

卫生部将继续调整基药目录



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

行业

医药

报告发布日期

2011 年 1 月 17 日

李淑花

医药行业首席分析师

执业证书编号: S0860208110154

联系人

田加强

8621 - 63325888 × 6087

tianjiaqiang@orientsec.com.cn

行业动态

卫生部：继续调整基药目录，重点控制医药费

事件：1月6日上午，2011年全国卫生工作会议在北京召开，国家卫生部部长陈竺指出，要抓紧研究调整国家基本药物目录（基层部分），并把控制医药费用过快增长作为今年一项重要任务。

点评：

基本药物市场容量进一步扩大：基本药物目录的扩展会增加基本药物的品种和进入目录的药物数量，因此对于基本药物市场来说，基药目录的扩展有利于容量进一步增加，市场规模进一步扩大，相关基药生产企业面临良好发展机遇。

至于基本药物降价问题，我们认为基药实施从国家支付的角度就是一个以量换价的过程，同时价格的压缩主要从减少中间流通环节着手，因此我们建议投资者应更积极地看待这个问题。

400 亿资金投入支持重大新药研创

事件：权威人士6日向记者透露，有关部门计划“十二五”期间投向生物医药产业的重大新药研发、创制领域专项资金将在400亿元左右，比“十一五”期间翻了一番多。在具体支持领域中，对生物制品研发的支持力度明显加大。

点评：目前我国已有200多家医药企业在开展生物制品药物的研发生产，但生物制品在整个医药生产总值的占比只有10%左右，生物医药行业上升潜力巨大，随着政策支持力度的加大，生物制品产业有望实现喷发式增长，重点关注专注技术研发的企业，如双鹭药业（002038、买入评级）、恒瑞医药（600276、买入评级）等。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

行业动态跟踪

➤ 卫生部：继续调整基药目录

在 1 月 6 日召开的 2011 年全国卫生工作会议中，国家卫生部部长陈竺指出，要抓紧研究调整国家基本药物目录（基层部分），并把控制医药费用过快增长作为今年一项重要任务。

● 基本药物目录全国覆盖范围已过半数

截至 2010 年末，基本药物制度已在 57.2% 的政府办基层医疗卫生机构全面实施。安徽、天津、宁夏、吉林、江西、陕西、甘肃、海南等地初步实现了基层全覆盖。

● 基本药物目录与基层常用药物重合率低

我国基本药物目录（基层部分）有 307 种药，包括 205 种西药，102 种中药，一般乡镇卫生院和社区卫生服务机构的用药品种普遍也有 300 种，但在很多地方，这两者的重合率只有 50%。

原因在于两个方面，一方面以中心乡镇卫生院为代表的基层医疗卫生机构，现在诊疗的范围已经从原来的常见病、多发病扩展到住院手术，超目录的用药需求不断增加；另一方面，一些城市的社区卫生服务机构承担着部分从上级医院转诊患者的康复治疗，对药的需求，特别是患者普遍希望用大医院原来所用的药。

根据卫生部 2011 年的工作计划，基本药物制度实施范围将继续扩大，实现政府办基层医疗卫生机构全部实施基本药物制度，并鼓励有条件的地方将村卫生室和非政府办基层医疗卫生机构纳入基本药物制度实施范围。为适应基药制度的不断推进，卫生部会抓紧研究调整国家基本药物目录（基层部分），以更好地适应群众的用药需求。

● 医药费控制为工作重点

世界卫生组织研究表明，一个国家卫生总费用中个人支出比重降低到 15% 到 20%，才能基本解决“因病致贫”、“因病返贫”。而我国目前个人支出比重为 38%。卫生部决定，把控制医药费用过快增长作为今年一项重要任务，并要求各地区深入分析研究本地区医药费用上涨的趋势和原因，从实际出发制定人均门诊和人均住院费用控制目标和指标，综合采取行政、经济、法律信息等措施，重点控制不合理用药、不合理检查以及一些重点专科医疗费用的较快上涨。“十二五”期间争取把医药总费用个人支出比重降到 30% 左右。

点评：

基本药物市场容量进一步扩大：基本药物目录的扩展会增加基本药物的品种和进入目录的药物数量，因此对于基本药物市场来说，基药目录的扩展有利于容量进一步增加，市场规模进一步扩大，相关基药生产企业面临良好发展机遇。

至于基本药物降价问题，我们认为基药实施从国家支付的角度就是一个以量换价的过程，同时价格的压缩主要从减少中间流通环节着手，因此我们建议投资者应更积极地看待这个问题。

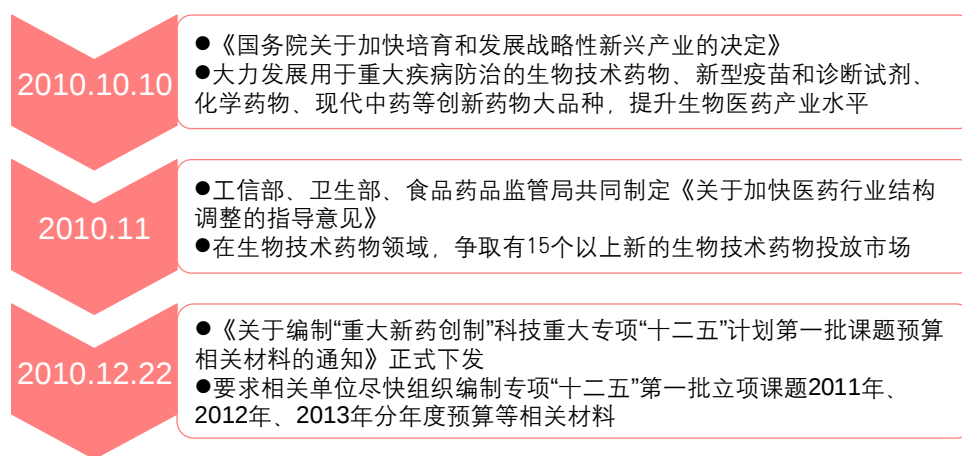
➤ 400 亿资金投入支持重大新药研发

目前有关部门正计划“十二五”期间投向生物医药产业的重大新药研发、创制领域专项资金将在 400 亿元左右，比“十一五”期间翻了一番多。在具体支持领域中，对生物制品研发的支持力度明显加大。

在这 400 亿元专项资金中，中央财政拨款 100 亿元，其余为地方各级政府配套资金及企业自筹资金。而“十一五”期间投入相同领域的专项资金额度为 178 亿元。

即将出台的生物医药产业“十二五”规划重点突出了对生物制品研发及产业化的支持力度，提出在 2015 年前争取实现 10 个以上拥有自主知识产权的生物技术药品产业化工程。根据生物医药产业“十二五”规划，在基本药物研究开发，工艺改进，技术创新，规模化生产等方面取得研究突破的医药企业有望获得专项资金支持。

图 1：生物医药“十二五”相关规划进程



资料来源：国家卫生部 国务院 国家食品药品监督管理局 东方证券研究所

表 1：各地“重大新药创制”科技专项进展情况

地区	相关项目	获取资金支持
四川省	规划 2011 年度启动第一批课题，共有 18 项课题获得立项，涉及创新药物研究开发、药物大品种技术改造、药物安全评价技术平台、实验动物研发平台、企业创新药物孵化基地建设、生物医药高新园区等重点领域	获得专项经费 1.475 亿元
贵州省	治疗乙型肝炎一类新药 Y101 的临床前研究”等 6 个“重大新药创制”项目已通过科技部项目二审答辩	获国家科技投入 1.72 亿元
天津市	天津国际生物医药联合研究院重点项目——“国家重大新药创制综合性平台”已基本建成	获得国家近 1 亿元资助
山东省	2011 年将重点建设山东省重大新药创制中心，囊括“一个中心区、六类研发基地、20 个示范企业、30 个创新团队和 3 个新药产业密集区”	

资料来源：、东方证券研究所

点评:

目前我国已有 200 多家医药企业在开展生物制品药物的研发生产,但生物制品在整个医药生产总值的占比只有 10%左右, 生物医药行业上升潜力巨大。随着政策支持力度的加大, 生物制品产业有望实现喷发式增长, 重点关注专注技术研发的企业, 如双鹭药业 (002038、买入评级)、恒瑞医药 (600276、买入评级) 等。

表：医药类上市公司估值表

股票	代码	投资评级	收盘价	总市值	流通值	总股本	流通 A 股	盈利预测				市盈率			
			(元)	(亿元)	(亿元)	(亿股)	(亿股)	09	10E	11E	12E	09	10E	11E	12E
			2011-1-14												
中药企业															
片仔癀	600436	未评级	63.02	88.23	40.10	1.40	0.64	0.93	1.24	1.47	1.73	67.76	51.01	42.79	36.42
云南白药	000538	买入	57.72	400.73	363.20	6.94	6.29	1.13	1.30	1.69	2.13	51.08	44.40	34.15	27.10
东阿阿胶	000423	增持	54.00	353.17	353.04	6.54	6.54	0.68	0.80	1.00	1.21	79.60	67.50	54.00	44.63
广州药业	600332	增持	22.57	183.02	133.39	8.11	5.91	0.26	0.43	0.55	0.65	86.81	52.49	41.04	34.72
三精制药	600829	未评级	21.180	81.88	81.88	3.87	3.87	0.72	0.89	1.04	1.18	29.37	23.72	20.33	17.95
江中药业	600750	未评级	34.95	108.75	103.41	3.11	2.96	0.68	0.84	1.08	1.35	51.42	41.63	32.37	25.81
千金药业	600479	增持	16.72	50.97	50.97	3.05	3.05	0.60	0.68	0.81	0.97	27.81	24.59	20.64	17.24
马应龙	600993	买入	41.08	68.11	67.95	1.66	1.65	1.09	1.10	1.32	1.69	37.69	37.35	31.12	24.31
金陵药业	000919	未评级	10.46	52.72	26.75	5.04	2.56	0.44	0.42	0.49	0.55	23.86	24.90	21.35	19.02
亚宝药业	600351	未评级	9.46	59.88	59.88	6.33	6.33	0.41	0.29	0.37	0.48	23.07	33.15	25.42	19.65
华润三九	000999	未评级	23.50	230.04	83.48	9.79	3.55	0.72	0.88	1.10	1.38	32.64	26.82	21.37	17.08
康美药业	600518	未评级	16.34	359.27	359.27	21.99	21.99	0.31	0.34	0.49	0.68	52.88	47.85	33.23	24.09
精华制药	002349	增持	37.31	29.85	7.46	0.80	0.20	0.55	0.55	0.72	0.91	68.25	67.84	51.82	41.00
上海凯宝	300039	买入	46.28	81.16	45.71	1.75	0.99	0.84	0.86	1.13	1.42	55.10	53.81	40.96	32.59
昆明制药	600422	买入	12.98	40.78	40.78	3.14	3.14	0.19	0.30	0.47	0.74	69.94	43.27	27.62	17.54
化学制药企业															
恒瑞医药	600276	买入	50.61	379.2	376.99	7.49	7.45	1.07	1.10	1.32	1.58	47.19	46.01	38.34	32.03
华东医药	000963	买入	32.23	139.90	90.23	4.34	2.80	0.87	0.79	1.14	1.56	37.05	40.80	28.27	20.66
人福医药	600079	未评级	22.85	107.76	91.02	4.72	3.98	0.48	0.35	0.63	0.82	47.60	65.29	35.98	28.00
丽珠集团	000513	未评级	38.98	115.27	69.26	2.96	1.78	1.61	1.63	1.94	2.33	24.21	23.92	20.08	16.74
哈药股份	600664	未评级	22.57	280.32	182.88	12.42	8.10	0.75	0.89	1.06	1.24	30.09	25.32	21.37	18.18
恩华药业	002262	增持	22.48	52.60	19.50	2.34	0.87	0.30	0.43	0.59	0.82	74.02	52.28	38.10	27.41
双鹤药业	600062	增持	27.24	155.73	79.23	5.72	2.91	0.79	1.04	1.22	N/A	34.49	26.19	22.33	N/A
信立泰	002294	未评级	68.12	154.63	38.83	2.27	0.57	2.34	1.54	2.08	2.75	29.11	44.22	32.68	24.80
化学原料药企															
海正药业	600267	买入	36.11	174.69	174.69	4.84	4.84	0.60	0.75	0.96	N/A	60.18	48.15	37.61	N/A
华海药业	600521	增持	14.20	63.74	63.74	4.49	4.49	0.55	0.47	0.65	N/A	25.82	30.21	21.85	N/A
海翔药业	002099	买入	22.87	36.71	28.23	1.61	1.23	0.19	0.58	0.83	N/A	120.37	39.43	27.55	N/A
京新药业	002020	未评级	16.48	16.74	12.65	1.02	0.77	0.04	0.12	0.19	N/A	445.41	137.33	86.74	N/A
仙琚制药	002332	增持	18.27	62.37	36.53	3.41	2.00	0.35	0.33	0.44	N/A	52.20	55.36	41.52	N/A
生化制药企业															
双鹭药业	002038	买入	55.16	139.54	114.30	2.53	2.07	0.98	1.14	1.86	2.61	56.24	48.39	29.66	21.13
天坛生物	600161	增持	22.53	116.13	110.00	5.15	4.88	0.41	0.50	0.55	0.61	54.95	45.06	40.96	36.93
科华生物	002022	增持	16.91	83.24	73.86	4.92	4.37	0.50	0.55	0.69	0.86	33.82	30.75	24.51	19.66
华兰生物	002007	增持	45.46	261.94	261.90	5.76	5.76	1.69	1.32	1.71	2.32	26.91	34.44	26.58	19.59
上海莱士	002252	买入	32.25	87.72	21.93	2.72	0.68	0.85	0.83	1.07	1.35	37.94	38.86	30.14	23.89
通化东宝	600867	增持	15.12	86.94	56.92	5.75	3.76	0.15	0.14	0.22	0.24	100.80	108.00	68.73	63.00
医药流通企业															
国药股份	600511	未评级	23.00	110.12	63.86	4.79	2.78	0.47	0.66	0.82	1.00	48.59	35.11	27.99	23.08
一致药业	000028	增持	29.50	85.00	68.81	2.88	2.33	0.67	0.82	1.04	1.35	44.03	35.98	28.37	21.85
医疗服务															
通策医疗	600763	买入	19.12	30.65	30.65	1.60	1.60	0.14	0.28	0.39	N/A	136.57	68.29	49.03	N/A
医疗器械企业															
乐普医疗	300003	未评级	26.31	213.64	74.03	8.12	2.81	0.78	0.51	0.69	0.94	33.79	52.01	38.04	28.11
鱼跃医疗	002223	未评级	43.43	111.00	27.10	2.56	0.62	0.65	0.66	0.96	1.31	66.82	66.29	45.34	33.24
山东药玻	600529	增持	16.38	42.16	42.16	2.57	2.57	0.56	0.83	0.99	1.24	29.25	19.73	16.55	13.21

注：表内所有未评级公司盈利预测数据取自 Wind 资讯

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼
联系人：王骏飞
电话：021-63325888*1131
传真：021-63326786
网址：www.dfzq.com.cn
Email：wangjunfei@orientsec.com.cn