

行業概覽

本節資料摘自標點信息編製的獨立報告。行業報告乃標點基於其數據庫資料、公開資料來源、行業報告、採訪數據及其他來源編製。我們認為該等資料來源恰當，摘錄及轉載相關資料時已採取合理審慎態度。我們並無任何理由認為該等資料存在虛假或誤導成分或遺漏任何事實以致失實或有所誤導。有關資料並未經我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代理或參與[編纂]的任何其他人士獨立核實，我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代理或參與[編纂]的任何其他人士亦不就有關資料的完整性、準確性或公平性發表任何聲明。因此，不應過分依賴相關資料。

資料來源

為籌備[編纂]，我們已委託標點信息編製研究報告，以向有意投資者提供相關行業的必要信息。研究報告「2015年中國醫藥行業市場研究報告」乃就編製本文件而委託編撰。我們就編製並使用相關報告向標點信息支付總佣金人民幣450,000元，相關付款並不以我們成功上市或該行業報告的研究結果為條件。

有關標點信息

標點信息是國家食品藥品監督管理總局南方醫藥經濟研究所的下屬機構，自1979年以來一直致力於我國醫藥產業經濟研究，已向多家於中國的證券交易所及香港聯交所上市的公司提供市場研究及分析。

研究及方法

標點信息在編製標點信息報告時使用的方法概述如下：

- 依據自身建有60多個數據庫以及一些政府機構(如：國家統計局、國家發改委等)發佈的數據來進行研究。
- 實地調研企業，必要時走訪行業內的專家，收集有關市場信息及其他相關資料，據此進行研究。
- 通過多方資料相互驗證的方法從而保證數據的準確性和完整性。

增長假設及預測

預測數據基於歷史數據以線性回歸方法預測。標點信息根據以下基準及假設進行預測：

- 預測期內中國經濟及政治狀況維持穩定；
- 整個醫藥行業持續發展；

行業概覽

- 並無任何重大因素可導致當前醫藥分銷行業發展趨勢大幅改變。

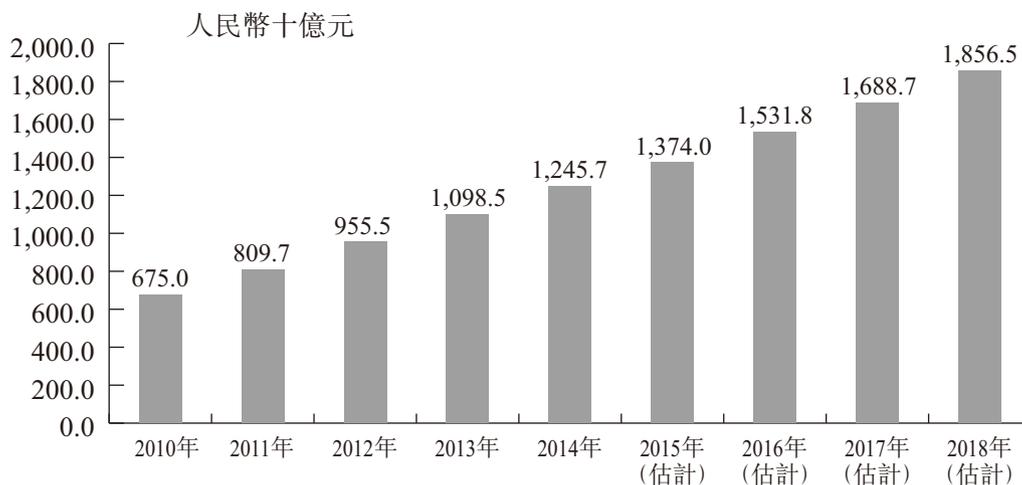
標點信息報告資料的可靠性

董事認為本節所用資料摘錄自標點信息報告，因此該等資料的來源可靠。董事認為標點信息為具備豐富專業領域經驗的獨立專業研究機構，因此標點信息編製的相關報告可靠且無誤導成分。

中國醫藥行業市場

概覽

根據標點信息表示，中國醫藥產品終端市場的銷售總額(包括醫院、診所、衛生站及零售藥店向消費者銷售藥品的金額)由2010年的人民幣6,750億元上升至2014年的人民幣12,457億元，複合年增長率達到16.6%，市場發展前景良好。此外，標點信息估計2014年至2018年藥品終端市場銷售總額的複合年增長率為10.5%，2018年將達人民幣18,565億元。下圖載列2010年至2018年中國醫藥市場按銷售總額計算的實際及預測規模。



資料來源：標點信息

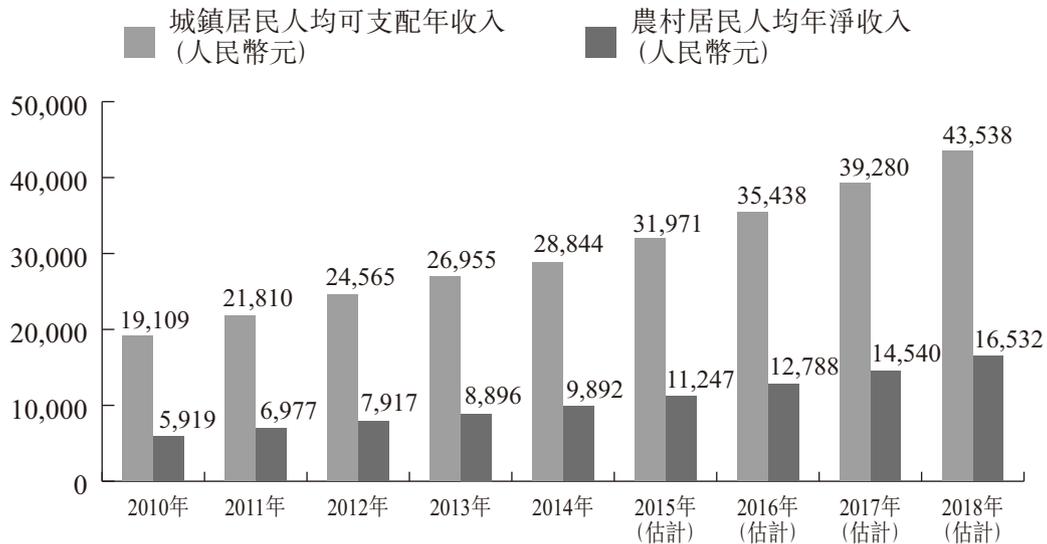
中國醫藥行業市場的增長動力

經濟增長，拉動醫療消費

中國為全球最快增長的經濟體系之一。根據中國國家統計局的資料，2014年，中國國內生產總值達到人民幣63.6萬億元，成為全球第二大經濟體。此外，中國城鎮居民的人均可支配年收入由2010年人民幣19,109元增至2014年人民幣28,844元，複合年增長率約為10.8%，而中國農村居民的人均年淨收入由2010年約人民幣5,919元增至2014年人民幣9,892元，複合年增長率約為13.7%。標點信息估計2018年中國城鎮居民人均可支配年收入及農村居民人均年淨收入將分別達人民幣43,538元及人民幣16,532元。下圖載

行業概覽

列2010年至2018年中國城市居民人均可支配年收入及農村居民人均年淨收入的實際及預測情況：

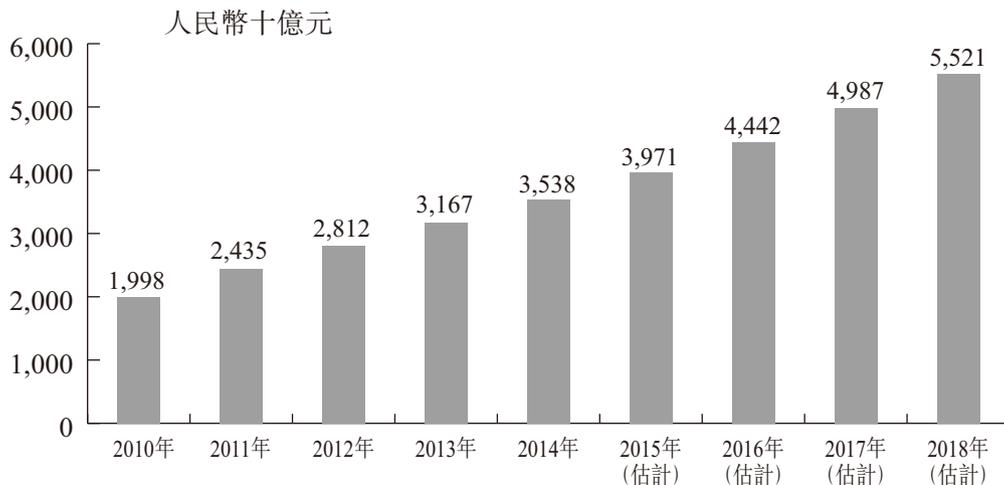


資料來源：標點信息

醫藥衛生開支上升

醫療總支出的增長

根據中國衛生和計劃生育統計資料，中國的醫療總支出由2010年約人民幣19,980億元增至2014年約人民幣35,380億元，複合年增長率為15.4%。隨著全國醫療改革的持續推進，中國的醫療總支出迅速增長，預計在未來幾年將繼續增長。根據標點信息的數據，2014年至2018年，預期中國醫療支出將繼續按複合年增長率11.8%增長，2018年將達人民幣55,215億元。下圖載列2010年至2018年中國醫療總支出的實際及預測情況：



資料來源：標點信息

人均醫療支出

根據中國衛生和計劃生育統計資料，中國的人均醫療支出由2010年的人民幣1,490元增至2014年的人民幣2,587元，複合年增長率為14.8%。根據標點信息的資料，中國人

行業概覽

均醫療支出與世界上大多數國家仍具有非常大的差距。中國人均醫療支出不到美國的5%，預計中國人均醫療支出未來將繼續快速增長從而促進醫藥消費增長。

政府主導的醫療保險改革

由中國政府主導、現正進行的醫療改革旨在建設一個全國性的保險制度，為幾乎所有的中國人口提供可以負擔得起的醫療服務。目前，該系統由三種基本醫療保險組成：(i)其中城鎮職工基本醫療保險制度為面向城鎮職工和退休人員的一項強制性醫療保險計劃；(ii)城鎮居民基本醫療保險制度則為面向其他城鎮居民的一項自願性醫療保險計劃；及(iii)新農村合作醫療制度(即新農合)則為面向所有農村居民的一項自願性計劃。中國城市／農村基本醫療保險已由2004年約10%的醫保覆蓋率分別擴大到2009年約94%及2013年約100%。截至2014年12月31日，兩個城鎮保險計劃覆蓋5.97億城鎮居民。同時，新農合覆蓋約7.36億農村居民。此外，2009年以來我國財政部醫療衛生財政預算決算支出逐年增長，至2014年我國醫療衛生財政預算、決算的金額均在人民幣9,000億元以上。

醫藥分家趨勢明顯

當前中國醫療改革取得重大進展。醫藥分家成為醫改的重點。醫藥分家，本質上是為了實現醫保控費和提高醫療效率，解決看病貴看病難問題。中國以藥養醫是在特定歷史環境下形成的，1978年改革開放以來，政府難以補貼公立醫院的全部經營支出，便給予藥品加成的以藥養醫政策讓醫院自負盈虧，發展至今，因醫療服務價格提升較慢，以藥養醫愈演愈烈，扭曲了醫院和醫生價值。現階段，政府已經將破除以藥養醫，醫藥分家作為醫改的重點，無論是從頻頻頒佈的政策還是多區域試點，都可以看出醫藥分家是政策和醫療行業大方向。

其他主要因素

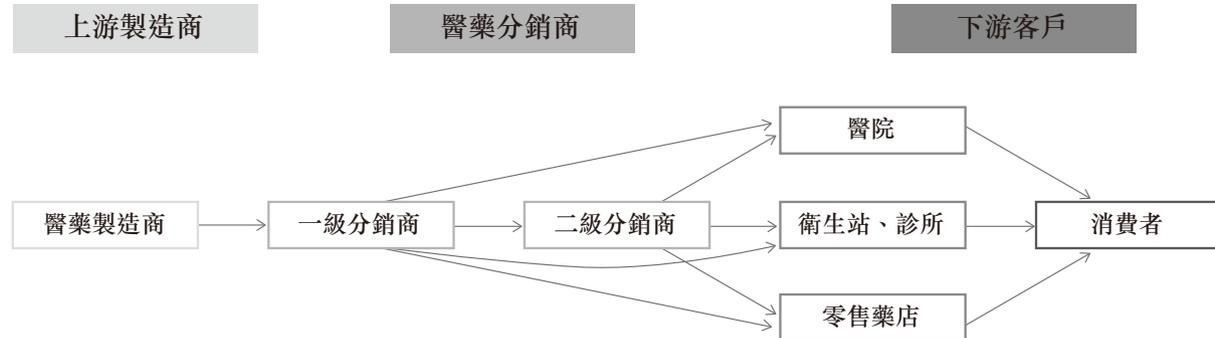
中國是世界上人口數量最多的國家，為中國醫藥行業的發展提供了龐大的市場容量。隨著我國單獨「二胎」政策的進一步放開，人口的增長可能要進一步加快，將會進一步促進醫藥市場擴容。此外，60歲以上人口所佔比重越來越大，從2010年的12.2%增長至2014年的15.5%。60歲以上人群是老年性疾病及慢性疾病的高發人群。中國人口老齡化進程加速，將促進醫療市場不斷擴容。

中國醫藥分銷行業概覽

醫藥分銷業務是連繫醫藥製造商與醫藥零售商(包括醫院藥房、連鎖藥店、診所及其他銷售終端市場)的橋樑。醫藥分銷業務的價值主要在於兩方面：(i)從醫藥生產企業的角度來看，由於中國幅員廣闊，醫藥生產企業難以建立覆蓋整個中國的自身銷售網絡。通過與醫藥分銷商合作，醫藥生產企業可減少經營成本；及(ii)從中國政策及法規的角度來看，中國政府規定，企業從事藥品銷售須取得藥品經營許可證及GSP認證。因此，若醫藥生產企業尋求第三方在全中國分銷其產品，只有醫藥分銷商能做到。此外，由於中國幅員遼闊及醫藥市況不一，醫藥分銷過程中二、三級分銷商將湧入特定區域進行分銷。醫藥分銷業務在藥品儲存、轉售及物流方面於醫藥供應鏈中發揮重要作用。典型的醫藥分銷行業產業鏈可分為三大模塊：(i)上游醫藥製造業企業；(ii)醫藥分銷商(包括一、二級分銷商)；及(iii)下游客戶(醫院、衛生站、診所、零售藥店及終端消費者)。

行業概覽

醫藥製造商的藥品往往通過一到兩級的分銷商(部分情況下會出現三級甚至更多的分銷商)進行分銷，最終到達消費者。分銷商會根據自身掌握的網絡和資源，選擇由自己銷售到下游客戶或分銷至下級分銷商。



資料來源：標點信息

中國醫藥分銷行業的成本費用趨勢

醫藥分銷企業的成本主要為採購成本及費用，例如人力費用、運輸費用和倉儲費用。採購成本方面：近幾年，政府頒佈一系列有關於藥品的政策和措施，導致出廠藥品價格普遍下降，從而壓縮了醫藥製造商的利潤空間。為了保持產品的市場競爭力，製造商無法削減中間環節的利潤、不得不降低出廠價以避免分銷企業棄售。因此，批發企業的採購成本呈下降趨勢。費用方面：近幾年，儘管中國的人力成本和地價、房價普遍增長，但部分企業通過採取引入企業資源規劃系統等一系列科學手段，提高了經營效率，抵消了該部分的支出增長。

終端市場

按下游客戶的類型，中國醫藥分銷行業的終端市場可分為公立醫院市場和自由競爭市場。公立醫院市場是指政府集中招標採購的醫藥銷售終端，自由競爭市場是指零售藥店、私人診所等非政府集中招標採購的醫藥銷售終端。

公立醫院市場具有非盈利機構的經營特點，藥品選擇權掌握在醫生手中，處方藥比重大，是中國最大的醫藥銷售終端。公立醫院渠道的供應鏈冗長且複雜，並且還存在多個具有壟斷資源的參與者，交易成本較高，國有大中型企業是該市場的優勢競爭者。

自由競爭市場的藥品選擇權掌握在患者手中，非處方藥比重大，具有高度市場化的特點，渠道扁平且高效，供應鏈中的每一個參與者都處在高度競爭的環境下，經營效率高的企業是該市場的優勢競爭者。從政策看，醫藥分家是大趨勢，醫藥銷售將由醫院終端引流至藥店等自由競爭市場終端。因此，預計自由競爭市場將快速擴容。

行業概覽

業務模式

中國醫藥分銷企業中，按照業務模式的不同，主要可分為經銷配送、專業代理及價值鏈整合三個類別。根據經銷配送商業模式，醫藥製造商在特定市場／地區內選擇一家醫藥公司配送自己的產品。有關醫藥產品的推廣及營銷等工作完全由製造商以及其僱用的第三方(例如醫藥推廣公司等)負責。醫藥分銷商則提供物流配送服務。根據專業代理商業模式，醫藥製造商在特定市場／地區內只選擇一家醫藥分銷商業公司作為獨家代理，負責其醫藥產品的所有分銷、推廣及營銷工作。根據價值鏈整合模式，分銷商透過貼牌(「貼牌」)生產整合上游製造業，同時整合下游零售藥店與顧客，從而控制整個醫藥價值鏈。

結合服務對象，醫藥分銷企業可進一步細分為(i)公立醫院市場的經銷配送商和代理商；及(ii)自由競爭市場的經銷配送商。根據標點信息的資料，自由競爭市場具有高度市場化的特點，對分銷商經營效率的要求較高，較公立醫院市場更適合民營企業的經營發展。本集團的業務模式為於自由競爭市場中的經銷配送模式。

進入壁壘

醫藥分銷企業的進入壁壘有：政策壁壘、配送能力壁壘、上游資源壁壘、下游資源壁壘及資金壁壘等。政策壁壘主要體現在兩方面：(i) GSP的認證要求趨於細節化、嚴格化；及(ii)醫藥分銷行業的市場集中度不高，國家一直鼓勵並引導行業內部提高集中度，導致新進入者困難重重。對於不同的市場而言，其主要進入壁壘有所不同。

由於公立醫院市場由政府主導特徵明顯，且採購量大，因此對分銷企業的公關能力、過往業績及配送能力要求較高。

相較於公立醫院市場，醫藥分銷企業進入自由競爭市場的主要壁壘為配送效率以及上下游資源的要求較高。自由競爭市場的眾多銷售終端分佈廣泛且採購量相對較小。因此分銷企業須具備較高的配送效率及網絡。此外，為控制質量與成本，藥店及其他終端市場經營者通常與一家或少數幾家分銷企業合作，分銷企業擁有的上游資源就成為重要的選擇依據。另外，中國市場龐大，即使擁有獨立分銷網絡的大型生產企業仍難以覆蓋全部區域。因此，於生產企業無法觸及的區域，分銷企業的下游資源就顯得極為重要。

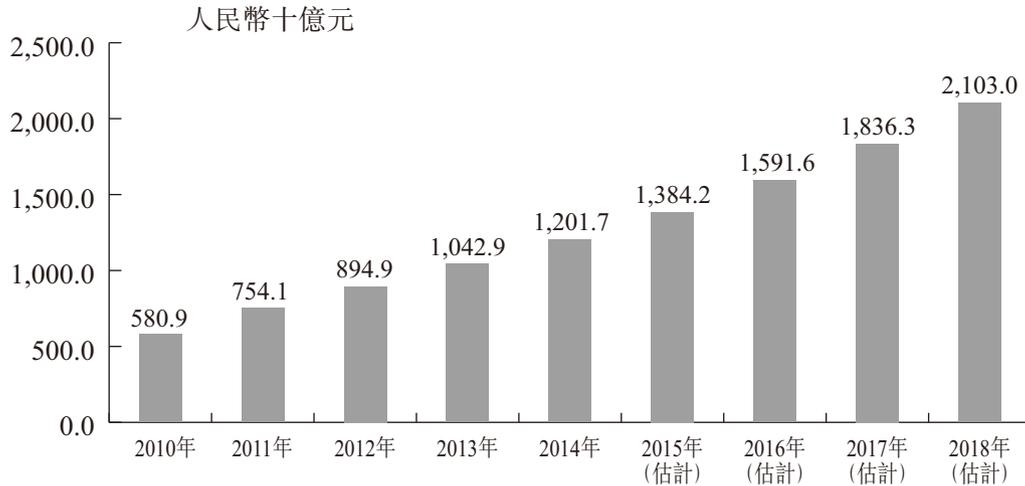
由於上述進入壁壘，醫藥分銷行業的規模效應尤為重要。經營規模越大的企業，其銷售網絡越廣泛深入、上下資源越豐富、可獲取的資金量越充足，同時也成為政策所支持的提高行業集中度的積極參與者。

市場增長

根據標點信息的資料，在中國，分銷商對醫院、衛生站、診所及零售藥店的銷售總額由2010年的人民幣5,809億元增至2014年的人民幣12,017億元，複合年增長率

行業概覽

為19.9%。根據標點信息的資料，醫藥分銷行業的銷售額預計將於2018年達到人民幣21,030億元，複合年增長率為15.0%。下圖載列2010年至2018年中國醫藥分銷市場的實際及預測規模：



資料來源：標點信息

競爭格局

在中國醫藥分銷前五大企業中，目前只有一家企業的分銷收入突破千億元人民幣，其2014年分銷業務收入約為人民幣2,131億元。下表載列中國醫藥分銷行業五大企業的销售收入及全國的市場份額：

排名	企業名稱	業務範圍	2012年		2013年		2014年	
			分銷業務銷售收入 (人民幣十億元)	全國市場份額	分銷業務銷售收入 (人民幣十億元)	全國市場份額	分銷業務銷售收入 (人民幣十億元)	全國市場份額
1	A	全國	144.7	16.2%	180.3	17.3%	213.1	17.7%
2	B	全國	61.2	6.8%	72.9	7.0%	86.9	7.2%
3	C	全國	58.9	6.6%	68.0	6.5%	82.0	6.8%
4	D	全國	28.6	3.2%	32.3	3.1%	39.7	3.3%
5	E	以華南地區為核心	19.1	2.1%	22.9	2.2%	26.5	2.2%

資料來源：標點信息

附註：排名依據《藥品流通行業運行統計分析報告》、各上市公司的年報、短期融資券募集說明書以及走訪行業專家和醫藥行業的其他人士得出。銷售收入僅指企業分銷業務的銷售收入，不含企業醫藥生產、零售及其他業務的銷售收入。

行業概覽

中國醫藥B2B行業的發展情況

在中國，醫藥B2B有兩種類型：(i)藥品生產企業、藥品經營企業和醫療機構之間的交易(B2B)，即政府主導下的B2B藥品集中採購平台，為非盈利性質；及(ii)藥品生產企業、藥品批發企業通過自身網站與本企業聯屬人士之外的其他企業進行的交易(B2B)，簡稱「藥企B2B」。

截至2014年底，全國具有與其他企業進行互聯網B2B藥品交易資質的特許企業共73家。藥企B2B的特點是品類多、訂單金額大，但是購買頻次不頻繁。藥企B2B的主要收入來源是交易中介服務收費、廣告費用、物流配送費等，但因該類平台參與主體較少，平台規模普遍較小。

B2B平台具備減少不必要分銷步驟及縮短分銷流程的功能，符合政策指引。同時，B2B平台能削減企業交易成本。因此，預計藥企B2B日後發展樂觀。

中國華南地區的醫藥分銷行業

中國華南地區概覽

中國華南地區由三個省份組成，分別為廣東省、廣西及海南省。截至2014年年底，廣東省、廣西和海南省的常住人口分別為107.2百萬、47.5百萬及9.0百萬人。華南地區的國內生產總值在中國國內生產總值的比重約為14%，其中廣東省2014年的國內生產總值佔比為10.7%，是華南地區經濟實力最強的省份。下表為華南地區國內生產總值的情況：

指標 (人民幣十億元)	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
廣東省	4,601.3	5,321.0	5,706.8	6,216.4	6,779.2
廣西	957.0	1,172.1	1,303.5	1,437.8	1,567.3
海南省	206.5	252.3	285.6	314.6	350.1
華南地區國內生產總值 合計	<u>5,764.8</u>	<u>6,745.4</u>	<u>7,295.9</u>	<u>7,968.8</u>	<u>8,696.6</u>
華南地區國內生產總值 在全國的比重	14.1%	13.9%	13.7%	13.6%	13.7%

資料來源：標點信息

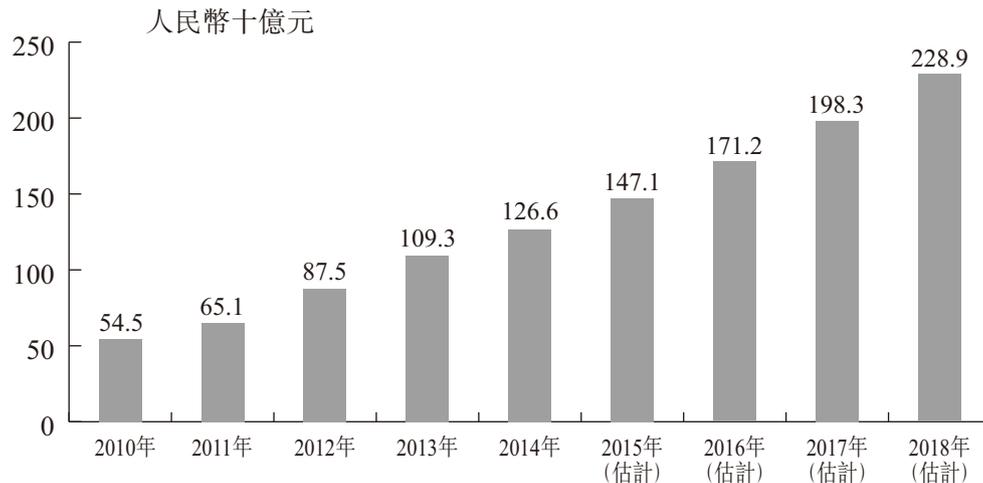
行業概覽

主要增長因素

廣東省是我國國內生產總值排名第一的省份，廣東省的人均國內生產總值遠高於全國水平，帶動了華南地區的人均國內生產總值高於全國水平。從整體趨勢看，華南地區的人均可支配收入增速高於全國水平。作為經濟大省，廣東省還有極大的提升空間。

市場增長

根據標點信息的資料，華南地區醫藥分銷行業銷售額由2010年的人民幣545億元增至2014年的人民幣1,266億元，複合年增長率為23.5%。標點信息預計直至2018年，華南地區醫藥分銷行業銷售額將達人民幣2,289億元，複合年增長率為16.0%。下圖載列2010年至2018年華南地區醫藥分銷市場的實際及預測規模：



資料來源：標點信息

競爭格局

2014年，從華南地區醫藥大企業的總市場份額看，華南地區醫藥分銷行業屬於適度集中的市場，領先企業的規模優勢明顯。然而，考慮到2014年華南地區有約2,350家分銷企業，領先企業佔據大部分市場份額，餘下市場由眾多小型分銷企業共享。

2014年，根據醫藥分銷業務的銷售收入，我們在華南地區醫藥分銷行業中排名第七，在華南地區民營醫藥分銷企業中排名第三。

行業概覽

下表載列華南地區醫藥分銷行業七大企業的销售收入及華南地區與中國的市場份額：

排名	企業名稱	企業性質	業務覆蓋範圍	2012年	2012年	2012年	2013年	2013年	2013年	2014年	2014年	2014年
				分銷業務 銷售收入 (人民幣 十億元)	華南地區 市場份額	中國 市場份額	分銷業務 銷售收入 (人民幣 十億元)	華南地區 市場份額	中國 市場份額	分銷業務 銷售收入 (人民幣 十億元)	華南地區 市場份額	中國 市場份額
1	E	中外合資 (附註2)	以華南地區為 核心，向其他 區域延伸	19.1	21.8%	2.1%	22.9	21.0%	2.2%	26.5	20.9%	2.2%
2	F	國有	華南地區	16.1	18.4%	1.8%	19.4	17.8%	1.9%	22.2	17.5%	1.9%
3	B	國有	全國	3.0	3.4%	0.3%	9.2	8.4%	0.9%	11.5	9.1%	1.0%
4	D	民營	全國	4.4	5.0%	0.5%	4.8	4.4%	0.5%	5.4	4.3%	0.5%
5	G	民營	廣西	3.3	3.8%	0.4%	4.3	3.9%	0.4%	5.3	4.2%	0.4%
6	H	國有	全國	3.8	4.3%	0.4%	4.1	3.7%	0.4%	5.1	4.0%	0.4%
7	本公司	民營	華南地區	2.0	2.3%	0.2%	2.4	2.2%	0.2%	3.0	2.4%	0.3%

資料來源：標點信息

附註：

1. 排名乃參考多份公司訪談、《藥品流通行業運行統計分析報告》、各上市公司的年報、短期融資券募集說明書、走訪行業專家和醫藥行業的其他人士，並基於標點信息的內部數據庫而得出。銷售收入僅指企業分銷業務的銷售收入，不含企業醫藥生產、零售及其他業務的銷售收入。由於B、D及H公司在華南地區無統一的分銷平台，故以集團名納入排名，銷售收入數據為其集團在華南地區的分銷銷售收入。
2. E公司為中外合資企業，其50%股權由國有企業持有。
3. 由於F公司及本公司位於華南地區並將華南地區作為主要業務經營地區，且來自其他地區的銷售收入對F公司及本公司的經營業績無重大影響，故標點信息將F公司及本公司來自中國分銷業務的總銷售收入視為來自華南地區分銷業務的銷售收入。