

湘财证券研究所

医药研究小组

叶侃

Tel:021-68634510-8721

E-Mail:yk2880@xcsc.com

陈国栋

Tel:021-68634510-8721

E-Mail:cgd2854@xcsc.com

张银旗

Tel:021-68634510-8067

E-Mail:zyq0100@xcsc.com

事件： 国家发改委发出通知，决定从 12 月 12 日起，降低部分单独定价药品的最高零售价格，同时取消了 16 个规格药品的单独定价资格。降价涉及抗生素等十七大类药品，平均降价幅度为 19%。

□ **此次降价旨在进一步解决“看病贵”问题。** 卫生部最近透露，计划到“十二五”末将个人承担看病费用的比例降低至 30% 以下，因此在加强医疗保障力度的同时，降低药价势在必行。而目前造成高药价的因素之一便是部分药品的单独定价。所谓单价定价，即国家发改委 2005 年以前对特定企业，包括国内知名品牌企业生产的药品实行优质优价。但随着时间的推移，药企的生产成本出现了不同程度的下降，而期间单独定价药品的降价幅度远小于普通药品，造成该类药品价格偏高。发改委预计通过本次降价每年可减轻群众看病负担近 20 亿元。

□ **此次降价主要针对原研药，国内企业影响不大。** 本次降价的药品品种局限于基本药物目录范围，且以原研药为主，其次为首仿药品种，涉及企业多为外资和合资药企，这符合当前外资和合资药企占主导的原研药产业格局。而取消单独定价资格的 16 个规格中有 14 个由外企或者合资药企生产。因此，我们认为，在本次降价中，原研药占比较大的外资和合资药企受影响较大，而由于原研药占比很小以及实际售价往往离最高零售价格尚有空间，国内药企则受影响较小。

□ **外资原研药的超国民待遇有望逐步取消。** 外资原研药在药品定价方面的超国民待遇一直在业内饱受争议，主要表现为在失去专利保护后仍长期享受单独定价权，且以往基本不受药价调整影响，造成的结果便是原研药和相应仿制药的价差逐步扩大。以拜耳医药原研药环丙沙星注射剂为例，200mg/100ml 规格的单独定价为 84.60 元，而国产仿制药每瓶 4.50 元，价差 1880%。此次整体降价的幅度并不大，平均为 19%，降价后原研药的溢价空间仍十分巨大。因此我们认为，原研药此次降价只是第一步，未来国家将逐步取消原研药的超国民待遇（考虑到原研药和国内仿制药的质量仍存在一定差异性，这需要一个循序渐进的过程）。

□ **投资建议：**

我们认为，本次单独定价药品的降价主要针对外资和合资药企占主导的原研药，并局限于基本药物目录范围，国内药企受影响不大。而外资原研药则有可能面临持续的药价调控，利润空间压缩在所难免，为国内药企创造一个公平竞争的环境，从长期来看有利于国内医药行业的健康有序发展。故我们维持医药行业“增持”的投资评级，继续看好我国医药行业的长期发展潜力。

□ **风险提示：** 药品价格调控程度超预期。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。