

医药流通行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

谢天
联系人

赵海春
分析师 SAC 执业编号: S1130514100001

“双通道”全国放开，龙头药店有望优先受益

事件

5月10日，国家医保局会同卫生健康委出台了《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》。首次从国家层面提出通过定点医疗机构和定点零售药店两个渠道，满足谈判药品供应保障、临床使用等方面的合理需求，并同步纳入医保支付的机制。

评论

破解部分谈判药品“进院难”的问题：医保药品目录动态调整机制施行后，部分目录药品形成了“先进医保，后进医院”的局面，从而出现“进院难”的阶段性问题。此次“双通道”新政，有望提升谈判药品的普及性。通过定点零售药店的广泛分布，市场灵活度高的特点，与医疗机构形成互补，增加了患者的用药选择，解决患者买不到医保目录内的药品问题。

患者、药企、药房多方面产生积极影响：对患者而言，政策出台使其有望在适宜的时间方便适时地拿到药品；同时药企也能在一定程度上能保证谈判药品的权益，不再只有进医院这一条通路；对药房而言，“双通道”的放开使得药店也能承接谈判药品落地，通过处方流转获得客流量的提升，促进药品外流，优化资源配置。

信息化发展、药品管理到位、医保资金管理规范的龙头药店有望受益：政策的落地由于涉及到医保、药店、药企、患者等多方面的配合，从而对多部门的监管及要求有所提升。与普通定点零售药店相比，符合纳入“双通道”管理的定点零售药店有更高的要求：

- 1. 信息化到位：**药店需要与医保信息平台、电子处方流转平台等对接，确保药品、医保支付等方面信息全面、准确、及时沟通。信息化管理完善的药店能完整对接药品和医保资金信息，确保各方面安全稳定。
- 2. 药品管理完善：**部分谈判药品对储存有特殊要求，定点零售药店需建立符合要求的储存、配送体系，从而确保药品质量安全。与此同时，专业人才的配备能对患者进行合理的用药指导，定点药店需专业人才确保临床用药安全。
- 3. 医保资金管理规范：**由于定点药店和医疗机构同步纳入医保支付机制，为确保医保基金安全，药店需采取更严格的身份监管和确认措施，对患者身份进行核实，确保“处方患者”和“实际用药患者”一致。避免出现“欺诈骗保”的管理漏洞，确保基金安全。

纳入品种多为高值急需品种，DTP 布局领先的药店有望最快获益：在国家层面提出“双通道”新政前，部分省份已经先行，根据《第一批 2020 年国家医保目录新准入的部分谈判药品匹配机构》参考名单，截至 2021 年 4 月，19 种高值谈判品种进入定点药房。未来更多“临床价值高、患者继续、替代性小”的药品有望进入“双通道”，为药房带来增量。在承接高值品种过程中，DTP 门店由于在信息化和综合管理能力上均有优势，能更快吃到该部分红利。各龙头药店中，老百姓、大参林、益丰药房至 2020 年底分别布局 143、89、40 多家 DTP 药房，DTP 布局领先的药店有望最快获益。

投资建议

我们认为“双通道”新政有望加速龙头药店承接处方外流增量，DTP 药房布局领先的药店或最先吃到相应红利。我们推荐 DTP 药房布局领先的龙头药店老百姓、大参林、益丰药房等。

风险提示

处方外流进展不及预期风险；医保控费明显，带来整体药品价格下降风险；医保基金监管制度制定不达预期风险。

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