



寶弘資產管理

BaoHong Asset Management

上市公司股權投資專家

www.baohong518.com

大宗交易/定向增发/股权融资/PE投资

上海运营中心：021-50582412 50590240

北京运营中心：010-52872571 82112456

深圳运营中心：0755-88262016 88262002

11月17日大宗交易					
证券简称	成交金额(万元)	成交数量(万股)	买方营业部	卖方营业部	
中国平安 000069	6.77	800.00	244.00	中信深圳证券有限公司分公司	南京证券股份有限公司南京分公司
000069	6.77	85.20	306.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
000184	12.80	300.00	3790.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
000184	12.80	300.00	3790.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
000184	9.07	133.00	1224.45	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002228	7.23	660.00	4338.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002228	7.23	180.00	1301.40	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002228	7.23	120.00	867.60	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002228	7.23	120.00	867.60	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002280	24.52	42.10	1034.50	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	15.90	294.55	4683.34	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	15.90	125.00	1967.50	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	15.90	100.00	1500.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	11.20	83.67	979.32	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	11.20	83.60	979.87	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002363	84.80	8.60	300.00	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002448	20.63	30.00	1471.30	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002459	14.00	20.13	300.24	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002459	1.67	183.00	1222.44	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002459	1.67	140.00	908.64	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002459	1.67	140.00	978.28	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司
002459	1.67	740.00	404.32	招商证券股份有限公司分公司	招商证券股份有限公司分公司

证券简称	成交金额(万元)	成交数量(万股)	买方营业部	卖方营业部	
000069	10	500	50	招商证券股份有限公司上海分公司	第一创业证券股份有限公司
000069	10	500	50	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	10	500	50	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	2.04	530.13	180.53	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	14.4	612	42.5	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	2.04	643.8	230	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.77	974.72	551	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.77	968.87	559	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.18	1011.13	73.27	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.77	100.00	70.5	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.77	1242.72	100.5	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	1.77	1760	100.5	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	9.47	1004	200	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	12.27	2745.55	21.5	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司
000069	0.57	292.41	34.7	招商证券股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司

■限售股解禁■Conditional Shares■

11月18日，A股有七家公司限售股解禁。通产丽星 002243)：首发原股东限售股。解禁股东两家，即深圳市通产包装集团有限公司、深圳市丽源祥工贸有限公司，分为第一、二大股东，持股占总股本分别为 51.52%、6.57%，所持限售股全部解禁，合计占流通 A 股 139.40%，占总股本 56.77%。该股套现压力很大。东光微电 002504)：首发原股东限售股。解禁股东 20 家。其中，中国-比利时直接股权投资基金、詹文陆、丁达中，分为第二、三、四大股东，持股占总股本比例分别为 19.07%、6.35%、5.29%。余下 17 家股东，持股占总股本均低于 4%、“小非”。20 家股东实际解禁股数合计占流通 A 股 193.48%，占总股本 48.82%。该股套现压力很大。大康牧业 002505)：首发原股东限售股。解禁股东 9 家。其中，湖南财信创业投资有限责任公司，为第二大股东，持股占总股本 12.12%。余下 8 家股东，持股占总股本比例均低于 4%、“小非”。9 家股东实际解禁股数合计占流通 A 股 154.68%，占总股本 39.12%。该股套现压力很大。超日太阳 002506)：首发原股东限售股。解禁股东 30 家，持股占总股本比例均低于 5%、“小非”，实际解禁股数合计占流通 A 股 124.09%，占总股本 31.07%。该股套现压力很大。金信诺 00252)：首发机构配售股，占流通 A 股 25.00%，占总股本 5.00%。该股套现压力较大。卫宁软件 00253)：首发机构配售股，占流通 A 股 25.00%，占总股本 5.05%。该股套现压力较大。江河幕墙 001886)：首发机构配售股，占流通 A 股 25.00%，占总股本 3.93%。该股套现压力较大。(作者系西南证券分析师张刚)

