

■展望2015

板块内部将严重分化

明年医药四大领域孕育投资机会

□本报记者 戴小河

2014年,对多数中国医药企业而言仍有过冬的感觉,增速下降、利润下降、营销乏力。尽管如此,坚冰破裂的声音隐隐能听到,药品定价和医疗服务两大领域的资源配置回归市场加速。

目前医药板块相对大盘的估值溢价率比年初大幅降低,但绝对估值仍处于最近两年的高位。在此背景下,2015年医药板块内部将严重分化,新格局、新技术、新模式和新服务四个新变化中酝酿投资机会。

行业回归市场加速

2014年,医药行业是行政干预减少、回归市场的一年。药品的定价政策、招标政策、使用政策和医保支付政策构成了行业的四大外力。

多年以来,中国医药行业的管物价、管招标、管准入,让政府之手愈陷愈深。2014年,这只有形之手的钳制开始松动,各部委相继发布近20项政策变革行业发展,涉及儿童药、医疗器械、医疗服务等子行业。其中,定价政策的调整和社会办医的准入改革对行业发展影响重大。

定价政策改革方面,11月末,发改委《推进药品价格改革方案》征求意见稿下发各医药行业协会,声明拟取消药品政府最高零售限价或出厂价格,通过医保控费和招标采购,药品实际交易价格由市场竞争形成,并拟从2015年1月1日起执行。

集中招标政策也开始出现松动迹象。在新近推出的招标新政中,不少省份的“唯低价是取”政策开始转变,质量权重开始上升,分类采购的消息也开始传出。然而,相比价格政策改革的雷厉风行,招标的变革仍然没有明确的方向。

让人欣慰的是,药品价格改革的步伐依然在前行。11月,重庆和三明相继推出医保支付基准价的试点工作,若按病种定额支付的方式得以施行,这对集中招标制度或许是致命一击。届时,医院可以与药厂直接采购谈判价格,行政的干预将越来越少。

除药品政策变革外,医疗服务也是高层推动行业市场化的一个方面。4月,发改委、卫计委、人保部共同出台政策,彻底放开非公医疗机构价格管制。6月,国家卫计委首次下发文件,控制公立医院规模过快扩张。一些地方政府对推动民资进入医疗服务市场的热情则更高。7月,北京出台《北京市多点执业管理办法》;11月,深圳出台《深圳经济特区医疗条例(征求意见稿)》,拟取消医生第一执业地点限制。

政府的热情也带动了非公资本的热情。自去年起,从金融资本到实业资本,各路资金开始马不停蹄地角逐于公立医院收购战场。武汉健民、昆明制药等诸多药企的投资方向明确指向医疗服务;万科、恒大等地产企业开始筹备自建医院;北京和睦家多家分院开张。年底,两家筹划多年的顶级民营医院,北大国际医院和清华

长庚医院相继开张,为民资医院元年画上了完美注脚。

增速放缓趋势难改

2014年,医药行业的收入与利润增速仍延续2012年以来的下滑趋势,这一趋势在今后数年内或难有改观。

根据国家食药监总局南方所的数据,医药工业销售收入在2008年为7864亿元,到2013年增长到21543亿元,五年累计增长174%。虽然医药工业销售收入未来较长段时间内仍将保持较快增长,但增速拐点在2012年就已经出现。医药工业销售收入增速在2011年达到26%,之后逐年下滑,2013年为17.9%,2014年前三季度为13.3%,预计2014年全年增速在13%左右,相比于2011年,销售收入增速已经减半。

收入增速下滑的同时,利润增速则更不乐观。医药工业利润在2008年为841亿元,到2013年首次突破2000亿元,达到2181亿元,五年累计增长159%,略低于收入增速。但行业的利润拐点比收入拐点提早一年来到,2010年创下32.7%的利润增速之后,此后便一路下滑。2013年利润增速仅为17.6%,预计2014年全年增速12%左右。

行业收入增速放缓,主因是医院和零售终端两大销售渠道的增长较为缓慢。国家食药监总局南方所的数据显示,我国药品终端市场规模在2008年为4595亿元,2013年达到10985亿元,五年累计增长140%。2014年前三季度终端市场规模为9331亿元,预计全年约为1.25万亿元。药品终端市场的销售增长拐点到来的更早。在2008年达到26.2%的增速后,最近五年一直在下滑,2013年为15.0%,2014年前三季度为13.7%,预计全年为14%左右。

医药控费、各地招标唯低价是取的原则和GMP改造费用,是行业利润增速下滑的主要因素。这三大因素迫使行业利润率快速下滑。医药工业利润率在2010年为11.7%,

2013年为10.1%,2014年前三季度为9.6%,预计全年为9.5%左右。

四大领域投资机会

当前的医药板块已经延续了近2年的高估值状态,在行业增速放缓的大背景下,医药标的仅靠内生性增长显然难以支撑高估值。

东北证券刘林认为,2015年医药板块将严重分化,建议从新格局、新技术、新模式和新服务等四个新变化中把握投资机会。

这四大机会是:从县级医院与基层药品市场的扩张中把握药品竞争格局重塑的机会;继续追逐智慧医疗新技术之风;把握医药电商对于传统药品流通模式的颠覆性机会;看好社会办医尤其是血透中心的民营化趋势。

首先,县级医院与基层药品市场扩张将重塑药品竞争格局。大城市三甲医院规模过大,诊疗负荷日益沉重。基层医疗卫生机构虽然近年来增长较快,但体量较小,且诊疗技术有限,无法承接较为复杂的疾病。随着县级医院作为区域医疗中心,市场地位越来越显著。而国家“大病不出县”政策逐渐推进,县级医院未来有望截留一部分到大城市就医的患者,县级医院终端药品市场规模有望迅速扩容。

县级医院市场以化学药为主,中成药为辅。近三年化药和中药所占市场份额相对稳定,均为3:1。全国县级医院共有13个药品品种2013年销售额超过10亿元,其中7个为抗生素,2个为大输液,2个消化系统用药,2个为心脑血管用药。基层医疗机构的药品市场格局与县级医院市场具有一定相似性,销售规模前十大品种中同样主要为大输液、抗生素与心脑血管系统用药。

其次,智慧医疗肩负提高我国医疗体系运营效率的重任。智慧医疗虽然难以从根本上改变“看病难、看病贵”的现状,但可以大幅提高医疗资源的运营效率,缩减

医疗运营成本,改善医患关系。智慧医疗可以应用于临床决策、医保支付、药物研发、诊疗流程、医患关系和公众健康等多个领域,牵涉到政府卫生主管部门、医保部门、各级医疗机构、制药企业、医药研发企业、销售代理渠道和第三方机构等。

再次,医药电商将颠覆药品流通模式,这是医药商业领域翻天覆地的变革。医药电商领域的重大政策目前有两个,一个是国家药监局于5月28日发布的《互联网食品药品经营监督管理办法(征求意见稿)》,另一个是商务部、国家发改委、财政部、人社部、卫计委和CFDA等于9月9日发布的《关于落实2014年度医改重点工作提升药品流通服务水平和效率工作的通知》。

最后是血液净化服务民营化趋势带来的机会。2012年我国登记的血液透析患者人数为28万,腹膜透析患者人数约3.7万,从2001年开始计算,两种治疗方式患者数的复合增长率分别达到23%和20%,腹透患者人数近年有加快增长趋势。高血压和糖尿病患者可能会发展为终末期肾病。预计至2023年,接受血液净化治疗的患者人数可能将超过200万,市场规模将突破1000亿元,为目前血液净化市场规模的6倍以上。

部分医药公司业绩情况			
证券简称	最新市盈率(PE)	今年前三季度净利润(万元)	净利润同比增长率(%)
云南白药	26.3	19470.21759	10.5
科伦药业	18.6	82574.70700	-2.7
华润双鹤	13.8	42962.14735	-18.0
同仁堂	43.5	57946.23885	14.2
恒瑞医药	45.4	11165.09863	20.7
白云山	35.7	85684.23206	17.7
现代制药	49.9	12480.45268	41.1
片仔癀	32.3	29877.22236	-15.9
南京医药	171.7	5102.31586	110.4
上海医药	19.0	19125.85778	16.0

数据来源:Wind资讯

联手上海卫计委 万达信息推“健康云”

□本报记者 官平

12月19日,上海市卫生和计划生育委员会和万达信息股份有限公司签订战略合作框架协议,推进上海市健康管理云平台建设。上海市健康管理的“医防融合”健康管理体系正式诞生。

据了解,双方合作将丰富上海市健康管理工作的内涵和途径,也将推进上海市慢性病综合防治服务和管理工作的进一步完善。

上海的卫生信息化工作一直处于国内领先地位,万达信息也是从1999年开始参与上海医保系统建设起步成长,承建了上海市健康信息网工程、医联工程以及多个区县卫生平台。目前万达信息在区域卫生平台方面全国占50%市场份额,排名第

