

中药类上市公司 2019 年中报综述



专题研究员

田书华

☎: (8610) 6656 8736

✉: tianshuhua@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519010002

报告完成日期: 2019 年 9 月 5 日

报告主要内容

●整体来看，上半年 70 家中药类上市公司营业总收入与去年同期相比略有增长，利润总额及净利润略有下降。2019 年上半年 70 家中药类上市公司营业总收入是 16,850,224.95 万元，比去年同期增长 11.54%。2019 年上半年 70 家中药类上市公司净利润是 2,056,968.91 万元，去年同期下降了 5.9017%。

●纵观各个企业业绩情况，两极分化趋势明显，部分企业仍表现强劲增长态势。从营业收入来看，70 家上市公司中有 53 家出现不同程度的增长，另外 17 家出现不同程度的下降；从净利润来看，70 家上市公司中有 44 家出现不同程度的增长，另外 26 家出现不同程度的下降。

●以 2019 年中报主要财务数据为依据，41 家主板上市的中医类上市公司可分为六个等级，分别是：第一等级有 2 家，分别是：片仔癀、西藏药业；第二等级有 3 家，分别是：同仁堂、白云山、马应龙；第三等级有 7 家，分别是：天士力、云南白药、华润三九、江中药业、中新药业、步长制药、ST 辅仁；第四等级有 8 家，分别是：吉林敖东、济川药业、健民集团、康惠制药、羚锐制药、千金药业、寿仙谷、中恒集团；第五等级有 11 家，分别是：东阿阿胶、国发股份、康恩贝、康缘药业、启迪古汉、仁和药业、神奇制药、太极集团、泰合健康、益佰制药、珍宝岛；第六等级有 10 家，分别是：亚宝药业、通化金马、天目药业、太龙药业、昆药集团、九芝堂、广誉远、方盛制药、大理药业、ST 康美。

●以 2019 年中报主要财务数据为依据，29 家中小板和创业板上市的中医类上市公司可分为四个等级，分别是：第一等级有 3 家：以岭药业、奇正藏药、盘龙药业；第二等级有 7 家，分别是：众生药业、新天药业、新光药业、葵花药业、康弘药业、精华制药、桂林三金；第三等级有 7 家，分别是：振东制药、沃华医药、太安堂、上海凯宝、吉药控股、红日药业、佛慈制药；第四等级有 12 家，分别是：佐力药业、紫鑫药业、益盛药业、易明医药、信邦制药、香雪制药、陇神戎发、龙津药业、嘉应制药、汉森制药、贵州百灵、福瑞股份。

一、上半年 70 中药类上市公司业绩情况

整体来看，上半年 70 家中药类上市公司营业总收入与去年同期相比略有增长，利润总额及净利润略有下降。

图表 1：70 家中药类上市公司 2019 年中期与 2018 年中期主要财务指标比较

70 家中药类上市公司 2019 年中期与 2018 年中期主要财务指标比较							
证券代码	证券简称	营业收入 (2018 中报, 合并报表, 万元)	营业收入 (2019 中报, 合并报表, 万元)	利润总额 (2018 中报, 合并报表, 万元)	利润总额 (2019 中报, 合并报表, 万元)	净利润 (2018 中报, 合并报表, 万元)	净利润 (2019 中报, 合并报表, 万元)
600332.SH	白云山	1,484,001.37	3,334,082.78	301,116.27	321,176.20	265,936.33	267,781.12
000538.SZ	云南白药	1,297,358.82	1,389,738.34	189,082.54	247,432.85	162,706.93	224,242.12
000999.SZ	华润三九	647,209.73	716,680.93	99,666.93	207,401.10	84,483.14	173,269.56
600085.SH	同仁堂	726,702.59	715,677.65	131,651.10	131,987.07	107,619.56	107,858.06
600566.SH	济川药业	380,372.47	390,692.93	99,254.00	112,641.54	84,251.70	96,364.64
600535.SH	天士力	847,594.63	941,694.72	115,015.97	110,230.04	94,126.77	90,424.74
000623.SZ	吉林敖东	158,050.25	164,257.98	64,310.64	91,704.39	60,768.52	87,016.02
603858.SH	步长制药	574,800.18	640,475.08	86,277.08	108,946.78	71,523.03	80,588.63
600436.SH	片仔癀	240,387.01	289,433.18	72,095.08	89,627.35	60,723.78	75,696.65
002603.SZ	以岭药业	270,029.10	298,419.82	52,965.50	54,219.41	44,559.71	45,308.06
600572.SH	康恩贝	357,638.52	364,988.85	64,803.32	52,075.64	55,011.28	42,011.56
600781.SH	ST 辅仁	310,865.94	276,896.36	55,797.35	51,173.13	45,239.50	40,158.74
000650.SZ	仁和药业	226,472.36	245,160.18	36,531.02	47,767.01	28,524.61	37,441.24
600252.SH	中恒集团	151,117.60	181,399.15	37,247.08	43,405.17	33,701.42	36,355.30
300026.SZ	红日药业	196,368.95	228,773.45	41,434.81	40,512.49	34,622.40	35,697.13
600329.SH	中新药业	311,224.73	353,371.76	35,444.36	39,517.33	31,522.56	35,385.68
002773.SZ	康弘药业	138,330.40	151,873.07	37,008.61	39,740.50	31,028.36	34,028.19
002737.SZ	葵花药业	233,605.83	238,699.99	37,722.66	42,228.54	30,227.04	33,098.63
002317.SZ	众生药业	119,375.89	130,639.63	32,494.08	35,697.44	27,345.84	30,472.11
002275.SZ	桂林三金	75,668.53	79,062.07	31,630.29	32,181.92	26,993.69	27,451.11
600750.SH	江中药业	89,523.10	114,091.86	26,735.08	30,819.06	22,834.63	25,908.03
600557.SH	康缘药业	184,449.26	226,262.92	24,107.22	29,225.82	20,415.13	24,555.06
600422.SH	昆药集团	338,476.99	375,586.10	22,811.66	28,962.32	18,316.69	24,112.80
603567.SH	珍宝岛	126,390.52	146,938.54	29,711.31	28,608.59	24,875.92	23,962.94
002424.SZ	贵州百灵	131,614.12	135,377.67	32,361.09	27,871.89	27,061.95	21,862.73
600993.SH	马应龙	107,228.74	127,526.19	11,472.16	25,029.88	9,812.28	21,383.48
002287.SZ	奇正藏药	54,230.83	60,975.76	21,084.60	22,468.17	19,004.30	20,191.21
000423.SZ	东阿阿胶	298,598.24	189,034.46	102,441.78	23,449.70	86,412.74	19,216.83
600285.SH	益佰制药	110,383.46	116,869.47	17,489.95	21,658.06	14,892.25	18,258.29
000989.SZ	九芝堂	180,066.08	168,854.95	38,224.77	21,611.48	32,577.61	17,497.74
600351.SH	亚宝药业	144,233.62	157,304.45	16,501.99	18,505.05	14,397.34	15,950.81
600211.SH	西藏药业	45,284.53	61,884.50	14,528.10	17,764.32	13,050.36	15,927.80
300039.SZ	上海凯宝	90,665.01	78,788.08	21,662.23	18,092.45	18,313.69	15,299.77
002349.SZ	精华制药	61,708.23	63,706.83	15,660.98	17,250.27	13,955.68	15,218.52
600771.SH	广誉远	65,505.11	54,141.08	18,035.59	14,401.99	15,190.94	12,417.01
000766.SZ	造化金马	86,070.95	91,674.60	16,018.76	14,585.76	13,867.49	11,777.60
002390.SZ	信邦制药	327,384.94	327,763.02	24,670.99	14,973.94	19,569.94	11,642.75
600479.SH	千金药业	148,903.57	169,164.08	9,482.16	12,451.49	8,018.73	10,357.48
300158.SZ	振东制药	162,011.96	197,250.50	12,042.88	12,637.60	8,783.03	9,879.73
600594.SH	益佰制药	189,270.38	160,888.23	20,360.73	12,336.62	17,338.35	9,322.48
600129.SH	太极集团	514,567.38	614,938.88	11,718.65	16,244.09	6,264.19	9,305.72
300147.SZ	香雪制药	123,320.23	132,479.26	7,662.26	7,509.77	6,954.19	8,465.54
600518.SH	ST 康美	1,695,934.38	813,267.28	309,687.40	14,838.43	259,222.93	8,181.67
002412.SZ	汉森制药	42,813.34	41,949.32	7,163.95	8,703.21	6,068.12	7,190.07
002118.SZ	紫鑫药业	84,112.89	51,355.26	31,991.24	7,038.05	27,677.34	5,788.28
600976.SH	健民集团	107,460.69	111,196.91	6,394.91	5,916.86	5,790.35	5,657.37
603998.SH	方盛制药	51,564.33	54,261.40	5,866.36	6,635.89	5,004.47	5,602.94
600613.SH	神奇制药	85,702.25	91,100.96	6,637.65	6,927.13	5,201.11	5,327.83
002566.SZ	益盛药业	52,347.22	50,530.24	6,101.34	6,194.73	5,177.14	5,317.75
002433.SZ	太安堂	154,694.07	178,472.87	8,918.77	6,139.62	7,189.99	4,802.87
603896.SH	寿仙谷	22,697.60	25,447.50	5,405.70	4,661.79	5,404.06	4,677.65
002644.SZ	佛慈制药	27,336.08	31,166.83	5,010.73	5,226.66	4,238.95	4,451.22
300519.SZ	新光药业	13,107.74	13,738.24	4,873.65	5,079.63	4,161.89	4,319.70
002864.SZ	盘龙药业	20,833.96	28,326.25	3,516.13	4,393.47	2,999.90	3,772.83
000790.SZ	泰合健康	26,377.81	34,240.55	1,908.49	4,484.15	952.11	3,685.44
002873.SZ	新天药业	32,022.26	36,480.86	3,859.56	4,214.58	3,288.25	3,488.15
300049.SZ	福瑞股份	38,787.72	38,572.00	8,349.40	4,457.13	6,671.72	3,024.92
002107.SZ	沃华医药	35,798.91	41,788.03	5,039.16	3,354.18	4,310.16	2,742.84
300181.SZ	佐力药业	39,186.65	42,854.46	4,366.98	2,831.35	3,814.23	2,622.75
600222.SZ	永龙药业	58,314.55	59,312.21	450.78	3,218.98	257.46	2,596.34
300108.SZ	喜鹊控股	40,556.46	57,779.93	9,521.84	2,778.11	7,529.11	2,209.25
603139.SH	康惠制药	16,286.68	18,625.05	2,462.56	2,466.21	2,378.34	2,011.68
000590.SZ	唐城古汉	10,075.73	15,584.48	564.84	1,814.66	345.48	1,537.40
002198.SZ	嘉应制药	21,332.70	21,459.39	1,396.40	1,675.88	1,139.98	1,389.96
603963.SH	大瑞药业	20,298.56	16,089.45	103.27	1,428.92	88.58	1,223.38
002826.SZ	昂明医药	21,636.00	22,934.33	1,730.75	1,466.31	1,551.31	1,193.44
300534.SZ	欧神欧发	11,096.24	11,045.81	1,198.61	1,004.40	1,068.04	844.62
600671.SH	天目药业	22,252.83	14,811.22	1,413.08	544.39	1,081.81	486.67
002750.SZ	龙泰药业	16,764.49	13,115.03	1,234.21	354.67	1,092.25	132.69
600538.SH	国发股份	10,274.12	11,199.70	-537.67	-436.88	-549.40	-474.69
总和		15,106,728.42	16,850,224.95	2,581,343.70	2,453,556.75	2,185,979.69	2,056,968.90
2019 年中比 2018 年中增幅幅度			11.54%		-4.95%		-5.90%

数据来源：Wind

2018 年上半年 70 家中药类上市公司营业总收入是 15,106,728.42 万元, 2019 年上半年 70 家中药类上市公司营业总收入是 16,850,224.95 万元, 也就是说 2019 年上半年 70 家中药类上市公司营业总收入比去年同期增长 11.54%。

2018 年上半年 70 家中药类上市公司利润总额是 2,581,343.70 万元, 2019 年上半年 70 家中药类上市公司利润总额是 2,453,556.75 万元, 也就是说 2019 年上半年 70 家中药类上市公司利润总额比去年同期下降了 4.9504%。

2018 年上半年 70 家中药类上市公司净利润是 2,185,979.69 万元, 2019 年上半年 70 家中药类上市公司净利润是 2,056,968.91 万元, 也就是说 2019 年上半年 70 家中药类上市公司净利润比去年同期下降了 5.9017%。

二、上半年 70 中药类上市公司业绩情况

纵观各个企业业绩情况, 两极分化趋势明显, 部分企业仍表现强劲增长态势,

从营业收入来看, 70 家上市公司中有 53 家出现不同程度的增长, 另外 17 家出现不同程度的下降; 从净利润来看, 70 家上市公司中有 44 家出现不同程度的增长, 另外 26 家出现不同程度的下降。

图表 2: 2019 年中报三个财务指标排序(每股收益、营业收入增长率、净利润增长率)

证券代码	证券简称	每股收益 EPS-基本, 2019 中, 元	证券代码	证券简称	营业总收入(同比增长率%, 2019 中报)	证券代码	证券简称	净利润(同比增长率%, 2019 中),
000538.SZ	云南白药	2.1600	600332.SH	白云山	124.6684	603963.SH	大理药业	1,281.0530
000999.SZ	华润三九	1.7600	000590.SZ	启迪古汉	54.6734	600222.SH	太龙药业	908.4511
600332.SH	白云山	1.5670	300108.SZ	吉药控股	42.4679	000590.SZ	启迪古汉	345.0003
600436.SH	片仔癀	1.2400	600211.SH	西藏药业	36.6571	000790.SZ	泰合健康	287.0807
600566.SH	济川药业	1.1800	002864.SZ	盘龙药业	35.9619	600993.SH	马应龙	117.9256
600211.SH	西藏药业	0.8900	000790.SZ	泰合健康	29.8082	000999.SZ	华润三九	105.0937
000623.SZ	吉林敖东	0.7500	600750.SH	江中药业	27.4440	600129.SH	太极集团	48.5544
603858.SH	步长制药	0.7098	600557.SH	康缘药业	22.5982	000623.SZ	吉林敖东	43.1926
600781.SH	ST 辅仁	0.6400	300158.SZ	振东制药	21.7506	600422.SH	昆药集团	31.6439
600535.SH	天士力	0.5957	600436.SH	片仔癀	20.4030	000650.SZ	仁和药业	31.2594
002737.SZ	葵花药业	0.5231	600252.SH	中恒集团	20.0384	600479.SH	千金药业	29.1660
600993.SH	马应龙	0.5000	600129.SH	太极集团	19.5060	002864.SZ	盘龙药业	25.7651
600085.SH	同仁堂	0.4820	600993.SH	马应龙	18.9291	600436.SH	片仔癀	24.6573
600750.SH	江中药业	0.4800	002107.SZ	沃华医药	16.7299	600285.SH	羚锐制药	22.6027
002275.SZ	桂林三金	0.4700	300026.SZ	红日药业	16.5018	600211.SH	西藏药业	22.0487
600329.SH	中新药业	0.4510	603567.SH	珍宝岛	16.2576	002198.SZ	嘉应制药	21.9285
002864.SZ	盘龙药业	0.4400	002433.SZ	太安堂	15.3715	300147.SZ	香雪制药	21.7329
600557.SH	康缘药业	0.4100	603139.SH	康惠制药	14.3576	600557.SH	康缘药业	20.4788
002773.SZ	康弘药业	0.3900	002644.SZ	佛慈制药	14.0136	002412.SZ	汉森制药	18.4893
002287.SZ	奇正藏药	0.3816	002873.SZ	新天药业	13.9235	600566.SH	济川药业	14.3771
002603.SZ	以岭药业	0.3800	600479.SH	千金药业	13.6065	600538.SH	国发股份	13.5982
002317.SZ	众生药业	0.3700	600329.SH	中新药业	13.5423	600750.SH	江中药业	13.4594
600976.SH	健民集团	0.3600	002287.SZ	奇正藏药	12.4374	603858.SH	步长制药	12.6751

000423.SZ	东阿阿胶	0.3537	603896.SH	寿仙谷	12.1154	300158.SZ	振东制药	12.4867
603896.SH	寿仙谷	0.3300	603858.SH	步长制药	11.4257	600329.SH	中新药业	12.2551
600285.SH	羚锐制药	0.3140	600535.SH	天士力	11.1020	603998.SH	方盛制药	11.9587
600422.SH	昆药集团	0.3088	600422.SH	昆药集团	10.9636	002317.SZ	众生药业	11.4323
002873.SZ	新天药业	0.3028	000999.SZ	华润三九	10.7340	600351.SH	亚宝药业	10.7884
603567.SH	珍宝岛	0.2789	002603.SZ	以岭药业	10.5139	002773.SZ	康弘药业	9.6680
300519.SZ	新光药业	0.2700	002773.SZ	康弘药业	9.7901	002737.SZ	葵花药业	9.5001
000650.SZ	仁和药业	0.2614	002317.SZ	众生药业	9.4355	002349.SZ	精华制药	9.0489
600771.SH	广誉远	0.2500	300181.SZ	佐力药业	9.3598	000538.SZ	云南白药	8.5780
000989.SZ	九芝堂	0.2100	600351.SH	亚宝药业	9.0623	600252.SH	中恒集团	7.8747
600351.SH	亚宝药业	0.2077	600538.SH	国发股份	9.0088	002287.SZ	奇正藏药	6.2455
600479.SH	千金药业	0.2026	000650.SZ	仁和药业	8.2517	002873.SZ	新天药业	6.0794
603139.SH	康惠制药	0.1900	300147.SZ	香雪制药	7.4270	002644.SZ	佛慈制药	5.0076
600129.SH	太极集团	0.1600	000766.SZ	通化金马	6.5105	300519.SZ	新光药业	3.7918
002349.SZ	精华制药	0.1579	600613.SH	神奇制药	6.2994	300026.SZ	红日药业	3.1041
600572.SH	康恩贝	0.1510	002826.SZ	易明医药	6.0008	002566.SZ	益盛药业	2.7159
002424.SZ	贵州百灵	0.1500	600285.SH	羚锐制药	5.8759	600613.SH	神奇制药	2.4365
300039.SZ	上海凯宝	0.1435	000538.SZ	云南白药	5.7229	002275.SZ	桂林三金	1.6945
002412.SZ	汉森制药	0.1429	603998.SH	方盛制药	5.2305	002603.SZ	以岭药业	1.6794
600594.SH	益佰制药	0.1290	300519.SZ	新光药业	4.8102	600332.SH	白云山	0.6937
002566.SZ	益盛药业	0.1210	002275.SZ	桂林三金	4.4848	600085.SH	同仁堂	0.2219
000766.SZ	通化金马	0.1200	000623.SZ	吉林敖东	3.9277	600976.SH	健民集团	-2.2966
603998.SH	方盛制药	0.1200	600976.SH	健民集团	3.4768	603567.SH	珍宝岛	-3.6701
300026.SZ	红日药业	0.1177	002349.SZ	精华制药	3.2388	600535.SH	天士力	-3.9330
600613.SH	神奇制药	0.1100	002424.SZ	贵州百灵	2.8595	600781.SH	ST 辅仁	-11.2308
600252.SH	中恒集团	0.1046	600566.SH	济川药业	2.7133	603896.SH	寿仙谷	-13.4418
300158.SZ	振东制药	0.1035	002737.SZ	葵花药业	2.1807	000766.SZ	通化金马	-15.0704
002107.SZ	沃华医药	0.0900	600222.SH	太龙药业	1.7108	603139.SH	康惠制药	-15.4166
002644.SZ	佛慈制药	0.0872	002198.SZ	嘉应制药	0.5939	300039.SZ	上海凯宝	-16.4572
300147.SZ	香雪制药	0.0800	002390.SZ	信邦制药	0.1155	600771.SH	广誉远	-18.2604
603963.SH	大理药业	0.0700	300534.SZ	陇神戎发	-0.4545	002424.SZ	贵州百灵	-19.2123
002390.SZ	信邦制药	0.0700	300049.SZ	福瑞股份	-0.5562	300534.SZ	陇神戎发	-20.9187
000590.SZ	启迪古汉	0.0642	600572.SH	康恩贝	-1.0929	002826.SZ	易明医药	-23.0691
300049.SZ	福瑞股份	0.0600	600085.SH	同仁堂	-1.5171	600572.SH	康恩贝	-24.4442
002433.SZ	太安堂	0.0600	002412.SZ	汉森制药	-2.0181	300181.SZ	佐力药业	-31.2378
002826.SZ	易明医药	0.0600	002566.SZ	益盛药业	-3.4710	002433.SZ	太安堂	-33.2006
000790.SZ	泰合健康	0.0598	000989.SZ	九芝堂	-6.2261	002107.SZ	沃华医药	-36.3633
002118.SZ	紫鑫药业	0.0500	600781.SH	ST 辅仁	-10.9274	002390.SZ	信邦制药	-40.5070
600222.SH	太龙药业	0.0468	300039.SZ	上海凯宝	-13.0998	600594.SH	益佰制药	-46.2320
300181.SZ	佐力药业	0.0452	600594.SH	益佰制药	-14.9956	000989.SZ	九芝堂	-46.2890
300108.SZ	吉药控股	0.0315	600518.SH	ST 康美	-15.3515	300049.SZ	福瑞股份	-54.6606
002198.SZ	嘉应制药	0.0274	600771.SH	广誉远	-17.3483	600671.SH	天目药业	-55.0138
300534.SZ	陇神戎发	0.0265	603963.SH	大理药业	-20.7360	300108.SZ	吉药控股	-70.6572
600671.SH	天目药业	0.0200	002750.SZ	龙津药业	-21.7690	000423.SZ	东阿阿胶	-77.7616
600518.SH	ST 康美	0.0170	600671.SH	天目药业	-33.4412	002118.SZ	紫鑫药业	-79.0867
002750.SZ	龙津药业	0.0033	000423.SZ	东阿阿胶	-36.6927	600518.SH	ST 康美	-82.8189
600538.SH	国发股份	-0.0100	002118.SZ	紫鑫药业	-38.9448	002750.SZ	龙津药业	-87.8519

数据来源：Wind

上半年，随着国家医改政策的持续深入推进，医药行业不断强化监管规范，医保控费、两

票制、仿制药一致性评价、“4+7”药品国家集采、DRGs 和国家重点监控药品目录等政策陆续实施，这些政策对医药行业的市场带来巨大冲击，对公司销售带来负面影响。

另外，上半年中药行业出现几起“恶性新闻”——康美药业货币资金虚增 300 亿的财务造假、葵花药业原董事长涉嫌故意杀人、步长制药“斯坦福”招生丑闻等事件让人“大跌眼镜”，引发一片哗然。这也直接导致了监管部门对行业的监督和检查力度。6 月 4 日，财政部组织对 77 家药企进行会计检查，其中中药生产企业 33 家，占比超过化药和生物制药企业。此次检查中，国家医疗保障局全程跟进。

同时，国家医保局明确要求，目录中的中成药和中药饮片品种，应当参照《国家卫生健康委关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药和生物制品）的通知》（国卫办医函〔2019〕558 号）的要求，由具有相应资质的医师开具。这意味着西药师、医生开具中药处方将被严格限制范围。禁止西医开具中药处方的政策影响对行业来说的实际冲击可能最大，与目前西医大量开中成药的现状有关，此类政策对企业今后的影响可能更大。

三、基于 2019 年年报主要财务数据所做出的中药类上市公司分级榜

对于主板上市公司（传统型企业）来说，可以从资产质量、盈利能力、成长性这三个方面来衡量。如果一个公司的资产质量较高、盈利能力较强、成长性较好，那么这个公司就是主板市场上一个较好的公司。

对于中小板和创业板市场的上市公司来说，我们认为要重点考察公司的成长性和盈利能力这两个方面，如果一个公司的成长性较好、盈利能力较强，这个公司就是一个相对好的中小板或创业板的上市公司。

我们主要根据中药类上市公司 2019 年年报主要财务指标的进行比较分析。

（一）41 家主板中药类上市公司 2019 年年报主要财务指标的比较分析

对于主板上市公司（传统型企业）来说，可以从资产质量、盈利能力、成长性这三个方面来衡量。如果一个公司的资产质量较高、盈利能力较强、成长性较好，那么这个公司就是主板市场上一个

个较好的公司。

其中资产质量的高低可以用 “ ①每股净资产、②每股经营现金流 ” 这两个指标来考察，这两个指标的数值越大说明资产的含金量越高；而盈利能力的强弱可以用 “ ③每股收益、④净资产收益率 ” 这两个指标来考察；企业的成长性则可以用 “ ⑤主营业务增长率 ” 来衡量。

