



证券研究报告·行业动态

落实资金 改变机制 提高保障：且行且观察

——2011 李克强总理关于深化医改讲话的点评

16 日中共中央政治局常委、国务院副总理李克强同志在全国深化医改工作会议、国务院深化医改领导小组第九次全体会议上发表了关于深化医改的讲话。讲话肯定了从 2009 年开始的新医改的成绩，同时也看到了医改推进过程中遇到的问题，提出了深化医改的方向。

基本药物制度开弓没有回头箭：落实资金 改变机制

讲话大篇幅的提到基本药物制度，成绩是显而易见的，医保覆盖率 95%以上、基层医疗机构药价下降 30%左右，群众就医负担初步减轻。既然是世界性的难题，在基本药物制度的执行当中也遇到了很多的阻力，如基层医疗服务人员动力缺失、基层医疗机构诊疗人次下降和基本药物采购量低于预期等等……而造成这些现象的原因很大程度上是地方政府资金落实不到位。在谈到所遇到的困难时，总理认为要高度重视地方医改政策和资金落实不到位的现状，而且提出要“采取有效措施认真解决”。鉴于山东省由于地方政府先行垫资而基药执行情况好于资金不足的安徽，我们认为落实资金能促进基本药物制度的顺利执行。

除了资金问题，总理还认为机制和制度滞后是改革进程不一致的原因之一，因此在医改思路一节中总理提到了要在“建机制”上下比“增投入”更大的功夫“要以实施基本药物制度为切入点，推动基层医疗机构综合改革，深化绩效工资、建立新的补偿机制、用人机制和收入分配机制，发挥医保支付资金的重要补偿作用，逐步调整服务收费项目”。基层医疗机构是切断“以药补医”制度的起点，只有当新的机制在基层医疗机构顺利运转、基本药物制度在政府办基层医疗机构完全推行之后才可能向上层的医院深入公立医院改革。

虽然基本药物制度在推行中暴露出种种问题，但“开弓没有回头箭”，如果资金落实和机制改变后基本药物制度在基层医疗机构将走出目前的困局，为后续公立医院改革提供良好样本。

公立医院改革从试点到加快步伐：县级医院是重点

基本药物制度是医改初期的工作重点，目前的重点是公立医院改革。“县级医院覆盖 9 亿多人口，是连接大医院与基层机构的桥梁和纽带，也是解决群众看病难、看病贵的关键一环，改革提升县级医院是公立医院改革的重要突破口。”因此讲话提出要加强县级医院改革试点步伐，逐步消除“以药补医”，合理控

医药生物

维持

增持

罗樾

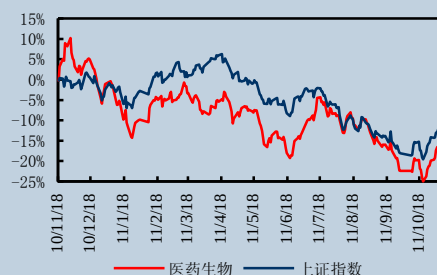
luoxi@csc.com.cn

010-85130957

执业证书编号：S1440510120025

发布日期：2011 年 11 月 18 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|---|
| 11.08.09 | 医药生物：发改委再调药价，有效但有限 |
| 11.07.17 | 2011 年中期投资策略报告之医药行业：静待估值修复 |
| 11.04.19 | 2011 年二季度投资策略报告之医药行业：政策迷雾中布局——在不确定中寻找确定 |

制医药费用。基层医疗卫生机构改革的成果也要通过公立医院改革来巩固，除了政府办基层医疗卫生机构，其他医疗卫生机构逐步全面配备并优先使用基本药物。只是讲话中未提到其他医疗卫生机构的级别、使用基本药物的比例和保障“优先”使用的制度。

支付制度改革也是公立医院改革的一个重点，但讲话没有具体提到支付制度改革的方向和力度，我们认为，支付制度改革一定是和公立医院改革相辅相成的，没有合适的补偿机制，支付制度改革将无从谈起。

虽然讲话提出“在县级医院和大医院试点取得成果后将公立医院改革的成果全面展开”，但我们还是坚持前面的观点，基层医疗机构的改革是基础，是公立医院改革的样本，在补偿机制不到位的前提下大力在县级医院甚至大医院的层面推公立医院改革会面临比基层医疗机构改革更多的问题。

提高保障水平和方便群众报销等因素：释放有效医疗需求

近几年我国医药行业的高速发展与医改的政策红利密切相关，医保收入和支出水平的大幅增长与医药行业收入的高增长相呼应。收入等于量乘以价，而量即指有效医疗需求。医改的实施从覆盖人群比例提高、保障水平提高和及时结算等方便群众报销的措施三个层次释放了我国居民的有效医疗需求。未来随着覆盖人群比例已经提高到极限，未来有效需求的释放将来自于保障水平的提高、消费者自负比例提高、及时结算/异地结算、门诊统筹比例提高、基层医疗机构建设完善等因素的拉升。政府的投入主要集中在新农合基金，而新农合基金的主要报销终端在县级医院，如果县级医院改革的进度不至于影响到有效需求释放，以县级医院为主要销售终端的产品将维持高增长。

“保基本”到“促非基本与多元办医”：拉动高端医疗需求

讲话可喜地多次提到“基本”与“非基本”的区别，在“基本”这个层面，国家要减轻患者自负比例，但是在“非基本”这个层面，还有消费升级的大故事可讲，“非基本”这个层面拉动的将是高端医疗需求，而高端医疗需求对医保基金并不敏感，其增长与消费升级和保健意识提升有关。同时讲话中还提到多元办医的格局，从“保基本”到多元办医的渐进，一方面可以拉动高端医疗需求，另一方面还可激发公立医院改革的内生动力，因此政府有动力促进多元办医，对医疗服务板块形成利好。而上市公司中的通策医疗和爱尔眼科有可能从这一渐进过程当中找到好的并购标的或者顺利新设医院。国产医疗设备近年经过海内外市场锤炼，不但具备高性价比，产品水平也在不断提高，有望在多元办医潮流兴起之际受到非公立医院采购者的青睐，对医疗器械板块内生产影像学设备、监护设备的公司如理邦仪器、宝莱特、鱼跃医疗等将形成利好。

深化医改 且行且观察

在讲话里我们可喜地看到总理提到了使医务人员收入水平随着经济社会和卫生事业发展而逐步提高，也看到医改将成为我国经济调结构的重要方向，将提高医疗服务支出在 GDP 中的比重，这两个小小的变化让我们看到了改革舵手为我们描绘的美好蓝图。讲话向我们释放的落实资金改变机制提高保障等积极信息也坚定了我们医药板块投资的信心，具体的投资逻辑和标的请看我们近期推出的策略报告。



分析师介绍

罗樾：协和医科大学微生物与生化药学博士，医药行业分析师。从业4年，学术功底深厚，研究范围覆盖生物制品、中成药、化学原料药和化学制剂等多个子行业。曾获“今日投资”2008年医疗保健行业最佳分析师入围奖。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010