

借力医改 医药商业进入加速整合期

- 我国现行的医疗体制存在诸多的问题。
- 医改可能的方向:低水平广覆盖社会化可持续;加大政府投入,逐渐推行医药分离。
- 医改政策的实施有利于医药商业企业在集中采购、贴牌生产、集中结算各方面提高盈利能力。医保覆盖面扩大可增加药品市场总需求,做一简单的计算,城镇医保人群增加一倍,换算成人均消费增加一倍即为797元,农村居民全部加入合作医疗,相当于人均药品消费375元,全部居民药品消费为6774亿元,比2005年增长了189%。
- 医改将加快医药商业企业的整合。强势企业的出现,目前较低迷的产业环境所提供的较低的整合成本,政府医改的意志都将促进未来10年医药商业进入加速整合期。

□东方证券研究所 李淑花

医疗体制现存问题

医药卫生行业是一个关系民生的特殊行业。不同于其他需求,居民对医药卫生服务和产品的需求弹性很低,这种需求的“压抑”必将是丧失社会稳定为代价的。因此,我国政府必须直面我国医疗卫生体制中存在的诸多问题。

1、社会基本医疗保障体系不健全

城镇社会基本医疗保险的基本原则是:由用人单位按职工工资总额的6%缴费,而职工按其自身工资收入的2%缴费,同时政府补贴一部分,三方共同形成统筹账户,用来为职工支付70%-90%比例不等的医药卫生费用。至今,社会基本医疗保险覆盖了1.3亿城镇职工,约占城镇职工的30%。

2002年,政府在农村开始推广新型合作医疗,由农民本人每年出资10元,当地政府和中央政府各出资10元,建立合作账户,为农民看病就医支付部分费用,但至今,这样新型合作医疗的农村人口覆盖比例不足25%。

至于医疗商业保险,由于我国医院系统的体制问题和缺乏基础卫生数据无法进行精算而迟迟没有得以发展。据2004年第三次国家卫生服务调查结果显示,我国有44.8%的城镇人口和79.1%的农村人口没有任何医疗保障,基本上靠自费看病;也就是说,中国至少有8亿人口游离在社会基本医疗保障体系之外。

2、政府投入不足,医院以药养医

“以药养医”模式的产生主要还是源于医疗体制改革过程中市场化改革推进与政府责任缺失的并存。1992年9月,国务院明文规定可以将药品售价的

15%作为差价补贴给医院。在财政拨款不足的情况下,医院的主要收入来源于药品的批发零售差价,此项占医院总支出的65%~70%,其余两部分是诊疗费和医保费用,医院职工的工资奖金约占医院总支出的三分之一,但财政拨款的9%远达不到医院这块的基本支出,所以从1993年开始,药品就成为医生为自己挣工资的主要渠道。目前药品的主要利润都补贴给了医院。2000年前后,药厂的平均利润约为15%,2004年为7%-8%,2005年为5%(见表)。

3、个人支付比例逐年增大

从我国医药卫生总费用的构成变化来看,1985年到2003年,政府支出比例从39%下降到17%,社会支出比例从33%下降到27%,而个人支出比例从28%上升到57%(见图)。

可见,在我国医疗保险体制改革的过程中,政府和社会越来越多的将医药卫生费用的经济压力转移给居民个人,而这正是“老百姓看不起病,吃不起药”的一个重要原因。在目前的卫生总费用中,大约有60%靠居民自费,25%靠集体负担,政府投入仅占15%。

医疗体制改革方向

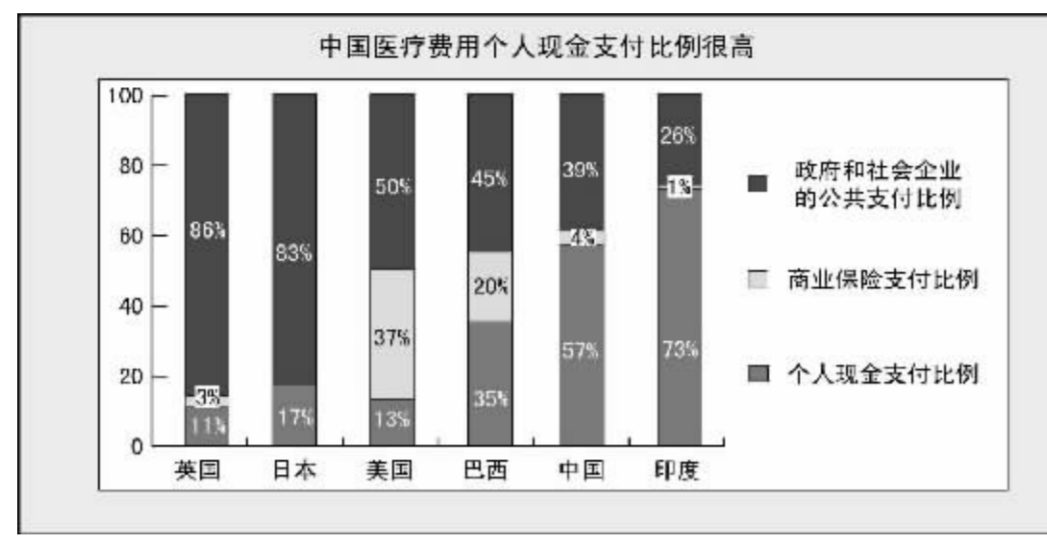
中国医疗改革将建设的社会保障制度有以下特点:

——首先是广覆盖,各种保障项目都应覆盖其该覆盖的全部人群。

——其次是低水平。中国社会保障的性质只能定位在较低水平的“基本保障”上。

——第三是社会化。一方面要彻底解决过去形成的单位保障问题,实现社会化。同时,统筹层次也应逐步提高,避免地区间差别过大。

——第四是可持续。社会保障制度是长期制度,不是单纯为



解决短期矛盾,所以制度本身特别是财务方面必须能够可持续。

展望2007年,整个医疗领域的市场格局将发生重大改变。适度加大国家财政投入,凸现政府责任和话语权,逐渐推行医药分离,改变患者个人支出负担过重的现状。

医改利好医药商业

相关资料显示,目前我国具有“三证”的医药批发企业近1.7万家。由于企业数量众多,规模也就很小。在1.7万家批发企业中,年销售额超过2000万元的只有800余家,不到总数的5%;规模最大的中国医药集团公司和上海医药股份公司2005年的销售额分别为272亿、125亿元,各占医药市场销售总额的8.7%、4%左右。前三大的医药商业企业的市场份额为18%,前十大批发企业的年销售额之和也仅占批发行业总销售额的27%左右,而在同一时期,美国市场前三大医药流通企业的市场份额为96%。

竞争加剧导致行业的毛利率持续下降。加上多次药品降价集中招标采购进一步打击了整个行业的利润空间。我国大型医药批发企业的毛利率下降到6%,净利率只有0.63%。美国药品销售规模为4000多亿美元,医药分销业毛利率在4%左右,低于国内6%的水平,但由于规模大,集中度高,平均费用率约为2.9%,因此获利能力强,净利率为1%左右。

1、“医改”将影响医药商业盈利模式

医药流通企业在规模扩大的基础上,可从各个环节提高企业的盈利能力,如进行药品集中采购和普药的贴牌生产、推行集中结算和集中配送,减少产业链

各环节库存和资金占用降低药品流通成本。

——集中采购能够保证供货降低成本,提高质量。规模化的药品集中采购是降低成本最为有效的方式,能降低15%左右的采购费用。

——国内医药分销企业和连锁药店都开始陆续试点贴牌生产,向产能过剩的上游制药企业进行OEM委托加工,再贴自有品牌进入自有渠道进行销售,以降低成本,提升毛利率。医药分销企业OEM处于起步阶段,从国际医药分销业的发展轨迹看,分销企业和连锁药店介入上游生产或者是采取OEM贴牌生产是趋势。

——规模较大的企业进行集中结算,分销企业的库存和应收账款将降低,应付账款上升,资金周转速度大大加快,资金占用大为减少,短期贷款大幅下降,财务费用下降;并且有可能占用供应商的资金,应付账款上升。集中配送,提高配送周转率,推动生产、流通和医院等环节药品库存量减少,降低流通费用。

“以药养医”可能成为医改要解决的重要问题。《医药行业“十一五”发展指导意见》,不仅首次对医改下了时间表,还指出了未来改革的方向。意见强调,要坚持政府主导和市场机制相结合的原则,积极稳步推进医疗卫生体制改革;要加大政府卫生投入,解决医疗机构的收入补偿问题,借此根本改变“以药养医”的局面。尽管最终的解决尚需时日,但医药分家的趋势比以往更加清晰。

2、医保覆盖面扩大可增加药品需求

在社会保障体系不断完善的情况下,我国的医药流通市场

必将有更大的发展空间。

美国等发达国家人均年药品消费约300美元,中等发达国家人均药品消费为40-50美元,2005年我国居民药品消费总额为2340亿,全国人均药品消费约为180元,其中城市人均消费398.35元,农村人均消费78.5元,我国城市人均药品消费与农村药品消费水平约为5:1。

做一简单的计算,城镇医保人群增加一倍换算成人均消费增加一倍即为797元,农村居民全部加入合作医疗,相当于人均药品消费375元,比2005年增长了189%。

3、医改将加速我国医药分销业整合

未来10年我国医药分销业的整合面临较好历史性机遇。医药商业是一个规模效应非常明显的行业,行业盈利特点的内在于规律促使行业从分散走向集中。从整合的成本来看,我国医药流通行业已经走进微利时代,半数以上的企业处于生存的边缘,现实的产业环境为强势企业提供了较低的整合成本。

正在进行的医疗体制改革也将推动我国医药商业加快整合。医疗卫生体制改革与药品流通体制改革是同时进行的。我国政府推行的医疗体制改革的目标为建设低水平广覆盖的基本医疗保障体系,为达到将来医改的目标,政府需要三到五个渠道广泛的药品分销网络来保证广大地区药品的安全供应。为达到政府所需的药品分销企业的规模,现行的医药商业公司需要进一步整合,把规模做大。

利润增速不会大幅提升

□中国国际金融有限公司 孙雅娜

现增速反弹呢?

医药行业在2006年由于政策调整出现了利润低速增长之后,2007年的医药行业是否会出现利润增幅反弹?

从图中可见,在过去10年里,医药行业利润增幅存在波动性,并且和政策环境相关联。

1998年,政府开始推进城镇医疗保险,并且开始下调药品价格,这一年里,行业利润增长仅为9.7%;但在随后的1999年,行业利润出现大幅反弹,利润增幅高达34.7%;之后的几年里,行业整体保持了较高的利润增长幅度。

2004年,国家把解决药价虚高的问题提上重要议事日程,并在当年几次下调药品价格,行业在当年的利润增长率急跌到9.1%;但在2005年,医药行业的利润增长率又反弹到20%以上的水平。

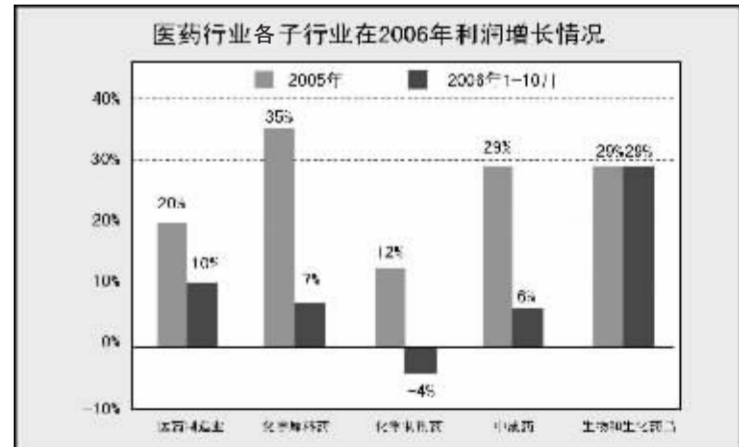
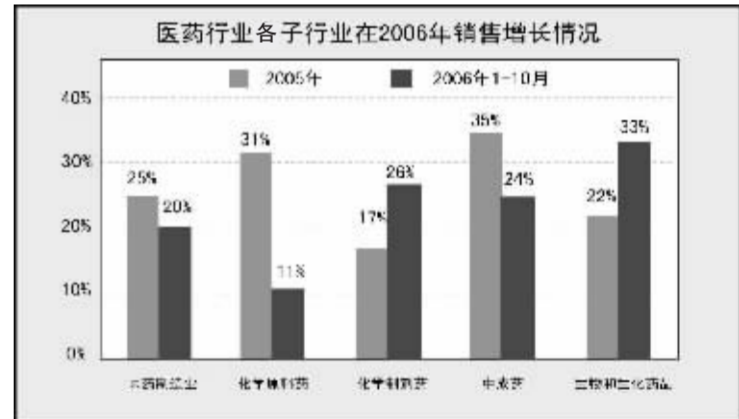
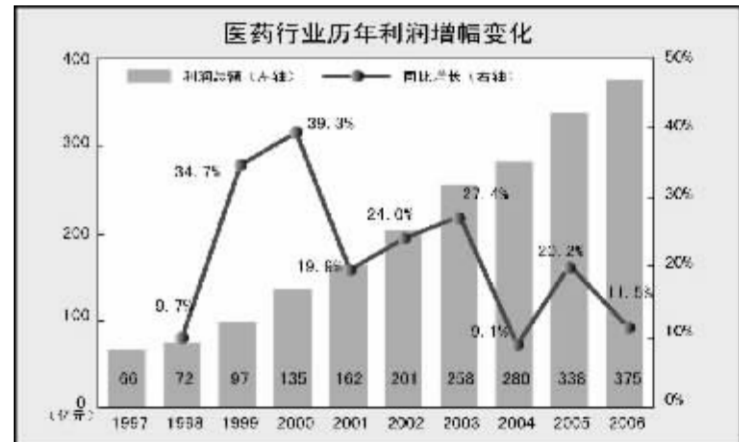
2006年,政府全方位的调整医药行业,不仅三次下调了药品价格,而且从产供销多个方面下手整顿行业秩序,行业在2006年年初的利润增幅一度下跌到2%-3%的水平,之后逐季恢复到前11个月利润同比增长11.1%的水平。

那么,2007年,医药行业整体的利润情况能否和前几次一样出

在2007年,政府控制居民用药成本,减少药品生产和流通环节虚高利润的政策方向是绝对不会改变的;同时,医药行业中的很多体制问题也很难短期内得到解决,政府改革进程中,仍然会继续“牺牲”企业利润。像2006年一样(行业前11个月销售收入增长19.7%),行业的需求增长应该没有太大的问题,但行业盈利空间仍然将面临压力,2007年的利润增幅很难出现大幅回升。但是,在时间结构和产品结构上来看,行业存在一些结构性的反弹机会;

从时间结构上来看,2006年上半年,行业利润增幅曾经一度最低下落到1.2%,形成了一个较低的利润增长基数;因此,很有可能的是,在2007年的头几个月,行业利润增幅在这个较低基数上形成一个增速反弹,之后在下半年逐渐回归到15%左右。

从产品结构上来看,2006年基础用药的盈利压力很大,其中基础用药占比最大的化学制剂药子行业的总体利润下滑了4%;随着2007年国家政策向基础用药的倾斜,基础用药的销售和利润都有望出现明显反弹。



本版制图均为郭晨凯

上海医药(600849)

医药商业沪上龙头

——其业务覆盖了上海100%的三级医院,76%的二级医院,50%的一级医院,未来如果将医院的药房托管给第三方,则公司的竞争优势非常明显。

——未来医药商业的集中度有望快速上升,公司利润提升空间非常大。

——公司刚刚被批准为全国性的三家麻醉和精神药品分销企业之一。

——公司在未来华源集团的资产整合中有可能注入其他商业资产。

——公司具有数量庞大的销售网络,其资产重估潜力巨大。

除了商业外,公司的药品OEM业务已承接了100亿片/年的生产订单。(东方证券)

南京医药(600713)

药房托管“急先锋”

公司是医药分销业典型的并购扩张企业,2000年开始探索“药房托管”南京模式。2007年公司业务将全面转型,依托南京模式重新改写医药产业价值链;公司产业地位大大提升,盈利能力从获取药品差价和供应商返利微利盈利模式,转向家电连锁式具有定价能力的盈利模式;业务转型将推动业绩反转,2007年可能是公司经营上的重大拐点,公司有望成为医药分销业的准苏宁;公司正在推进历时5年融合管理创新技术的南京模式成为“药房托管”行业标准,为中国医药分销业探索出一套新型盈利模式。(东方证券)

一致药业(000028)

欲做南方第一品牌

——进军南方医药分销第一品牌:继续推进两广整合,构建全新组织架构,公司的运营效率(降低成本、控制费用)、品种资源(上游客户)、销售网络资源(下游终端)三大核心竞争优势初步形成。

——公司明年的利润增长主要来自子公司成本和费用的控制以及销售规模的扩大。深圳一致(商业)在国药控股入主之后,运营效率明显提高;国控广州继续保持高增长的势头;广东新龙积极开拓社会药店、厂矿医疗机构、乡卫生院、第三终端等市场。

——一致药业的管理层给人最大的印象是勇于尝试和创新。(东方证券)

康美药业(600518)

中药饮片带来机遇

公司的业务包括化学制剂、医药流通和中药饮片三大块。公司的化学药品发展战略盯住老年用药这块市场。公司的医药流通业务是医院客户群为主的批发业务,约占公司销售收入的三分之一。公司是国内规模最大的中药饮片生产企业,已成为行业的领跑者和标准制定者。目前的生产线可生产加工中药饮片产品1000多种。公司新增中药饮片产能正处于放量前的启动期,产业环境和物流配送体系的完善有利于竞争优势的发挥。中药饮片行业正处于认证和规范化发展阶段,优势企业的市场份额扩张和并购存在诸多看点。(银河证券)

同仁堂(600085)

中药王者,蓝筹风范

同仁堂是我国中药领域知名度最高、规模最大、品种最广的公司之一;

——受益于医疗市场规范和集中度提高。

——公司具有较强的产品的提价能力。

——成长潜力巨大。公司的品牌形象不仅在中药领域有价值,在医药商业领域也可带来价值,此外,在OTC领域也存在品牌拓展的潜力。同时公司在海外市场存在发展潜力。

——管理层的激励将加速公司发展,同时不排除未来将科技子公司私有化的可能性,并驾齐驱的母公司和科技子公司若合二为一,减少大量关联交易,有利于股东价值最大化。(银河证券)

天坛生物(600161)

生物医药“领头羊”

天坛生物是国内最大的疫苗生产企业,未来几年收入增长将保持20%以上的增长幅度;公司主营业务盈利能力较强,产品毛利率保持在60%-70%,充分展现了作为现代生物技术企业的高盈利能力特征;公司在传统产品保持较高盈利能力的同时,已经储备了可量化生产的系列新冠疫苗产品,为2008年以后业绩增长奠定了基础。医疗体制改革、疾病预防控制力度加大、以及居民健康消费对疾病预防需求的增加可能带来天坛生物业绩的加速增长。公司最大的看点是未来控股股东有望以天坛生物为平台整合集团优质经营性资产。(银河证券)

万东医疗(600055)

医疗器械行业老大

公司是医疗器械行业的龙头,在X射线机市场上的份额超过60%。预计X射线机需求增长率将在20%左右。公司另一主要产品核磁共振仪通过FDA和欧洲CE认证后,将有资格进入国际市场。另一个值得注意的是公司实际控制人变动。公司第一大股东万东医疗集团是北京医药集团的全资子公司,而后的股东华源集团于2006年12月26日被华润收购。华润集团成为公司的实际控制人。华润目前在中国医药领域的整合非常强势,华润成为公司实际控制人之后,将有利于公司在医疗器械市场的发展。(银河证券)