

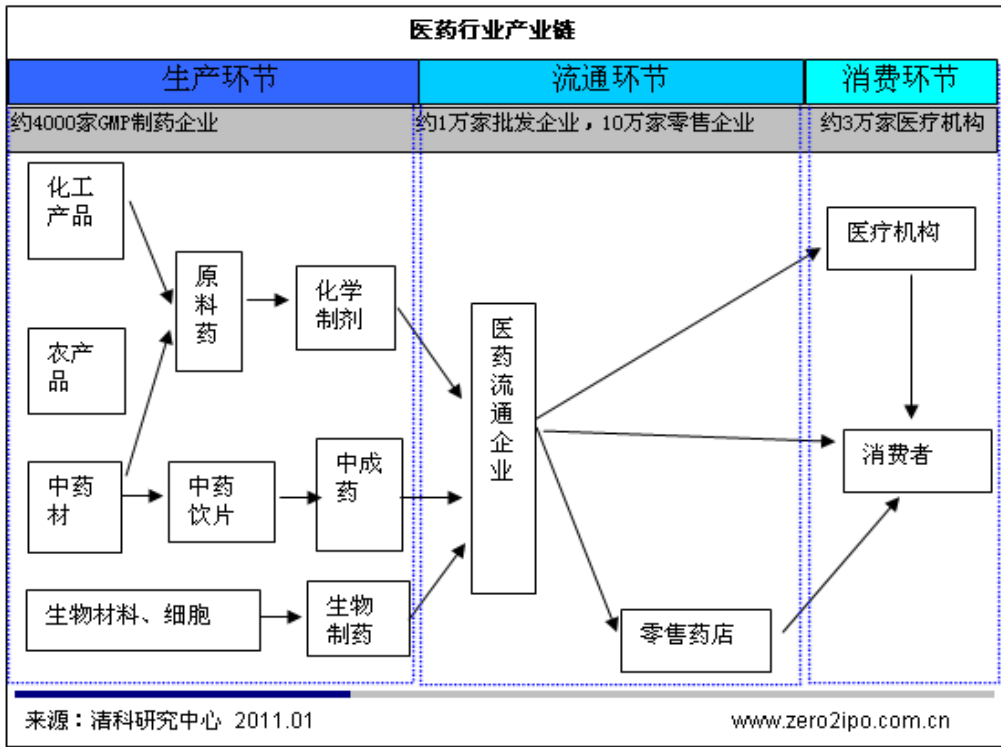
挖掘中国医药行业并购三大看点

2011-3-3 清科研究中心

2010 年，卫生部等三部委联合发布的《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，明确了行业整合方向以及调整组织结构的具体目标。对于中国医药行业并购的现状和机会，大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科研究中心近日发布的《2010 年中国医药行业并购机会剖析专题》认为：政策性组合拳的推动，已成为推动医药行业大整合的历史性机遇。医药公司的并购高潮不断，而“做强做大”是医药行业重组并购在未来一段时间内的持久性主题。

医药行业是高技术、高风险、高投入、高回报的产业，也是产业化高度集中的行业。医药行业的产业链总体上分为生产环节、流通环节和消费环节。具体包括药材种植、原材料加工、产品研发、药品生产、商业流通、医疗保健等不同的领域。目前在生产领域，我国约有 4000 家 GMP^①制药企业；在流通环节，约有 1 万家批发企业，10 万多家零售企业，1 万 3 千多家医药物流企业；在消费环节，约有 3 万家医疗机构。制药行业又分为化学原料药、化学制剂药、中药饮片、中成药和生物制药等子行业。制药产业的价值链一般来说由四个部分组成：技术研发、临床试验、生产加工、上市销售。传统的大型制药企业其生产经营活动一般都涵盖这个价值链的全部四部分。

图 1 医药行业产业链



注：^① GMP 指 Good Manufacture Practice，《药品生产质量管理规范》，是药品生产和质量管理的基本准则，适用于药品制剂生产的全过程和原料药生产中影响成品质量的关键工序。

1. 并购看点之一：生物制药领域备受青睐

（1）高盈利高增长的明星

生物技术是全球发展最快的高技术之一。各种新兴的生物技术已被广泛地应用于医疗、农业、生物加工、资源开发利用，并对制药等产业的发展产生了深刻的影响。生物制药业是利用现代生物技术（包括基因工程、细胞工程、酶工程、微生物工程、生化工程和蛋白质工程）生产生物药品的行业。生物制药行业是一个高盈利高增长的行业。2009年中国生物医药产业规模达到850.00亿元，同比增长24.6%。并且随着越来越多的生物药品进入医保目录，以及国家加快创新药品研发的步伐，可以预计未来生物制药业的工业总产值将持续上涨。

