

行里淘金

闽发证券

主 编 黄 列
副主编 曹建华

——新世纪股市投资行业机会

日线



复旦大学出版社

行里淘金

——新世纪股市投资行业机会

主 编	黄 列		
副 主 编	曹建华		
编写人员	伏爱国	汪广成	林作平
	张 鹏	陈国胜	曹明长
	邹亚明	管仁勤	李晓红
	高学东	李永东	曹锐钢

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

行里淘金:新世纪股市投资行业机会/黄列主编.
上海:复旦大学出版社,2001.3
ISBN 7-309-02810-4

I. 行… II. 黄… III. 股票-资本市场-研究-中国
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 11959 号

出版发行	复旦大学出版社 上海市国权路 579 号 200433 86-21-65102941(发行部) 86-21-65642892(编辑部) fupnet@fudanpress.com http://www.fudanpress.com
经销	新华书店上海发行所
印刷	复旦大学印刷厂
开本	850×1168 1/32
印张	12.375
字数	319 千
版次	2001 年 3 月第一版 2001 年 3 月第一次印刷
印数	1—6 000
定价	25.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

内 容 提 要

一个高明的股市投资者,不仅要了解技术分析等短线股市操作工具,更要从基本面去把握股市的长线投资机会,所谓“长线是金,短线是银”。其中,行业分析以及行业内有潜力的上市公司的基本分析尤为重要。本书就中国十几个重点行业的发展历史、现状、与国外对比、国家产业政策、加入 WTO 对行业的利弊影响、新经济对行业影响、上下游产业对行业的影响、行业内上市公司发展情况、有潜力的上市公司基本面情况等几个方面进行了深入分析。

本书对于投资者的意义在于两点:第一,使股市投资者对我国经济的行业情况有深入了解,寻找优势行业机会以及行业内部上市公司的投资机会。第二,从这本由闽发证券资深研究人员经过深入调研所得的颇具功力的行业分析报告中,投资者可以学会行业分析的方法与思路,为今后投资服务。

目 录

第一章	政策引导促发展,结构调整现生机 ——医药行业研究报告	1
第二章	撑起新经济的另一片天空 ——近期生物经济热点及相关上市公司分析	43
第三章	信息行业分析报告	56
第四章	光通信行业分析报告	83
第五章	房地产业升温 上市公司获益 ——房地产行业分析报告	93
第六章	石化行业分析	126
第七章	雄关漫道真如铁 而今迈步从头越 ——中国汽车行业分析报告	174
第八章	山穷水尽疑无路,柳暗花明又一村 ——钢铁冶金行业走出困境	208
第九章	在调整中发展 ——我国建材行业及其上市公司分析	238
第十章	塑料型材、门窗行业分析报告	261
第十一章	商业连锁经营行业及上市公司研究	281
第十二章	食品行业分析报告	297
第十三章	发展空间巨大 结构调整加快 ——我国纸业行业研究报告	331
第十四章	中国电力行业分析报告	368

第一章

政策引导促发展， 结构调整现生机

——医药行业研究报告

闽发证券(上海)研究发展中心 林作平

一、2000 年我国医药行业总体运行态势概述

在国家一系列积极的财政政策和宏观调控措施的持续作用下,我国医药行业继续承接 1999 年良好的发展势头,呈现出生产快速增长,市场销售好转,出口增速提高,经济效益明显改善的可喜发展态势。

2000 年上半年,医药工业总产值按可比价格计算完成 1 137.9 亿元,比上年同期增长 22.3%;工业增加值 280.25 亿元,比上年同期增长 24.5%,增幅比同期提高 5 个百分点,高于全国工业同期水平 13.3 个百分点。国内市场的商品销售总额完成 731.8 亿元,比上年同期增长 14.2%,上半年我国医药工业产销率达到 92.7%,比上年同期提高 2.7 个百分点,出现了近年来少有的产销同步大幅增长的良好运行态势。

在医药工业产销两旺的同时,近年来一直处于低谷的医药商业的运行态势 2000 年也开始逐步回升。1—5 月份商业企业实现利润总额 2.54 亿元,比上年同期增长 2.5 倍,全国医药商业平均销

售利润率为 0.55%,虽然绝对值仍处于低位,但是已经止住了逐年下滑的趋势。

在医药产品进出口方面,2000 年我国医药行业国际市场进出口总额均出现了明显的增长,1—5 月份累计进出口总额达 24.72 亿美元,较上年同期增长 14.8%,其中,出口总额 14.85 亿美元,增长 14.5%,进口总额 9.87 亿美元,增长 15.1%。进出口相抵,出口大于进口 4.98 亿美元。

二、2000 年我国医药经济运行的特点

在行业整体回暖,企业经济效益好转的大背景下,我国医药经济 2000 年的运行还呈现出以下五个显著的特点。

(一) 我国医药经济的运行绩效在区域上呈现相当的不均衡性

按地区分析,我国医药经济增长总量和比重仍然集中在东部沿海发达地区,上海、江苏、浙江、山东、广东、北京、辽宁等 12 家东部沿海发达地区增加值合计占医药行业的 63%,其中新增增加值 21.88 亿元,占医药行业新增总量的 54%。黑龙江、江西、贵州等中西部地区的省份,虽然增幅 2000 年也比较大,有的省份在 50%左右,但是从整体上来说,中西部地区由于基础薄弱,而且基数远小于东部发达地区,因此两极分化的趋势依然十分明显。

(二) 各品种进出口形势苦乐不均,医药经济的整体国际竞争力没有根本改观

从出口情况分析,我国医药商品出口从 1999 年下半年以来开始止降转升,并保持较好的发展势头。从 2000 年 1 月份开始出口增幅一直稳定在 14% 以上。而 2000 年 1—5 月份我国化学药品制剂出口下降 24.1%,2000 年出口增长主要来自于原料药出口的大

幅增长,截止 5 月份,我国化学原料药出口 9.22 亿美元,占医药商品出口总额的 62.1%。

从进口情况分析,进口增幅逐月趋缓(1 月增 48%、1—2 月增 34.3%、1—3 月增 27.1%、1—4 月增 23.1%、1—5 月增 15.1%),然而医疗器械进口大幅增长,1—5 月达 45.1%,中成药、中药材和西药制剂的增幅分别为 33.2%、31.1% 和 12.2%,西药原料药的增幅仅为 1%,其中医疗器械、中成药、西药制剂进出口均出现逆差,逆差最大的医疗器械达到 2.15 亿美元,中成药和西药制剂的逆差分别为 1.26 亿美元和 0.63 亿美元。

从进出口情况来看,我国医药工业的国际竞争力依然比较薄弱,出口产品仍然以附加值较低的原料药为主,而在医疗器械尤其是技术含量高的大型光机电一体化医疗器械、新型西药制剂等方面的竞争劣势依然没有得到根本性扭转。中药现代化的形势也同样不容乐观,洋中药返销国内的严峻形势依然存在,2000 年医药外贸形势好转带有比较鲜明的量性增长的特点。

(三) 企业分化加剧,大型企业优势明显

从企业情况分析,所统计的列入国家 520 户重点企业中的 25 户医药企业的统计资料分析,实现利润 14.53 亿元,占全国利润总额的 35%,实现利润比同期增长 16.9%。其中利润增幅超过平均水平的有中国医药集团总公司、北京同仁堂、天津医药集团公司、东药集团、哈医药集团、上海医药集团总公司、金陵医药集团公司、鲁抗医药集团等 12 家。

从大型重点企业的情况分析,绝大多数企业产销率超过行业平均水平,产销率最高的企业是吉林敖东药业集团,达到 167%,其次是鲁抗医药集团达 111%。这些大型工业企业的销售利润率也都较高,24 户均在 10% 以上,其中漳州片仔癀集团达到 53.3%,吉林敖东药业集团 37.7%,浙江海正集团 36%,显示出结构调整正在促进生产和效益的集中度提高,也反映出一批大企业形势喜人。

（四）企业兼并方兴未艾，产业集中有所提高

长期以来，我国医药产业低水平重复建设严重，企业呈现多、小、散、乱的格局，十分不利于产业结构的升级和企业竞争力的强化。在海外医药企业一轮又一轮兼并消息的冲击下，尤其是近年来国家政策导向和市场选择的双重作用下，我国医药产业的企业兼并、重组开始出现高潮。

从1997年开始，我国医药行业先后出现了石家庄第一、第二、第四制药厂合并，山东鲁抗和新华合并，太极实业收购重庆中药，东风药业托管江中制药等一系列大的兼并重组案例。2000年10月，上市公司金陵药业(0919)第一大股东南京金陵制药(集团)有限公司与南京医药(600713)第一大股东南京医药集团有限责任公司合并组建南京医药产业(集团)公司，通过兼并，这两家同城的大型医药生产企业和医药商业企业实现了产业的整合。在这些大型医药企业强强联合的带动下，一大批医药行业的优势企业，尤其是上市公司的购并活动异常活跃，如三九集团收购并重组上市公司宜春工程(0403)以及控股胶带股份(600614)；双鹤药业(600062)购并湖南医药；东盛科技(600771)收购江苏盖天力制药等等。

通过近年来日趋活跃的行业内兼并和重组，我国医药产业的结构调整初见成效，一个突出的表现就是医药产业的集中度有所提高，尤其是在几个我国比较大的抗感染和解热镇痛类传统品种上。比如我国传统的青霉素工业，华北制药、哈药集团、石家庄制药以及鲁抗医药这四大抗生素企业的青霉素钠原料药已经占国内生产总量的89%，青钠粉针已占85%，在市场中完全居于主导地位。其他一些主要品种的产能分布情况如表1.1所示。

表 1.1

品 名	企业数量 (家)	产量 (吨)	前 3 家企 业产量 (吨)	所占百分 比 (%)	最大企业 产量 (吨)	所占百分 比 (%)
阿司匹林	3	2 836	2 836	100	1 229	43.35
安 乃 近	5	3 128	2 737	87.5	1 527	48.84
四 环 素	5	1 031	851	82.6	396	38.4
维生素 C	6	8 928	6 976	78.14	2 600	29.12
土霉素碱	11	3 195	2 307	72.2	1 665	52.11
咖 啡 因	10	2 113	1 409	66.67	658	31.14
扑热息痛	17	7 835	4 143	52.88	1 972	25.17

从表中可以看出,我国的这些普药支柱产品经过产业内的兼并重组,产能分布已经比较集中,主要供应厂商的市场支配能力得到了强化,这一格局为保持市场价格稳定,促进行业内有序竞争奠定了良好的基础。

(五) 形势喜中有忧,增长仍有隐患

虽然 2000 年我国医药经济出现了产销两旺的大好形势,但同时在运行中也存在着一定的不确定因素。首先,截止到 2000 年上半年企业应收账款净额出现了较大的增幅。5 月末,工业企业应收账款净额 443.34 亿元,比上年同期增长 12.5%,增幅比上年同期高 2.2 个百分点。商业企业应收账款净额增加 12.5%,达到 187.6 亿元,占流动资产的 33.9%,虽比前几个月份逐步减少,但仍是造成流动资金周转缓慢的主要原因之一。企业应收账款的增加显示我国医药行业的竞争依然十分激烈,企业的市场形势仍然不容乐观。

其次,在对外贸易方面,我国医药商品的主要出口地是美国,1999 年对美国的出口额达 7.4 亿美元,占出口总额的 22%,因此,

近期美国经济发展的减缓,将影响我国医药的出口前景。

三、对我国医药行业 2000 年运行态势的分析

2000 年我国医药经济运行的明显好转主要来自于以下四个影响因素的作用:

(一) 国内经济环境有利于医药行业的发展

1998 年起中央决定实行的一系列扩张性财政和货币政策在 2000 年政策效果开始逐渐显现,通货紧缩压力开始得到缓解,国民经济发生重大的转机。宏观经济的回暖有效地带动了国内需求的扩大,为我国医药工业的发展创造了良好的外部条件。

(二) 国际经济形势进一步好转,促使出口增幅加大

1999 年全球经济大幅回升,美国经济增长 4%左右、日本增长 3%、俄罗斯增长 5.6%、韩国增长 14.8%,其他亚洲国家也有不同程度的增长,加之国内采取积极支持鼓励出口的一系列政策,使 2000 年上半年医药出口大幅度增加,彻底扭转了东南亚金融危机以来我国医药行业出口疲软的不利局面。外贸形势的好转有效扩大了外部需求,对我国医药经济的快速增长起到了相当的促进作用。

(三) 国有企业改革和国有大中型企业扭亏脱困工作力度不断加大

2000 年是我国国有企业进入攻坚阶段的关键一年,国家出台了一系列扶植国有企业实现扭亏增盈的政策措施。医药行业按照国家经贸委制定的“结构调整、产业升级”的若干措施,实施了核销呆坏账、债转股、技改项目贴息等重大政策措施,极大地扭转了局面,提高了经济效益。另外,银行降息政策继续使企业受益,2000 年前 5 个月工业企业利息支出 16.09 亿元,同比下降 7.75%。利息

支出的减少占新增利润的 17%。

在国家政策面的大力支持下,截止 5 月末,我国医药工业企业亏损面达 34.3%,比上年同期下降 2.5 个百分点;商业企业亏损面 30.88%,比上年同期下降 1.1 个百分点。

(四) 零售市场销售额趋向活跃,农村市场潜力巨大

随着国家药品分类管理的实施,我国药品零售市场开始趋向活跃。2000 年上半年在全国医药商品销售中,居民零售额为 106.74 亿元,比上年同期增长 15.5%,显示出医药零售市场持续快速的发展势头。另外,2000 年是“人人享有初级卫生保健”的目标真正在农村落实的第一年,国家采取了一系列措施,稳定和增加农民收入,积极开拓农村市场。在这些措施的带动下,2000 年上半年全国六大类医药商品销售中,对农村医疗单位的销售额为 37.5 亿元,比上年同期增长 12%,因此零售市场和农村市场的活跃也对医药行业的增长贡献不小。

四、近年来国家对医药行业的政策导向

从 1998 年下半年开始,国家医药管理部门就开始着手制定相关政策来推进国内医药行业的体制改革和产业结构的调整。两年多来,这些政策和法规相继酝酿出台,可以说 1999 年和 2000 年我国医药行业的改革和发展是与国家的政策导向密切相关的。从目前的情况来看,近年来国家出台的对医药行业影响比较大的政策措施主要有以下一些。

(一) 积极推进医疗体制改革

为了消除传统医疗卫生体制的弊病,近年来国家有关部门一直在努力协调各方面利益,逐步推进我国医疗卫生体制的改革。从目前来看,政府改革的思路主要包括三个方面。

1. 城镇居民医疗保险体制改革

我国现阶段的城镇居民医疗保险改革以“低水平、广覆盖”为基本原则,实施“核定目录,总量控制,个人账号核算,大病统筹”等管理措施。配合居民医疗保险改革的推进,2000年6月15日,国家劳动和社会保障部、国家药品监督管理局等7个部门共同发布了《国家基本医疗保险药品目录》。按照规定,《国家基本医疗保险药品目录》中的甲类药品目录地方不得更改,乙类药品各省、区、市可作适当调整,但增减药品品种总数不得超过《目录》中乙类药品总数的15%,且必须在2000年年底以前完成调整。

新的《国家基本医疗保险药品目录》收入的药品包括西药、中成药(包括民族药)和中药饮片三个部分,其中西药部分共收入西药913个品种,中成药部分收入575个品种,民族药47个品种。与过去的公费医疗、劳保医疗用药目录相比,此次发布的基本医疗保险用药目录将各省、区、市现行的公费、劳保医疗用药目录中80%以上的药品收入其中,而且西药和中成药品种分别增加了15.9%和8.1%,西药中合资及进口药比例也略有增加,并且用近年来上市的一些疗效好的新药、新剂型替换了一些老药和老剂型,使基本医疗保险用药的水平有所提高。

2. 医、药分别核算,分开管理

医院医药分别核算、分开管理的改革是针对我国长期以来医院凭借自身在处方方面的垄断地位而通过出售药品获取不正当利润的一项改革措施。这项改革措施的目的是要割断医疗机构与药品销售之间的利益纽带,从而在机制上有效防止医疗机构虚增药价,加重患者负担以及依靠处方特权侵占药品生产和流通企业正常利润的弊病,从体制上改变医院“以药养医”的不正常现象。

医、药分别核算,分开管理的具体措施是今后患者在医院就医后可以在医院就近购药,也可以凭处方到指定的药店购药,这样医

院在药品供销中的垄断地位就得到了相当的制约。这一改革措施从 1999 年下半年开始实施,目前正处于逐步推广阶段。

3. 医院分类管理

2000 年 2 月,国务院办公厅、国务院体改办以及卫生部转发了八部委《关于城镇医药卫生体制改革的指导意见》,提出要建立新的医疗机构分类管理制度。《指导意见》明确:实行医疗机构分类管理,今后国内医疗机构将根据开办的目的分为盈利性和非盈利性两类。非盈利性医疗机构将在我国医疗服务体系中占据主导地位,并且享受国家财政的补贴。同时,为了满足社会多样化的医疗保健需求,国家将允许开办盈利性的医疗机构。

(二) 规范药品生产

2000 年 10 月,国家药品监督管理局宣布将按照剂型类别,分阶段限期推行《药品生产质量管理规范》(GMP)。限期过后仍达不到规范要求的企业将被叫停。其中,由于粉针剂和大容量注射是关系人民用药安全有效最为直接和重要的药品,国家药监局规定,2000 年年底未通过 GMP 认证的企业(车间)自 2001 年 1 月 1 日起将不能再生产这两种剂型。

小容量注射剂生产在 2002 年年底前必须通过 GMP 认证;其他剂型、类别药品生产强制通过 GMP 认证时限,目前国家药监局正在调研,计划于 2001 年上半年公布。在规定时限达不到 GMP 要求的企业将坚决下马。

为了推进国内药品生产企业 GMP 认证工作的进行,国家药监局已制定一系列强制和鼓励实施 GMP 的政策,例如:新开办药品生产企业(车间)必须先通过 GMP 认证方可申领《药品生产企业许可证》或办理有关变更手续;通过药品 GMP 认证的企业(车间)可接受药品的异地生产和委托加工;申请仿制药品的生产必须通过 GMP 认证,才可受理药品生产批准文号的申请;提前通过药品 GMP 认证企业(车间)的剂型可加快新药审批程序。

（三）降低药品价格

为了规范药品流通秩序,抑制国内药品价格虚高的现象,国家计委在 1999 年四次降低药价的基础上于 2000 年 7 月再次发出通知,大幅降低 57 个规格常用抗生素等类药品的零售价格。这次大幅降价的药品品种均是由国家定价的国产药品,包括头孢拉定、头孢曲松钠、雷尼替丁、拉西地平、盐酸万拉法新、尼美舒利、泛昔洛韦、单峰纯长效胰岛素、干扰素等 9 个品种,共 57 个规格,平均降价幅度约为 30%,降幅最大的达到 60%,此举每年可减轻社会医药费负担约 8 亿元人民币。2000 年 11 月,国家计委又再次将 120 种国产药品的零售价格大幅度下降,这次降价幅度约 20%,其中最大降幅达 60%,预计每年可减轻社会医药费负担 20 亿元。

国家计委还要求,各地要加强对政府管理药品价格执行情况的监督检查,发现药品流通差率和折扣过大、实际价格低于规定价格较多的,要及时予以调整。

（四）改革药品价格管理体制

为了规范药品政府定价行为,明确政府定价原则、方法和程序,国家计委出台了《关于改革药品价格管理的意见》以及《药品政府定价办法》,新办法自 2000 年 12 月 25 日起执行。

新办法规定,政府制定价格的药品只限于列入《国家基本医疗保险用药目录》的药品以及生产具有垄断性的药品。列入政府制定价格范围的药品由中央和省两级价格主管部门制定。其中,国家计委制定价格的药品为列入《医保目录》的甲类药品和生产具有垄断性的药品;列入省级政府价格主管部门定价范围的为国家计委定价目录以外的《医保目录》乙类药品、民族药以及部分中药饮片和医院制剂。未列入上述政府定价范围的药品价格完全放开,由生产经营企业和零售单位自主定价。

新办法还规定:政府价格主管部门制定的药品价格为最高零售价格(麻醉、精神、计划免疫药品以及计生药除外),药品零售单

位(包括医疗机构)可以根据市场竞争情况降价销售,政府将加强对药品价格的监督力度并且在制定药品价格时实行专家评议制度。

(五) 实施药品分类管理

国家药品监督管理局 2000 年 1 月 1 日颁布并实施了《处方药与非处方药分类管理办法》,根据新的药品分类管理办法,今后处方药的购买必须要有执业医师或助理执业医师开具的处方,而非处方药则可以由消费者自由购买。在非处方药中又分为甲类和乙类两种,甲类非处方药由于具有一定的处方药的特性,必须在配备有执业药师的药品零售商店购买,而乙类非处方药则可以在一般的商品零售店内购买。

《管理办法》的正式实施标志着我国已经按照国际惯例初步建立了比较成熟的药品分类经营、分类管理的制度,这一制度也必然对我国今后药品的研制、生产、流通和消费形成显著的影响。

五、国家政策走向以及外部环境对医药行业的影响

近年来国家有关部门针对我国医疗卫生管理体制和药品的生产、流通进行了比较强的政策干预和引导,以推进上述领域的体制改革和产业结构调整,而且我国即将加入 WTO,国内医药行业所面临的外部运行环境也将发生比较明显的变化,这些因素都必然会对我国医药产业今后的发展产生显著的影响,下面就这一问题作一个简要的分析。

(一) 医疗卫生管理体制对医药行业的影响

医疗卫生体制改革主要包括三个方面,其中对今后一个阶段医药行业运行影响最为显著的是城镇居民医疗保险改革。由于医疗保险的全面实施会对公费医疗造成的医院用药水平过高起一定

的遏制作用,因此对药品需求会形成一定的负面影响。不过医疗保险的逐步推进会扩大自身所覆盖的人群范围(从公费医疗前的1.5亿人扩大至3亿人),这样会抵消部分低用药水平所带来的需求萎缩因素。总的来看,医疗保险制度的全面推行在短期内会对药品市场的需求形成一定的负面影响。不过,在“低水平、广覆盖”的基本原则指导下,已经出台的医疗保险目录中,入选的品种大多是常规用药、急救必备药和国产普药,因此国内普药的市场仍将保持稳定增长,而价格比较昂贵的进口和合资药品增长势头受阻的趋势也将持续。

医院医药分别核算、分开管理的改革从1999年下半年起开始实施,从目前反馈的情况来看,该项改革对医院用药的增减影响并不明显,不过从长期来看,如果这一改革措施能够全面推行,那么医疗机构与药品经销之间的利益联系会被切断,医院不合理侵占药品生产和流通企业利润的现象将得到有效控制,对药品生产和流通企业的经营也是有利的。

医疗机构的分类管理办法短期内还难以大规模实施,从目前的具体措施来设想,如果今后这一改革正式推行以后,不同类别的医院在药品购销过程中的税收待遇将有所不同,营利性医院从长远看会逐步被征收营业税和增值税,这将会改变药品利润的分配割据,压缩医药商业的利润空间。

(二) 药品分类管理对医药行业的影响

药品分类管理制度的正式推行对我国医药行业最为显著的影响就是会极大地推动国内医药零售市场的发展,而且这一政策影响目前就已经开始显现。为了进一步推动药品零售市场的发展,2000年国家药品监督管理局出台了一系列鼓励企业跨地区连锁经营的措施,第一批41家零售药品跨地区连锁经营试点企业名单也于2000年9月公布,这意味着我国药品零售市场新的、更高层面上的竞争拉开了序幕。跨地区连锁将打破地区封锁,市场充分竞争