因此我们可以用以下五个指标 “①每股净资产、②每股经营现金流、③每股收益、④净资产收益率、⑤主营业务增长率” 来考察一个公司的 “相对好坏”。

图表 3： 41 家主板中药类上市公司 2019 年中报主要财务指标（按照从大到小的顺序排序）

	每股净资产		每股经营现金流		每股收益		净资产收益率		主营业务增长率	
1	云南白药	34.3928	云南白药	7.0731	云南白药	2.1600	济川药业	16.6900	白云山	124.6684
2	吉林敖东	18.2728	片仔癀	2.0547	华润三九	1.7600	华润三九	15.2300	启迪古汉	54.6734
3	东阿阿胶	16.3552	西藏药业	0.9472	白云山	1.5670	片仔癀	13.7500	西藏药业	36.6571
4	白云山	14.4798	寿仙谷	0.8850	片仔癀	1.2400	白云山	11.1000	泰合健康	29.8082
5	步长制药	14.0931	步长制药	0.7003	济川药业	1.1800	马应龙	9.1200	江中药业	27.4440
6	西藏药业	12.5848	马应龙	0.5445	西藏药业	0.8900	仁和药业	9.1100	康缘药业	22.5982
7	华润三九	12.4306	同仁堂	0.4413	吉林敖东	0.7500	羚锐制药	8.2400	片仔癀	20.4030
8	片仔癀	9.7472	千金药业	0.4364	步长制药	0.7098	天士力	8.1814	中恒集团	20.0384
9	康惠制药	9.6685	益佰制药	0.3296	ST 辅仁	0.6400	江中药业	7.4500	太极集团	19.5060
10	ST 辅仁	9.1474	羚锐制药	0.3142	天士力	0.5957	ST 辅仁	7.1700	马应龙	18.9291
11	健民集团	7.6029	神奇制药	0.2907	马应龙	0.5000	康恩贝	6.9000	珍宝岛	16.3436
12	寿仙谷	7.3210	国发股份	0.2290	同仁堂	0.4820	西藏药业	6.9000	康惠制药	14.3576
13	天士力	7.2577	中恒集团	0.1848	江中药业	0.4800	同仁堂	6.8900	千金药业	13.6065
14	同仁堂	6.9785	健民集团	0.1671	中新药业	0.4510	中新药业	6.8400	中新药业	13.5423
15	中新药业	6.6435	仁和药业	0.1020	康缘药业	0.4100	康缘药业	6.2200	寿仙谷	12.1154
16	济川药业	6.5759	康缘药业	0.0692	健民集团	0.3600	昆药集团	6.0950	步长制药	11.4257
17	江中药业	6.4505	白云山	0.0434	东阿阿胶	0.3537	中恒集团	5.9300	天士力	11.1020
18	康缘药业	6.2070	康恩贝	0.0364	寿仙谷	0.3300	步长制药	5.7200	昆药集团	10.9636
19	太极集团	5.9800	太极集团	0.0242	羚锐制药	0.3140	云南白药	5.5700	华润三九	10.7340
20	珍宝岛	5.9711	吉林敖东	0.0195	昆药集团	0.3088	亚宝药业	5.4200	亚宝药业	9.0623
21	马应龙	5.6361	泰合健康	0.0097	珍宝岛	0.2789	天目药业	5.0800	国发股份	9.0088
22	昆药集团	5.2298	广誉远	-0.0597	仁和药业	0.2614	广誉远	4.9900	仁和药业	8.2517
23	ST 康美	5.0281	启迪古汉	-0.0903	广誉远	0.2500	方盛制药	4.9900	通化金马	6.5105
24	通化金马	4.9974	通化金马	-0.1111	九芝堂	0.2100	健民集团	4.8500	神奇制药	6.2994
25	神奇制药	4.8616	大理药业	-0.1311	亚宝药业	0.2077	珍宝岛	4.6500	羚锐制药	5.8759
26	广誉远	4.8249	亚宝药业	-0.1314	千金药业	0.2026	寿仙谷	4.5700	云南白药	5.7229
27	千金药业	4.7036	珍宝岛	-0.1638	康惠制药	0.1900	泰合健康	4.3200	方盛制药	5.2305
28	九芝堂	4.5716	济川药业	-0.1722	太极集团	0.1600	九芝堂	4.1300	吉林敖东	3.9277
29	益佰制药	4.5575	九芝堂	-0.2089	康恩贝	0.1510	吉林敖东	4.0600	健民集团	3.4768
30	羚锐制药	3.8070	ST 康美	-0.2730	益佰制药	0.1290	千金药业	4.0500	济川药业	2.7133

31	亚宝药业	3.6854	天士力	-0.3762	通化金马	0.1200	益佰制药	2.8760	太龙药业	1.7108
32	仁和药业	2.8987	太龙药业	-0.4923	方盛制药	0.1200	太极集团	2.6700	康恩贝	-1.0929
33	大理药业	2.7595	江中药业	-0.4979	神奇制药	0.1100	启迪古汉	2.6200	同仁堂	-1.5171
34	方盛制药	2.5161	天目药业	-0.5126	中恒集团	0.1046	大理药业	2.6100	九芝堂	-6.2261
35	启迪古汉	2.4850	方盛制药	-0.5227	大理药业	0.0700	通化金马	2.4800	ST 辅仁	-10.9274
36	太龙药业	2.2823	东阿阿胶	-0.5771	启迪古汉	0.0642	神奇制药	2.2300	益佰制药	-14.9956
37	康恩贝	2.0011	中新药业	-0.5882	泰合健康	0.0598	康惠制药	1.9700	ST 康美	-15.3515
38	中恒集团	1.7586	康惠制药	-0.5966	太龙药业	0.0468	太龙药业	1.9300	广誉远	-17.3483
39	泰合健康	1.3881	昆药集团	-0.6220	天目药业	0.0200	东阿阿胶	1.7500	大理药业	-20.7360
40	国发股份	1.3627	华润三九	-0.8326	ST 康美	0.0170	ST 康美	0.3400	天目药业	-33.4412
41	天目药业	0.5031	ST 辅仁	-2.1815	国发股份	-0.0100	国发股份	-0.7500	东阿阿胶	-36.6927

在上表的五项指标排名中，按照公司各项指标出现在前 1/3 名（前 14 名）中“次数的多少”排列顺序，依次为：

图表 4：2019 年中报主要财务指标出现在前 1/3 名（前 14 名）中次数的多少排列表

出现 5 次公司 有 2 家	出现 4 次的公 司有 3 家	出现 3 次的公 司有 7 家	出现 2 次的公 司有 8 家	出现 1 次的公司 有 11 家	出现 0 次的公司 有 10 家
片仔癀 西藏药业	同仁堂 白云山 马应龙	天士力 云南白药 华润三九 江中药业 中新药业 步长制药 ST 辅仁	吉林敖东 济川药业 健民集团 康惠制药 羚锐制药 千金药业 寿仙谷 中恒集团	东阿阿胶 国发股份 康恩贝 康缘药业 启迪古汉 仁和药业 神奇制药 太极集团 泰合健康 益佰制药 珍宝岛	亚宝药业 通化金马 天目药业 太龙药业 昆药集团 九芝堂 广誉远 方盛制药 大理药业 ST 康美

如果从某公司这五项财务指标出现在前 1/3 名（前 14 名）的“次数越多”比较优良与否的话，41 家主板上市的中医类上市公司可分为六个等级，分别是：

第一等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 5 次的公司，有 2 家，分别是：

片仔癀、西藏药业；

第二等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 4 次的公司，有 3 家，分别是：

同仁堂、白云山、马应龙

第三等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 3 次的公司，有 7 家，分别是：

天士力、云南白药、华润三九、江中药业、中新药业、步长制药、
ST 辅仁

第四等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 2 次的公司，有 8 家，分别是：
吉林敖东、济川药业、健民集团、康惠制药、羚锐制药、千金药业、
寿仙谷、中恒集团

第五等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 1 次的公司，有 11 家，分别是：
东阿阿胶、国发股份、康恩贝、康缘药业、启迪古汉、仁和药业、
神奇制药、太极集团、泰合健康、益佰制药、珍宝岛

第六等级：在前 1/3 名（前 14 名）中出现 0 次的公司，有 10 家，分别是：
亚宝药业、通化金马、天目药业、太龙药业、昆药集团、九芝堂、
广誉远、方盛制药、大理药业、ST 康美

（二）29 家在中小板和创业板中药类上市公司 2019 年中报主要财务指标的比较分析

对于中小板和创业板市场的上市公司来说，我们认为要重点考察公司的成长性和盈利能力这两个方面，如果一个公司的成长性较好、盈利能力较强，这个公司就是一个相对好的中小板或创业板的上市公司。“主营业务增长率”衡量可以衡量公司的成长性，而每股收益、净资产收益率则可以衡量公司的盈利能力。

因此我们可以用以下三个指标来考察“中小板和创业板市场”上市公司的“相对好坏”。具体来说可以用如下三个财务指标来进行比较：①主营业务增长率，②每股收益，③净资产收益率。

现在我们来比较 29 家在中小板和创业板市场上市的中药类上市公司 2019 年中报的三项财务指标（①主营业务增长率，②每股收益，③净资产收益率）出现在前 1/3 名（前 10 名）的次数的多少，次数越多，说明这个公司的价值越大。

图表 5：29 家中小板和创业板中药类上市公司 2019 年中报主要财务指标（按照从大到小的顺序排序）

营业收入(同比增长率)			每股收益		净资产收益率	
1	吉药控股	42.4679	葵花药业	0.5231	葵花药业	10.2000
2	盘龙药业	35.9619	桂林三金	0.4700	桂林三金	9.9500
3	振东制药	21.7506	盘龙药业	0.4400	奇正藏药	9.6000
4	沃华医药	16.7299	康弘药业	0.3900	康弘药业	8.0600
5	红日药业	16.5018	奇正藏药	0.3816	众生药业	7.4600
6	太安堂	15.3715	以岭药业	0.3800	上海凯宝	6.0300
7	佛慈制药	14.0136	众生药业	0.3700	盘龙药业	6.0000
8	新天药业	13.9235	新天药业	0.3028	以岭药业	5.8600