■龙虎榜■Daily Bulletin■游资短线抛压减轻

程荣庆周四两市大盘窄幅整理，缩量收阴，水电煤气、环保和信息技术板块个股走势较强，权重板块继续弱势。沪指涨幅居前的个股为东华实业、置信电气和天富热电。东华实业，高开后震荡走高，尾盘前放量涨停，游资在广发证券深圳蛇口兴华路证券营业部等券商席位增仓明显，短线看高。置信电气，连续第二个“二”字涨停，信达证券青岛光华路证券营业部等券商席位游资减仓明显，短线还有上涨惯性，注意震荡。天富热电，盘中一度触及涨停，卖出居前一机构席位，放量滞涨，注意见好就收。深市中小板涨幅居前的个股为胜利精密、金新农和金达威。胜利精密，高开后拉至涨停，国元证券上海虹桥路证券营业部游资买入金额高达 1596 万元，在东方证券两个席位，游资也有超过 1000 万元的大单介入，买入前五席合计成交占当天成交额七成以上，游资增仓明显，强势涨停，看高。金新农，放量大涨，长江证券上海浦东大道证券营业部等券商席位游资买入居多，注意适时高抛。金达威，10 月底上市新股，盘中一度涨停，渤海证券天津友谊路证券营业部等券商席位，高位低吸。总体来看，周四大盘跌跌收窄，市场依然弱势，短线股指还有调整要求，操作上继续以观望等待为主。(作者系国盛证券分析师)

聚焦 FOCUS 七大战略性新兴产业投资机会之生物产业

医改蛋糕新切法 基本类药企获更多“奶油”

医疗资源下沉带动基层市场增速加快,关注基本药物制度受益品种

编者按：中国医药工业过去十年复合增长率高达 22%，远高于同期 GDP（国内生产总值）增速。展望未来，医药行业是否能够保持较快增长？我们认为答案是肯定的。用一个简单指标来看，国内医疗卫生支出占 GDP 比重尚不足 5%，而发达国家这一比值约为 10%，其中美国达 16%，即使一般发展中国家也能达 8%左右。因此，国内医药工业有很大发展空间。中国人口老龄化程度的提升及正在积极推进的医改，在促进基层市场增速的同时，也在改变医疗市场的格局。

李珊珊 徐列海

中国医药工业的蛋糕在做大的同时，蛋糕的切分规则也在发生变化，细分行业的发展是不均匀的，引起这变化的最大变量来自于医改政策。2009 年开始的新一轮医改以“保基本、强基层、建机制”为基本原则，将医疗资源下沉，构建一个覆盖全民的基本医疗安全网。毫无疑问，医院终端未来仍将是最大市场，具有研发优势的企业将具有长期竞争力；但医改政策带来的影响，将体现在基层医疗服务的比重提升及基本药物与非基本药物之间的结构性变化上，第三终端市场比重将稳步提升，基本药物替代非基本药物市场空间，其整体比重也将稳步提升。

人口老龄化致发病率提升

老龄化率是指以 65 岁及以上人口占总人口的比重来表示一个社会的老龄化程度，国内老龄化率由 1982 年的 4.9% 上升到 2009 年的 8.5%。据中国老龄办预测，2001~2020 年中国处于快速老龄化阶段，2020 年老龄化率将达到 17.2%，而 2050 年将达到 30% 以上。人口的老龄化及饮食结构、生活方式致使慢性病的发病率逐年上升，高血压、高血脂、高血糖现代生活一般是随着年龄增长才容易出现的老年人“三高”问题开始逼近中年人。卫生部统计数字显示：慢性疾病整体发病率由 2003 年的千分之一百五十一上升至 2008 年的千分之二百，高血压、糖尿病、脑血管病等发病率均有较大幅度提升。以糖尿病为例，据发表在《新

英格兰医学杂志》的文章推算：国内 20 岁以上人群中男性和女性糖尿病的患病率分别达 10.6% 和 8.8%，总体患病率已达 9.7%；糖尿病前期的患病率高达 15.5%，国内总糖尿病病人人数达 9200 万以上，糖尿病前期人数达 1.48 亿以上。

全民医保 促潜在需求变现实需求

国内通过城镇职工医疗保险、城镇居民医疗保险以及新农合三类医疗保险，覆盖 2.45 亿城镇职工、2.1 亿城镇居民和 8.36 亿农村居民，目前，医疗保险已经覆盖国内 12.9 亿居民，覆盖率达到 95% 左右。

国家财政 2011 年 1~10 月份医疗保障支出 2516 亿元，同比增长高达 64.9%，新农合和城镇居民医疗保险财政补贴是国家医疗保障支出的主要投入方向，其补助标准由 2010 年的每人每年 120 元提高至 200 元。医保容量扩容以后，通过提高报销比例、扩大报销范围等手段，提高居民就诊率，将潜在需求转化为现实需求。

医改：强基层与基本药物制度

在 2009 年明确了医改的指导思想、总体目标、基本框架和政策措施，确定了医改的五项重点任务之后，李克强副总理曾表示：这次医改的最大特点，是区分基本和非基本。基本医疗卫生的职责由政府履行，也可以由政府向市场购买部分服务；非基本医疗主要交给社会去办，政府对医疗市场进行必要的监管和调节。”基本药物是适应基本医疗卫生

接种疫苗打造“主动健康”，中国已成全球疫苗市场潜在焦点

“重磅疫苗”将引爆疫苗市场高增长

李珊珊 徐列海

科技部 11 月 15 日发布的《医学科技发展“十二五”规划》提出，从“治已病”为主前移到“治未病”和养生保健，从“被动医疗”转向“主动健康”，而接种疫苗无疑是“治未病”最经济有效的手段。

高增长有赖“重磅疫苗”

2009 年，全球疫苗市场的规模达到了 222 亿美元，五大疫苗公司 GSK、赛诺菲、默沙东、辉瑞、诺华占据 80% 市场份额。Kalorama Information 公司预测，2009~2014 年疫苗行业的复合增长率将由 2005~2009 年的 25.5% 下降至 9.7%，但仍高于全球药品市场 4%~6% 复合

增长率。我们认为，疫苗行业传统疫苗高成长难度越来越大，全球的疫苗市场将来的成长是靠像瑞瑞的 Prevnar 这样的“重磅疫苗”的诞生来拉动，一旦出现一至两个“重磅疫苗”，疫苗市场将可能出现爆发式成长，从更长远看，“重磅疫苗”的持续研发，是疫苗行业值得长期看好的逻辑所在。

我们认为：未来疫苗市场增速靠新的“重磅疫苗”驱动：a、大部分易于开发的疫苗都已经投入市场，只留下诸如丙型肝炎病毒、HIV 等开发难点重重的复杂病原体。b、传统疫苗在西方发达国家的接种率相对较高，提升空间有限，而人口结构在不发生大变化的前提下，市场很难有大的调整。c、从 1980~2010

年代，全球加强疫苗监管，国际上一种新型疫苗的平均开发周期为 10~12 年，投入 5~10 亿美元，甚至更多，与过去相比创新成本大幅提高。d、在经济衰退的压力下，北美、欧洲各国的公共卫生机构开始实行更加严格的成本控制措施，免疫计划必然压缩产品价格。

中国成疫苗市场潜在焦点

随着基础疫苗在北美市场和欧洲市场的日益饱和，疫苗公司纷纷向其他地区进行扩张以寻求新的发展空间。新兴市场和发展中国家成为疫苗市场关注的潜在焦点，因为在这些地区疾病负担严重甚至是基础疫苗都具有很大的市场空间，且当地政府也为疫苗的使用和供应作出了相应努力。

■资金流向■Money Flow■

板块资金多数净流出

时间：2011 年 11 月 17 日 星期四		资金流入单位：亿元									
序号	板块	资金净流入	资金净流入分布				板块当日表现	板块一周表现	资金流入前三个股		
			特大户	大户	中户	散户			通达信	基本面	技术面
1	食品饮料	0.67	0.18	0.36	0.14	-0.01	上涨型多	资金净流出	金达威 0.54 亿，重庆啤酒 0.43 亿，贵州茅台 0.35 亿	通胀受益	强弱分化
2	医药生物	0.39	0.47	0.59	0.06	-0.73	涨幅较少	资金进出平衡	华兰生物 0.56 亿，海普药业 0.30 亿，东阿阿胶 0.28 亿	抗通胀	强弱分明
3	公用事业	0.25	0.18	0.08	0.07	-0.09	电力个股强势	资金净流出明显	国电电力 0.99 亿，长江电力 0.32 亿，天富热电 0.30 亿	景气提升	分化加剧
4	黑色金属	-0.37	-0.03	-0.11	-0.01	-0.22	下跌居多	资金净流出	河北钢铁 0.26 亿，西矿特钢 0.21 亿，常宝股份 0.12 亿	成本压力	弱势居多
5	农林牧渔	-0.45	-0.05	-0.11	-0.05	-0.25	涨幅有限	资金净流出	圣邦高科 0.12 亿，顺鑫农业 0.12 亿，金新农 0.11 亿	政策支持	分化明显

