

医药行业从大到强，创新引领大发展

——工信部、卫生部和国家药监局发布《关于加快医药行业结构调整的指导意见》点评

医药行业

评级：中性

行业点评

2010年11月11日

星期四

东海证券新医药研究小组

袁舰波

执业证书编号：S0630208010052

医药生物行业 高级分析师

021-50586660-8628

联系人：李伟志

010-59707107

投资要点

□ 主要内容

工信部、卫生部和国家药监局近日发布关于加快医药行业结构调整的指导意见，其中的主要指导思想是通过五年的调整要使医药行业结构发展趋于合理，提高综合实力，逐步实现我国医药行业由大到强的转变。主要任务和目标体现在以下5大方面：**一是调整产品结构**。基本药物主要品种销量居前20位企业所占市场份额应达到80%以上，实现基本药物生产的规模化和集约化。**二是调整技术结构**。在化学药领域，运用基因工程、细胞工程技术构建新菌种或改造抗生素、维生素、氨基酸等产品的生产菌种，提高质量、产率，节能减排和降低成本。在生物技术药物领域，重点突破大规模、高通量基因克隆及蛋白表达、抗体人源化及人源抗体的制备、新型疫苗佐剂、大规模细胞培养和蛋白纯化等技术。在中药领域，根据中药特点，以药物效用最大化、安全风险最小化为目标，加快现代技术在中药生产中的应用。在医疗器械领域，针对临床需求大、应用面广的医学影像、放射治疗、微创介入、外科植入、体外诊断试剂等产品。**三是调整组织结构**。贯彻国务院促进企业兼并重组的精神，鼓励优势企业实施跨地区、跨所有制的收购兼并和联合重组，促进品种、技术、渠道等资源向优势企业集中。**四是调整区域结构**。东部沿海发达地区充分利用技术、资金、人才、品牌、营销渠道的优势，跟踪国际最先进技术，重点发展技术含量高、附加值高、资源消耗低的高科技产品，形成符合国际标准的“长三角”、“珠三角”和“环渤海”三个综合性医药生产基地。**五是调整出口结构**。加快转变出口增长方式，抓住世界仿制药市场快速增长的机遇，扩大制剂出口，特别是增加面向美国、欧洲、日本等世界主要医药市场的销售。

□ 政策点评

从产品结构调整来看，国家政策已经明显转向基本药物的推广使用，尤其是大销量的药品市场占有率将会进一步提升，规模效应带来的竞争优势将会得到体现，而从几个重点子行业的培育产品特征来看，创新概念将会是下一个5年发

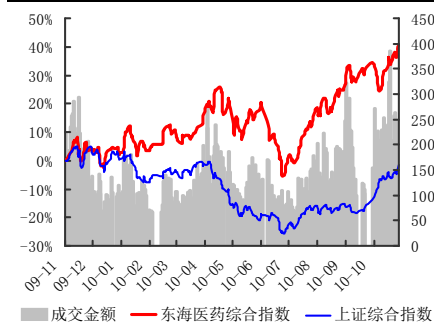
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
益佰制药	600594	买入
康缘药业	600557	买入
科华生物	002022	买入

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	6.31	-11.66
3个月	20.03	1.24
6个月	9.18	-2.05

医药行业相对上证综指一周走势图



展阶段的重头戏，其中包括新的化学制剂、基因工程药物、抗体药物、新型疫苗、现代中药等领域的药品，我们认为此次产品结构调整后重复生产低附加值产品的企业将会被市场所淘汰，强势企业将会更强，医药行业集中度将会进一步提升。**建议投资者关注恒瑞医药、华北制药、康恩贝、益佰制药、乐普医疗、科华生物。**

新技术不仅可以应用到新产品的开发上，也能降低企业的生产成本从而提升企业运营效率和价值，从几大重点领域技术结构调整的方向来看，无一不是国际上最前沿的药物生产技术，例如推广化学药中的加强缓释控释、透皮吸收、粘膜给药、靶向给药等新型制剂技术、突破生物药中的大规模、高通量基因克隆及蛋白表达、抗体人源化及人源抗体的制备、重点发展动态提取、微波提取、超声提取、超临界流体萃取、膜分离的现代中药生产技术。发展新技术需要大量的研发投入，所以我们认为研发投入大的企业可持续发展潜力更大，没有研发的企业将会逐渐被市场所淘汰。**建议投资者关注双鹭药业、通化东宝、兰生股份、天士力、康缘药业。**

目前我国医药行业集中度还是非常低的，2009年医药行业前100名的企业收入占整体医药行业收入只有31%，在发达国家这一比例是超过70%的，我们国家没有营业收入过百亿的企业，只有三家收入规模在60-80亿元的企业，所以我们看到此次组织结构调整表明我国医药行业的并购重组将会加快推进，未来收入过百亿的巨头企业将会出现，在细分领域具有竞争优势的中小企业将会快速发展。**建议投资者关注上海医药、华润三九、恩华药业、昆明制药。**

新技术和新产品未来将会大量出现在“长三角”、“珠三角”和“环渤海”三个综合性医药生产基地，而中西部地区将会是承接产业转移的专业性生产基地。政府主导的区域医药发展支持政策将会使一些重点省份的医药产业快速发展，医药巨头将会在这些省份出现，例如北京、上海、广州、深圳、浙江和江苏等。**建议投资者关注太极系的西南药业、桐君阁和太极集团、哈药集团的哈药股份和三精制药、北药集团的万东医疗和双鹤药业。**

我们国家是世界原料药第2大生产国，能生产的原料药有1400多种，90%主要供应国际市场，占全球原料药贸易额的1/4左右，但是原料药属于典型的低附加值产品，毛利率不超过30%，我们国家基本就是欧美等发达国家的代工基地，然后它们再出口超过70%的高毛利率制剂产品到我国，中间最大的利润都被它们所赚取，目前制剂在药品出口比例不到10%，而调整出口结构将会显著提升我国医药企业的盈利能力，**浙江的海正药业和华海药业有望引领我国制剂出口的发展。**

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、科华生物等。

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、免责声明

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