9	奇正藏药	12.4374	新光药业	0.2700	新光药业	5.6300
10	以岭药业	10.5139	精华制药	0.1579	精华制药	5.4900
11	康弘药业	9.7901	贵州百灵	0.1500	贵州百灵	5.4200
12	众生药业	9.4355	上海凯宝	0.1435	红日药业	5.3300
13	佐力药业	9.3598	汉森制药	0.1429	新天药业	5.2400
14	香雪制药	7.4270	益盛药业	0.1210	沃华医药	5.1800
15	易明医药	6.0008	红日药业	0.1177	汉森制药	5.1000
16	新光药业	4.8102	振东制药	0.1035	佛慈制药	3.0400
17	桂林三金	4.4848	沃华医药	0.0900	信邦制药	2.4100
18	精华制药	3.2388	佛慈制药	0.0872	益盛药业	2.1400
19	贵州百灵	2.8595	香雪制药	0.0800	佐力药业	2.0900
20	葵花药业	2.1807	信邦制药	0.0700	振东制药	1.9700
21	嘉应制药	0.5939	福瑞股份	0.0600	易明医药	1.9200
22	信邦制药	0.1155	太安堂	0.0600	嘉应制药	1.7500
23	陇神戎发	-0.4545	易明医药	0.0600	香雪制药	1.6200
24	福瑞股份	-0.5562	紫鑫药业	0.0500	紫鑫药业	1.3300
25	汉森制药	-2.0181	佐力药业	0.0452	福瑞股份	1.2100
26	益盛药业	-3.4710	吉药控股	0.0315	陇神戎发	1.1100
27	上海凯宝	-13.0998	嘉应制药	0.0274	吉药控股	0.9500
28	龙津药业	-21.7690	陇神戎发	0.0265	太安堂	0.8300
29	紫鑫药业	-38.9448	龙津药业	0.0033	龙津药业	0.2100

在上表的三项指标排名中，按照公司各项指标出现在前 1/3 名（前 10 名）中“次数的多少”排列顺序，依次为：

图表 6： 各项指标出现在前 1/3 名（前 10 名）中“次数的多少”

出现 3 次公司有 3 家	出现 2 次的公司有 7 家	出现 1 次的公司有 7 家	出现 0 次的公司有 12 家
以岭药业 奇正藏药 盘龙药业	众生药业 新天药业 新光药业 葵花药业 康弘药业 精华制药 桂林三金	振东制药 沃华医药 太安堂 上海凯宝 吉药控股 红日药业 佛慈制药	佐力药业 紫鑫药业 益盛药业 易明医药 信邦制药 香雪制药 陇神戎发 龙津药业 嘉应制药 汉森制药 贵州百灵 福瑞股份

因此，如果从某公司这三项财务指标出现在前 1/3 名（前 10 名）的“次数越多”比较优良与

否的话，29 家中小板和创业板上市的中医类上市公司可分为四个等级，分别是：

第一等级：在前 1/3 名（前 10 名）中出现 1 次的公司，有 3 家：

以岭药业、奇正藏药、盘龙药业

第二等级：在前 1/3 名（前 10 名）中出现 2 次的公司，有 7 家，分别是：

众生药业、新天药业、新光药业、葵花药业、康弘药业、
精华制药、桂林三金

第三等级：在前 1/3 名（前 10 名）中出现 1 次的公司，有 7 家，分别是：

振东制药、沃华医药、太安堂、上海凯宝、吉药控股、红日药业、
佛慈制药

第四等级：在前 1/3 名（前 10 名）中出现 0 次的公司，有 12 家，分别是：

佐力药业、紫鑫药业、益盛药业、易明医药、信邦制药、
香雪制药、陇神戎发、龙津药业、嘉应制药、汉森制药、
贵州百灵、福瑞股份

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司博士后科研工作站向社会公开发布，是“博士后科研工作站专题研究报告”，不是证券分析师的分析报告。

本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、论证及判断。本报告所载观点并不代表中国银河证券股份有限公司博士后科研工作站、不代表中国银河证券股份有限公司、也不代表我们的合作院校或任何其附属合作机构的立场，如果本报告出现政治或学术、技术性错误或失实情况由作者本人承担责任，与中国银河证券股份有限公司及其合作院校或任何其附属合作机构无关。

报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间或其他因素的变化而变化，从而导致与事实不完全一致的结论，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本公司、本报告研究人员及其附属机构不对任何因使用本报告或本报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告是“中国银河证券博士后科研工作站专题研究报告”，不是证券分析师的分析报告。本报告所载的全部内容只提供给读者做参考之用，并不构成对读者的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了读者使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，读者需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。



中国银河证券股份有限公司博士后科研工作站

简介

中国银河证券股份有限公司博士后科研工作站（以下简称“工作站”），是经国家人力资源和社会保障部及全国博士后管委会批准设立的科研机构。

工作站以中国经济运行与发展中的重大理论问题、资本市场改革发展中的重大理论与实践问题和证券公司发展创新过程中的现实性、前瞻性、战略性问题为研究对象，以吸引、培养和储备高层次研究人才为己任，以提高中国银河证券综合竞争力、促进公司可持续发展、推进中国资本市场的理论建设为目标，力求通过宽视角、深层次、高质量的研究，为把中国银河证券打造成国内一流券商服务，为资本市场的改革发展服务，为发展繁荣中国的经济和金融科学服务。

为吸引高素质的博士毕业生进站从事研究工作，工作站为博士后研究人员提供在业内具有竞争力的、较高水平的工资和福利待遇，以及较为优越的科研条件和工作环境。