

《社会保险法》(草案)征求意见,基本医疗保险体系建设有望加速

谨慎推荐 维持评级

分析师: 李鹰鹏 ✉: liyongpeng@chinastock.com.cn ☎: 010-66568483

1. 事件

2008年12月27日,全国人大常委会办公厅向社会全文公布《社会保险法(草案)》及关于草案修改情况的汇报,并从即日起至明年2月15日征求社会各界的意见和建议。

2. 我们的分析与判断

我们认为:社会保险法立法工作是一件大事,现在就应引起足够的重视。由于并非法学专家,我们无法从法理等角度提出更深刻的见解,因此仅对其第三章(基本医疗保险)进行浅析,并力求与银河证券前期的相关研究相衔接。

(1) 基本医疗保险是隶属于社会保险一部分的基本思路没有改变

据了解,不同国家在这个问题上采取了不同的处理方法。很多国家根据不同社会保险险种的特性,采用社会保险分项立法,如英、德、日、法、俄罗斯、加拿大、印度、泰国、新加坡等,也有一些国家把所有社会保险制度放在一起制定《社会保险法》,如挪威、墨西哥等。

我国的基本医疗保险建设严重滞后,三大保险体系均未到位,“低水平、广覆盖”的目标还没有完成,在这种情况下,究竟采用哪种方式更为合理还需要在实践中不断探索和完善,我们认为当务之急是先建立起一个切实可行的“全民”医保体系,然后再考虑进一步的保障水平、效率、监督和费用控制问题,在这种情况下,通过法律建设加快其步伐是有效选择,如能为今后的完善多留出一些改进的空间则更为理想。

(2) 基本医疗保险的主要管理部门更可能是人力资源和社会保障部

从国内目前的实际情况看:职工和城镇居民医保由人力资源和社会保障部负责,而新农合则由卫生部负责。我们认为:从历史原因考虑,这样的局面是可以接受的,但是,如果未来面临城镇居民和新农合统一标准合并实施的问题,这样的管理体系则可能需要做出调整。

此次《社会保险法》(草案)第七条规定:“国务院社会保险行政部门负责全国的社会保险管理工作。县级以上地方人民政府社会保险行政部门负责本行政区域的社会保险管理工作。”从这段文字以及前文所述的基本医疗保险的定位考虑,基本医疗保险将来主要由人力资源和社会保障部管理的可能性更大,所以未来可能有更多的工作需要人力资源和社会保障部与卫生部及其他部委进行密切沟通和协调。

(3) 基本医疗保险的筹资方式没有发生根本变化,但法律的强制效应将提升基本医疗保险建设速度

基本医疗保险仍然沿用个人(家庭)缴费、用人单位缴费和政府补助相结合的办法,其中,前两者是主要缴费对象,这一点与目前的思路是一致的,我们认为这体现了政策法律体系的连续性,也更具可行性。另外,城镇居民和新农合的缴费和补助标准仍未实现全国统筹,在目前国内的巨大地区差异背景下,我们对此表示理解。

我们强调的是:在目前国内仍有很多用人单位不积极为员工缴纳医疗保险的背景下,法律的强制效应将有效提升基本医疗保险制度建设的速度,为完成2010年覆盖90%以上目标人群的目标增添砝码。

(4) 基本医疗保险关系跨地区转移有利于提高职工医保的覆盖面和实际保障水平

1) 目前每个城市的基本医疗保险政策都不太一样,异地转移接续存在障碍,已经成为制约其发展的一个较为突出的问题。由于无法转移接续,致使很多劳动者(尤其是农民工)不能充分享受基本医疗保险和待遇,造成劳动者参保积极性不高,有的地方甚至出现了大量农民工退保。我们认为《社会保险法》(草案)中关于跨地区转移的规定有利于解决此问题,从而提高职工医保的覆盖面和实际保障水平;

2) 由于各地缴费标准不一样, 累计年限全国不统一, 待遇也不一样, 跨地区转移和累计计算缴费年限相结合的程度, 直接关系到参保人的退休待遇, 进而对医疗费用造成重大影响;

3) 值得注意的是, 如果在缴费标准较低的地方参保, 转移到待遇较高地方年限照算, 就可能出现严重的“趋富效应”, 对转入地基金造成冲击, 因此, 还需要制定细则, 用相应的机制来保证基金的可持续性。

(5) “城镇职工基本医疗保险”的名称转变为“职工基本医疗保险”, 两字之差却隐含重大意义

城镇职工基本医疗保险从 1998 年作为国有企业改革的配套措施开始建立, 长期以来, 一直以国有企业为中心, 覆盖面过窄, 没有完全达到职工医疗保障的目标。

此次《社会保险法》(草案)中用的名称是“职工基本医疗保险”, 我们认为这实际体现出了扩大职工基本医疗保险覆盖面的动机, 并更坚定前期的判断: 到 2010 年, 职工基本医疗保险参保人数可以达到 2.2 亿人, 年筹资总额达到 3310 亿元。

(6) 城镇居民基本医疗保险和新农合完全统一标准合并实施尚待时日

我们认为, 应区分两种情况进行分析:

1) 在发达地区, 城镇居民基本医疗保险和新农合实现统一标准合并实施的进度可能会比较快。同时, 由于在统一标准过程中不可能降低标准, 否则必然会带来较大的阻力, 所以合并后的标准可能会以城镇居民的标准为基准, 这样将会带来明显的扩容机会。但由于时间点和覆盖范围难以精确把握, 所以暂时不做进一步预测。

2) 在不发达地区, 急于统一标准可能造成一些意想不到的问题。例如: 引起农民的疑虑, 造成新农合实际管理的混乱; 由于城乡居民医疗需求和医疗消费水平差异很大, 统一保障后可能会造成城镇居民利用水平过多, 而侵占农民利益, 带来“穷帮富”的结果, 从而产生明显的不公平, 并进而动摇新农合的根基。

3. 投资建议

我们认为:《社会保险法》的实施对于加快医疗保障体系建设, 提升医保覆盖面和实际保障水平有积极意义, 对提升支付能力有益。需要指出的是, 我们分析的重点在于三大基本医疗保险体系, 而事实上,《社会保险法》(草案)中对工伤和生育保险的规定也有一些进步, 由于其对医疗需求的影响相对较小, 我们没有深入分析, 但仍会持续跟踪。

《社会保险法》(草案)征求意见使我们更有理由坚持年度策略报告中的核心观点:

(1) 支付能力提升是未来两年最重要的影响因素。在国内医疗需求未充分释放及医改的大背景下, 由医疗保障体系完善和收入增加带来的支付能力提升仍将是拉动卫生总费用增长和行业发展的最确定、最直接因素, 其中医疗保障体系建设方面未来两年的主要驱动力是医保覆盖面扩大, 完成全覆盖后驱动力主要来自保障水平提高。我们预测: 2008、2009、2010 年医药制造业的销售收入分别为 6967.6、8396.0 和 9949.2 亿元, 增速分别为 22.7%、20.5%和 18.5%;

(2) 基于对医疗费用流向和行业格局变化的分析, 我们认为医疗机构用药市场将持续繁荣, 并预测: 受益于大病统筹, 医疗机构住院患者用药市场的增长速度将超过行业平均增速, 总体看来, 该市场 2009 年增速将超过 25%, 其中, 医院住院患者用药市场增速 19.8%, 社区住院患者用药市场增速达 34.9%;

(3) 我们维持行业“谨慎推荐”评级, 仍然坚持成长性投资策略, 以产品为基础, 以细分市场核心竞争力为核心, 以公司综合竞争力分析评价系统(含产品-商业模式评价系统、绩效评价系统等)和公司估值-成长性评价系统为依据, 看好拥有核心竞争力, 适合在规范市场中生存, 受益于医改带来的资金流向变化以及集中度提升和国产药物替代进口, 估值与成长性相匹配, 2010 年预期收益率为正且可能较为可观的重点公司, 如恒瑞医药、双鹤药业、上海莱士。

表 1: 我国三大医疗保障体系筹资金额预测

医疗保险种类	指标	预测值			
		2007A	2008E	2009E	2010E
城镇职工基本 医疗保险	筹资标准	当年职工工资的 8%			
	参保人数 (万人)	18020	19500	21000	22000
	目标覆盖率	94.20%	93.69%	93.33%	90.94%
	年筹资总额 (亿元)	2257	2609	3009	3310
	当年新增保费 (亿元)	510	351	400	301
城镇居民基本 医疗保险	筹资标准	学生儿童 100 元/人/年, 非从业城镇成年居民 200 元/人/年			
	参保人数 (万人)	4291	9000	19000	22000
	目标覆盖率	17.88%	37.50%	79.17%	91.67%
	年筹资总额 (亿元)	60	126	266	308
	当年新增保费 (亿元)	56	66	140	42
新型农村合作 医疗保险	筹资标准	每人每年 100 元			
	参保人数 (万人)	73000	83000	84000	85000
	目标覆盖率	82.02%	94.32%	96.55%	98.84%
	年筹资总额 (亿元)	428	830	840	850
	当年新增保费 (亿元)	228	402	10	10
总计	参保人数 (万人)	95311	111500	124000	129000
	目标覆盖率	72.13%	83.95%	92.88%	96.13%
	年筹资总额 (亿元)	2745	3565	4115	4468
	当年新增保费 (亿元)	794	819	550	353

数据来源: 卫生部, 国家统计局 中国银河证券研究所 (附注: 1、应参加城镇职工医保的职工基数并不等同于城镇就业人员数, 所以城镇职工基本医疗保险的覆盖面仅为当年可能参加人数为基数的估算值; 2、参加新农合的人数并不等于农村人口数, 由于部分农民工参加城镇职工医保, 新农合人数长期看应逐渐减少; 3、由于城镇职工医保筹资总额中存在部分农民工医保, 缴费比例较低, 所以筹资标准作了部分调整。)

表 2: 医保报销人群花费的医疗费用增量

单位: (亿元, %)		2007A	2008E	2009E	2010E
(城镇) 职工 医疗保险	支付总额	1562	1956	2257	2482
	报销比例	70%	70%	70%	70%
	报销人群花费的医疗费用 (符合报销条件部分)	2231	2795	3224	3546
	报销人群花费的医疗费用的增量 (符合报销条件部分)	407	564	429	322
城镇居民 医疗保险	支付总额	---	101	213	246
	报销比例	60%	60%	60%	60%
	报销人群花费的医疗费用 (符合报销条件部分)	---	168	355	411
	报销人群花费的医疗费用的增量 (符合报销条件部分)	---	168	187	56
新农合	支付总额	347	672	680	689
	报销比例	40-50%	40-51%	40-52%	40-53%
	报销人群花费的医疗费用 (符合报销条件部分)	693-867	1345-1681	1361-1701	1377-1721
	报销人群花费的医疗费用的增量 (符合报销条件部分)	303-390	652-814	16-20	16-20
合计	支付总额	1909	2730	3150	3417
	报销人群花费的医疗费用 (符合报销条件部分)	2924-3098	4308-4644	4939-5279	5334-5678
	报销人群花费的医疗费用的增量 (符合报销条件部分)	789-885	1384-1546	631-635	394-398

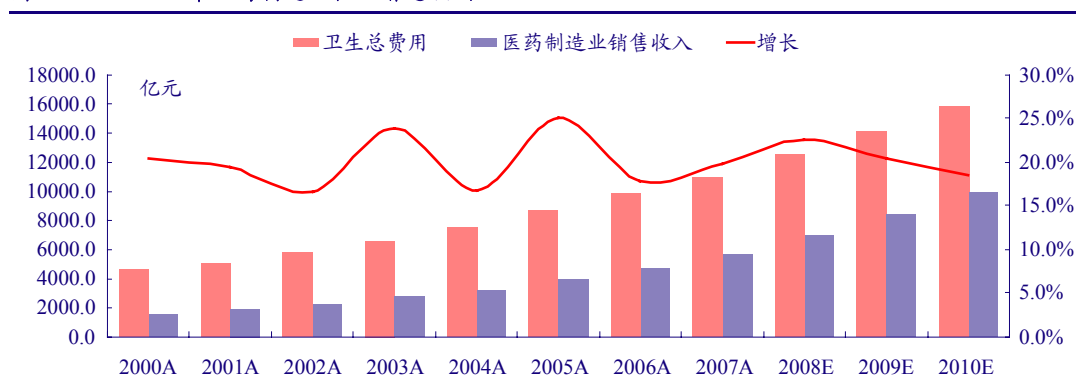
数据来源: 劳动和社会保障部、国家统计局 中国银河证券研究所 (附注 1: 我们的计算中并未包括患者就诊时使用的无法报销的器材、检查和药品的费用, 而这部分可以看作是患者就诊意愿增强而带来的增量; 2: 我们考虑的人群中并未包括不在医保报销范围内的人群的医疗费用, 但我们预测: 2010 年后, 该部分人群的比例将极其微小, 且由于该部分人口支付能力极差, 产生的医疗费用可以忽略不计, 2008-2010 年医保增加医疗费用的主要方式将是覆盖人群的增加。)

表 3: 卫生总费用增加情况预测

	卫生总费用			卫生总费用构成			人均卫生总费用	
	总额 (亿元)	增长率 (%)	占 GDP 比重	政府预算卫生支出	社会卫生支出	个人卫生支出	数额 (元)	增长率
2007A	10966.0	11.4%	4.45%	21.1%	32.0%	46.9%	829.9	10.83%
2008E	12501.2	14.0%	4.61%	21.7%	33.0%	45.3%	941.3	13.41%
2009E	14126.4	13.0%	4.79%	22.9%	33.1%	44.1%	1058.1	12.42%
2010E	15821.6	12.0%	4.97%	23.3%	33.2%	43.6%	1179.0	11.42%

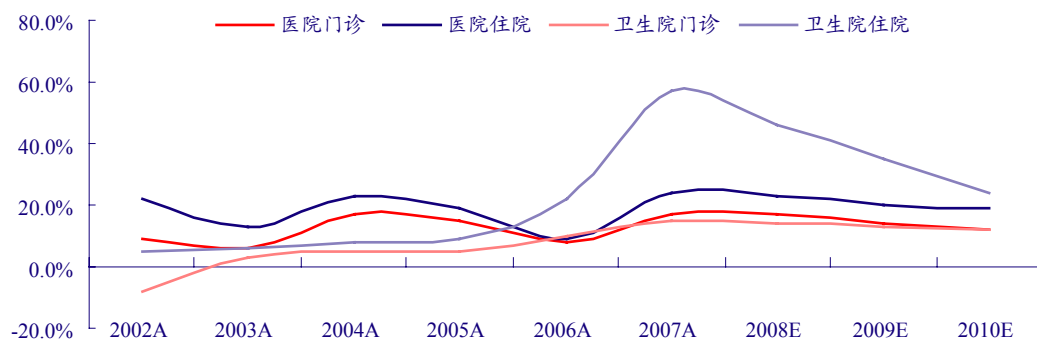
数据来源: 卫生部、国家统计局 中国银河证券研究所

图 1: 2008-2010 年医药制造业收入增速预测



数据来源: 中国银河证券研究所

图 2: 医疗机构住院患者用药市场增速有望超过行业增速



资料来源: 卫生部 中国银河证券研究所

表 4: 部分重点公司业绩预测

股票名称	股票代码	评级	股价 (元)	目标价 (元)	PE (X)			07-10 净利润 CAGR	ROE2007
					2008E	2009E	2010E		
恒瑞医药	600276	推荐	38.53	43.66	45.28	33.49	26.31	27.63%	28.86%
上海莱士	002252	推荐	24.95	28.54	43.20	32.29	28.30	25.42%	48.10%
双鹤药业	600062	推荐	24.77	28.60	32.7	26.1	22.4	10.41%	21%

资料来源: 中国银河证券研究所 (数据截至 2008 年 12 月 30 日)

附件:

社会保险法（草案）第三章 基本医疗保险

第十九条基本医疗保险包括职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗。

第二十条职工应当参加职工基本医疗保险，由用人单位和职工共同缴纳基本医疗保险费。

用人单位应当按照国家规定的本单位职工工资总额的比例缴纳基本医疗保险费。

职工应当按照国家规定的本人工资的比例缴纳基本医疗保险费。

第二十一条城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗实行家庭缴费和政府补助相结合。缴费和补助标准由省、自治区、直辖市人民政府规定。

享受最低生活保障的人、丧失劳动能力的重度残疾人、低收入家庭六十周岁以上的老年人等所需家庭缴费部分，由政府给予补助。

第二十二条职工及其所在用人单位已经缴纳基本医疗保险费的，职工的医疗费用按照国务院有关规定从基本医疗保险基金中支付。

第二十三条职工退休时累计缴费达到国家规定年限的，退休后不缴纳基本医疗保险费，按照国家规定享受基本医疗保险待遇。

第二十四条城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗的待遇标准由省、自治区、直辖市人民政府规定。

省、自治区、直辖市人民政府根据实际情况，可以将城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗统一标准，合并实施。

第二十五条符合国家规定的基本医疗保险药品目录、诊疗项目、医疗服务设施标准以及急诊、抢救的医疗费用从基本医疗保险基金中支付。

基本医疗保险药品目录、诊疗项目、医疗服务设施标准以及医药费用结算管理办法，按照国家有关规定执行。

第二十六条下列医疗费用不纳入基本医疗保险基金支付范围：

(一)应当从工伤保险基金中支付的；

(二)应当从生育保险基金中支付的；

(三)应当由第三人负担的；

(四)在境外逗留期间发生的。

第二十七条社会保险经办机构根据社会保险管理服务的需要，可以与医疗机构、药品经营单位签订服务协议。

医疗机构应当为参保人员提供合理、必要的医疗服务，保护参保人员的合法权益。

第二十八条个人跨地区就业的，其基本医疗保险关系随本人转移，缴费年限累计计算。

评级标准

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。

医药行业分析师覆盖股票范围：

恒瑞医药（600196.SH）、康缘药业（600557.SH）、复星医药（600196.SH）、上海医药（600849.SH）、一致药业（000028.SZ）、国药股份（600511.SH）、上海莱士（002252.SH）、三九医药（000999.SZ）、东阿阿胶（000423.SZ）

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）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独立财务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。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

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 研究所

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908