

## 年报季临近，继续把握结构性机会

医药生物

推荐 维持评级

### 核心看点 (01.28-02.01)

#### 1. 一周行业热点

国务院：加强三级公立医院绩效考核；辽宁省：药品集采和使用试点工作实施意见。

#### 2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.07%，我们的进攻组合下跌 0.87%，稳健组合上涨 3.62%。当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 11.44%，稳健组合累计收益 40.36%，分别跑赢医药指数 36.02 和 64.94 个百分点。

上周医药板块整体跑输市场，我们的稳健组合表现较好。年报季临近，我们认为随着年度业绩预告的陆续发布，创新及创新服务产业链、医疗服务、OTC、医药消费、医疗流通等细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。

上周 4+7 带量采购沈阳和大连地区的实施细则发布，我们认为辽宁地区 2 个试点城市的采购细则与此前大连网传版基本一致，再与天津市的征求意见稿比较，相同点是（1）医保基金向医疗机构预付周转金，由医疗机构回款。（2）中选价为医保支付标准，价差大的给予最多 3 年的过渡期。（3）确保中选使用量上，设置较为系统的考核指标。（4）非中选药品用量不得超过中选品种。

#### 3. 核心组合上周表现

表 1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率（入选至今）
000650	仁和药业	-3.0%	-5.0%	30.1%
002821	凯莱英	3.2%	-0.3%	18.5%
300142	沃森生物	1.6%	67.7%	95.8%
603707	健友股份	-5.5%	44.6%	64.6%
002007	华兰生物	2.4%	-0.7%	33.8%
600998	九州通	2.1%	-12.8%	7.2%
000661	长春高新	2.5%	44.2%	67.3%
300015	爱尔眼科	5.4%	89.3%	124.2%
300003	乐普医疗	3.9%	-12.4%	22.4%
600276	恒瑞医药	3.1%	147.2%	182.0%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

#### 分析师

王晓琦

☎：010-66568589

✉：wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

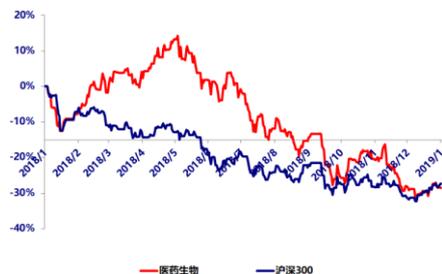
孟令伟

✉：menglingwei\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

#### 行业数据

2019-02-01



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

银河医药周观点 0127：主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降

银河医药周观点 0120：板块表现反弹，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0113：山东省：通过一致性评价品种挂网价格未与 4+7 联动

银河医药周观点 0106：对行业保持乐观，珍惜回调机会

银河医药周观点 0101：关注年度策略会（深圳·1.3）

银河医药周观点 1223：珍惜优质公司回调的机会

银河医药周观点 1216：顺应产业趋势，把握结构性机会

## 目 录

1. 最新研究观点 .....	3
1.1 一周热点动态跟踪 .....	3
1.2 最新观点 .....	4
1.3 推荐组合 .....	5
1.4 国内外行业及公司估值情况 .....	7
1.5 风险提示 .....	13
附录: .....	14
投资观点——基金持仓 .....	14
银河活动——调研回顾 .....	15
行情跟踪——行业行情 .....	16
行情跟踪——子行业行情 .....	17
行情跟踪——个股行情 .....	17
行业动态——行业新闻及点评 .....	18
近期研究报告 .....	32
股东大会时间披露 .....	33

## 1. 最新研究观点

### 1.1 一周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p><b>1. 国务院办公厅：关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见（2019/01/30）</b></p> <p>各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：为进一步深化公立医院改革，推进现代医院管理制度建设，经国务院同意，现就加强三级公立医院绩效考核工作提出以下意见。</p>	<p><b>【评】</b>《意见》提出使用合理用药的相关指标取代单一使用药占比进行考核，对于深化公立医院改革、加快建立分级诊疗制度和现代医院管理制度、提高医疗服务质量和效率具有重要意义。《意见》明确了绩效考核的基本原则，坚持公益性导向，提高医疗服务质量和效率；坚持属地化原则，国家做好顶层设计，地方结合经济社会发展情况具体实施；坚持信息化支撑，确保结果真实客观。《意见》确定了绩效考核的主要工作，一是建立科学的考核指标体系，包括医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价 4 个方面共 55 个具体指标，如基药采购品种数占比、国家集采中标药品使用比例、医疗服务收入占比、辅助用药收入占比等，其中 26 个指标为国家监测指标。二是建立统一的考核支撑体系，包括提高病案首页质量，统一疾病分类编码、手术操作编码和医学名词术语集，完善满意度调查平台，建立考核信息系统，利用“互联网+考核”的方式采集客观考核数据，我们认为或将对后续 DRGs 等的实施起到支撑作用。三是建立规范的考核程序，包括医院自查自评、省级年度考核、国家监测分析 3 个步骤，明确了时间节点和责任主体。此外，《意见》提出 2019 年在全国启动三级公立医院绩效考核工作，2020 年基本建立较为完善的绩效考核体系。</p>
<p><b>2. 辽宁省：关于做好国家组织药品集中采购和使用试点工作实施意见（2019/01/29）</b></p> <p>各市人民政府，省政府各有关厅委、直属机构：为贯彻落实党中央、国务院的决策部署，根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国办发[2019]2 号）要求，积极、稳妥推进国家组织药品集中采购和使用试点工作，经省政府同意，现就做好国家组织药品集中采购和使用试点工作提出如下实施意见。</p>	<p><b>【评】</b>辽宁省发布带量采购使用试点工作实施意见，与天津市细则征求意见稿相比，在回款、医保支付标准、确保中选使用量、剩余用量等方面基本一致。回款方面，规定沈阳、大连两市的基本医保基金按不低于本地区年度总采购金额的 50% 向公立医疗机构预付周转金，同时鼓励探索医保直接结算，降低企业交易成本。医保支付标准方面，规定以中选价格作为医保支付标准，如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在 3 年内调整到位。保证用量方面，实行医保和卫生“双线”考核，医疗保障部门将中选药品采购使用情况纳入医保考核评价指标体系，对未按规定采购药品的公立医疗卫生机构，在医保总额指标、医保定点资格等方面建立相应的奖惩制度；卫生健康部门将优先使用中选药品纳入公立医疗卫生机构和医务人员绩效考核体系，建立公立医疗卫生机构和医务人员的激励约束机制。剩余用量方面，可适量采购同品种价格适宜的非中选药品，原则上数量按比例关系折算后不得超过中选药品使用量。结余医保基金方面，对采取按次均定额、病种、DRGS 等方式付费的，不调减定额，结余部分留给医疗卫生机构。辽宁省实施意见与天津细则征求意见稿对比详见下表。</p>

资料来源：国务院办公厅、辽宁省药采网，人社部，中国银河证券研究院整理 注：详细内容见附录部分

## 1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.07%，我们的进攻组合下跌 0.87%，稳健组合上涨 3.62%。当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 11.44%，稳健组合累计收益 40.36%，分别跑赢医药指数 36.02 和 64.94 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.22，稳健组合夏普比率为 0.62，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.66)。

上周医药板块上涨 0.07%，沪深 300 指数上涨 1.98%。18 年初至今医药板块下跌 27.18%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 1.29%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 0.85%。

上周医药板块整体跑输市场，我们的稳健组合表现较好。年报季临近，我们认为随着年度业绩预告的陆续发布，在创新及创新服务产业链、医疗服务、OTC、医药消费、医疗流通等细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。

上周 4+7 带量采购沈阳和大连地区的实施细则发布，需重点关注的要素包括：(1) 剩余用量，未中选品种根据价差实现梯度降价后可继续挂网采购，若不低于中选价格直接挂网，数量不得超过中选品种使用量。(2) 医保支付标准，以中选价为医保支付标准，原则上对同一通用名药执行相同支付标准，价差较大的可渐进调整支付标准，3 年内调整到位；(3) 回款，医保基金按不低于本地区年度总采购金额的 50% 向医疗机构预付周转金，在集采结果执行前预拨到位。(4) 确保中选使用量，3 月 31 日前确保中选药品及时采购并使用，不得以费用总额、“药占比”、医疗机构用药品规格数量要求、药事委员会评审以及配送企业开户为由影响中选药品的采购与使用。实行医保和卫生“双线”考核。我们认为沈阳和大连的采购细则与此前大连网传版基本一致，再跟天津市的征求意见稿比较来看，3 个地区的相同点是 (1) 医保基金向医疗机构预付周转金，由医疗机构回款。(2) 中选价为医保支付标准，价差大的给予最多 3 年的过渡期。(3) 确保中选使用量上，设置较为系统的考核指标。(4) 非中选药品用量不得超过中选品种。

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 17 年 65 岁及以上人口比重 11.4%，较 5 年前提升 2.0pp，较 10 年前提升 3.3pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值和溢价率均低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。恒瑞、爱尔为代表的龙头白马的回调体现的是市场对医药板块的回避，我们认为这种泥沙俱下的回撤正是布局优质公司的机会。同时，我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。我们认为板块中仍将存在大量的公司受政策影响较小，业绩保持快速增长，我们认为此次板块回调后是布局此类股票的机会。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代

表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份(603707)、长春高新(000661)、乐普医疗(300003)、爱尔眼科(300015)、仁和药业(000650)等。此外，我们认为医药商业调整时间和调整幅度都较大，建议关注九州通(600998)为代表的商业龙头。

我们近期对 OTC 行业进行了研究，近期我们调研了仁和药业(000650)和亚宝药业(600351)。我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业(000650)，关注亚宝药业(600351)、羚锐制药(600285)等。

### 1.3 推荐组合

#### 进攻组合：

- 仁和药业(000650)、华兰生物(002007)、健友股份(603707)、沃森生物(300142)、凯莱英(002821)

#### 稳健组合：

- 长春高新(000661)、九州通(600998)、爱尔眼科(300015)、乐普医疗(300003)、恒瑞医药(600276)

#### 重点关注：

- 振兴生化(000403)、华兰生物(002007)、天士力(600535)、中新药业(600329)、丽珠集团(000513)、信立泰(002294)、通化东宝(600867)、国药股份(600511)、信邦制药(002390)、美年健康(002044)、亚宝药业(600351)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、鱼跃医疗(002223)、誉衡药业(002437)、恩华药业(002262)等。

表 3：推荐组合及推荐理由

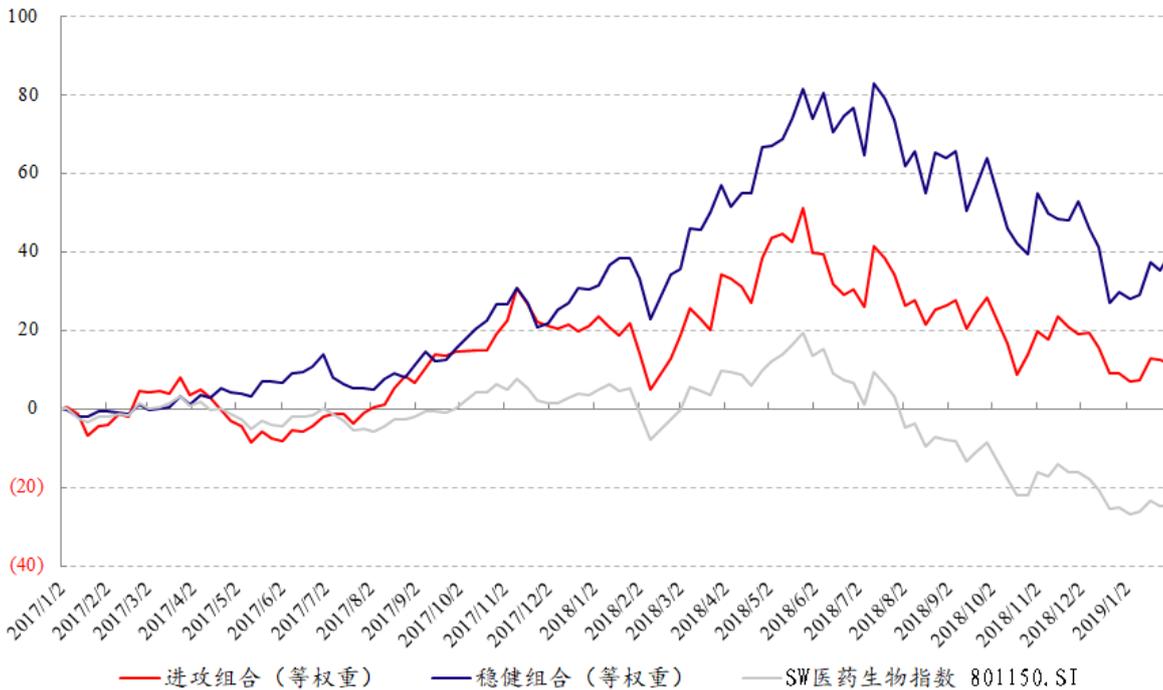
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	-3.0%	-5.0%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	3.2%	-0.3%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	1.6%	67.7%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	-5.5%	44.6%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	2.4%	-0.7%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	2.1%	-12.8%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	2.5%	44.2%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	5.4%	89.3%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	3.9%	-12.4%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	3.1%	147.2%	2015.7.19 周报

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 0.07%，我们的进攻组合下跌 0.87%，稳健组合上涨 3.62%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 11.44%，稳健组合累计收益 40.36%，分别跑赢医药指数 36.02 和 64.94 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.22，稳健组合夏普比率为 0.62，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.66)。

图 1 推荐组合 17 年初以来表现



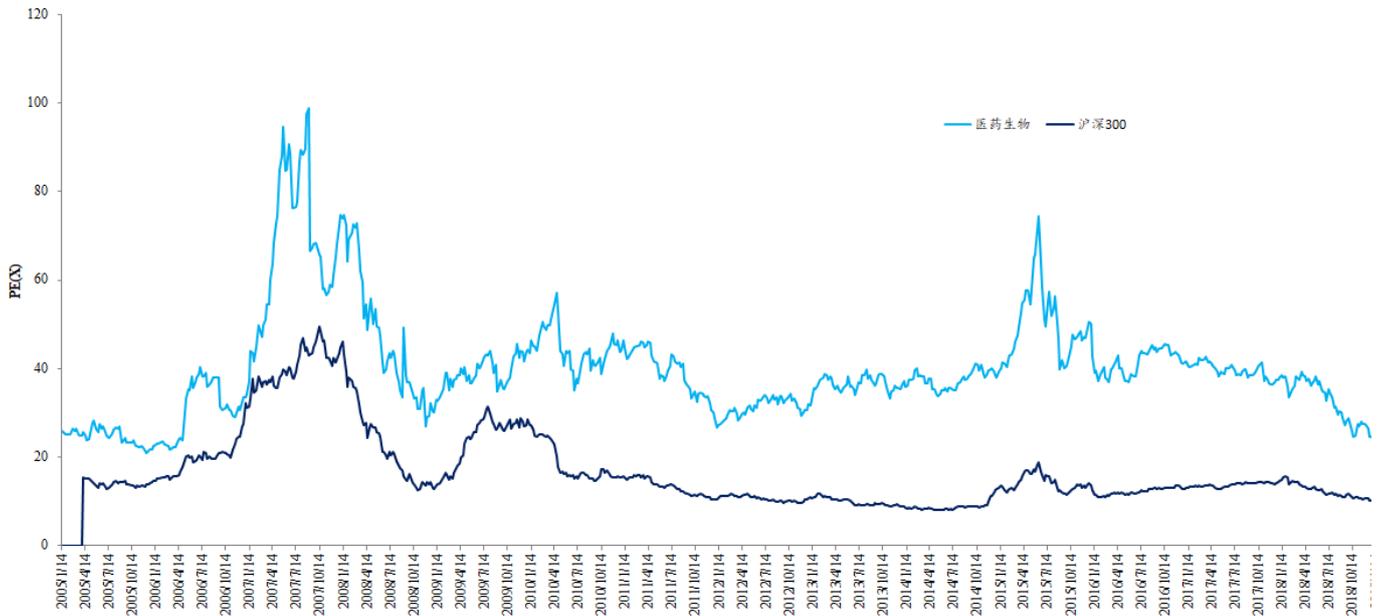
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 1.4 国内外行业及公司估值情况

### 1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上升。截至2019年2月1日,医药行业市盈率为24.89倍(TTM,指数法),与上一周相比上升0.08个单位。

图2: 2005年至今医药板块估值水平变化

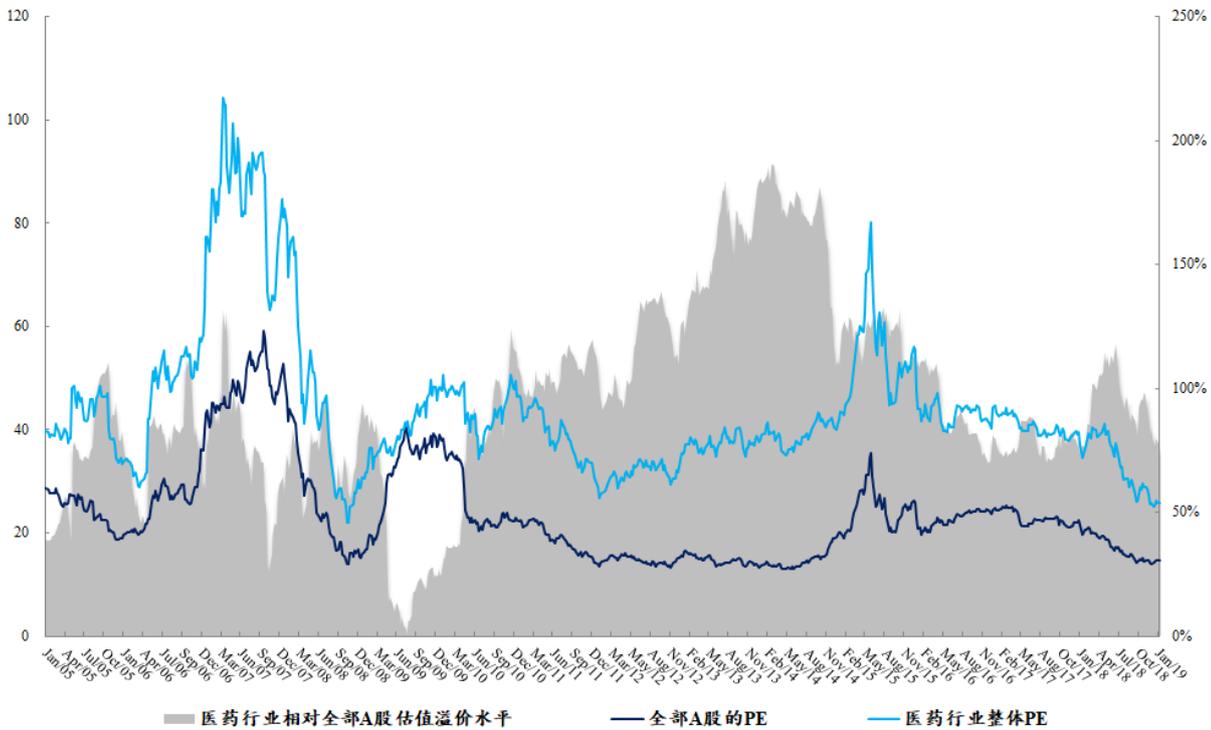


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面,本周医药行业估值溢价率较上周下降1.41个百分点,较上上周下降4.48个百分点。

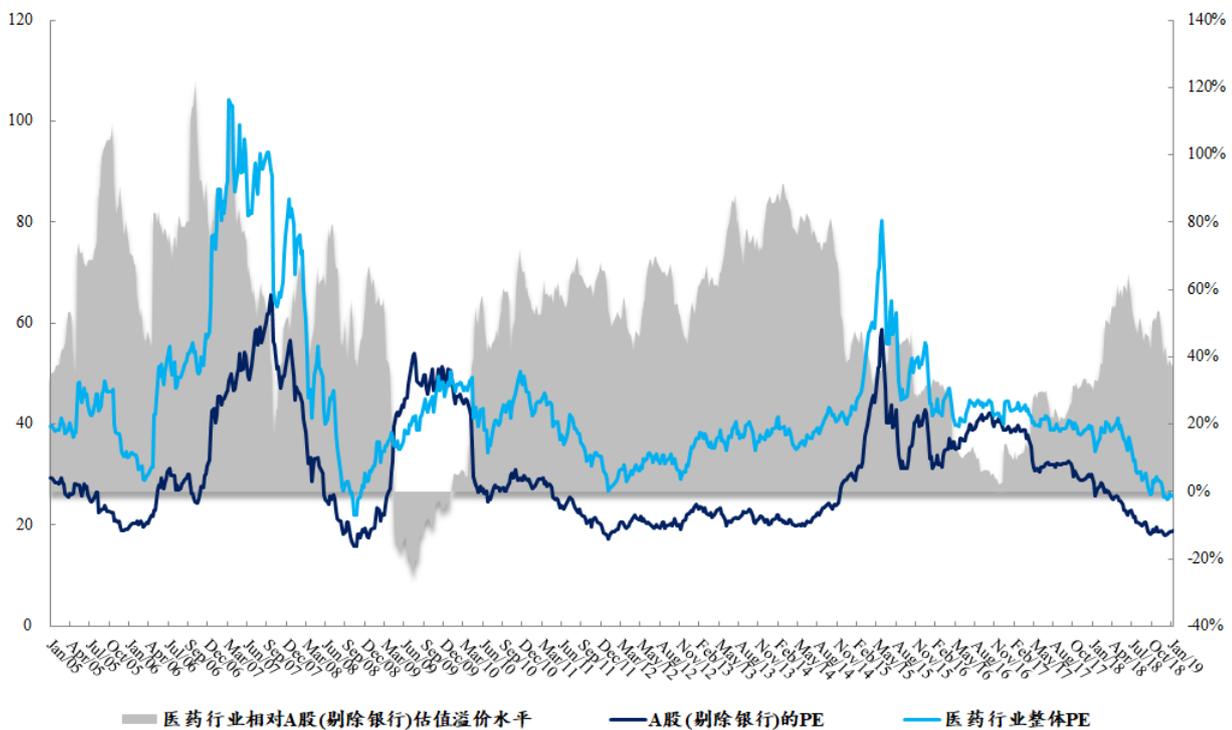
截至2月1日,医药行业一年滚动市盈率为25.72倍(TTM整体法,剔除负值),全部A股为14.68倍,分别较05年以来的历史均值低18.43个单位和9.06个单位。本周全部A股TTM上升0.09个单位,医药股TTM下降0.04个单位,溢价率较2005年以来的平均值低19.61个百分点,位于相对低位,当前值为75.20%,历史均值为94.81%。医药股估值溢价率(A股剔除银行股后)为36.41%,历史均值为49.89%,行业估值溢价率较2005年以来的平均值低13.48个百分点,位于相对较低位置。

图 3. 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 4. 医药股估值溢价情况-剔除银行股

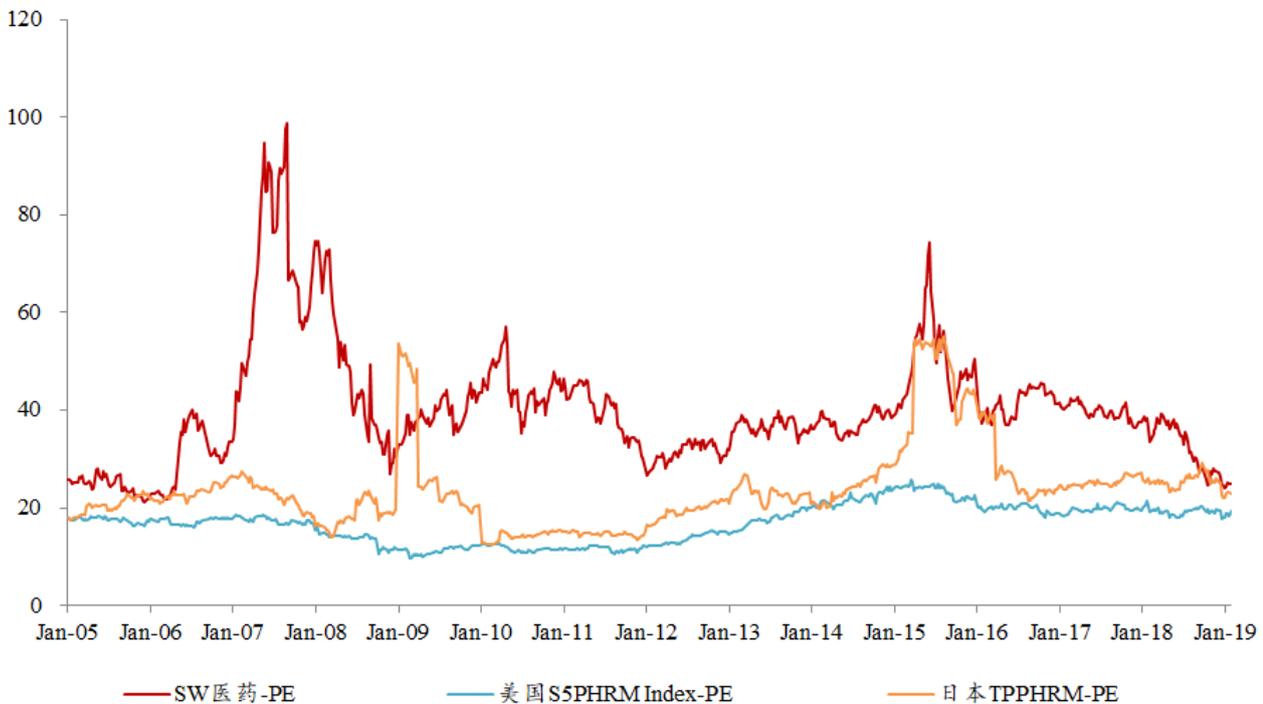


资料来源：中国银河证券研究院

**国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。**以2019年2月1日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为24.89倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为19.34倍，日本医药板块为23.02倍，我国医药板块PE高于美国和日本。以SW医药对各国医药板块的PE溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低122.3个百分点，当前值为28.7%，历史均值为151.0%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低77.3个百分点，当前值为8.1%，历史均值为85.4%。**我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在10-15%，而全球药品市场增速在5%左右。**

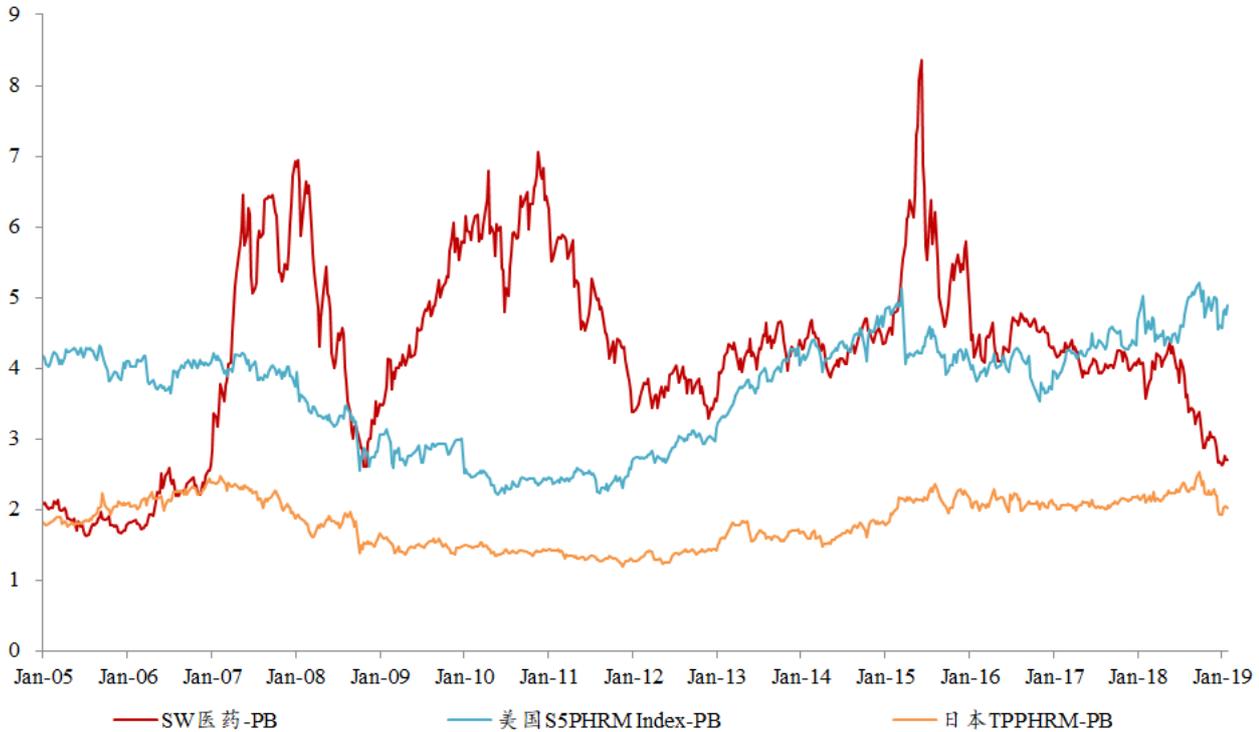
**国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。**以2019年2月1日收盘价计算，国内医药板块的市净率为2.71倍，同期美国医药板块为4.90倍，日本医药板块为2.03倍，我国医药板块PB低于美国，高于日本。以SW医药对各国医药板块的PB溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低68.6个百分点，当前值为-44.7%，历史均值为23.9%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低109.9个百分点，当前值为33.7%，历史均值为143.6%。**国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。**

图5. 各国医药板块PE比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 6. 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

### 1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上(及接近 500 亿美元)的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司, 计算了其 2018Q1-Q3 及 2017 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 18Q1-Q3 收入增速平均为 7.34%, 中位数为 6.63%, 多数处于 0%~20% 区间; 2017 年收入同比增速平均为 7.55%, 中位数为 5.03%, 多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看, 18Q1-Q3 净利润增速平均为 29.13%, 中位数为 20.68%, 多数处于 -100%~100% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -73.21%, 中位数为 2.58%, 多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值(以 2019.1.31 计)平均数为 55.30 倍, 估值中位数为 25.33 倍, 多数处于 10~100 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 25 只医药行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 18Q1-Q3 收入增速均值为 22.90%, 中位数为 17.05%, 多数位于 0%~40% 区间; 2017 年收入平均增速为 21.26%, 中位数为 20.12%, 多数位于 8%~35% 区间。从净利润角度看, 25 只白马股 18Q1-Q3 净利润增速均值为 25.99%, 中位数为 22.10%, 主要处于 0%~75% 之间; 2017 年净利润平均增速为 23.50%, 中位数为 24.25%, 多数位于 5%~40% 之间。而观察其目前的估值水平(以 2019.2.1 计), 市盈率平均为 26.03 倍, 中位数为 22.03 倍, 主要位于 10~70 倍区间。

表 4. 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值 (市值单位: 百万美元, 截止 2019.1.31)

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/1/31	当前市值 2019/1/31
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	266.16	356,918
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	21.21	259,942
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	15.27	222,005
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	10.75	245,381
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	16.59	120,774
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	56.82	193,546
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	50.57	117,879
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	18.49	114,298
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	56.10	80,595
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	53.57	118,712
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	152.04	128,177
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	58.34	90,566
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.77%	3.53%	6.45%	21.94	108,805
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	-7.84%	2.26%	10.29	70,687
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	38.91	96,230
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	266.36	126,970
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	38.01	91,976
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	38.81	98,901
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	22.51	61,943
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	14.25	68,173
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.08%	21.56	84,762
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	54.81	66,444
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	21.59	67,251
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	17.56	78,369
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	566.95	67,218
AET UN	安泰保险	医疗保险	106.08%	-16.16%	1.53%	-4.15%	/	/
AGN UN	艾尔建	仿制药	89.01%	-127.55%	0.80%	9.40%	22.53	48,562
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-10.31%	19.21%	15.70%	78.27	59,800
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	12.02	28,851
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	25.33	63,121
ESRX UW	快捷药方	医疗服务	17.46%	32.69%	1.73%	-0.22%	/	/
VRTX UW	福泰制药	创新药	235.61%	335.14%	18.53%	46.20%	76.36	48,789
SHPLN	沙尔制药	创新药	46.07%	1204.67%	4.91%	33.03%	/	/
HUM UN	Humana	医疗保险	-41.34%	298.70%	5.34%	-1.13%	28.45	42,389
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	81.17	52,792
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	32.80	38,575
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	24.71	36,439
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	15.60	47,986

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.83%	11.50%	20.82%	27.43	46,462
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	60.69	41,661
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	221.12	24,602
4503.JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	17.41	29,283
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	51.23	35,626
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	28.80	15,443
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	21.54	14,888
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	11.10	17,599
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-1.84	21,663
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-154.98	17,150
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	73.23%	12.99%	8.29%	10.06	14,060
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	2.58%	14.11	11,886
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	14.89	12,261
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	25.63%	-37.96%	10.10%	1.80%	81.50	12,037
		均值	29.09%	-73.07%	7.32%	7.57%	55.30	79,968
		中位数	20.68%	2.58%	6.63%	5.03%	25.33	63,121
		最小值	-141%	-5044%	-19%	-14%	-154.98	11,886
		最大值	579%	1205%	41%	46%	566.95	356,918

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 5: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
BGNE UW	百济神州	-6621.61%	19.45%	955.58%	23703.18%	-46.91	7715
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	44.67	3196
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	24.26	717
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	28.48	710
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	16.54	890
0950.HK	李氏大药厂	5.66%	-7.72%	15.63%	8.46%	15.49	32

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 6. 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.2.1）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/2/1	2019/2/1
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	58.98	2241.74
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	22.03	616.67
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	6.66	319.32
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	25.77	843.12
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	11.13	467.81
600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	13.72	550.82
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	19.50	409.31
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	35.27	369.61
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	14.35	216.32
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	67.07	673.78
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	28.63	373.43
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	36.22	266.25
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	27.81	243.47
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	17.52	281.51
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	13.47	272.40
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	52.35	550.83
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	17.93	201.26
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	21.96	277.14
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	12.58	216.80
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	23.35	323.52
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	32.68	331.19
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	32.51	133.09
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	17.20	279.56
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	8.73	135.38
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	33.38	320.88
	<b>均值</b>	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	26.03	436.61
	<b>中位数</b>	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	22.03	320.88
	<b>最大值</b>	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	67.07	2241.74
	<b>最小值</b>	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	6.66	133.09

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元，九州通 18H1 净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

## 1.5 风险提示

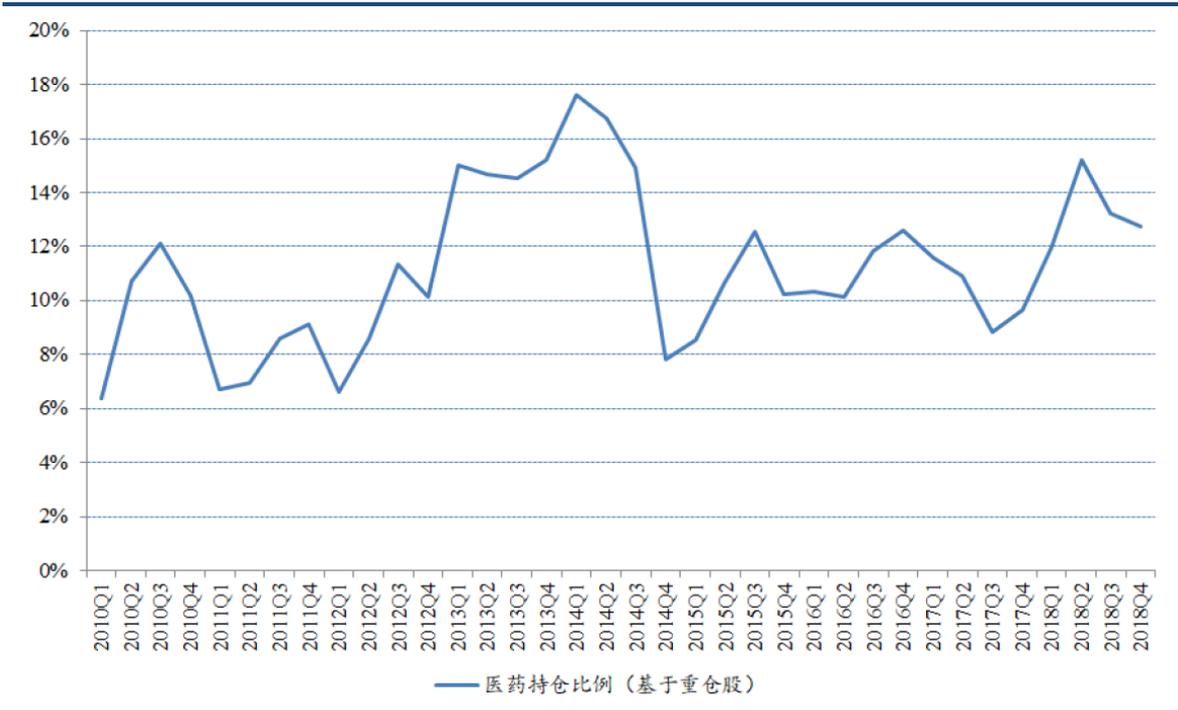
控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

## 附录：

### 投资观点——基金持仓

- ▶ 2018Q4 基金医药持仓比例 12.75%，较 18Q3 下降 0.49pp。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.75%，较 2018Q3 下降了 0.49 个百分点，较 2018Q2 下降 2.44 个百分点。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- ▶ 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，18Q4 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.51%，较 18Q3 下降 0.19pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，18Q4 为 9.51%，环比下降 0.19pp，较 18Q2 下降 1.99pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。
- ▶

图 7. 基金医药持仓比例变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

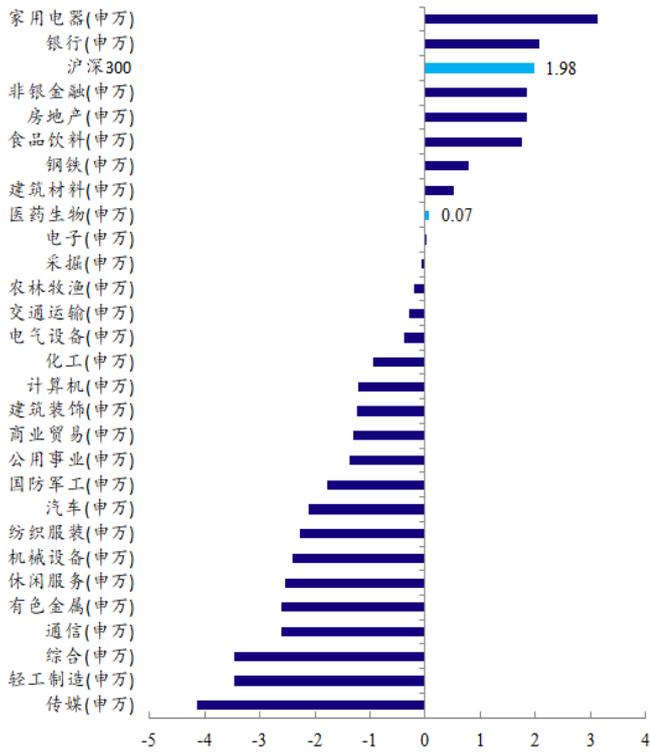
## 银河活动——调研回顾

- **上周调研：**无
- **近期调研：**健友股份（603707）、国家带量采购专家座谈会、信立泰（002294）、绿叶制药（2186.HK）、乐普医疗（300003）、长春高新（000661）、昭衍新药（603127）、舒泰神（300204）、华兰生物（002007）、双鹭药业（002038）、辰欣药业（603367）、华润双鹤（600062）、天坛生物（600161）、中国医药（600056）、亚宝药业（600351）、仁和药业（000650）、智飞生物（300122）、太极集团（600129）、莱美药业（300006）、山东药玻（600529）、红日药业（300026）、透景生命（300642）、千红制药（002550）、一心堂（002727）、沃森生物（300142）、云南白药（000538）、凯莱英（002821）、天士力（600535）、贝瑞基因（000710）、亿帆医药（002019）、润泽生物（872828.OC）、合全药业（832159.OC）、复星凯特、现代制药（600420）、成大生物（H01045.HK）、健友股份（603707）、江河集团（601886）、九州通（600998）、新开源（300109）、振东制药（300158）、誉衡药业（002437）、中新药业（600329）、科伦药业（002422）、迈克生物（300463）、康弘药业（002773）、延安必康（002411）、美年健康（002004）、信邦制药（002390）、益佰制药（600594）、医药创新与投资大会、翰宇药业（300199）、白云山（600322）、誉衡基因万人肿瘤免疫方舟计划发布会、CSCO 2017、联康生物（0690.HK）、健帆生物（300529）、益丰药房（603939）、东诚药业（002675）、安图生物（603658）、九芝堂（000989），欢迎电话交流。

## 行情跟踪——行业行情

- 上周医药板块上涨 0.07%，沪深 300 指数上涨 1.98%。18 年初至今医药板块下跌 27.18%，整体表现差于沪深 300。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 9：医药行业 18 年初以来市场表现

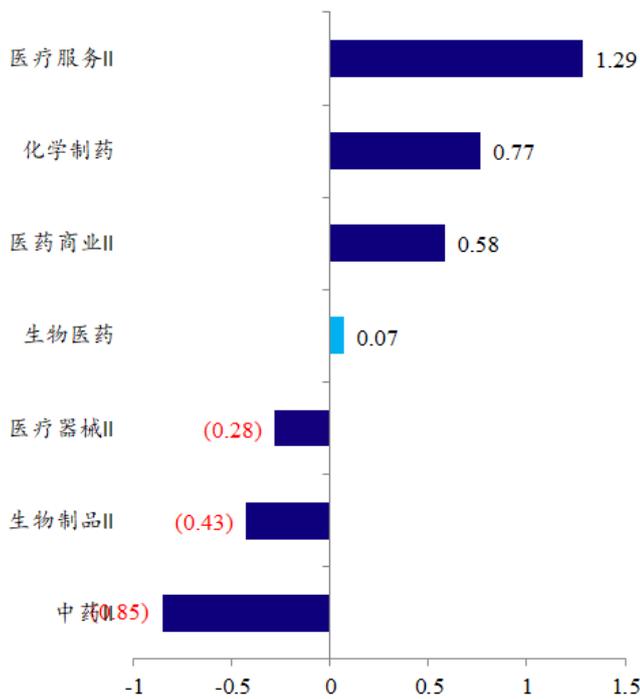


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 行情跟踪——子行业行情

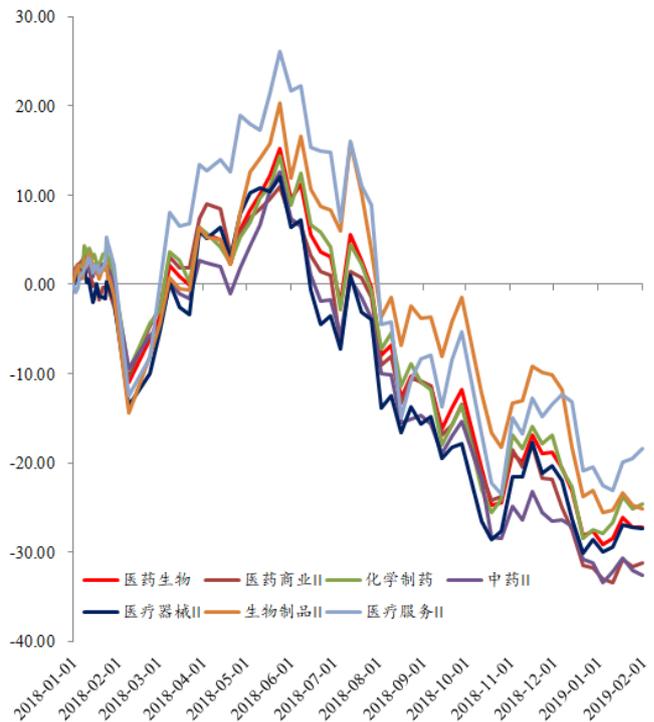
- 上周生物医药板块上涨 0.07%，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 1.29%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 0.85%。

图 10: 本周医药各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 医药各子行业 18 年初以来市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 行情跟踪——个股行情

表 7: 本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
艾德生物	10.6%	
通策医疗	10.2%	
东阳光科	7.9%	
安图生物	6.8%	
南华生物	6.5%	
中新药业	6.3%	
科伦药业	5.5%	
爱尔眼科	5.4%	
卫宁健康	5.2%	
迪瑞医疗	4.9%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
长生生物	-22.6%	
荣之联	-21.8%	
银河生物	-21.7%	
百花村	-21.3%	
华业资本	-19.7%	
大理药业	-19.1%	
棒杰股份	-18.5%	
千山药机	-17.3%	
益佰制药	-14.3%	
佐力药业	-14.0%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 行业动态——行业新闻及点评

### 1. 国务院办公厅：关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见（2019/01/30）

[http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-01/30/content\\_5362266.htm?from=timeline&isappinned=0](http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-01/30/content_5362266.htm?from=timeline&isappinned=0)

#### 主要内容：

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

为进一步深化公立医院改革，推进现代医院管理制度建设，经国务院同意，现就加强三级公立医院绩效考核工作提出以下意见。

#### 一、总体要求

##### （一）指导思想。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，实施健康中国战略，**建立健全基本医疗卫生制度，加强和完善公立医院管理，坚持公益性，调动积极性，引导三级公立医院进一步落实功能定位，提高医疗服务质量和效率，推进分级诊疗制度建设，**为人民群众提供高质量的医疗服务。

##### （二）基本原则。

坚持公益性导向，**提高医疗服务效率**。以满足人民群众健康需求为出发点和立足点，服务深化医药卫生体制改革全局。改革完善公立医院运行机制和医务人员激励机制，实现社会效益和经济效益、当前业绩和长久运营、保持平稳和持续创新相结合。强化绩效考核导向，推动医院落实公益性，实现预算与绩效管理一体化，提高医疗服务能力和运行效率。

坚持属地化管理，做好国家顶层设计。国家制定统一标准、关键指标、体系架构和实现路径，以点带面，抓住重点，逐级考核，形成医院管理提升的动力机制。各省份按照属地化管理原则，结合经济社会发展水平，对不同类别医疗机构设置不同指标和权重，提升考核的针对性和精准度。

坚持信息化支撑，确保结果真实客观。通过加强信息系统建设，提高绩效考核数据信息的准确性，保证关键数据信息自动生成、不可更改，确保绩效考核结果真实客观。根据医学规律和行业特点，发挥大数据优势，强化考核数据分析应用，提升医院科学管理水平。

##### （三）工作目标。

通过绩效考核，推动三级公立医院在发展方式上**由规模扩张型转向质量效益型**，在管理模式上**由粗放的行政化管理转向全方位的绩效管理**，促进收入分配更科学、更公平，**实现效率提高和质量提升，促进公立医院综合改革政策落地见效**。2019年，在全国启动三级公立医院绩效考核工作，绩效考核指标体系、标准化支撑体系、国家级和省级绩效考核信息系统初步建立，探索建立绩效考核结果运用机制。**到2020年，基本建立较为完善的三级公立医院绩效考核体系**，三级公立医院功能定位进一步落实，内部管理更加规范，医疗服务整体效率有效提升，分级诊疗制度更加完善。

#### 二、指标体系

三级公立医院绩效考核指标体系由**医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价等4个**

方面的指标构成。国家制定《三级公立医院绩效考核指标》(见附件)供各地使用,同时确定部分指标作为国家监测指标。各地可以结合实际,适当补充承担政府指令性任务等部分绩效考核指标。

**(一) 医疗质量。**提供高质量的医疗服务是三级公立医院的核心理念。通过医疗质量控制、合理用药、检查检验同质化等指标,考核医院医疗质量和医疗安全。通过代表性的单病种质量控制指标,考核医院重点病种、关键技术的医疗质量和医疗安全情况。通过预约诊疗、门急诊服务、患者等待时间等指标,考核医院改善医疗服务效果。

**(二) 运营效率。**运营效率体现医院的精细化管理水平,是实现医院科学管理的关键。通过人力资源配比和人员负荷指标考核医疗资源利用效率。通过经济管理指标考核医院经济运行管理情况。通过考核收支结构指标间接反映政府落实办医责任情况和医院医疗收入结构合理性,推动实现收支平衡、略有结余,有效体现医务人员技术劳务价值的目标。通过考核门诊和住院患者次均费用变化,衡量医院主动控制费用不合理增长情况。

**(三) 持续发展。**人才队伍建设与教学科研能力体现医院的持续发展能力,是反映三级公立医院创新发展和持续健康运行的重要指标。主要通过人才结构指标考核医务人员稳定性,通过科研成果临床转化指标考核医院创新支撑能力,通过技术应用指标考核医院引领发展和持续运行情况,通过公共信用综合评价等级指标考核医院信用建设。

**(四) 满意度评价。**医院满意度由患者满意度和医务人员满意度两部分组成。患者满意度是三级公立医院社会效益的重要体现,提高医务人员满意度是医院提供高质量医疗服务的重要保障。通过门诊患者、住院患者和医务人员满意度评价,衡量患者获得感及医务人员积极性。

### 三、支撑体系

**(一) 提高病案首页质量。**三级公立医院要加强以电子病历为核心的医院信息化建设,按照国家统一规定规范填写病案首页,加强临床数据标准化、规范化管理。各地要加强病案首页质量控制和上传病案首页数据质量管理,确保考核数据客观真实。

**(二) 统一编码和术语集。**2019年3月底前,国家卫生健康委推行全国统一的疾病分类编码、手术操作编码和医学名词术语集。国家中医药局印发全国统一的中医病证分类与代码和中医名词术语集。2019年8月底前,各地组织三级公立医院完成电子病历的编码和术语转换工作,全面启用全国统一的疾病分类编码、手术操作编码、医学名词术语。

**(三) 完善满意度调查平台。**国家建立公立医院满意度管理制度,根据满意度调查结果,不断完善公立医院建设、发展和管理工作。2019年3月底前,全国三级公立医院全部纳入国家卫生健康委满意度调查平台。各地要应用国家卫生健康委满意度调查平台,将调查结果纳入三级公立医院绩效考核。

**(四) 建立考核信息系统。**2019年3月底前,国家卫生健康委建立全国三级公立医院绩效考核信息系统。2019年6月底前,各省份建立省级绩效考核信息系统,与全国三级公立医院绩效考核信息系统互联互通,以数据信息考核为主,必要现场复核为辅,利用“互联网+考核”的方式采集客观考核数据,开展三级公立医院绩效考核工作。

### 四、考核程序

三级公立医院绩效考核工作按照年度实施,考核数据时间节点为上一年度1月至12月。2019年12月底前完成第一次全国三级公立医院绩效考核工作。2020年起,每年2月底前各省份完成辖区内三级公立医院绩效考核工作,3月底前国家卫生健康委完成国家监测指标分析工

作。

**(一) 医院自查自评。**各三级公立医院对照绩效考核指标体系，在2019年9月底前，完成对上一年度医院绩效情况的分析评估，将上一年度病案首页信息、年度财务报表及其他绩效考核指标所需数据等上传至国家和省级绩效考核信息系统，形成绩效考核大数据。根据绩效考核指标和自评结果，医院调整完善内部绩效考核和薪酬分配方案，实现外部绩效考核引导内部绩效考核，推动医院科学管理。2020年起，每年1月底前完成上述工作。

**(二) 省级年度考核。**各省份于2019年11月底前完成对辖区内三级公立医院绩效考核工作，考核结果反馈医院，及时以适当方式向社会公布，并报送国家卫生健康委。2020年起，每年2月底前完成上述工作。

**(三) 国家监测分析。**国家卫生健康委于2019年12月底前完成国家监测指标分析，并及时以适当方式向社会公布。2020年起，国家卫生健康委每年3月底前完成上述工作。

## 五、组织实施

**(一) 切实加强组织领导。**各地要充分认识做好三级公立医院绩效考核工作的重要意义，充分发挥绩效考核“指挥棒”作用，促进公立医院主动加强和改进医院管理，加强内涵建设，推动公立医院综合改革和分级诊疗制度建设落地见效。要强化组织领导，财政、发展改革、教育、人力资源社会保障、卫生健康、医保、中医药等部门要建立协调推进机制，及时出台政策措施，确保绩效考核工作落到实处。2019年6月底前各省份要出台具体实施方案。

**(二) 明确部门职责分工。**各地可以指定部门或机构代表公立医院举办方和出资人，对三级公立医院实施绩效考核。国家卫生健康委及其他国务院部门、行业所属或者管理的三级公立医院，大学附属三级公立医院，均参加属地绩效考核。卫生健康行政部门监督指导三级公立医院落实病案首页、疾病分类编码、手术操作编码、医学名词术语“四统一”要求，加强质量控制，建设绩效考核信息系统。财政、发展改革、教育、人力资源社会保障、卫生健康、医保、中医药、组织部门研究建立绩效考核结果应用机制，财政和医保部门结合绩效考核结果，调整完善政府投入和医保政策。国家中医药局负责组织实施三级公立中医医院绩效考核工作。

**(三) 充分运用考核结果。**各地要建立绩效考核信息和结果部门共享机制，形成部门工作合力，强化绩效考核结果应用，将绩效考核结果作为公立医院发展规划、重大项目立项、财政投入、经费核拨、绩效工资总量核定、医保政策调整的重要依据，同时与医院评审评价、国家医学中心和区域医疗中心建设以及各项评优评先工作紧密结合。绩效考核结果作为选拔任用公立医院党组织书记、院长和领导班子成员的重要参考。

**(四) 形成改革发展合力。**各地、各有关部门要把绩效考核作为推动深化医改政策落地、将改革政策传导至医院和医务人员的重要抓手，通过深化改革破解体制机制问题。按规定落实政府对符合区域卫生规划公立医院的投入政策，指导地方在清理甄别的基础上稳妥化解符合条件的公立医院长期债务。落实公立医院薪酬制度改革政策。规范推进医联体建设，以三级公立医院带动基层医疗服务能力提升。大力推进信息化建设，鼓励探索应用疾病诊断相关分组开展医院管理。切实加强综合监管，使日常监管与年度绩效考核互补，形成推动公立医院改革发展合力。

**(五) 做好督导总结宣传。**国家卫生健康委要会同相关部门，按照职责分工加强对各地三级公立医院绩效考核工作的指导和监督。要及时总结经验、挖掘典型，结合各地实际不断完善三级公立医院绩效考核指标体系，同时逐步推开对所有医疗机构的绩效考核，适时启动区域医疗服务体系绩效考核工作。要坚持科学考核，注意方式方法，避免增加基层负担。要加强宣

传引导,为三级公立医院绩效考核和医院健康发展营造良好的社会舆论环境。各地工作进展情况要定期报告国务院深化医药卫生体制改革领导小组。

附件：三级公立医院绩效考核指标

一级指标	二级指标	三级指标	指标性质	指标说明
一、医疗质量	(一)功能定位	1.门诊人次数与出院人次数比	定量	计算方法：门诊患者人次数/同期出院患者人次数（急诊、健康体检者不计入）。 指标来源：医院填报。
		2.下转患者人次数（门急诊、住院）	定量	计算方法：本年度向二级医院或者基层医疗机构下转患者人次数（门急诊、住院）。 指标来源：医院填报。
		3.日间手术占择期手术比例	定量	计算方法：日间手术台次数/同期出院患者择期手术总台次数×100%。 指标来源：医院填报。
		4.出院患者手术占比▲	定量	计算方法：出院患者手术台次数/同期出院患者总人次数×100%。 指标来源：病案首页。
		5.出院患者微创手术占比▲	定量	计算方法：出院患者微创手术台次数/同期出院患者手术台次数×100%。 指标来源：病案首页。
		6.出院患者四级手术比例▲	定量	计算方法：出院患者四级手术台次数/同期出院患者手术台次数×100%。 指标来源：病案首页。
		7.特需医疗服务占比	定量	计算方法：特需医疗服务量/同期全部医疗服务量×100%，特需医疗服务收入/同期全部医疗服务收入×100%。 指标来源：医院填报。
	(二)质量安全	8.手术患者并发症发生率▲	定量	计算方法：手术患者并发症发生例数/同期出院的手术患者人数×100%。 指标来源：病案首页。
		9. I类切口手术部位感染率▲	定量	计算方法：I类切口手术部位感染人次数/同期I类切口手术台次数×100%。 指标来源：病案首页。
		10.单病种质量控制▲	定量	计算方法：符合单病种质量控制标准。 指标来源：病案首页。
		11.大型医用设备检查阳性率	定量	计算方法：大型医用设备检查阳性数/同期大型医用设备检查人次数×100%。 指标来源：医院填报。

	12.大型医用设备维修保养及质量控制管理	定性	引导医院关注医用设备的维修保养和质量控制，配置合适维修人员和维修检测设备。评价内容包括但不限于：（1）配置合理维修人员和维修场地，涉及有毒有害作业应有合适的维修场所和有效防护；（2）制定急救、生命支持类等设备的预防性维护维修计划；（3）开展日常保养和维护，有巡检、保养、维修等相关记录及设备管理部门对临床使用部门的监管、培训记录；（4）配置必备的检测和质量控制设备，医学设备管理部门定期对设备特别是急救、生命支持类设备进行预防性维护，确保在用设备完好，有记录和标识，并对发现的问题及时处理。
	13.通过国家室间质量评价的临床检验项目数▲	定量	计算方法：医院临床检验项目中通过国家临床检验中心组织的室间质量评价项目数量。 指标来源：国家卫生健康委。
	14.低风险组病例死亡率▲	定量	计算方法：低风险组死亡例数/低风险组病例数×100%。 指标来源：病案首页。
	15.优质护理服务病房覆盖率	定量	计算方法：全院已经开展优质护理服务的病房总数/全院病房总数×100%。 指标来源：医院填报。
	16.点评处方占处方总数的比例	定量	计算方法：点评处方数/处方总数×100%。 指标来源：医院填报。
	17.抗菌药物使用强度（DDDs）▲	定量	计算方法：本年度住院患者抗菌药物消耗量（累计 DDD 数）/同期收治患者人天数×100。收治患者人天数=出院患者人次×出院患者平均住院天数。 指标来源：医院填报。
	18.门诊患者基本药物处方占比	定量	计算方法：门诊使用基本药物人次数/同期门诊诊疗总人次×100%。 指标来源：医院填报。
(三)合理用药	19.住院患者基本药物使用率	定量	计算方法：出院患者使用基本药物总人次/同期出院总人次×100%。 指标来源：医院填报。
	20.基本药物采购品种数占比	定量	计算方法：医院采购基本药物品种数/医院同期采购药物品种总数×100%。 指标来源：省级招采平台。
	21.国家组织药品集中采购中标药品使用比例	定量	计算方法：中标药品用量/同种药品用量×100%。 指标来源：医院填报。
(四)服务流程	22.门诊患者平均预约诊疗率	定量	计算方法：预约诊疗人次数/总诊疗人次数×100%（急诊人次数不计入）。 指标来源：医院填报。
	23.门诊患者预约	定量	计算方法：门诊患者按预约时间到达医院后至进入诊室前的等



	后平均等待时间		待时间。 指标来源：医院填报。
	24.电子病历应用功能水平分级▲	定性	计算方法：按照国家卫生健康委电子病历应用功能水平分级标准评估。 指标来源：国家卫生健康委。
(五)资源效率	25.每名执业医师日均住院工作负担	定量	计算方法：全年实际占用总床日数/医院平均执业（助理）医师人数/365。医院平均执业（助理）医师人数=（本年度人数+上一年度人数）/2。 指标来源：医院填报。
	26.每百张病床药师人数	定量	计算方法：医院药师（包括药剂师和临床药师）总人数/医院实际开放床位数×100。 指标来源：医院填报。
二、运营效率	27.门诊收入占医疗收入比例	定量	计算方法：门诊收入/医疗收入×100%。 指标来源：财务年报表。
	28.门诊收入中来自医保基金的比例	定量	计算方法：门诊收入中来自医保基金的收入/门诊收入×100%。 指标来源：财务年报表。
	29.住院收入占医疗收入比例	定量	计算方法：住院收入/医疗收入×100%。 指标来源：财务年报表。
	30.住院收入中来自医保基金的比例	定量	计算方法：住院收入中来自医保基金的收入/住院收入×100%。 指标来源：财务年报表。
	31.医疗服务收入（不含药品、耗材、检查检验收入）占医疗收入比例▲	定量	计算方法：医疗服务收入/医疗收入×100%。医疗服务收入包括挂号收入、床位收入、诊察收入、治疗收入、手术收入、药事服务收入、护理收入。 指标来源：财务年报表。
	32.辅助用药收入占比	定量	计算方法：辅助用药收入/药品总收入×100%。 指标来源：医院填报。
	33.人员支出占业务支出比重▲	定量	计算方法：人员支出/业务支出×100%。 指标来源：财务年报表。
	34.万元收入能耗支出▲	定量	计算方法：年总能耗支出/年总收入×10000。总能耗为水、电、气、热等能耗折算为吨标煤后之和。 指标来源：财务年报表。
(六)收支结构	35.收支结余▲	定量	计算方法：业务收支结余+财政项目补助收支结转（余）+科教项目收支结转（余）。业务收支结余=医疗收支结余+其他收入-其他支出，其中：医疗收支结余=医疗收入+财政基本支出补助收入-医疗支出-管理费用。财政项目补助收支结转（余）=财政项目支出补助收入-财政项目补助支出。科教项目收支结转（余）=科教项目收入-科教项目支出。 指标来源：财务年报表。

	36.资产负债率▲	定量	计算方法：负债合计/资产合计×100%（反映负债合理性，引导医院避免盲目负债扩张或经营，降低医院运行潜在风险）。 指标来源：财务年报表。
	37.医疗收入增幅	定量	计算方法：(本年度医疗收入—上一年度医疗收入)/上一年度医疗收入×100%。 指标来源：财务年报表。
	38.门诊次均费用增幅▲	定量	计算方法：(本年度门诊患者次均医药费用—上一年度门诊患者次均医药费用)/上一年度门诊患者次均医药费用×100%。门诊患者次均医药费用=门诊收入/门诊人次。 指标来源：财务年报表。
(七)费用控制	39.门诊次均药品费用增幅▲	定量	计算方法：(本年度门诊患者次均药品费用—上一年度门诊患者次均药品费用)/上一年度门诊患者次均药品费用×100%。门诊患者次均药品费用=门诊药品收入/门诊人次。 指标来源：财务年报表。
	40.住院次均费用增幅▲	定量	计算方法：(本年度出院患者次均医药费用—上一年度出院患者次均医药费用)/上一年度出院患者次均医药费用×100%。出院患者次均医药费用=出院患者住院费用/出院人次。由于整体出院患者平均医药费用受多种因素影响，为使数据尽量可比，通过疾病严重程度（CMI）调整。 指标来源：财务年报表。
	41.住院次均药品费用增幅▲	定量	计算方法：(本年度出院患者次均药品费用—上一年度出院患者次均药品费用)/上一年度出院患者次均药品费用×100%。出院患者次均药品费用=出院患者药品费用/出院人次。 指标来源：财务年报表。
(八)经济管理	42.全面预算管理	定性	计算方法：查阅文件资料。 指标来源：医院填报。
	43.规范设立总会计师	定性	计算方法：查阅文件资料。 指标来源：医院填报。
	44.卫生技术人员职称结构	定量	计算方法：医院具有高级职称的医务人员数/全院同期医务人员总数×100%。 指标来源：医院填报。
(九)人员结构	45.麻醉、儿科、重症、病理、中医医师占比▲	定量	计算方法：医院注册的麻醉、儿科、重症、病理、中医在岗医师数/全院同期医师总数。 指标来源：国家医疗机构、医师、护士电子化注册系统。
三、持续发展	46.医护比▲	定量	计算方法：医院注册医师总数/全院同期注册护士总数。 指标来源：国家医疗机构、医师、护士电子化注册系统。
(十)人才培养	47.医院接受其他医院（尤其是对口支援医院、医联体内医院）进修并返	定量	计算方法：医院接受其他医院（尤其是对口支援医院、医联体内医院）进修半年及以上并返回原医院独立工作人数/医院同期招收进修总人数×100%。 指标来源：医院填报。

