

[2009. 03. 05]

关注医改进程，买入医药行业

——医药行业点评

✍ 马霏霏

☎ 86-22-28451945

✉ maff@bhq.com

- 核心观点：**
- 医改方案及其细则“两会”后推出
 - 国家对医改态度明确，重点强调四个方面
 - 方案及其细则即将推出提振市场对医药板块的信心

投资要点：

● 医改方案及其细则“两会”后推出

全国政协委员、卫生部部长陈竺近日参加全国政协十一届二次会议开幕会前表示，医改方案最终会在“两会”后公布，医改下一步重点主要是从2009年到2011年，抓好基本医疗保障制度等5项改革。

● 国家对医改态度明确，重点强调四个方面

两会开幕前卫生部部长的表态说明，第一，医改方案及其细则的推出速度将加快；第二，虽然8500亿元的具体投向目前尚在测算中，但是再一次明确了将既补供方又补需方的原则；第三，再一次明确指出要加大对新农合和城镇医疗方面的资金投入比重；第四，明确了公立医院改革的国家试点，会选择在一些比较典型的中等城市进行。

● 方案及其细则的即将推出提振市场对医药板块的信心

对医改方案的公开征求意见将提振市场对医药板块，特别是对细分子行业龙头公司的信心，这些优质公司得到一定的估值溢价也是合理的，其表现势必将给应声下跌的市场带来一抹亮色。

● 关注医改受益领域内的上市公司投资机会

我们继续看好未来能够指定生产国家基本药物的相关普药生产的龙头企业如双鹤药业、中新药业；具有研发、品牌和率先完成产业升级的专科用药龙头企业如恒瑞医药、通化东宝、华兰生物、上海莱士；具有品牌、产品资源优势和研发、创新优势的中药领军企业如天士力和康缘药业；具有技术和规模优势的生物制品生产企业如天坛生物；医疗器械领域，具有技术领先优势的生产企业如鱼跃医疗；具有网络优势的医药商业龙头企业如国药股份、一致药业。

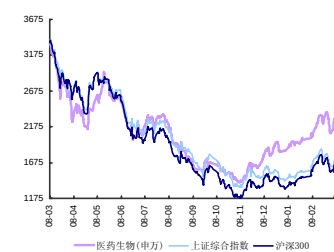
行业评级

医药行业

买入

推荐公司

天士力	买入
华兰生物	买入
上海莱士	买入
天坛生物	买入
康缘药业	买入
通化东宝	买入
鱼跃医疗	买入
国药股份	买入
一致药业	买入



事件:

全国政协委员、卫生部部长陈竺 3 日参加全国政协十一届二次会议开幕会前表示，医改方案最终会在“两会”后公布，医改下一步重点主要是从 2009 年到 2011 年，抓好基本医疗保障制度等 5 项改革。

内容:

陈竺表示，保障体系要实现广覆盖，尽管目前水平还比较低；服务体系要考虑医疗包括药品、公共卫生，特别是基本的公共卫生等方面。计划投入的 8500 亿元将投向保障体系和服务体系两方面建设，不像有的国家全部投入保障体系或者服务体系，我们的两方面投入比较适合中国国情，有助于兼顾公平和效率。至于两方面投入的比例还在进一步研究中，像新农合、城镇医疗方面都要加大比重，而且要加强定点医疗机构等的管理，有力的监督医保资金的流向。对于取消药品加成后的医院收入问题，陈竺表示，改革是综合配套的，取消一种规定，必然要有相应的补偿机制。在补偿机制中，公共财政的投入将起到决定性作用。公立医院改革的国家试点，会选择在一些比较典型的中等城市进行。

点评:

行业影响

两会开幕前卫生部部长的表态说明，第一，医改方案及其细则的推出速度将加快；第二，虽然 8500 亿元的具体投向目前尚在测算中，但是再一次明确了将既补供方又补需方的原则；第三，再一次明确指出要加大对新农合和城镇医疗方面的资金投入比重；第四，明确了公立医院改革的国家试点，会选择在一些比较典型的中等城市进行。

投资建议

■ 行业评级：医药行业成长明确，维持“买入”投资评级

在宏观经济不确定的形势中，医药行业因其需求的刚性和新医改等政策的促进下，行业前景继续向好趋势不变。行业和优质公司良好的业绩表现仍可继续支撑医药板块获得相对溢价收益，目前增持医药行业应该是不错的投资选择，给予行业“买入”的评级。

■ 投资建议：继续看好医改受益领域中龙头企业的投资价值

医改方案及其细则的即将推出将提振市场对医药板块，特别是对细分子行业龙头公司的信心，这些优质公司得到一定的估值溢价也是合理的，其表现势必将成为市场的亮点。我们认为目前投资医药行业仍将围绕着医改受益的领域展开，继续看好未来能够指定生产国家基本药物的相关普药生产的龙头企业如双鹤药业、中新药业；具有研发、品牌和率先完成产业升级的专科用药龙头企业如恒瑞医药、通化东宝、华兰生物、上海莱士；具有品牌、产品资源优势 and 研发、创新优势的中药领军企业如天士力和康缘药业；具有技术和规模优势的生物制品生产企业如天坛生物；医疗器械领域，具有技术领先优势的生产企业如鱼跃医疗；具有网络优势的医药商业龙头企业如国药股份、一致药业。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-5%~5%之间；
- 3、卖出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 5836 2766	石化研究 张延明 +86 22 2845 1653	石油化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车、航空制造行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	IT 行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与衍生产品研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	产品设计和可转债研究 章辉 +86 22 2845 1977
债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论 研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	策略研究 周喜 +86 22 2845 1972
营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879			
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn