

谨慎推荐（维持）

医药生物行业事件点评

风险评级：中风险

严厉打击欺诈骗保行为 预计对药房业绩影响有限

2018年12月18日

卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

12月15日，国家医保局、财政部办公室印发了《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》（以下简称“《办法》”）。《办法》明确了涉及定点零售药店及其工作人员的欺诈骗保行为和涉及参保人员的欺诈骗保行为等方面内容，以达到鼓励举报、严厉打击欺诈骗取医疗保障基金，切实保证医疗保障基金安全的目的。受此影响，连锁药房和保健品部分个股股价12月17日大幅下跌。

点评：

- **明确欺诈骗保行为内容，鼓励举报、严厉打击欺诈骗保。**《办法》明确，涉及定点零售药店及其工作人员的欺诈骗保行为包括：盗刷医疗保障身份凭证，为参保人员套取现金或购买营养保健品、化妆品、生活用品等非医疗物品；为参保人员串换药品、耗材、物品等骗取医疗保障基金支出；为非定点医药机构提供刷卡记账服务；为参保人员虚开发票、提供虚假发票等。同时，涉及参保人员的欺诈骗保行为包括：伪造假医疗服务票据，骗取医疗保障基金；将本人的医疗保障凭证转借他人就医或持他人医疗保障凭证冒名就医；非法使用医疗保障身份凭证，套取药品耗材，倒买倒卖非法牟利等。由此可见，《办法》的印发将进一步减少医保基金的滥用和浪费，有利于加强对零售药店医保刷卡的监管，避免医保基金在非医保内的药品、保健品、日用品上的使用，从而对医保基金起到节流作用。
- **预计《办法》对零售药房的负面影响不会太大，带量采购药品降价或致零售药店毛利率下滑，集中度提升仍是长期逻辑。**零售药房行业保健品收入占比预计不超10%，顾客刷医保卡购买保健品贡献的收入预计不超5%，故对零售药房业绩影响不会太大。而此前带量采购中标结果出炉，对于未能在集采中中标的企业来说，零售药房是其重要的销售渠道，因而此后零售药房医保药品的销售量可能迎来良好增长。但是此次带量采购药品的降价幅度远超市场预期，随着医保支付标准的统一，零售药店的医保药品销售业务毛利率或下滑。长期来看，老龄化加剧，医保控费持续，医药分开是大势所趋，零售药店渠道有望崛起，对比美国和日本，我国零售药店行业的市场集中度仍有很大的提升空间，经营规范、管理效率高、扩张整合能力强的企业有望提升市占率。
- **投资建议。**短期零售药房业绩或受影响，但影响程度不会太大。长期来看，在医药分开、处方外流的背景下，零售药店渠道重要性有望日益凸显；同时在分级分类管理背景下，管理规范、经营效率高的连锁药房具有发展优势，且部分上市连锁药房有望借助资本市场持续对外扩张，不断提高市场份额，可关注益丰药房（603939）、一心堂（002727）、老百姓（603883）和大参林（603233）。
- **风险提示：**打击欺诈骗保对药店业绩影响超预期，药品降价幅度超预期，并购整合不及预期等。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn