

医药生物

李昱

0755-82026737

liyu@cjis.cn

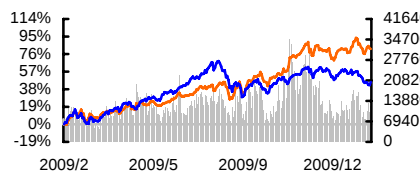
评级调整: 无

行业基本资料

上市公司家数	138
总市值(亿元)	8413
占A股比例(%)	1.79%
平均市盈率(倍)	99.16

行业表现

(%)	1M	3M	6M
医药生物	-0.03	5.44	28.49
上证综合指数	0.00	-3.54	-13.25



相关报告

《医药生物-着重业绩和成长性—医药行业2月月报》2010-1-29

《医药生物-行业变局,独特产品和独特盈利模式将获得超常发展—医药行业2010

《医药生物-关注新药审批和医药商业整合带来的投资机会—医药行业10年1月月报》2009-12-30

医药生物行业

看好

公立医院改革试点近期启动 行业格局渐变

2月2日,国务院常务会议通过《关于公立医院改革试点的指导意见》,将在各省区选取城市从补偿机制、管理体制、产权结构、资源配置等方面进行公立医院改革试点,公立医院改革将对行业格局产生长远的影响。

投资要点:

- **改革目的在于解决“看病贵”和“看病难”,政府投入是关键。**公立医院的改革目的是为了解决由于医疗资源缺乏、分配不均和利用效率低下所引致的“看病贵”和“看病难”问题。公立医院的改革取决于最后的改革方式和政府的配套措施,特别是财政投入。
- **取消药价加成,改革补偿机制。**在补偿机制上我们认为会采取财政补贴、增收药事服务费以及提高医疗服务价格方式,如全部由财政补贴医院的药价加成收入,我们测算大约需要500亿左右资金,在政府可承受范围之内。若取消药价加成且补偿到位,外企原研药失去了价格加成给医院带来利润的优势,终端销售份额下降幅度将较为明显,有利于国产仿制药和仿创药企业抢占市场。
- **管理体制改革的目的是管办分开和医药分开。**前者的可能模式是设立医院管理中心和医管局等,后者的可能模式是采用药房管理中心集中招标采购。管理体制改革的集中招标采购对于具备终端网络、拥有较强配送能力和规模优势的大型医药商业企业有利,流通企业的整体集中度提高趋势明显。
- **改革将重新配置医疗资源。**为了平衡医疗资源的配置,国家将加强县级医院和基层医疗机构的建设,双向转诊制度的逐步实施也将使部分医疗需求向社区转移。X光机和消毒灭菌设备等低端医疗设备的需求将得到明显放大。品牌普药和饮片企业的规模优势也将得到体现。
- **加快推进多元化办医格局。**产权结构多元化,引入民间资本进入医疗领域是行业趋势,对社会资本办医的政策将逐渐宽松,我们认为短期内民营资本进入医疗领域的较理想方式是设立美容、口腔、眼科等需要较高技术水平的专科连锁医院。
- **投资建议。**公立医院改革试点即将启动,长期来看,改革将对医药产业链的各个环节产生深远影响,部分上市公司也将受益与行业格局的变化。整个医药行业的趋势仍然向好,我们建议布局在公立医院改革中受益的:1、医药商业龙头:国药控股相关联的一致、国药、复星,适当关注区域龙头南药、上药、广药。2、优质仿制和仿创药企恒瑞、恩华、人福。3、受益于中低端医疗器械需求释放的万东、新华、鱼跃。4、中药饮片龙头康美。5、专科连锁医院爱尔眼科。

股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
000028	一致药业	0.54	0.66	0.90	1.16	55.56	44.98	33.21	25.53	强烈推荐
600511	国药股份	0.40	0.52	0.65	0.82	64.23	50.38	40.03	31.92	强烈推荐
600196	复星医药	0.56	1.92	0.77	0.88	35.06	10.46	25.36	22.75	推荐
600276	恒瑞医药	0.68	1.06	1.39	1.75	68.92	44.94	33.82	27.27	强烈推荐
002262	恩华药业	0.23	0.35	0.50	0.75	87.57	58.09	39.60	27.11	强烈推荐
600518	康美药业	0.17	0.28	0.38	0.48	60.86	38.34	27.92	22.23	推荐
600055	万东医疗	0.13	0.31	0.27	0.32	93.02	39.34	45.49	38.22	推荐
300015	爱尔眼科	0.46	0.76	0.99	1.3	87.72	53.09	40.76	31.04	无评级

附：公立医院改革试点通过内容

国务院总理温家宝 2 日主持召开国务院常务会议，讨论并原则通过《关于公立医院改革试点的指导意见》，决定按照先行试点、逐步推开的原则，由各省(区、市)分别选择 1 至 2 个城市或城区开展公立医院改革试点。

会议强调，公立医院改革要坚持公立医院的公益性质，把维护人民群众健康权益放在第一位。要通过改革，构建布局合理、结构优化、富有效率的公立医院服务体系；推进体制机制创新，形成比较科学规范的公立医院管理体制和补偿、运行、监管机制，充分调动医务人员的积极性，为群众提供安全、有效、方便、价廉的医疗卫生服务。

公立医院改革试点的主要任务是：(一)完善服务体系。优化公立医院布局，建立公立医院与城乡基层医疗卫生机构的分工协作机制。(二)改革公立医院管理体制和运行、监管机制。积极探索管办分开的有效形式，增强公立医院的生机和活力，进一步完善分配激励机制。(三)改革公立医院补偿机制，逐步取消药品加成政策，实现由服务收费和政府补助来补偿的机制。(四)加强公立医院内部管理，提高医疗服务质量。(五)加快推进多元化办医格局。鼓励社会资本进入医疗服务领域，鼓励社会力量举办非营利性医院。会议要求各地区和有关部门高度重视，认真制定实施方案和配套政策措施，积极稳妥推进试点工作。

附表 1：主要关注公司盈利预测和投资评级

公司	投资评级	股价	EPS				P/E				09-11 年复合增长率
			08 年	09E	10E	11E	08 年	09E	10E	11E	
一致药业	强烈推荐	29.85	0.54	0.66	0.9	1.16	55.45	45.42	33.14	25.78	32.57%
国药股份	强烈推荐	26	0.4	0.52	0.65	0.82	66.67	51.9	41.55	32.88	25.58%
复星医药	推荐	19.57	0.56	1.92	0.77	0.88	36.01	10.45	26.05	22.74	-32.30%
恒瑞医药	强烈推荐	46.96	0.68	1.06	1.39	1.75	70.12	45.01	34.41	27.31	28.49%
恩华药业	强烈推荐	19.8	0.23	0.35	0.5	0.75	92.88	60	42	28	46.39%
康美药业	推荐	10.58	0.17	0.28	0.38	0.48	61.83	38.59	28.37	22.38	30.93%
万东医疗	推荐	12.19	0.13	0.31	0.27	0.32	93.86	39.15	45.9	38.03	1.60%
爱尔眼科	无评级	40.35	0.46	0.76	0.99	1.3	87.72	53.09	40.76	31.04	30.79%

资料来源：中投证券研究所 表中收盘价为 2 月 3 日

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李昱, 中投证券研究所医药行业分析师, 理学硕士。2008 年度卖方分析师水晶球奖"医药行业第二名, 2008 年新财富最佳分析师医药行业第 3 名。

主要研究覆盖生物医药、传统中药、医疗器械: 云南白药、三九医药、康美药业、通化东宝、天坛生物、科华生物、华兰生物、双鹭药业等。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434