



并购 扩张 整合 集中

# 药业巨头争霸烽火燎原

□本报记者 刘国锋

医药市场风云变幻,继国药集团、上药集团、华润北药划分争霸版图后,广药集团整体上市再度燃起烽火。广州药业(600332)与白云山A(000522)昨日双双公告,拟以广州药业为平台,按0.95:1比例换股吸收合并白云山A,并非公开发行A股股份购买广药集团主要经营性资产,实现广药集团整体上市。

业内专家对中国证券报记者表示,广药集团属地域性医药企业,虽无法与国药集团、上药集团和华润北药三巨头抗衡,但事件的市场导向意义明确,为地方医药企业之间的并购重组打响头阵,并加剧了医药市场竞争的战火。

## 药企圈地“北上广”

以上海医药(601607)为例,其在2011年1月收购了北京爱心伟业有限公司,2011年4月完成100%收购中信医药,引起市场关注。分析人士称,上药集团拿下中信医药后,业务范围开始冲出华东地区,向华北地区扩散,一系列动作被看作是对华润北药南下的有力反击。

华润北药南下的步伐也并未停止,2011年10月,华润北药旗下双鹤药业(600062)通过股权转让,收购上海长征富民金山制药有限公司96.296%股份,强势挺进上海医药市场输液领域。

国药集团凭借外界难以撼动的固有地位,则颇有坐山观虎斗的“淡定”,凭靠旗下上海的现代制药(600402)、深圳的国药一致(000028)、北京的天坛生物(600161)和国药股份(600511)等一批实力突出的上市公司,辐射进国内医药研发、制造、流通的各个领域。

业内人士表示,在全国药企竞争格局中,北上广是兵家必争之地,广药集团在与国药集团、上药集团、华润北药等龙头药企的竞争中并不占优势,但从地域角度而言,借助重组上市在日益激烈的医药市场竞争占据主动,广药集团有望从内向外实现突破。

2010年起,三大医药巨头的竞争不断加剧。华润集团凭借重组北药集团与国药集团展开激烈角逐。上药集团同样不甘落后,通过收购和扩展营销网络,夯实覆盖全国的势力范围。返观近两年的药企重组历程可以发现,三大医药巨头以北京、上海为主战场,沿东部沿海地区与各省药企合纵连横,形成了覆盖全产业链且有地域交叉的势力范围。

## 资本市场助“强者恒强”

402.69亿元。

与三大医药集团相比,广药集团的年营业收入和资本运作能力仍显弱势,但潜力不可小觑。2005年以来,广药集团对外合作不断加快,白云山与和记黄埔共同创立了中药公司,与美国百特公司合资创立广州百特侨光公司,广州药业与欧洲联合美华共同打造医药流通企业。同时,广药集团旗下“白云山”、“王老吉”、“潘高寿”、“陈李济”等商标潜在价值巨大,仅王老吉的品牌价值在2010年便超过1000亿元。

三大医药巨头通过资本市场扩大的手段不断显效。华润集团在2011年收购北药集团后,通过旗下双鹤药业、万东医疗、华润三九等上市公司加速并购重组。其中,华润三九于2011年9月以4.04亿元的价格收购了本溪三药、合肥神鹿、双鹤高科和北京北药四家公司,双鹤药业打入上海输液市场,引起市场热议。

而国药集团和上药集团依托上市公司展开的并购步伐也不甘落后。国药集团在2011年成功收购现代制药的同时,旗下一致药业2011年开始加快在广东和广西地区的医药资产布局。目前,国药控股的药品分销、配送网络覆盖全国近30个省、市、自治区的130多个地级以上城市,占全国地级以上城市的40%。

上药集团日前公开表示,2012年将是上海医药充分利用H股募集资金加大主业并购力度的一年,1月份以来,上海医药先后收购了金和生物51%股权、常州康丽制药70%股权,并计划在两年内收购康丽制药余下30%股权。此前上海医药在港上市融资达22亿美元。