目前国家努力通过加大投入来壮大整个生物制药行业的研发和创新能力从而推动生物产业的发展。在“十二五”规划中，我国将进一步推动具有自主知识产权的生物技术产业化，促进生物产业集群化和国际化发展。生物制药安全制造标准不断提高，监管力度也逐步加大，这必将导致整个行业的政策性洗牌加速，行业的集中程度逐渐提高。随着生物制药领域在全世界的蓬勃发展，使越来越多的跨国制药公司将目光和精力投入到了这个领域，并开始进一步发掘中国生物制药市场的巨大潜力。

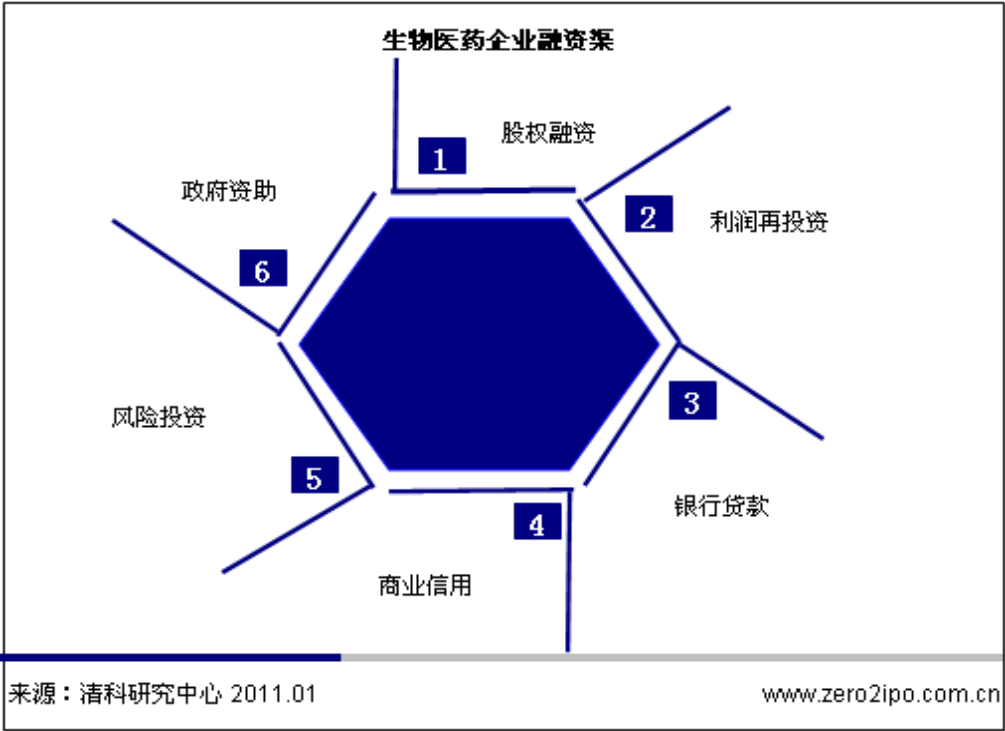
图2 2003-2009年中国生物医药产业规模及增长



(2) 资本追逐的热点

生物制药新产品的研究和开发需要投入大量的资金，新产品的开发存在较大的不确定因素，但是一个成功的产品往往能给投资者带来巨额的利润。生物制药企业在创业阶段以创业投资资本为主，随着企业的发展成熟，普通权益性资本开始增加，达到生产销售的规模经济以后，开始吸收债务性资金如企业债券和银行贷款。

图 3 生物医药企业融资渠道



近几年，全球肆虐的甲型 H1N1 流感疫情，在为疫苗等产品带来火热销售的同时，也使得生物医药产业备受关注，各大创业投资机构纷纷盯紧该领域。2009 年，创投对生物医药行业频频出手，在国内生物医药领域的投资动作不断。接连的投资体现出创业投资机构对这个行业的青睐，看中了这个领域潜在的成长性。

(3) 并购整合的焦点

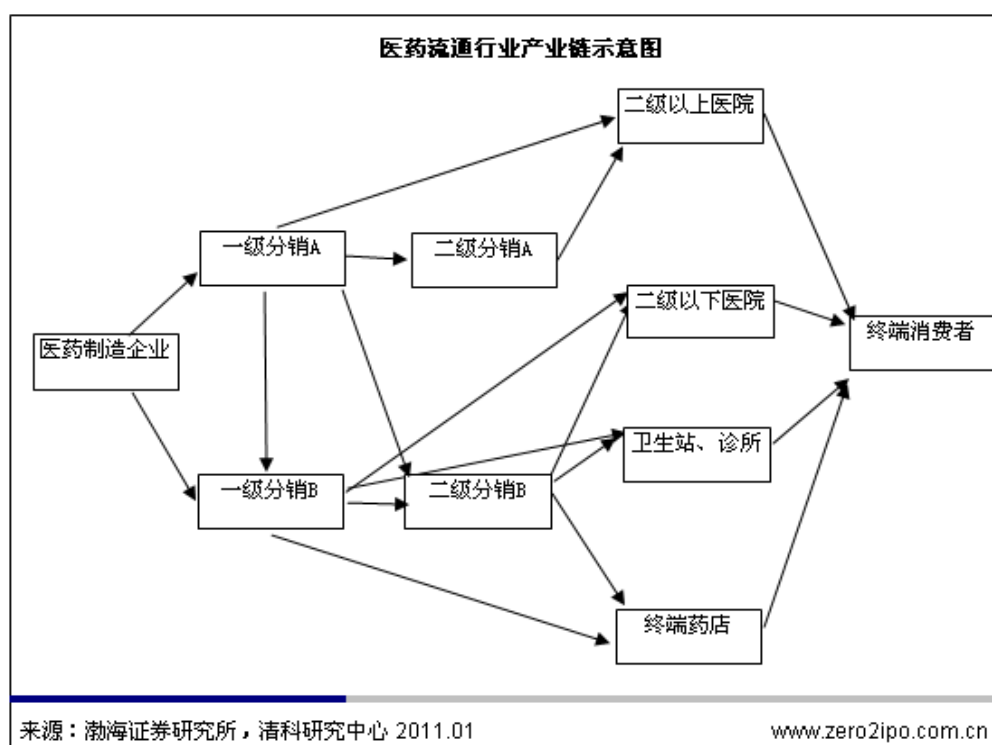
针对生物制药高投入、高风险、高科技、开发时间长的特点，通过收购可以节约开发投入、降低投资风险、利用现成的科技人员和设备、缩短投资回收期，经过兼并收购，收购者可以利用被收购企业的市场地位，如现成的行销网络，及其与当地客户及供应商多年以来建立的信用，使企业能马上在当地市场占有一席之地。

后金融危机时代，制药巨头积极多元化发展纷纷通过并购重组来整合实力，应对危机的同时也为危机后的运营打下了坚实的基础。2009 年 7 月全球第二大制药公司葛兰素史克（GSK）获欧盟委员会批准，以 36.00 亿美元收购全球最大独立制药公司、美国护肤品公司 Stiefel 实验室。收购将使 GSK 的护肤品业务增加至原有的三倍，使其占有全球处方药市场 8.0% 份额。2009 年 11 月 4 日，强生正式宣布全球重组计划。继 2009 年 4 月以 5.00 亿美元的价格收购生物技术企业 BiParSciences 公司、7 月收购印度疫苗公司 Shantha 后，10 月 1 日，赛诺菲安万特宣布，将以 3.70 亿欧元（约合 5.38 亿美元）收购开发眼科产品的法国生物技术企业 Fovea 公司。赛诺菲安万特还在继续寻猎。近 10 年来全球最大药品制造商辉瑞制药共投入 2222.00 亿美元进行了 8 次大的并购，快速成长为世界第一大制药公司。在相继获得欧盟、中国、美国 and 加拿大等有条件的审批通过之后，辉瑞制药以现金加股票的方式成功收购惠氏。10 月 16 日，这一总价高达 680.00 亿美元的交易正式宣布完成。化学药老大的辉瑞希望通过并购惠氏来抢占生物制药的桥头堡。

2. 并购看点之二：中国医药流通行业大洗牌

医药流通行业是连接上游医药生产企业和下游零售终端承上启下的重要环节。医药流通企业从上游医药生产企业采购药品，然后再批发给下游的医药分销企业、医院、药店等，通过交易差价及提供增值服务获取利润。医药流通企业是整个医药行业中的重要一环，起着承上启下的关键作用。

