

医药健康行业研究 增持 (首次评级)

行业点评

王班

分析师 SAC 执业编号: S1130520110002

医保控费效果良好，受益于集采及医保支付改革

事件

2021年3月8日，国家医保局发布《2020年医疗保障事业发展统计快报》。全国医疗保障系统在经过20多年的探索后，医疗保障工作做好“六稳”工作及“六保”任务，医疗保障制度运行平稳，基金安全可持续，医疗保障改革发展取得了显著成就。

评论

参保人员覆盖面稳定：截至2020年底，全口径基本医疗保险参保人数达到13.61亿人，其中参加职工基本医疗保险人数3.4亿人，同比增长4.6%；参加城乡居民医保人数10.2亿人，同比减少0.8%。我国整体参保覆盖面持续稳定在95%以上，医保制度运行平稳，持续巩固医疗保障情况。

基金收支安全可持续，2020年基金收支增长速度有所下降：2020年全年基本医疗保险基金（含生育保险）收入24638.61亿元，同比增长0.97%，全年基本医疗保险基金总支出20949.26亿元，同比增长0.4%。年末基本医疗保险（含生育保险）累计结余31373.38亿元。

基金收入增速下降预计由于减征缓缴：2015年基本医疗保险基金收入为11193亿元，至2019年增至24401亿元，2015-2019年年均增长率21.5%。相比于2015-2019年的基金增速，2020年同比增速0.97%有所下降。其中城镇职工基本医疗保险基金收入15624.61亿元，同比下降1.4%；城乡居民基本医疗保险基金收入9014.01亿元，同比增长5.1%。预计由于2-7月份国家为975万家参保单位减征1649亿元，整体城镇职工医保基金收入有所下降。

集采及医保支付改革带来医保控费效果良好，同时受新冠疫情影响，医保基金支出增速下降明显：2015-2019年，我国基本医疗保险基金支出从9312亿元上升至20858亿元，2015-2019 CAGR 达到22.3%。2020年医保基金支出增速仅为0.44%，增速下降明显。我们认为其原因分别来自：

1. 2020 新冠疫情导致整体医疗机构诊疗次数减少：2020年1-11月，全国医疗卫生机构总诊疗人次为49.5亿人次，同比下降11.5%。随着新冠疫情的缓解，医疗卫生机构总诊疗人次呈现恢复态势，至2020年11月诊疗人数有所提升。
2. 药品集中采购总金额比2019年下降601亿元：2020年，全国集采订单总金额9312亿元，其中西药（化学药品及生物制品）7521亿元，中成药1791亿元，分别比2019年下降594亿元和7亿元。2020年第二、第三批集中带量采购中选品种平均降价53%，共覆盖87个品种。同时冠状支架集采中选价格从均价1.3万元下降至700元。集采带来的价格下降明显。
3. 医保支付方式改革持续推进：目前国家已在30个城市开展DRG付费国家试点工作，全部通过评估考核，进入模拟运行阶段；中期确定71个城市开展区域点数法总额预算和DIP付费试点工作。支付方式改革试点工作为医保控费做好准备，减少国内医保基金支出增速较快的压力。

投资建议

我们认为有规范研发和高品质药物生产流程的企业有望受益于集采，获得公司品种的迅速放量。同时医保支付方式改革将加强医院成本管控及精细化管理，控制费用、结构调整将有望成为医院未来最关注的要素。对此带来的医疗信息化、国产替代及部分医疗资源外流（处方外流）将有望为医疗信息化、国产药品及器械、连锁药店等带来投资机会。

风险提示

医保控费实施强度超于预期，带来医疗费用下降的风险；行业研发进展不及预期风险；药品生产不符合标准风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402