

2012 年 01 月 06 日

医药生物

证券研究报告--行业点评报告

医药行业牛市从此展开

评“2012 年全国卫生工作会议”

行业评级： 强于大市(持续)

医药消费组：俞向兵

执业证书编号：S0890511070001

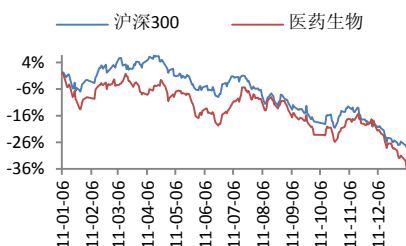
电话：021-50122496

邮箱：yuxiangbing@cnhbstock.com

联系人：毛雪梅

电话：021-50122432

行业走势图



相关研究报告

- 1 《业绩稳定增长，医改红利显现》，2011.11.17
- 2 《平平淡淡》，2011.11.02
- 3 《重吟细把真无奈》，2011.09.02

◎投资要点：

◆“十二五”全面取消以药补医，成为最新提法。在 2012 年全国卫生工作会议上，卫生部部长陈竺在会上做了题为《突出重点 攻坚克难全面落实医改和各项卫生工作任务》的工作报告。说“十二五”期间，深化医改需要进一步突破的八个关键问题。第一个就是全面取消以药补医，理顺补偿机制。各地卫生行政部门要按照“十二五”医改规划的部署和要求，主动争取政府领导，努力创造条件，落实取消以药补医相关政策，充分发挥医保补偿作用，稳步推进价格改革，争取“十二五”期间在全系统稳妥有序地革除以药补医弊端。今年 300 个试点县先行推开，力争 2013 年在县级医院普遍推行，2015 年在所有公立医院全面推开。取消以药养医，成为最新的提法。

◆谁负责任呢？陈竺说，以药补医机制推动了医药费用不合理上涨，造成了药品滥用，扭曲了医务人员行为，腐蚀了我们的队伍，必须彻底根除。我要说，十几年前实行以药养医，是政府；现在要取消以药补医机制，还是政府。不是药企、不是医院，是政府自己设计的这个制度。谁为近年医药乱象来负责任呢？

◆无近忧。有人担心医院实行零差价销售，会影响用药量。我认为不会。首先，即使实行零差价销售，医院的基本用药量还是依然存在。其次，即使按照卫生报告所说，先试行 300 家县医院，到 2015 年所有公立医院推开。且不说，最后政策能否实行的下去；即使政策执行下去，全国有 2800 个县，每个县有 3 家县医院（县人民医院、县中医院和县妇幼保健院），整个县级医院的用药量大概在 500-600 亿元，整体用药量为 6000 多亿，占比不到 10%。况且县级医院市场也不是众多医药上市公司主要目标市场，对医药上市公司业绩冲击不大。

◆医药牛市从此展开，最后 5 年用药疯狂。假如这次政策真的执行了，按照上有政策，下有对策，从医院、医生和药企角度考虑，考虑到这是最后一次从药费上得到利润，那么在二甲、三甲医院里，大家就会同心协力，挤干药费的最后一滴利润，造成用药的疯狂，这将会带来医药企业的利润爆发式增长，因此医药牛市从此展开。

◆5 年之后，政策再变，再重新看医药投资机会。有人担心假如 5 年里就把药用完了，以后怎么办？放心，5 年后，医药政策会再次调整（历史已经多次证明），到时医药行业又有新的投资机会了。

◆好企业，不怕多变。医药行业，政策扰动因素太多。但回想 30 年来医药企业发展史，哪一个时段，医药企业是舒舒服服的发展的？都是在面临不同的政策环境和市场环境下成长起来的。我相信，这次也是一样。

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。