

分析师 王晞
 021-38565926
 wangx@xyzq.com.cn
 SAC:S0190510110011

联系人: 季文华
 021-388565748
 jiwh@xyzq.com.cn

全国医药工业信息年会纪要(1)

——医药经济运行情况及发展趋势分析

2011年8月23日

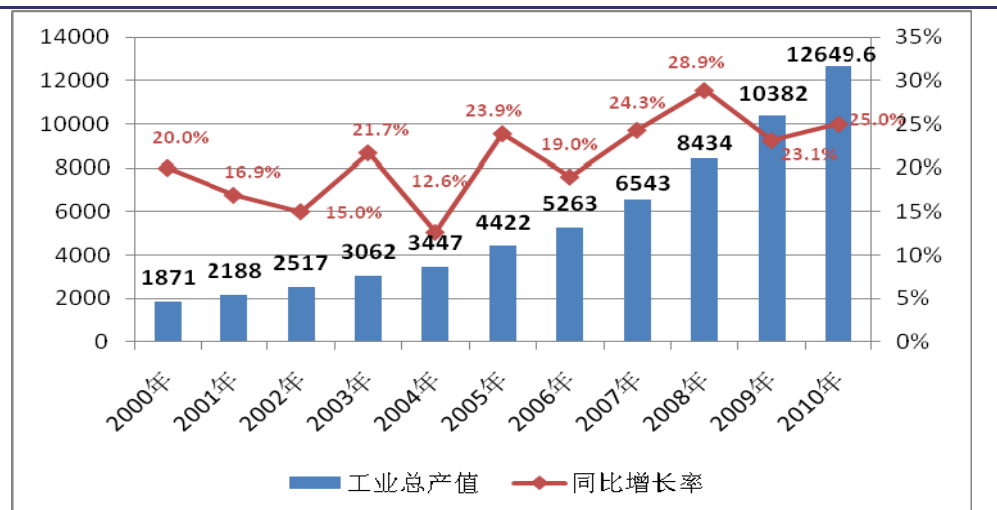
投资要点

- 2011年8月17-19日,我们参加了由中国医药工业信息中心举办的“2011年(第28届)全国医药工业信息年会”。会议邀请了卫生部、药监局、行业协会及行业专家等一起探讨我国医药行业“十二五规划”以及未来发展趋势等事宜。我们认为,医药行业基本面、政策面逐步回暖,板块的投资价值正逐步体现,可以对医药板块给与积极关注。从长期看,医药行业的成长性不变,长期“推荐”。
- 本报告为8月17日中国医药企业管理协会的相关报告。

1、行业历史十年回顾

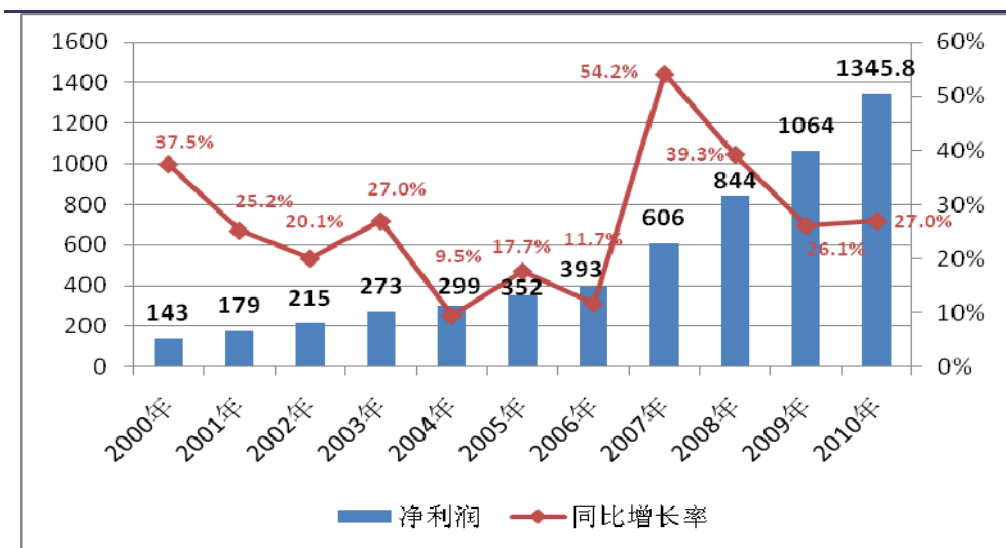
十年回顾,医药行业销售收入总体趋势保持快速增长。但我们也看到一些情况:2004-2006年虽然销售收入稳步上升,但全行业盈利能力急剧下降,原因为当年政策急剧变化。2004年从年初到年底抗生素一直在降价;2006年,一是连续多次的行政性强制降价,再加上新闻界对医药方面的负面报道,频繁降价导致生产经营不稳定,发展能力也下降。当时有一百多家企业联名上书,指出这样的环境伤害了医药产业的健康发展,希望政府可以改变一些不恰当的做法。

图1: 2000-2010工业生产趋势图(单位:亿元)



资料来源: 兴业证券研发中心整理

图 2：2000-2010 实现利润趋势图（单位：亿元）



资料来源：兴业证券研究所整理

2、2011 年 1-5 月经营概况分析

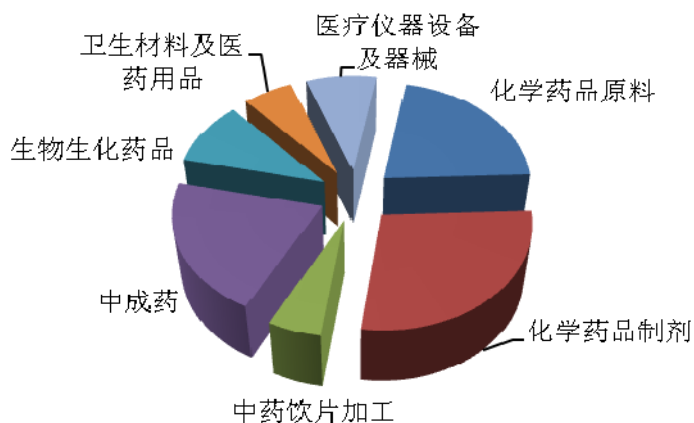
- 今年的情况到现在为止不是太恶劣，下半年有无重大的转变，现在还说不清楚。看 5 月末的数据，收入增长 28.9%，比我们预期的 24%还要高些，原因在于医改，政府的投入拉动了农村和城市社区的消费；这期间，子行业中卫生材料、中药饮片加工增长加快，其他子行业也不低，业绩也不错；上市公司的增长幅度却低于全行业平均增长。各个板块占全行业的收入并无太大的变化，原料药、制剂、中药三大板块占全行业四分之三。

表 1：2011.1-5 主营业务收入（亿元）

行业	主营业务收入（亿元）	同比增长（%）
化学药品原料制造	1183.0	24.3
化学药品制剂制造	1524.2	25.5
中药饮片加工	294.6	51.4
中成药制造	1143.0	32.5
生物生化药品制造	540.4	27.7
卫生材料及医药用品制造	324.3	40.4
医疗仪器设备及器械制造	461.1	25.3
医药行业	5470.4	28.9
医药上市公司 1-3 月	1107.7	22.9

资料来源：兴业证券研究所整理

图 3：2011 年 1-5 月各子行业主营业务收入占行业比重



资料来源：兴业证券研究所整理

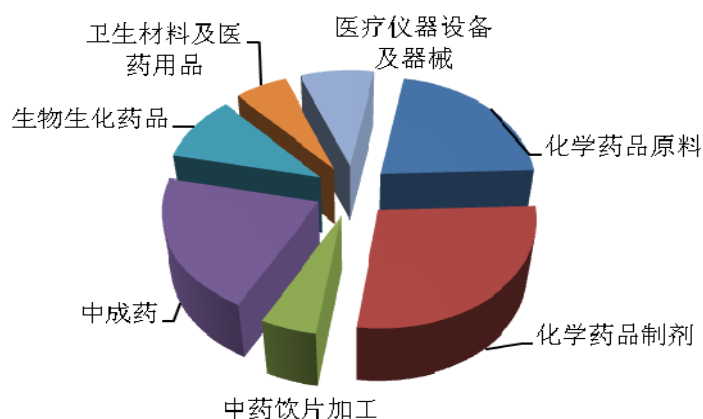
- 医药行业利润情况增幅只有 18.5%，明显与收入增长不同步，化学原料只增长 6.6%，远远低于行业平均增幅，这与化学原料药近年来整个生产成本的提高、环保要求的严格、加上上游各种化工原料的涨价有关，企业不能完全消化成本。相对于盈利能力下降的行业，中药饮片和卫生材料及医药用品制造表现出色，因为这些是不招标的行业，未来如果都陆续纳入招标，利润增长就不会乐观。上市公司的利润增长幅度和全行业一致，利润的比重和销售收入的比重大致相仿，仅原料药利润占比减少。

表 2: 2011.1-5 利润总额完成情况 (亿元)

行业	利润总额 (亿元)	同比增长 (%)
化学药品原料制造	90.2	6.6
化学药品制剂制造	173.9	17.1
中药饮片加工	21.7	59.1
中成药制造	112.6	31
生物生化药品制造	68.9	5.7
卫生材料及医药用品制造	30.4	48.6
医疗仪器设备及器械制造	44.7	14.2
医药行业	542.4	18.5
医药上市公司 1-3 月	119.9	18.5

资料来源：兴业证券研究所整理

图 4: 2011 年 1-5 月各子行业利润占行业比重



资料来源：兴业证券研究所整理

会议纪要报告

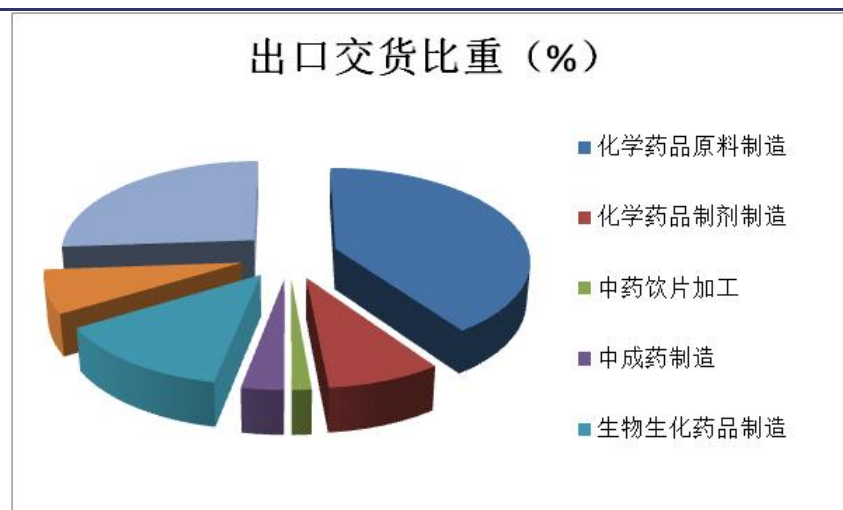
- 另外，出口情况一般，医药行业增长 15.1%，近年来增长率在 15~20%间水平波动，近一年由于汇率影响，出口会降低一些，这不算不正常。而且政策导向，加大内需，减少顺差，也支持这样一个现象。出口中增长较快的是原料药、中药、生化药品。

表 3: 1-5 月出口交货值 (亿元)

行业	出口交货值 (亿元)	同比增长 (%)
化学药品原料制造	221.5	12.3
化学药品制剂制造	45.4	2.7
中药饮片加工	7.7	-14.6
中成药制造	16.7	17.1
生物生化药品制造	73.1	17.6
卫生材料及医药用品制造	41.2	39.6
医疗仪器设备及器械制造	143.7	19
医药行业	549.2	15.1 (上年 28.3)

- 再看出口比重情况，医疗器械和化学药占比较高。

图 4: 2011 年 1-5 月各子行业利润占行业比重



资料来源：兴业证券研究所整理

- 这些都是过去的的数据，比较之下，可以看出产业结构调整的思路。化学原料药的盈利能力很低，销售利润率很低，出口很大，所以产业结构调整的方向在于由能耗高的产品向附加值高具有知识产权的产品的调整。化学制剂盈利能力不错，中成药不高不低。

表 4: 1-5 月销售、利润与出口比重表

行业	销售收入占行业比重	利润占行业比重	出口占行业比重
化学药品原料制造	21.60%	16.63%	40.33%
化学药品制剂制造	27.90%	32.06%	8.27%
中药饮片加工	5.40%	4.00%	1.40%
中成药制造	20.90%	20.76%	3.04%
生物生化药品制造	9.90%	12.70%	13.31%
卫生材料及医药用品制造	5.90%	5.60%	7.50%
医疗仪器设备及器械制造	8.40%	8.24%	26.17%
医药行业	100.00%	100.00%	100.00%

- 各省区的情况是：

会议纪要报告

销售总额排序——山东、江苏、广东、河南、浙江；

增幅排序——内蒙、吉林、安徽、宁夏、河南；

利润排序和销售排序类似，总额排序——山东、江苏、广东、浙江、北京；

增幅排序——陕西、云南、宁夏、安徽、江西；

对比来看，北京企业的利润率相对高。出口情况的排序也类似。

3、2010 与 2011 年同期比较

- 2010 年 1-5 月销售收入增幅 27.4%，2011 年销售收入增幅 28.9%，销售小幅增长；2010 年 1-5 月利润增幅 37%，2011 年仅为 18.5%，急剧下降了 18.5%。药品招标选最低价格的政策，导致这个结果。看上市公司，2010 年 1-3 月收入、利润增幅都急剧下降，下降幅度高于全行业。谁越好，谁利润下降越多。2010 同期，上市公司利润增幅 69.2%，2011 年仅为 18.5%；销售收入也急剧下降，因为很多优秀的公司没法以最低的价格竞标，导致销售收入的下降，这些都不是好信号。

表 3：2010 与 2011 年行业收入比较

医药行业		2010.1-5	2011.1-5	备注
	销售收入增幅	27.40%	28.90%	销售小幅增长
	利润总额增幅	37.00%	18.50%	利润增幅急剧下降 18.5 个百分点
上市公司		2010.1-3	2011.1-3	备注
	销售收入增幅	45.70%	22.90%	急剧下降 22.9 个百分点
	利润总额增幅	69.20%	18.50%	急剧下降 50.7 个百分点

资料来源：兴业证券研究所整理

- 整个行业的盈利能力，比去年下降了 0.8 个百分点，即 42.5 亿，销售利润率 9.9%，属于中等水平（低 7%，高 12%）。几个子行业销售利润率都在下降，整个产业发展能力在降低，医药上市公司也不例外。

表 4：销售利润率下降

行业	销售利润率（%）	同比增长（个百分点）
化学药品原料制造	7.6	-1.3
化学药品制剂制造	11.4	-0.8
中药饮片加工	7.3	0.4
中成药制造	9.9	-0.1
生物生化药品制造	12.7	-2.7
卫生材料及医药用品制造	9.4	0.5
医疗仪器设备与器械制造	9.7	-0.9
医药行业 1-5 月	9.9	-0.8 与上年获利能力相比-42.5 亿
医药上市公司 1-3 月	10.8	-0.4

资料来源：兴业证券研究所整理

4、小结

- 总结一下，上半年整个医药制造收入增长很快，利润增长慢，和同期比有较大幅度的下降。如果含税利润率降到 7%，企业将很难发展，10%为可以接受的最低利润水平。出口增长平稳，增幅下降，可能下半年还不大，3 月份出版的新版标准引导企业申请海外认证的投资，4000 亿应该挡不住。

会议纪要报告

- 如果对下半年形式做一个估计，存在三点不确定性。
 - 1、“唯低价是取”是个错误，不仅伤害产业健康发展，一定会伤害人民群众的健康用药，80万单位青霉素粉针中标价0.18元，头孢曲松钠粉针，中标价格0.89元，复方丹参片，中标价0.92，价格过低影响企业生产意愿。
 - 2、“限抗”，出乎意料，没想到在这么短的时间内，政策起草部门有很大的转变，大量听取了抗生素生产企业和医院医生的意见，租了很大程度的改进，第一稿是很差，限品种、限规格、限剂型、限规格、限医生资质等等，事实上是不可实行的，第二稿如何落定还不清楚，但全国大量三甲医院及医生向上反应，相信会有很大的改进，这对抗生素的生产企业是很大的利好，而抗生素占整个医药的26%；
 - 3、公立医院改革直接关系医药产业的健康发展，因为药是服从服务于医的，医疗政策引领着医药的改革方向，但方向很难明确。
- 下半年我的预测是，销售增长依然超预期，我们认为有27-28%的增长是没问题的，信心来自于政府持续不断加强医保投入。

利润率下降的趋势是不可扭转的，预计下半年利润增速约为15-16%。现在已经有11个省开始效仿“安徽模式”，如果再推广的话，还得继续降，我们特别不希望重复2006年医药所走的路，现在也应像当年一样，医药企业应该联合起来向政府反应，我们需要一个稳定的产品价格，不能一变再变一降再降，需要一个稳定的环境来促进企业可持续发展。“唯低价是取”的科学性是值得商榷的。
- 办法总会比困难多，希望通过大家的努力，医药产业可以获得一个健康稳定的发展环境。

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

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

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 内幕交易防控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。