

## 医保目录调整方案正式公布，关注潜在获益品种

## 医药生物

**推荐** 维持评级

### 核心看点 (04.15-04.19)

#### 1. 一周行业热点

医保局：2019年国家医保药品目录调整工作方案；国务院：关于推进养老服务发展的意见；卫健委：关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍。

#### 2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.82%，我们的进攻组合上涨 4.60%，稳健组合上涨 0.58%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 47.67%，稳健组合累计收益 37.00%，分别跑赢医药指数 12.69 和 2.02 个百分点。

上周国家医保目录调整方案正式版公布，一方面我们梳理了 18 年以来国内获批的自主研发创新药，另一方面我们对比了医保目录调整方案的征求意见稿和正文的异同之处，详见报告正文。总体来看，我们认为医保目录调整时间间隔明显缩短，调整重点突出临床价值，优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。同时，对于临床疗效确切且价格较高的创新药，在罗氏中国 Q1 销售额猛增 63% 的良好示范效应下（曲妥珠单抗、利妥昔单抗和贝伐珠单抗经谈判进入 17 年国家医保），谈判准入将常态化。

我们建议重点关注国内外企业的 PD-1 产品进入医保的策略和价格。同时，建议关注潜在的新进医保概率较大的品种，如恒瑞医药的 19K、吡咯替尼等。

#### 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	16.0%	42.4%	55.4%
002821	凯莱英	8.5%	27.5%	18.7%
300142	沃森生物	4.5%	145.5%	149.1%
603707	健友股份	-2.3%	142.4%	135.1%
002007	华兰生物	-0.8%	25.1%	37.4%
600998	九州通	-2.4%	-10.3%	-17.5%
000661	长春高新	4.6%	130.5%	127.4%
300015	爱尔眼科	0.3%	126.3%	138.9%
300003	乐普医疗	-1.0%	11.0%	23.6%
600276	恒瑞医药	-0.3%	215.3%	227.9%

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

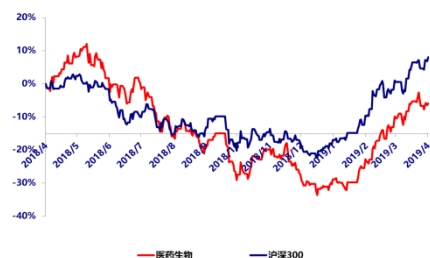
刘晖

✉：liuhui\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

#### 行业数据

2019-04-19



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

银河医药周观点 0414：坚守优质赛道，珍惜优秀个股的回调机会

银河医药周观点 0407：从国内外药物研发靶点和药企研发支出对比看创新服务产业链发展空间

银河医药周观点 0331：医药流通行业有望实现业绩估值双修复

银河医药周观点 0324：带量采购各城市落地细则总结与分析

银河医药周观点 0317：盘点医保目录调整潜在收益品种，基药与新药值得关注

银河医药周观点 0310：盘点受益优先审评较多药企，看科创板机会所在

银河医药周观点 0303：借鉴国际药企研发支出看我国创新产业链发展空间

## 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 .....	5
1.3 推荐组合 .....	8
1.4 国内外行业及公司估值情况 .....	9
1.5 风险提示 .....	16
附录: .....	17
投资观点——基金持仓 .....	17
银河活动——调研回顾 .....	18
行情跟踪——行业行情 .....	18
行情跟踪——子行业行情 .....	19
行情跟踪——个股行情 .....	19
行业动态——行业新闻及点评 .....	20
近期研究报告 .....	34
股东大会时间披露 .....	35

## 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. 医保局: 关于公布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案》的公告 (2019/04/17)</b></p> <p>《2019 年国家医保药品目录调整工作方案 (征求意见稿)》于 2019 年 3 月 13 日-26 日期间向社会公开征求意见。截至 2019 年 3 月 26 日 24 时,共收到意见 4438 条。我局对各方意见建议进行了认真研究,现将修改后的《2019 年国家医保药品目录调整工作方案》予以公布。</p>	<p><b>【评】</b> 医保目录调整间隔明显缩短,调整重点突出临床价值,优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等,在甲乙类别调整过程中,优先考虑基本药物。首先,医保目录调整频率明显加快。上两次医保目录调整间隔 8 年 (2009 年和 2017 年),本次医保目录调整间隔明显缩短。其次,对于基药目录品种,我们认为尚未在医保目录中的,本次调入的可能性较大;对于在医保乙类目录的品种,本次调入甲类的概率较大。再次,对于癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药和急救抢救用药的新上市药品,被调入医保目录的可能性较大。我们认为对于上述类别的药品,有两种方式进入医保,一种是常规准入,主要针对 2018 年 12 月 31 日前上市药品;另一种是谈判准入,主要针对价高药或对医保基金影响较大的专利药,并明确认定时间为遴选投票日的前一天。结合此前在 17 年和 18 年医保部门已组织的 2 次谈判准入工作,以及罗氏中国 Q1 销售额猛增 63% 的良好示范效应 (曲妥珠单抗、利妥昔单抗和贝伐珠单抗经谈判新进医保),我们认为未来临床疗效确切且价格较高的创新药经谈判进入医保将常态化。我们建议重点关注国内外企业的 PD-1 产品进入医保的策略。同时,建议关注潜在的新进医保概率较大的品种,如恒瑞医药的 19K、吡咯替尼等。我们梳理了 18 年至今获批的国内创新药品种,结果见后文。</p>
<p><b>2. 国务院: 关于推进养老服务发展的意见 (2019/04/16)</b></p> <p>国务院办公厅于 4 月 16 日公布了关于推进养老服务发展的意见。该意见全方位的提出了促进养老服务的举措,其中和医疗行业最相关的是医养结合举措。</p>	<p><b>【评】</b> 本次国务院的意见从全方面提出了促进养老服务的举措,其中和医疗行业关系最大的举措是:提升医养结合服务能力。意见提出,对养老机构内设诊所、卫生所 (室)、医务室、护理站,取消行政审批,实行备案管理,具备法人资格的医疗机构可通过变更登记事项或经营范围开展养老服务,推进基层医疗卫生机构和医务人员与老年人家庭建立签约服务关系。我们认为医养结合可以促进医疗服务需求,实现医疗服务和养老服务一手抓,增强医疗和养老消费的协同作用。此外,意见还提出支持商业保险机构举办养老服务机构或参与养老服务机构的建设和运营,预计商业保险行业将更多涉足养老领域。意见还提出支持养老机构规模化、连锁化发展。支持在养老服务领域着力打造一批具有影响力和竞争力的养老服务商标品牌,对养老服务商标品牌依法加强保护。养老服务领域可能会诞生一批社会资本的品牌。</p>
<p><b>3. 卫健委: 关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍 (2019/4/16)</b></p> <p>卫健委于 4 月 16 日公开了关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍,作为国务院新闻办公室 2019 年 4 月 16 日国务院政策例行吹风会材料。</p>	<p><b>【评】</b> 本次卫健委关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍,是国务院政策吹风会材料,其中明确了下一阶段的任务。下一步工作计划提出推动制剂企业联合原料药企业组成供应联盟,引导原料药生产企业向制剂生产企业直接供应。这有利于保障制剂企业原料供应。计划还提出推进国家组织撮合和小品种集中生产基地建设。选择认定 5 家左右企业,到 2020 年实现 100 种小品种药稳定生产供应。我们认为具有原料药业务的实力强劲的全国范围工商一体化医药集团最有可能被选为小品种集中生产基地。计划还指出要推进国家组织药品集中采购和使用试点工作。推动医疗机构按规定主动及时回款给药品企业,医保部门及时按协议约定定向</p>

点医疗机构支付费用。

资料来源：医保局、国务院、卫健委，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 0.82%，我们的进攻组合上涨 4.60%，稳健组合上涨 0.58%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 47.67%，稳健组合累计收益 37.00%，分别跑赢医药指数 12.69 和 2.02 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 4.87，稳健组合夏普比率为 4.93。

上周医药板块上涨 0.82%，沪深 300 指数上涨 3.31%。19 年初至今医药板块上涨 34.98%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是中药 II 子板块，上涨 1.47%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 0.47%。

上周国家医保目录调整方案正式版公布，我们认为医保目录调整间隔明显缩短，调整重点突出临床价值，优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。同时，对于临床疗效确切的高价药和专利药，经谈判进入医保将常态化。首先，医保目录调整频率明显加快。上两次医保目录调整间隔 8 年（2009 年和 2017 年），本次医保目录调整间隔明显缩短。其次，对于基药目录品种，我们认为尚未在医保目录中的，本次调入的可能性较大；对于在医保乙类目录的品种，本次调入甲类的概率较大。再次，对于癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药和急救抢救用药的新上市药品，被调入医保目录的可能性较大。我们认为对于上述类别的药品，有两种方式进入医保，一种是常规准入，主要针对 2018 年 12 月 31 日前上市药品；另一种是谈判准入，主要针对价高药或对医保基金影响较大的专利药，并明确认定时间为遴选投票日的前一天。结合此前在 17 年和 18 年医保部门已组织的 2 次谈判准入工作，以及罗氏中国 Q1 销售额猛增 63% 的良好示范效应（曲妥珠单抗、利妥昔单抗和贝伐珠单抗经谈判新进医保），我们认为未来临床疗效确切且价格较高的创新药经谈判进入医保将常态化。

我们建议重点关注国内外企业的 PD-1 产品进入医保的策略。同时，建议关注潜在的新进医保概率较大的品种，如恒瑞医药的 19K、吡咯替尼等。我们梳理了 18 年至今获批的国内创新药品种，结果见下表。

表：2018 年至今国内获批的自主研发创新药（截至 2019 年 4 月 19 日）

药品	企业	机理	适应症	注册分类	研发进度	状态开始日期	治疗领域分类
信迪利单抗	信达生物	PD-1	霍奇金淋巴瘤	治疗用生物制品 1	获批	2019/1/3	抗肿瘤和免疫调节剂
特瑞普利单抗	君实生物	PD-1	黑色素瘤	治疗用生物制品 1	获批	2018/12/21	抗肿瘤和免疫调节剂
I 型+III 型脊髓灰质炎减毒活疫苗糖丸（人二倍体细胞）	中科院医学生物研究所	获得性免疫	脊髓灰质炎	预防用生物制品 6	获批	2018/10/29	抗感染
呋喹替尼	和记黄埔	VEGFR 抑制剂	晚期胃癌、非小细胞肺癌、结直肠癌	化药 1	获批	2018/9/13	肿瘤
马来酸吡咯替尼	恒瑞医药	HER1/HER2 抑制剂	HER2 阳性转移性乳腺癌	化药 1	获批	2018/8/17	肿瘤



