

医药流通十二五规划——整合为主旋律

医药流通

报告日期: 2011年5月6日

夏炎 010-66045575

xiay@txsec.com

事件描述:

《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015)》(以下简称《规划纲要》),《规划纲要》分析了医药流通行业现状和发展中出现的问题,同时阐述了未来整个行业面临的形势和机遇,并制定了“十二五”时期行业发展的总体目标和主要任务:一是提高行业集中度,调整行业结构;二是发展药品现代流通和经营方式,加强对外交流合作;三是规范药品流通秩序,加强行业信用建设;四是加强行业基础建设,提升行业发展水平。

评论:

在医药制造稳步增长、政策扶持力度逐步加大等利好下,我国医药流通市场总量呈现出稳定增长态势,2001-2009年医药流通行业复合增长率达13.5%,市场规模在2009年达到5,050亿元。预计随着新医改的不断深入和第三终端市场的发展,我国医药流通市场规模将以10%左右的增速持续增长。经过近年来的快速发展,我国医药流通重点企业盈利能力有所增强,但由于行业进入壁垒不高,医药流通行业集中度仍处于较低水平,国内市场占有率前三位的流通企业市场份额总计为20%左右,远低于发达国家的70%,行业净利润率仅在1%左右。行业集中度低,行业整体效率低下,布局不合理,秩序不规范等问题凸显,“小,乱,杂”的局面不利于行业长期健康发展。

对于集中度低的现状,《规划纲要》鼓励药品流通企业通过收购、合并、托管、参股和控股等多种方式做强做大,实现规模化、集约化和国际化经营。整合现有药品流通资源,引导一般中小药品流通企业通过市场化途径并入大型药品流通企业。目前整个医药流通行业的格局导致整个行业在过去几年毛利率不断下跌,医药流通行业的低利润率为整合和兼并提供了条件。各家大型国有流通企业都为整合准备了充足的现金流,集中度的提升带来的收购重组将使行业龙头成为最大的受益者;另外在行业度提升的同时,医药流通企业相对于制药企业和消费终端的强势地位将逐步显现,盈利能力将得到提升。

针对药品流通城乡发展不够平衡的问题,《规划纲要》鼓励大中型骨干药品流通企业向居民社区和村镇延伸销售与配送网络,实现药品流通对基层的有效覆盖,配合医药卫生体制改革和基本药物制度实施,积极参加药品招标采购,做好药品配送,同时引导外资到中西部地区和中小城市发展。在第三终端和基层市场,九州通(600998)已经经营多年,优势相对明显,并且在现代物流建设方面处于行业领先地位,在机制上相对国企更加灵活,有望在“十二五”中实现更大的跨越。

对于医药零售业务,《规划纲要》提出1-3年内,药品零售连锁百强企业年销售额占药品零售企业销售总额60%以上;连锁药店占全部零售门店的比重提高到2/3以上的发展目标,支持老字号药店在保持传统优势的基础上创新发展,发展规范化连锁,树立品牌形象,拓展跨区域和全国性连锁网络,发挥规模效益。嘉事堂(002462),第一医药(600833)和上海医药(601607)旗下均有传统老字号连锁药店和一些品牌知名度较高的连锁药店,此次有望借政策的东风,取得进一步的发展。《规划纲要》也强调随着医药卫生体制改革深入和医药分开的逐步实施,鼓励连锁药店积极承接医疗机构药房服务和其他专业服务。在药房托管方面,



南京医药（600713）作为国内第一个“吃螃蟹”的上市企业，之前由于“以药养医”的体制，公司的药房托管业务不尽如人意，此次《规划纲要》鼓励连锁药店积极承接医疗机构药房服务和其他专业服务，将有利于公司此项业务的发展，因此我们认为在“十二五”期间，随着公立医院改革的逐渐深入，公司有望提前进入药房托管业务的收获期。

投资建议：

在投资标的选择方面，我们建议长期关注受益于政策扶持的全国性、区域性医药商业龙头如上海医药（601607），九州通（600998），南京医药（600713），短线关注具有并购重组、资产注入概念的医药流通企业如南京医药（600713），中国医药（600056）。此外，年报及一季报公布完毕，建议对基本面良好、盈利预增的医药流通公司给予关注如一致药业（000028），英特集团（000411）。



天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518040