

医药生物(0715)

江维娜、王唏
021-68419393-1013
2008 年 12 月 31 日

“新医改方案有望在明年元月公布”新闻点评

医药生物

投资评级:

中性

新医改方案有望在明年元月公布，届时《三年近期实施方案》与国家基本药物目录有望一并发布。

- 根据中新社 12 月 30 日的报道，新医改方案有望在明年元月公布。包括医疗保障、基本药物、基层医疗服务体系、公共服务均等化、公立医院改革在内的五个配套方案也将同时“亮相”。
- 中共卫生部党组书记高强日前透露，卫生部制定的更具体、明确、具有操作性的《三年近期实施方案》同新医改方案一起出台。医改协调小组有关专家透露：修订后新医改方案基本指导原则未改变，明确政府财政投入卫生的重点领域是公共卫生、基层卫生和农村卫生发展，而具体内容调整不大，其中基本药物制度和公立医院改革是重点。
- 新方案将发布国家基本药物目录，确定品种和数量，建立相应生产体系，制定统一价格，实行招标定点生产或集中采购，直接配送，按比例规定医院使用。公立医院改革的指导原则是“政事分开、管办分开”。在征求意见的同时，一些地方试点探索已悄然进行，广东的深圳、韶关和湛江市开始取消公立医院百分之十五的药价加成做法。

点评:

- 近期医改推出的时间表，一直备受关注。由于医改涉及的部门、各方面利益太多，领导小组组长尚未公布，我们判断正式的方案可能很难在近期推出。但从高强讲话来看，公布的医改方案与早先的征求意见稿基本上没有变化。换言之，征求意见的过程中得到的社会意见，可能没有充分反映到新医改方案中。
- 随着医改的推进和政策的推出，我们会密切关注整个医药产业链上利润的重新分配，寻找其中的受益者，当然我们也要提醒投资者，医改任重道远，基本要用三年时间去实现近期目标。
- 从目前的讲话看，公共卫生的投入使相关的医疗设备行业能够首先受益，特别是低端产品，受益于基层医疗卫生系统建设的采购。
- 能够进入基本药物目录的企业也可能成为受益者，但我们更看好有独家生产药物或者有品牌的制药企业；目前基本药物定点生产有可能采取以省定点的方式，则地方龙头企业可能由于地域优势获得订单。
- 集中采购和直接配送有利于商业流通领域的龙头企业获得更多的市场份额。我们特别指出，在政府主导基本药物配送的模式下，地方国资下属的区域龙头企业更受益。我们看好医药商业的前景，尽管目前以 PE 指标看，医药商业的估值都偏高，但是考虑到商业网络的价值，即当我们用市销率来看，则商业估值都偏低。

- 2009 年对于医药板块而言，仍然是主题投资机会。我们认为近期基本药物制度的推出，将提高市场的关注度。从过往经验看，每年年末医药股往往有整体性机会，今年也不例外，自 11 月初至今，医药板块整体涨幅在 40% 以上，远超大盘同期的 15% 左右的涨幅。
- 但是医药板块目前溢价率已经很高，即使考虑到 2009 年其他行业业绩下滑带来的溢价率收窄，医药股也显得不便宜，特别是一些缺乏业绩支持的三、四线股票也涨幅过大。因此我们认为在未来的一段时间内，医药板块很难获得超额收益，但持有医药股不会跑输大盘。
- 医药板块内仍然存在结构性机会，医改受益明显的公司仍然会被市场追捧。我们对维生素生产企业仍然看好，随着定价权的转移，中国企业的话语权在加强。过去市场一直以周期性角度看这些企业，我们认为市场会逐步理解维生素行业的盈利模式，将改变他们的估值。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

观 望: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐 电话: 021-68419393-1026 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-68419393-1034 Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉 电话: 021-68419393-1009 Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-68419393-1029 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦 电话: 021-68419393-1028 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱 电话: 021-68419393-1065 Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。