

2019 年医药行业会计信息质量检查来临

——医药生物行业周观点(6.03-6.09)

同步大市 (维持)

日期: 2019 年 06 月 10 日

行业核心观点:

从本次核查被选取的药企名单可以看到,除了赛诺菲、施贵宝、礼来等部分知名跨国药企外,复星医药、恒瑞医药等一批国内大型药企也均上榜。受此消息影响,医药板块上周出现一定程度调整。尽管从行业实际现状角度看,目前医药营销环节中仍存在一定不合理的地方,但行业学术推广的合规程度一直不断在提高,尤其在大型制药企业中间,整体费用合规程度较其他中小型药企普遍要高。预计随着后续监管核查的常态化,将有效促进行业合规程度的不断提升。

投资要点:

● 一周行业要闻:

1. 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》
2. 国家医保局、财政部:关于切实做好 2019 年跨省异地就医住院费用直接结算工作的通知

● 医药上市公司公告:

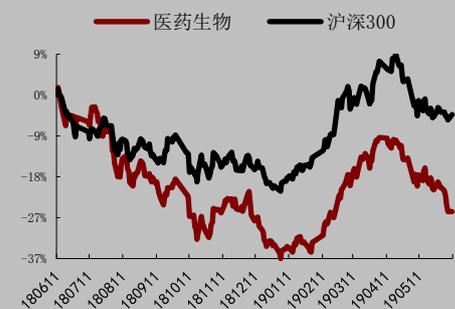
1. 长春高新:发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
2. 海正药业:控股子公司产品辛伐他汀片通过仿制药一致性评价

● 本周市场回顾及投资策略:

本周板块受大盘及部分行业政策因素影响而走势不佳,但看好行业发展前景的在逻辑未发生明显改变:1. 由于近期行情整体回落,医药板块目前整体估值已回落到合理区间,考虑到 19 年业绩增长,医药板块对应 19 年整体估值已不到 30 倍;2. 科创板将于不久后落地,其中生物医药板块是重点领域方向,从而有望带动 A 股中优质创新医药标的的估值提升。与此同时板块内部估值有分化:部分白马股估值仍处高位,部分成长型细分领域及个股拥有较高的估值性价比,诸如 CRO/CMO、连锁药房等。而且从近期 18 年报及 19Q1 季报中也可以发现:部分高景气度细分领域及相关个股依旧保持了稳健增长势头,行业内部结构性分化趋势明显。短期投资建议方面:1. 建议继续关注受益于创新药产业爆发的 CRO/CMO 中优质龙头个股及优质创新药标的;2. 关注处在高景气度细分领域、当前估值合理且业绩保持较快增速的优质成长股。

- **风险因素:**短期受政策不确定因素影响,医药板块继续调整的风险

医药生物行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019 年 06 月 10 日

相关研究

- 万联证券研究所 20190527_行业专题报告_AAA_医药生物行业科创板专题报告之二
- 万联证券研究所 20190527_行业专题报告_AAA_医药生物行业 18 年报及 19 年一季报综述
- 万联证券研究所 20190521_公司事项点评_AAA_昭衍新药(603127)事件点评报告

分析师: 姚文

执业证书编号: S0270518090002

电话: 02160883489

邮箱: yaowen@wlzq.com.cn

目录

1、一周行业要闻.....	3
1.1 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》.....	3
1.2 国家医保局、财政部：2019 年跨省异地就医住院费用直接结算工作的通知.....	3
三、规范便捷服务，不断提高跨省异地就医备案效率.....	4
2、医药上市公司公告.....	5
2.1 长春高新：发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书.....	5
2.2 海正药业：控股子公司产品辛伐他汀片通过仿制药一致性评价.....	6
3、本周市场行情回顾.....	6
4、本周医药行业投资策略.....	7
图表 1：申万一级子行业本周涨跌幅情况（%）.....	6
图表 2：申万医药子版块一周涨跌幅情况.....	7
图表 3：上周医药个股涨幅前五.....	6
图表 4：上周医药个股涨幅前五.....	7

1、一周行业要闻

1.1 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》

近日，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》。

《任务》指出，要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，认真落实党中央、国务院关于实施健康中国战略和深化医药卫生体制改革的决策部署，坚持以人民健康为中心，坚持保基本、强基层、建机制，紧紧围绕把以治病为中心转变为以人民健康为中心，落实预防为主，加强疾病预防和健康促进，紧紧围绕解决看病难、看病贵问题，深化医疗、医保、医药联动改革，坚定不移推动医改落地见效、惠及人民群众。

《任务》明确了两方面重点工作内容。一是要研究制定的文件，主要涉及健康中国行动、促进社会办医健康规范发展、鼓励仿制的药品目录、规范医用耗材使用、以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医改、医疗机构用药管理、互联网诊疗收费和医保支付、卫生专业技术人员职称制度改革、建立完善老年健康服务体系、二级及以下公立医疗机构绩效考核、加强医生队伍管理、医联体管理、公立医院薪酬制度改革、改进职工医保个人账户、医疗保障基金使用监管等方面的 15 个文件。二是要推动落实的重点工作，主要围绕解决看病难看病贵问题和加强医院管理等方面，提出 21 项具体工作。解决看病难方面，提出推进国家医学中心和区域医疗中心建设、有序发展医联体促进分级诊疗、深化“放管服”改革支持社会办医、促进“互联网+医疗健康”发展、统筹推进县域综合医改、实施健康中国行动、加强癌症等重大疾病防治等重点工作。解决看病贵方面，提出推进国家组织药品集中采购和使用试点、推进高值医用耗材改革、巩固完善国家基本药物制度、推进医保支付方式改革、完善公立医院补偿机制、深化公立医院综合改革、深入实施健康扶贫等重点工作。加强医院管理方面，提出开展公立医院绩效考核、进一步改善医疗服务等重点工作。

《任务》强调，各地区、各有关部门要切实加强领导，采取有力措施，勇于担当作为，按时保质完成各项任务。要主动发布、充分释放改革政策信息，做好经验推广，凝聚改革共识。《任务》还明确了各项改革任务的负责部门，对需要制订的政策文件提出时间和进度要求。

消息来源：中国政府网

1.2 国家医保局、财政部：关于切实做好2019年跨省异地就医住院费用直接结算工作的通知

2016 年国家异地就医结算系统上线以来，总体运行平稳，结算人次、结算资金稳步上升，系统故障率持续下降，越来越多群众享受到直接结算便利，取得了阶段性成效，但在政策机制、管理措施、定点范围、服务手段、信息系统等方面仍存在不少问题和障碍，亟需加大力度，逐步妥善解决。2019 年《政府工作报告》明确要求，抓紧落实和完善跨省异地就医直接结算政策，尽快使异地就医患者在所有定点医院能持卡看病、即时结算，切实便利流动人口和随迁老人。为贯彻落实 2019 年《政府工作报告》部署要求，做好 2019 年跨省异地就医直接结算工作，现就有关事项通知如下：

一、加强宣传培训，提高政策流程知晓度

(一) 加强宣传。丰富日常宣传内容，制作形式多样、群众可及易懂、喜闻乐见的宣传资料，积极通过电视、报纸、广播、网络、APP 等媒介宣传解读政策流程。继续开展进社区、进农村、进医院、进用人单位、进车站“五进”集中宣传活动，方便流动人员和随迁老人知晓政策和办理流程。适时开展抽样调查，及时了解群众需求和政策宣传效果，有针对性开展专题宣传。

(二) 开展培训。根据机构改革及相关工作进展, 针对新政策、新要求, 以及新工作人员、新定点医疗机构, 系统设计、精心组织业务培训。针对不同培训内容和培训对象, 采取走出去、请进来、蹲点经办、经验交流等多种方式, 确保培训的及时性和有效性, 切实提高培训效果。

二、建立工作台账, 稳步扩大跨省定点医院覆盖范围

(一) 明确目标任务。2019 年底前, 力争将全国 85% 以上三级定点医院、50% 以上二级定点医院、10% 以上其他定点医院接入国家异地就医结算系统, 基本满足跨省异地就医住院参保人员直接结算需求。随着统一的国家医疗保障信息平台建设, 2020 年底前, 基本实现符合条件的跨省异地就医患者在所有定点医院住院能直接结算。

(二) 建立扩围台账。各统筹地区医保部门要全面梳理本地定点医院具体情况, 对于尚未接入国家异地就医结算系统的定点医院, 要根据定点医院接入意愿和参保人员就医需求, 结合统一的国家医疗保障信息平台建设安排, 逐一建立工作台账, 明确接入国家异地就医结算系统时限, 稳步扩大跨省定点医院覆盖范围。省级医保部门组织统筹地区填写《全国基本医保定点医院接入工作台账》(附表 1), 6 月 30 日前以传真和电子邮件方式上报国家医保局。

(三) 规范定点管理。各统筹地区医保部门要全面梳理在确定跨省定点医疗机构方面是否存在歧视性规定, 将不同投资主体、经营性质的医保定点医疗机构按规定一视同仁纳入跨省定点医疗机构覆盖范围, 享受同样的医保政策、管理和服务。对主动要求接入系统的定点医疗机构, 按当地政策和时限要求, 经过系统改造后接入国家异地就医结算系统。

(四) 做好信息维护。省级医保部门负责指导各统筹地区按要求做好国家异地就医结算系统中全部定点医疗机构信息动态维护工作, 确保及时、完整、真实、有效。

三、规范便捷服务, 不断提高跨省异地就医备案效率

(一) 开展便捷备案服务。鼓励省级医保部门探索建立统一的省级备案渠道, 提高备案工作效率。鼓励各统筹地区学习推广部分地区备案工作“零跑腿”“不见面”做法经验, 为本地参保人员提供至少一种有效、便捷的备案渠道, 如电话、网络、APP 等。省级医保部门负责组织填写《全国备案管理便捷服务工作台账》, 并于 6 月 30 日前以传真和电子邮件的方式上报国家医保局。

(二) 探索简化备案管理。省级医保部门要以流动人口和随迁老人需求为重点, 结合本地实际情况, 探索进一步简化备案类型、备案条件、申报材料, 优化简化备案程序。鼓励全省统一异地住院备案政策。

(三) 加快制度整合。尚未整合城乡居民医保制度的省份要加快推进城镇居民医保与新农合制度整合, 尽快实施统一的跨省异地就医管理服务制度。仍利用国家新农合跨省就医结算信息系统的地区, 要简化新农合申报材料, 优化转诊流程, 切实方便群众就医。

四、明确时限, 确保结算资金按时足额拨付

(一) 按时拨付结算资金。省级医保部门要做好与国家异地就医结算系统日对账工作, 做到数据相符。跨省定点医疗机构申报的跨省异地就医直接结算费用, 经就医地医保经办机构审核无误并申请国家统一清算的, 原则上要在下期清算签章之前完成与定点医疗机构的结算。遇有特殊情况, 省级医保部门要及时向国家医保局报备。鼓励就医地使用预付金先行与定点医疗机构结算, 再发起跨省清算申请, 在确保定点医疗机构及时回款的基础上, 尽可能缩短回款周期。

(二) 按时拨付预付和清算资金。参保地省级医保部门和财政部门要在《人力资源社会保障部财政部关于做好基本医疗保险跨省异地就医住院医疗费用直接结算工作的通知》规定资金拨付条件和办理时限要求的基础上, 进一步优化资金归集和拨付流程,

提高资金拨付办理效率,原则上要将当期清算资金于下期清算签章之日前拨付到就医地省级财政专户。遇有特殊情况,省级医保部门要及时上报国家医保局。各级医保、财政部门要通力协作,进一步简化优化审批程序,加强信息共享,确保及时向上归集异地就医预付和清算资金,做好账目管理,确保账账相符、账款相符。

(三)规范预付金管理。规范年度预付金管理,每年1月底前,国家医保局根据上年第四季度清算资金月平均值的两倍核定年度预付金金额。规范紧急调增流程,每期国家统一清算签章时,当期清算资金占预付金比例超过90%,就医地省级医保部门可以启动预付金紧急调增流程,调增金额上限为当期月度清算资金两倍与年度预付金之差,经国家医保局审核确认后,参保地省级医保部门和财政部门需于规定时限内拨付到位。

(四)提高回款效率。尚未整合城乡居民医保制度省份的医保部门要进一步简化定点医疗机构申请回款材料清单。费用审核以省级异地就医结算信息系统为准。要按照协议要求按时拨付新农合跨省异地就医结算资金。

五、完善结算系统,保障各项业务平稳高效运行

(一)建立全国协同机制。优化国家异地就医结算系统业务协同管理模块,探索建立问题协同处理工作机制、全国费用核查机制和跨统筹地区参保信息比对核查机制。省级医保部门要组织本省所辖各统筹地区按要求协同处理异地结算政策、业务、财务、信息等方面的问题。

(二)提升系统监管功能。升级完善就医地智能监控系统,结合打击欺诈骗保工作要求,将跨省异地就医人员一视同仁纳入当地医保监管范围,实现费用审查全覆盖。积极推进国家、省级平台开展跨省异地就医直接结算费用的智能监控工作。

(三)继续推进“一站式”结算。加强部门协调,推进数据共享,加快推进基本医保、大病保险及城乡医疗救助等跨省异地就医住院费用“一站式”结算。省级医保部门要对重点救助对象和建档立卡贫困人员做好身份标识,建立贫困人口专项管理台账,做好数据跟踪和结算服务。

六、积极稳妥有序,探索推进跨省门诊费用直接结算工作

长三角地区要稳妥有序地全面推开跨省门诊费用直接结算工作,完善政策规范,开展跟踪评估,妥善解决工作推进过程中出现的困难和问题。京津冀等有条件的区域可以探索开展跨省异地就医门诊费用直接结算试点工作。

七、加强组织领导,不断提高群众获得感

(一)加强组织领导。各级医保部门要充分认识跨省异地就医直接结算工作的重要性、艰巨性和长期性,进一步提高认识,加强领导,明确责任。要将此项工作列入工作重点,坚持目标导向与问题导向,加强工作调度,切实打通政策落地“最后一公里”,确保各项政策要求落实到位。

(二)切实转变作风。各统筹地区医保经办机构要贯彻以人民为中心的服务理念,急群众所急,想群众所想,真心耐心细心做好各项服务,以人民群众是否满意为标准,及时妥善解决群众异地就医过程中出现的各种问题。各统筹地区咨询电话如有变更,要在第一时间逐级上报国家医保局备案,国家医保局定期权威发布时予以更新。要推行“首问负责制”和“一次性告知制”,加强咨询服务,主动热情回应群众关心的备案、结算等政策和流程问题。

消息来源:国家医保局

2、医药上市公司公告

2.1 长春高新:发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书

本次交易长春高新拟向金磊、林殿海发行股份及可转换债券购买其持有的金赛药业 29.50% 股权。同时，长春高新拟向不超过十名符合条件的特定投资者以非公开发行股份的方式募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次拟以发行股份及可转换债券方式购买资产的交易价格的 100%，交易各方确定金赛药业全部股东权益的交易价值为 1,910,775.58 万元，标的资产即金赛药业 29.50% 股权的交易作价为 563,678.79 万元。上市公司拟以发行股份的方式支付交易对价的 92.02%，即 518,678.79 万元；以发行可转换债券的方式支付交易对价的 7.98%，即 45,000.00 万元。

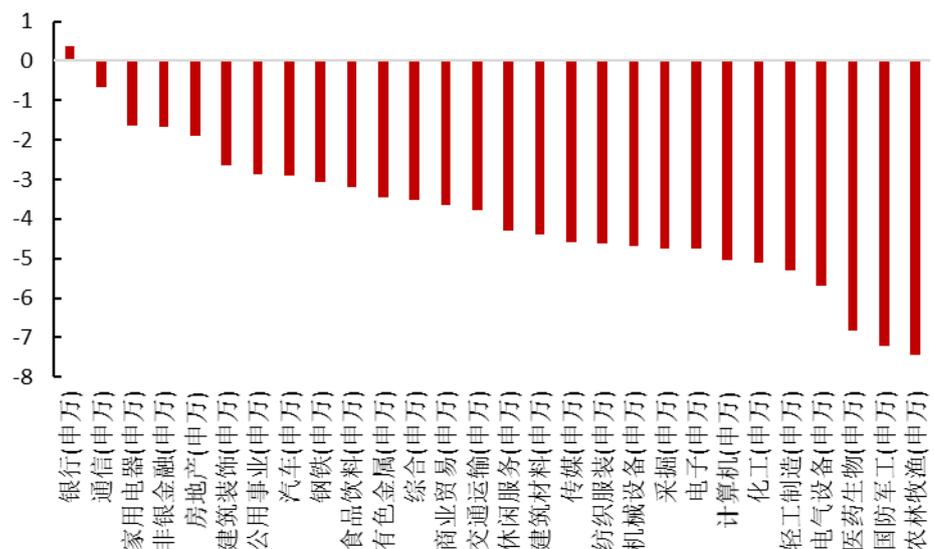
2.2 海正药业：控股子公司产品辛伐他汀片通过仿制药一致性评价

近日，公司控股子公司瀚晖制药从 CDE 获悉，瀚晖制药的辛伐他汀片已通过仿制药质量和疗效一致性评价。辛伐他汀片为降血脂药。适用于原发性高胆固醇血症包括杂合子家族性高胆固醇血症、高脂血症或混合性高脂血症、纯合子家族性高胆固醇血症、冠心病合并高胆固醇血症、及患有杂合子家族性高胆固醇血症的儿童患者。该品种原研厂家为默克 (Merck & Co.) 公司，最早于 1989 年批准上市，商品名 ZOCOR；2000 年批准国内进口，持证商为默沙东 (Merck Sharp & Dohme Limited)，商品名为舒降之。经查询 IMS 数据库，辛伐他汀片 2018 年度全球销售额约为 193,852.00 万美元，其中中国销售额约为 8,466.71 万美元；2019 年第一季度全球销售额约为 41,080.67 万美元，其中中国销售额约为 1,746.49 万美元。瀚晖制药为国内首家通过该产品一致性评价的企业。

3、本周市场行情回顾

上周，市场整体继续保持调整态势，前期表现较为强势的农林牧渔、国防军工等板块调整幅度较大，银行、通信等板块相对抗跌，医药板块上周受财政部对药企会计信息质量核查等政策因素影响，板块整体调整明显，全周下跌 6.84%，跑输沪深 300 指数 5.04 个百分点，在所有一级行业中排名 26，在所有行业中居下游。

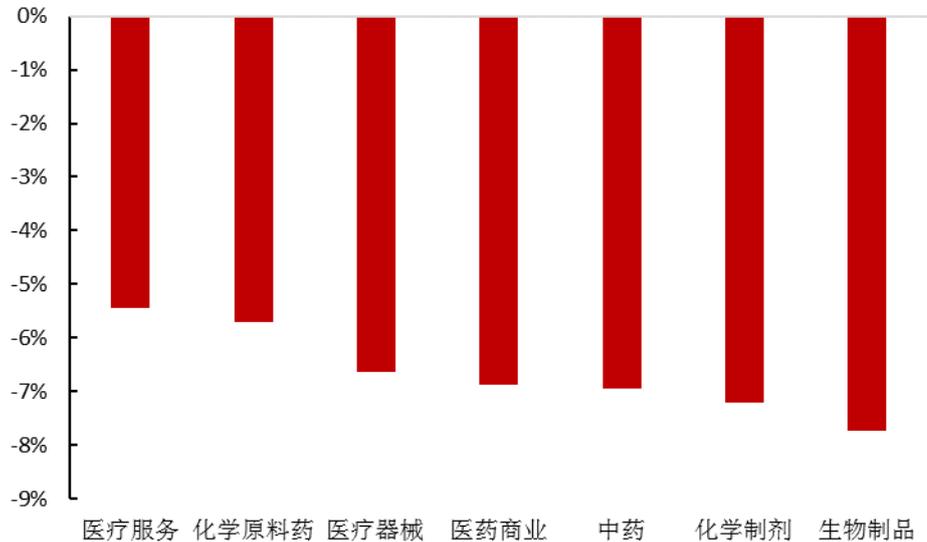
图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)



资料来源: wind、万联证券

二级子行业方面，受市场和行业板块整体影响，医药二级子行业上周普遍下跌，其中跌幅较小的是医疗服务板块，下跌5.44%；下跌最多的是生物制品板块，下跌7.73%。医药二级子板块涨跌情况如下：

图表2：申万医药子版块一周涨跌幅情况



资料来源：wind、万联证券

个股方面，涨幅靠前的个股包括奇正藏药、润都股份、博济医药等部分个股；跌幅靠前的个股主要包括冠昊生物、正海生物、ST康美等。

图表3. 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	奇正藏药	6.86
2	润都股份	5.13
3	博济医药	2.55
4	济民制药	2.16
5	安科生物	1.57

数据来源：wind、万联证券

图表4. 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	冠昊生物	-22.73
2	正海生物	-21.42
3	ST康美	-18.62
4	交大昂立	-18.09
5	辅仁药业	-18.86

数据来源：wind、万联证券

4、本周医药行业投资策略

行业方面：近日，财政部发布消息：决定开展开展2019年度医药行业会计信息质量检查工作。本次核查的主要目的包括两方面：**1. 贯彻党中央、国务院决策部署，促进更加公平、更可持续的医疗保障体系建设；2. 剖析药品从生产到销售各个环节的成本利润构成，揭示药价形成机制，为综合治理药价虚高、解决人民群众“看病贵”问题提供第一手资料。**从本次核查被选取的药企名单可以看到，除了赛诺菲、施贵宝、礼来等部分知名跨国药企外，复星医药、恒瑞医药等一批国内大型药企也均上榜。受此消息影响，医药板块上周出现一定程度调整。尽管从行业实际现状角度看，目前医药营销环节中仍存在一定不合理的方面，但行业学术推广的合规程度一直不断在提高，尤其在大型制药企业中间，整体费用合规程度较其他中小型药企普遍要高。预计随着后续监管核查的常态化，将有效促进行业合规程度的不断提升。

市场方面：上周，市场整体继续保持调整态势，前期表现较为强势的农林牧渔、国防军工等板块调整幅度较大，银行、通信等板块相对抗跌，医药板块上周受财政部对药企会计信息质量核查等政策因素影响，板块整体调整明显，全周下跌6.84%，跑输沪

深300指数5.04个百分点，在所有一级行业中排名26，在所有行业中居下游。我们认为：本周板块受大盘及部分行业政策因素影响而走势不佳，但看好行业发展前景的逻辑未发生明显改变：1. 由于近期行情整体回落，医药板块目前整体估值已回到合理区间，考虑到19年业绩增长，医药板块对应19年整体估值已不到30倍；2. 科创板将于不久后落地，其中生物医药板块是重点领域方向，从而有望带动A股中优质创新医药标的的估值提升。与此同时板块内部估值有分化：部分白马股估值仍处高位，部分成长型细分领域及个股拥有较高的估值性价比，诸如CRO/CMO、连锁药房等。而且从近期18年报及19Q1季报中也可以发现：部分高景气度细分领域及相关个股依旧保持了稳健增长势头，行业内部结构性分化趋势明显。**短期投资建议方面：**1. 建议继续关注受益于创新药产业爆发的CRO/CMO中优质龙头个股及优质创新药标的；2. 关注处在高景气度细分领域、当前估值合理且业绩保持较快增速的优质成长股。

风险因素：短期受政策不确定因素影响，医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场