	回原医院独立工作人数占比		
	48.医院住院医师首次参加医师资格考试通过率▲	定量	计算方法：本年度首次参加医师资格考试并通过的住院医师人数/同期首次参加医师资格考试的住院医师总人数×100%。 指标来源：国家卫生健康委。
	49.医院承担培养医学人才的工作成效	定量	计算方法：统计医院在医学人才培养方面的经费投入、临床带教教师和指导医师接受教育教学培训人次、承担医学教育的人数和发表教学论文的数量。 指标来源：医院填报。
(十一) 学科建设	50.每百名卫生技术人员科研项目经费▲	定量	计算方法：本年度科研项目立项经费总金额/同期卫生技术人员总数×100。 指标来源：医院填报。
	51.每百名卫生技术人员科研成果转化金额	定量	计算方法：本年度科技成果转化总金额/同期医院卫生技术人员总数×100。 指标来源：医院填报。
(十二) 信用建设	52.公共信用综合评价等级	定性	计算方法：按照公共信用综合评价规范进行评价。 指标来源：国家发展改革委。
四、满意度评价	(十三) 患者满意度	定量	53.门诊患者满意度▲ 计算方法：门诊患者满意度调查得分。 指标来源：国家卫生健康委。
	54.住院患者满意度▲	定量	计算方法：住院患者满意度调查得分。 指标来源：国家卫生健康委。
(十四) 医务人员满意度	55.医务人员满意度▲	定量	计算方法：医务人员满意度调查得分。 指标来源：国家卫生健康委。

注：1.三级公立综合医院考核应采用上述全部考核指标。三级公立专科医院考核可根据专科特点选用部分考核指标。国家中医药局在组织对三级公立中医医院考核时，根据工作实际适当调整和补充考核指标。

2.标记“▲”的26个指标为国家监测指标，其中15个指标自动生成，9个指标由财务年报表获取，2个指标由医院填报。

3.考核指标中的手术包括在日间手术室或住院部手术室内、麻醉状态下完成的手术，不包括门诊手术。其中，日间手术是指患者按照诊疗计划在1日（24小时）内入、出院完成的手术或操作（不包括门诊手术），因病情需要延期住院的特殊病例，住院时间不超过48小时。

4.微创手术是指出院患者在日间手术室或住院部手术室内、麻醉状态下的内科和外科腔镜手术、血管内和实质脏器的介入治疗。

5.四级手术以国家统一规定纳入监测的四级手术目录为准。

6.“特需医疗服务占比”按照两个计算公式，同时统计服务量与服务收入占比。

7.单病种包括急性心肌梗死、心力衰竭、肺炎、脑梗死、髋关节置换术、膝关节置换术、冠状动脉旁路移植术、围手术期预防感染、剖宫产、慢性阻塞性肺疾病、围手术期预防深静脉血栓等。

8.用于检查的大型医用设备按照国家卫生健康委《大型医用设备配置许可管理目录》进行统计。

9.“门诊收入中来自医保基金的比例”、“住院收入中来自医保基金的比例”，用于医院自身纵向比较，不在医院之间比较。

10.辅助用药以国家统一规定的品目为准。

11.“麻醉、儿科、重症、病理、中医医师占比”根据各医院紧缺专业人才结构具体情况，按麻醉、儿科、重症、病理、中医五个类别分别计算占比。

12.科技成果转化总金额是指医院科研成果在技术市场合同成交金额总数。

**【评】《意见》提出使用合理用药的相关指标取代单一使用药占比进行考核，对于深化公立医院改革、加快建立分级诊疗制度和现代医院管理制度、提高医疗服务质量和效率具有重要意义。《意见》明确了绩效考核的基本原则，坚持公益性导向，提高医疗服务质量和效率；坚持属地化原则，国家做好顶层设计，地方结合经济社会发展情况具体实施；坚持信息化支撑，确保结果真实客观。《意见》确定了绩效考核的主要工作，一是建立科学的考核指标体系，包括医疗质量、运营效率、持续发展、满意度评价4个方面共55个具体指标，如基药采购品种数占比、国家集采中标药品使用比例、医疗服务收入占比、辅助用药收入占比等，其中26个指标为国家监测指标。二是建立统一的考核支撑体系，包括提高病案首页质量，统一疾病分类编码、手术操作编码和医学名词术语集，完善满意度调查平台，建立考核信息系统，利用“互联网+考核”的方式采集客观考核数据，我们认为或将对后续DRGs等的实施起到支撑作用。三是建立规范的考核程序，包括医院自查自评、省级年度考核、国家监测分析3个步骤，明确了时间节点和责任主体。此外，《意见》提出2019年在全国启动三级公立医院绩效考核工作，2020年基本建立较为完善的绩效考核体系。**

## 2. 辽宁省：关于做好国家组织药品集中采购和使用试点工作实施意见（2019/01/29）

<http://jy.lnypcg.com.cn/HomePage/Info.aspx?InfoID=1067>

### 主要内容：

各市人民政府，省政府各有关厅委、直属机构：

为贯彻落实党中央、国务院的决策部署，根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国办发[2019]2号）要求，积极、稳妥推进国家组织药品集中采购和使用试点工作，经省政府同意，现就做好国家组织药品集中采购和使用试点工作提出如下实施意见。

### 一、主要目标

按照国家组织、联盟采购、平台操作的总体思路，通过跨区域联盟集中带量采购，量价挂钩、招采合一，实现药价明显降低，减轻患者药费负担；减少企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态；引导医疗卫生机构规范用药，支持公立医院改革；探索完善药品集中采购机制和以市场为基础的药品价格形成机制。

### 二、基本原则

坚持以人民为中心，保障临床用药需求，切实减轻患者负担，确保药品质量及供应。

坚持市场机制和政府作用相结合，既尊重以市场为主导的药品价格形成机制，又更好发挥政府搭平台、促对接、保供应、强监督作用。

坚持综合施策，健全考核机制，奖惩并施，充分调动医疗机构和医务人员积极性，改善用药结构，引导参保人合理用药。

坚持平稳过渡、妥当衔接，处理好试点工作与现有采购政策关系，通过完善采购、配送、药款结算、医保支付政策，促进医疗机构改革。

### 三、实施范围

沈阳、大连两市行政区内所有公立医疗卫生机构。驻沈阳、大连所有省属医疗机构、其他权属公立医疗机构同步实施并结构当地相关部门的指导、协调和监管。鼓励其他地市在满足采购使用量、医保支付政策和药款结算的前提下以市为单位参与。

### 四、重点任务

#### （一）落实中选药品的采购与使用

1. **确保落实采购品种和数量。**试点地区公立医疗卫生机构于3月20日统一执行国家集中采购结果，并**确保完成约定采购量**。剩余用量可按辽宁省药品集中采购管理有关规定，**适量采购同品种价格适宜的非中选药品**，原则上数量按比例关系折算后不得超过中选药品使用量。未在辽宁省挂网采购的中选药品，要及时组织中选企业挂网采购。

2. **畅通医院采购渠道。**试点地区内所有公立医疗卫生机构要在3月31日前确保中选药品及时采购并使用，**不得以费用总额、“药占比”、医疗机构用药品种规格数量要求、药事委员会评审以及配送企业开户为由影响中选药品的采购与使用。**

**3.实行联动梯度降价。**对于已在辽宁省挂网采购的国家集中采购品种的其它未中选药品，须在现行挂网采购价的基础上，根据价差实现梯度降价后(以中选价托底)方可继续挂网采购，价差较大的须进一步加大降价幅度。实际采购价由生产企业和医疗卫生机构通过联合议价确定。同通用名、同剂型下，中选企业主动申请以中选价格(含不同规格、包装差比价格)参与全省集中采购和未中选的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药的生产企业主动申请以不高于中选价格参与全省集中采购的，实行直接挂网采购。

**4.加强购销合同管理。**以国家组织药品集中采购结果正式执行日起 12 个月为一个采购周期。若公立医疗卫生机构在采购周期内提前完成约定采购量，超过部分仍按中选价进行采购，直至采购周期届满。公立医疗卫生机构须与生产企业或其委托的配送企业签订《国家组织药品集中采购和使用试点带量购销合同》，不得再订立背离合同实质性内容的其他合同或提出除合同之外的任何利益性要求，否则将由医疗保障部门和卫生健康部门按照相关规定严肃处理。

#### (二) 落实医保支付优惠政策

**5.实行医保预付。**沈阳、大连两市基本医保基金按不低于本地区年度总采购金额的 50% 向试点地区内的公立医疗卫生机构(含省属公立医疗机构)预付周转金，在国家组织药品集中采购结果执行前预拨到位，预付周转金在一个采购周期结束后清算并收回。鼓励探索医保直接结算。

**6.明确支付标准。**对于国家集中采购品种，在医保目录范围内的以中选价格作为医保支付标准，原则上对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，医保基金对统筹区内所有定点医药机构执行相同的支付标准。患者使用价格高于支付标准的药品，超出支付标准的部分由患者自付，如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在 3 年内调整到位；患者使用价格低于支付标准的药品，按实际价格支付。

**7.完善医保基金结余留用机制。**对采取按次均定额、病种、DRGS 等方式付费的，不调减定额，结余部分留给医疗卫生机构。在完成中选药品用量的基础上，医院使用未中选的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，价格低于中选价格的，与中选价格的差额部分，可按一定比例留给医院使用。公立医疗机构可按照“两个允许”(允许医疗机构突破现行事业单位工资调控水平，允许医疗服务收入扣除成本并按规定提取各项基金后主要用于人员奖励)的要求，统筹用于人员薪酬支出，调动医务人员积极性。

试点地区内其它基本医疗保险(含新型农村合作医疗)按试点地区政策执行。

### 五、完善工作机制

(一) 任务分解落实。省公共资源交易中心依据国家集中采购中选品种上年采购量，按比例分解还原到试点地区所有公立医疗卫生机构，由医疗保障部门下达，确保各级行政部门、各医疗机构任务明确，有计划实施。

#### (二) 实行属地检测、分级管理。

试点地区内所有公立医疗卫生机构(含省属医疗机构)的药品采购、使用监测统一由两市医疗保障、卫生健康部门分别负责，建立采购、配送、使用、药款结算的日常监测和按月通报制度。对试点地区内所有公立医疗卫生机构的医保支付政策落实、督导考核和对不按规定采购、使用药品的公立医疗卫生机构的处理，按照管理权限分别由相应的行政管理部门处置。

(三) 实行医保和卫生“双线”考核。医疗保障部门将中选药品采购使用情况纳入医保考核评价指标体系，对未按规定采购药品的公立医疗卫生机构，在医保总额指标、医保定点

资格等方面建立相应的奖惩制度；卫生健康部门将优先使用中选药品纳入公立医疗卫生机构和医务人员绩效考核体系，建立公立医疗卫生机构和医务人员的激励约束机制。对未按规定使用药品的公立医疗卫生机构，在公立医院改革奖补资金、医疗卫生机构负责人目标责任考核中予以惩戒；对未按规定使用药品的医务人员，按照《处方管理办法》和《医院处方点评管理规范（试行）》相应条款严肃处理。

#### （四）落实购销主体责任

**落实中选药品生产企业的供应、配送主体责任。**中选药品可由中选企业直接配送或按照一个中选药品每市委托不超过一家配送企业配送的原则，药品生产企业在辽宁省药品和医用耗材集中采购平台自主建立、变更配送关系。配送药品范围须以市为单位覆盖所有地区、具备24小时内向试点地区内所有公立医疗卫生机构配送中选药品的能力和条件，不允许通过第三方购买中选药品。对不能履行规定责任和义务的，一经确认，即取消配送资格，并按国家和辽宁省的相关规定对药品生产企业和配送企业进行处理。在执行期间，若配送企业被列入“违规名单”，中选药品生产企业应及时启动应急预案，选择其他配送企业确保中选药品及时配送。

