

证券研究报告·行业简评

药品出厂价调查：其意不在当下

发改委发布药品出厂价格调查试行办法

通知指出，为加强药品价格管理，规范药品出厂价格调查工作，依法制定了该价格调查办法（试行），对在我国境内生产或进口分装药品实际出场价格等情况进行实地调查。调查范围为国家发改委定价范围内药品，具体实施将由药品价格评审中心或委托省级价格主管部门实施。

摸底意图更甚，用意应不在当下

按照发改委的惯例，类似的摸底调查均是为后续的招标降价做准备的。以往发改委也进行过类似的出厂价格调查，但以往的调查是在成本调查的大背景下，没有特别明确地提出出厂价格调查。本次进行药品出厂价调查，一则与央视报道药品出厂价与所制定零售限价之间存在较大差价空间时间上重叠，另外时点在市场传言推行两票制之前，意味深长。

本次调查还严格区分了自主销售、代理销售以及委托加工等销售方式，而央视对药价报道的新闻显然没有对销售模式进行区分，不同销售模式下，出厂价与终端价格相差程度也有所不同，但同时也应注意，中间费用是社会认为药价不合理的重要因素，是被公众关注和诟病的焦点，特别是对于采取多级代理，中标价格不统一的企业，面临调查压力的程度将取决于本次调查执行的力度和时间。长期来看，或将促企业改变既有销售模式，使得代理商回归其本质，渠道与代理分离有可能成为行业趋势。

两票制或为未来措施，但短期全面实现难度大

“两票制”的最终推行或将成为发改委进行出厂价调查的长期目的。“两票制”的目的在于压缩中间环节，促进流通过程扁平化。但由于推行该制度将大大提高企业运营成本，进一步降低药价虽然可能，但幅度还需观察。甚至在广东省试图推行两票制之初，遭到了上药、石药、华北制药、白云山等国内 30 多家大型医药工业企业的联名上书，而不得不放弃了强制执行的条款。福建所推行的两票制则划分了众多区域，尽可能降低了对商业公司的影响，反应也因此较为温和。因此，在现有的药品销售模式之下，两票制的推行必然是一个漫长的过程。

影响取决政策执行力度，长期而言将促进流通规范

总而言之，本次调查办法的公布，短期影响有限，对于已经转变营销模式的上市公司更可忽略其影响。事实上，广东和福建推行“两票制”效果更多的在于对企业和代理商行为的规范性，对商业企业整合的促进作用，特别是对于企业掌握详尽的市场信息和终端数据将带来明显的益处，从而利于企业针对性的开发市场，而对于降药价的效果有限。而长期来看，对于底价代理销售模式的企业，虽然存在调查压力，特别是如果执行力度坚决并进行较长时间，将经历阵痛，但规范药品流通后对企业所带来的益处也是显而易见的。

医药生物

维持

增持

罗樾

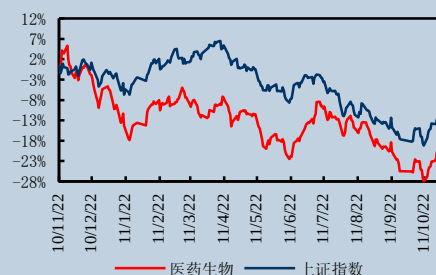
luoxi@csc.com.cn

010-85130957

执业证书编号：S1440510120025

发布日期：2011 年 11 月 24 日

市场表现



相关研究报告

- | 日期 | 报告标题 |
|----------|--|
| 11.11.18 | 医药行业：落实资金 改变机制 提高保障；且行且观察——2011 李克强总理关于深化医改讲话的点评 |
| 11.08.09 | 医药生物：发改委再调药价，有效但有限 |
| 11.07.17 | 2011 年中期投资策略报告之医药行业：静待估值修复 |



分析师介绍

罗樾：协和医科大学微生物与生化药学博士，医药行业分析师。从业 4 年，学术功底深厚，研究范围覆盖生物制品、中成药、化学原料药和化学制剂等多个子行业。曾获“今日投资” 2008 年医疗保健行业最佳分析师入围奖。

报告贡献人

温碧清 010-85156327 wenbiqing@csc.com.cn

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8621) 6880-5588
传真：(8621) 6880-5010