序号	板块	资金净流入	特大户	大户	中户	散户	板块当日表现	板块一周表现	资金流入前三个股	后市趋势判断	
1	建筑材料	-6.07	-0.59	-1.34	-0.81	-3.32	下跌居多	资金净流出	海螺水泥 -0.99 亿，中国水电 -0.81 亿，南玻 A -0.52 亿	景气降低	强弱分明
2	化工	-4.59	-0.10	-0.33	-0.46	-3.70	涨跌参半	资金净流出	六国化工 -0.63 亿，晨星股份 -0.40 亿，德邦科技 -0.35 亿	受益涨价	分化
3	有色金属	-4.20	-0.18	-1.06	-0.41	-2.55	下跌居多	资金净流出	包钢稀土 -1.02 亿，宏达股份 -0.43 亿，铜陵有色 -0.34 亿	国际联动	弱势居多
4	保险	-3.73	-0.96	-1.16	-0.44	-1.17	全线下跌	资金净流出	中国平安 -2.41 亿，中国太保 -1.12 亿，中国人寿 -0.15 亿	估值偏低	震荡
5	交通运输	-3.72	-0.57	-0.94	-0.55	-1.66	下跌居多	资金净流出	大秦铁路 -1.97 亿，铁龙物流 -0.22 亿，中国国航 -0.14 亿	景气提升	强弱分化

终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

开发新疫苗有助突破价格战

中国作为新兴市场最大的主体，在 2006~2009 年的三年间，疫苗市场规模从 31 亿元增长至 90 亿元，年复合增长率高达 44.8%。2010 年国内疫苗市场规模约在 110 亿元，但是同期国内医药工业规模超过 1.2 万亿，中国疫苗销售额占医药行业比小于 1%，

办基层医疗机构只能卖基本药物，没进入国家版 307 或各省增补，在政府办基层医疗机构卖都卖不了；2. 产品适合基层：疗效确切、适合基层医生用药习惯，适合基层销售；3. 价格维护能力：零差率销售，中标价格是产品的生命线，独家品种、生产企业少的品种受益程度大；4.队伍沉下去：终端开发能力，解决医生开药问题。

投资逻辑

行业增长稳定，但医改是医药行业最大的变量，它将导致很多不适应新规则的企业被淘汰，政策的密集出台有可能成为行业集中度提升的契机，医改将使医药行业加速集中与分化。

投资上关注疾病谱的改变，生产发病率趋于提升的慢性疾病用药企业胜出机会更大；重视基层市场，在品种、队伍上有优势的企业发展速度会更快，特别是进入基本药物目录的中药独家品种；立足创新，在产品定价上具备优势的企业具备长期竞争优势；关注部分受益药材价格下降，毛利率回升的中药品种。

(作者系招商证券生物产业研究团队)

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府

2010 年，医院、OTC 和第三终端（基层市场）的药品收入比重分别为 60%、23% 和 17%，目前第三终端比重较小，但稳步提升。南方所预计 2011 年第三终端规模达到 1746 亿元，同比增长 34.6%，收入占比提升至约 19%。

基层市场如乡镇卫生院、村卫生室等原先是完全市场化竞争的，而基本药物制度实施后，乡镇卫生院及部分村卫生室只能卖基本药物，市场结构发生改变；未来基本药物制度的实施范围可能进一步扩大至县级以上医院，如山东省规定二级医院使用基本药物的比例不低于 35%、三级医院使用基本药物的比例不得低于 17%，但我们判断未来二级以上医院实施基本药物制度是大势所趋。

但是，我们应该看到，并非所有基本药物品种都能受益于基本药物制度的推行，原因是大部分品种在招标环节中标价格大幅下降，价格下降的主因是基本药物招标的 56 号文承诺，即“每个品规只有一个企业中标，由其供应全省”。我们认为受益基本药物制度的逻辑是：1.进入目录：政府