通过并购重组,几大医药巨头的产业链不断完善,涵盖化学药、中成药、医疗器械、医药商业流通等领域。企业营业收入不断增加,国药集团2011年实现营业收入超1200亿元,近8年间的营业收入年均增幅达33%;华润医药年营业额逾345亿元,上海医药2011年前三季度实现营业收入总收入



CFP图片

四大医药集团旗下A股公司营利表

集团名称	下属A股公司	主营业务	去年盈利	业绩同比增长
中国医药集团	国药股份	药品分销及流通	2.71亿元	-12.5%
	天坛生物	疫苗及血液制品	2.33亿元	+33.40%
	现代制药	化学原料药及制剂	1.20亿元	+11.03%
	国药一致	药品批发及零售	3.30亿元	+26.50%
华润医药集团	华润三九	中药及化学药	7.60亿元	-6.81%
	东阿阿胶	阿胶产品	8.56亿元	+47.05%
	华润双鹤	抗菌药及大输液	5.29亿元	+1.71%
	华润万东	医疗器械	3988.79万	-4.90%
上海医药集团	上海医药	医药制造及流通	前三季度17.13亿	+2.55%
	广州药业	中药及药品流通	2.88亿元	+7.64%
广州医药集团	白云山A	中药及化学药	2.61亿元	+27.52%

制表/刘国锋

## 争霸热潮将持续发酵

业内人士表示,广药集团整体上市是国内药企加速整合的生动体现,但远不是最高潮阶段。当前的政策环境表明,国内药企加速整合并改变小、散、乱的竞争格局,正获得市场和政策层面的双重支持。

商务部于2011年初在《药品流通行业“十二五”规划》中明确提出,将力促到2015年形成1-3家销售额过千亿元的全国性大型医药商业集团和20家销售额过百亿元的区域性药品流通企业。国药集团、上药集团等被寄予推动未来医药流通业兼并重组的厚望。

与此同时,国家发改委、工信部、卫生部、科技部等相关部委也不断推出举措,推动医药企业规模和整体竞争力的提升。工信部于2012年初印发的《医药工业“十二五”发展规划》指出,力争到2015年实现销售收入超500亿元的企业达到5个以上,超100亿元的企业达到100个以上,并促进医药工业国际竞争力提升,推动超过50家企业在境外建立研发中心或生产基地。

在优胜劣汰般“跑马圈地”的竞争环境下,广药集团的动作显得尤为扎眼。业内人士表示,广州药业对广药集团4.38亿元的资产收购规模不算太大,但通过整体上市,广药集团可基本解决潜在的同业竞争问题,为未来的医药市场版图扩张打下基础。

而在政策升温的背后,是国内生物医药产业小、散、乱和恶性竞争的现状。目前,国内制药企业达6000多家,GMP生产车间达4000多家、医药包装生产企业有1500多家、医疗器械领域企业超1万家,在生物医药产业国际化竞争日益激烈的今天,小型企业过多被视为制约中国医药工业发展壮大的短板。

根据IMS市场预测,中国医药市场在2010-2020年的年递增幅度达15.5%,2011年全球药品市场规模达8800亿美元。作为战略性新兴产业,生物医药产业将成为地方经济发展的新动力。业内人士表示,医药企业的可观前景有望促使地方政府进一步推动地方药企的整合及做大做强,以及展开对外并购。

目前,由于化学药企整合及技术改造成本较高,民族中药企业之间的并购重组首先获得地方政府认可。2011年以来,云南政府扶持民族药产业发展,苗药龙头企业百灵先后完成对贵州乾元、贵州世福、云南百灵先后完成对贵州乾元、贵州世福、

河北德信润生、贵州和仁堂以及贵州正鑫等5家公司的收购。独一味等中药企业也走出本地,创建上海独一味生物科技公司、四川凯瑞斯生物科技公司,并收购四川奇力制药有限公司。

在“十二五”医改推进过程中,医药产业集中度有望随医改深化而提升。伴随医保控费从紧、抗菌药物临床应用管理从严、部分药品过度竞争和新版GMP的升级,部分盈利能力差、质量控制能力弱、技术改造滞后的企业将被市场淘汰,成为被并购的对象。

国泰君安医药行业分析师李秋实研究表示,国内医药产业并购“风起云涌”,从全球市场产业集中度可以发现,行业巨舰将是成熟市场产物,目前我国医药产业集中度较低,整合空间大有可为。在产业升级过程中,有实力的企业正加速并购重组步伐,2010年以来的行业并购潮仅仅是开始,未来几年医药产业的并购热点将持续升温。

## ■记者观察

### 药企整合 “内功”先行

□本报记者 刘国锋

药企整合让市场充满想象空间。2008年时上海医药营业收入为165.47亿元,净利润仅为81.9828万元,经过“三合一”大重组后,今日的上海医药营业收入超过400亿元,年净利润近20亿元。广药集团能否上演类似传奇让投资者充满期待。

观察国内药企整合过程,上药集团、国药集团和华润北药均向后来者抛出一个问题——如何在规模扩张过程中提升整体运营效率和收益质量?我们看到,国药集团、华润北药等药企巨头在并购重组中,业务范围得以迅速扩张,旗下资产必须及时优化,其间不乏售卖不良资产的举措。从日益激烈的市场竞争角度而言,机会成本和时间成本均成为影响企业整体发展的因素。

归根结底这是一个修炼“内功”的过程。药企整合既要考虑产业链的整体布局,又要注重适宜水土。近年来,华润北药加快南下,上海医药奋力北上,包括国药集团在内的药企龙头间的竞争已经到了白热化程度,其间不乏各类问题的出现。近日市场上有关上海医药收购中信医药涉嫌违规并导致上海医药董事长去职的消息,引发市场对药企扩张过程中问题的重新思考。

对于广药集团而言,尚处在整合的起步阶段,恰可以较好地避免这些问题。通过把医药资产和业务集中到广州药业这一单一上市平台架构内,并把分散在广州药业及白云山这两家上市公司中的医药资产进行全面梳理和整合,能够基本解决同业竞争问题,提升治理水平,增强抗风险能力,有望实现快速发展。

但对于投资者而言,更加关注的是广药集团如何在下一步的市场竞争和药企整合大潮中稳抓机会,增加运营收益并带给投资者更多回报。信息显示,广药集团在推进合资合作方面的步伐有所加快,完成了对河南、湖南、福建、陕西、海南等地区医药项目的并购,旗下潘高寿品牌与香港银基集团展开“大健康”合资合作,并提出2015年“大健康”产业500亿元的目标,增添了整体上市后的憧憬。

需要冷静分析的是,在整合扩张过程中广药集团对优秀资源的掌控能力,将决定其真正的增长前景,这不但取决于公司管理层的智慧,同样考验投资者对医药产业并购重组大潮中投资机会的全面衡量。在国内医药行业连续多年实现超过20%的营收增长后,医药企业并购重组过程中的溢价现象增多,众多掌握大量资金的药企苦于寻找“含金量”较高的标的,由此造成的矛盾是,企业拥有资金和扩张的抱负,却未必能通过资源整合提升运营效率。

从这个角度来看,投资者在从药企并购重组事件中发掘投资机会时,不但需要看到企业的并购重组和业务扩张能力,同样要深入洞察药企对现有资源的整合利用和盈利提升能力。

## 广药集团谋划500亿元大健康产业

□本报实习记者 常仙鹤 王元

中国证券报记者广药集团28日召开的上市公司2011年度业绩发布会上获悉,根据重组预案,以2011年度财务数据模拟,重大资产重组完成后,广州药业总资产将由48.51亿元上升至84.31亿元,增加74%,营业收入和净利润则分别增加72%和96%,净资产收益率(摊薄)将由7.6%提升至10.15%,每股收益(摊薄)将由0.3550元提升至0.4353元。