聚乙二醇化重组集 成干扰素变异体注 射液	凯因科技	PEG-IFN-SA	慢性丙型肝炎	治疗用生物 制品 9	获批	2018/7/6	抗病毒
丹诺瑞韦	歌礼生物	NS3/4A 蛋白酶抑 制剂	全身用抗感染药物	化药 1	获批	2018/6/11	抗感染
四价流感病毒裂解 疫苗	华兰生物	获得性免疫	流感预防-成人型(3 岁及以上人群)	预防用生物 制品 6	获批	2018/6/15	呼吸系统疾病
流感病毒裂解疫苗 (四价)	长生生物	获得性免疫	流感预防-成人型(3 岁及以上人群)	预防用生物 制品 6	获批	2018/6/15	呼吸系统疾病
注射用艾博卫泰	前沿生物	GP41 抑制剂	艾滋病	化药 1	获批	2018/5/30	免疫系统疾病
硫培非格司亭	恒瑞医药	PEG-G-CSF	放化疗相关中性粒 细胞减少症	治疗用生物 制品 9	获批	2018/5/17	肿瘤
安罗替尼	正大天晴	VEGFR 抑制剂	转移性结直肠癌	化药 1	获批	2018/5/17	肿瘤
重组高效抗肿瘤抗 病毒蛋白注射液	杰华生物	抑制病毒复制	慢性乙型肝炎	治疗用生物 制品 1	获批	2018/4/20	抗肿瘤和免疫 调节剂

资料来源: SDA, CDE, 米内网, 公司年报, 中国银河证券研究院

正式版和意见稿最大的区别是增加了医保用药咨询调查环节, 因此评审阶段从 4-5 月延长至 4-7 月, 此后所有阶段都推迟约 2 个月。根据官方解读, 开展医保用药咨询调查, 一是为了更好地了解临床用药需求, 使医保药品目录更好与患者临床需求相契合。二是在评审前期更大范围地了解各地专家对医保用药品种方面的意见建议, 使此次目录调整的基础更广泛、更科学、更扎实。三是为了提高目录调整的公平性, 确保医保目录调整工作公开、公正、透明。

下表为意见稿和正式版不同之处的对比:

意见稿	正式版	原因
遴选专家 2 万人左右	遴选专家 2.5 万人左右	应是为新增的咨询环节准备
评审阶段第一步先确定备选名单 2019.4-5	确定备选名单之前增加了医保用药 咨询调查环节 2019.4-7	更好了解临床用药需求; 更大范围了解专家对医保品种意见建议; 为了提高目录调整的公平性。
常规目录发布阶段 2019.6	常规目录发布阶段 2019.7	时间延后是因为前面新增了咨询环节
谈判阶段 2019.6-7	谈判阶段 2019.8-9	时间延后是因为前面新增了咨询环节
发布谈判准入目录 2019.8	发布谈判准入目录 2019.9-10	时间延后是因为前面新增了咨询环节
未明确独家专利药品认定时间	专利独家药品的认定时间以遴选投 票日的前一天为准	考虑到投票前的准备阶段, 部分专利独家药 品性质可能改变

资料来源: 医保局, 中国银河证券研究院

投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持推荐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。同时，当前重点关注创新服务产业链中低估值、高成长的九洲药业。

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 18 年 65 岁及以上人口比重 11.9%，较 5 年前提升 2.2pp，较 10 年前提升 3.6pp），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继续保持分化。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。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。

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，我们认为医药商业龙头有望实现业绩与估值的双修复，建议关注九州通（600998）为代表的商业龙头。

此外，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:

- 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)、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	16.0%	42.4%	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	8.5%	27.5%	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	4.5%	145.5%	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	-2.3%	142.4%	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	-0.8%	25.1%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	-2.4%	-10.3%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	4.6%	130.5%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	0.3%	126.3%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	-1.0%	11.0%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	-0.3%	215.3%	2015.7.19 周报

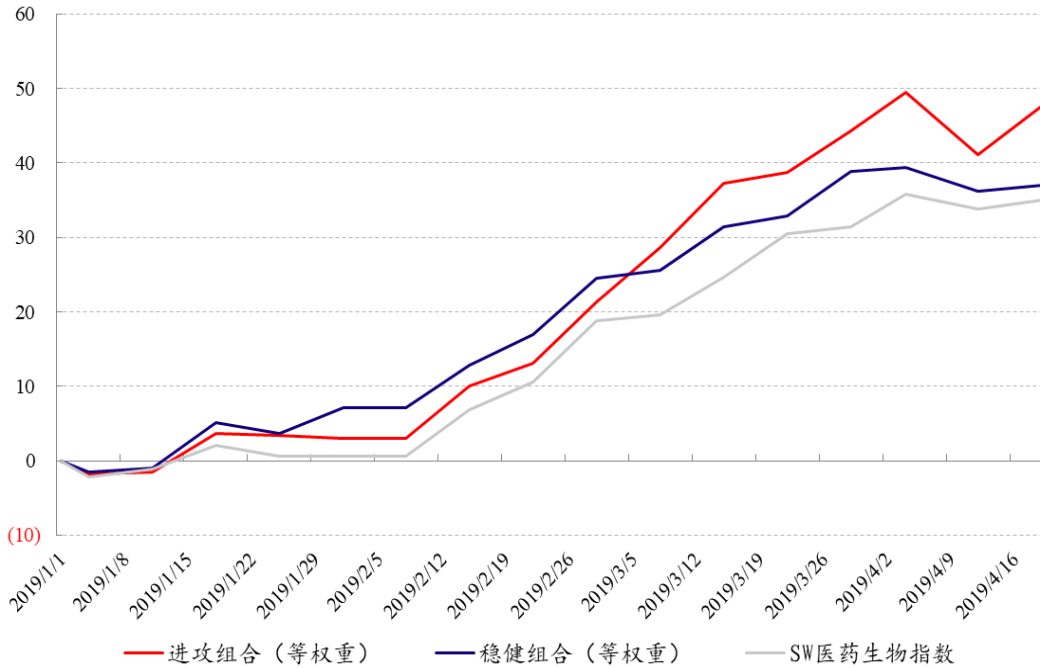
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 0.82%，我们的进攻组合上涨 4.60%，稳健组合上涨 0.58%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 47.67%，稳健组合累计收益 37.00%，分别跑赢医药指数 12.69 和 2.02 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 4.87，稳健组合夏普比率为 4.93。



图1 推荐组合19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4月19日,医药行业市盈率为34.42倍(TTM,指数法),与上一周相比上升0.43个单位。

图 2: 2005 年至今医药板块估值水平变化

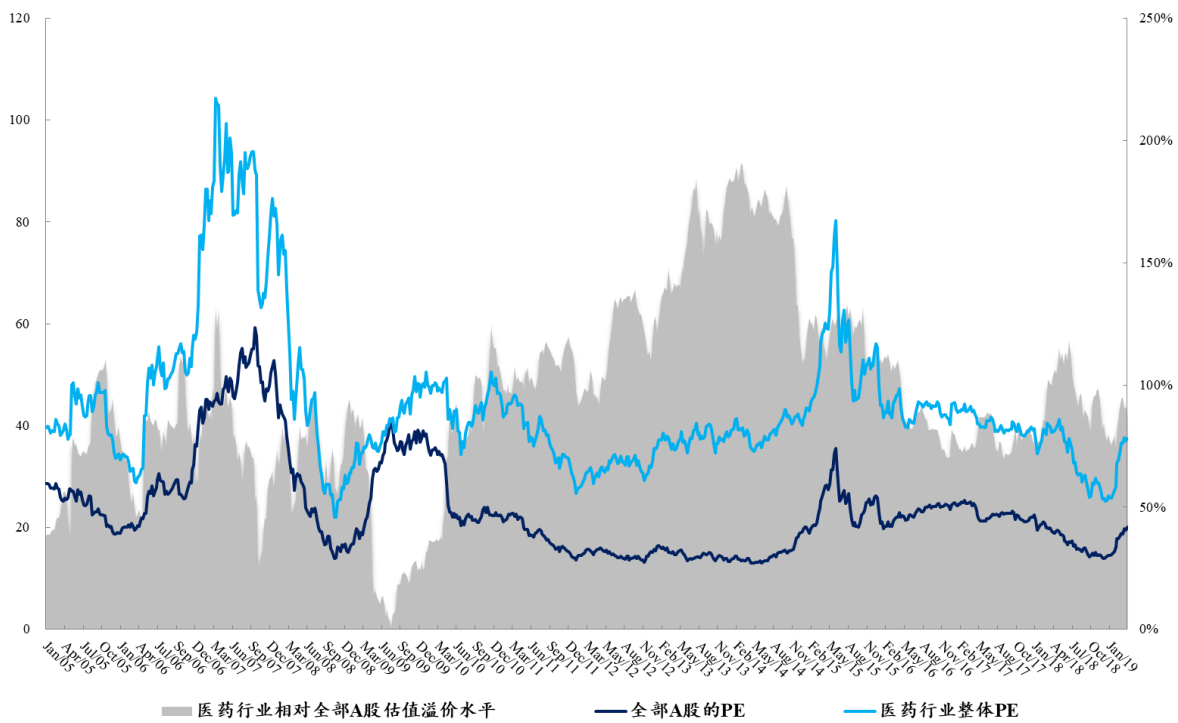


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面, 本周医药行业估值溢价率较上周下降了 4.05 个百分点, 较上上周下降了 3.55 个百分点。

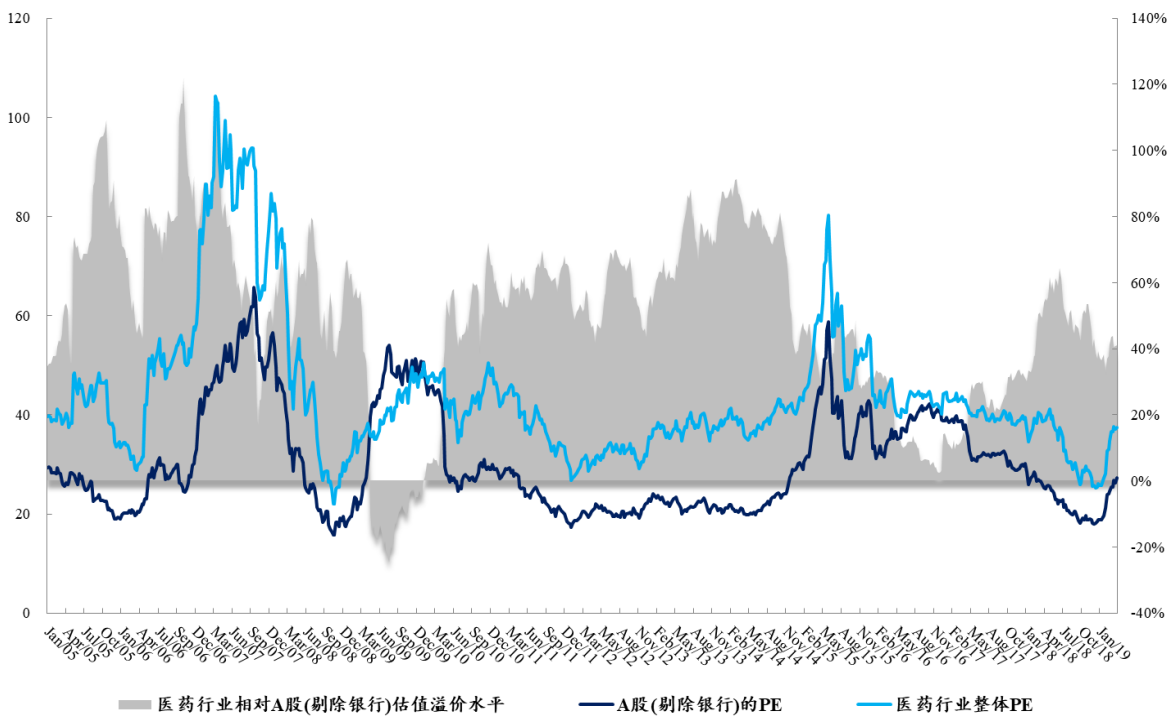
截至 4 月 19 日, 医药行业一年滚动市盈率为 37.48 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 20.06 倍, 分别较 05 年以来的历史均值低 6.53 个单位和 3.60 个单位。本周全部 A 股 TTM 上升 0.66 个单位, 医药股 TTM 上升 0.44 个单位, 溢价率较 2005 年以来的平均值低 7.92 个百分点, 位于相对低位, 当前值为 86.78%, 历史均值为 94.70%。医药股估值溢价率 (A 股剔除银行股后) 为 37.66%, 历史均值为 49.75%, 行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值低 12.09 个百分点, 位于相对较低位置。

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

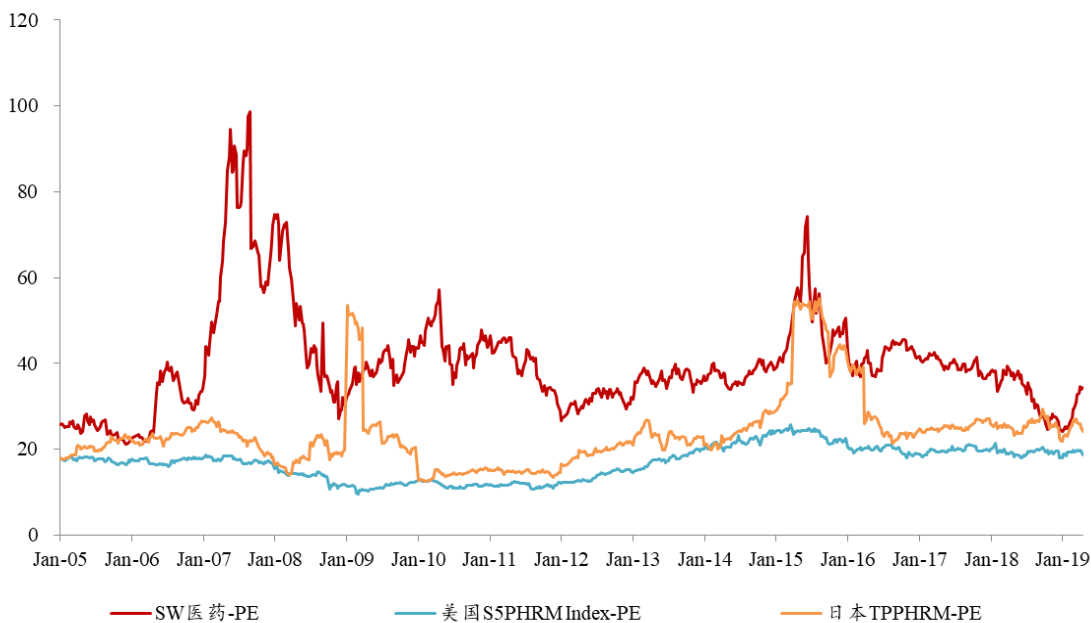


资料来源：中国银河证券研究院

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4月19日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为34.42倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为18.64倍，日本医药板块为24.10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65.1个百分点，当前值为84.6%，历史均值为149.7%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低41.7个百分点，当前值为42.8%，历史均值为84.5%。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。

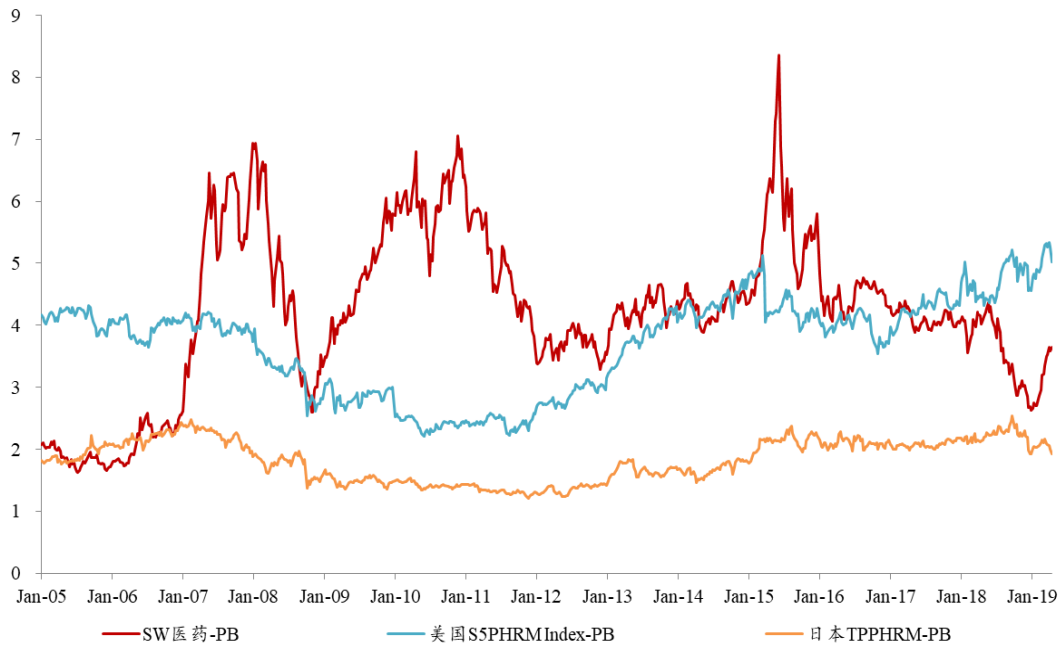
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以2019年4月19日收盘价计算，国内医药板块的市净率为3.64倍，同期美国医药板块为5.02倍，日本医药板块为1.92倍，我国医药板块PB低于美国，高于日本。以SW医药对各国医药板块的PB溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低50.6个百分点，当前值为-27.5%，历史均值为23.10%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低53.6个百分点，当前值为88.8%，历史均值为142.4%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

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 7.80%，中位数为 6.90%，多数处于 0%~20% 区间；2017 收入同比增速平均为 7.46%，中位数为 5.03%，多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看，18 Q1-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 -73.30%，中位数为 2.58%，多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值（以 2019.4.18 计）平均数为 53.42 倍，估值中位数为 23.34 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 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 2019.4.19 计），市盈率平均为 32.59 倍，中位数为 28.13 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 2019.4.18）

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	当前市值
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/4/18	2019/4/18
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	275.04	366,184
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	17.41	212,778
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	13.31	193,457
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	9.97	218,630
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	16.03	114,661
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	59.02	189,055
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	47.96	109,313
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	-	-
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	51.73	74,319
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	51.04	112,952
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	154.00	129,838
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	52.46	80,255
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.38%	3.53%	6.50%	20.68	102,109
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	16.12%	2.26%	9.33	64,050
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	39.72	98,697
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	256.00	119,326
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	39.52	99,017
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	41.04	103,903
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	23.86	65,862
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	10.78	49,948
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.09%	17.31	68,335
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	55.64	67,256
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	14.64	44,533
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	13.88	61,643
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	517.93	61,317
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%	22.67	46,685
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-8.83%	19.21%	16.04%	78.12	60,918
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	12.73	30,553
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	22.82	56,876
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%	67.26	42,991
SHP LN	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%	22.16	32,647
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	74.70	48,820
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	33.63	37,991
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	24.92	36,747
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	12.89	39,586

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.84%	11.50%	20.82%	21.30	36,426
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	69.20	46,868
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	196.72	21,887
4503 JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	15.93	26,792
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	50.50	36,889
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	25.82	13,853
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	19.83	13,709
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	9.65	15,293
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-1.30	16,400
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-142.23	15,847
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	67.61%	12.99%	6.91%	10.62	14,330
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	-1.50%	13.85	11,540
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	13.99	11,343
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	28.15%	-45.28%	11.04%	0.99%	80.28	11,872
		均值	29.13%	-73.30%	7.80%	7.46%	53.42	73,631
		中位数	20.68%	2.58%	6.90%	5.03%	23.34	53,412
		最小值	-141%	-5044%	-19%	-14%	-142.23	11,343
		最大值	579%	1205%	41%	46%	517.93	366,184

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%	-36.63%	23703.18%	-43.41	7156
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	53.39	3820
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	26.17	816
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	9.51	837
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	14.08	800
0950.HK	李氏大药厂	5.66%	-7.72%	15.63%	8.46%	9.96	36

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 2019.4.19）

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	2019/4/19	2019/4/19
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	66.16	2850.65
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	28.13	761.74
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	11.60	556.58
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	28.33	936.63
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	15.29	593.43
600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	19.98	687.38
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	21.81	494.47
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	39.28	445.59
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	18.46	269.14
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	79.83	805.11
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	38.81	473.03
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	52.70	366.27
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	39.36	330.12
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	22.08	354.87
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	15.49	322.89
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	61.82	706.54
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	22.52	243.76
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	22.60	285.22
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	14.95	282.39
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	35.91	435.54
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	45.59	529.47
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	48.28	197.63
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	19.15	311.13
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	11.03	170.32
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	35.69	406.70
	<b>均值</b>	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	32.59	552.66
	<b>中位数</b>	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	28.13	435.54
	<b>最大值</b>	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	79.83	2850.65
	<b>最小值</b>	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	11.03	170.32

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

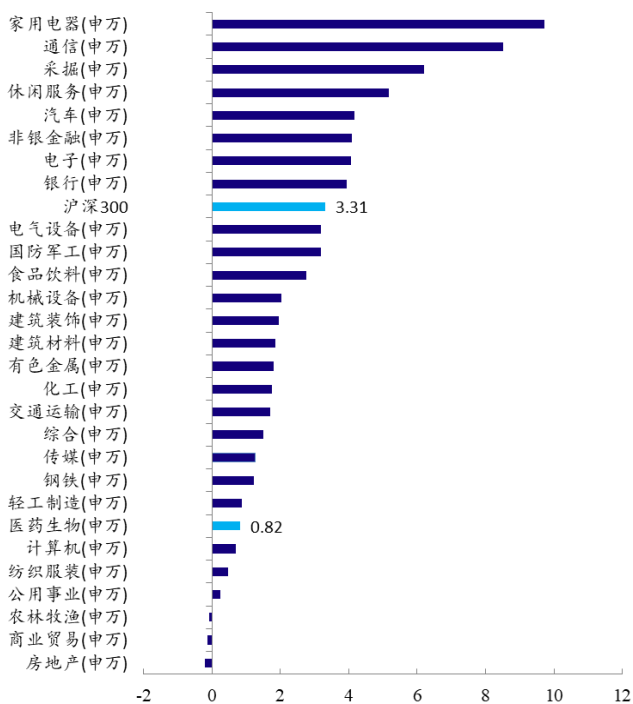
## 银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 以岭药业 (002603)、蓝帆医疗 (002382)
- **近期调研:** 药明康德 (603259)、九洲药业 (603456)、国药股份 (600511)、昭衍新药 (603127)、恒瑞医药 (600276)、九州通 (600998)、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)、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)，欢迎电话交流。

## 行情跟踪——行业行情

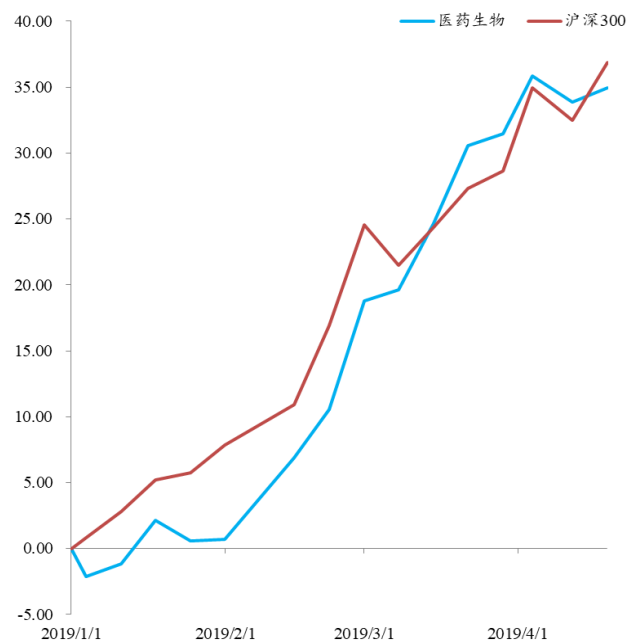
- 上周医药板块上涨 0.82%，沪深 300 指数上涨 3.31%。19 年初至今医药板块上涨 34.98%，整体表现差于沪深 300。

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 19 年初以来市场表现



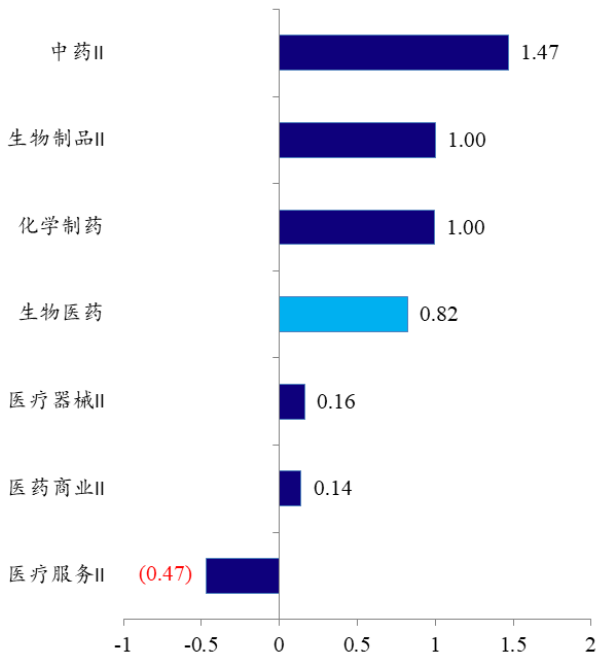
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



## 行情跟踪——子行业行情

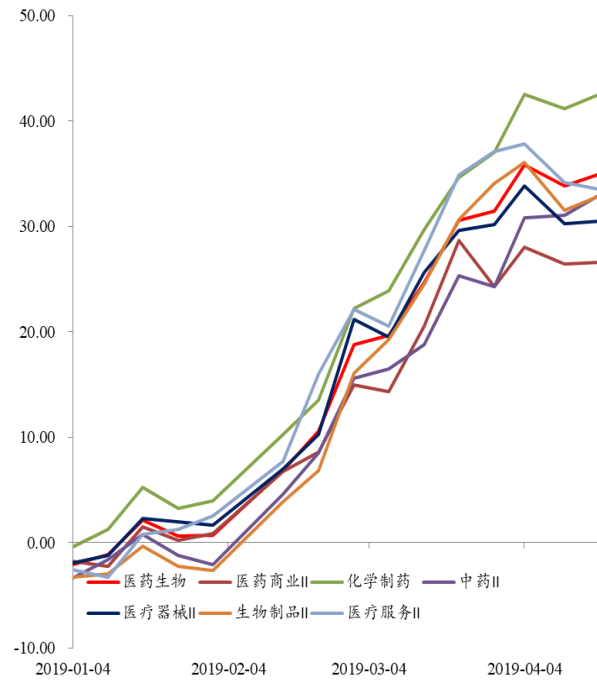
- 上周生物医药板块上涨 0.82%，涨幅最大的是中药 II 子板块，上涨 1.47%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 0.47%。

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 19 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
兴齐眼药	61.1%	
福安药业	44.1%	
莱茵生物	33.1%	
理邦仪器	22.4%	
信邦制药	20.6%	
中珠医疗	19.6%	
博济医药	18.4%	
尔康制药	18.1%	
仁和药业	16.0%	
紫鑫药业	13.7%	

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
诚志股份	-11.0%	
延华智能	-10.3%	
南华生物	-9.6%	
圣达生物	-9.6%	
龙津药业	-8.6%	
未名医药	-8.5%	
迦南科技	-8.3%	
荣之联	-7.4%	
览海投资	-6.9%	
众生药业	-5.8%	

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. 医保局：关于公布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案》的公告（2019/04/17）

[http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/4/17/art\\_37\\_1214.html](http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/4/17/art_37_1214.html)

#### 主要内容：

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步提高参保人员用药保障水平，规范医保用药管理，根据《中华人民共和国社会保险法》及相关文件，现制定 2019 年国家基本医疗保险（含工伤保险和生育保险）药品目录（以下简称药品目录）调整工作方案。

#### 一、目标任务

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、三中全会以及中央经济工作会议精神，坚持以人民健康为中心的发展思想，着眼于建立健全更加公平可持续的医疗保障制度，根据基金支付能力适当调整目录范围，努力实现药品结构更加优化，管理更加规范，进一步提高医保基金使用效益，提升医保药品保障水平，有效缓解用药难用药贵。

#### 二、基本原则

（一）坚持以维护参保人健康为根本出发点。在基金可负担的基础上，**突出临床价值**，补齐保障短板，提升保障效果，适当调整目录范围，更好满足参保人员基本的临床用药需求，切实维护广大参保人的健康权益。

（二）坚持保基本的定位。立足我国经济社会发展水平，综合考虑医保基金承受能力、参保人负担水平和临床用药需求，坚持基本医保定位，既尽力而为，又量力而行，合理确定用药范围和水平，实现保障范围与保障能力相匹配。

（三）坚持公开、公平、公正的专家评审制。药品目录由专家按程序科学规范评审确定，行政部门不干涉专家评审结果。调整方案广泛听取各方面的意见建议。规范并公开评审程序，严肃纪律，主动接受纪检监察、社会等各方监督，确保公开、公平、公正。

（四）坚持统筹兼顾。**充分发挥西药和中医药优势，根据各自的基本理论，建立完善有针对性的评价办法，统筹考虑西药和中成药结构、数量和增幅**。综合考虑临床用药基本理论和基本规范、医疗保险基本规律和管理要求，以及药品监管、卫生健康、中医药等部门的政策规定。

#### 三、调整内容

药品目录调整涉及西药、中成药、中药饮片三个方面，具体包括药品调入和药品调出两项内容。以国家药监局批准上市的药品信息为基础，不接受企业申报或推荐，不收取评审费和其他各种费用。

**调入的西药和中成药应当是 2018 年 12 月 31 日（含）以前经国家药监局注册上市的药**

品。优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。根据药品治疗领域、药理作用、功能主治等进行分类，组织专家按类别评审。对同类药品按照药物经济学原则进行比较，优先选择有充分证据证明其临床必需、安全有效、价格合理的品种。调入分为常规准入和谈判准入两种方式，在满足有效性、安全性等前提下，价格（费用）与药品目录内现有品种相当或较低的，可以通过常规方式纳入目录；价格较高或对医保基金影响较大的专利独家药品应当通过谈判方式准入（独家药品的认定时间以遴选投票日的前一天为准）。

中药饮片采用准入法管理，国家层面调整的对象仅限按国家药品标准炮制的中药饮片。

药品目录内原有的药品，如已被国家药品监管部门禁止生产、销售和使用的，应予调出；经专家评审认为存在其他不符合医保用药要求和条件的，按程序调出。

同步调整完善药品目录凡例、使用管理办法，规范药品名称剂型，适当调整药品甲乙类别、目录分类结构、备注等内容。在甲乙类别调整过程中，优先考虑基本药物。

#### 四、组织形式

##### （一）成立工作组

药品目录调整工作由国家医保局牵头，会同工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、国家卫生健康委、国家药监局、国家中医药局研究制定工作方案，研究确定目录调整的原则、程序，协调政策问题。在国家医保局设立工作组，承担日常工作。

##### （二）确定专家

分为咨询专家、遴选专家、测算专家、谈判专家，主要由临床医学、药学专家为主，包括一定数量的医疗保险专家、药物经济学专家，分别负责药品咨询、遴选等具体评审工作以及谈判药品测算等。咨询专家与遴选专家互不交叉。

咨询专家：约 300 人左右。由相关学术团体和行业协会推荐作风正、业务强、熟悉并热心医疗保障事业、自愿参与目录评审的专家学者组成。分西药、中药两大组，并分别下设综合组与若干专业组。主要任务是对药品分类与数据分析提供咨询、论证药品评审技术要点、论证提出备选药品范围意见等。

遴选专家：约 25000 人左右。由各省（自治区、直辖市）医疗保障部门组织地方相关学术团体和行业协会推荐产生，包括不同地区、不同级别医疗机构、不同科室和专业的临床医学、药学以及医保管理专家，并保证一定数量的基层医疗卫生机构专家。从中分别随机抽取一定数量的专家进行咨询调查以及对备选药品名单进行投票遴选。

测算专家：约 30 人左右。由地方医保部门和相关学术团体推荐的医保管理、药物经济学等方面的专家组成。专家分为基金测算组和药物经济学组，分别从医保基金影响分析和药物经济性两方面针对谈判药品提出评估意见。

