

证券研究报告

医药生物



分析师 王晞

021-38565926

wangx@xyzq.com.cn

SAC:S0190200010075

推荐 (维持)

药品降价，暂时风雨无碍长期前景

2011年3月7日

投资要点

事件：

2011年3月7日，国家发改委网站公布了《调整部分抗微生物类和循环系统类药品最高零售价格的通知》(以下简称“通知”)，内容如下：

- 降低抗微生物类和循环系统类药品最高零售价格。其中，单独定价药品价格按《单独定价药品最高零售价格》的规定执行；统一定价药品价格按《统一定价药品最高零售价格》的规定执行。未列的剂型和规格，由各省、自治区、直辖市价格主管部门按照《药品差比价规则（试行）》及有关规定，制定公布在本行政区域内执行的最高零售价格。（附件内容见 http://www.sdpc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/2011tz/t20110307_398428.htm）
- 各医疗卫生机构、社会零售药店及其他药品生产经营单位销售相关药品的价格不得超过这次公布的价格。
- 取消已停止生产或进口的个别单独定价药品价格。同时，取消阿斯利康公司生产的单硝酸异山梨酯缓释片的单独定价资格和价格。
- 上述价格调整后，凡与之不符的，一律按本次调整后的价格执行。
- 各省、自治区、直辖市价格主管部门要加强药品价格监督检查和药品市场购销价格监测工作，执行中出现重大问题要及时报我委（价格司）。
- 上述价格自2011年3月28日起执行。

点评：

- **降价如期而至。**我们在此前的策略报告以及与投资者沟通的时候，指出今年“两会”前后将是第一批药品降价出台。发改委此次降价方案，出台时间为3月2日，正式公布时间为3月7日。正逢“两会”召开。选择这个时间点公布降价，也呼应了两会代表对医疗体制改革、对药品价格的关注。
- **从降价范围和幅度看，此次力度不小。**此次降价，主要是抗感染药物和循环类药物，涉及产品160多种，1300个剂型品规。据媒体报导，此次降价平均降幅在21%，涉及的金额在100亿元。降价金额和降幅基本符合市场预期。

- **从内容看，单独定价产品波及较多。**过去政府降价，一般都是针对竞争性品种，对单独定价产品涉及很少。2010 年对部分单独定价产品集中降价一次，涉及不少外资企业。从此次降价来看，国内大型企业、外资企业的一些单独定价产品都有涉及。我们认为，对于那些已经过专利期的所谓原研产品，会是政府降价的重点，这样对国内企业也是一定的利好（公平竞争）。
- **抗感染和循环系统用药是此次降价的重点，我们预期今年还将对其他医保用药进行降价。政府今年对降价的态度十分明确。**在温总理《政府工作报告》中明确提出，今年要在“基层全面实施国家基本药物制度。建立完善基本药物保障供应体系，加强药品监督，确保用药安全，切实降低药价。”此前市场已经预期，抗感染、循环系统用药、抗肿瘤是目前用药金额最大的品类，预计今年都是降价的重灾区。此次降价包括了抗感染和循环系统用药，我们预计今年还可能对抗肿瘤和其他品类降价。
- **对于降价，我们认为心理影响大于实质。**在招标过程中，很多药品已经降价，而且基本上都低于最高零售价，因此发改委调整最高零售价，多数情况下只不过是已经降价的事实进行确认。普药企业受降价的影响，相对高端用药企业而言会更大一些。我们认为长期还是要选择具有研发优势、营销能力强的企业作为投资品种。
- **医药板块暂时处于低谷。**医药板块近期表现弱于大盘。我们认为原因在于：1)去年上涨较多，超额收益大，机构减配兑现收益；2)上涨之后，相对于沪深 300 的估值溢价较高；3)2010 年报业绩普遍低于预期，导致市场对未来业绩增长担忧；4)药品降价开始，影响投资者信心。我们认为投资者也不必过于悲观，板块性机会可能在下半年出现，预期的前提因素有：1)几次降价后，市场消化利空预期；2)业绩增速改善；3)估值进一步下降。
- **从长期看，医药板块仍然是消费类股中最好的标的。**消费者对医疗消费的需求，仍然保持快速增长。从长线角度看，板块的调整会是战略性的投资机会。我们长期对医药板块看多，短期内化学药企业可能受降价影响会略大一些，可以关注降价影响相对较小的中药企业，此外产品价格预期反弹的原料药企业会带来进攻性机会。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间
回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。