一,服务人口超过2.7亿。

此次上海卫计委和万达信息推出的健康管理云平台,将利用物联网和互联网技术,解决病人和医生两个重要的医疗产业链B2C端节点的需求,实现政府、医院、医生、病人和企业多方共赢。

通过该平台,上海市民足不出户可以知晓自己的健康状况,并实现预约挂号、健康档案、电子病历的互联互通互认,及时获得由社区卫生服务中心、二级、三级医院的家庭专科组成的医生团队建议,必要时及时获得转诊通道和专科诊疗服务,医疗资源可以得到更加有效的配置。

万达信息相关负责人表示,在充分挖掘医疗大数据基础上,与政府、医院、医生和病人各方分享大数据的经济价值。未来,上海卫计委和万达信息共同探索从政府自

建项目方式向购买平台服务方式的转变。万达信息将从原先的开发商向开发兼运营产业链一体化角色转变,负责平台投资、建设和管理,包括慢病管理数据、应用和运营。

据了解,双方合作从上海交通大学附属第六人民医院的糖尿病综合防治项目入手,在上海市健康信息网工程基础上,采用云平台架构,构建全市统一的健康管理云平台,形成新的健康管理模式。

试点计划完成后,将在2015年第二季度进行全市推广。在此基础上,根据实施效果,双方合作逐步将拓展至脑卒中、心脑血管疾病、肿瘤等其他慢性疾病的综合防治,并积极探索健康产业的投入和运行机制,将健康管理云平台的应用推向全体市民。

相关部委正在密集调研

机器人产业有望获百亿资金扶持

扶持政策持续加码

12月20-22日举行的首届世界机器人及智能装备产业大会以“人机一体,智能制造”为主题。据国际机器人及智能装备产业联盟执行主席兼秘书长罗军透露,目前工信部、科技部等部委正在对机器人产业密集调研,预计2015年上半年会出台一系列进一步扶持机器人及智能制造产业的相关政策,其中工信部与科技部有望合计出台上百亿元产业扶持资金等措施。

同时,上市公司正成为推动机器人产业发展的支柱力量。在首届世界机器人及智能装备产业大会暨博览会上,广州数控、秦川发展、光韵达、洪都航空、机器人等不少上市公司或其子公司的最新产品在展会中亮相。业内预计,龙头企业有望成为扶持政策加码的直接受益者。

预计工信部及科技部对该产业的扶持资金将再度加码上百亿元。

近年来,地方针对机器人产业的扶持政策陆续出台,中央的扶持政策也不断加码。有国家部委人士此前对中国证券报记者表示,国家将进一步完善标准体系建设,按照战略性新兴产业标准化发展规划的要求,稳步推进机器人行业标准编制工作,同时以搭建产需对接平台为重点,促进工业机器人的推广应用。

上市公司加快布局

随着政策的不断“添火”,产业内公司在推进产业化方面不断发力。记者从首届世界机器人及智能装备产业博览会现场获悉,广州数控、秦川发展、光韵达、巨轮股份、洪都航空、机器人等不少上市公司或其子公司的最新产品都在展会中亮相。

以广州数控的一款涂胶机器人RB08为例,产品最大有效负荷8千克,运动半径达1379毫米,整个工作站柔性高,精度好,胶型均匀一致无飞溅;通过自动编程或者离线编程,可以完成复杂的三维立体空间的自动涂胶动作,广泛适用于汽车及车灯、车门等零部件、家具、家电等行业的自动涂胶作用。此外,不少公司携服务机器人和3D打印等产品亮相展会。

罗军表示,在未来10年中国或将提前进入智能制造时代,基本实现制造业升级换代。机器人将不仅仅局限于生产加工现场,在办公室、家庭、停车场、购物商场、户外探险、深海采掘等都能够发现机器人身影。

“未来机器人产业发展在政策面上将有长期利好,需求方面也将保持长期高速增长。”亚洲制造业协会相关人士表示,“随着资金等方面扶持力度加大,龙头企业有望直接受益。”

海通证券拟发行19.2亿H股

募资299亿港元

海通证券12月21日晚间发布公告,董事会批准公司非公开发行19.2亿股H股,发行价格为每股15.62港元,募集资金总额预计为299.43亿港元,将用于公司的融资融券业务、约定购回、股票质押式回购业务、结构化产品销售交易业务、直投业务的拓展以及补充流动资金。

海通证券同时公告称,公司已与海通国际、麦格理、瑞银及摩根大通签订协议,确认其为有关承配人认购新H股之联席全球协调人及联席配售代理。(张玉洁)

藏格钾肥拟作价90亿元借壳金谷源

金谷源12月21日晚间披露借壳重组预案。公司拟剥离扣除货币资金的全部资产负债,同时定增购入藏格钾肥100%股权。重组完成后,公司控股股东变更为藏格投资,实际控制人变更为肖永明,主营业务将转变为钾肥(氯化钾)的生产和销售。

方案显示,金谷源拟以5.30元/股价格向藏格投资等定增约169908.76万股股票,购买藏格钾肥100%股权,藏格钾肥预估值为900516.41万元,较账面值增值442.94%。同时,本次拟募集配套资金不超过20亿元,将用于藏格钾肥年产40万吨氯化钾项目和200万吨氯化钾仓储项目建设。公告显示,藏格钾肥拥有察尔汗盐湖铁路以东矿区724.3493平方公里的钾盐采矿权证。(张玉洁)

赤天化拟定增募资26亿元

泽熙总经理郑素贞认购11亿元

赤天化12月21日晚间发布定增预案。公司拟以2.45元/股的价格,向公司控股股东赤天化集团和自然人郑素贞非公开发行合计不超过10.61亿股,募集资金总额不超过26亿元。扣除发行费用后,17亿元拟用于偿还银行贷款,9亿元拟用于补充流动资金。公司股票12月22日复牌。

参与此次增发的郑素贞曾屡次现身资本市场。公告显示,2014年4月至今,郑素贞任泽熙投资管理有限公司执行董事、总经理。有媒体报道称,其为私募机构泽熙投资法定代表人徐翔的母亲。

根据方案,赤天化集团此次以现金认购不超过61224.49万股,认购金额约15亿元,占发行总数的57.70%;郑素贞以现金认购不超过44897.96万股,认购金额约11亿元,占发行总数的42.30%;锁定期均为36个月。上述发行完成后,赤天化集团持股比例增至43.96%,郑素贞持股比例约为22.32%。赤天化实际控制人将不会发生变化,仍为圣济堂法人代表丁林洪。

值得注意的是,本次发行价格2.45元/股较公司每股净资产3.32元折价幅度为26.20%。(张玉洁)

国金证券收购粤海证券获批准

国金证券12月21日晚间公告,公司近日收到香港证监会的批复,核准公司成为粤海证券有限公司大股东的申请。

国金证券于2013年5月公告,拟收购香港粤海证券公司99.99%股权和粤海融资公司99.99%股权。粤海证券及粤海融资全部权益的预估价值为1.6亿-2亿港元,国金证券称,本次交易金额预计不超过2亿港元。此次收购申请已于11月初获得中国证监会批准。

公开信息显示,粤海证券是香港最早从事金融证券业务的中资企业之一,从事证券交易、期货合约交易、证券投资咨询、企业融资和资产管理等业务。2013年,粤海证券经纪业务净收入超过千万港元,同比涨幅近六成。(张玉洁)

永大集团拟10转15派10元

永大集团12月21日晚间公告,公司控股股东、实际控制人吕永祥向公司董事会提交了《关于吉林永大集团股份有限公司2014年度利润分配预案的提议及承诺》,提议公司2014年度利润分配预案为,以总股本1.50亿股为基数,以现金形式向全体股东每10股派10元(含税);同时进行资本公积金转增股本,向全体股东每10股转增15股,共计转增2.25亿股,转增后公司总股本将增加至3.75亿股。(张玉洁)

万达集团转型瞄准文化旅游

12月20日,在万达集团在湖北武汉市投资的汉秀和万达电影乐园开业仪式上,万达集团董事长王健林指出,万达集团正在谋划第四次转型,文化、旅游、金融、电商将是转型的重要方向。万达集团2020年争取实现收入1000亿美元,其中海外收入至少占比20%。

近年来,万达集团在文化产业方面频频大手笔投资。10月底,万达集团在广州宣布投资500亿元建设广州万达城,辐射范围包括珠三角和香港。据了解,汉秀和万达电影乐园总投资达70亿元,是目前世界上投资额度最大文化项目,项目预计2015年收入超过15亿元。

此外,万达集团在西双版纳投资160亿元的度假村和傣秀也将于明年开业。王健林表示,中国文化市场需求很大,而好的产品供给不足。万达集团在文化产业创新发展的主要方式是融合,比如与旅游融合、与科技融合。王健林同时透露,若万达文化旅游项目发展较好,未来也可能分拆上市。据了解,预计将于近期在港交所挂牌上市的