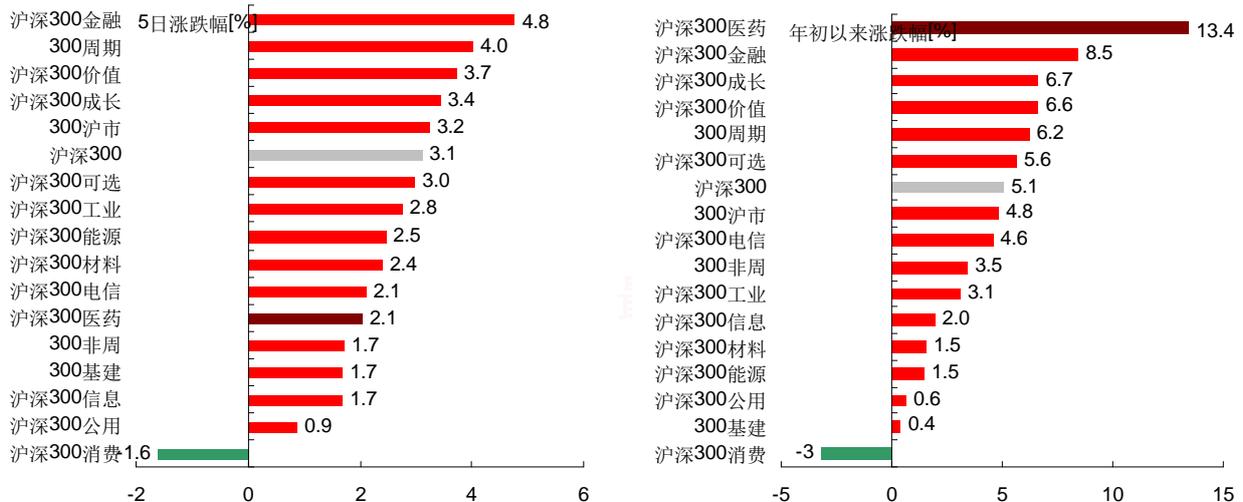
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 8: H 股医药指数历史 PE 区间 (2013-1-25)



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

图表 9: 主要行业指数收益率 (2013-1-28)



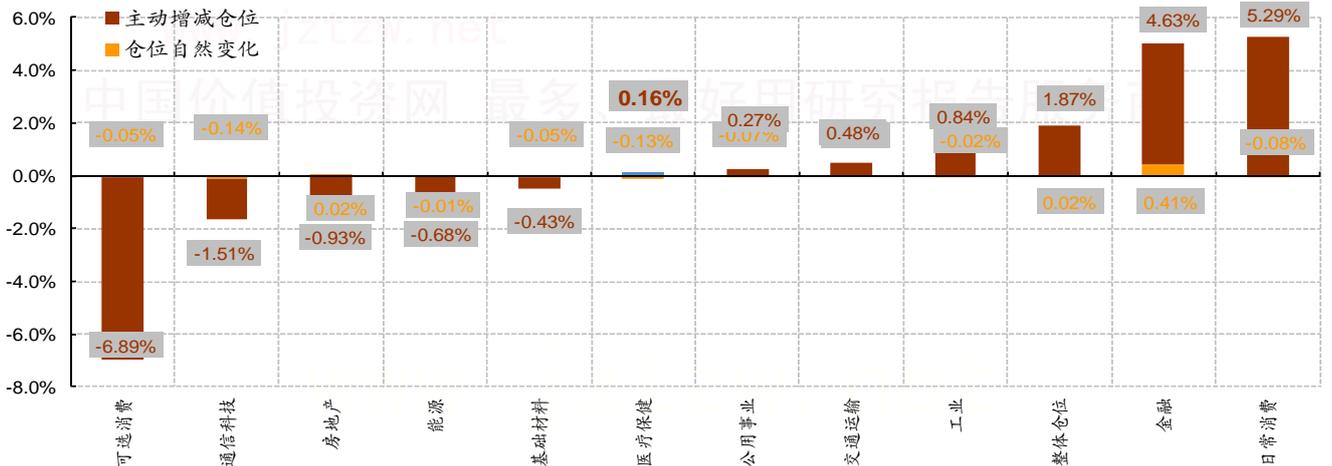
资料来源: Wind 资讯, 中金公司研究部

图表 10: 股票型基金历史配置变化 (2013-01-25)



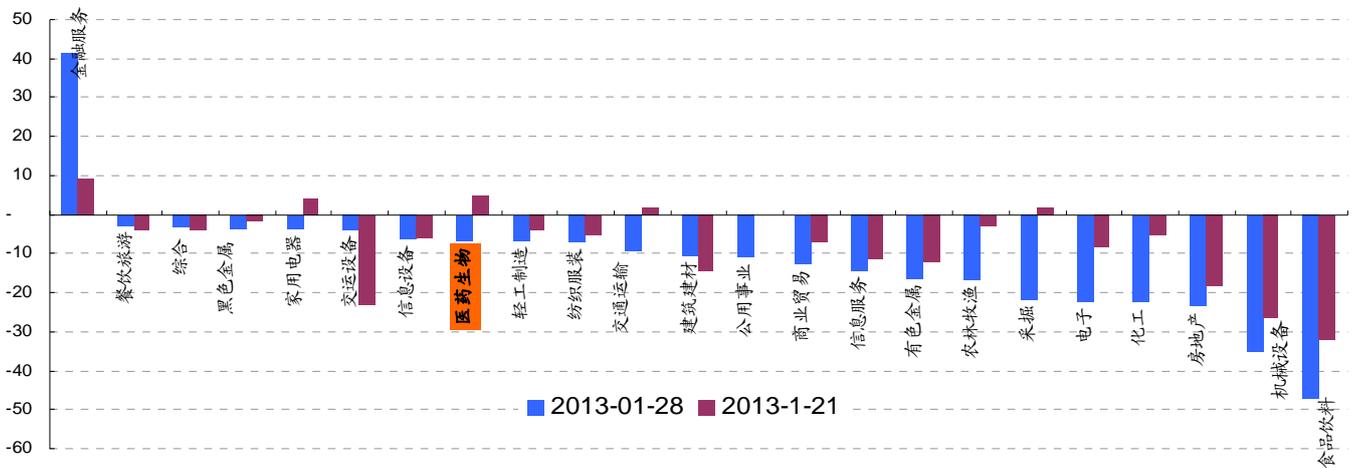
资料来源: FINCHINA, 中金公司研究部

图表 11: 本周股票型基金行业配置变化 (2013-1-25)



资料来源: FINCHINA, 中金公司研究部

图表 12: 本周中国股票市场行业资金流向 (2013-1-28) (亿元)



资料来源: Wind 资讯, CEIC, 中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 13:A 股医药公司估值 (绿色背景为中金预测, 其他均为 WIND) (2013-1-28)

公司名称	代码	收盘价 13-1-28	总市值 (百万元)	每股收益(元)			市盈率			企业价值倍数 2011A	市销率 LTM	股息收益率		净资产收益率		市净率		PEG 2012E	复合增长率 2010-2013E
				LTM	2012E	2013E	LTM	2012E	2013E			LTM	2012E	LTM	2012E	LTM	2012E		
恒瑞医药	600276	33.25	41,116	0.82	0.86	1.08	41x	39x	31x	37x	7.8x	0.3%	21%	16%	8.4x	6.0x	1.71	23%	
科伦药业	002422	67.49	32,395	2.18	2.27	3.04	31x	30x	22x	28x	5.5x	0.4%	12%	10%	3.8x	2.0x	0.98	30%	
华东医药	000963	39.79	17,271	1.08	1.10	1.35	37x	36x	29x	25x	1.2x	23%	25%	8.4x	8.6x	1.59	23%		
仙琚制药	002332	10.36	3,537	0.39	0.50	0.65	27x	21x	16x	20x	1.9x	2.1%	12%	13%	3.1x	2.4x	0.91	23%	
惠华药业	002262	29.70	6,950	0.58	0.63	0.86	52x	47x	35x	47x	3.7x	0.2%	22%	21%	11.2x	10.0x	1.25	38%	
海思科	002653	35.19	14,080	1.02	1.07	1.35	35x	33x	26x	47x	18.7x	1.7%	28%	25%	9.7x	8.1x	1.56	21%	
信立泰	002294	47.76	20,816	1.27	1.37	1.76	38x	35x	27x	43x	11.9x	0.9%	25%	24%	9.4x	7.8x	1.19	29%	
化学制剂药——中值			5,120				37x	36x	26x	29x	6.3x	0.9%	12%	13%	4.3x	4.4x	1.48	23%	
天士力	600535	59.11	30,526	1.38	1.40	1.80	43x	42x	33x	38x	3.7x	9.3%	19%	29%	8.0x	12.2x	1.54	27%	
康隆药业	600557	26.04	10,823	0.49	0.60	0.82	53x	43x	32x	44x	6.2x	0.4%	13%	15%	7.1x	6.3x	1.84	24%	
上海凯宝	300039	25.96	6,829	0.85	0.92	1.23	31x	28x	21x	37x	6.3x	2.3%	17%	16%	5.3x	4.7x	0.75	38%	
红日药业	300026	39.16	9,763	0.87	0.92	1.38	45x	42x	28x	56x	9.9x	0.4%	19%	19%	8.5x	7.5x	0.85	50%	
昆明制药	600422	22.60	7,100	0.56	0.57	0.78	40x	39x	29x	35x	2.4x	0.9%	19%	19%	7.6x	7.4x	0.94	42%	
中恒集团	600252	10.95	11,955	0.35	0.68	0.54	-	16x	20x	28x	9.6x	0.9%	29%	29%	4.1x	4.7x	0.98	16%	
以岭药业	002603	24.95	13,785	0.58	0.68	0.92	43x	36x	27x	26x	8.5x	0.4%	29%	10%	12.6x	3.4x	2.09	17%	
江中药业	600750	21.36	6,646	0.77	0.88	1.20	28x	24x	18x	20x	2.0x	1.4%	12%	13%	3.4x	3.2x	1.91	13%	
现代中药——中值			3,935				36x	33x	26x	35x	5.0x	1.2%	10%	14%	4.0x	4.0x	1.48	26%	
双鹭药业	002038	49.00	18,654	1.14	1.25	1.63	43x	39x	30x	49x	22.7x	0.4%	22%	16%	9.7x	6.2x	1.24	32%	
沃森生物	300142	42.37	7,721	1.25	1.76	2.12	34x	24x	20x	38x	14.6x	0.7%	8%	9%	2.8x	2.6x	0.67	36%	
天坛生物	600161	14.57	7,510	0.39	0.53	0.62	37x	27x	23x	21x	5.4x	0.7%	13%	19%	4.7x	4.8x	1.23	22%	
华兰生物	002007	24.37	14,042	0.52	0.61	0.80	47x	40x	30x	27x	15.7x	0.5%	11%	13%	5.1x	5.3x	(9%)		
智飞生物	300122	37.52	15,008	0.53	0.63	0.78	71x	60x	48x	87x	22.4x	0.7%	9%	10%	6.6x	6.2x	8.62	7%	
生物制药——中值			5,117				38x	34x	27x	35x	9.0x	1.0%	11%	13%	4.8x	4.8x	1.37	22%	
海正药业	600267	17.30	14,527	0.48	0.40	0.55	36x	43x	31x	21x	2.4x	0.9%	9%	4%	3.1x	1.7x	5.35	8%	
华海药业	600521	14.50	7,938	0.45	0.61	0.80	32x	24x	18x	21x	4.3x	0.7%	14%	7%	4.6x	1.6x	0.35	67%	
海翔药业	002099	6.64	2,155	0.30	0.40	0.50	22x	17x	13x	15x	1.7x	4.5%	13%	12%	2.8x	1.8x	0.70	24%	
华邦制药	002004	16.26	8,170	1.02	1.15	1.20	16x	14x	14x	64x	2.8x	3.1%	19%	13%	3.0x	3.1x	0.21	66%	
浙江医药	600216	22.29	11,592	1.78	1.90	2.12	13x	12x	11x	9x	2.2x	2.7%	20%	18%	2.5x	2.1x		(1%)	
新和成	002001	18.50	13,430	1.36	1.55	1.78	14x	12x	10x	9x	3.7x	3.2%	17%	17%	2.3x	2.0x	2.16	6%	
海南医药	000566	10.20	5,051	0.11	-	-	-	-	-	55x	5.9x	1.0%	4%	0%	3.6x	-		(100%)	
海普瑞	002399	19.57	15,660	0.74	0.80	0.85	26x	24x	23x	27x	8.9x	3.1%	8%	8%	2.0x	2.0x		(17%)	
兄弟科技	002562	10.62	2,266	0.14	-	-	-	-	-	28x	3.1x	0.9%	3%	2.6x	-				
化学原料药——中值			2,881				33x	26x	21x	29x	3.1x	1.2%	8%	9%	2.8x	2.7x	0.79	22%	
云南白药	000538	77.20	53,597	2.12	2.24	2.85	36x	34x	27x	39x	4.1x	0.2%	24%	23%	8.7x	7.9x	1.20	29%	
同仁堂	600085	20.70	26,953	0.41	0.42	0.51	51x	49x	41x	29x	3.3x	0.7%	11%	6%	5.4x	2.8x	2.00	25%	
广州药业	600332	24.19	14,296	0.42	0.45	0.54	58x	54x	45x	65x	2.1x	0.4%	8%	10%	4.9x	5.2x	3.00	18%	
东阿阿胶	000423	48.18	31,511	1.50	1.60	2.00	32x	30x	24x	32x	11.4x	0.6%	25%	30%	8.0x	9.0x	0.97	31%	
片仔癀	600436	114.46	16,024	2.53	2.80	3.12	45x	41x	37x	51x	13.7x	0.6%	27%	38%	12.2x	15.4x	1.32	31%	
康美药业	600518	15.31	33,662	0.34	0.64	0.80	45x	24x	19x	27x	3.5x	0.3%	8%	20%	3.4x	4.8x	0.68	35%	
贵州百灵	002424	15.94	7,498	0.34	0.54	0.69	47x	29x	23x	27x	5.9x	1.3%	8%	12%	3.7x	3.5x	1.08	27%	
桂林三金	002275	16.66	9,833	0.55	0.58	0.69	31x	29x	24x	27x	7.7x	2.4%	17%	15%	5.1x	4.5x	1.75	16%	
汤臣倍健	300146	67.17	14,691	1.28	1.32	2.08	52x	51x	32x	76x	14.8x	1.5%	15%	15%	8.0x	6.8x	0.73	70%	
中新药业	600329	11.51	6,207	0.50	0.55	0.62	40x	21x	19x	20x	1.2x		16%	19%	3.7x	3.7x	1.33	16%	
品牌中药——中值			6,853				43x	31x	25x	30x	5.4x	0.8%	12%	15%	4.4x	4.3x	1.39	25%	
迪安诊断	300244	29.59	2,722	0.58	0.64	0.86	51x	47x	35x	50x	4.2x	1.0%	11%	11%	5.5x	4.7x	1.35	34%	
泰格医药	300347	59.87	3,197	1.15	1.22	1.67	52x	49x	36x	55x	50.9x		35%	11%	18.0x	4.5x	1.19	41%	
金陵药业	000919	7.65	3,856	0.28	0.42	0.53	27x	18x	14x	12x	1.7x	2.0%	6%	10%	1.6x	1.8x	1.57	12%	
爱尔眼科	300015	17.41	7,438	0.43	0.48	0.65	40x	36x	27x	22x	4.8x	0.9%	13%	13%	5.1x	4.8x	1.14	32%	
通策医疗	600763	23.08	3,700	0.55	0.62	0.83	42x	37x	28x	33x	10.0x		23%	23%	9.1x	8.9x	0.95	39%	
医疗服务——中值			3,449				41x	37x	27x	28x	4.5x	1.1%	11%	12%	5.3x	4.6x	1.27	33%	
鱼跃医疗	002223	16.51	8,777	0.45	0.52	0.64	36x	32x	26x	37x	6.8x	0.6%	20%	21%	7.3x	4.4x	1.82	17%	
乐普医疗	300003	9.52	7,730	0.54	0.68	0.76	18x	14x	13x	15x	7.8x	1.9%	18%	19%	3.2x	2.7x	0.96	15%	
新华医疗	600587	36.35	6,327	0.84	0.92	1.34	43x	39x	27x	43x	2.3x	0.3%	9%	13%	4.1x	5.7x	0.69	57%	
东富龙	300171	31.96	6,648	1.17	1.25	1.74	27x	25x	18x	31x	9.4x	1.9%	12%	12%	3.2x	2.7x	0.70	36%	
医疗器械——中值			2,418				36x	32x	27x	39x	7.7x	1.0%	9%	11%	3.2x	3.1x	0.94	31%	
丽珠集团	000513	33.90	8,796	1.43	1.60	1.90	24x	21x	18x	16x	2.3x	1.5%	14%	13%	3.2x	2.8x	4.02	5%	
人福医药	600079	25.08	12,376	0.83	0.79	1.01	30x	32x	25x	23x	2.6x	0.3%	12%	13%	3.7x	4.0x	0.98	32%	
复星医药	600196	11.26	21,443	0.53	0.62	0.75	21x	18x	15x	54x	3.0x	0.9%	10%	12%	2.1x	2.0x	0.73	25%	
华润三九	000999	29.05	28,437	0.95	1.01	1.25	31x	29x	23x	27x	4.2x	0.8%	18%	19%	5.5x	5.3x	1.97	15%	
华润双鹤	000062	25.65	14,664	1.05	1.06	1.27	24x	24x	20x	19x	2.0x	1.5%	14%	13%	3.3x	3.1x	1.66	15%	
综合性制药企业——中值			8,796				24x	26x	21x	21x	1.7x	0.9%	11%	13%	2.4x	3.1x	1.53	19%	
国药股份	600511	18.19	8,709	0.64	0.70	0.85	29x	26x											

图表 14: 全球医药公司估值 (预测均为 Capital IQ) (2013-1-21)

公司名称	股价	市值	P/E			EV/EBITDA			P/B	P/S	股息率	ROE	2012E
			LTM	2012E	2013E	LTM	2012E	2013E					
2013-1-18	本币	(百万\$)											
强生	73.23	202,939	24.0x	14.4x	13.3x	9.8x	9.4x	8.5x	NA	3.1x	3.2%	NA	3.14x
罗氏制药	199.50	181,249	20.1x	14.7x	13.2x	11.1x	10.3x	9.5x	17.6x	3.8x	6.8%	87%	1.06x
辉瑞制药	26.54	195,403	20.8x	12.3x	11.6x	7.9x	7.2x	7.4x	2.4x	3.1x	3.2%	12%	0.46x
诺华	61.15	158,282	17.2x	12.0x	11.6x	10.3x	10.1x	9.9x	2.2x	2.8x	3.9%	13%	1.30x
葛兰素GSK	13.76	107,054	13.9x	12.4x	11.7x	9.9x	8.3x	8.3x	10.8x	2.5x	5.3%	77%	2.55x
默克制药	42.98	130,662	19.5x	11.3x	11.6x	7.6x	6.7x	7.4x	2.3x	2.7x	3.8%	12%	0.32x
赛诺菲	72.10	128,133	16.0x	11.8x	11.6x	7.8x	8.7x	8.3x	1.7x	2.8x	0.0%	11%	0.78x
雅培制药	32.74	51,751	8.0x	6.5x	16.8x	4.9x	4.6x	10.4x	1.9x	1.3x	6.1%	24%	(0.51x)
阿斯利康	30.77	60,870	10.2x	8.1x	5.4x	5.7x	6.0x	6.1x	1.7x	2.1x	9.3%	17%	NA
拜耳	72.55	79,765	24.3x	13.4x	12.4x	10.1x	8.5x	7.7x	3.2x	1.6x	2.3%	13%	0.24x
武田制药	4450	39,080	32.4x	25.3x	21.2x	9.1x	7.3x	10.5x	1.8x	1.9x	4.0%	6%	NA
大型跨国研发类医药公司	Average		19.9x	14.4x	13.9x	9.3x	8.9x	9.4x	5.4x	2.9x	4.1%	28%	1.1x
	Median		19.8x	12.9x	12.8x	9.4x	8.6x	8.7x	2.4x	2.7x	3.9%	13%	0.9x
世界主要的仿制药生产商	Average		34.6x	23.4x	16.3x	13.0x	11.2x	10.1x	3.5x	2.7x	1.3%	9%	6.3x
	Median		29.8x	21.0x	18.0x	13.1x	9.7x	8.8x	3.0x	1.8x	0.9%	7%	3.7x
世界主要医疗器械企业	Average		18.9x	18.7x	16.8x	11.2x	10.9x	10.1x	3.6x	3.0x	1.1%	17%	1.8x
	Median		16.5x	15.8x	14.7x	9.3x	9.0x	9.1x	2.9x	2.5x	1.2%	19%	1.7x
世界主要医药分销商	Average		20.0x	18.4x	14.6x	7.1x	7.4x	6.8x	2.1x	0.31x	1.5%	12%	5.2x
	Median		17.2x	18.5x	14.3x	7.8x	7.5x	6.8x	2.4x	0.14x	1.6%	14%	2.1x
世界主要的生物制药企业	Average		24.2x	20.0x	17.5x	15.0x	13.8x	12.4x	5.8x	5.6x	0.5%	25%	2.9x
	Median		25.1x	20.3x	17.6x	15.2x	14.7x	13.0x	6.9x	6.3x	0.0%	25%	2.4x
世界主要的医疗服务公司	Average		20.8x	19.0x	16.0x	12.1x	11.0x	9.5x	2.7x	1.6x	1.0%	2%	22.1x
	Median		15.5x	16.0x	13.4x	10.0x	9.7x	8.1x	2.0x	1.3x	0.8%	13%	1.3x
印度主要的制药企业	Average		29.8x	27.1x	22.7x	15.3x	17.4x	14.5x	5.5x	4.3x	0.0x	20%	4.8x
	Median		28.3x	27.3x	22.2x	16.2x	19.0x	15.1x	5.4x	3.2x	0.0x	23%	1.9x
日本主要的制药企业	Average		23.4x	25.5x	19.5x	7.5x	6.9x	8.0x	1.6x	1.6x	2.9%	3.9%	5.5x
	Median		24.4x	21.5x	20.1x	7.9x	7.3x	8.3x	1.8x	1.6x	3.4%	4.8%	4.2x
国药控股	25.20	7,810	27.6x	25.6x	20.6x	11.7x	11.2x	9.2x	2.9x	0.4x	0.8%	13%	0.7x
上海医药	16.36	5,388	19.0x	17.5x	15.8x	9.1x	8.6x	7.7x	1.5x	0.5x	1.0%	9%	0.7x
山东威高	7.54	4,354	7.7x	25.1x	20.5x	23.5x	22.3x	17.8x	3.2x	7.4x	0.8%	0%	0.9x
广州药业	17.26	2,743	33.4x	33.6x	27.8x	54.3x	51.6x	60.1x	2.8x	2.6x	0.6%	9%	1.4x
同仁堂科技	18.38	1,394	30.1x	26.7x	21.2x	19.6x	NA	NA	4.9x	4.0x	1.0%	17%	0.7x
创生控股	7.25	724	29.6x	25.0x	23.1x	21.6x	16.3x	13.9x	4.6x	10.7x	0.8%	16%	0.8x
四环医药	3.57	2,383	16.7x	15.9x	13.5x	11.0x	9.8x	8.3x	2.2x	5.7x	1.6%	13%	0.4x
中国生物制药	3.80	2,422	23.3x	23.6x	18.8x	10.5x	9.7x	8.2x	4.4x	2.5x	1.1%	26%	1.1x
神威药业	14.08	1,502	14.2x	13.6x	12.0x	10.8x	8.2x	7.0x	2.5x	4.9x	1.6%	19%	2.4x
联邦制药	4.09	858	NA	27.6x	19.4x	19.0x	9.8x	7.9x	1.1x	1.0x	0.0%	-1%	NA
微创医疗	4.79	866	16.5x	16.8x	15.7x	10.7x	9.6x	8.9x	2.5x	6.3x	1.3%	16%	0.8x
康哲药业	6.43	2,003	27.0x	22.4x	17.5x	24.3x	19.8x	15.3x	4.8x	8.1x	0.2%	19%	0.1x
香港主要的制药企业	Average		21.1x	19.0x	15.7x	15.1x	14.9x	13.3x	2.3x	3.6x	1.1%	7.7%	0.7x
	Median		19.0x	20.0x	16.7x	11.7x	10.5x	8.9x	2.5x	2.6x	1.0%	10.7%	0.7x
迈瑞医疗	35.37	4,169	24.6x	19.9x	17.3x	16.5x	14.3x	12.2x	NA	4.1x	1.1%	15%	1.3x
泰和诚医疗	4.34	202	NA	13.5x	13.2x	5.8x	5.9x	4.9x	0.6x	2.3x	0.0%	-9%	NA
药明康德	15.98	1,118	14.3x	12.1x	11.0x	7.9x	7.1x	6.3x	2.0x	2.3x	0.0%	17%	3.0x
海王星辰	1.78	176	42.6x	34.9x	27.8x	5.5x	5.0x	4.6x	1.2x	0.4x	0.0%	3%	NA
先声药业	7.98	420	23.1x	29.4x	22.6x	15.2x	14.4x	12.3x	1.3x	1.3x	0.0%	4%	NA
同济堂	4.11	698	NA	NA	18.4x	NA	NA	6.3x	0.4x	1.67x	0.0%	-3%	NA
美国的中国制药企业	Average		24.1x	18.8x	16.3x	7.6x	7.6x	6.7x	1.3x	2.1x	0.1%	(0.7%)	0.9x
	Median		20.4x	14.8x	13.2x	6.0x	5.8x	5.6x	1.2x	2.3x	0.0%	4.0%	0.6x

资料来源: Capital IQ, 中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未打算提供给零售客户使用。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金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，投资者应当考虑到中金公司及/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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测12个月之内绝对收益20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼3层
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568

