

新医改系列报告之七

基本药物目录出台，医药板块腾飞在即

——启动和部署国家基本药物制度工作点评

医药行业

评级：推荐

行业点评

2009年08月19日

星期三

医药化工研究小组
袁舰波、屈昫、张飞
021-50586660-8628
yjb@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

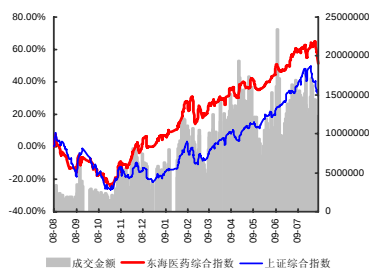
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
南京医药	600713	买入
上海莱士	002252	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	-7.52%	0.81%
3个月	4.41%	-8.01%
6个月	19.09%	-14.62%

医药行业相对上证综指一年走势图



新医改系列报告：

- 1、《国务院原则通过医改方案》新闻点评，2009年1月22日
- 2、《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》点评，2009年4月7日
- 3、《新医改将成为谁的世纪盛宴——新医改最终方案分析》，2009年4月14日

投资要点

□ 新闻要点

国务院深化医药卫生体制改革领导小组办公室于8月18日召开电视电话会议，启动和部署国家基本药物制度工作，《关于建立国家基本药物制度的实施意见》、《国家基本药物目录管理办法（暂行）》和《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009版）同时发布，这标志着我国建立国家基本药物制度工作正式实施。

□ 基本药物制度主要内容

目标：2009年每个省（区、市）在30%的政府办城市社区卫生服务机构和县（基层医疗卫生机构）实施基本药物制度，包括实行省级集中网上公开招标采购、统一配送，全部配备使用基本药物并实现零差率销售。基本药物全部纳入基本医疗保障药品报销目录，报销比例明显高于非基本药物。到2011年，初步建立国家基本药物制度；到2020年，全面实施规范的、覆盖城乡的国家基本药物制度。

框架：1. 国家基本药物目录遴选调整管理；2. 保障基本药物生产供应；3. 合理制定基本药物价格及零差率销售；4. 促进基本药物优先和合理使用；5. 完善基本药物的医保报销政策；6. 加强基本药物质量安全管理；7. 健全完善基本药物制度绩效评估。

定价：基本药物将全部纳入政府定价范围，基本药物定价，既考虑企业有合理的利润空间，鼓励企业生产基本药物，同时也要切实降低基本药物价格，维护广大人民群众的利益。实行基本药物制度的县（市、区），政府举办的基层医疗卫生机构配备使用的基本药物实行零差率销售。

招投标：政府办医疗机构使用的基本药物，由省级人民政府指定机构按《招标投标法》和《政府采购法》的有关规定，以省为单位实行网上集中采购、统一配送。由招标选择的药品生产企业、具有现代物流能力的药品经营企业或具备条件的其他企业统一配送。

使用范围：基层医疗卫生全部配备使用基本药物，他各类医疗机构也必

须按规定比例使用基本药物。在建立国家基本药物制度初期，政府办基层医疗卫生机构确需配备、使用非国家基本药物目录药品，暂由省级人民政府统一确定，并执行国家基本药物制度相关政策和规定。民族自治区内配备使用国家基本药物目录以外的民族药，由自治区人民政府制定相应管理办法。

报销政策：基本药物全部纳入基本医疗保障药品目录，报销比例明显高于非基本药物，患者也可以凭处方到零售药店购买非基本药物，纳入报销目录的非基本药物仍然可以得到报销。

目录优化：国家基本药物目录将进行定期调整完善，不断优化品种数量。

□ 对医药行业及相关个股的影响

《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009 版）的发布是我基本药物制度建设的里程碑式的事件。市场从 09 年两会期间就开始期待基本药物目录的发布，从这以后，民间多次传闻基本药物目录即将出台，最后都宣告落空，一直到 8 月 18 日，《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》作为我国基本药物目录中的一个分目录终于先期问世。这期间，基本药物目录历经波折，几经删改，终于成就了最终的版本，这即反映了基本药物制度背后各方利益的博弈，同时也更加说明了基本药物制度对我国医药卫生体制的重要影响。

从此次公布的三个文件看，我国建立基本药物制度的理论体系和政策框架已基本建成，随着基本药物目录的逐步发布，我国基本药物制度的建设宣告全面展开。

我们认为，此次三大文件的发布，将加速我国新医改的进程，促进医药工业和商业企业的整合，推进优势企业的快速发展，这些都将对我国的医药企业产生积极而深远的影响。

1、**大型医药商业将受优先受益于集中度的提升。**基层医疗机构所具备的网点多、单点用量少，总体销量大等特点，对医药商业企业的经营规模和配送能力提出了非常高的要求，同时也为我国的大型医药商业企业凭借其自身所拥有的规模优势和强大的配送能力实现经营规模的快速扩张提供了可能，从而使得医药商业在新医改背景中率先实现产业集中度的提升，相关的受益企业如**南京医药、上海医药、一致药业、国药股份**等。

2、**拥有独家品种进入基本药物目录的医药工业企业将拥有更多的发展空间。**进入基本药物目录是医药工业企业未来进入社区卫生医疗机构、县医院以及乡镇卫生院等第三终端的通行证，随着终端销量的逐步下移，未来销售面临着大幅提升的历史性机遇。不过，由于国家对基本药物的限价，随之而

来的产品降价问题则将对企业产生重大影响。独家产品由于缺乏相同品种的竞争，其潜在的降价威胁要远小于其他品种，我们预计进入基本药物目录后，其销量的提升幅度将大于价格的下调幅度，从而有力的提升相关上市公司的竞争实力。在相关的受益公司中，中药企业的比例要明显高于西药企业，具体公司如下：云南白药、三九医药、广州药业、金陵药业、中新药业、千金药业、马应龙、美罗药业、太龙药业、天士力、同仁堂、中恒集团、人福科技和新华制药等，具体情况详见表 1 和表 2。

表 1：中药类 A 股上市公司基本药物目录独家品种一览

上市公司名称	独家品种个数	独家药品（剂型）一览
云南白药	5	云南白药（胶囊、膏、酊、气雾剂）
三九医药	3	正天丸（胶囊）、三九胃泰颗粒
广州药业	2	消渴丸、华佗再造丸
中新药业	2	速效救心丸、乌鸡白凤片
千金药业	2	妇科千金片（胶囊）
金陵药业	2	脉络宁注射液、保和颗粒
马应龙	1	麝香痔疮膏
同仁堂	1	麻仁润肠软胶囊
中恒集团	1	注射用血栓通（冻干）
天士力	1	复方丹参滴丸
美罗药业	1	伤科接骨片
太龙药业	1	双黄连合剂

资料来源：东海证券研究所

表 2：化学药及生物制品 A 股上市公司基本药物目录独家品种一览

上市公司名称	独家品种个数	独家药品（剂型）一览
人福科技	1	芬太尼注射剂
新华制药	1	葡萄糖酸锑钠注射剂

资料来源：东海证券研究所

3、**地方普药生产企业将面临着新的发展机遇。**对于基本药物中的普药而言，由于生产企业众多，经过市场竞争和政府限价的双重约束后，必然面临产品单价低和毛利率水平低的局面，企业必须通过扩大市场份额，以获得更

大的销量，从而在竞争中壮大自己，否则其最终的结局必然是被市场所淘汰。不过，由于基本药物目录由各省市自治区单独进行招标并在最高限价内单独定价，这就给了地方政府足够的空间，我们认为从维护地方经济利益的角度出发，各地区的普药龙头必然是本地区政府优先扶持的对象，从而获得更多的发展空间，具体的受益企业如**丰原药业**、**西南药业**等。

4、**中药饮片龙头将从中受益**。文件规定，颁布国家标准的中药饮片为国家基本药物，国家另有规定的除外，这对于中药饮片的龙头企业如**康美药业**等，无疑又将面临新的市场机遇。

值得一提的是自 09 年以来医药股持续跑输大盘，特别是一线股及绩优二线股更是严重滞涨。我们认为，由于人口老龄化、城镇化和新医改等因素仍将在相当长的时期内对医药板块的需求产生积极影响，从中长期看医药板块的基本面将持续向好。

在经历长达 7 个多月的调整后，医药板块的绝对估值和相对估值都已进入合理的投资价值，自身面临着非常强烈的补涨动力。从二级市场上看，近期大盘已出现明显调整迹象，从历史经验分析，这也正是医药板块即将强劲表现的最佳时机。

综合分析医药板块的基本面以及其与大盘波动的历史联动关系，我们认为，此次基本药物制度的实施以及基本药物目录的公布，很可能成为医药板块再次启动的导火索，我们强烈建议超配医药板块，并建议采用“基本药物目录受益股——新医改受益股——一线股滞涨股——二线绩优股”这样一个基本的投资思路。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有十多年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业、双鹭药业、上海医药等。

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、*ST 中新、通策医疗等。

张飞: 东海证券医药行业分析师, 西安交通大学药学学士, 北京大学金融信息工程硕士, 主要研究中药、化学制剂及生物制药板块。

重点跟踪公司: 上海莱士、兰生股份、上实医药、三九医药、同仁堂、中恒集团、广州药业等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且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。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 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。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122