

■ 2016年行业前瞻

# 创新实力将重划医药市场格局

□本报记者 戴小河

医药行业受政策影响较大。2015年医药行业政策密集落地,医保控费力度趋严、分级诊疗制度推行、医师多点执业铺开、医疗器械审评审批制度改革、精准医疗计划等陆续出台,引导行业向更高效、更合理的方向发展,为医药行业刮起深化改革的阵风。

虽然迎来政策大年,但行业分化却处于非常时期。医药工业受制于医保控费趋严,与医院收入药占比下降的双重压力,未来增速不乐观。新兴细分领域、新业态则层出不穷,已大踏步走在前列。

## 医保控费趋严

医保全面覆盖、筹资水平提升和大病医保推行,催生了医药行业过去的“黄金十年”。随着2015年医保控费全面展开,打破了医药行业依赖医保扩张的传统逻辑,医药行业进入艰难转型期,行业整体增速明显下降。展望2016年,在医保控费越来越严、招标降价和辅助用药、抗生素、大输液限制使用的情况下,行业增速可能进一步下滑。食药总局南方经济研究所预计,未来三年医药工业收入增速在10%~11%之间。

中国医药企业管理协会副会长牛正乾表示,截至2013年发改委总共进行了超过30轮降价,但单纯行政性降价并不能完全解决问题。放开药价后,医保控费的重点将向人社部的城镇居民医保基金和卫计委的新农合基金为主。

鉴于人不敷出的端倪已现,基本医疗保险与大病医保开始探索市场运行机制,部分省市基本医疗保险已委托商保公司市场化运作。2015年,上海率先尝试用医保个人账户结余资金购买商业医疗保险,并确认以“病种”划定补助金额;2016年1月起,作为政府购买服务的方式,安徽25个县将正式启动商业保险公司经办城乡居民基本医保报销补偿、结算等服务。正在探索的大病医保市场化有太仓、湛江、襄阳三大模式,其操作思路如出一辙,地方医保用部分资金购买商业保险公司的健康险,地方医保报销一部分,剩下部分由商业保险公司负责。市场化的运作思路将使得控费力度愈来愈严苛。

医保控费需求对医药工业而言压力较大,但也会催生出PBM(药品福利管理)、GPO(中小医院集中采购组织)等医药领域新业态。医院的药品收入通常占比达到四五成。而支付方式如果改成总额预付后,药品就从收入项转变为成本项,商业公司PBM、GPO等新模式符合未来行业的趋势。借助于这两大模式,医药商业公司可以扩大正常配送市场份额,也可以通过从降低的药品成本中抽成,提升利润率,未来医药商业公司价值有望进一步提升。

## 民营医院迎来多重利好

对于民营医院而言,病患来源与诊疗技术制约其发展,而分级诊疗与医师多点执业恰到好处地为民营医院解决了这两个痛点。

2015年9月,《关于推进分级诊疗制度建设的指导意见》发布,提出2015年要重点做好以高血压、糖尿病为突破口的分级诊疗试点工作。12月,国家卫计委下发通知,明确高血压、糖尿病作为分级诊疗重点任务。

广发证券医药研究员张其立认为,对于两大慢病种分级诊疗的推行,说明我国分级诊疗系统构建进入实质性推进阶段,后续或将有更多疾病领域或医疗职能下放至基础医疗机构。

## 新三板探营

□本报记者 王小伟

中国投融资担保股份有限公司日前挂牌新三板。按照45亿元的注册资本的排名,中投保目前在新三板所有挂牌公司中位居第二。公司相关负责人对中国证券报记者表示,作为国投集团成员企业,挂牌新三板后将借助资本平台进一步增强发展基础和承载能力,更好地为普惠金融、服务民生、大众创业、万众创新等提供服务和支撑,推动我国信用担保行业发展。

## 创新担保模式

中投保相关人士介绍,公司为我国首家全国性专业担保机构,目前担保业务已扩展至金融产品、建设工程、贸易流通、政府采购等诸多领域,形成了丰富的业务品种和业务条线。截至2014年底,累计担保总额达3224亿元,共为两万多家客户提供了担保服务。

“城投债”担保是公司的一大业务。随



新华社图片

国内医院分为基层、二级和三级医疗机构。分级诊疗制度的推行强化基层医疗机构的地位,使之有望成为国内医疗体系真正的基石,其定位在于负责疾病临床初步诊断、治疗与建档;实施患者年度常规体检(并发症筛查);实施双向转诊。二级医疗机构将成为双向转诊的枢纽,主要负责急症和重症患者的救治,对基层医疗卫生机构进行技术指导和业务培训。三级医疗机构原有职能将下放至中低层级,鉴于中低层级医疗机构当前能力,将下放的职能外包给民营医院将成为主要方式。张其立认为,检验、放疗、血透、影像等标准化程度较高的领域,有望率先承包给民营医院。

对于民营医院而言,与分级诊疗相媲美的另一大利好是多点执业。在国外,医生只要持有执业医师资格证,就可自由选择执业地点。在国内,执业医师须供职于某家医院,而这家公司为其提供薪酬、福利和各种保险。国内制度便于卫生行政部门对医生的管理,但也导致三级医院对人才资源的垄断,不利于民营医院发展。

2009年卫生部进行多点执业试点,

## 券商观点

□本报记者 戴小河

### 创新

中信证券认为,单纯依靠过去的“引入外资新药+国内仿制”、住院治疗环节消耗大量医保资金、缺乏个性化用药和治疗的传统模式已经出现瓶颈,本土创新药品、慢病管理、以基因测序为代表的个性化诊断将提升疾病诊疗效率,更好地满足患者需求。

申万宏源亦表示,创新是医药企业的核心驱动力。看好创新实力卓越、处于细分行业龙头的企业。中金公司则认为生物创新药和仿制药有望带动制药企业的产业升级,处于创新产业链上游的CRO、CMO企业也将迎来整合发展机遇。

### 医疗服务

申万宏源表示,医改政策天平已经发生倾斜,药械的关键词是“控”,而医疗服务的关键词是“放”,政策向社会化办医倾斜,分级诊疗及县级公立医院改革使整个医疗体系面临重构,大医疗将迎来政策和改革红利,成长空间巨大。

中金公司认为,伴随消费升级,被压

2011年扩大试点范围至全国所有省份,2014年初发布意见稿,年底与多部委发布《关于印发推进和规范医师多点执业的若干意见的通知》。

国家卫计委提供的数据显示,北京、浙江、广东是多点执业政策的急先锋。截至2014年12月31日,北京市受理注册多点执业人数1170人,是2013年同期的4倍,2015年8月则有3000多名医生注册多点执业,占比在4%;浙江省执业医师数量为12.5万人,注册为多点执业的有3925人次;广东全省有医生21.7万人,从2009年试点开始,截至2014年12月底,广东省办理多点执业注册的医师共7421人次。

## 国家力挺创新药发展

中国医药企业管理协会会长于明德告诉中国证券报记者,中国已成为世界第一大原料药生产和出口国、第二大OTC药物市场、第三大医药市场。但从药品销售排名前列的品种看,国外一般都是专利药,其药效较为明确,满足临床需求;而国内基本是中药注射剂以及专利过期药。国内在专利药品领域远低于全球平均水平。

## 六大投资主线

抑的医疗需求将推动国内高端医疗服务快速增长。同时,医疗体制的变革和民营资本的介入将使得民营医疗机构的地位大幅提升。未来高端医疗资源的价格市场化将是医疗服务行业投资的最大主题。

### 新技术

申万宏源表示,新技术是行业发展的重要推动力。随着基因测序风云再起,基因检测及精准医疗将拥有千亿美元的市场空间。

国信证券亦将新技术列为首位,认为精准医疗将是持续的投资热点,并建议重点关注两大领域:一是基因测序相关的CTC、ctDNA捕获以及云平台数据分析。二是细胞治疗。中国与美国在CAR-T技术中差距不大,国内企业拥有低成本与后发优势,存在弯道超车可能;靶向转基因的CAR-T与TCR-T预期在北美获批之后,国内也能够加快获批。

### 渠道

中信证券看重渠道的价值重构,2016年整个渠道板块仍将受益于“网售处方药放开+商业模式创新”以及行业集中度的

这一现状令监管层担忧。“‘十三五’规划拟研制30个左右的重大创新药。”中国工程院院士秦卫向中国证券报记者透露,根据科技部重大专项办的部署和要求,新药专项将纳入“十三五”发展战略及实施计划。这30个新药包括5个原创性新药;20个化学药及其高端制剂;3-5个新中药;3-5个新生物药国际化;同时研制20-30个临床亟需重要品种;在重大关键技术研究方面,突破10-15项重大核心技术关键,发展10-15项前瞻性新技术。

为支持新药研发,2015年8月以来,国务院已针对药品临床数据自查、注册审评制度改革、药品上市许可持有人制度试点等出台三道“金牌”,力图为新药研发扫清审评审批路上的障碍。

2015年7月,食药监总局发布《关于开展药物临床试验数据自查核查工作的公告》,决定对1622个已申报生产或进口的待审药品注册申请开展药物临床试验数据核查。8月,国务院颁布《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》,意在提高仿制药质量,鼓励创新药研发。

“从本次药审改革文件由国务院层面下发可以看出,国家对于新药研发的重视程度已经上升到战略层面,这意味着中国制药创新将迎来新的发展阶段。”上海某药企研发负责人张华称。

11月4日,药品上市许可持有人制度试点正式推开,未来3年将在北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、四川十一个省、直辖市开展试点工作。

所谓药品上市许可持有人制度是指药品批准文号的持有人,包括药品生产企业、研发机构和科研人员,以自己的名义将药品推向市场,并对药品全生命周期承担相应责任的一种制度,是当今国际社会普遍实行的药品管理制度。

这一尝试对新药研发者是一大历史性利好。以往国内的药品研发者不能申请注册药品,只能将研发成果转让给药品生产企业,或者自行成立药品生产企业进行生产。这样既不利于调动研发者的积极性,不利于鼓励药品创新;另一方面,又造成现有的药企产能不能被充分利用,低水平重复建设。

快速提升带来的估值、业绩双升,料将成为2016年重要的投资主线。

### 国企改革

中信证券表示,从经营效率角度看,医药行业市场化程度较高,医药国企的净利润率近三年维持在7%左右,远低于同期民营企业16%左右的净利润率。从估值角度看,今年前三季度医药国企净利润占比约28%,但市值占比仅22%,因此医药行业的国企存在一定的市值提升空间。国企改革的意义就在于实现业绩和估值的双升。

### 康复医疗

国信证券认为,国内潜在需求巨大,但供给不足,水平低下。随着医保覆盖增加带来的渗透率提高和技术进步带来康复医疗成本降低,康复医疗服务行业有望在需求和供给端的多重驱动下迎来快速发展。

方正证券表示,社区医院-康复医院-综合医院三级转诊、分级诊疗政策的实行,有望重塑医疗体系。随着综合医院患者的分流,康复医疗、慢病管理及医养结合的养老产业将迎来巨大的成长空间。

## 群兴玩具16亿元收购核电资产

□本报记者 黄悦

群兴玩具1月5日晚间公告,拟通过发行股份并购国内核电军工业设备制造厂商三洲核能,同时募集配套资金8.13亿元。国内核电三大巨头均参与本次交易,公司表示,未来群兴玩具将形成以电子电动玩具、核电军工专用设备的双主业。核电军工产品毛利率水平及成长性均优于现有业务,将成为上市公司业绩的重要保障。

## 技术领先获巨头认可

根据交易方案,群兴玩具拟向三洲特管、中国核动力院和华夏人寿发行股份购买其合计持有的三洲核能100%股权,收购总价16亿元;同时向三洲特管、中广核资本、国核富盈、西藏广合、中合国能、永固沃通、北加凯隆、信合精诚8名合格投资者非公开发行股票募集配套资金8.13亿元。

资料显示,三洲核能成立于2000年,产品包括核电主管道、军用主管道、民用管道设备及管配件,多年深耕核电、军工、石化等领域,拥有长达15年的核电设备制造经验,培养了一批核电军工技术专家,形成完整的核电质保体系。

据悉,核电主管道设备质量和性能要求非常高。在国内核电军用主管道研发和制造领域,三洲核能第一家获得《民用核安全设备制造许可证》的企业,从而具有核电站主管道制造资格;第一家实现核电站主管道国产化并具有成套核电主管道制造业绩的企业;第一家能够按照美国ASME标准和法国RCC-M标准进行生产,并实现核电站主管道“走出去”;第一家攻克军用主管道难题,并成为军用主管道唯一合格供应商。

据介绍,凭借出色的研发能力和技术创新能力,三洲核能承接了国内二代和二代半核电反应堆近60%的主管道订单,现已成功交付15套机组的核岛主管道(含预制)。在核电三代产品中又一次提出创新工艺,与传统工艺相比且具有明显的成本优势和安全优势。

三洲核能也得到了核电三大巨头的一致看好。交易预案显示,国内三家具备核电运营资质的企业均参与了群兴玩具

## 众信旅游拟1.62亿元投资穷游网

□本报记者 欧阳春香

众信旅游1月5日晚间公告,子公司香港众信国际旅行社有限公司拟通过增资+股权转让的方式以2500万美元(人民币约为1.62亿元)收购QYER Inc.股权。此次交易完成后,香港众信将持有标的公司5.499%股权,从而间接投资北京穷游天下科技发展有限公司。

QYER Inc.为持股型公司,除持有穷游网控制权外,没有其他经营业务。穷游网为旅游攻略网站,成立于2004年,

## 康芝药业布局医疗器械市场

□本报记者 戴小河

康芝药业1月4日与北京恒卓科技控股有限公司签约,通过爱益声人工耳蜗产品的推广,共同推动人工耳蜗技术在国内市场的发展。

恒卓科技具备研发及生产人工耳蜗能力,是国内三大人工耳蜗企业之一,爱益声人工耳蜗产品具备尺寸小、结构简单、手术难度小的特点,其人工耳蜗体内植入物专利技术已

## 新城控股1.69亿元武汉曲线拿地

□本报记者 李香才

新城控股1月5日晚公告,公司子公司武汉新城创置置业有限公司以16861.48万元的价格购买武汉三江航天兴隆投资有限公司持有的武汉鑫瑞隆置业有限公司100%股权。

鉴于鑫瑞隆拥有湖北省武汉市东西湖区航天兴隆国际二期地块的产权,产权交易完成后,武汉新城将有鑫瑞隆100%股权,并拥有鑫瑞隆持有的武汉市东西湖区航天兴

本次交易,其中,中国核动力院为中核集团直属子公司,中广核全资子公司中广核资本/国家核电通过国核富盈间接参与募集配套资金的股份认购。同时,战略投资者华夏保险将为未来布局提供有力支持。

根据交易对方的利润承诺,三洲核能2016年-2018年归属于母公司净利润分别不低于121亿元、193亿元和282亿元。本次交易完成后,上市公司的盈利能力将显著提高,而超过利润承诺部分的40%(2亿元总额以内)奖励给三洲核能在职的主要管理人员和核心技术人员。

公司表示,未来群兴玩具将形成以电子电动玩具、核电军工专用设备的双主业,核电军工产品毛利率水平及成长性均优于现有业务,将成为上市公司业绩的重要保障。交易完成后,群兴投资的持股比例从44.85%变为31.71%,仍为上市公司的控股股东。

## 核电出海将迎战略机遇

核电作为安全、清洁、低碳、可靠的能源,已成为各国能源“低碳”发展的高效解决方案。根据核电“十三五”规划初步方案,预计2030年在运核电装机容量将达1.2亿-1.5亿千瓦,核电发电量占比提升至8%-10%。“十三五”期间每年至少开工建设5-6台机组,建设速度较此前的每年新建3-5台机组有明显提升。券商研报指出,内陆核电站或将在2016年重启,成为拉动核电设备需求的又一强劲动力。

在核电站建设的设备投资中,核电主管道设备占核岛设备的比重约为7%。根据《核电中长期发展规划(2011-2020)》,核电设备投资占比50%计算,未来五年每年核电设备需求900亿元,其中核岛设备需求450亿元,每年核电主管道设备需求空间达315亿元。

核电“走出去”已经上升到国家战略。随着完全自主知识产权的第三代核电技术“华龙一号”研发成功,并在国内外核电机组建设逐步应用。核电已成为国家“一带一路”战略的重要组成部分,成为高铁之后的又一国家名片。公司表示,未来三洲核能有望跟随核电巨头出海的步伐,迎接海外战略发展机遇。

现有用户超过6000万人。

财务数据显示,截至2014年12月31日,穷游网净资产为142.46万元。2014年度,穷游网营业收入为1616.50万元,净利润为52.59万元。2015年1-9月,穷游网营业收入为1898.02万元,净利润为41.78万元。

众信旅游表示,投资穷游网能够增强公司定制游及自由行板块产品丰富度,增强公司线上业务体验。同时借助穷游网庞大的用户基础提升产品和服务质量,助力公司搭建完整的业务体系。

获得CFDA第三类医疗器械注册证,治疗效果达到国内外领先水平。

康芝药业董事长洪江游表示,“此次重大合作,是康芝药业在医疗器械领域的探索性布局。康芝药业将充分发挥自身的资源和传统渠道优势,与恒卓科技强强联手,在市场开发、产品推广、终端建设等方面达成共赢,通过爱益声人工耳蜗技术,为更多的听障人群,尤其是听障儿童带去福音。”

隆国际二期地块100%的权益,三江航天不再拥有鑫瑞隆及其持有地块的任何权益。该地块出让面积为58172平方米,用地性质为住宅用地。新城控股称,本次股权收购完成后,将增加公司在武汉地区的土地储备,符合公司整体发展战略,对于公司的长远发展将有积极的影响。

根据中国指数研究院数据,武汉、合肥、廊坊等热点二三线城市2015年以来价格上涨明显,其中武汉楼市持续热销,全年累计上涨15.03%。