广药集团总经理李楚源表示,力争在2015年实现“大健康产业”规模达500亿元。同时,集团计划在2012年完成整体上市,2015年实现工商销售收入600亿元。

### “双子合一”提升营运

广药集团28日发布业绩数据显示,2011年实现工商销售收入330.78亿元,同比增长19.9%,累计实现利润总额13.63亿元,同比增长32.78%。公司称,近年来通过加快内外部资源整合,整体综合实力和市场竞争力明显增强。

据介绍,广药集团“一牛二虎”亿元工程”、“广药灵芝孢子油1亿元工程”、“头孢地尼系列3亿元工程”、“消渴丸10亿元工程”等产品工程,推动广药集团2011年的业绩提升。目前公司有中药品采购平台、大宗原辅料采购平台、进口设备采购平台、处方药销售平台、非处方药销售平台、大健康产业平台和广告资源整合平台等七大平台。

业内人士表示,从广州药业和白云山的年报可看出,广药集团的重大重组存在一定必然性。广州药业2011年年报显示,在其控股股东及合营公司中,有8家公司涉及中成药生产销售业务,另有3家公司经营医药销售业务。而白云山A也有5家子公司从事中成药业务。“双子合一”后将避免两公司的同业竞争问题。

此外,白云山去年营业额的60%来自化学原料药品相关业务,而广州药业主要收入基本来自中成药相关业务,业务差别使两家公司不可避免关联交易。2011年所涉交易额分别为2.18亿元和2.26亿元。通过本次重大资产重组,新广州药业将拥有包括医药研发与制造、医药分销与零售在内的完整产业链,形成中药、化学药、生物药、大健康产业、物流业及综合产业六大板块。

中国证券报记者了解到,广药集团持有的医药主业资产中,广州医药研究总院因现为全民所有制企业,待改制后方可转让;广药集团另外承诺,待“王老吉”商标法律纠纷解决,以及广州医药研究总院股权转让后,将一并转让给广州药业。

### 打造500亿元大健康产业

广药集团总经理李楚源表示,接下来广药集团将进一步通过品牌延伸、品牌扩展、品牌授权和品牌多元化等多种方式,巧推规模优势品种的扩展和“王老吉”品牌的扩张,力争在2015年实现“大健康产业”规模达500亿元。同时,集团计划在

2012年完成整体上市,2015年实现销售收入600亿元,把广药集团打造成为我国战略性新兴产业龙头企业。

据介绍,在“大南药”战略的推动下,广药集团以“王老吉”品牌为切入点的大健康产业应运而生。2011年,广药集团利用“王老吉”的品牌资源,实现了向包括保健品、食品、药酒、药妆等在内的多个领域扩展。随着国内医药市场改革的逐步推进,药品减价、成本上升,一再压缩药企的利润空间,不少药企开始尝试进军保健食品、功能性饮料或美容化妆品等行业。基于这种生存环境,广药集团大健康产业实体公司最终落地。

中国证券记者从广药集团大健康产业公司成立仪式上获悉,新公司看好医疗保健食品领域,该公司董事长吴长海表示,广药集团2011年健康产业销售额达200亿元,公司计划利用广药原有的几千家直营店渠道和原有保健类品牌来大力发展保健产业。

另据广药集团去年出口交货值同比增长28.17%,其中,广药集团出口主导渠道广州医药进出口有限公司出口销售额增长超56.55%,白云山何济公制药厂全年出口销售同比增长60.56%,在印尼的销售增长较快;而广州白云山化学药厂出口销售同比增长超过70%,广州白云山和记黄埔中药有限公司的复方丹参片、板蓝根颗粒、乌鸡白凤丸获得香港卫生署的正式注册批文,进入香港市场。