**落实公立医疗机构的采购、使用主体责任。**公立医疗卫生机构是药品采购、使用的主体和药款结算的第一责任人，要确保中选药品顺利进院，将中选药品纳入医疗机构的药品处方集基本用药供应目录，严格落实按药品通用名开具处方的要求，确保在同等条件下优先选择使用中选药品，严格落实中选药品的合同用量。发挥临床药师作用，加强处方审核和处方点评，强化合理用药考核。要确保及时结算药款，在药品入库次月结算完毕，原则上不超过30天。加强医师和药师的宣传培训，及时制定完善中选药品的临床用药指南，对使用中选药品可能导致患者用药调整的情况，各医疗机构要做好临床风险评估、预案制定和物资储备，做好用药情况监测及应急处置，并对患者做好解释说明。

购销双方在履约过程中发生异议或违约清醒，可及时向医疗保障部门报告或投诉。

**（五）完善采购和支付平台功能。**进一步完善辽宁省药品集中采购平台和省、市两级医保支付平台功能，做好药品集中采购和省、市医保支付数据共享，为开展国家药品集中采购和使用试点提供技术支撑，强化日常监管。

## 六、组织保障

**（一）加强组织领导。**沈阳、大连两市要严格落实主体责任，切实加强对国家组织药品集中采购和使用试点工作的组织和领导，精心组织实施。2019年1月底前，沈阳、大连两市制定出台《国家组织药品集中采购和使用试点实施方案》，完善配套措施和相关工作制度，采取切实可行的措施，确保完成中选药品的采购使用量。要认真梳理风险点，制定应急预案和风险防范应对措施。

**（二）落实部门责任。**医疗保障部门牵头实施国家组织药品集中采购和使用试点工作，指导试点城市制定实施方案；做好其他未中选药品的价格梯度调整；做好药品采购量的分解、带量购销合同的编制和签订、供应配送、药款结算的监管；完善药品采购供应监测、失信惩戒和市场清退制度，加强对中选药品和未中选药品采购的监测监控，发现异常情况及时采取措施；将采购使用情况纳入医保协议管理；制定支付标准政策、操作细则及过渡政策；做好医保基金的预付和结算工作。

卫生健康部门负责畅通中选药品进院、使用的政策通道；制定用药指南，对医务人员进行国家组织药品集中采购和使用试点的政策宣传、合理用药以及与患者沟通技巧、舆情引导培训；将公立医疗机构执行带量采购情况纳入医疗机构绩效考核，并要求医疗机构将其纳入临床科室

和医师绩效考核，建立鼓励使用中选药品的激励机制和倾斜措施；预警药品短缺信息。

药品监管部门负责对中标药品质量的监督检查。加大监督检查力度，督促生产企业落实停产报告措施，对违法违规企业依法查处。

省公共资源交易中心负责对试点地区内所有公立医疗卫生机构中选药品采购量的分解；及时在辽宁省药品和医用耗材集中采购平台上完成国家集中采购品种的挂网和价格调整；开展中选药品月采购进度的监测、汇总和上报；药品集中采购平台的改造与技术支持。

其他部门要按照职能分工，对标对表，细化分解涉及本部门本单位的工作任务，确保试点工作平稳有序推进落实。

**（三）加强宣传引导。**各相关部门要做好政策解读和正面宣传，广泛宣传国家组织药品集中采购和使用试点工作的重要意义、主要任务和政策措施，加强舆情监测，及时回应社会关切，合理引导社会舆论和群众预期。加强医师和药师宣传培训，对使用国家集中采购药品可能出现的用药调整情况及时向群众做好解释说明，营造良好的改革氛围。

**【评】辽宁省发布带量采购使用试点工作实施意见，与天津市细则征求意见稿相比，在回款、医保支付标准、确保中选使用量、剩余用量等方面基本一致。**回款方面，规定沈阳、大连两市的基本医保基金按不低于本地区年度总采购金额的 50%向公立医疗机构预付周转金，同时鼓励探索医保直接结算，降低企业交易成本。医保支付标准方面，规定以中选价格作为医保支付标准，如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在 3 年内调整到位。保证用量方面，实行医保和卫生“双线”考核，医疗保障部门将中选药品采购使用情况纳入医保考核评价指标体系，对未按规定采购药品的公立医疗卫生机构，在医保总额指标、医保定点资格等方面建立相应的奖惩制度；卫生健康部门将优先使用中选药品纳入公立医疗卫生机构和医务人员绩效考核体系，建立公立医疗卫生机构和医务人员的激励约束机制。剩余用量方面，可适量采购同品种价格适宜的非中选药品，原则上数量按比例关系折算后不得超过中选药品使用量。结余医保基金方面，对采取按次均定额、病种、DRGS 等方式付费的，不调减定额，结余部分留给医疗卫生机构。辽宁省实施意见与天津细则征求意见稿对比详见下表。

**附表：各试点实施意见或细则征求意见稿对比**

项目	辽宁省	天津市
回款	沈阳、大连两市基本医保基金按不低于本地区年度总采购金额的 50%向试点地区内的公立医疗卫生机构（含省属公立医疗机构）预付周转金。	医保经办机构分两次向定点医疗机构预付医保基金（签订购销合同时 50%+6 个月内 50%）。
支付标准	中选价格作为医保支付标准，原则上对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，医保基金对统筹区内所有定点医药机构执行相同的支付标准。如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在 3 年内调整到位。	医保目录内的中选价格为医保支付标准，原则上对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，医保基金按相同的支付标准进行结算。与患者使用药品与支付标准价格差异大的品种，通过 2—3 年过渡期完成调整。

确保中选使用量	<p>实行医保和卫生“双线”考核。医疗保障部门将中选药品采购使用情况纳入医保考核评价指标体系,对未按规定采购药品的公立医疗卫生机构,在医保总额指标、医保定点资格等方面建立相应的奖惩制度;卫生健康部门将优先使用中选药品纳入公立医疗卫生机构和医务人员绩效考核体系,建立公立医疗卫生机构和医务人员的激励约束机制。</p>	<p>约谈、通报,影响医保总额指标、公立医疗机构改革奖补资金、等级评审、医保定点资格、负责人目标责任考核。</p>
剩余用量	<p>适量采购同品种价格适宜的非中选药品,原则上数量按比例关系折算后不得超过中选药品使用量。</p>	<p>可采购其他价格适宜的品种,原则上不超过中选品种使用量。</p>
结余医保基金	<p>对采取按次均定额、病种、DRGS等方式付费的,不调减定额,结余部分留给医疗卫生机构。在完成中选药品用量的基础上,医院使用未中选的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药,价格低于中选价格的,与中选价格的差价部分,可按一定比例留给医院使用。</p>	全部留给医疗机构
执行时间	2019年3月20日	2019年3月1日

资料来源:各试点政府网,中国银河证券研究院

## 近期研究报告

1. 主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降-20190123
2. 医药行业投资策略交流-20181227
3. 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略:继续把握大趋势下的结构性机会-20181203
4. 乐普医疗(300003)事件跟踪:氯吡格雷通过一致性评价,大概率在带量采购中胜出-20181130
5. 乐普医疗(300003)事件点评:心电图 AI 获批 FDA,人工智能医疗收获里程碑进展-20181121
6. 奇正藏药(002287) 三季报点评:Q3 业绩明显提速-20181106
7. 大参林(603233) 三季报跟踪:门店扩张提速,费用影响利润-20181106
8. 安图生物(603658) 三季报跟踪:整体业绩表现稳健,化学发光高速增长-20181106
9. 昭衍新药(603127) 三季报跟踪:业绩保持高速增长,未来高成长性确定-20181106
10. 药明康德(603259) 三季报跟踪:业绩高速增长,外包龙头未来可期-20181105
11. 医药行业 2018 三季报总结:Q3 业绩增速同比微升环比放缓,分化态势延续-20181105
12. 凯莱英(002821) 三季报点评:业绩增势强劲,一站式平台布局确保长期高成长-20181031
13. 柳药股份(603368) 三季报跟踪:商业增长超预期,布局工业颇具潜力-20181031
14. 华兰生物(002007) 三季报跟踪:业绩大幅改善, Q4 有望进一步提速-20181030
15. 天士力(600535) 三季报点评:各版块稳健增长,研发持续进展-20181030
16. 上海医药(601607) 三季报跟踪:工业保持快速增长,商业板块触底回暖-20181030
17. 仁和药业(000650) 三季报跟踪:业绩增速再超预期,继续重点推荐-20181030
18. 泰格医药(300347) 三季报跟踪:Q3 增速放缓,无碍长期发展前景-20181029
19. 爱尔眼科(300015) 三季报点评:内生业绩增长强劲,科研能力不断强化-20181029
20. 九州通(600998)三季报点评:扣非业绩保持 30%以上增长,经营性净现金流转正-20181029
21. 乐普医疗(300003) 三季报跟踪:业绩增长势头强劲,双平台布局稳步推进-20181029

## 股东大会时间披露

表 9：股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
东诚药业(002675.SZ)	股东大会	2019/2/12	健康元(600380.SH)	股东大会	2019/2/18
广誉远(600771.SH)	股东大会	2019/2/12	塞力斯(603716.SH)	股东大会	2019/2/18
万达信息(300168.SZ)	股东大会	2019/2/13	荣泰健康(603579.SH)	股东大会	2019/2/18
现代制药(600420.SH)	股东大会	2019/2/13	博晖创新(300318.SZ)	股东大会	2019/2/18
嘉事堂(002462.SZ)	股东大会	2019/2/14	宜华健康(000150.SZ)	股东大会	2019/2/18
丽珠集团(000513.SZ)	股东大会	2019/2/14	新天药业(002873.SZ)	股东大会	2019/2/18
百花村(600721.SH)	股东大会	2019/2/14	佐力药业(300181.SZ)	股东大会	2019/2/19
华润双鹤(600062.SH)	股东大会	2019/2/14	奥佳华(002614.SZ)	股东大会	2019/2/19
信邦制药(002390.SZ)	股东大会	2019/2/15	迪安诊断(300244.SZ)	股东大会	2019/2/19
德展健康(000813.SZ)	股东大会	2019/2/15	人福医药(600079.SH)	股东大会	2019/2/19
易明医药(002826.SZ)	股东大会	2019/2/15	博济医药(300404.SZ)	股东大会	2019/2/19
太极集团(600129.SH)	股东大会	2019/2/15	新华制药(000756.SZ)	股东大会	2019/2/20
和佳股份(300273.SZ)	股东大会	2019/2/15	中恒集团(600252.SH)	股东大会	2019/2/20
中珠医疗(600568.SH)	股东大会	2019/2/18	乐心医疗(300562.SZ)	股东大会	2019/2/21

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**王晓琦、余宇，生物医药行业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn