

医改任务清单落地，改革进入深水区

投资要点

- 事件：国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》。
- **巩固前期医改成果，推进药械集采政策。**该文件中指出 2019 年重点工作共 36 项，其中相关文件研究制定 15 项，概括如下：1) 在前期 2016 年健康中国纲要基础上继续推进，建立老年健康服务体系指导意见；2) 深化药品集采，同时规范耗材的使用，预计为耗材集采做前期铺垫；3) 涉及到医院领域的有合理用药、队伍管理、绩效考核、薪酬管理等，预计多点执业与处方外流或有新进展；4) 在医保方面，支付及职工个人账户相关文件年内或有新进展。此外，本次还公布了 2019 年将推动落实的重点工作 21 项，概括如下：1) 疾病预防和筛查，加强疫苗接种和急需抗癌药进口审批等；2) 鼓励药品集采，并总结经验及时全面推开，并要求落实医院使用与回款等问题；3) 制定耗材标识规范，明确指出要重点治理高值耗材；4) 推进公立医院薪酬改革，并严格用药制度；5) 医院建设，提升 500 家县医院和 500 家县中医院综合能力，重点在 100 个城市建设城市医疗集团，在 500 个县建设县域医疗共同体。2019 年医改任务的整体部署仍是围绕解决看病难、看病贵问题，深化医疗、医保、医药联动改革，可以看做是前期医改成果的巩固与推进，但与 2018 年医改工作重点的区别如下：1) 2018 年为攻坚落实之年，推动了抗癌药降税后的各省集采，以及 4+7 药品带量采购等并取得较大突破，2019 年将继续推进药品集采；2) 2018 年对于医疗耗材要求制定出改革方案和编码规范，2019 年则是提到了重点治理高值耗材，预计推进耗材降价的速度加快；3) 对医院薪酬体系改革，2018 年首次提出两个允许，即“允许医疗卫生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”，2019 年文件中再次强调；4) 对于零售药店 2018 年是要求制定零售药店分类分级管理文件，2019 年末直接提及与药店相关的规划，但是要求在 12 月底前制定改进职工医保个人账户政策文件，具体细节还需要持续跟踪。
- **投资建议。**近期政策密集出台，前期全国医改工作电视电话会议召开，集采降价仍是主题；中央深改委会议审议通过了《关于治理高值医用耗材的改革方案》，耗材降价进入倒计时；同时 CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录（第二批）》，其中注射剂有 225 品规，注射剂格局变化有望提速。且随着本次 2019 年全国医改任务清单落地，可以判断药品集采和耗材降价仍是医药工业领域的重点。我们认为医药行业属于政策干扰较强的领域，但预计 2019 年政策对市场的情绪影响有限，目前配置思路仍以防守为主但略偏乐观，建议关注半年报业绩预期较好，中长期产业趋势明确的板块和个股，具体思路如下：1) 业绩持续高增长，且不受医保控费影响的消费板块，重点推荐长春高新(000661)、片仔癀(600436)、智飞生物(300122)和康泰生物(300601)等；2) 在国家鼓励创新和科创板 6-7 月有望正式推出下，战略性持续推荐创新及创新产业链，重点推荐恒瑞医药(600276)、科伦药业(002422)、药明康德(603259)、泰格医药(300347)和药石科技(300725)等；3) 受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，战略配置医疗器械板块，重点推荐迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)、万东医疗(600055)、迈克生物(300463)和理邦仪器(300306)等。
- **风险提示：**政策进度超预期风险、其他或不可预知风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600276	恒瑞医药	62.03	买入	1.10	1.22	1.60	56.39	50.84	38.77
000661	长春高新	304.16	买入	5.92	8.1	10.92	51.38	37.55	27.85
300601	康泰生物	48.75	买入	0.70	0.86	1.18	69.64	56.69	41.31
002422	科伦药业	29.58	买入	0.85	1.09	1.35	34.80	27.14	21.91

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

邮箱：zhugg@swsc.com.cn

分析师：陈铁林

执业证号：S1250516100001

电话：023-67909731

邮箱：ctl@swsc.com.cn

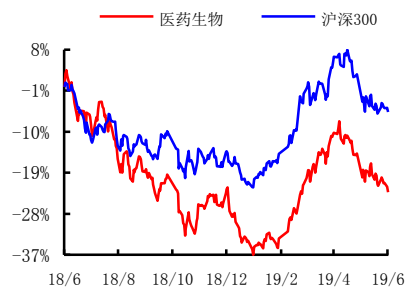
分析师：何治力

执业证号：S1250515090002

电话：023-67898264

邮箱：hzi@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	298
行业总市值(亿元)	36,439.57
流通市值(亿元)	35,778.48
行业市盈率 TTM	29.87
沪深 300 市盈率 TTM	11.7

相关研究

1. 医药行业 2019 年 6 月投资策略：行业数据逐渐回暖，政策推动结构分化 (2019-06-04)
2. 科创板系列报告之医疗器械篇：拟登录科创板五家代表性器械公司对比 (2019-05-27)
3. 科创板系列报告之药品篇：拟登录科创板五家药品企业对比 (2019-05-26)
4. 科创板系列报告：全球视角下，探讨科创板创新医药估值重构 (2019-05-20)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyf@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn