

高值耗材带量采购试点进展如何？

核心看点（11.11-11.15）

1. 一周行业热点

国务院深化医药卫生体制改革领导小组：关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知；银保监会：健康保险管理办法。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数下跌 0.84%，我们的进攻组合下跌 0.39%，稳健组合上涨 3.68%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 89.04%，稳健组合累计收益 94.18%，分别跑赢医药指数 51.28 和 56.42 个百分点。

11 月 15 日，国务院深化医药卫生体制改革领导小组印发《关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知》，其中的“加大药品耗材集中采购改革力度”相关内容引市场关注。高值耗材分类集中采购，政策表述出现边际变化。前期《治理高值医用耗材改革方案》要求 2019 年下半年启动，持续完善集中采购办法，而此次的时间要求为“各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索。”时间上要求有所宽限。我们前期报告已经指出，耗材固有的非一致性、不完全替代性、临床使用的主观技巧性及部分需要跟台服务等的特点，导致其带量采购与药品不完全相同。现在看来，高值耗材集中采购确实是一根比较难啃的硬骨头，仍处于鼓励各地探索阶段。

3. 核心组合上周表现

表：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）
300347	泰格医药	1.6%	0.3%	-2.8%
002821	凯莱英	3.0%	84.2%	72.3%
300142	沃森生物	-4.2%	173.8%	174.5%
603707	健友股份	-0.8%	313.2%	302.8%
002007	华兰生物	3.3%	61.7%	71.4%
600998	九州通	-3.4%	-21.4%	-31.7%
000661	长春高新	3.7%	266.9%	260.8%
300015	爱尔眼科	10.9%	301.8%	311.8%
300003	乐普医疗	4.0%	40.2%	50.2%
600276	恒瑞医药	3.3%	361.4%	371.5%

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

医药生物

推荐 维持评级

分析师

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

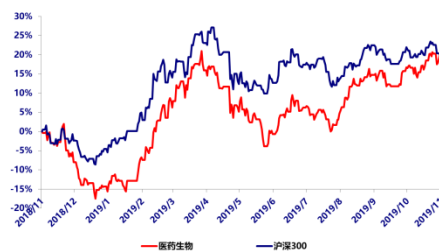
刘晖

✉：liuhui_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2019-11-15



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 1110：看好受益于政策利好的 IVD 行业发展

银河医药周观点 1103：医保谈判目录将出，降价入医保利好品种长期销售

银河医药周观点 1027：主动公募 19Q3 重仓集中度达新高，抱团趋势延续

银河医药周观点 1020：Q3 血制品批签发数据回暖，结构趋于多样

银河医药周观点 1013：板块迎估值切换，关注有三季报业绩支撑的稳健龙头

银河医药周观点 0929：另一个角度解读集采扩面正式结果

银河医药周观点 0922：集采扩面在即，25 个品种竞争格局一览

银河医药周观点 0915：政策趋于和缓，关注低估值反转属性标的

银河医药周观点 0908：货币宽松趋势下医药流通龙头业绩仍有提升空间

银河医药周观点 0901：集采扩面文件发布，政策宽严有度，行业弹性仍在

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	3
1.3 推荐组合	8
1.4 国内外行业及公司估值情况.....	10
1.5 风险提示	17
附录:	18
投资观点——基金持仓.....	18
银河活动——调研回顾.....	19
行情跟踪——行业行情.....	19
行情跟踪——子行业行情.....	20
行情跟踪——个股行情.....	20
行业动态——行业新闻及点评.....	21
近期研究报告	21
股东大会时间披露	34

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 1.1.1 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p>1. 国务院深化医药卫生体制改革领导小组：关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知（2019/11/15）</p> <p>国务院深化医药卫生体制改革领导小组部署进一步推广福建省和三明市医改经验，并对重点任务安排时间表。</p>	<p>【评】国务院深化医药卫生体制改革领导小组部署进一步推广三明医改工作，医保控费力度将进一步加强。三明医改的主要经验有：深化“三医”联动改革、创新薪酬分配激励机制、强化医疗机构监督管理、完善医保基金管理、上下联动促进优质医疗资源下沉。2019年12月底前，各省份要结合“三明医改”经验，明确本地区各城市和相关任务并组织实施。“三明医改”的主要目的就是控制医保费用，优化医院收入结构。全国推广“三明医改”经验将进一步强化医保控费措施，严格控制医疗费用不合理支出。</p> <p>本次推广“三明医改”重点任务部署明确了主要任务时间表，其中几项重要任务的时间表如下：（1）2019年12月底前，各省全面执行集中带量采购试点25种药品的采购和使用政策，2020年按国家统一部署扩大集中采购药品范围。（2）2020年9月底前，综合医改试点省份要率先探索对未纳入国家集中采购的药品开展带量、带预算采购。（3）2020年9月底前，综合医改试点省份高值耗材按类别探索集中采购。2020年，各地要按照国家制定的高值医用耗材重点治理清单和有关工作要求，加大耗材使用治理力度。（4）2019年12月底前，各省份要制定出台省级重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）并公布，2020年12月底前全面建立重点药品监控机制。（5）2020年2月底前，全面推进公立医院薪酬制度改革，各地要积极改革完善公立医院薪酬总量核定以及内部绩效考核和薪酬分配办法，薪酬总量、医务人员薪酬不与药品、耗材、检查、化验等收入挂钩。（6）2020年，综合医改试点省份要率先完善慢性病等重点疾病分级分类管理制度并组织实施。</p>
<p>2. 银保监会：健康保险管理办法（2019/11/13）</p> <p>银保监会制定《健康保险管理办法》，其中部分条目涉及到健康保险和医疗健康产业的合作事项。</p>	<p>【评】《健康保险管理办法》将商业保险定位于国家多层次医疗保障体系的重要组成部分，并且制定了商业保险和医疗健康产业合作规范。《办法》明确了保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合，提供健康风险评估和干预、疾病预防、健康体检、健康咨询、健康维护、慢性病管理、养生保健等服务，降低健康风险，减少疾病损失。商业保险和健康产业结合发展有望迎来更大空间。《办法》还提出保险公司应当积极发挥健康保险费率调节机制对医疗费用和风险管控的作用，降低不合理的医疗费用支出。健康保险未来可能在医保控费和降低医疗费用支出中承担重要角色。此外，《办法》规定保险公司销售健康保险产品，不得非法搜集、获取被保险人除家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料；也不得要求投保人、被保险人或者受益人提供上述信息。</p>

资料来源：卫健委、中国政府网，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 医药指数下跌 0.84%，我们的进攻组合下跌 0.39%，稳健组合上涨 3.68%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 89.04%，稳健组合累计收益 94.18%，分别跑赢医药

指数 51.28 和 56.42 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.64，稳健组合夏普比率为 3.18。

上周医药板块下跌 0.84%，沪深 300 指数下跌 2.41%。19 年初至今医药板块上涨 37.76%，整体表现优于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 2.32%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 4.40%。

11 月 15 日，国务院深化医药卫生体制改革领导小组印发《关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知》，其中的“加大药品耗材集中采购改革力度”相关内容引市场关注。《通知》指出：1. 2020 年，按照国家统一部署，扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围。2. 各地要积极采取单独或跨区域联盟等方式，按照带量采购、招采合一、质量优先、确保用量、保证回款等要求，对未纳入国家组织集中采购和使用的药品开展带量、带预算采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索，其他省份也要积极探索。3. 各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索。

高值耗材分类集中采购，政策表述出现边际变化。针对高值耗材集中带量采购，我们组在前期的《从降价激进的宁波规则预判高值耗材集中采购政策》和《高值耗材改革路线图与时间表已出，分类集采仍待探索》中已有较为详尽的政策分析。值得一提的是，此次国务院印发通知与前期《治理高值医用耗材改革方案》相比时间表有所变化。前期《治理高值医用耗材改革方案》要求 2019 年下半年启动，持续完善集中采购办法，而此次的时间要求为“各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索。”**时间上要求有所宽限。**我们前期报告已经指出，耗材固有的非一致性、不完全替代性、临床使用的主观技巧性及部分需要跟台服务等的特点，导致其带量采购与药品不完全相同。现在看来，高值耗材集中采购确实是一根比较难啃的硬骨头，仍处于鼓励各地探索阶段。

那么，各试点地区的探索，进展几何？经过我们查询，不包括普通的传统的省级\省际联合耗材阳光采购，采购方案含有“带量”成分的高值耗材采购方案，已经有四个省份\省际联盟出台。具体如下表所示，其中山东、陕西（及其联盟省份）还仅仅出台方案，没有实际进展；而安徽和江苏两省谈判结果已出，而且江苏省已经搞了两轮。不过，整体而言，安徽和江苏省所开展的高值耗材集中带量采购覆盖品种规模仍然有限，可见试点地区的探索仍需继续。

表 1.2.1 试点地区探索高值耗材带量采购情况汇总

省份	重要文件	政策内容概述	当前进展
安徽	2019/7/3 《安徽省省属	明确参加采购的耗材用量，分别占 2018 年度省属公立医疗机构骨科植入 骨科脊柱类材料国产品类平均降价 55.9%，进口品类平均降价 40.5%，	
	公立医疗机构高值医用（脊柱）类和眼科（人工晶体）类高值医用耗材采购量 70%、90% 的产品；	耗材集中带量采购谈判 要求省属公立医疗机构优先采购使用谈判成功产品，按谈判后形成的谈判 总体平均降价 53.4%，单个组件最大 议价（试点）实施方案》价在集中交易目录中网上集中采购，且采购使用量不得低于 2018 年度该 降幅 95%；人工晶体国产品类平均降 产品的 80%。	价 18.1%，进口品类平均降价 20.9%， 总体平均降价 20.5%。
江苏	2019/7/24 《江苏省公立	针对血管植入类耗材进行为期 1 年的带量采购，按省阳光采购联盟部分成 支架按单个品种谈判，中选品种平均	

医疗机构部分高值医用耗材单位年度（2018年7月1日至2019年6月30日）所选品种总采购量降幅51.01%，最高降幅66.07%；起搏器按生产企业谈判，中选企业涉及方案》《江苏省公立医疗机构此次具体采购品种为：雷帕霉素及其衍生物支架和双腔起搏器。参加带量品种平均降幅15.86%，最高降幅38.13%。

医疗机构医用耗材组团采购的医疗机构包括：省阳光采购联盟组织55家成员单位。

盟集中采购公告》

2019/9/20《江苏省第二针对眼科人工晶体类、血管介入球囊类、骨科人工髌关节类高值医用耗材中选谈判结果已经发布。

公立医疗机构部分高品种进行为期1年的带量采购。按省阳光采购联盟部分成员单位年度所选值医用耗材组团联盟品种总采购量的70%估算采购总量，进行联盟采购、量价挂钩、以量换价。联盟各成员单位应优先使用，确保完成合同用量。此次参与成员包括省联盟107家医疗机构。

山东 2019/8/2《关于加强药品（一）实施省级集中带量采购。遴选未通过质量和疗效一致性评价、临床用量大的药品、医用耗材，采取集中招标或谈判等方式，按照不低于年度使用量的50%进行带量采购，实现量价挂钩、以量换价，降低采购价格。

（二）推进医疗机构联合体带量采购。国家和省集中带量采购以外的药品、医用耗材，可由医疗机构联合体议价采购，鼓励实行带量采购。

2019/11/8《山东省公共统一编码，坚持平台采购“应进必进”。统一平台，实现高值医用耗材采购开始目录内产品申报，第一批包括资源交易中心高值医用耗材集中进行。统一价格联动，促成高值医用耗材低价挂网。建立高值医用耗材平台集中采购实施耗材集中采购价格省际联动机制。统一规则，加强挂网高值医用耗材价格120余类耗材动态管理。支持创新产品临床应用。简化获批上市具有关键核心技术自主知识产权的国产高值医用耗材挂网程序。扩大带量采购实施范围。鼓励医疗机构依托省平台对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索实行省级带量采购。积极探索跨市联合体采购。

陕西省级联盟（15省） 2019/8/14《关于征求对为充分发挥联盟的规模和技术优势，推动跨区域联合带量采购，进一步降低针对人工晶体、心脏起搏器、吻合器、组织集中带量采购拟定高值医用耗材价格，拟启动省际招标采购联盟高值医用耗材集中带量采购工作透析管、超声刀和其他高值耗材带量高值医用耗材品种意见作。采购征求意见的函》（网传）

资料来源：各省医保局、医药招标采购网站，中国银河证券研究院整理

从江苏省冠脉支架带量采购看为什么集中带量采购利好国产龙头、以及带量采购难点在哪：

在前期报告《从降价激进的宁波规则预判高值耗材集中采购政策》中我们指出，**试点地区采购量的大小、限价规则、分层方式和中标数量**都对降价结果有非常重要的影响，而**不同产品竞价组的区分**也十分重要，竞价组区分越是粗略，将不同产品混合在一起竞价，则结果降幅越大。冠脉支架实际上是分类较为复杂的品种，在国家医保局已经上线了全国统一的高值医用耗材编码编制标准中，冠脉支架按三级分类（部位、功能、品种）分为裸支架、药物洗脱支架、生物可降解药物洗脱支架和其他支架四大类，而每类又根据材质和规格\特征\参数继续细分，一共31类。那么，在招标降价的过程中，如果试点地区将冠脉支架详细分成31组进行竞价，则降价幅度可能较小；而如果试点地区采取极端混同的竞价组，仅仅分为裸支架和药物洗脱支架两组，则降价幅度势必很大。

而此次江苏省针对雷帕霉素及其衍生物支架进行的**分组方式**是：**依据现行江苏省省标价**

格分为两组：A组是省标价格在1万元以下的产品，包括4个入围品种，最终中选2个；B组为省标价格在1万元以上的产品，包括7个产品入围，最终入选4个。入围产品以其最终价格降幅百分比作为唯一中选条件，降幅较高者中选，其中降幅最高者为“必选”。

表 1.2.2 江苏省第一轮高值耗材带量采购中标情况

序号	企业	产品名称	注册证名称	材质	产地	状态	原全国最低价	江苏谈判价	降幅
A1	乐普医疗	GuReater	钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	合金	国产	拟必选	8037	2850	65%
A2	微创医疗	FireBird	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	合金	国产	拟中选	7500	3400	55%
B1	微创医疗	Nano	冠脉雷帕霉素靶向洗脱支架系统	合金	国产	拟必选	10900	5780	47%
B2	乐普医疗	FireHawk	血管内无载体含药(雷帕霉素)洗脱支架系统	不锈钢	国产	拟中选	13300	7000	47%
B3	雅培	Xience V	药物洗脱冠脉支架系统	合金	进口	拟中选	12100	6655	45%
B4	美敦力	Resolute	药物洗脱冠脉支架系统	合金	进口	拟中选	14848	8666	42%

资料来源：江苏省医保局，财联社，赛诺医疗，中国银河证券研究院整理

简单宽泛的价格分组+以降幅为标准入选，导致江苏此次带量采购最大的赢家是国产器械龙头乐普和微创，“产品规格齐全+大械企品牌优势+国产品牌质优价廉”是成功三要素。在万元以上较高端品种组，虽然国产龙头的高值耗材原价略低于外资巨头，但凭借其质优价廉的成本优势以及无需顾忌全球定价体系的特点导致其可以中标。而在万元以下较低端品种组，国产巨头由于品牌优势原原本本就贵于普通国内械企，在比拼价格降幅时自然更有空间。例如，乐普的GuReater在江苏省原省标价格在8400左右，而落榜的赛诺医疗的BuMA原价为7746，前者降价66%至2850元成为必选品种，而后者降价51%，降幅低于微创医疗Firebird2（55%）被淘汰。而乐普的GuReater即使是在2850元这一价位上也高于其原出厂价，在压缩了中间环节基础上几乎不影响其盈利能力，反而实现了其作为必选品种在江苏省医疗机构的确定性放量。

不过，从“江苏规则”看，探索高值耗材集采分组仍然任重道远。此次江苏冠脉支架集采直接以价格分组，而且是“单价一万元以上”“一万元以下”这么简单粗暴的划分，其科学性未免存疑；而双腔起搏器直接按照公司而不是产品划分，似乎更难以推广。作为一个省的单一品种采购固然可以，但是若在全国范围以这种方式分组可能容易引发争议。这也无怪乎此次国务院发文继续敦促各省继续试点探索高值耗材集采规则了。

我们认为，虽然高值耗材集中带量采购这柄达摩克利斯之剑仍将影响高值耗材厂商估值，但现在各试点省份仍处于探索初期，真正影响械企的利润还是比较遥远之事，风险有被夸大之虞。整体而言，在当前的分类体系下，体量较大、品种齐全的大型械企在招标竞价时更有战略优势，报价时进可攻退可守。我们认为国内产品规格较全的高值耗材龙头如果能在谈判中做到低价优质，同时前期也已经做好对医生、专家的服务、教育和学术推广的，则能够在高值耗材带量采购中胜出。建议关注乐普医疗（300003）。

针对后市，我们认为三季报存在边际改善及业绩超预期的个股行情有望延续：当前三季报刚披露完毕，在市场当前风险偏好有所提升但仍然审慎的前提下，业绩的重要性仍将延续。但是当前一个较长的业绩真空期伊始，我们认为三季报业绩超预期的个股、存在边际改善的个股及高增速延续的个股的高景气度短期无法证伪，其行情有望持续演绎，但需注意业绩与

估值的匹配。此外，我们亦看好 IVD 行业短期受负面政策波动影响较小、进口替代空间大。**建议关注乐普医疗 (300003)、安图生物 (603658)**。另外，我们持续看好**健友股份 (603707)** 受益于非洲猪瘟所致的原料药提价。

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。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，看好服务于创新药的 CRO、CDMO 公司。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。

1.3 推荐组合

进攻组合:

- 泰格医药 (300347)、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:

- 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 1.3.1 推荐组合及推荐理由

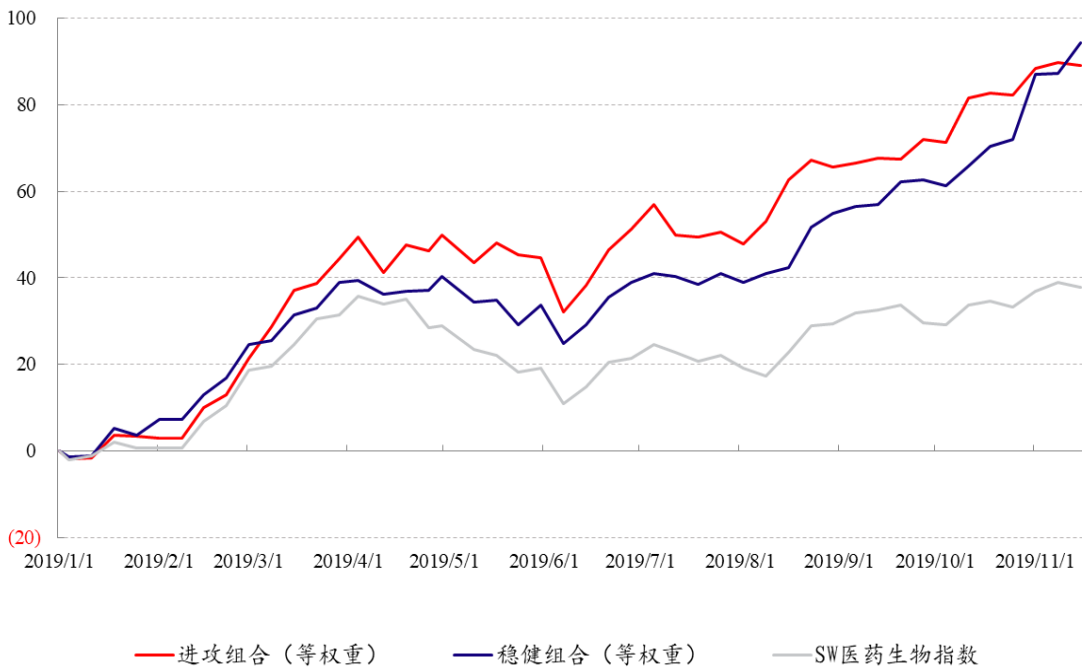
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
泰格医药	临床 CRO 龙头, 临床研究能力与业务经验优势明显	1.6%	0.3%	2019.10.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头, 打造药物研发与生产服务一体化生态圈	3.0%	84.2%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头, 重磅品种陆续取得阶段性进展	-4.2%	173.8%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	-0.8%	313.2%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升, 四价流感前景可期	3.3%	61.7%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业, 估值合理	-3.4%	-21.4%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	3.7%	266.9%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	10.9%	301.8%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	4.0%	40.2%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	3.3%	361.4%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数下跌 0.84%，我们的进攻组合下跌 0.39%，稳健组合上涨 3.68%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 89.04%，稳健组合累计收益 94.18%，分别跑赢医药指数 51.28 和 56.42 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.64，稳健组合夏普比率为 3.18。

图 1.3.1 推荐组合 19 年初以来表现



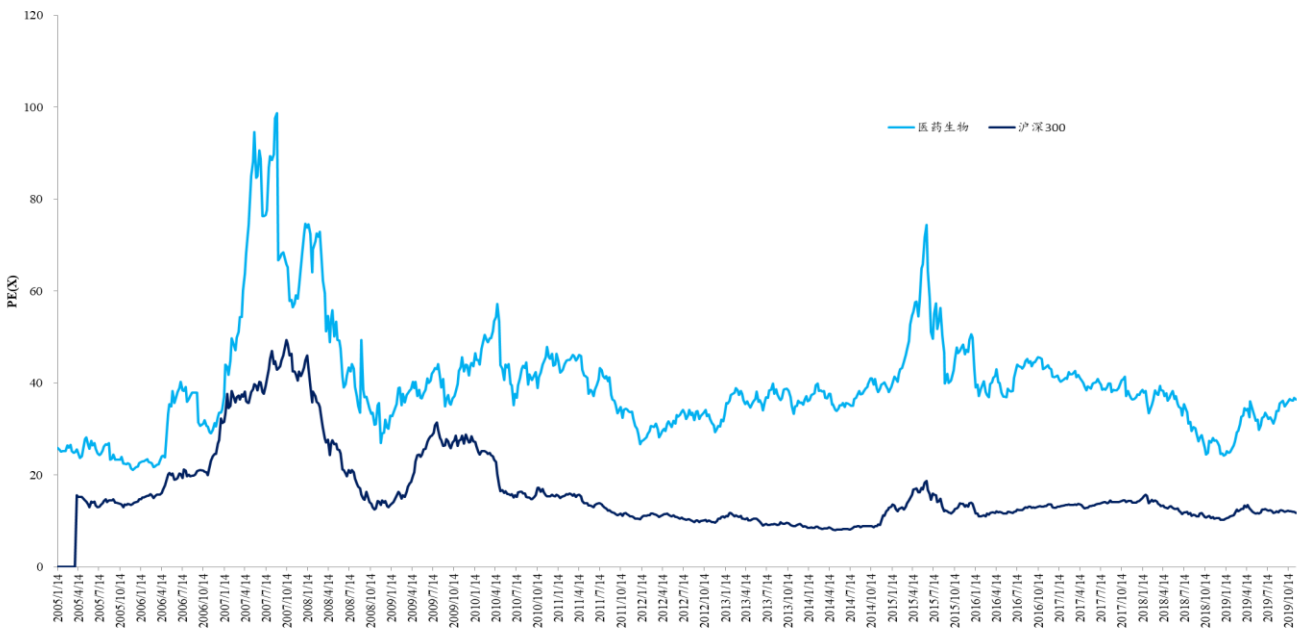
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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下降。截至2019年11月15日，医药行业市盈率为36.43倍（TTM，指数法），与上一周相比下降0.34个单位。

图 1.4.1 2005 年至今医药板块估值水平变化

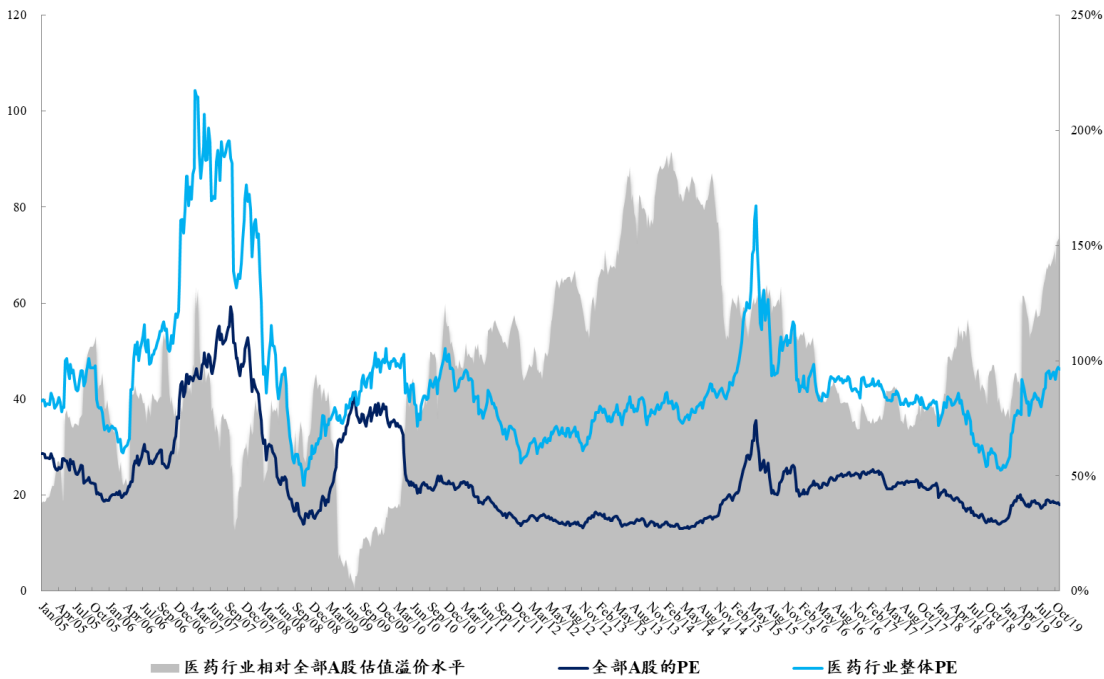


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周上升 3.55 个百分点，较上上周上升 5.92 个百分点。

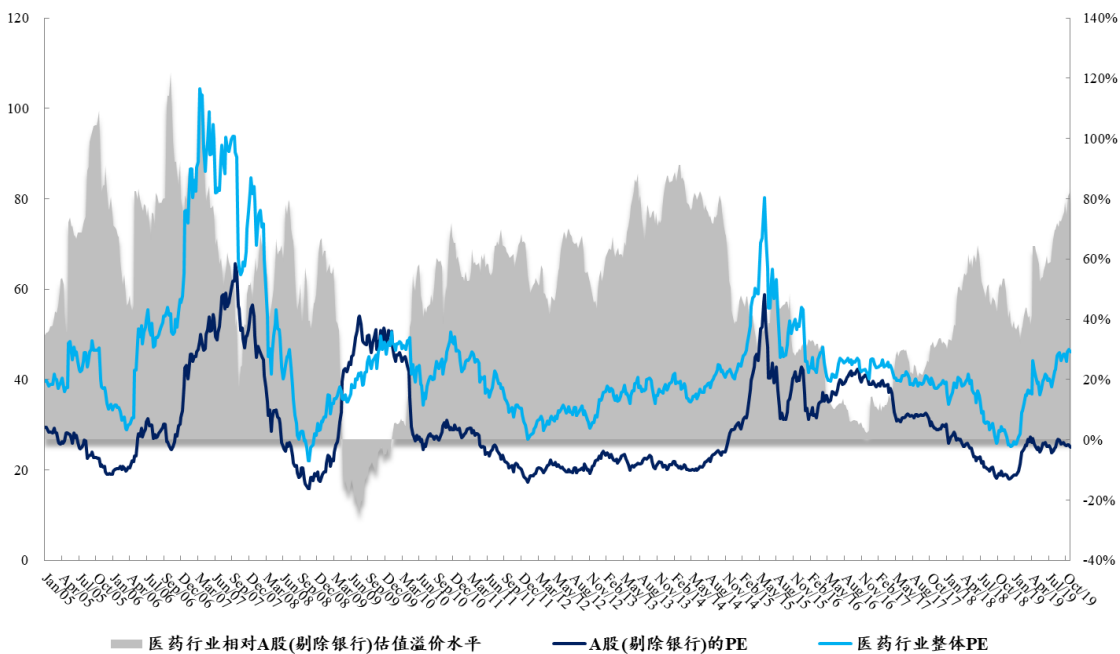
截至 11 月 15 日，医药行业一年滚动市盈率为 46.17 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 17.95 倍，分别较 05 年以来的历史均值高 2.24 个单位和低 5.51 个单位。本周全部 A 股 TTM 下降 0.46 个单位，医药股 TTM 下降 0.52 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值高 61.19 个百分点，位于相对高位，当前值为 157.18%，历史均值为 95.99%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 85.02%，历史均值为 50.34%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值高 34.69 个百分点，位于相对较高位置。

图 1.4.2 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 1.4.3 医药股估值溢价情况-剔除银行股

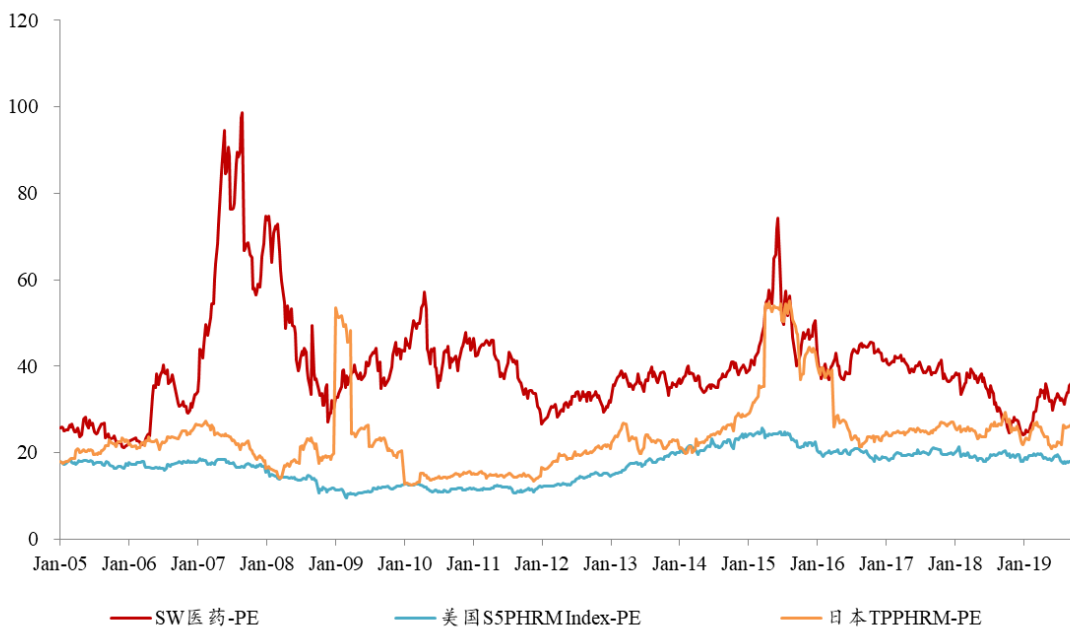


资料来源：中国银河证券研究院

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 11 月 15 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 36.43 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 18.83 倍，日本医药板块为 30.13 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 53.7 个百分点，当前值为 93.4%，历史均值为 147.1%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 61.7 个百分点，当前值为 20.9%，历史均值为 82.6%。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。

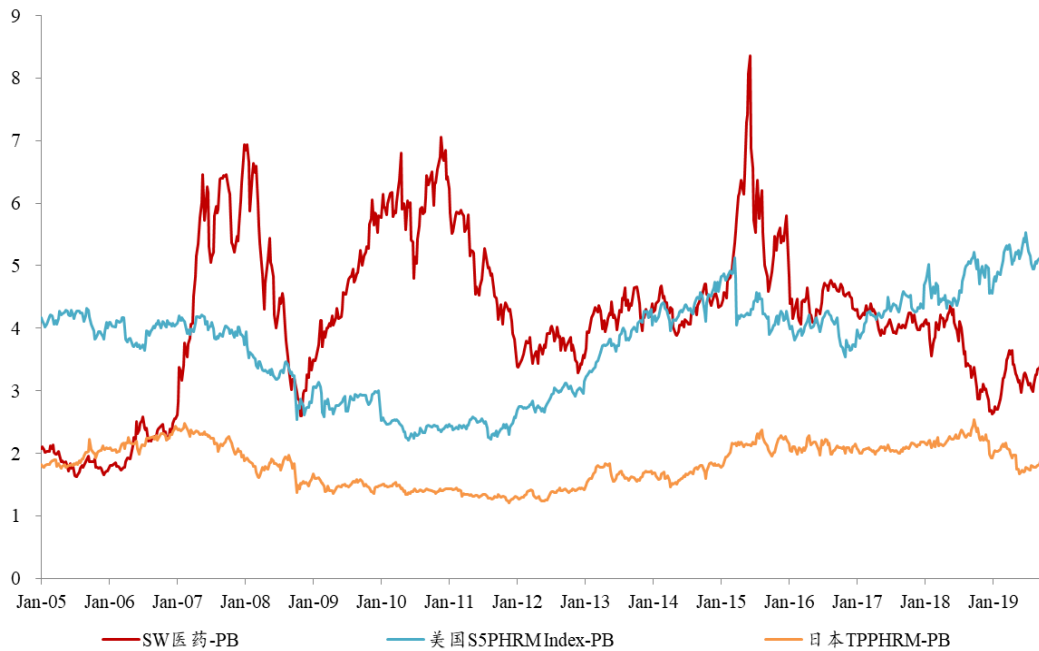
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2019 年 11 月 15 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 3.46 倍，同期美国医药板块为 5.19 倍，日本医药板块为 2.02 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 54.1 个百分点，当前值为 -33.3%，历史均值为 20.7%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 68.8 个百分点，当前值为 71.3%，历史均值为 140.1%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 1.4.4 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 1.4.5 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 2019H1 及 2018 年的收入、净利润增速及估值等（排除掉部分未出业绩的公司），详情见表 1.4.1。从收入角度看，2019H1 收入增速平均为 7.64%，中位数为 4.27%，多数处于 -5%~20% 区间；2018 年收入增速平均为 7.94%，中位数为 6.71%，多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看，2019H1 净利润增速平均为 41.44%，中位数为 4.78%，多数处于 -50%~100% 区间；2018 年净利润增速平均为 158.40%，中位数为 23.75%，多数位于 -50%~400% 区间。而其所对应的估值（以 2019.11.14 计）平均数为 34.33 倍，估值中位数为 20.43 倍，多数处于 10~70 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 30 只医药行业白马股及重点覆盖公司如表 1.4.3 所示。从收入角度看，其 2019Q1-3 收入增速均值为 22.49%，中位数为 20.75%，多数位于 0%~40% 区间；2018 年收入增速均值为 37.46%，中位数为 29.68%，多数位于 0%~45% 区间。从净利润角度看，30 只白马股 2019Q1-3 净利润增速均值为 15.63%，中位数为 16.81%，主要处于 -10%~50% 之间；2018 年净利润增速均值为 26.29%，中位数为 31.48%，主要处于 0%~60% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2019.11.15 计），市盈率平均为 47.23 倍，中位数为 40.03 倍，主要位于 10~80 倍区间。

表 1.4.1 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 2019.11.14）

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
			19H1	Y18	19H1	Y18	2019/11/14	2019/11/14
JNJ UN	强生	国际巨头	12.44%	1076.69%	-0.63%	6.71%	21.72	344,670
UNH UN	联合健康	医疗保险	17.40%	13.53%	8.65%	12.47%	19.21	242,377
NOVN SE	诺华	国际巨头	-12.54%	63.72%	2.91%	6.05%	18.26	225,627
PFE UN	辉瑞	国际巨头	20.14%	-47.66%	0.04%	2.10%	16.69	202,272
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	-32.92%	7.12%	-0.80%	16.08%	32.22	129,589
MRK UN	默克	国际巨头	128.61%	159.82%	10.12%	5.41%	23.68	215,263
AMGN UW	安进	国际巨头	-9.46%	324.15%	-1.59%	3.93%	17.31	129,829
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	-11.56%	5.76%	1.65%	4.52%	23.97	137,643
BMY UN	百时美施贵宝	国际巨头	69.02%	388.58%	11.89%	8.59%	15.40	95,329
MDT UN	美敦力	国际巨头	-19.68%	49.19%	0.71%	2.02%	33.40	146,524
ABT UN	雅培	国际巨头	45.79%	396.44%	2.36%	11.64%	51.61	148,762
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	14.90%	17.87%	2.14%	-15.24%	13.84	80,729
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-44.67%	-46.49%	-0.58%	3.01%	27.27	112,764
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-44.35%	-75.83%	22.84%	18.25%	98.59	72,307
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	70.06%	145.06%	0.07%	5.80%	19.04	109,306
LLY UN	礼来	国际巨头	481.60%	1683.54%	1.71%	7.36%	13.98	106,949
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	4.78%	-28.19%	9.49%	-1.67%	54.78	123,611
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	45.30%	32.04%	4.27%	16.45%	34.34	120,634
CELG UW	新基医药	创新药	64.78%	37.62%	14.59%	17.52%	15.07	78,303
WBA US	沃尔格林	药房	-18.95%	23.20%	2.62%	11.27%	12.06	55,284
CVS US	CVS	药房	314.50%	-108.97%	34.98%	5.30%	20.43	94,892
SYK UN	史赛克	医疗器械	-0.34%	248.33%	9.19%	9.30%	21.75	76,056
BIIB UW	百健	创新药	42.33%	74.50%	9.54%	9.61%	10.24	49,649
ANTM UN	安森保险	医疗保险	13.69%	-2.41%	10.23%	2.29%	18.19	71,507
BDX UN	碧迪	医疗器械	-19.07%	-71.73%	0.53%	32.17%	87.30	67,165
AET UN	安泰保险	医疗保险						
AGN UN	艾尔建	仿制药	-449.30%	-23.53%	-1.40%	-0.96%	-7.14	59,901
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	15.09%	80.06%	17.98%	18.67%	54.73	64,079
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	-20.84%	16.88%	-2.43%	3.50%	13.84	29,297
4502 JT	武田药品工业	创新药	-415.47%	-41.63%	81.87%	18.40%	82.90	63,613
ESRX UW	快捷药方	医疗服务						
VRTX UW	福泰制药	创新药	28.36%	695.83%	29.20%	22.46%	24.03	52,716
SHPLN	沙尔制药	创新药						
HUM UN	Humana	医疗保险	120.18%	-31.25%	13.36%	5.85%	17.35	42,111
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	-32.24%	1506.73%	5.24%	8.57%	41.99	57,941
BAX UN	百特	医疗器械	-5.74%	126.50%	-0.85%	5.36%	27.19	41,222
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	194.42%	-31.21%	0.04%	6.58%	26.17	40,042
HCA UN	HCA	医疗服务	-7.23%	70.89%	9.44%	7.02%	12.96	45,616

REGN UW	再生元	创新药	-36.45%	103.95%	16.86%	14.28%	18.81	37,154
ILMN UW	Illumina	医疗器械	26.86%	13.77%	4.47%	21.11%	47.37	43,871
MCK UN	McKesson	分销商	70.95%	-49.25%	3.76%	2.86%	48.54	26,064
4503 JT	安斯泰来	创新药	15.23%	34.91%	-0.36%	0.42%	15.71	31,504
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	0.55%	23.75%	13.13%	8.37%	70.55	50,174
MYL US	迈兰公司	仿制药	-255.30%	-49.35%	-2.65%	-3.98%	287.67	8,908
CAH UN	康德乐公司	分销商	153.79%	432.42%	5.22%	6.38%	12.14	16,014
ABC UN	美源伯根	分销商	-41.57%	355.00%	5.21%	9.66%	19.18	17,943
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	-184.11%	86.78%	-11.61%	-15.77%	-2.50	11,111
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	1744.94%	134.97%	13.72%	22.50%	60.84	18,479
LH UN	美国实验控股	医疗服务	-7.62%	-27.98%	-0.73%	9.95%	20.05	16,449
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	-1.52%	-4.66%	1.08%	1.74%	19.36	13,847
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	5.02%	3.64%	5.41%	3.48%	16.10	12,366
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	-19.07%	-31.40%	11.55%	11.45%	34.15	11,383
均值			41.44%	158.40%	7.64%	7.94%	34.33	82,630
中位数			4.78%	23.75%	4.27%	6.71%	20.43	63,613
最小值			-449%	-109%	-12%	-16%	-7.14	8,908
最大值			1745%	1684%	82%	32%	287.67	344,670

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 1.4.2 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
		19H1	Y18	19H1	Y18		
BGNE UW	百济神州	3.16%	-601.59%	276.32%	-22.17%	-226.18	11885
CBPO UW	泰邦生物	31.73%	88.48%	14.02%	26.04%	30.61	4465
1093.HK	石药集团	1.36%	31.92%	3.62%	36.00%	31.91	1161
1177.HK	中国生物制药	5.76%	316.70%	28.81%	40.96%	13.59	1262
1099.HK	国药控股	11.07%	10.46%	36.73%	24.06%	11.32	709
0950.HK	李氏大药厂	-69.55%	79.86%	7.01%	12.80%	7.70	23

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 1.4.3 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 2019.11.15）

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
		19Q1-3	Y18	19Q1-3	Y18	2019/11/15	2019/11/15
600276.SH	恒瑞医药	28.26%	26.39%	36.01%	25.89%	83.87	4099.95
300760.SZ	迈瑞医疗	26.74%	43.65%	20.42%	23.09%	52.48	2358.44
603259.SH	药明康德	-8.46%	84.22%	34.06%	23.80%	75.87	1591.17
300015.SZ	爱尔眼科	37.55%	35.88%	26.25%	34.31%	103.94	1398.04
000538.SZ	云南白药	7.46%	5.14%	8.36%	9.84%	27.54	1133.70
600436.SH	片仔癀	20.56%	41.62%	21.07%	28.33%	47.43	631.73
300122.SZ	智飞生物	62.25%	235.75%	119.35%	289.43%	35.19	748.80
600332.SH	白云山	-8.13%	66.90%	67.57%	101.55%	17.25	545.45
600196.SH	复星医药	-1.45%	-13.33%	17.01%	34.45%	25.90	693.52
000661.SZ	长春高新	47.93%	52.05%	31.50%	31.03%	58.69	826.58
601607.SH	上海医药	0.80%	10.24%	19.57%	21.58%	13.08	511.01
000963.SZ	华东医药	22.33%	27.41%	19.06%	10.17%	16.40	438.15
002044.SZ	美年健康	-5.46%	40.53%	7.89%	34.64%	73.58	587.24
300142.SZ	沃森生物	32.10%	-294.77%	39.09%	31.54%	44.36	477.07
002007.SZ	华兰生物	26.89%	38.83%	29.60%	35.84%	38.35	515.34
002422.SZ	科伦药业	-10.66%	62.04%	5.94%	43.00%	31.50	347.71
300003.SZ	乐普医疗	40.99%	35.55%	28.25%	40.08%	36.24	611.46
600085.SH	同仁堂	0.04%	11.49%	-4.94%	6.23%	31.97	362.75
300347.SZ	泰格医药	66.12%	56.86%	27.38%	36.37%	74.69	509.70
300601.SZ	康泰生物	14.53%	102.92%	-7.05%	73.69%	115.80	567.79
002773.SZ	康弘药业	9.05%	7.88%	10.41%	4.70%	41.70	308.91
600867.SH	通化东宝	0.08%	0.25%	2.41%	5.80%	35.41	297.17
000999.SZ	华润三九	15.91%	10.02%	7.87%	20.75%	12.12	277.42
600763.SH	通策医疗	45.13%	53.34%	22.11%	31.05%	81.12	370.21
603658.SH	安图生物	30.87%	25.98%	39.22%	37.82%	63.96	441.00
002223.SZ	鱼跃医疗	13.51%	22.82%	11.82%	18.12%	25.45	206.61
000423.SZ	东阿阿胶	-82.95%	1.98%	-35.45%	-0.46%	21.51	229.82
600535.SH	天士力	-17.31%	12.25%	8.20%	11.78%	17.24	225.54
600161.SH	天坛生物	17.72%	-56.57%	22.50%	18.03%	49.55	287.27
300529.SZ	健帆生物	36.62%	41.34%	39.13%	41.48%	64.58	331.92
	均值	15.63%	26.29%	22.49%	37.46%	47.23	731.05
	中位数	16.81%	31.48%	20.75%	29.68%	40.03	510.35
	最大值	66.12%	235.75%	119.35%	289.43%	115.80	4099.95
	最小值	-82.95%	-294.77%	-35.45%	-0.46%	12.12	206.61

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：华润三九 19Q1 净利润扣除出售三九医院约 6.8 亿收益

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

- ▶ 2019Q3 基金医药持仓比例 14.22%，相较 19Q2 提升 1.74pp。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 14.22%，与 2019Q2 相比提升 1.74pp，相较 2019Q1 提升 1.47pp，较 2018Q4 提升 1.47pp，较 2018Q3 提高 0.98pp。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，19Q3 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 10.83%，相较 19Q2 提升 1.68pp。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，19Q3 紧随其后，为 10.83%，环比提升 1.68pp，占比全行业第三。各季度历史数据依次如下：19Q2 为 9.15%，19Q1 为 9.40%，18Q4 为 9.51%，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%。

附图 1: 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

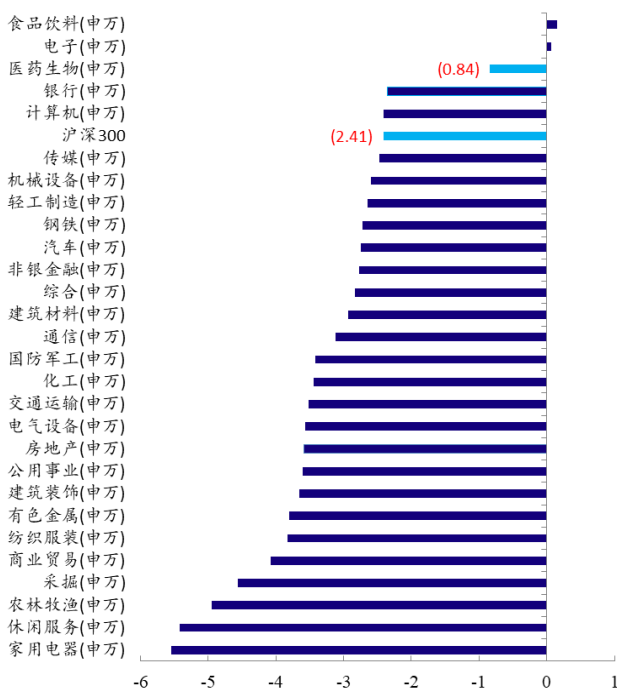
银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 无
- **近期调研:** 天坛生物 (600161)、泰格医药 (300347)、康辰药业 (603590)、国药股份 (600511)、以岭药业 (002603)、蓝帆医疗 (002382)、药明康德 (603259)、九洲药业 (603456)、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)，欢迎电话交流。

行情跟踪——行业行情

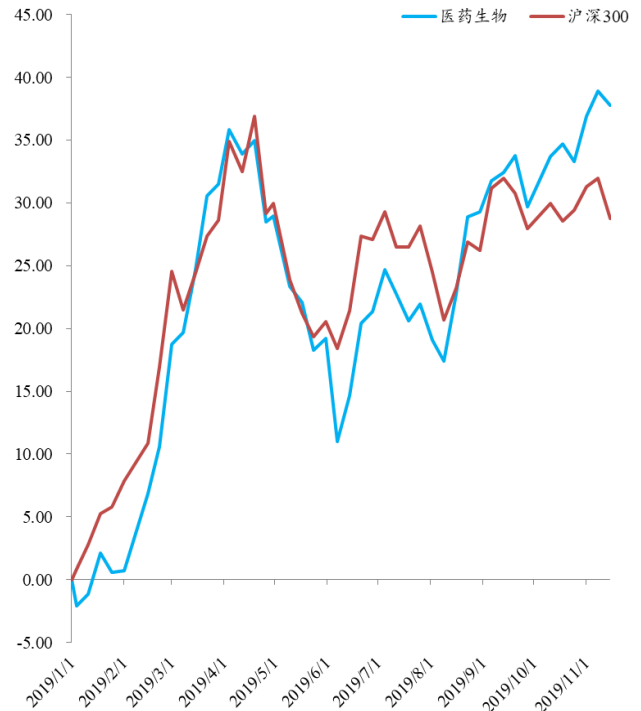
- 上周医药板块下跌 0.84%，沪深 300 指数下跌 2.41%。19 年初至今医药板块上涨 37.76%，整体表现优于沪深 300。

附图 2: 本周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附图 3: 医药行业 19 年初以来市场表现

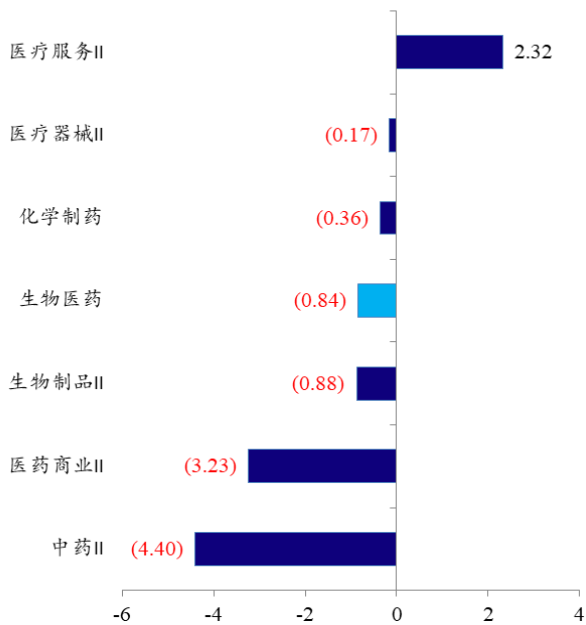


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

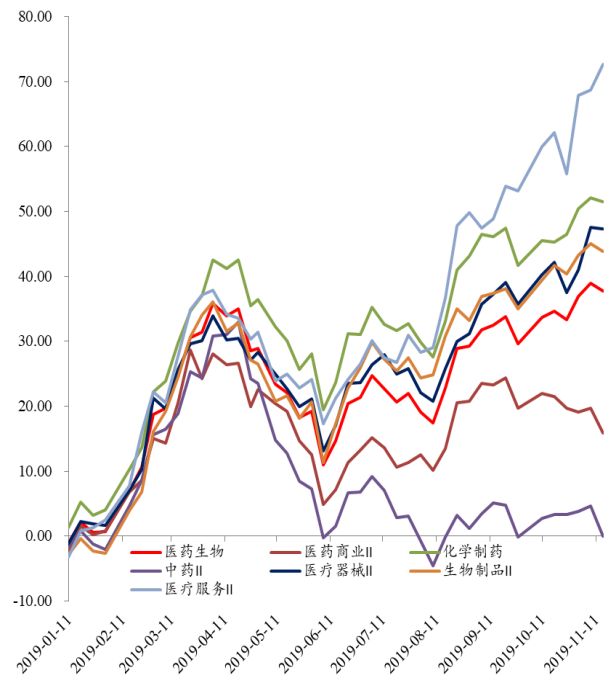
- 上周生物医药板块下跌 0.84%，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 2.32%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 4.40%。

附图 4：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

附图 5：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

附表 1：本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
恒基达鑫	14.6%	
姚记扑克	14.3%	
康弘药业	13.0%	
贝达药业	12.8%	
正川股份	11.8%	
瀚叶股份	10.0%	
宜华健康	9.2%	
我武生物	9.1%	
爱尔眼科	9.0%	
欧普康视	8.8%	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

附表 2：本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
康缘药业	-15.5%	
贵州百灵	-13.9%	
太极集团	-13.2%	
乐心医疗	-12.7%	
康德莱	-12.1%	
康恩贝	-12.1%	
汉森制药	-10.1%	
鹭燕医药	-9.8%	
中牧股份	-9.7%	
中新药业	-9.7%	

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. 国务院深化医药卫生体制改革领导小组：关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知（2019/11/15）

<http://www.nhc.gov.cn/tigs/s7848/201911/e1a885e49e50427a9750ce1a16da5bf7.shtml>

主要内容：

各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团深化医药卫生体制改革领导小组，国务院深化医药卫生体制改革领导小组各成员单位：

近年来，福建省和三明市认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，不折不扣完成深化医药卫生体制改革任务，并结合实际大胆探索突破，取得了积极成效。当前，深化医改的重点更多集中到抓落实、见实效上，要进一步坚持改革方向，发扬斗争精神，巩固深化体制机制改革成果。为充分发挥典型经验对全局改革的示范、突破、带动作用，推动医改向纵深发展，现就进一步推广福建省和三明市医改经验有关工作通知如下：

一、福建省和三明市深化医改的主要经验

（一）建立高效有力的医改领导体制和组织推进机制。福建省委主要负责同志担任医改领导小组组长，省政府主要负责同志担任第一副组长，由一位政府负责同志统一分管医疗、医保、医药工作，将医改工作纳入政府目标管理绩效考核，带动各市县形成了强有力的推进机制。三明市全部落实公立医院政府投入责任，化解符合规定的公立医院长期债务。2018年，三明市二级及以上公立医院财政直接补助收入占总支出的比例为17.1%。

（二）深化医疗、医保、医药“三医”联动改革。三明市按照腾笼换鸟的思路和腾空间、调结构、保衔接的路径，深化“三医”联动改革，实行药品耗材联合限价采购，按照总量控制、结构调整、有升有降、逐步到位的原则，将腾出的空间在确保群众受益的基础上，重点用于及时相应调整医疗服务价格，建立动态调整机制，优化医院收入结构，建立公益性运行新机制。2018年，三明市二级及以上公立医院医疗服务收入（不含药品、耗材、检查、化验收入，下同）占医疗收入的比例达到42%。福建省全面跟进国家组织药品集中采购和使用试点，实行医用耗材阳光采购，并及时相应调整医疗服务价格。福建省医药电子结算中心实现医保基金对医药企业的直接支付和结算。

（三）创新薪酬分配激励机制。三明市以医疗服务收入为基数核定公立医院薪酬总量，实行院长年薪制和全员目标年薪制、年薪计算工分制，医务人员薪酬水平不与药品、耗材、检查、化验等收入挂钩。2018年，三明市二级及以上公立医院人员支出占业务支出的比例为46.5%。福建省全面推行院长目标年薪制，院长年薪由财政承担，根据绩效考核结果发放。综合考虑医疗服务收入增长、院长年度绩效考核等因素，每年适当增加公立医院薪酬总量。

（四）强化医疗机构监督管理。三明市切实加强医疗服务监管，严格医疗机构用药管理，规范公立医院集中采购药品目录。对医院运行、门诊和住院次均费用增长、抗菌药物和辅助用药使用等进行监控，对不合理用药等行为加大通报和公开力度。福建省加强三级公立医院绩效考核、院长目标年薪制考核、公立医院综合改革效果评价等有效衔接，加大考核结果统筹应用力度。

（五）改革完善医保基金管理。三明市在所有二级及以上公立医院实施按疾病诊断相关

分组收付费改革，建立医保经办机构与医疗机构的集体谈判协商机制，合理确定医保支付标准。探索中医和西医治疗同病同支付标准。福建省探索建立职工医保基金省级统筹调剂机制，合理均衡地区负担。推行按病种收付费改革，全省各统筹区病种数均超过 230 个。

(六) 上下联动促进优质医疗资源下沉。三明市在每个县(市)组建紧密型县域医疗共同体，医保基金和基本公共卫生服务经费按人头对医共体总额付费，实行总额包干、结余留用。采取有效措施激励基层做实家庭医生签约服务、强化慢性病管理，引导上级医院主动帮扶家庭医生和乡村医生等提高服务水平。福建省以医保总额付费为纽带，在全省半数以上县(市)组建紧密型县域医疗共同体。

二、进一步推广福建省和三明市医改经验的重点任务

各地要按照党中央、国务院决策部署和“一个转变、两个重点”(推动卫生健康工作从治病为中心转向以人民健康为中心，着力解决看病难、看病贵问题)的工作要求，认真学习福建省和三明市的担当精神和改革勇气，因地制宜积极借鉴其改革路径和做法，敢于亮剑、勇于创新，实打实、硬碰硬推进医改，雷厉风行、见底见效解决群众看病就医痛点堵点问题，以钉钉子精神抓好任务落实。重点做好以下工作：

(一) 切实加强医改组织领导。

1. 各地要认真落实中共中央办公厅、国务院办公厅转发《国务院深化医药卫生体制改革领导小组关于进一步推广深化医药卫生体制改革经验的若干意见》要求，由党委和政府主要负责同志或一位主要负责同志担任医改领导小组组长，将医改任务完成情况作为全面深化改革和政府目标管理绩效考核的重要内容。

2. 2019 年 12 月底前，各省份要制定实施健康中国行动的具体落实措施，统筹推进实施健康中国行动和深化医改工作，确保健康中国行动目标任务落到实处。

3. 各级财政要积极支持深化医改工作，确保政府对公立医院的投入责任得到有效落实，并对中医医院给予适当倾斜。鼓励各地结合医改重点任务推进、区域卫生规划落实等情况和本地实际，积极创新完善财政投入方式。

(二) 加大药品耗材集中采购改革力度。

4. 2019 年 12 月底前，各省份要全面执行国家组织药品集中采购和使用改革试点 25 种药品的采购和使用政策。2020 年，按照国家统一部署，扩大国家组织集中采购和使用药品品种范围。综合医改试点省份要率先推进由医保经办机构直接与药品生产或流通企业结算货款，其他省份也要积极探索。

5. 各地要积极采取单独或跨区域联盟等方式，按照带量采购、招采合一、质量优先、确保用量、保证回款等要求，对未纳入国家组织集中采购和使用的药品开展带量、带预算采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索，其他省份也要积极探索。

6. 各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购。2020 年 9 月底前，综合医改试点省份要率先进行探索。

(三) 严格医疗机构绩效考核和药品耗材使用监管。

7. 2019 年 11 月底前，各省份要完成对辖区内三级公立医院绩效考核工作。2020 年，开展二级及以下公立医疗机构绩效考核。深入落实进一步改善医疗服务行动计划，提升患者就医满意度。加快建立健全现代医院管理制度，强化公立医院内部运营管理，积极发挥总会会计师作用。

8. 2020 年，各地要按照国家制定的高值医用耗材重点治理清单和有关工作要求，加大

耗材使用治理力度。综合医改试点省份要确保取得阶段性成效。国家卫生健康委要及时总结推广好的经验做法。

9. 2019年12月底前,各省份要制定出台省级重点监控合理用药药品目录(化药及生物制品)并公布,2020年12月底前全面建立重点药品监控机制。

10. 各地要加强医疗机构用药目录管理和规范,指导推动各级各类医疗机构及时调整优化用药目录,促进合理用药。2020年,综合医改试点省份要率先启动改革并取得实质性进展。

11. 通过开展药品耗材集中带量采购、调整医疗服务价格、深化医保支付方式改革、严格药品耗材使用监管等多种方式,优化公立医院收入结构,合理提高医疗服务收入占医疗收入的比例。各省份要密切监测公立医院医疗服务收入占比及变化情况,每年3月底前将上年度监测结果报国务院医改领导小组办公室,国务院医改领导小组办公室会同相关部门做好监测结果的分析和运用。

(四)及时动态调整医疗服务价格。

12. 各地要抓住开展药品耗材集中采购、取消医用耗材加成等改革窗口期,通过腾笼换鸟的方式,及时相应调整医疗服务价格,支持公立医院运行机制和薪酬制度改革。

13. 2020年,各地要按照设置启动条件、评估触发实施、确定调价空间、遴选调价项目、合理调整价格、医保支付衔接、跟踪监测考核的原则要求,建立医疗服务价格动态调整机制并组织实施,持续优化医疗服务比价关系,体现技术劳务价值。

14. 2020—2022年,各地要每年进行调价评估,达到启动条件的要及时调整医疗服务价格,加大动态调整力度,与“三医”联动改革紧密衔接。加强对各地医疗服务价格动态调整工作的指导,加大对工作滞后地区的督促力度。

(五)加大薪酬制度改革创新力度。

15. 2020年2月底前,全面推进公立医院薪酬制度改革,注重改革质量,综合医改试点省份要率先取得实质性进展。各地要积极改革完善公立医院薪酬总量核定以及内部绩效考核和薪酬分配办法,薪酬总量、医务人员薪酬不与药品、耗材、检查、化验等收入挂钩,严禁向科室和医务人员下达创收指标。

16. 落实“两个允许”要求,及时利用好降低药品耗材费用、调整医疗服务价格等增加的医院可支配收入,积极推进公立医院薪酬制度改革。各地要密切监测公立医院人员支出占业务支出的比例及变化情况,每年3月底前将上年度监测结果报国务院医改领导小组办公室,国务院医改领导小组办公室会同相关部门做好监测结果的分析和运用。

(六)大力推进医保精细化管理。

17. 推进以按病种付费为主的多元复合式医保支付方式改革。积极探索医保精细化管理的有效方式,按照国家统一的技术规范、分组方案,实施按疾病诊断相关分组付费国家试点。鼓励各地结合实际积极探索更好发挥中医药特色优势的医保支付方式。

18. 合理确定、动态调整医保基金总额预算指标和按病种付费等的支付标准。2020年,综合医改试点省份各统筹地区要建立医保经办机构与医疗机构之间的集体协商机制。

19. 在做实医保基金市级统筹的基础上,综合考虑区域人口规模、省级管理能力、市县基金收支差异、管理体制等因素,支持有条件的地方积极稳妥探索推进省级统筹。改革职工医保个人账户政策,提高基本医保基金使用效益。鼓励综合医改试点省份等地区结合实际率先探索,积累经验。

(七)构建优质高效的整合型医疗卫生服务体系。

20. 2020年,综合医改试点省份要选择有条件的地方开展紧密型医疗集团和县域医疗共

同体试点，鼓励有条件的中医医院和民营医院牵头组建，在总结评估的基础上，积极稳妥推进。各地在推进医疗联合体建设中，要有效确保公立医疗机构、非公立医疗机构平等参与，并坚决避免上级医院跑马圈地、虹吸基层患者和人才的问题。

21. 鼓励探索对紧密型医疗联合体等纵向合作服务模式实行医保基金总额付费，加强监督考核，结余留用、合理超支分担，有条件的地区可按协议约定向医疗机构预付部分医保资金。2020年，综合医改试点省份要选择2个以上地市率先探索。

22. 以高血压、糖尿病等慢性病管理为突破口，强化基层医防融合，积极采取“互联网+医疗健康”等有效方式，做细做实家庭医生签约服务。2020年，综合医改试点省份要率先完善慢性病等重点疾病分级分类管理制度并组织实施。

23. 加强乡村医生队伍建设。2020年，国家卫生健康委和各省份要加大督促检查和通报力度，推动各地落实乡村医生各项补助政策，不得截留、挪用、挤占乡村医生相关经费。鼓励地方采取有效方式妥善解决乡村医生养老问题。

24. 各省份要落实中西医并重，加大改革创新力度，促进中医药传承创新发展，坚决破除阻碍中医药传承创新发展的体制机制障碍。加强中医医疗服务体系建设，到2022年，基本实现县办中医医疗机构全覆盖，力争实现全部社区卫生服务中心和乡镇卫生院设置中医馆、配备中医医师。

三、加强组织实施

2019年12月底前，各省份要结合实际制定推广福建省和三明市医改经验、深化医改的工作方案，明确本地区各地市和相关部门具体任务并组织实施。各省级医改领导小组要充分发挥统筹协调作用，及时研究解决重点问题，督促协调各成员单位落实责任，协调指导市县解放思想、大胆创新。综合医改试点省份要先行先试，发挥好排头兵作用。各地在学习推广医改经验时，要考虑不同地方经济社会发展水平以及不同医疗机构的特点，不能简单照搬照抄，不搞“一刀切”。

国务院医改领导小组办公室要加大对福建省和三明市医改经验的宣传培训力度，会同相关部门对各地学习推广经验进行指导和评估，对推进滞后或工作不力的，要督促整改。国务院医改领导小组各成员单位要对照本通知要求，及时细化政策措施，加大对地方的指导力度，鼓励引导支持基层探索更多原创性、差异化改革。2020年，建立综合医改试点省份评估和调整机制，评价排名靠后的省份取消其试点省份资格。

【评】国务院深化医药卫生体制改革领导小组部署进一步推广三明医改工作，医保控费力度将进一步加强。三明医改的主要经验有：深化“三医”联动改革、创新薪酬分配激励机制、强化医疗机构监督管理、完善医保基金管理、上下联动促进优质医疗资源下沉。2019年12月底前，各省份要结合“三明医改”经验，明确本地区各地市和相关部门具体任务并组织实施。“三明医改”的主要目的就是控制医保费用，优化医院收入结构。全国推广“三明医改”经验将进一步强化医保控费措施，严格控制医疗费用不合理支出。

本次推广“三明医改”重点任务部署明确了主要任务时间表，其中几项重要任务的时间表如下：（1）2019年12月底前，各省全面执行集中带量采购试点25种药品的采购和使用政策，2020年按国家统一部署扩大集中采购药品范围。（2）2020年9月底前，综合医改试点省份要率先探索对未纳入国家集中采购的药品开展带量、带预算采购。（3）2020年9月底前，综合医改试点省份高值耗材按类别探索集中采购。2020年，各地要按照国家制定的高值医用

耗材重点治理清单和有关工作要求，加大耗材使用治理力度。(4) 2019 年 12 月底前，各省份要制定出台**省级重点监控合理用药药品目录**（化药及生物制品）并公布，2020 年 12 月底前全面建立重点药品监控机制。(5) 2020 年 2 月底前，全面推进公立医院薪酬制度改革，各地要积极改革完善公立医院薪酬总量核定以及内部绩效考核和薪酬分配办法，薪酬总量、医务人员薪酬不与药品、耗材、检查、化验等收入挂钩。(6) 2020 年，综合医改试点省份要率先完善**慢性病等重点疾病分级分类管理制度**并组织实施。

