



医药

2011.03.08

部分药品最高零售价下调，行业趋势不变


易镜明
 021-38676779
 yijingming@gtjas.com
 S0880511010019

本报告导读：

发改委降低药价，以普药为主，平均降低 21%，行业影响小于预期

摘要：

- 国家发展改革委发出通知，决定从 3 月 28 日起降低部分主要用于治疗感染和心血管疾病的抗生素和循环系统类药品最高零售价格，共涉及 162 个品种，近 1300 个剂型规格。调整后的价格比现行规定价格平均降低 21%，预计每年可减轻群众负担近 100 亿元。
- 这是自 1997 年以来发改委的第 27 次降价，主要针对抗生素和循环系统类，以普药为主，高端专科用药涉及较少。此次降价方案公布后，国家发展改革委还将按照计划分期分批降低其他政府定价范围内的药品价格。
- 最高零售价调整，行业影响小于预期：本次调整的是最高零售价，而非招标价或出厂价。此前各省已进行多次地方性的招标降价，不少品种的终端零售价事实上已比最高零售价低很多，特别是竞争较充分的普药品种。因此我们认为本次降价对企业的实质影响比预期要小，行业整体向上趋势不变。
- 单独定价品种再次调整，外资“特权”继续被剥夺：1、继 2010 年 11 月针对外资原研药调价后，发改委再次针对外企“开刀”，本次调价涉及 34 家外企产品的 140 多个品规，降价幅度基本在 10~30%。预计后续将进一步调整原研药价格，缩小与仿制药价差。2、涉及部分 A 股上市公司，实质影响较小：华北制药（青霉素 V、头孢噻肟、去甲万古霉素）、哈药股份（阿莫西林）、广州白云山（头孢地尼、头孢克肟）、誉衡药业（头孢米诺）、西南药业（头孢唑肟）、昆明制药（阿莫西林）等；上海医药调整品种较多，但占整体收入比重，对企业业绩影响较小。3、在调低限价的同时，发改委取消了 20 种药物的单独定价资格，除上海医药的氧氟沙星外，其他全部是外资企业产品。
- 总体来看，药品降价将是一个大趋势，但专利药、首仿药仍能获得单独定价权，因此创新型为导向的生产企业将具备一定的竞争优势。建议继续配置优质企业：益佰制药、云南白药、东阿阿胶、科伦药业、鱼跃医疗、上海医药、康美药业、海翔药业、中恒集团、华东医药、誉恒药业、海正药业。

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

中成药	增持
化学药制剂	谨慎增持
化学原料药	增持
生物制药	增持
医疗器械及服务	增持
医药商业	增持

相关报告

医药：《积小胜为大胜》	2011.02.18
医药：《2011 医改主要工作安排出台》	2011.02.18
医药：《估值调整，等待布局契机》	2011.01.07
医药：《十年磨一剑，开启新篇章(修改版)》	2010.12.29
医药：《十年磨一剑，开启新篇章》	2010.12.28

表 1: 相关上市公司单独定价品种降价情况

上市公司	药品名	规格	原价格(元)	调整后价格(元)	降幅
华北制药	青霉素 V	40 万单位*12	10.4	7.1	-31.73%
	青霉素 V	40 万单位*15	12.5	8.8	-29.60%
	青霉素 V	40 万单位*24	20.2	13.9	-31.19%
	青霉素 V	40 万单位*30	24.4	17.2	-29.51%
	青霉素 V	80 万单位*9	13	9.2	-29.23%
	头孢噻肟	注射剂/500mg/瓶	32	23.3	-27.19%
	去甲万古霉素	注射剂/400mg(冻干粉)/瓶	77	65.8	-14.55%
哈药股份	阿莫西林	1g(溶媒结晶)	11.6	8.1	-30.17%
	阿莫西林	500mg(溶媒结晶)	6.6	4.8	-27.27%
	阿莫西林	2g(溶媒结晶)	17.2	13.8	-19.77%
上海医药	头孢拉定	1.5g: 60ml	22.1	18.8	-14.93%
	头孢拉定	250mg*24	35.6	29.7	-16.57%
	头孢拉定	250mg*12	18.3	15.2	-16.94%
	头孢拉定	500mg*12	31	25.9	-16.45%
	头孢拉定	1g(溶媒结晶)	17.2	12.8	-25.58%
	头孢拉定	0.5g(溶媒结晶)	10.1	7.5	-25.74%
	头孢丙烯	片剂/250mg*6 片/盒	54.4	49	-9.93%
	头孢替安	注射剂/1g(溶媒结晶)/瓶	64.7	53.4	-17.47%
	头孢噻肟	注射剂/1g/瓶	15	10.7	-28.67%
	头孢吡肟	注射剂/500mg, 溶媒结晶粉/瓶	80.7	73	-9.54%
	福辛普利	片剂/10mg*14/盒	52.9	47.6	-10.02%
	普伐他汀	片剂/10mg*7/盒	47.9	43.1	-10.02%
	普伐他汀	片剂/20mg*5/盒	49	44.1	-10.00%
广州白云山	头孢地尼	颗粒剂/50mg*9 袋/盒	76.5	68.9	-9.93%
	头孢地尼	胶囊/100mg*10 粒/盒	120	108	-10.00%
	头孢克肟	胶囊/50mg*6 粒/盒(瓶)	28.2	25.1	-10.99%
	头孢克肟	片剂/50mg*6 片/盒(瓶)	28	25.1	-10.36%
誉衡药业	头孢米诺	注射剂/500mg(溶媒结晶)/瓶	76	65.3	-14.08%
西南药业	头孢唑肟	注射剂/0.5g/瓶	46.9	40.4	-13.86%
	头孢唑肟	注射剂/0.75g/瓶	64	55.1	-13.91%
	头孢唑肟	注射剂/1.5g/瓶	109	93.7	-14.04%
	头孢唑肟	注射剂/2.0g/瓶	136	117	-13.97%
东北制药	阿奇霉素	注射剂/125mg/瓶	26.8	24.1	-10.07%
	阿奇霉素	注射剂/250mg/瓶	45.6	41	-10.09%
丽珠集团	罗红霉素	分散片/50mg*12 片/盒	18.8	13.2	-29.79%
双鹤药业	氧氟沙星	片剂/100mg*12 片/盒(瓶)	7.7	5.4	-29.87%
	氧氟沙星	注射剂/200mg/100ml/瓶	13.5	10.6	-21.48%
昆明制药	阿莫西林	干混悬剂/125mg*10 袋/盒	9.2	7.6	-17.39%

数据来源: 政府公告, 国泰君安证券研究

表 2: 政府 27 次下调药价历程

次数	降价时间	降价内容	药品平均降幅	年降价总额(亿元)
1	1997 年 10 月	15 种抗生素和 32 种生物制品	15%	20
2	1998 年 4 月	38 种解热镇痛类中管药品	10%	15

3	1999 年 4 月	21 种头孢类中管药品	20%	20
4	1999 年 6 月	西力欣等 150 种进口药品	5%	8
5	1999 年 8 月	降纤酶等 2 种生化药品	15%	1.2
6	2000 年 1 月	人血白蛋白等 12 种中管生物制品	10%	3.4
7	2000 年 6 月	头孢拉定等 9 种药品	15%	12
8	2000 年 11 月	氨苄青霉素等 21 种抗感染药品	20%	18
9	2001 年 5 月	69 种抗感染药品	20%	20
10	2001 年 7 月	49 种中成药	15%	4
11	2001 年 12 月	抗肿瘤、循环系统用药、神经系统及治疗精神障碍等 383 种化学药	20%	30
12	2002 年 12 月	消化道、血液系统及诊断用药等医保目录 199 种化学药	20%	20
13	2003 年 3 月	公布 267 种中成药的最高零售价，其中甲类 67 种，乙类 200 种	14%	15
14	2003 年 4 月	枸橼酸芬太尼等 3 种特殊药品	—	—
15	2004 年 5 月	24 种抗感染类药品	30%	35
16	2004 年 7 月	18 种药品单独定价方案	—	—
17	2005 年 10 月	抗生素、生物制品、维生素等 22 种药品	40%	40
18	2006 年 6 月	67 种抗肿瘤药品	23%	23
19	2006 年 8 月	青霉素等 99 种抗生素药品	30%	43
20	2006 年 11 月	32 种中成药肿瘤用药	14.5%	13
21	2007 年 1 月	心脑血管等 10 类 354 种药品	20%	70
22	2007 年 3 月	278 种中成药内科用药	15%	50
23	2007 年 4 月	188 种中成药	16%	16
24	2007 年 4 月	吡喹酮等 260 种药品	19%	50
25	2009 年 10 月	制定基本药物（基层版）最高零售指导价，共 307 种，其中 45% 降价	12%	—
26	2010 年 11 月	抗生素、心脑血管等十七大类药品	19%	20
27	2011 年 3 月	治疗感染和心血管疾病的抗生素和循环系统类药品最高零售价格，共涉及 162 个品种，近 1300 个剂型规格	21%	100

数据来源：政府公告，国泰君安证券研究

作者简介:

易镜明:

S0880511010019

021-38676779

yijingming@gtjas.com

医学博士，2006 年进入国泰君安证券公司从事医药行业研究。

郑磊（贡献作者）:

S0880110110074

021-38674750

zhenglei008193@gtjas.com

医药行业研究助理，复旦大学硕士，2010 年进入国泰君安证券公司从事医药行业研究，负责化学药、商业、器械等子行业，CPA。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		