图 4 医药流通行业产业链示意图

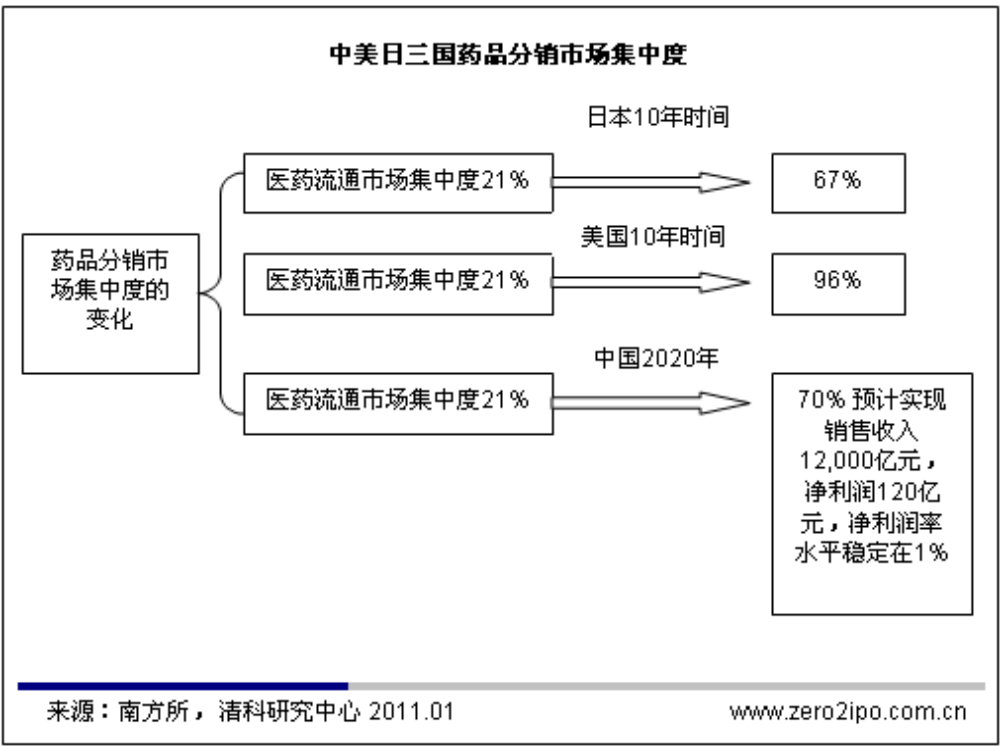


(1) 借鉴国外经验，整合方向明确

对比发达国家情况，其药品流通市场已比较成熟，批发环节的集中度高，“规模化、集约化”特征比较明显。美国药品销售额占世界药品市场的份额 40.0% 以上，但药品批发商总共只有 75 家，排在前三位的高达 96.0%；欧盟排在前三位的药品分销企业，其市场占有率为 65.0%；法国 8 家药品批发企业中，排在前三位的市场份额高达 95.0%；德国仅保留了 10 个大型药品批发商，排在前三位的的市场份额达 60.0%-70.0%；而像丹麦、挪威、瑞典等小国，全国只剩下 2-3 家医药批发企业，集中度很高；日本药品销售额占世界药品市场的 12.0%，仅有 147 家药品分销企业，排在前三位的为 74.0%。由于药品市场的集中度相当高，这些发达国家不仅可以对药品市场进行非常有效的监管，而且有效降低了监管成本。发达国家医药市场发展的历史告诉我们，我国医药商业领域的集中度仍有巨大提升空间，在未来一段时间，行业集中度将有一个加速形成期，医药商业企业的未来竞争的大格局是集中度将大幅提高。

从全球市场来看，美国、日本等医药大国都历经 10 年的并购整合，从而提高医药流通市场集中度。如日本用十年的时间，将医药流通市场集中度从 21.0% 提高到了 67.0%，而美国十年内，则提高到了 96.0%。从 2002 到 2008 年我国医药商业行业前几大企业的市场份额看，我国的医药商业行业的集中度正在稳步提高，我们正走美国和日本过去的发展路径。

图 5 中美日三国药品分销市场集中度



(2) 医药流通：进一步提高集中度，整合已加速

未来 10 年我国医药流通市场将步入快速的整合阶段，市场集中度将显著提升。我国医药流通行业目前处于较为分散的市场态势，截至 2008 年底，我国具备药品经营质量管理规范认证的医药流通企业 13,000 余家。近年来，大型医药流通企业受惠于行业整合，市场份额已呈现上升趋势，市场集中度也不在不断提升。根据中国医药商业协会的统计资料，2003-2008 年，我国三大医药流通企业，中国医药集团总公司，上海市医药有限公司和九州通医药集团股份有限公司的合并市场份额由 12.7%增至 20.0%；前十大医药流通企业的总市场份额由 26.1%增至 34.6%，行业集中度已大幅提升。我国超过 50.00 亿的企业个数也由 6 个增至 11 个；超过 20.00 亿的企业个数由 17 增至 42 个，行业规模化也在逐步形成。

表 1 2008 年全国医药流通企业前 10 强

排名	企业名称	销售额（亿元）	市场份额
1	中国医药集团总公司	529.68	11.27%
2	上海市医药股份有限公司	223.65	4.76%
3	九州通集团有限公司	190.41	4.05%
4	南京医药股份有限公司	147.8	3.15%
5	广州医药有限公司	126.28	2.69%
6	安徽华源医药股份有限公司	121.55	2.59%
7	北京医药股份有限公司	80.81	1.72%
8	重庆医药股份有限公司	79.03	1.68%
9	重庆桐君阁股份有限公司	71.24	1.52%
10	四川科伦医药贸易有限公司	55.2	1.17%

数据来源：渤海证券研究所 2011.01

www.zdbchina.com

3. 并购看点之三：医药外包领域的并购之路

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16349

