

行业研究/动态点评

2019年05月13日

行业评级:

医药生物 增持(维持)
化学制药 II 增持(维持)

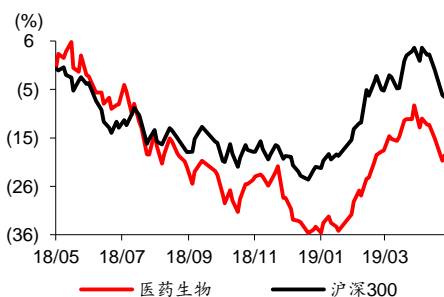
代雯 执业证书编号: S0570516120002
研究员 021-28972078
daiwen@htsc.com

孔垂岩 021-38476695
联系人 kongchuiyan@htsc.com

相关研究

- 1 《柳药股份(603368,买入): 业绩超出预期, 现金流持续改善》2019.04
- 2 《华东医药(000963,买入): 优质白马, 再超预期》2019.04
- 3 《安图生物(603658,买入): 延续高增长态势, 业绩略超预期》2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

受惠群众范围广, 符合医改大方向 城乡居民基本医保最新政策点评

城乡居民基本医疗保险改革持续推进

5月10日, 国家医保局发布, 其会同财政部印发《关于做好2019年城乡居民基本医疗保险工作的通知》(下文简称《通知》)。《通知》其中包括提高城乡居民医保和大病保险筹资标准、取消个人账户、加快城乡居民医保和新农合并轨等重要举措。我们认为该政策提高城乡居民医保的保障能力, 惠及近9亿参保居民, 政策符合“三保合一”的医改方向, 同时增强个人账户资金使用效率, 但该政策不涉及贡献医保整体累计结余80%的职工基本医保, 对医保资金规模影响不大。

大部分地区城镇居民医保采用门诊统筹方式

目前城镇居民医保采用门诊统筹和个人账户两种形式, 二者均可在医保定点药店和医疗机构使用, 大部分地区采用门诊统筹方式。门诊统筹方式中, 医保局规定年度报销标准, 若额度不用完则年底清零, 不能累积。个人账户方式中, 医保局划拨定额款项到个人医保卡中, 余额可以累积。

取消个人账户, 加强医保资金使用效率

《通知》要求, 实行个人(家庭)账户的, 应于2020年底前取消, 向门诊统筹平稳过渡。我们认为该措施可以加强个人账户的资金使用效率, 提高城乡居民医保保障能力, 防止盗刷医保。而职工医保个人账户金额过大(根据医保局统计, 2018年累计结余1.15万亿元, 占比51%), 且由职工个人支付, 因此《通知》不涉及职工医保, 体现医保改革循序渐进。此外, 我们认为药店仍将继续承接城镇居民医保统筹, 对医保报销没有根本影响。

提高筹资水平, 加大大病保险保障

《通知》要求, 2019年城乡居民医保人均财政补助标准新增30元, 达到每人每年不低于520元, 新增财政补助一半用于提高大病保险保障能力(在2018年人均筹资标准上增加15元); 个人缴费同步新增30元, 达到每人每年250元。同时降低并统一大病保险起付线, 政策范围内报销比例由50%增至60%。根据我们测算, 该政策在2019年有望为城乡居民医保增加近538亿元收入, 相对2018年增加7.72%, 这将提高城乡居民医保的保障能力, 同时减轻大病患者、困难群众医疗负担。

推动“三保合一”, 覆盖人群广, 但影响医保资金规模不大

《通知》要求, 2019年底前实现城镇居民医保和新农合并轨运行向统一城乡居民医保制度过渡, 推动“三保合一”。根据医保局统计, 2018年我国城乡居民基本医保参保人数达到8.97亿人, 占总参保人数66.7%, 惠及范围广。2018年城乡居民医保收入、支出、当期结余和累计结余达到6974/6285/689/4333亿元, 分别占33.1%/35.7%/19.8%/18.7%。2018年职工医保收入、支出、当期结余和累计结余占比62.9%/59.7%/79.1%/80.1%。因为不涉及职工医保, 影响医保资金规模有限。

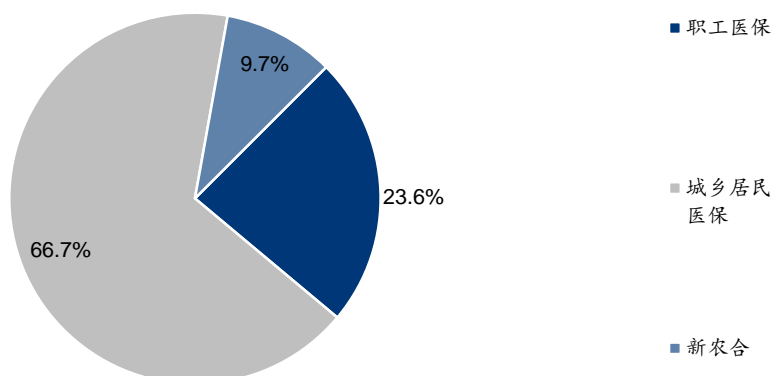
关注创新能力强、政策免疫、竞争力强的细分行业龙头

我们关注如下细分行业龙头: 1) 化药/生物制剂: 恒瑞医药、长春高新、华东医药、丽珠集团; 2) 中药: 片仔癀、云南白药、同仁堂、康缘药业; 3) 器械: 迈瑞医疗、开立医疗、鱼跃医疗、安图生物、乐普医疗; 4) 医疗外包: 药明康德、凯莱英、泰格医药、昭衍新药; 5) 医疗服务: 爱尔眼科、通策医疗; 6) 流通: 柳药股份、国药一致; 7) 药店: 益丰药房、老百姓、一心堂。

风险提示: 国家集采推广进度超预期; 创新药及器械审批不及预期。

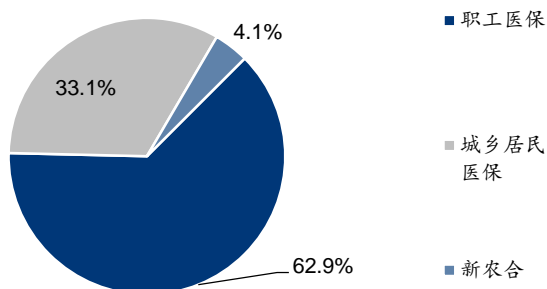
2018年我国医保基本情况

图表1：2018年我国各类医保参保人数比例



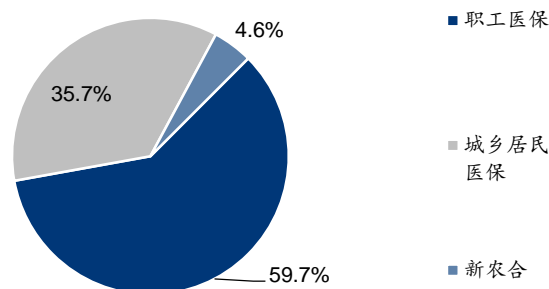
资料来源：国家医保局，华泰证券研究所

图表2：2018年我国各类医保收入比例



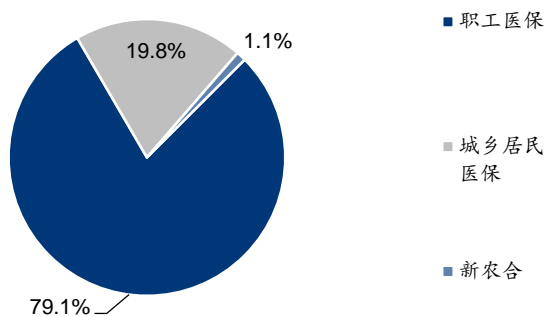
资料来源：国家医保局，华泰证券研究所

图表3：2018年我国各类医保支出比例



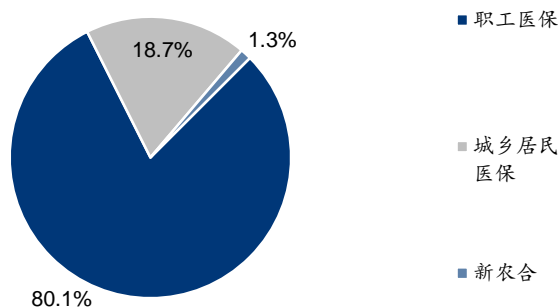
资料来源：国家医保局，华泰证券研究所

图表4：2018年我国各类医保当期结余比例



资料来源：国家医保局，华泰证券研究所

图表5：2018年我国各类医保累计结余比例



资料来源：国家医保局，华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com