谈判专家：由国家医保经办机构、地方医保部门代表以及相关专家组成，负责与谈判药品企业进行现场谈判。

##### （三）成立谈判组

由国家医保经办机构、地方医保部门代表以及相关专家组成谈判组，与谈判药品企业进行现场谈判。谈判达成一致的药品纳入药品目录范围，并确定全国统一的医保支付标准及管理政策。

#### （四）成立监督组

设在国家医保局直属机关纪委，负责对调整工作进行全程监督，并接受社会投诉举报。

### 五、工作程序

药品目录调整分为准备、评审、发布常规准入目录、谈判、发布谈判准入目录 5 个阶段：

#### （一）准备阶段（2019 年 1-3 月）

1.拟定工作方案并征求工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、国家卫生健康委、国家药监局、国家中医药局等相关部门及社会的意见。

2.组建工作机构、组建评审专家库、建立评审基础数据库、制订廉政保密规定等。

#### （二）评审阶段（2019 年 4-7 月）

1.医保用药咨询调查。从遴选专家库中，随机抽取一定数量的专家，对所有品种（剂型）进行投票，了解全国范围内的医保用药需求。投票地区不少于全国 2/3 的省份；投票专家中来自二级及以下医疗机构的不少于 30%；每个药品组别的专家原则上不少于 50 人。

2.确定备选名单。咨询专家论证确定药品评审技术要点，并根据要点和医保用药咨询调查结果分专业组进行评审，确定调入（含谈判）和调出的备选药品名单。对于 2018 年国家基本药物目录中的医保目录外药品，提请咨询专家予以重点考虑。

3.遴选专家投票。从遴选专家库中，按照专家所在地区、医疗机构类别和级别、专业科室与所报药品评审分类组别的不同，分层分级随机抽取参与遴选的专家。参与遴选的地区不少于全国 2/3 的省份；参与遴选的专家中来自二级及以下医疗机构的不少于 30%；每个药品组别的遴选专家原则上不少于 50 人。

4.确定调入调出药品名单。咨询专家根据遴选专家投票结果以及拟纳入的品种数量，确定调入调出（含谈判）药品名单，并对部分需要加强管理的药品进行讨论，研究提出相应管理措施。

5.就谈判药品名单征求相关企业意见，确认谈判意向。

#### （三）常规目录发布阶段（2019 年 7 月）

1.拟定关于印发药品目录以及公布谈判药品名单的通知。

2.就通知稿征求相关部门意见并通报目录调整情况。

3.印发新版药品目录，公布拟谈判药品名单。

#### （四）谈判阶段（2019 年 8-9 月）

1.组织企业按规定的格式和时限提供谈判材料。

2.组织测算专家通过医保大数据分析以及药物经济学等方法开展评估，并提出评估意见。

3.谈判专家根据评估意见与企业开展谈判，确定全国统一的医保支付标准和管理政策。

#### （五）发布谈判准入目录（2019 年 9-10 月）

国家医保局发文将谈判成功的药品纳入药品目录，同步明确管理和落实要求。



## 六、监督机制

(一) 主动接受各方监督。国家医保局直属机关纪委成立监督组，安排专人全程参与目录调整工作。工作方案、工作程序广泛征求相关部门、全社会意见建议。

(二) 完善内控机制。明确工作岗位和人员责任，完善信息保密、利益回避、责任追究等制度措施，确保目录调整工作公正、安全、有序。

(三) 强化专家监督。建立专家负责、利益回避、责任追究等制度，所有评审、遴选工作全程留痕，确保专家独立、公正提出评审意见。

**【评】医保目录调整间隔明显缩短，调整重点突出临床价值，优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等，在甲乙类别调整过程中，优先考虑基本药物。**首先，医保目录调整频率明显加快。上两次医保目录调整间隔 8 年(2009 年和 2017 年)，本次医保目录调整间隔明显缩短。其次，对于基药目录品种，我们认为尚未在医保目录中的，本次调入的可能性较大；对于在医保乙类目录的品种，本次调入甲类的概率较大。再次，对于癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药和急救抢救用药的新上市药品，被调入医保目录的可能性较大。我们认为对于上述类别的药品，有两种方式进入医保，一种是常规准入，主要针对 2018 年 12 月 31 日前上市药品；另一种是谈判准入，主要针对价高药或对医保基金影响较大的专利药，并明确认定时间为遴选投票日的前一天。结合此前在 17 年和 18 年医保部门已组织的 2 次谈判准入工作，以及罗氏中国 Q1 销售额猛增 63% 的良好示范效应（曲妥珠单抗、利妥昔单抗和贝伐珠单抗经谈判新进医保），我们认为未来临床疗效确切且价格较高的创新药经谈判进入医保将常态化。**我们建议重点关注国内外企业的 PD-1 产品进入医保的策略。同时，建议关注潜在的新进医保概率较大的品种，如恒瑞医药的 19K、吡咯替尼等。我们梳理了 18 年至今获批的国内创新药品种，结果见下表。**

表：2018 年至今国内获批的自主研发创新药（截至 2019 年 4 月 19 日）

药品	企业	机理	适应症	注册分类	研发进度	状态开始日期	治疗领域分类
信迪利单抗	信达生物	PD-1	霍奇金淋巴瘤	治疗用生物制品 1	获批	2019/1/3	抗肿瘤和免疫调节剂
特瑞普利单抗	君实生物	PD-1	黑色素瘤	治疗用生物制品 1	获批	2018/12/21	抗肿瘤和免疫调节剂
I 型+III 型脊髓灰质炎减毒活疫苗糖丸（人二倍体细胞）	中科院医学生物研究所	获得性免疫	脊髓灰质炎	预防用生物制品 6	获批	2018/10/29	抗感染
吡咯替尼	和记黄埔	VEGFR 抑制剂	晚期胃癌、非小细胞肺癌、结直肠癌	化药 1	获批	2018/9/13	肿瘤
马来酸吡咯替尼	恒瑞医药	HER1/HER2 抑制剂	HER2 阳性转移性乳腺癌	化药 1	获批	2018/8/17	肿瘤
聚乙二醇化重组集	凯因科技	PEG-IFN-SA	慢性丙型肝炎	治疗用生物	获批	2018/7/6	抗病毒



成干扰素变异体注射液				制品 9			
丹诺瑞韦	歌礼生物	NS3/4A 蛋白酶抑制剂	全身用抗感染药物	化药 1	获批	2018/6/11	抗感染
四价流感病毒裂解疫苗	华兰生物	获得性免疫	流感预防-成人型(3岁及以上人群)	预防用生物制品 6	获批	2018/6/15	呼吸系统疾病
流感病毒裂解疫苗(四价)	长生生物	获得性免疫	流感预防-成人型(3岁及以上人群)	预防用生物制品 6	获批	2018/6/15	呼吸系统疾病
注射用艾博卫泰	前沿生物	GP41 抑制剂	艾滋病	化药 1	获批	2018/5/30	免疫系统疾病
硫培非格司亭	恒瑞医药	PEG-G-CSF	放化疗相关中性粒细胞减少症	治疗用生物制品 9	获批	2018/5/17	肿瘤
安罗替尼	正大天晴	VEGFR 抑制剂	转移性结直肠癌	化药 1	获批	2018/5/17	肿瘤
重组高效抗肿瘤抗病毒蛋白注射液	杰华生物	抑制病毒复制	慢性乙型肝炎	治疗用生物制品 1	获批	2018/4/20	抗肿瘤和免疫调节剂

资料来源: SDA, CDE, 米内网, 公司年报, 中国银河证券研究院

正式版和意见稿最大的区别是增加了医保用药咨询调查环节, 因此评审阶段从 4-5 月延长至 4-7 月, 此后所有阶段都推迟约 2 个月。根据官方解读, 开展医保用药咨询调查, 一是为了更好地了解临床用药需求, 使医保药品目录更好与患者临床需求相契合。二是在评审前期更大范围地了解各地专家对医保用药品种方面的意见建议, 使此次目录调整的基础更广泛、更科学、更扎实。三是为了提高目录调整的公平性, 确保医保目录调整工作公开、公正、透明。

下表为意见稿和正式版不同之处的对比:

意见稿	正式版	原因
遴选专家 2 万人左右	遴选专家 2.5 万人左右	应是为新增的咨询环节准备
评审阶段第一步先确定备选名单 2019.4-5	确定备选名单之前增加了医保用药 咨询调查环节 2019.4-7	更好了解临床用药需求; 更大范围了解专家对医保品种意见建议; 为了提高目录调整的公平性。
常规目录发布阶段 2019.6	常规目录发布阶段 2019.7	时间延后是因为前面新增了咨询环节
谈判阶段 2019.6-7	谈判阶段 2019.8-9	时间延后是因为前面新增了咨询环节
发布谈判准入目录 2019.8	发布谈判准入目录 2019.9-10	时间延后是因为前面新增了咨询环节
未明确独家专利药品认定时间	专利独家药品的认定时间以遴选投 票日的前一天为准	考虑到投票前的准备阶段, 部分专利独家药 品性质可能改变

资料来源: 医保局, 中国银河证券研究院

## 2. 国务院：国务院办公厅关于推进养老服务发展的意见（2019/04/16）

[http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-04/16/content\\_5383270.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-04/16/content_5383270.htm)

### 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：

党中央、国务院高度重视养老服务，党的十八大以来，出台了加快发展养老服务业、全面放开养老服务市场等政策措施，养老服务体系建设和取得显著成效。但总的看，养老服务市场活力尚未充分激发，发展不平衡不充分、有效供给不足、服务质量不高等问题依然存在，人民群众养老服务需求尚未有效满足。按照 2019 年政府工作报告对养老服务工作的部署，为打通“堵点”，消除“痛点”，破除发展障碍，健全市场机制，持续完善居家为基础、社区为依托、机构为补充、医养相结合的养老服务体系，建立健全高龄、失能老年人长期照护服务体系，强化信用为核心、质量为保障、放权与监管并重的服务管理体系，大力推动养老服务供给结构不断优化、社会有效投资明显扩大、养老服务质量持续改善、养老服务消费潜力充分释放，确保到 2022 年在保障人人享有基本养老服务的基础上，有效满足老年人多样化、多层次养老服务需求，老年人及其子女获得感、幸福感、安全感显著提高，经国务院同意，现提出以下意见。

### 一、深化放管服改革

（一）建立养老服务综合监管制度。制定“履职照单免责、失职照单问责”的责任清单，制定加强养老服务综合监管的相关政策文件，建立各司其职、各尽其责的跨部门协同监管机制，完善事中事后监管制度。健全“双随机、一公开”工作机制，加大对违规行为的查处惩戒力度，坚持最严谨的标准、最严格的监管、最严厉的处罚、最严肃的问责。市场监管部门要将企业登记基本信息共享至省级共享平台或省级部门间数据接口；民政部门要及时下载养老机构相关信息，加强指导和事中事后监管。加快推进养老服务领域社会信用体系建设，2019 年 6 月底前，建立健全失信联合惩戒机制，对存在严重失信行为的养老服务机构（含养老机构、居家社区养老服务机构，以及经营范围和组织章程中包含养老服务内容的其他企业、事业单位和社会组织）及人员实施联合惩戒。养老服务机构行政许可、行政处罚、抽查检查结果等信息按经营性质分别通过全国信用信息共享平台、国家企业信用信息公示系统记于其名下并依法公示。（民政部、发展改革委、人民银行、市场监管总局按职责分工负责，地方各级人民政府负责）

（二）继续深化公办养老机构改革。充分发挥公办养老机构及公建民营养老机构兜底保障作用，在满足当前和今后一个时期特困人员集中供养需求的前提下，重点为经济困难失能（含失智，下同）老年人、计划生育特殊家庭老年人提供无偿或低收费托养服务。坚持公办养老机构公益属性，确定保障范围，其余床位允许向社会开放，研究制定收费指导标准，收益用于支持兜底保障对象的养老服务。探索具备条件的公办养老机构改制为国有养老服务企业。制定公建民营养老机构管理办法，细化评审标准和遴选规则，加强合同执行情况监管。公建民营养老机构运营方应定期向委托部门报告机构资产情况、运营情况，及时报告突发重

大情况。(民政部、发展改革委、财政部、中央编办、国资委、卫生健康委按职责分工负责，地方各级人民政府负责)

(三)解决养老机构消防审验问题。依照《建筑设计防火规范》，做好养老机构消防审批服务，提高审批效能。对依法申报消防设计审核、消防验收和消防备案的养老机构，主动提供消防技术咨询服务，依法尽快办理。各地要结合实际推行养老服务行业消防安全标准化管理，注重分类引导，明确养老机构建筑耐火等级、楼层设置和平面布置、防火分隔措施、安全疏散和避难设计、建筑消防设施、消防管理机构和人员、微型消防站建设等配置要求，推动养老机构落实消防安全主体责任，开展隐患自查自改，提升自我管理水平和农村敬老院及利用学校、厂房、商业场所等举办的符合消防安全要求的养老机构，因未办理不动产登记、土地规划等手续问题未能通过消防审验的，2019年12月底前，由省级民政部门提请省级人民政府组织有关部门集中研究处置。具备消防安全技术条件的，由相关主管部门出具意见，享受相应扶持政策。(应急部、住房城乡建设部、自然资源部、民政部、市场监管总局按职责分工负责，地方各级人民政府负责)

(四)减轻养老服务税费负担。聚焦减税降费，养老服务机构符合现行政策规定条件的，可享受小微企业等财税优惠政策。研究非营利性养老服务机构企业所得税支持政策。对在社区提供日间照料、康复护理、助餐助行等服务的养老服务机构给予税费减免扶持政策。落实各项行政事业性收费减免政策，落实养老服务机构用电、用水、用气、用热享受居民价格政策，不得以土地、房屋性质等为由拒绝执行相关价格政策。(财政部、税务总局、发展改革委、市场监管总局按职责分工负责，地方各级人民政府负责)

(五)提升政府投入精准化水平。民政部本级和地方各级政府用于社会福利事业的彩票公益金，要加大倾斜力度，到2022年要将不低于55%的资金用于支持发展养老服务。接收经济困难的高龄失能老年人的养老机构，不区分经营性质按上述老年人数量同等享受运营补贴，入住的上述老年人按规定享受养老服务补贴。将养老服务纳入政府购买服务指导性目录，全面梳理现行由财政支出安排的各类养老服务项目，以省为单位制定政府购买养老服务标准，重点购买生活照料、康复护理、机构运营、社会工作和人员培养等服务。(财政部、民政部、卫生健康委按职责分工负责，地方各级人民政府负责)

(六)支持养老机构规模化、连锁化发展。支持在养老服务领域着力打造一批具有影响力和竞争力的养老服务商标品牌，对养老服务商标品牌依法加强保护。对已经在其他地方取得营业执照的企业，不得要求其在本地开展经营活动时必须设立子公司。开展城企协同推进养老服务发展行动计划。非营利性养老机构可在其登记管理机关管辖区域内设立多个不具备法人资格的服务网点。(市场监管总局、知识产权局、民政部、发展改革委按职责分工负责，地方各级人民政府负责)

(七)做好养老服务领域信息公开和政策指引。建立养老服务监测分析与发展评价机制，完善养老服务统计分类标准，加强统计监测工作。2019年6月底前，各省级人民政府公布本行政区域现行养老服务扶持政策措施清单、养老服务供需信息或投资指南。制定养老机构服务质量信息公开规范，公开养老服务项目清单、服务指南、服务标准等信息。集中清理



废除在养老服务机构公建民营、养老设施招投标、政府购买养老服务中涉及地方保护、排斥营利性养老服务机构参与竞争等妨碍统一市场和公平竞争的各种规定和做法。(统计局、发展改革委、民政部、财政部、市场监管总局按职责分工负责,各省级人民政府负责)

## 二、拓宽养老服务投融资渠道

(八) 推动解决养老服务机构融资问题。畅通货币信贷政策传导机制,综合运用多种工具,抓好支小再贷款等政策落实。对符合授信条件但暂时遇到经营困难的民办养老机构,要继续予以资金支持。**切实解决养老服务机构融资过程中有关金融机构违规收取手续费、评估费、承诺费、资金管理费等问题,减少融资附加费用,降低融资成本。**鼓励商业银行探索向产权明晰的民办养老机构发放资产(设施)抵押贷款和应收账款质押贷款。探索允许营利性养老机构以有偿取得的土地、设施等资产进行抵押融资。大力支持符合条件的市场化、规范化程度高的养老服务企业上市融资。**支持商业保险机构举办养老服务机构或参与养老服务机构的建设和运营,适度拓宽保险资金投资建设养老项目资金来源。**更好发挥创业担保贷款政策作用,对从事养老服务行业并符合条件的个人和小微企业给予贷款支持,鼓励金融机构参照贷款基准利率,结合风险分担情况,合理确定贷款利率水平。(人民银行、财政部、银保监会、证监会、自然资源部按职责分工负责)

(九) 扩大养老服务产业相关企业债券发行规模。根据企业资金回流情况科学设计发行方案,支持合理灵活设置债券期限、选择权及还本付息方式,用于为老年人提供生活照料、康复护理等服务设施设备,以及开发康复辅助器具产品用品项目。鼓励企业发行可续期债券,用于养老机构等投资回收期较长的项目建设。对于项目建成后有稳定现金流的养老服务项目,允许以项目未来收益权为债券发行提供质押担保。允许以建设用地使用权抵押担保方式为债券提供增信。探索发行项目收益票据、项目收益债券支持养老服务产业项目的建设和经营。(发展改革委、人民银行、银保监会、证监会按职责分工负责)

(十) **全面落实外资举办养老服务机构国民待遇。**境外资本在内地通过公建民营、政府购买服务、政府和社会资本合作等方式参与发展养老服务,同等享受境内资本待遇。境外资本在内地设立的养老机构接收政府兜底保障对象的,同等享受运营补贴等优惠政策。将养老康复产品服务纳入中国国际进口博览会招展范围,探索设立养老、康复展区。(民政部、发展改革委、商务部按职责分工负责)

## 三、扩大养老服务就业创业

(十一) 建立完善养老护理员职业技能等级认定和教育培训制度。2019年9月底前,制定实施养老护理员职业技能标准。加强对养老服务机构负责人、管理人员的岗前培训及定期培训,使其掌握养老服务法律法规、政策和标准。按规定落实养老服务从业人员培训费补贴、职业技能鉴定补贴等政策。鼓励各类院校特别是职业院校(含技工学校)设置养老服务相关专业或开设相关课程,在普通高校开设健康服务与管理、中医养生学、中医康复学等相关专业。推进职业院校(含技工学校)养老服务实训基地建设。按规定落实学生资助政策。(人力资源社会保障部、教育部、财政部、民政部、市场监管总局按职责分工负责,地方各级人

民政府负责)

(十二) 大力推进养老服务业吸纳就业。结合政府购买基层公共管理和社会服务, 在基层特别是街道(乡镇)、社区(村)开发一批为老服务岗位, 优先吸纳就业困难人员、建档立卡贫困人口和高校毕业生就业。对养老服务机构招用就业困难人员, 签订劳动合同并缴纳社会保险费的, 按规定给予社会保险补贴。加强从事养老服务的建档立卡贫困人口职业技能培训和就业指导服务, 引导其在养老服务机构就业, 吸纳建档立卡贫困人口就业的养老服务机构按规定享受创业就业税收优惠、职业培训补贴等支持政策。对符合小微企业标准的养老服务机构新招用毕业年度高校毕业生, 签订1年以上劳动合同并缴纳社会保险费的, 按规定给予社会保险补贴。落实就业见习补贴政策, 对见习期满留用率达到50%以上的见习单位, 适当提高就业见习补贴标准。(人力资源社会保障部、教育部、财政部、民政部、扶贫办按职责分工负责, 地方各级人民政府负责)

(十三) 建立养老服务褒扬机制。研究设立全国养老服务工作先进集体和先进个人评比达标表彰项目。组织开展国家养老护理员技能大赛, 对获奖选手按规定授予“全国技术能手”荣誉称号, 并晋升相应职业技能等级。开展养老护理员关爱活动, 加强对养老护理员先进事迹与奉献精神的社会宣传, 让养老护理员的劳动创造和社会价值在全社会得到尊重。(人力资源社会保障部、民政部、卫生健康委、广电总局按职责分工负责)

#### 四、扩大养老服务消费

(十四) 建立健全长期照护服务体系。研究建立长期照护服务项目、标准、质量评价等行业规范, 完善居家、社区、机构相衔接的专业化长期照护服务体系。完善全国统一的老年人能力评估标准, 通过政府购买服务等方式, 统一开展老年人能力综合评估, 考虑失能、失智、残疾等状况, 评估结果作为领取老年人补贴、接受基本养老服务的依据。全面建立经济困难的高龄、失能老年人补贴制度, 加强与残疾人两项补贴政策衔接。加快实施长期护理保险制度试点, 推动形成符合国情的长期护理保险制度框架。鼓励发展商业性长期护理保险产品, 为参保人提供个性化长期照护服务。(民政部、财政部、卫生健康委、市场监管总局、医保局、银保监会、中国残联按职责分工负责)

(十五) 发展养老普惠金融。支持商业保险机构在地级以上城市开展老年人住房反向抵押养老保险业务, 在房地产交易、抵押登记、公证等机构设立绿色通道, 简化办事程序, 提升服务效率。支持老年人投保意外伤害保险, 鼓励保险公司合理设计产品, 科学厘定费率。鼓励商业养老保险机构发展满足长期养老需求的养老保障管理业务。支持银行、信托等金融机构开发养老型理财产品、信托产品等养老金融产品, 依法适当放宽对符合信贷条件的老年人申请贷款的年龄限制, 提升老年人金融服务的可得性和满意度。扩大养老目标基金管理规模, 稳妥推进养老目标证券投资基金注册, 可以设置优惠的基金费率, 通过差异化费率安排, 鼓励投资人长期持有养老目标基金。养老目标基金应当采用成熟稳健的资产配置策略, 控制基金下行风险, 追求基金资产长期稳健增值。(银保监会、证监会、人民银行、住房城乡建设部、自然资源部按职责分工负责)



(十六) 促进老年人消费增长。开展全国老年人产品用品创新设计大赛, 制定老年人产品用品目录, 建设产学研用协同的成果转化推广平台。出台老年人康复辅助器具配置、租赁、回收和融资租赁办法, 推进在养老机构、城乡社区设立康复辅助器具配置服务(租赁)站点。开展系统的营养均衡配餐研究, 开发适合老年人群营养健康需求的饮食产品, 逐步改善老年人膳食结构。(民政部、发展改革委、工业和信息化部、科技部、卫生健康委按职责分工负责)

(十七) 加强老年人消费权益保护和养老服务领域非法集资整治工作。加大联合执法力度, 组织开展对老年人产品和服务消费领域侵权行为的专项整治行动。严厉查处向老年人欺诈骗销各类产品和服务的违法行为。广泛开展老年人识骗防骗宣传教育活动, 提升老年人抵御欺诈销售的意识和能力。鼓励群众提供养老服务领域非法集资线索, 对涉嫌非法集资行为及时调查核实、发布风险提示并依法稳妥处置。对养老机构为弥补设施建设资金不足, 通过销售预付费性质“会员卡”等形式进行营销的, 按照包容审慎监管原则, 明确限制性条件, 采取商业银行第三方存管方式确保资金管理使用安全。(市场监管总局、公安部、民政部、卫生健康委、人民银行、银保监会、广电总局按职责分工负责, 地方各级人民政府负责)

## 五、促进养老服务高质量发展

(十八) 提升医养结合服务能力。促进现有医疗卫生机构和养老机构合作, 发挥互补优势, 简化医养结合机构设立流程, 实行“一个窗口”办理。对养老机构内设诊所、卫生所(室)、医务室、护理站, 取消行政审批, 实行备案管理。开展区域卫生规划时要为养老机构举办或内设医疗机构留出空间。医疗保障部门要根据养老机构举办和内设医疗机构特点, 将符合条件的按规定纳入医保协议管理范围, 完善协议管理规定, 依法严格监管。具备法人资格的医疗机构可通过变更登记事项或经营范围开展养老服务。促进农村、社区的医养结合, 推进基层医疗卫生机构和医务人员与老年人家庭建立签约服务关系, 建立村医参与健康养老服务激励机制。有条件的地区可支持家庭医生出诊为老年人服务。鼓励医护人员到医养结合机构执业, 并在职称评定等方面享受同等待遇。(卫生健康委、民政部、中央编办、医保局按职责分工负责)

(十九) 推动居家、社区和机构养老融合发展。支持养老机构运营社区养老服务设施, 上门为居家老年人提供服务。将失能老年人家庭成员照护培训纳入政府购买养老服务目录, 组织养老机构、社会组织、社工机构、红十字会等开展养老照护、应急救护知识和技能培训。大力发展政府扶得起、村里办得起、农民用得上、服务可持续的农村幸福院等互助养老设施。探索“物业服务+养老服务”模式, 支持物业服务企业开展老年供餐、定期巡访等形式多样的养老服务。打造“三社联动”机制, 以社区为平台、养老服务类社会组织为载体、社会工作者为支撑, 大力支持志愿养老服务, 积极探索互助养老服务。大力培养养老志愿者队伍, 加快建立志愿服务记录制度, 积极探索“学生社区志愿服务计学分”、“时间银行”等做法, 保护志愿者合法权益。(民政部、发展改革委、财政部、卫生健康委、住房城乡建设部、教育部、共青团中央、中国红十字会总会按职责分工负责)

(二十) 持续开展养老院服务质量建设专项行动。继续大力推动质量隐患整治工作, 对

照问题清单逐一挂号销账，确保养老院全部整治过关。加快明确养老机构安全等标准和规范，制定确保养老机构基本服务质量安全的强制性国家标准，推行全国统一的养老服务等级评定与认证制度。健全养老机构食品安全监管机制。扩大养老服务综合责任保险覆盖范围，鼓励居家社区养老服务机构投保雇主责任险和养老责任险。（民政部、卫生健康委、应急部、市场监管总局、银保监会按职责分工负责）

**（二十一）实施“互联网+养老”行动。持续推动智慧健康养老产业发展，拓展信息技术在养老领域的应用，制定智慧健康养老产品及服务推广目录，开展智慧健康养老应用试点示范。促进人工智能、物联网、云计算、大数据等新一代信息技术和智能硬件等产品在养老服务领域深度应用。在全国建设一批“智慧养老院”，推广物联网和远程智能安防监控技术，实现 24 小时安全自动值守，降低老年人意外风险，改善服务体验。运用互联网和生物识别技术，探索建立老年人补贴远程申报审核机制。加快建设国家养老服务管理信息系统，推进与户籍、医疗、社会保险、社会救助等信息资源对接。加强老年人身份、生物识别等信息安全保护。（工业和信息化部、民政部、发展改革委、卫生健康委按职责分工负责）**

**（二十二）完善老年人关爱服务体系。建立健全定期巡访独居、空巢、留守老年人工作机制，积极防范和及时发现意外风险。推广“养老服务顾问”模式，发挥供需对接、服务引导等作用。探索通过公开招投标方式，支持有资质的社会组织接受计划生育特殊家庭、孤寡、残疾等特殊老年人委托，依法代为办理入住养老机构、就医等事务。积极组织老年人开展有益身心健康的活动。重视珍惜老年人的知识、技能、经验和优良品德，发挥老年人的专长和作用，鼓励其在自愿和量力的情况下，从事传播文化和科技知识、参与科技开发和应用、兴办社会公益事业等社会活动。（民政部、卫生健康委、人力资源社会保障部按职责分工负责，地方各级人民政府负责）**

**（二十三）大力发展老年教育。优先发展社区老年教育，建立健全“县（市、区）—乡镇（街道）—村（居委会）”三级社区老年教育办学网络，方便老年人就近学习。建立全国老年教育公共服务平台，鼓励各类教育机构通过多种形式举办或参与老年教育，推进老年教育资源、课程、师资共享，探索养教结合新模式，为社区、老年教育机构及养老服务机构等提供支持。积极探索部门、行业企业、高校所举办老年大学服务社会的途径和方法。（教育部、卫生健康委、中央组织部、民政部按职责分工负责）**

## **六、促进养老服务基础设施建设**

**（二十四）实施特困人员供养服务设施（敬老院）改造提升工程。将补齐农村养老基础设施短板、提升特困人员供养服务设施（敬老院）建设标准纳入脱贫攻坚工作和乡村振兴战略。从 2019 年起实施特困人员供养服务设施（敬老院）改造提升工程，积极发挥政府投资引导作用，充分调动社会资源，利用政府和社会资本合作、公建民营等方式，支持特困人员供养服务设施（敬老院）建设、改造升级照护型床位，开辟失能老年人照护单元，确保有意愿入住的特困人员全部实现集中供养。逐步将特困人员供养服务设施（敬老院）转型为区域性养老服务中心。（民政部、发展改革委按职责分工负责，地方各级人民政府负责）**

(二十五) 实施民办养老机构消防安全达标工程。从 2019 年起, 民政部本级和地方各级政府用于社会福利事业的彩票公益金, 采取以奖代补等方式, 引导和帮助存量民办养老机构按照国家工程建设消防技术标准配置消防设施、器材, 针对重大火灾隐患进行整改。对因总建筑面积较小或受条件限制难以设置自动消防系统的建筑, 加强物防、技防措施, 在服务对象住宿、主要活动场所和康复医疗用房安装独立式感烟火灾探测报警器和局部应用自动喷水灭火系统, 配备应急照明设备和灭火器。(财政部、民政部、应急部按职责分工负责)

(二十六) 实施老年人居家适老化改造工程。2020 年底前, 采取政府补贴等方式, 对所有纳入特困供养、建档立卡范围的高龄、失能、残疾老年人家庭, 按照《无障碍设计规范》实施适老化改造。有条件的地方可积极引导城乡老年人家庭进行适老化改造, 根据老年人社会交往和日常生活需要, 结合老旧小区改造等因地制宜实施。(民政部、住房城乡建设部、财政部、卫生健康委、扶贫办、中国残联按职责分工负责, 地方各级人民政府负责)

(二十七) 落实养老服务设施分区分级规划建设要求。2019 年在全国部署开展养老服务设施规划建设情况监督检查, 重点清查整改规划未编制、新建住宅小区与配套养老服务设施“四同步”(同步规划、同步建设、同步验收、同步交付)未落实、社区养老服务设施未达标、已建成养老服务设施未移交或未有效利用等问题。完善“四同步”工作规则, 明确民政部门在“四同步”中的职责, 对已交付产权人的养老服务设施由民政部门履行监管职责, 确保养老服务用途。对存在配套养老服务设施缓建、缩建、停建、不建和建而不交等问题的, 在整改到位之前建设单位不得组织竣工验收。按照国家相关标准和规范, 将社区居家养老服务设施建设纳入城乡社区配套用房建设范围。对于空置的公租房, 可探索允许免费提供给社会力量, 供其在社区为老年人开展日间照料、康复护理、助餐助行、老年教育等服务。市、县级政府要制定整合闲置设施改造为养老服务设施的政策措施; 整合改造中需要办理不动产登记, 不动产登记机构要依法加快办理登记手续。推进国有企业所属培训中心和疗养机构改革, 对具备条件的加快资源整合、集中运营, 用于提供养老服务。凡利用建筑面积 1000 平方米以下的独栋建筑或者建筑物内的部分楼层改造为养老服务设施的, 在符合国家相关标准的前提下, 可不再要求出具近期动迁计划说明、临时改变建筑使用功能说明、环评审批文件或备案回执。对养老服务设施总量不足或规划滞后的, 应在城市、镇总体规划编制或修改时予以完善, 有条件的地级以上城市应当编制养老服务设施专项规划。(住房城乡建设部、自然资源部、生态环境部、民政部、国资委按职责分工负责, 地方各级人民政府负责)

(二十八) 完善养老服务设施供地政策。举办非营利性养老服务机构, 可凭登记机关发给的社会服务机构登记证书和其他法定材料申请划拨供地, 自然资源、民政部门要积极协调落实划拨用地政策。鼓励各地探索利用集体建设用地发展养老服务设施。存量商业服务用地等其他用地用于养老服务设施建设的, 允许按照适老化设计要求调整户均面积、租赁期限、车位配比及消防审验等土地和规划要求。(自然资源部、住房城乡建设部、民政部按职责分工负责, 地方各级人民政府负责)

国务院建立由民政部牵头的养老服务部际联席会议制度。各地、各有关部门要强化工作责任落实, 健全党委领导、政府主导、部门负责、社会参与的养老服务工作机制, 加强中央和地方工作衔接。主要负责同志要亲自过问, 分管负责同志要抓好落实。将养老服务政策落



实情况纳入政府年度绩效考核范围，对落实养老服务政策积极主动、养老服务体系建成效明显的，在安排财政补助及有关基础设施建设资金、遴选相关试点项目方面给予倾斜支持，进行激励表彰。各地要充实、加强基层养老工作力量，强化区域养老服务资源统筹管理。

**【评】**本次国务院的意见从全方面提出了促进养老服务的举措，其中和医疗行业关系最大的举措是：**提升医养结合服务能力**。意见提出，对养老机构内设诊所、卫生所（室）、医务室、护理站，取消行政审批，实行备案管理，具备法人资格的医疗机构可通过变更登记事项或经营范围开展养老服务，推进基层医疗卫生机构和医务人员与老年人家庭建立签约服务关系。我们认为医养结合可以促进医疗服务需求，实现医疗服务和养老服务一手抓，增强医疗和养老消费的协同作用。此外，意见还提出支持商业保险机构举办养老服务机构或参与养老服务机构的建设和运营，预计商业保险行业将更多涉足养老领域。意见还提出支持养老机构规模化、连锁化发展。支持在养老服务领域着力打造一批具有影响力和竞争力的养老服务商标品牌，对养老服务商标品牌依法加强保护。养老服务领域可能会诞生一批社会资本的品牌。

### 3. 卫健委：关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍（2019/4/16）

<http://www.nhc.gov.cn/xcs/s7847/201904/8265d8ef1eae4aa08e9352f1c0882b2a.shtml>

#### 主要内容：

党中央、国务院高度重视短缺药品供应保障工作，多次作出重要批示，要求密切监测药品短缺情况，拿出标本兼治的举措，切实保障群众基本用药。按照党中央、国务院决策部署，国家卫生健康委充分发挥短缺药品供应保障工作会商联动机制作用，持续加大工作力度，采取了一系列政策措施。

一是开展部门联合调研。我委会同有关部门，针对社会反映强烈的药品短缺、涨价、垄断等问题，赴 14 个省份开展联合调研，摸清情况。二是加强部门会商联动。先后 9 次启动会商联动机制应对短缺，重点协调解决了赫赛汀、丝裂霉素、磷酸伯氨喹、乳糖酸红霉素等药品供应问题。药监局将临床急需、市场短缺的药品注册申请纳入优先审评审批的范围，推动建立药品停产报告制度。三是强化监测预警和分类应对。搭建公立医疗卫生机构短缺药品信息直报系统，形成需国家层面关注监控的易短缺药品清单。医保局指导落实短缺药品挂网采购政策。商务部推动构建现代药品流通网络。四是推动做好短缺药品集中生产和储备。工信部牵头组织认定 3 个联合体作为小品种药集中生产基地，可保障约 60 个易短缺药品的稳定供应。安排 1.5 亿元工业转型升级专项资金，支持生产供应保障能力建设。推进中央和地方两级常态短缺药品储备。五是打击违法违规行为。市场监管总局依法加强原料药领域反垄断执法，持续加强医药领域价格监管，对 20 个品种原料药涉嫌构成垄断行为的线索交相关省份核查，对冰醋酸原料药垄断案和扑尔敏原料药滥用市场支配地位行为作出处罚。

有效解决药品短缺和不合理涨价问题是一项系统工程。下一步，国家卫生健康委将继续发挥短缺药品供应保障工作会商联动机制作用，进一步加强监测预警，健全药品生产、供应、

价格等管理机制，坚持突出重点、标本兼治、综合治理。一是提高短缺药品监测预警能力。完善短缺药品信息直报和监测预警系统，监测范围从使用端向原料端、生产端延伸，推动信息联通共享。发挥省级药品集中采购平台的协同监测作用，及时公布药品短缺相关信息和应对情况。二是建立完善用药管理、清单管理和停产报告制度。完善临床用药指南和医疗机构短缺药品管理指南。加强处方审核和处方点评，促进科学合理用药。定期发布临床必需易短缺药品清单并动态调整。建立药品及其原料药停产报告制度。三是增加药用原料有效供给。建立动态的紧缺原料药清单。推动制剂企业联合原料药企业组成供应联盟，引导原料药生产企业向制剂生产企业直接供应。完善原料药、药用辅料和药包材关联审评审批机制。四是推进国家组织撮合和小品种集中生产基地建设。对部分急救药和基本药物，通过市场撮合、谈判议价等方式，确定定点生产企业。选择认定 5 家左右企业，到 2020 年实现 100 种小品种药稳定生产供应。对于基地生产的短缺药品，采取市场撮合、集中带量采购等方式形成合理采购价格。五是加大药品价格监测和监管力度。建立短缺药品价格和采购信息监测预警机制。落实短缺药品直接挂网政策。加大反垄断查处力度，全面打击原料药垄断等违法违规行为。六是完善药品采购政策和储备机制。推进国家组织药品集中采购和使用试点工作。推动医疗机构按规定主动及时回款给药品企业，医保部门及时按协议约定向定点医疗机构支付费用。在现有中央和地方医药储备规模下，优化储备结构，加大短缺药品常态储备力度。

**【评】**本次卫健委关于短缺药品供应保障相关工作情况介绍，是国务院政策吹风会材料，其中明确了下一阶段的任务。下一步工作计划提出推动制剂企业联合原料药企业组成供应联盟，引导原料药生产企业向制剂生产企业直接供应。这有利于保障制剂企业原料供应。计划还提出推进国家组织撮合和小品种集中生产基地建设。选择认定 5 家左右企业，到 2020 年实现 100 种小品种药稳定生产供应。我们认为具有原料药业务的实力强劲的全国范围工商一体化医药集团最有可能被选为小品种集中生产基地。计划还指出要推进国家组织药品集中采购和使用试点工作。推动医疗机构按规定主动及时回款给药品企业，医保部门及时按协议约定向定点医疗机构支付费用。



## 近期研究报告

1. 恒瑞医药（600276）一季报跟踪：业绩保持稳健较快增长，研发投入持续加大-20190419
2. 长春高新（000661）一季报跟踪：业绩表现持续靓丽，生长激素保持高速增长-20190419
3. 上海医药（601607）年报跟踪：收入增速回暖，利润有望反弹-20190410
4. 柳药股份（603368）年报跟踪：业绩保持快速增长，多元化布局发力-20190403
5. 安图生物（603658）年报跟踪：业绩整体保持稳健较快增长，核心业务化学发光保持高速增长-20190331
6. 华兰生物（002007）年报跟踪：血制品平稳增长，4价流感大幅提振业绩-20190331
7. 带量采购跟踪报告：试点城市细则落地，诸多要素确保顺利推进-20190325
8. 凯莱英（002821）年报跟踪：全年业绩低于预期，无碍未来高速增长-20190318
9. 医保目录调整工作独立性上升，潜在受益品种盘点-20190318
10. 健友股份（603707）事件点评：重磅品种依诺肝素英国获批，注射剂出口龙头锋芒初露-20190312
11. 长春高新（000661）年报跟踪：生长激素保持爆发式增长，继续长期看好-20190307
12. 奇正藏药（002287）事件点评：推行股权激励，激励机制逐步完善-20190306
13. 医药生物政府工作报告跟踪：减税降费，鼓励创新，利好行业长期发展-20190306
14. 医药生物行业动态跟踪：科创板引爆研发创新浪潮，创新服务产业链有望大幅受益-20190305
15. 昭衍新药（603127）年报跟踪：业绩增速符合预期，新产能陆续释放+产业链扩张未来可期-20190305
16. 一心堂（002727）年报跟踪：积极扩张的药房龙头，增长潜力巨大-20190304
17. 乐普医疗（300003）事件跟踪：NeoVas 获批上市，研发创新收获划时代成果-20190228
18. 恒瑞医药（600276）年报深度跟踪：业绩增速符合预期，创新龙头执业界牛耳-20190221
19. 主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降-20190123
20. 医药行业投资策略交流-20181227

## 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
中元股份(300018.SZ)	年度股东大会	2019/4/22	绿景控股(000502.SZ)	年度股东大会	2019/4/25
恒基达鑫(002492.SZ)	年度股东大会	2019/4/22	乐普医疗(300003.SZ)	年度股东大会	2019/4/26
思创医惠(300078.SZ)	年度股东大会	2019/4/22	华兰生物(002007.SZ)	年度股东大会	2019/4/26
海辰药业(300584.SZ)	年度股东大会	2019/4/22	浙江震元(000705.SZ)	年度股东大会	2019/4/26
楚天科技(300358.SZ)	年度股东大会	2019/4/22	联环药业(600513.SH)	年度股东大会	2019/4/26
药石科技(300725.SZ)	年度股东大会	2019/4/23	福安药业(300194.SZ)	年度股东大会	2019/4/26
国药股份(600511.SH)	年度股东大会	2019/4/23	智飞生物(300122.SZ)	年度股东大会	2019/4/26
红日药业(300026.SZ)	年度股东大会	2019/4/24	海思科(002653.SZ)	年度股东大会	2019/4/29
亿帆医药(002019.SZ)	年度股东大会	2019/4/24	棒杰股份(002634.SZ)	股东大会	2019/4/29
天药股份(600488.SH)	年度股东大会	2019/4/24	以岭药业(002603.SZ)	股东大会	2019/4/29
赛升药业(300485.SZ)	年度股东大会	2019/4/24	三诺生物(300298.SZ)	年度股东大会	2019/4/29
山大华特(000915.SZ)	年度股东大会	2019/4/25	柳药股份(603368.SH)	年度股东大会	2019/4/29
东北制药(000597.SZ)	年度股东大会	2019/4/25	中恒集团(600252.SH)	年度股东大会	2019/4/29
云南白药(000538.SZ)	年度股东大会	2019/4/25	赛托生物(300583.SZ)	年度股东大会	2019/4/29
恒康医疗(002219.SZ)	股东大会	2019/4/25	诚益通(300430.SZ)	年度股东大会	2019/4/30
普利制药(300630.SZ)	年度股东大会	2019/4/25	博雅生物(300294.SZ)	股东大会	2019/4/30
广生堂(300436.SZ)	年度股东大会	2019/4/25	基蛋生物(603387.SH)	年度股东大会	2019/4/30
翰宇药业(300199.SZ)	股东大会	2019/4/25	欧普康视(300595.SZ)	年度股东大会	2019/4/30

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  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn