



医药研究小组 赵冰

021-53519888-1902

zhaobing@sigchina.com

证券从业证书编号：S0870511030004

## OTC 类产品竞争激烈 品牌效应凸显

### ■ 行业动态：

近期，我们对第一医药、蔡同德堂以及云开大药房做了初步的草根调研，考察了血糖仪和血糖试纸、制氧机以及减肥药的零售市场终端情况，以下内容是对调研情况的梳理。

### ■ 主要观点：

#### 血糖仪和血糖试纸几乎被外资垄断，市场竞争非常激烈

在第一医药的四楼医疗器械专柜的入口处，即分别排列着强生、欧姆龙、罗氏和拜耳的血糖试纸和血糖仪专柜，同层楼面还有雅培、三诺、怡成等品牌在销售，血糖监测系统占领了整个家用电子医疗器械市场很大一部分的市场，柜台人流涌动，咨询的顾客很多。我们从这些外资品牌血糖仪和血糖试纸在店面的排列位置即可推测目前血糖仪和血糖试纸竞争激烈，而血糖试纸的高毛利率也是商家激烈竞争的原因之一，光三诺生物 2011 年上半年血糖测试仪的毛利率就在 47.56%，试纸的毛利率更是高达 76.66%，商家采用促销手段的多样化来争取顾客。目前第一医药和蔡同德堂销售的外资血糖试纸和血糖仪多是第四代血糖仪：电化学法血糖测试仪和第五代血糖仪：微量血、多部位采血血糖测试仪。内资品牌的血糖试纸的零售终端价格约为外资企业销售价格的一半：2.5 元每张，外资企业试纸价格为 5 元每张左右。外资企业多采用买血糖仪送试纸和采血针等礼盒套装为定价策略，罗氏和拜耳的血糖仪送的试纸为两盒每盒各 50 张，这两家品牌的试纸价格差别很小。欧姆龙的血糖仪的促销力度不如罗氏和拜耳的大，买血糖仪只送一盒试纸 50 张左右，但是柜台除了销售血糖仪还同时销售欧姆龙的电子血压计。除了买血糖仪送试纸和采血笔的礼盒套装活动，罗氏和拜耳还采取了降价促销的模式。在这些销售策略基础之上，血糖仪的厂家注重了开发血糖仪功能的多样化：增加血糖仪的测试值的记忆存储，试纸过期提醒，追加续血，计算顾客不同时间段的血糖平均值、自动丢弃试纸、以及红外线数据传输等等。

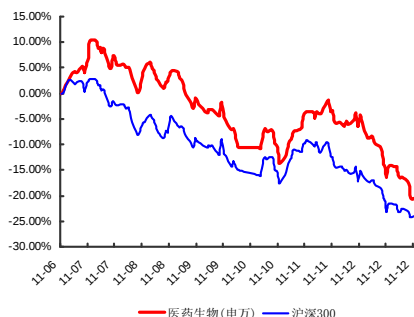
目前国内血糖检测产品的市场份额和本次调研的药店相符：进口产品的市场占有率为 70%：其中强生为 35%，罗氏 20%，雅培 7.5%；而剩余国产的血糖监测系统主要有三诺生物和北京怡成。

根据三诺生物招股说明书，每年我国血糖仪市场的增长幅度在 20% 左右，2010 年市场规模已经超过 30 亿元。

### 行业经济数据跟踪（11 年 1-9 月）

|            |          |
|------------|----------|
| 产品销售收入（亿元） | 11534.88 |
| 同比增长率      | 30.29%   |
| 利润（亿元）     | 1141.11  |
| 同比增长率      | 22.28%   |
| 产品销售成本（亿元） | 8226.32  |
| 同比增长率      | 33.95%   |

### 最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：HQC12-IR02

首次报告日期：2012 年 1 月 18 日

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司资格说明和免责条款。

表 1 2010 年我国血糖监测系统市场估算

| 区域 | 患者人数(万人) | 血糖仪渗透率 | 持有血糖仪人数(万人) | 每人每年试条消耗量(条) | 每年试条消耗量(万条) |
|----|----------|--------|-------------|--------------|-------------|
| 城市 | 4930     | 10%    | 493         | 100          | 49300       |
| 农村 | 4310     | 3%     | 129.3       | 100          | 12930       |
| 合计 | 9240     | —      | 622.3       | —            | 62230       |

数据来源：三诺生物招股说明书，上海证券研究所

今年 3 月，鱼跃医疗即将推出新产品血糖仪和血糖试纸，成为国产血糖监测系统的新秀，目前公司血糖试纸和仪器项目有 5000 平米的洁净厂房和能力，第一期保守产能在 2 亿片（满负荷的产能 3 亿片），未来产能可能提升至 5 亿片。公司未来的目标是在中国血糖监控系统生产企业排名第一，3 年内血糖测试销售 3 亿 5 千万以上，占领 10% 的血糖测试领域。血糖试纸的技术壁垒主要是在酶配方和工艺稳定性的控制，进入壁垒比较高，因此国内少有新进入的生产厂家。鱼跃的未来竞争优势主要有：品牌优势致使的较高价格定价，渠道优势：在零售药店和医院销售，进入医保目录。公司未来的出厂价格将介于国产血糖试纸和进口血糖试纸之间，走高端路线，出厂价格在 2 元左右，而外资品牌的价格出厂价在 3.6 元，国内普通品牌血糖试纸价格在 1.2 元左右。我们看好血糖试纸和血糖仪未来广阔的市场空间。

表 2 部分外资品牌血糖仪参数对比

|        | 罗氏活力型                                                  | 罗氏卓越型                 | 罗氏整合型                                | 拜安康                      | 拜安捷                              |
|--------|--------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| 定价策略   | 498 元零售价，送 100 片试纸（共两盒）<br>每盒零售价 269 元）和采血笔（零售价 149 元） | 998 元零售价（送两盒试纸和采血笔一支） | 1199 元零售价（送两盒试纸和采血笔一支）               | 538 元（送两盒试纸，269 元一盒和采血笔） | 898 元（送两盒试纸和采血笔一支）               |
| 产品反应时间 | 5 秒                                                    | 5 秒                   | 5 秒                                  | 8 秒                      | 5 秒                              |
| 自动化水平  | 智能密码牌校正                                                | 免调试                   | 免调试                                  | 免调试                      | 免调试                              |
| 需血量    | 1-2 微升                                                 | 0.6 微升                | 0.6 微升                               | 0.6 微升                   | 1 微升                             |
| 采血部位   | 手指采血                                                   | 多部位                   | 多部位                                  | 多部位                      | 多部位                              |
| 个性化设置  | 追加续血                                                   | 追加续血，设有智能密码           | 首个使用胶卷式试纸的血糖仪；追加续血、自动提示试纸有效期、送出及丢弃试纸 | 终生免费保修                   | 碟式：能够 10 次连续测试、单片试纸采用密封包装；自动抛弃试纸 |

数据来源：上海证券研究所

### 受益于品牌效应以及丰富的产品线，鱼跃牌制氧机竞争优势凸显

第一医药的制氧机销售主要有三家：鱼跃医疗、上海宝马制氧机和美国企业英维康（invacare）。英维康主要销售三种型号的5升制氧机，零售价分别为5800元（44分贝）、11800元（39.5分贝，体积小并带氧浓度报警）和6990元（39.5分贝静音型），性能良好可以连续运转50000小时不停机，保修期3年。上海宝马制氧机除了销售制氧机外，还销售雾化器、氧气袋等产品，品种比起英维康要略多一些，内部零件采取全进口，在国内组装，5升机的价格为5980元。鱼跃医疗是三家制氧机销售企业中品种最丰富，产品线最全的企业，5升机不带浓度报警器的价格在5050元，除了制氧机，还有电子血压计、理疗仪、传统的听诊器、体温表、雾化器等等产品，边上既是下属子公司华佗牌传统中医产品柜台，有人体穴道模型、针灸针、针灸器械、可吸收缝合线等产品种类非常丰富，店内的顾客也相比英维康和上海宝马要多很多，我们觉得最主要的原因除了鱼跃医疗的销售产品品种较多，还有鱼跃制氧机的核心部件压力容器已可自产自足，因此该产品的毛利率较高，成本下降，制氧机目前给经销商的扣点已经有65扣，相对其它品种，经销商拿货的热情更高。

### 减肥药 OTC 品种几乎被雅塑垄断，保健类产品参差不齐

目前在我们走访的几家药店内销售的减肥产品主要由 OTC 类减肥药和减肥类保健品构成。据店员介绍：减肥药的疗效较快，而保健品则副作用可能相对较小，疗效较慢，OTC 类减肥药价格略高。

毫无例外的，在第一医药、蔡同德堂和云开大药房的减肥类 OTC 药物铺货的品种以重庆华森的奥利司他胶囊：雅塑为主。我们发现：雅塑的促销手段非常多样化：在第一医药内的整面墙上就显示了大幅的灯箱、蔡同德堂的边上还有标有雅塑标志的体重秤，而云开大药房内也有雅塑的大幅的广告牌，这个产品几乎垄断了我们此次调研的三家药店的 OTC 减肥药市场。

而减肥类保健品也是药店热销的减肥系列产品：目前有左旋肉碱、植物纤维素胶囊、苹果酸等等，该类产品相比 OTC 减肥药价格要低一些：60 粒装的美国康仕矿维生物集团生产出来的左旋肉碱价格在 138 元，可服用半个月；澳洲企业蔓秀来施生产的纯进口的 60 粒植物纤维素价格在 328 元，可服用一个月。

## 分析师承诺

分析师 赵冰

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 |                     | 定 义                       |
|------|---------------------|---------------------------|
| 超强大市 | <b>Superperform</b> | 股价表现将强于基准指数 20%以上         |
| 跑赢大市 | <b>Outperform</b>   | 股价表现将强于基准指数 10%以上         |
| 大市同步 | <b>In-Line</b>      | 股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| 落后大市 | <b>Underperform</b> | 股价表现将弱于基准指数 10%以上         |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 |                   | 定 义                           |
|------|-------------------|-------------------------------|
| 有吸引力 | <b>Attractive</b> | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%        |
| 中性   | <b>Neutral</b>    | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$ |
| 谨慎   | <b>Cautious</b>   | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%        |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。