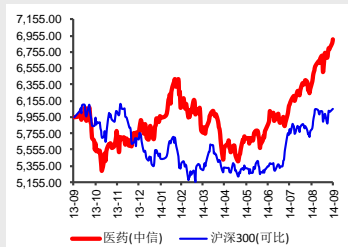




生物制品利润延续快速增长

看好（维持）

市场表现 截至 2014.10.08



⑤ 医药制造业增长放缓

2014年1-8月医药制造业营业收入同比增长13.60%，利润总额同比增长12.76%。8月单月医药制造业营业收入同比增速下降4.57个百分点至13.69%，利润总额同比增速下降21.85个百分点至5.35%。收入和利润增速环比小幅回升，利润增速同比降幅扩大。

⑤ 化学原料药盈利好转

2014年1-8月化学原料药营业收入同比增长10.96%，利润总额同比增长17.86%。8月单月化学原料药营业收入同比增速下降8.81个百分点至8.60%，利润总额同比增速下降9.45个百分点至-0.24%。收入和利润增速环比上升，同比继续下降但降幅收窄，盈利情况较上月有所好转。

⑤ 化学制剂利润增速下降

2014年1-8月化学制剂营业收入同比增长13.57%，利润总额同比增长14.68%。8月单月化学制剂营业收入同比增速上升6.54个百分点至14.12%，利润总额同比增速下降17.09个百分点至6.78%。8月利润增速环比大幅下降，同比降幅扩大，年初以来第二次低于收入增速。

⑤ 中成药利润继续下滑

2014年1-8月中成药营业收入同比增长14.34%，利润总额同比增长9.85%。8月单月中成药营业收入同比增速下降6.58个百分点至13.31%，利润总额同比增速下降56.75个百分点至-4.88%。收入和利润同比降幅均有所扩大，利润继续下滑但降幅较上月略有收窄。8月毛利率延续回升趋势，但销售费用率上升幅度更大，是利润下降的主要原因。

⑤ 生物制品利润延续快速增长

2014年1-8月生物制品营业收入同比增长12.54%，利润总额同比增长8.63%。8月单月生物制品营业收入同比增速下降17.45个百分点至16.60%，利润总额同比增速下降4.17个百分点至18.53%，利润增速继续高于收入增速。

⑤ 生物制品继续保持比较优势

医药制造业整体表现不佳，利润连续两月个位数增长。化学原料药、中成药利润连续两月下滑，化学制剂、生物制品利润保持增长，其中生物制品利润增速连续两月最高，比较优势明显。建议积极关注以重组蛋白、疫苗为主营业务的上市公司。

分析师：黄彬

执业证书号：S1490514030003

电话：010-58566807

邮箱：huangbin@hrsec.com.cn

风险提示

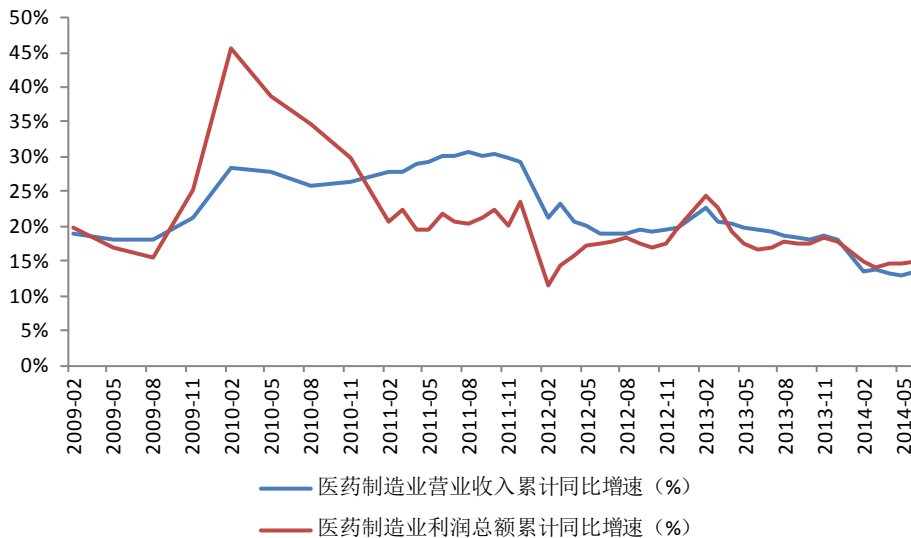
- 1、药品降价超预期
- 2、高估值风险

图表 1: 2014 年 1-8 月医药制造业及主要子行业盈利数据

		2014.1-8	2014.3	2014.4	2014.5	2014.6	2014.7	2014.8
医药制造业	营业收入同比增速 (%)	13.60%	13.80%	9.73%	13.26%	17.30%	11.81%	13.69%
	利润总额同比增速 (%)	12.76%	12.82%	16.16%	14.51%	16.06%	4.76%	5.35%
化学原料药	营业收入同比增速 (%)	10.96%	13.88%	10.22%	8.65%	20.23%	0.09%	8.60%
	利润总额同比增速 (%)	17.86%	22.17%	34.70%	12.74%	16.42%	-17.59%	-0.24%
化学制剂	营业收入同比增速 (%)	13.57%	10.61%	9.76%	11.82%	14.70%	7.52%	14.12%
	利润总额同比增速 (%)	14.68%	19.38%	14.91%	20.28%	6.64%	18.93%	6.78%
中成药	营业收入同比增速 (%)	14.34%	17.07%	10.28%	14.76%	16.42%	19.38%	13.31%
	利润总额同比增速 (%)	9.85%	8.34%	18.66%	15.37%	39.98%	-19.19%	-4.88%
生物制品	营业收入同比增速 (%)	12.54%	8.78%	0.68%	10.57%	14.88%	26.81%	16.60%
	利润总额同比增速 (%)	8.63%	-2.17%	22.65%	10.30%	6.69%	39.44%	18.53%

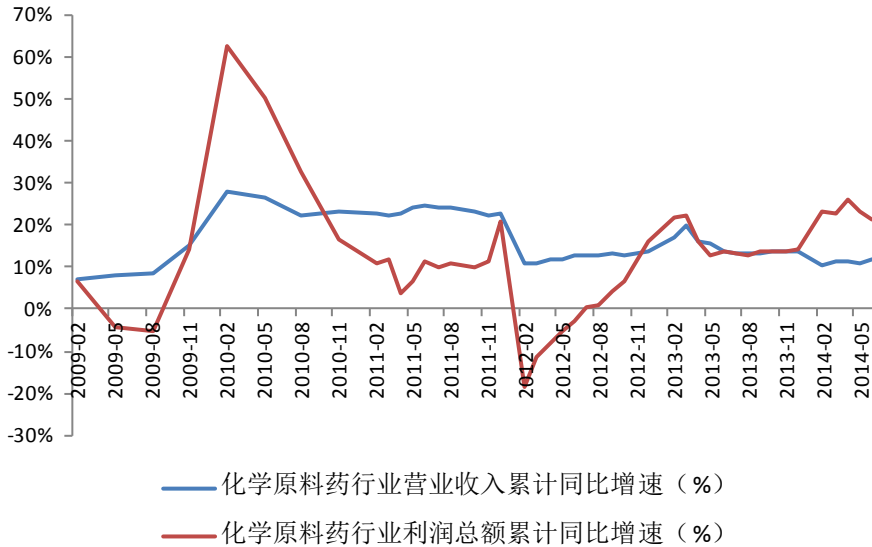
数据来源: wind, 华融证券

图表 2: 2009 年至今医药制造业收入和利润总额增速



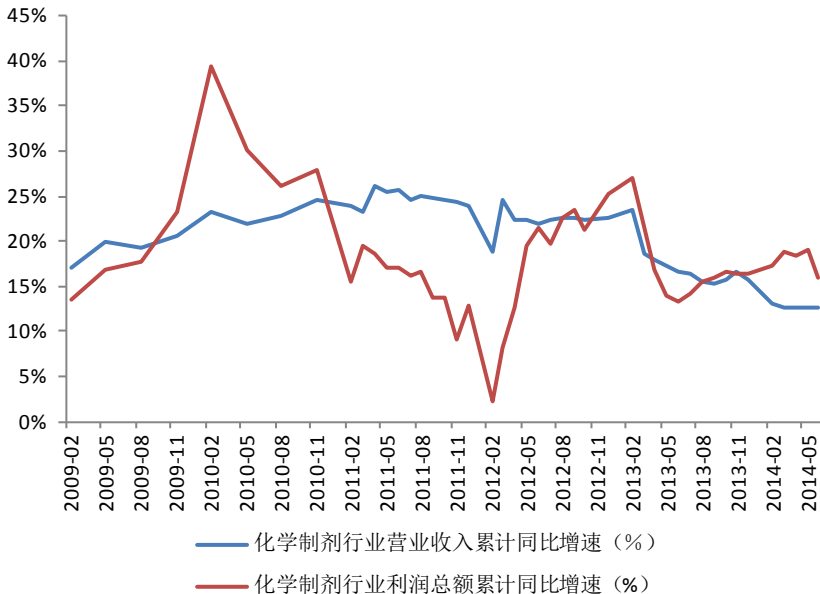
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 3: 2009 年至今化学原料药收入和利润总额增速



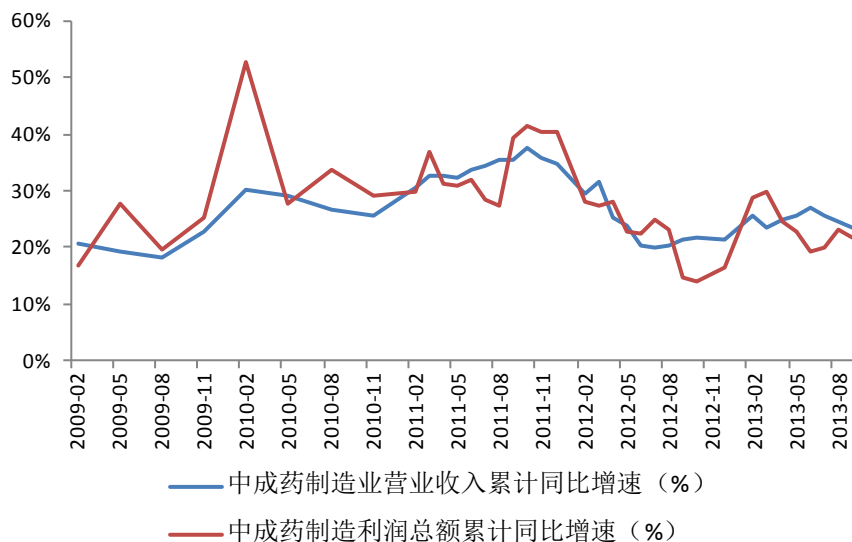
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 4: 2009 年至今化学制剂收入和利润总额增速



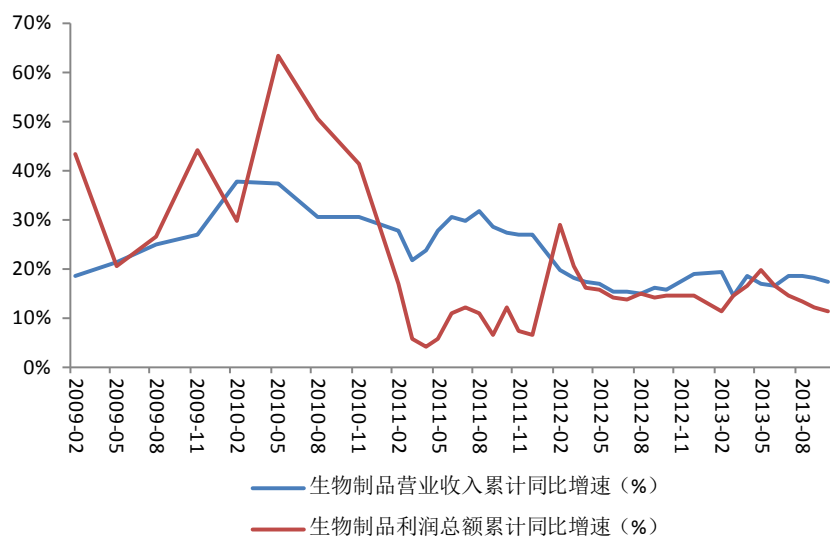
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 5: 2009 年至今中成药收入和利润总额增速



数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 6: 2009 年至今生物制品收入和利润总额增速



数据来源: WIND, 华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

黄彬, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户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, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn