

天  
地

# 2017年前三季度中药材行业运行报告

——阳春三月，慎防出现倒春寒！

(2017年1月1日-9月21日)



# 提纲 OUTLINE

1 / 现象：行情虚热退去，综指200缓步下行

2 / 原因：生产盲目扩张，水库库容过载

3 / 展望：过剩危机凸显，供给侧改革须加快

# 00 回顾：2017年1-9月，中医药阳春三月来临



2017.01

习总书记向世卫组织赠送针灸铜人，中医药走向全球提速。



2017.02

国家再掀环保风暴，中药材加工成为重灾区，部分药企限产停产。

连翘板蓝根等大面积扩张，标志着新的中药原料过剩时代来临。

2017.03

13部委联合下发健康老龄化十三五规划，开启中医养老新时代。



2017.04



国医大师既名中医表彰大会在京召开，30位新国医大师产生。

2017.05

中药材源头追溯体系加紧建设，天地网50家产地服务站登上舞台。



2017.06

中华人民共和国中医药法



《国家中医药法》正式实施，配套政策和规划连续出台。

2017.7

第11届国家药典委在京成立，2020版药典编制正式启动。

2017.08



# 现象：中药工业优异，饮片板块更亮眼

## 1.1 新政刺激，中药饮片营收水平再创新高

行业门类	主营业务收入 (亿元)	同比 (%)	2016年同期增速 (%)	利润总额 (亿元)	同比 (%)	2016年同期增速 (%)
化学药品原料药制造	2602.06	13.68	9.55	210.1	4.57	33.3
化学药品制剂制造	4080.48	9.47	11.07	549.64	17.42	16.21
中药饮片加工	1047.88	21.33	13.03	73.61	22.78	13.27
中成药制造	3339.72	10.95	8.16	363.63	12.62	6.14
生物药品制造	1620.02	14.52	9.32	229.03	28.45	5.07
卫生材料及医药用品制造	1124.88	14.44	10.62	109.08	16.67	9.32
制药专用设备制造	82.71	6.05	6.46	6.13	-6.62	-4.31
医疗仪器设备及器械制造	1416.65	12.37	12.6	145.3	15.55	29.3
合计	15314.4	12.39	10.14	1686.52	15.83	14.61

据工信部数据：2017年上半年规模以上医药工业增加值同比增长**11.3%**，增速同期提高1个百分点，高于全国工业整体增速4.4个百分点，位居工业全行业前列。

其中，中药饮片（含配方颗粒）工业无论是主营收入还是利润增长，都位居各子行业前列，达到**21.33%**和**22.78%**，是最亮眼的板块。

中药配方颗粒连续5年复合增长率超过**40%**，已占到中药饮片工业比重的**6.03%**，成为资本和股市追逐的风口。



# 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

## 1.2 反差明显：综合200指数环比下滑5.33%



综合200指数2017年开盘点位**2575.73点**，8月17日收盘点位**2438.45点**，下降**137.28点**，环比下降**5.33%**。但仍高于去年同期水平，即将形成交叉。

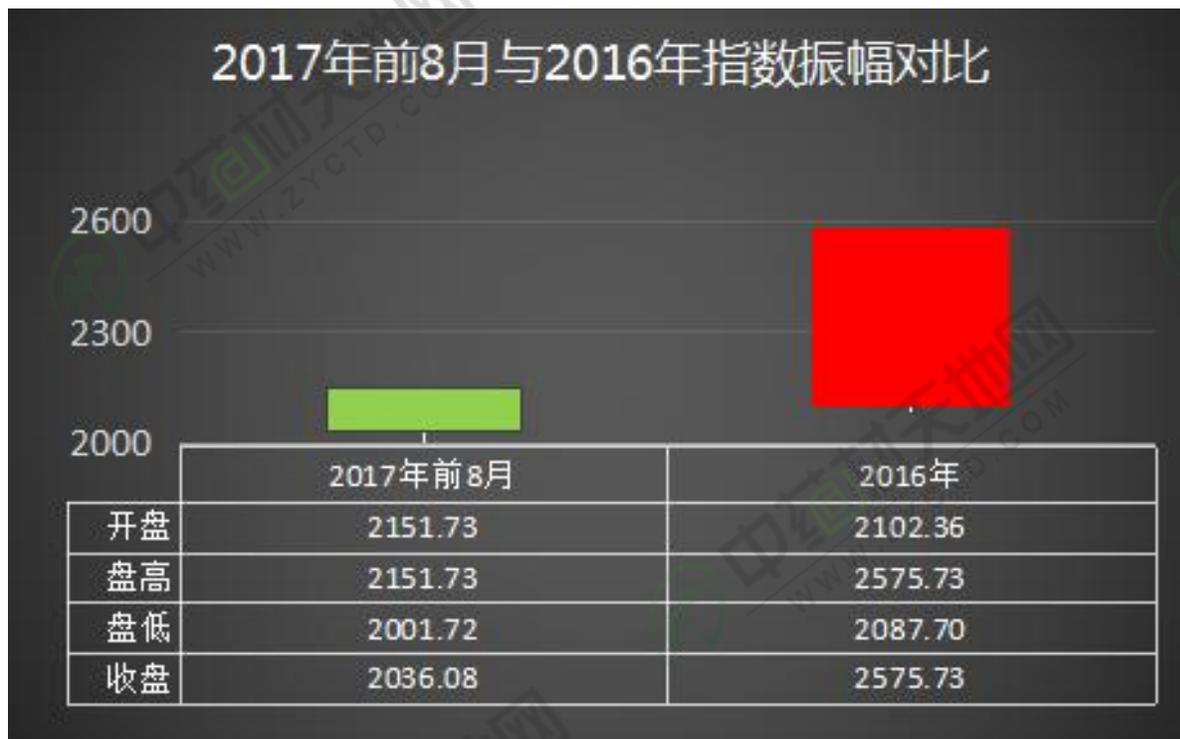
**A点：**2017年2月28日，该点之后综合200指数平稳走势结束，指数下滑，由枸杞子、决明子、人参、百合等品种造成。

**B点：**2017年6月22日，该点之后综合200指数跌势暂停，向上回暖，由党参、藁本、白扁豆、草果和太子参等品种造成。

# 0 |

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 1.2 综合200指数环比下滑：阶段性振幅7.5%



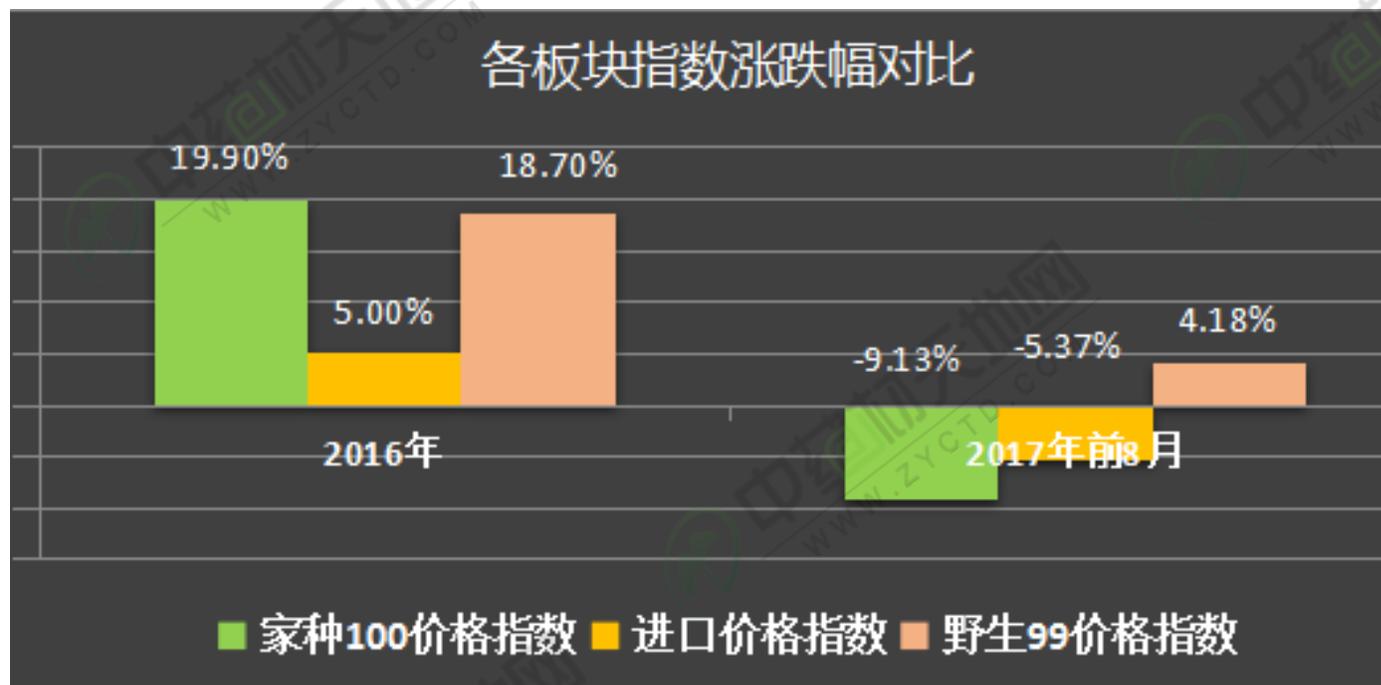
### 综合200指数年度振幅变小

2017年前8月综合200指数振幅为**7.5%**，远低于2016年高达**23.38%**的振幅情况，反映出期间市场活跃度不足。

# 0

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 1.2 综合200指数环比下滑：主要受家种指数下滑影响



从各分类指数看，家种指数降幅最为明显，达到**9.13%**；进口类下降**5.37%**；而野生类指数继续保持上涨，涨幅**4.18%**。

# 01

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 1.2 综合200指数环比下滑：家种中药材价格指数显著下行



中药材家种100指数2017年上半年开盘点位2528.05点，8月17日收盘点位2297.32点，下降**230.73**点，环比下降**9.13%**；且家种指数与综合200价格指数走势最为相似，同样分为两个阶段。下半年短暂反弹后，再次下滑，已经形成交叉。

# 01

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 1.2 综合200指数环比下滑：野生99指数逆市上涨 4.18%



中药材野生99指数2017年上半年开盘点位2990.8点，8月17日收盘点位3115.89点，上涨125.09点，环比上涨4.18%。

**A点：**2017年2月14日，该点之后野生99指数结束走平，开始上升，由品种密蒙花、山豆根、锁阳、蝉蜕造成。

**B点：**2017年7月14日，该点之后野生99指数短时较大幅度振荡，由品种川贝、石菖蒲和蝉蜕等品种价格波动造成。

# 01

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 1.2 综合200指数环比下滑：进口指数下降5.37%



中药材进口类指数2017年开盘点位2151.73点，8月17日收盘点位2036.08点，下降115.65点，环比下降5.37%。

**A点：**2017年2月21日，该点之后进口类指数平稳走势结束，指数下滑，由品种豆蔻、黑胡椒、进口黄枣仁造成。

**B点：**2017年3月6日，该点之后进口类指数再度下挫，由高权重品种黑胡椒和白胡椒价格下滑造成。

## 0

# 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

## 1.2 综合200指数环比下滑：指数构成中，涨价品种占比减少

综合200的指数构成品种中，涨价品种的占比明显减少，下跌和走平品种占比增加。

涨：73个 -34% ↓

平：60个 +27% ↑

跌：67个 +7% ↑

2017年前三季度，指数构成品种中虽涨价品种数量多于跌价品种，但指数呈现下跌，原因就在于跌价多为权重品种。



## 0 |

# 现象：药材行情回落，综合200指数阶段性回落

## 1.2 综合200指数环比下滑：指数构成品种跌幅前20名

序号	品种	规格	产地	1月1日价	8月17日价	幅度
1	半枝莲	二茬全草	河南	9.5	5	-47.4%
2	川芎	炕统个	四川	27.3	16	-41.4%
3	胡椒	统黑椒	进口	55	34	-38.2%
4	益智	统	海南	110	68	-38.2%
5	枸杞子	380粒	宁夏	50	35	-30.0%
6	槐花	花蕾统	山东	20	14	-30.0%
7	莲子	白统个	湖南	50	35	-30.0%
8	草豆蔻	统	海南	28	20	-28.6%
9	胡椒	统白椒	海南	78	58	-25.6%
10	八角茴香	大红	广西	28	21	-25.0%
11	金樱子	统个	江西	22	17	-22.7%
12	薄荷	全草统	较广	7	5.5	-21.4%
13	薄荷	叶统	较广	16	13	-18.8%
14	菟丝子	水洗	内蒙	35	29	-17.1%
15	车前子	统	江西	21	17.5	-16.7%
16	决明子	统	河南	6	5	-16.7%
17	砂仁	壳砂统	国产	420	350	-16.7%
18	延胡索	统个	陕西	60	50	-16.7%
19	连翘	青翘水煮统	河南	42	35.5	-15.5%
20	高良姜	统个	广东	11	9.3	-15.5%

跌价的前20位综指200品种，呈现以下特征：

一是品种产量大权重高年消费量超过5千吨的品种达11个；过3万吨4个，分别是胡椒、枸杞、莲子和八角茴香；

二是以家种品种为主家种药材占18个，野生药材2个，分别是连翘和金樱子。

2017年前三季度中药材品种跌幅前20位

## 0 |

# 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

## 1.2 综合200指数环比下滑：指数构成品种跌幅前20名

序号	品种	规格	产地	1月1日价	8月17日价	幅度
1	乌梅	生统个	四川	12	28	133.3%
2	胖大海	圆果	进口	55	100	81.8%
3	木香	统个	较广	12.5	22	76.0%
4	前胡	野生统个	较广	65	110	69.2%
5	山豆根	统个	广西	130	210	61.5%
6	白扁豆	统	云南	8	12.5	56.3%
7	石菖蒲	统个	安徽	37	55	48.6%
8	巴戟天	肉统条	广东	50	73	46.0%
9	五味子	统	辽宁	120	175	45.8%
10	吴茱萸	小花统	江西	220	320	45.5%
11	黄连	鸡爪统	重庆	100	145	45.0%
12	大黄	家种马蹄	甘肃	12	17	41.7%
13	蝉蜕	统	较广	270	380	40.7%
14	桑白皮	刮皮统个	较广	25	35	40.0%
15	紫草	软统	新疆	200	280	40.0%
16	广金钱草	全草统	广西	11	15	36.4%
17	大青叶	统	甘肃	3	4	33.3%
18	重楼	统个	西南	830	1100	32.5%
19	藁本	家统个	新疆	25	33	32.0%
20	金银花	色白花无杆	山东	95	120	26.3%

涨价品种虽然涨幅高、品种数量相对多，但多为低权重的中小品种，对大盘指数影响不足。

前20位涨价品种里，年销售量超过5千吨的品种只有**木香、大黄和金银花**3个品种（合计总销量约3万吨左右）。

2017年前三季度中药材品种涨幅前20

# 0

## 现象：药材行情回落，综合指数环比下滑

### 小结



整体中医药行业的阳春三月到来，中药工业表现优异，成为全部工业门类最黄金板块。按道理，原料端同样应该春风骀荡，莺歌燕舞！但综合200指数的振荡回落；即将出现的交叉点；下行压力持续加大，都预示着——**中药材行业的“倒春寒”即将到来！**

为何处于生产源头的中药材板块，会和整个中药工业出现如此明显反差？哪里出了问题？

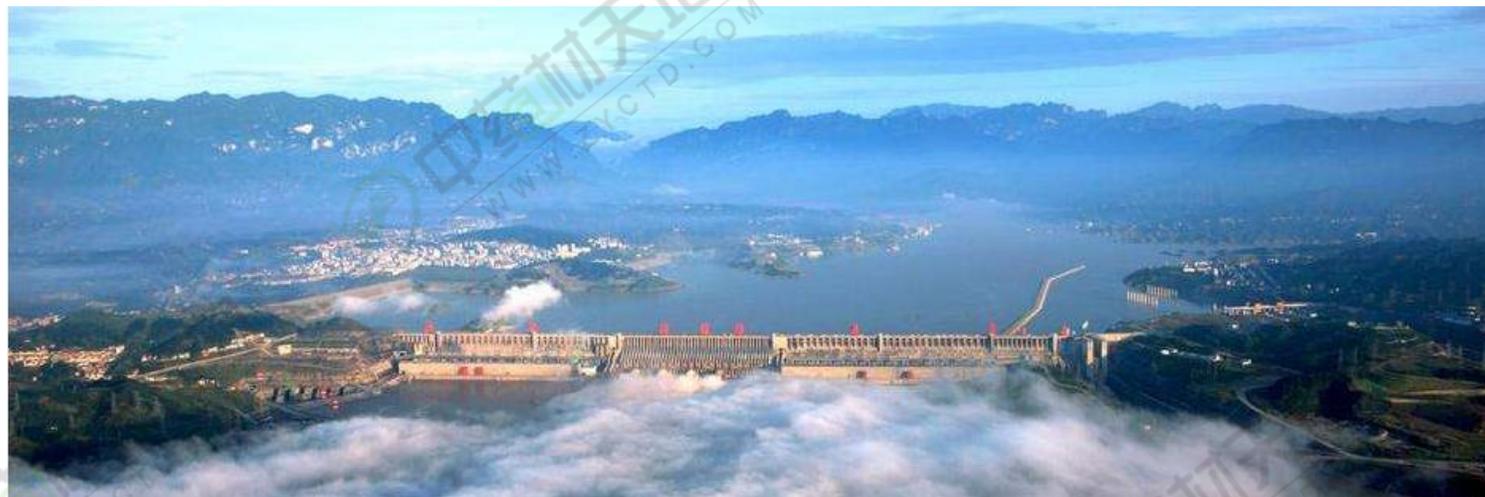
# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

2017年，大健康时代火热，《中医药法》落地。时代和政策红利下，中药饮片和保健品板块“井喷式”发展；也导致全国中药材生产一片大干快上热情！

然而，繁华和虚热背后，上游“来水量”已超出行业水库库容，甚至会造成“溢坝”！

——为什么这么说？



# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

### 2.1 根本原因：生产过热，2017年中药材产能大幅增长



#### 近14年综合200品种产能增长分析

2004年—2016年，综合200指数品种产能从104.73万吨，增长到170.51万吨，增长了60.45%，年均增速4.26%。

但2017年前三季度，已产新品种产能已达到162.90万吨，同比增速达到18.23%；全年产能有望超越200万吨，从而创造新的增长和产能记录！

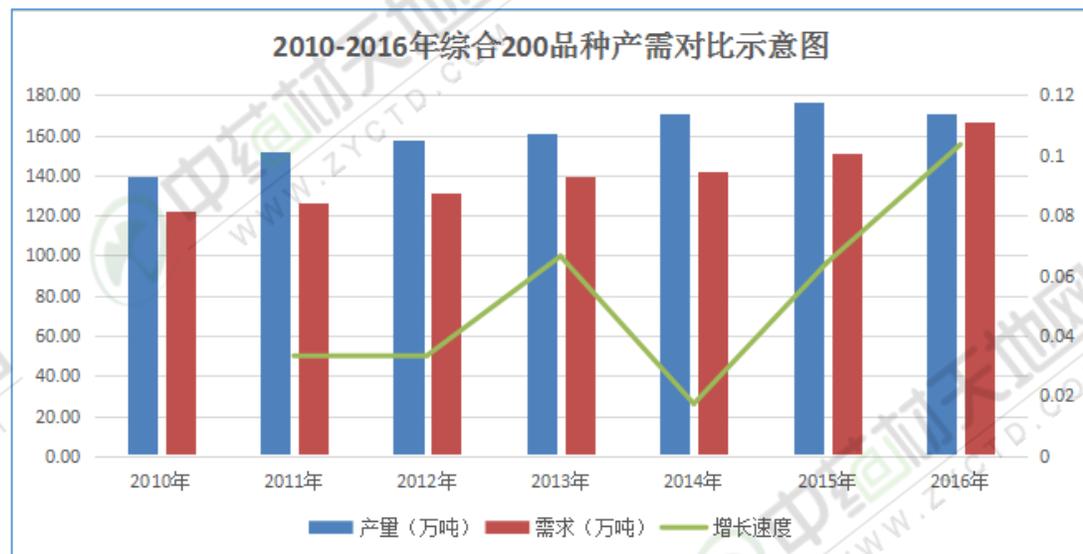
从上图也可看出：

1. 中药材生产每10年左右一个高峰期，2018年的高峰期即将到来，且增幅和产能都将超越历史水平。
2. 每一次生产增幅放缓或回落，即伴随新一轮涨价周期到来，分别是2007、2009、2012和2015年，平均间隔3年左右。

# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

### 2.1 根本原因：产能过快增长，造成产大于需局面加剧



#### 近6年综合200品种产需对比分析

2010年—2016年，综合200指数品种产能年均增速为**4.26%**；而需求年均增速为**5.31%**，到2016年，国内中药原料需求明显加速，增长率达到10.36%，该阶段产需实现大体平衡。

但2017年前三季度，产能增长达到18.23%，已超越2016年需求增速7.87个百分点。

注意这两个数字！

**发现：** 中药材产业是市场经济背景下的过剩经济，每年整体供给量在一定范围内大于需求量，完全符合市场经济发展规律。

# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

需求和供给数据反映了什么—— 1. 中药材生产源头是产业链的最底层，是弱势群体

4.26%

5.31%

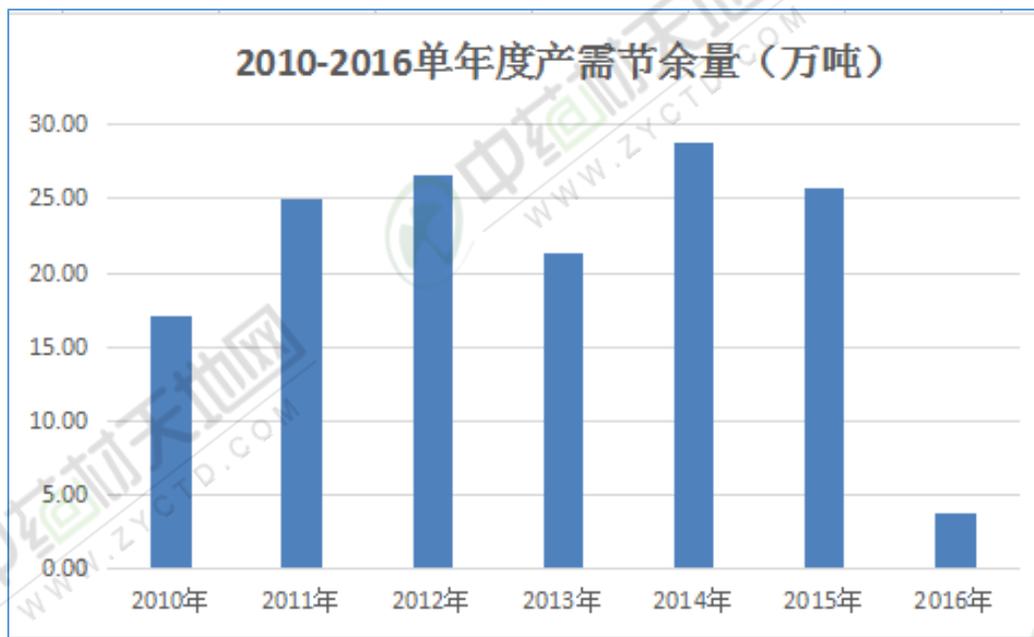
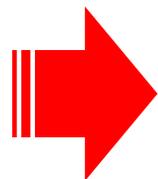
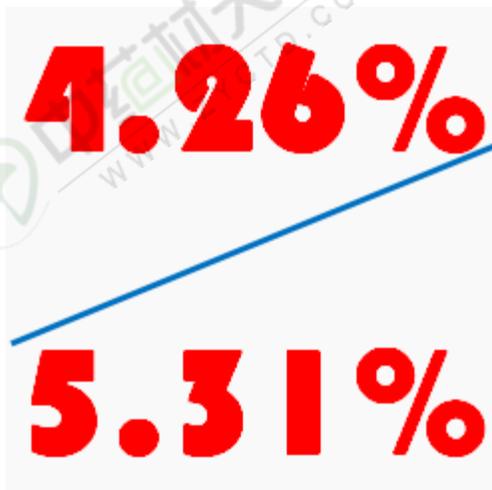


**发现：**中药材产需量的增速变化，与后端产业链严重不匹配：一说明企业原料采购成本控制力增强，还可快速转嫁成本上涨压力。因此，越是原料降价越是获利高；二是中药材生产源头利润，则被极度压榨，倒逼业内恶性竞争，争抢残羹剩饭！

# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

需求和增长数据反映了什么—— 2. 每年产需节余，形成库存积压

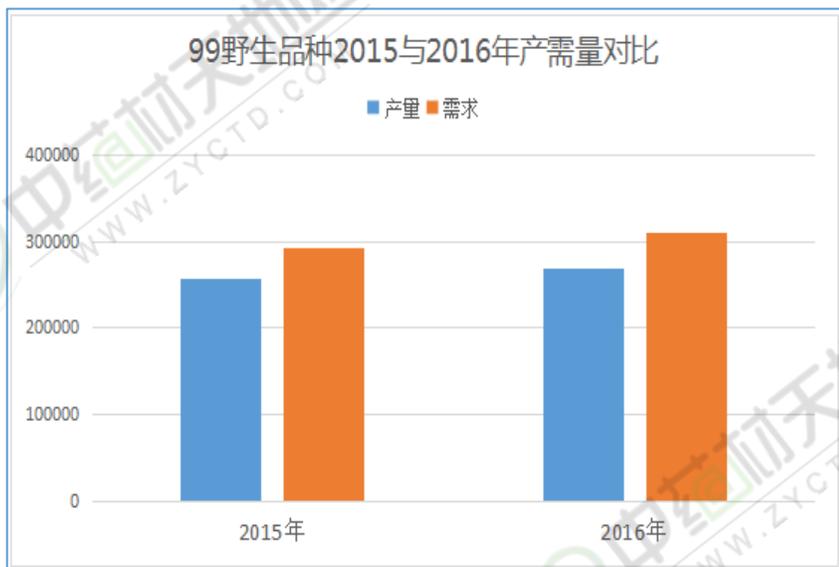


**发现：**药材特殊的存储周期，部分品种存储期可高达5-10年，成为隐性库存和供给炸弹。因此，单年度的产需节余量  $\neq$  当年库存量。

# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

需求和增长数据反映了什么—— 3.产能过剩表现为结构性失调，而非全部品种



2015-2016年野生99品种产需量对比

序号	品种名称	2016年需求量 (万吨)	2017年产能 (万吨)	过剩比	生产预警指数
1	黑枸杞	0.2	0.65	225.00%	☆☆☆☆☆
2	续断	0.45	1.2	166.67%	☆☆☆☆☆
3	槲子	0.55	1.3	136.36%	☆☆☆☆☆
4	人参	0.6	1.2	100.00%	☆☆☆☆☆
5	白芍	1.2	2.2	83.33%	☆☆☆☆☆
6	川芎	1.25	2.19	75.20%	☆☆☆☆
7	板蓝根	2	3.5	75.00%	☆☆☆☆☆
8	槐花	0.2	0.35	75.00%	☆☆☆
9	山药(折干品)	9.5	15	57.89%	☆☆☆☆☆
10	决明子	2	3	50.00%	☆☆☆

2017年10大产大于销品种及预警指数

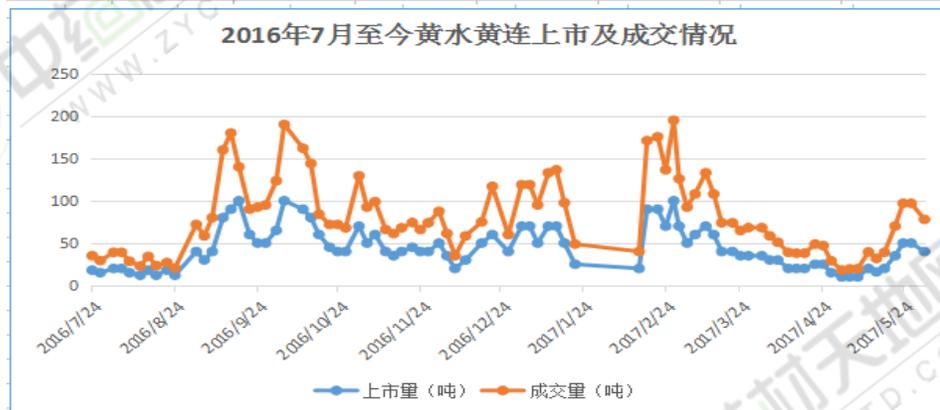
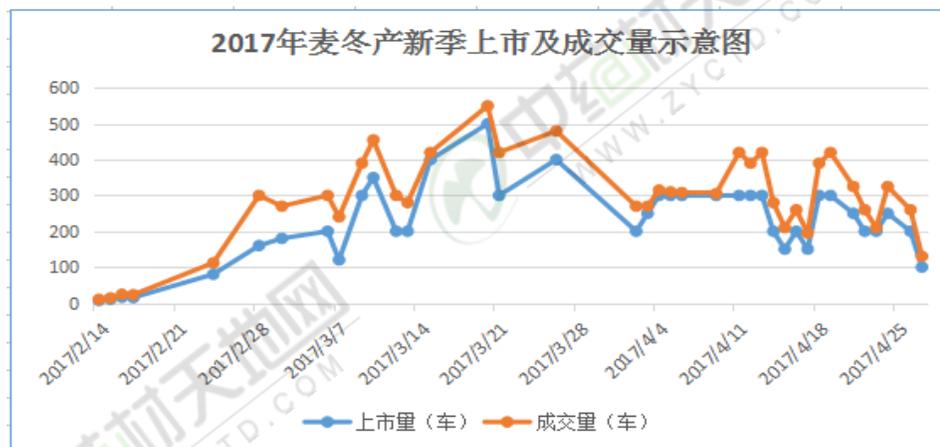
**发现：1.99种野生药材品种资源供给长期难以满足需求，且供需缺口不断拉大。**

**2.生产过剩主要体现在家种品种，说明生产端对于需求的变化不敏感，信息传导失灵。**

# 02

## 原因：行业业态改变，传统市场失灵

### 2.2 次要原因：产销对接去中间环节，传统市场失去蓄水调节功能



一是**中间价差**消失市场价和产地价格甚至倒挂，造成行情下滑；

二是**大货交易**多在产地发生，市场货源难以走动，寒冬感加剧；

三是去产地“**买预期**”成为中间商主要盈利手段，市场失去蓄水和调节价格功能。

# 02

## 原因：优质优价，劣质药材过剩加剧

### 2.3 次要原因：优质优价业态形成，粗放劣质药材难销



2017年，优劣药材产量比和价差进一步拉开。

一方面，高压管控下，低质药材生存空间更加逼仄。优质药材的品牌和价格优势，进一步放大。如软硬紫草、野生和家种羌活、高低农残人参等；相反，低劣药材会面临滞销价滑困局；

另一方面，盲目引种造成药材品质下降，如柴胡、麻牛膝、家种羌活和苍术等，“垃圾废品”大幅增长。

# 02

## 原因：生产过热，行业库容已难支撑

### 小结



2017年，时代和政策红利，让中药板块温暖如春。但产业链条利润分配的不合理，导致中药工业的红利增长，与原料端不匹配；地方政府、资本和生产端只盯着工业端高速增长，而忽视生产端供需失衡。过分乐观，盲目扩大家种生产，造成虚热！

也就是说，仅靠占比不到3成的饮片（含颗粒剂）需求高速增长，根本无法消化过剩产能。因此，从2017年下半年开始，综指200下滑压力不断加大。

# 03

## 展望 行情将进入长达两年低谷期

### 4.1 行情展望：综合200指数持续下行压力加大，低谷预期2年



2007-2017年，国内中药材市场综合200指数运行图

#### 未来两年，药市低谷来临：

**1.周期性特征：**2018-2019年，正处于10年大周期和3年小周期的回落阶段。

**2.产能过剩：**前面已分析，特别是家种药材生产扩张速度，远超需求增长速度。

**3.生长周期特征：**2016年开始的高价期蓄积产能，会在未来两年充分释放，2017年下半年只是序幕和预演。

# 03

## 展望 行情将进入长达两年低谷期

### 4.2 行情展望：刚性需求增长现实存在，整体烂市难以出现

行情下滑但很难烂市的原因：

#### 1. 中医药法落地，饮片需求持续增长

医疗机构加大使用比例、诊所放开等政策红利，刺激社会对饮片，特别是药食两用品种需求。

#### 2. 配方颗粒连续5年复合增长超40%

随着配方颗粒资质放开，其在饮片市场占比将加速增长。

#### 3. 老年保健需求刚性明显：中成药T O P 10品种里，与银发需求相关5个。

#### 4. 院内制剂成为新的亮点 院内制剂备案制推行，成为新的原料需求增长点。

市场经济是信心经济，行业大势强力支撑，人气高涨。

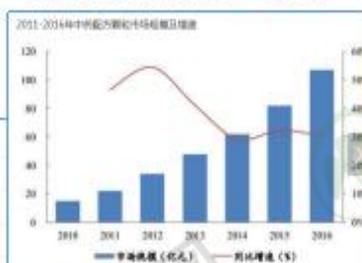
### 院内制剂蓄势待发



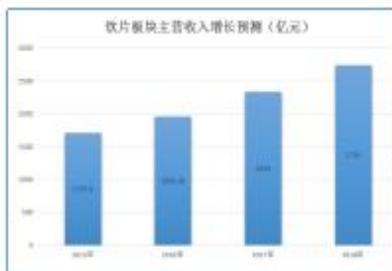
### 老年保健需求刚性

排名	品名	厂家	剂型规格	销售金额 (亿元)	增长率 (%)
1	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
2	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
3	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
4	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
5	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
6	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
7	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
8	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
9	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%
10	双料	北京同仁堂	双料补天丸	100.000	1.00%

### 配方颗粒高速增长



### 饮片需求持续增长

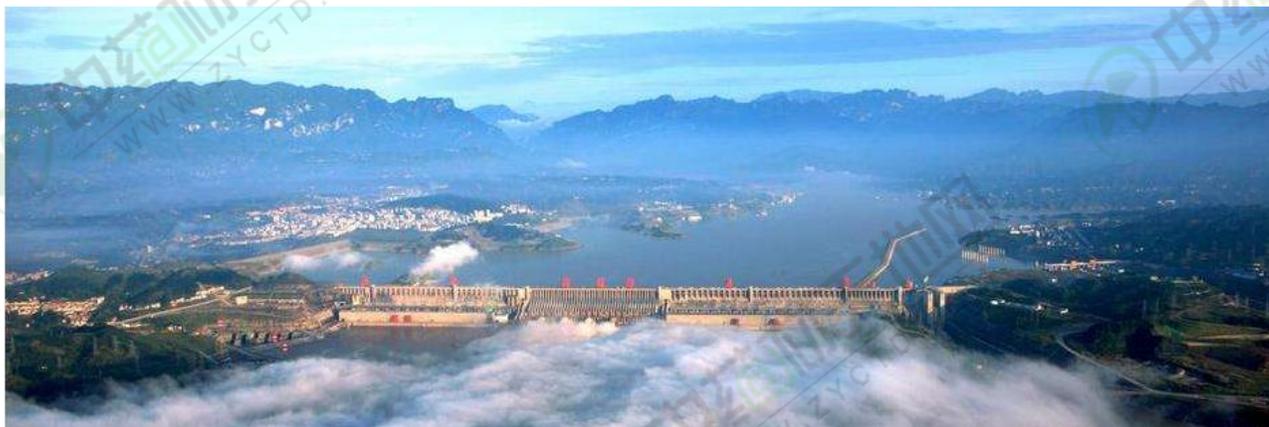


未来20年，中药原料的刚性需求增势明显

# 03

## 展望 行情将进入长达两年低谷期

### 4.3 行情展望：行业水库调控能力增强，避免过度产需失衡



信息化时代来临，行业水库调控能力增强

#### 行业水库调控能力增强：

- 1.企业储备原料将成常态** 原料储备风险，远低于行情大上大下造成损害。
- 2.市场反映加快，形成托底** 在需求方和资本合力下，价格传导加快，烂市药材沉底期大为缩短。如薏苡仁、干姜、姜黄等。
- 3.信息导航作用加强，规避风险：** 农民市场意识和抗风险能力增强，不再盲从。例如在信息导航下，板蓝根迅速缩减生产，由规划的80万亩，缩小到45万亩左右。

# 03

## 展望 行情将进入长达两年低谷期

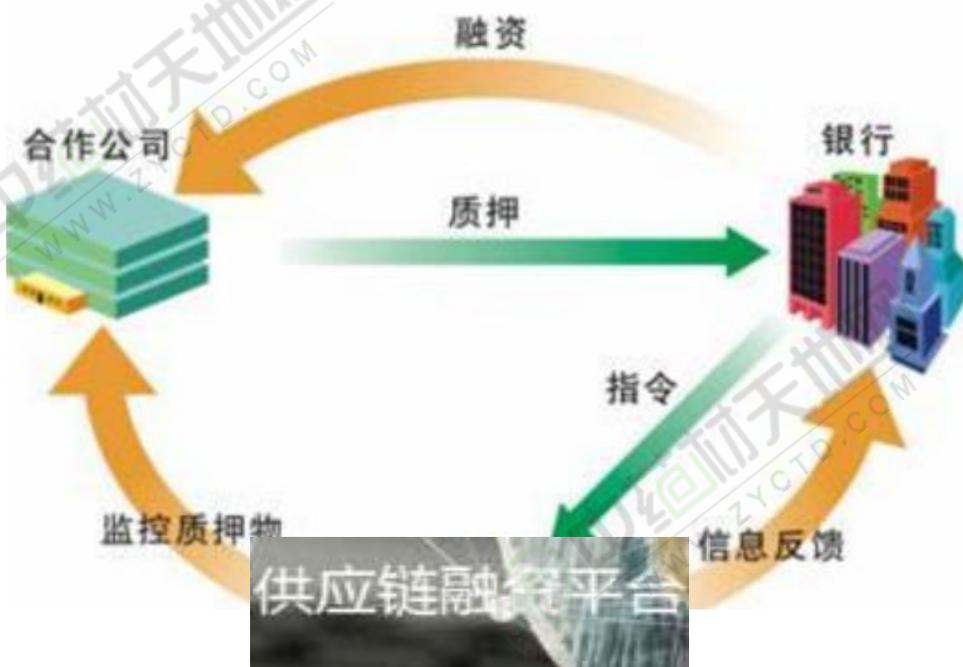
### 4.4 行情展望：优质可溯源药材缺口大，安慰劣质药材行情



# 03

## 展望 行情将进入长达两年低谷期

### 4.5 行情展望：行情低谷中，反而会刺激行业配套调控功能升级



行情低谷中，供应链融资平台将发挥特长

#### 刺激行业配套调控体系建立：

在生产过剩背景下，也是企业走向产地，实现资源整合和供应链改造良机。建立包括**仓单质押、供应链金融、现货及期货市场和订单农业**等配套体系，使资本和企业有合理进出通道，最终合理调节生产动态平衡。

**坏事，在一定条件下，反而会转变成机遇！**

# 总结



- **生产过剩警钟长鸣**：行业供大于求的基本面在加剧；政府和农户大量闲置连片土地正寻找着合适经济作物。如果大家继续漠视信息导航和产销对接，面对源源不断涌来的产能，行业刚刚建立的”水库”可能“溢坝”。
- **部分品种缺口明显**：优质可溯源的道地药材、多数野生药材，以及部分动物类药材，依然存在明显供需缺口。应加强保障能力，“种出品质、种出品牌、种成产业”。
- **产业升级换代加速**：乱世方显整合必要性，大洗牌时代来临；产业链服务平台，对接供需两端，将成长为行业的稳压器和调节阀。

**所以说，这一波霜冻，只是三月里的“倒春寒”，冰封之后的中药材行业，将会更茁壮更健康成长！**

**THANK YOU!**

健康中国时代来临

生产虚热过剩加剧

供给侧改革势在必行