2. 银保监会：健康保险管理办法（2019/11/13）

http://www.gov.cn:8080/xinwen/2019-11/13/content_5451534.htm

健康保险管理办法

第一章 总 则

第一条 为了促进健康保险的发展，规范健康保险的经营行为，保护健康保险活动当事人的合法权益，提升人民群众健康保障水平，根据《中华人民共和国保险法》（以下简称《保险法》）等法律、行政法规，制定本办法。

第二条 本办法所称健康保险，是指由保险公司对被保险人因健康原因或者医疗行为的发生给付保险金的保险，主要包括医疗保险、疾病保险、失能收入损失保险、护理保险以及医疗意外保险等。

本办法所称医疗保险，是指按照保险合同约定为被保险人的医疗、康复等提供保障的保险。

本办法所称疾病保险，是指发生合同约定的疾病时，为被保险人提供保障的保险。

本办法所称失能收入损失保险，是指以合同约定的疾病或者意外伤害导致工作能力丧失为给付保险金条件，为被保险人在一定时期内收入减少或者中断提供保障的保险。

本办法所称护理保险，是指按照保险合同约定为被保险人日常生活能力障碍引发护理需要提供保障的保险。

本办法所称医疗意外保险，是指按照保险合同约定发生不能归责于医疗机构、医护人员责任的医疗损害，为被保险人提供保障的保险。

第三条 健康保险是国家多层次医疗保障体系的重要组成部分，坚持健康保险的保障属性，鼓励保险公司遵循审慎、稳健原则，不断丰富健康保险产品，改进健康保险服务，扩大健康保险覆盖面，并通过有效管理和市场竞争降低健康保险价格和经营成本，提升保障水平。

第四条 健康保险按照保险期限分为长期健康保险和短期健康保险。

长期健康保险，是指保险期间超过一年或者保险期间虽不超过一年但含有保证续保条款的健康保险。

长期护理保险保险期间不得低于5年。

短期健康保险，是指保险期间为一年以及一年以下且不含有保证续保条款的健康保险。

保证续保条款，是指在前一保险期间届满前，投保人提出续保申请，保险公司必须按照原条款和约定费率继续承保的合同约定。

第五条 医疗保险按照保险金的给付性质分为费用补偿型医疗保险和定额给付型医疗保险。

费用补偿型医疗保险，是指根据被保险人实际发生的医疗、康复费用支出，按照约定的标准确定保险金数额的医疗保险。

定额给付型医疗保险，是指按照约定的数额给付保险金的医疗保险。

费用补偿型医疗保险的给付金额不得超过被保险人实际发生的医疗、康复费用金额。

第六条 中国银行保险监督管理委员会（以下简称银保监会）根据法律、行政法规和国务院授权，对保险公司经营健康保险的活动进行监督管理。

第七条 保险公司开展的与健康保险相关的政策性保险业务，除国家政策另有规定外，参照本办法执行。

保险公司开展不承担保险风险的委托管理服务不适用本办法。

第二章 经营管理

第八条 依法成立的健康保险公司、人寿保险公司、养老保险公司，经银保监会批准，可以经营健康保险业务。

前款规定以外的保险公司，经银保监会批准，可以经营短期健康保险业务。

第九条 除健康保险公司外，保险公司经营健康保险业务应当成立专门健康保险事业部。健康保险事业部应当持续具备下列条件：

- (一) 建立健康保险业务单独核算制度；
- (二) 建立健康保险精算制度和风险管理制度；
- (三) 建立健康保险核保制度和理赔制度；
- (四) 建立健康保险数据管理与信息披露制度；
- (五) 建立功能完整、相对独立的健康保险信息管理系统；
- (六) 配备具有健康保险专业知识的精算人员、核保人员、核赔人员和医学教育背景的管理人员；
- (七) 银保监会规定的其他条件。

第十条 保险公司应当对从事健康保险的核保、理赔以及销售等工作的从业人员进行健康保险专业培训。

第十一条 保险公司应当加强投保人、被保险人和受益人的隐私保护，建立健康保险客户信息管理和保密制度。

第三章 产品管理

第十二条 保险公司拟定健康保险的保险条款和保险费率，应当按照银保监会的有关规定报送审批或者备案。

享受税收优惠政策的健康保险产品在产品设计、赔付率等方面应当遵循相关政策和监管要求。

第十三条 保险公司拟定的健康保险产品包含两种以上健康保障责任的，应当由总精算师按照一般精算原理判断主要责任，并根据主要责任确定产品类型。

第十四条 医疗意外保险和长期疾病保险产品可以包含死亡保险责任。长期疾病保险的死亡给付金额不得高于疾病最高给付金额。其他健康保险产品不得包含死亡保险责任，但因疾病引发的死亡保险责任除外。

医疗保险、疾病保险和医疗意外保险产品不得包含生存保险责任。

第十五条 长期健康保险产品应当设置合同犹豫期，并在保险条款中列明投保人在犹豫期内的权利。长期健康保险产品的犹豫期不得少于 15 天。

第十六条 保险公司应当严格按照审批或者备案的产品费率销售短期个人健康保险产品。

第十七条 除家族遗传病史之外，保险公司不得基于被保险人其他遗传信息、基因检测资料进行区别定价。

第十八条 短期团体健康保险产品可以对产品参数进行调整。

产品参数，是指保险产品条款中根据投保团体的具体情况进行合理调整的保险金额、起付金额、给付比例、除外责任、责任等待期等事项。

第十九条 保险公司将产品参数可调的短期团体健康保险产品报送审批或者备案时，提交的申请材料应当包含产品参数调整办法，并由总精算师遵循审慎原则签字确认。

保险公司销售产品参数可调的短期团体健康保险产品，应当根据产品参数调整办法、自身风险管理水平和投保团体的风险情况计算相应的保险费率，且产品参数的调整不得改变费

率计算方法以及费率计算需要的基础数据。

保险公司销售产品参数可调的短期团体健康保险产品，如需改变费率计算方法或者费率计算需要的基础数据的，应当将该产品重新报送审批或者备案。

第二十条 保险公司可以在保险产品中约定对长期医疗保险产品进行费率调整，并明确注明费率调整的触发条件。

长期医疗保险产品费率调整应当遵循公平、合理原则，触发条件应当客观且能普遍适用，并符合有关监管规定。

第二十一条 含有保证续保条款的健康保险产品，应当明确约定保证续保条款的生效时间。

含有保证续保条款的健康保险产品不得约定在续保时保险公司有减少保险责任和增加责任免除范围的权利。

保险公司将含有保证续保条款的健康保险产品报送审批或者备案的，应当在产品精算报告中说明保证续保的定价处理方法和责任准备金计算办法。

第二十二条 保险公司拟定医疗保险产品条款，应当尊重被保险人接受合理医疗服务的权利，不得在条款中设置不合理的或者违背一般医学标准的要求作为给付保险金的条件。

第二十三条 保险公司在健康保险产品条款中约定的疾病诊断标准应当符合通行的医学诊断标准，并考虑到医疗技术条件发展的趋势。

健康保险合同生效后，被保险人根据通行的医学诊断标准被确诊疾病的，保险公司不得以该诊断标准与保险合同约定不符为理由拒绝给付保险金。

第二十四条 保险公司设计费用补偿型医疗保险产品，必须区分被保险人是否拥有公费医疗、基本医疗保险、其他费用补偿型医疗保险等不同情况，在保险条款、费率或者赔付金额等方面予以区别对待。

第二十五条 被保险人同时拥有多份有效的费用补偿型医疗保险保险单的，可以自主决定理赔申请顺序。

第二十六条 保险公司可以同投保人约定，以被保险人在指定医疗机构中进行医疗为给付保险金的条件。

保险公司指定医疗机构应当遵循方便被保险人、合理管理医疗成本的原则，引导被保险人合理使用医疗资源、节省医疗费用支出，并对投保人和被保险人做好说明、解释工作。

第二十七条 疾病保险、医疗保险、护理保险产品的等待期不得超过 180 天。

第二十八条 医疗保险产品可以在定价、赔付条件、保障范围等方面对贫困人口适当倾斜，并以书面形式予以明确。

第二十九条 护理保险产品在保险期间届满前给付的生存保险金，应当以被保险人因保险合同约定的日常生活能力障碍引发护理需要为给付条件。

第三十条 鼓励保险公司开发医疗保险产品，对新药品、新医疗器械和新诊疗方法在医疗服务中的应用支出进行保障。

第三十一条 鼓励保险公司采用大数据等新技术提升风险管理水平。对于事实清楚、责任明确的健康保险理赔申请，保险公司可以借助互联网等信息技术手段，对被保险人的数字化理赔材料进行审核，简化理赔流程，提升服务效率。

第三十二条 保险公司应当根据健康保险产品实际赔付经验，对产品定价进行回溯、分析，及时修订新销售的健康保险产品费率，并按照银保监会有关规定进行审批或者备案。

第三十三条 鼓励保险公司提供创新型健康保险产品，满足人民群众多层次多样化的健

康保障需求。

第三十四条 保险公司开发的创新型健康保险产品应当符合《保险法》和保险基本原理，并按照有关规定报银保监会审批或者备案。

第四章 销售管理

第三十五条 保险公司销售健康保险产品，应当严格执行经审批或者备案的保险条款和保险费率。

第三十六条 经过审批或者备案的健康保险产品，除法定理由和条款另有约定外，保险公司不得拒绝提供。

保险公司销售健康保险产品，不得强制搭配其他产品销售。

第三十七条 保险公司不得委托医疗机构或者医护人员销售健康保险产品。

第三十八条 保险公司销售健康保险产品，不得非法搜集、获取被保险人除家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料；也不得要求投保人、被保险人或者受益人提供上述信息。

保险公司不得以被保险人家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料作为核保条件。

第三十九条 保险公司销售健康保险产品，应当以书面或者口头等形式向投保人说明保险合同的内容，对下列事项作出明确告知，并由投保人确认：

- （一）保险责任；
- （二）保险责任的减轻或者免除；
- （三）保险责任等待期；
- （四）保险合同犹豫期以及投保人相关权利义务；
- （五）是否提供保证续保以及续保有效时间；
- （六）理赔程序以及理赔文件要求；
- （七）组合式健康保险产品中各产品的保险期间；
- （八）银保监会规定的其他告知事项。

第四十条 保险公司销售健康保险产品，不得夸大保险保障范围，不得隐瞒责任免除，不得误导投保人和被保险人。

投保人和被保险人就保险条款中的保险、医疗和疾病等专业术语提出询问的，保险公司应当用清晰易懂的语言进行解释。

第四十一条 保险公司销售费用补偿型医疗保险，应当向投保人询问被保险人是否拥有公费医疗、基本医疗保险或者其他费用补偿型医疗保险的情况，投保人应当如实告知。

保险公司应当向投保人说明未如实告知的法律后果，并做好相关记录。

保险公司不得诱导投保人为同一被保险人重复购买保障功能相同或者类似的费用补偿型医疗保险产品。

第四十二条 保险公司销售医疗保险，应当向投保人告知约定医疗机构的名单或者资质要求，并提供查询服务。

保险公司调整约定医疗机构的，应当及时通知投保人或者被保险人。

第四十三条 保险公司以附加险形式销售无保证续保条款的健康保险产品的，附加险的保险期限不得小于主险保险期限。

第四十四条 保险公司销售长期个人健康保险产品的，应当在犹豫期内对投保人进行回访。

保险公司在回访中发现投保人被误导的，应当做好解释工作，并明确告知投保人有依法解除保险合同的权利。

第四十五条 保险公司承保团体健康保险，应当以书面或者口头等形式告知每个被保险人其参保情况以及相关权益。

第四十六条 投保人解除团体健康保险合同的，保险公司应当要求投保人提供已通知被保险人退保的有效证明，并按照银保监会有关团体保险退保的规定将退保金通过银行转账或者原投保资金汇入路径退至投保人缴费账户或者其他账户。

第五章 准备金评估

第四十七条 经营健康保险业务的保险公司应当按照本办法有关规定提交上一年度的精算报告或者准备金评估报告。

第四十八条 对已经发生保险事故并已提出索赔、保险公司尚未结案的赔案，保险公司应当提取已发生已报案未决赔款准备金。

保险公司应当采取逐案估计法、案均赔款法等合理的方法谨慎提取已发生已报案未决赔款准备金。

保险公司如果采取逐案估计法之外的精算方法计提已发生已报案未决赔款准备金，应当详细报告该方法的基础数据、参数设定和估计方法，并说明基础数据来源、数据质量以及准备金计算结果的可靠性。

保险公司总精算师不能确认估计方法的可靠性或者相关业务的经验数据不足3年的，应当按照已经提出的索赔金额提取已发生已报案未决赔款准备金。

第四十九条 对已经发生保险事故但尚未提出的赔偿或者给付，保险公司应当提取已发生未报案未决赔款准备金。

保险公司应当根据险种的风险性质和经验数据等因素，至少采用链梯法、案均赔款法、准备金进展法、B-F法、赔付率法中的两种方法评估已发生未报案未决赔款准备金，并选取评估结果的最大值确定最佳估计值。

保险公司应当详细报告已发生未报案未决赔款准备金的基础数据、计算方法和参数设定，并说明基础数据来源、数据质量以及准备金计算结果的可靠性。

保险公司总精算师判断数据基础不能确保计算结果的可靠性，或者相关业务的经验数据不足3年的，应当按照不低于该会计年度实际赔款支出的10%提取已发生未报案未决赔款准备金。

第五十条 对于短期健康保险业务，保险公司应当提取未到期责任准备金。

短期健康保险提取未到期责任准备金，可以采用下列方法之一：

- (一) 二十四分之一毛保费法（以月为基础计提）；
- (二) 三百六十五分之一毛保费法（以天为基础计提）；
- (三) 根据风险分布状况可以采用其他更为谨慎、合理的方法，提取的未到期责任准备金不得低于方法（一）和（二）所得结果的较小者。

第五十一条 短期健康保险未到期责任准备金的提取金额应当不低于下列两者中较大者：

- (一) 预期未来发生的赔款与费用扣除相关投资收入之后的余额；
- (二) 在责任准备金评估日假设所有保单退保时的退保金额。

未到期责任准备金不足的，应当提取保费不足准备金，用于弥补未到期责任准备金和前款两项中较大者之间的差额。

第五十二条 本办法所称责任准备金为业务相关报告责任准备金，财务报告责任准备金、偿付能力报告责任准备金的计提按照财政部和银保监会的相关规定执行。

第五十三条 长期健康保险未到期责任准备金的计提办法应当按照银保监会的有关规定

执行。

第五十四条 保险公司应当按照再保前、再保后分别向银保监会报告准备金提取结果。

第六章 健康管理服务与合作

第五十五条 保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合，提供健康风险评估和干预、疾病预防、健康体检、健康咨询、健康维护、慢性病管理、养生保健等服务，降低健康风险，减少疾病损失。

第五十六条 保险公司开展健康管理服务的，有关健康管理服务内容可以在保险合同条款中列明，也可以另行签订健康管理服务合同。

第五十七条 健康保险产品提供健康管理服务，其分摊的成本不得超过净保险费的 20%。

超出以上限额的服务，应当单独定价，不计入保险费，并在合同中明示健康管理服务价格。

第五十八条 保险公司经营医疗保险，应当加强与医疗机构、健康管理机构、康复服务机构等合作，为被保险人提供优质、方便的医疗服务。

保险公司经营医疗保险，应当按照有关政策文件规定，监督被保险人医疗行为的真实性和合法性，加强医疗费用支出合理性和必要性管理。

第五十九条 保险公司应当积极发挥健康保险费率调节机制对医疗费用和风险管控的作用，降低不合理的医疗费用支出。

第六十条 保险公司应当积极发挥作为医患关系第三方的作用，帮助缓解医患信息不对称，促进解决医患矛盾纠纷。

第六十一条 保险公司与医疗机构、健康管理机构之间的合作，不得损害被保险人的合法权益。

第六十二条 保险公司应当按照法律、行政法规的规定，充分保障客户隐私和数据安全，依据服务范围和服务对象与医疗机构、基本医保部门等进行必要的信息互联和数据共享。

第七章 再保险管理

第六十三条 保险公司办理健康保险再保险业务，应当遵守《保险法》和银保监会有关再保险业务管理的规定。

第六十四条 保险公司分支机构不得办理健康保险再保险分入业务，再保险公司分支机构除外。

第八章 法律责任

第六十五条 保险公司及其分支机构违反本办法，由银保监会及其派出机构依照法律、行政法规进行处罚；法律、行政法规没有规定的，由银保监会及其派出机构责令改正，给予警告，对有违法所得的处以违法所得 1 倍以上 3 倍以下罚款，但最高不得超过 3 万元，对没有违法所得的处以 1 万元以下罚款；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关追究其刑事责任。

第六十六条 保险公司从业人员、保险公司分支机构从业人员违反本办法，由银保监会及其派出机构依照法律、行政法规进行处罚；法律、行政法规没有规定的，由银保监会及其派出机构责令改正，给予警告，对有违法所得的处以违法所得 1 倍以上 3 倍以下罚款，但最高不得超过 3 万元，对没有违法所得的处以 1 万元以下罚款；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关追究其刑事责任。

第九章 附则

第六十七条 相互保险组织经营健康保险适用本办法。

第六十八条 保险中介机构及其从业人员销售健康保险产品适用本办法。

第六十九条 通过银行、邮政等渠道销售健康保险产品的,应当遵守相关监管部门的规定。

第七十条 本办法施行前原中国保险监督管理委员会颁布的规定与本办法不符的,以本办法为准。

第七十一条 本办法由银保监会负责解释。

第七十二条 本办法自 2019 年 12 月 1 日起施行。原中国保险监督管理委员会 2006 年 8 月 7 日发布的《健康保险管理办法》(保监会令 2006 年第 8 号)同时废止。

【评】《健康保险管理办法》将商业保险定位于国家多层次医疗保障体系的重要组成部分,并且制定了商业保险和医疗健康产业合作规范。《办法》明确了保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合,提供健康风险评估和干预、疾病预防、健康体检、健康咨询、健康维护、慢性病管理、养生保健等服务,降低健康风险,减少疾病损失。商业保险和健康产业结合发展有望迎来更大空间。《办法》还提出保险公司应当积极发挥健康保险费率调节机制对医疗费用和风险管控的作用,降低不合理的医疗费用支出。健康保险未来可能在医保控费和降低医疗费用支出中承担重要角色。此外,《办法》规定保险公司销售健康保险产品,不得非法搜集、获取被保险人除家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料;也不得要求投保人、被保险人或者受益人提供上述信息。

近期研究报告

1. 昭衍新药（603127）三季报跟踪：Q3 增速放缓，无碍全年高增长预期-20191101
2. 大参林（603233）三季报点评：业绩保持快速增长，继续并购拓展新市场-20191101
3. 上海医药（601607）三季报点评：工商业均较快增长，业绩有望迎来向上拐点-20191031
4. 柳药股份（603368）三季报点评：各板块保持较快增长，盈利能力持续提升-20191031
5. 华东医药（000963）19 年三季报点评：Q3 工业利润快速增长，研发持续投入-20191030
6. 健友股份（603707）三季报点评：原料药提价势头初起，制剂有望受益一致性评价-20191030
7. 安图生物（603658）三季报跟踪：业绩符合预期，化学发光维持高增长态势-20191030
8. 泰格医药（300347）三季报跟踪：收入端增速放缓，无碍长期发展前景-20191030
9. 一心堂（002727）三季报点评：单季利润恢复增长，多措施应对执业药师缺口-20191028
10. 爱尔眼科（300015）三季报点评：业绩高速增长，外延活水不断-20191028
11. 华兰生物（002007）三季报点评：Q3 四价流感疫苗如期放量，实现业绩高速增长-20191028
12. 医药生物行业点评：主动公募 19Q3 重仓集中度达新高，抱团趋势延续-20191028
13. 乐普医疗（300003）三季报跟踪：业绩延续快速增长，未来发展前景可期-20191025
14. 恒瑞医药（600276）三季报跟踪：Q3 收入提速明显，创新龙头未来可期-20191024
15. 凯莱英（002821）三季报跟踪：业绩稳健高速增长，看好未来发展前景-20191024
16. 九州通（600998）三季报点评：核心业务稳健增长，现金流持续优化-20191022
17. 上海医药（601607）中报点评：工业保持快速增长，商业龙头效应凸显-20190903
18. 爱尔眼科（300015）事件点评：拟要约收购 ISEC，开拓东南亚布局-20190830
19. 大参林（603233）中报点评：次新店增长迅速，业绩步入快速成长期-20190829
20. 华东医药（000963）中报点评：工商业保持良好增长势头，研发投入助力转型-20190829

股东大会时间披露

附表 3: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
恒基达鑫(002492.SZ)	股东大会	2019/11/18	九强生物(300406.SZ)	股东大会	2019/11/25
智飞生物(300122.SZ)	股东大会	2019/11/18	思创医惠(300078.SZ)	股东大会	2019/11/26
海正药业(600267.SH)	股东大会	2019/11/18	*ST 生物(000504.SZ)	股东大会	2019/11/26
吉药控股(300108.SZ)	股东大会	2019/11/19	金花股份(600080.SH)	股东大会	2019/11/26
同仁堂(600085.SH)	股东大会	2019/11/19	宝莱特(300246.SZ)	股东大会	2019/11/26
健帆生物(300529.SZ)	股东大会	2019/11/20	东北制药(000597.SZ)	股东大会	2019/11/27
东软集团(600718.SH)	股东大会	2019/11/20	青海春天(600381.SH)	股东大会	2019/11/27
大参林(603233.SH)	股东大会	2019/11/20	方盛制药(603998.SH)	股东大会	2019/11/27
恒康医疗(002219.SZ)	股东大会	2019/11/21	爱尔眼科(300015.SZ)	股东大会	2019/11/28
海顺新材(300501.SZ)	股东大会	2019/11/22	香雪制药(300147.SZ)	股东大会	2019/11/28
贝达药业(300558.SZ)	股东大会	2019/11/22	和佳股份(300273.SZ)	股东大会	2019/11/28
中珠医疗(600568.SH)	股东大会	2019/11/25	兄弟科技(002562.SZ)	股东大会	2019/11/29

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。

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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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