

西藏“十二五”期间将加大藏药支持力度



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 20 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

➤ 西藏“十二五”期间将加大藏药支持力度

事件: 在日前召开的西藏两会上, 自治区财政厅厅长艾俊涛表示, “十二五”期间, 自治区财政将以加快转变经济发展方式为主线, 设立和壮大专项资金, 实施一系列扶持优惠政策, 大力支持藏药等产业的发展。

点评:

我国有四大民族医药, 分别为藏医药、维吾尔医药、蒙医药和傣医药, 其中藏医药作为一门独特民族医药, 融合了印度、波斯和中医学的主要精髓并自成体系。

目前全国藏药企业的藏药工业总产值约为 10 亿元, 仅占我国医药工业总产值的 0.2% 左右, 但每年的增长速度约为 50%, 其中 2008 年西藏的藏药总产值达到 7.8 亿元。藏药发展所面临的问题是大多数藏成药生产企业技术装备和生产工艺落后, 规模小, 竞争力弱; 部分主要药用资源逐年短缺, 影响藏成药产业的可持续发展; 藏药产品的剂型滞后, 多数藏成药缺乏能被国内外公认和接受的客观严格的质量控制标准。

考虑到藏药资源稀缺、大部分企业科技水平落后, 我们分析认为, 西藏如果加大对藏药的支持力度, 需要集中资源和力量发展龙头企业, 通过企业平台来带动藏药产业的发展, 相关上市公司如奇正藏药 (002287、未评级)、西藏药业 (600211、未评级) 等可能从中受益。

➤ 医院财会制度新规 7 月执行

事件: 财政部 18 日对外公布了新修订及新制定的我国医疗机构财务、会计、财务报表审计等五项制度, 其中, 新的医院财务、会计制度将于 2011 年 7 月 1 日起在公立医院改革国家联系试点城市执行, 2012 年 1 月 1 日起在全国执行。

点评: 五项制度的实施有利于从供给方加强医疗费用控制, 缓解群众医药费用负担, 有助于基药监管工作的透明化, 有效推动基本药物制度和基层医疗改革的进程。基药价格控制力度加强, 中低端基药产品销量可能上翘。

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

➤ 西藏“十二五”期间将加大藏药支持力度

在日前召开的西藏两会上，自治区财政厅厅长艾俊涛表示，“十二五”期间，自治区财政将以加快转变经济发展方式为主线，设立和壮大专项资金，实施一系列扶持优惠政策，大力支持藏药等产业的发展。

“十二五”时期，西藏财政对藏医药事业的投入将重点体现在四个方面：

- 一是自治区财政每年继续安排 1000 万元藏医药事业发展专项资金。
- 二是在加大藏医药事业发展正常投入的同时，积极落实对藏医医疗机构投入倾斜政策，如加大产业发展资金对藏药产业发展的扶持力度。
- 三是研究完善相关财政补助政策，鼓励基层医疗卫生机构提供藏医适宜技术与服务。
- 四是认真落实促进藏医药事业发展的税收优惠政策。如对新药研究、开发和生产，并取得药品生产许可证的企业，自该项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，免征企业所得税 6 年。

另外，“十二五”期间，藏药标准将完善。藏药标准体系项目将完成不少于 150 种藏药材、200 种藏药成方制剂标准的完善和修订。同时，加大对藏药炮制技术的研究，修订体现藏药特色的药材炮制规范。”

点评：我国有四大民族医药，分别为藏医药、维吾尔医药、蒙医药和傣医药，其中藏医药作为一门独特民族医药，融合了印度、波斯和中医学的主要精髓并自成体系。

表 1：西药、中药、藏药各自主要特点

类别	西药	中药	藏药
历史渊源	有二百年历史，以解剖学为基础，进行分析，关注具体部位症状，对症下药	有五千年历史，是临床医学，始终把作为一个“整体”，讲求标本兼治。强调辨证论治和药物炮制，讲究药物四性五味和归经配伍；讲究“君臣佐使”	有二千五百年的历史，基于疾病属性和药性理论的协调、平衡理论，按照藏医药组方、炮制、用药等理论，讲究系统平衡的多靶点治疗配伍：1、讲究药性与疾病属性的关系；2、讲究人体、药物、自然界的协调平衡，始终把人与自然作为一个“整体”
代表人物	希波克拉底和盖伦	李时珍、张仲景	元丹贡布
药材来源	多为化学合成的单分子或单分子复方制剂、生物制品等	以植物、动物的提取物居多	以动、植、矿物等生药居多，也有动植物、矿物的提取物等
药材特点	化学合成居多	以种植居多，使产品质量差异较大	以产自青藏高原（3500 米以上）的天然药材居多，独特的地理气候特性使高原药材的活性成分含量远高于平原地区
制剂类型	针剂、片剂、软膏剂、胶囊等	饮片、汤剂、膏剂、丸剂、散剂、贴剂、栓剂、滴剂、口服液、胶囊剂、片剂、注射剂等	藏药材、膏剂、丸剂、散剂、贴剂、栓剂、滴（鼻、眼、耳）剂、浴剂、湿敷剂、热敷剂、擦剂、口服液、酥油丸、汤散（丸）等
生产要求	工业化生产	按照 GMP 标准生产，必须符合《中国药典》要求，取得生产许可	按照 GMP 标准生产，必须符合《中国药典》要求，取得生产许可
毒副作用	毒副作用突出，新药研制困难，即周期长	毒副作用较小	毒副作用较小
代表品种	阿司匹林片、葡萄糖注射液、头孢氨苄胶囊等	安宫牛黄丸、板蓝根颗粒、鱼腥草注射液等	七十味珍珠丸、消痛贴膏、红景天胶囊等
服用剂量	日服用剂量较少	日服用剂量约 50-100g，较多	日服生药量约 3-5g，较少
市场销售	占据药品市场大部分份额	年销售 1000 亿元人民币左右	年销售额约 10 亿元人民币
生产厂家	数量众多	国内有 1000 多家	有 100 多家藏药生产企业

资料来源：奇正藏药招股说明书

目前全国藏药企业的藏药工业总产值约为 10 亿元，仅占我国医药工业总产值的 0.2%左右，但每年的增长速度约为 50%，其中 2008 年西藏的藏药总产值达到 7.8 亿元。藏药发展所面临的问题是大多数藏成药生产企业技术装备和生产工艺落后，规模小，竞争力弱；部分主要药用资源逐年短缺，影响藏成药产业的可持续发展；藏药产品的剂型滞后，多数藏成药缺乏能被国内外公认和接受的客观严格的质量控制标准。

考虑到藏药资源稀缺、大部分企业科技水平落后，我们认为，西藏如果加大对藏药的支持力度，需要集中资源和力量发展龙头企业，通过企业平台来带动藏药产业的发展，相关上市公司如奇正藏药

(002287、未评级)、西藏药业(600211、未评级)等可能从中受益。

➤ 医院财会制度新规 7 月执行

财政部于 1 月 18 日对外公布了新修订及新制定的我国医疗机构财务、会计、财务报表审计等五项制度,其中新的医院财务、会计制度将于 2011 年 7 月 1 日起在公立医院改革国家联系试点城市执行,2012 年 1 月 1 日起在全国执行。

此次财政部会同卫生部等有关部门同步推出的五项制度包括新修订的《医院财务制度》和《医院会计制度》,新制定的《基层医疗卫生机构财务制度》和《基层医疗卫生机构会计制度》,以及中国注册会计师协会制定印发的《医院财务报表审计指引》。

- 新修订的医院财务、会计制度充分体现公立医院的公益性特点,强化了医院的收支管理和成本核算,在医疗药品收支核算、医疗成本归集核算体系、会计科目和财务报告体系、医院财务报表注册会计师审计等方面凸显了一系列重大创新。
- 新制度进一步强化了预算约束与管理,将医院所有收支全部纳入预算管理,维护预算的完整性、严肃性,杜绝随意调整项目支出等问题,促进医院规范运营。规定医院要全面披露资产负债信息,加强资产管理与财务风险防范。此外,新制度还规范了医院收支核算管理,强化成本控制,并改进完善会计科目和财务报告体系。
- 新的医院财务、会计制度中明确规定医院年度财务报告应按规定经过注册会计师审计,为此中国注册会计师协会专门制定相应的医院财务报表审计指引,并将于 2011 年 7 月 1 日起全面执行。

点评:新五项制度的实施有利于加强政府主管部门对公立医院和基层医疗卫生机构的财务、会计监管,避免机构的盲目扩张,从供给方加强医疗费用控制,缓解群众医药费用负担,有助于医院监管工作的透明化,有效推动公立医院改革的进程。

➤ 甲流疫情需要密切保持跟踪

北京市疾病预防控制中心宣称,北京已进入流感高发季节,2011 年 1 月 1 日至 16 日,北京市共报告甲型 H1N1 流感病例 51 例,其中报告重症病例 1 例,危重症病例 1 例,无死亡病例报告。

2011 年 1 月 10 日,卫生部新闻发言人表示,从监测情况看,我国甲流疫情目前持续维持在一个较低水平,考虑到通过自然感染和去年大规模的预防接种,我国人群中已建立了一定的免疫屏障,所以专家预计这个病毒今后的流行强度和规模不可能再超过 2009 年高峰时候的水平。

表 2：2010 年 10 月以来全球甲型 H1N1 流感病例相关报道

时间	地区	具体报道
2010.12.11	英国	英国卫生部门官员指出，在过去 6 周时间内致死 10 人，死者皆为成年人，年龄 65 岁以下，均有健康隐患
2010.12.23	冰岛	冰岛卫生部门确诊一例甲型 H1N1 流感病例，这是该国今年进入冬季以来确诊的首例甲流病例
2010.12.30	韩国	一名男子因感染甲型 H1N1 流感当天早些时候死亡。这是韩国入冬以来首例在本土感染甲型流感后死亡的病例。一名韩国女演员在参加罗马国际电影节回国后，因感染甲型流感而死亡
2011.1.3	德国	两名感染甲型 H1N1 流感病毒的患者死于该州的哥廷根大学医院。
2011.1.5	荷兰	两名儿童因感染甲型 H1N1 流感于 2010 年底不治身亡
2011.1.1-1.16	中国 北京	自 2010 年 10 月 1 日至 2011 年 1 月 16 日，北京市共报告甲流病例 58 例，其中有 51 例出现在今年 1 月 1 日至 16 日
2011.1.16	中国 江苏	经江苏省、卫生部两级专家会诊复核，该省近日确诊了一例欧洲类禽 H1N1 猪流感病毒感染患儿

资料来源：、东方证券研究所

点评：2010 年 8 月，世界卫生组织宣布甲流大流行已经结束，全球进入流感大流行的后期，但并不意味着甲流病毒的完全消失，局部地区仍有病情爆发的可能，仍需对甲流保持警惕。目前由于甲流并未大规模爆发，对上市公司业绩尚无明显影响，疫苗生产企业受益程度仍需进一步观察。

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	84.73	118.62	53.92	1.40	0.64	0.93	1.24	1.44	1.62	91.11	68.23	58.84	52.43
云南白药	000538	买入	67.00	465.16	421.59	6.94	6.29	1.13	1.30	1.69	2.13	59.29	51.54	39.64	31.46
东阿阿胶	000423	增持	51.43	336.36	336.24	6.54	6.54	0.68	0.80	1.00	1.21	75.81	64.29	51.43	42.50
广州药业	600332	增持	18.28	148.23	108.03	8.11	5.91	0.26	0.43	0.55	0.65	70.31	42.51	33.24	28.12
三精制药	600829	未评级	28.750	111.15	111.15	3.87	3.87	0.72	0.89	1.04	1.18	39.87	32.19	27.60	24.37
江中药业	600750	未评级	41.37	122.40	122.40	2.96	2.96	0.68	0.89	1.14	1.43	60.87	46.70	36.41	28.97
千金药业	600479	增持	20.96	63.89	63.89	3.05	3.05	0.60	0.68	0.81	0.97	34.86	30.82	25.88	21.61
马应龙	600993	买入	45.31	75.12	74.95	1.66	1.65	1.09	1.10	1.32	1.69	41.57	41.19	34.33	26.81
金陵药业	000919	未评级	12.75	64.26	32.61	5.04	2.56	0.44	0.42	0.49	0.55	29.08	30.36	26.02	23.18
亚宝药业	600351	未评级	12.33	78.04	78.04	6.33	6.33	0.41	0.29	0.38	0.49	30.07	42.28	32.58	25.16
华润三九	000999	未评级	27.49	269.10	97.66	9.79	3.55	0.72	0.87	1.09	1.37	38.18	31.45	25.21	20.05
康美药业	600518	未评级	23.37	395.97	395.97	16.94	16.94	0.31	0.44	0.60	0.82	75.63	53.13	39.03	28.57
精华制药	002349	增持	40.88	32.70	8.18	0.80	0.20	0.55	0.55	0.72	0.91	74.78	74.33	56.78	44.92
上海凯宝	300039	买入	55.19	96.78	24.20	1.75	0.44	0.84	0.86	1.13	1.42	65.70	64.17	48.84	38.87
昆明制药	600422	买入	16.00	50.27	50.27	3.14	3.14	0.19	0.30	0.47	0.74	86.21	53.33	34.04	21.62
化学制药企业															
恒瑞医药	600276	买入	60.19	451.0	448.35	7.49	7.45	1.07	1.10	1.32	1.58	56.12	54.72	45.60	38.09
华东医药	000963	买入	36.32	157.65	101.67	4.34	2.80	0.87	0.79	1.14	1.56	41.75	45.97	31.86	23.28
人福医药	600079	未评级	28.48	134.31	113.44	4.72	3.98	0.48	0.35	0.66	0.87	59.33	81.37	43.23	32.65
丽珠集团	000513	未评级	42.79	126.54	76.02	2.96	1.78	1.61	1.63	1.94	2.33	26.58	26.26	22.05	18.38
哈药股份	600664	未评级	25.83	320.81	209.30	12.42	8.10	0.75	0.89	1.06	1.24	34.44	28.97	24.43	20.84
恩华药业	002262	增持	27.70	64.82	24.03	2.34	0.87	0.30	0.43	0.59	0.82	91.21	64.42	46.95	33.78
双鹤药业	600062	增持	33.73	192.83	98.11	5.72	2.91	0.79	1.04	1.22	N/A	42.71	32.43	27.65	N/A
信立泰	002294	未评级	80.48	182.69	45.87	2.27	0.57	2.34	1.54	2.08	2.75	34.39	52.25	38.61	29.30
化学原料药企															
海正药业	600267	买入	42.47	205.46	205.46	4.84	4.84	0.60	0.75	0.96	N/A	70.78	56.63	44.24	N/A
华海药业	600521	增持	20.07	90.08	90.08	4.49	4.49	0.55	0.47	0.65	N/A	36.49	42.70	30.88	N/A
海翔药业	002099	买入	27.39	43.96	33.81	1.61	1.23	0.19	0.58	0.83	N/A	144.16	47.22	33.00	N/A
京新药业	002020	未评级	17.60	17.87	13.51	1.02	0.77	0.04	0.12	0.19	N/A	475.68	146.67	92.63	N/A
仙琚制药	002332	增持	23.23	79.31	19.84	3.41	0.85	0.35	0.33	0.44	N/A	66.37	70.39	52.80	N/A
生化制药企业															
双鹭药业	002038	买入	63.12	159.68	130.79	2.53	2.07	0.98	1.14	1.86	2.61	64.36	55.37	33.94	24.18
天坛生物	600161	增持	25.22	130.00	123.14	5.15	4.88	0.41	0.50	0.55	0.61	61.51	50.44	45.85	41.34
科华生物	002022	增持	21.40	105.35	93.48	4.92	4.37	0.50	0.55	0.69	0.86	42.80	38.91	31.01	24.88
华兰生物	002007	增持	55.06	317.26	317.21	5.76	5.76	1.69	1.32	1.71	2.32	32.59	41.71	32.20	23.73
上海莱士	002252	买入	39.86	108.42	27.10	2.72	0.68	0.85	0.83	1.07	1.35	46.89	48.02	37.25	29.53
通化东宝	600867	增持	17.99	103.44	67.73	5.75	3.76	0.15	0.14	0.22	0.24	119.93	128.50	81.77	74.96
医药流通企业															
国药股份	600511	未评级	27.53	131.81	76.44	4.79	2.78	0.47	0.66	0.82	1.00	58.17	42.02	33.50	27.62
一致药业	000028	增持	38.38	110.59	89.52	2.88	2.33	0.67	0.82	1.04	1.35	57.28	46.80	36.90	28.43
医疗服务															
通策医疗	600763	买入	21.89	35.09	35.09	1.60	1.60	0.14	0.28	0.39	N/A	156.36	78.18	56.13	N/A
医疗器械企业															
乐普医疗	300003	未评级	32.83	266.58	92.38	8.12	2.81	0.78	0.51	0.69	0.94	42.16	64.89	47.46	35.08
鱼跃医疗	002223	未评级	51.30	131.11	32.01	2.56	0.62	0.65	0.66	0.95	1.29	78.92	78.21	53.74	39.73
山东药玻	600529	增持	19.29	49.65	49.65	2.57	2.57	0.56	0.83	0.99	1.24	34.45	23.24	19.48	15.56

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