

日期：2012 年 1 月 9 日

行业：医药行业



赵冰

021-53519888-1902

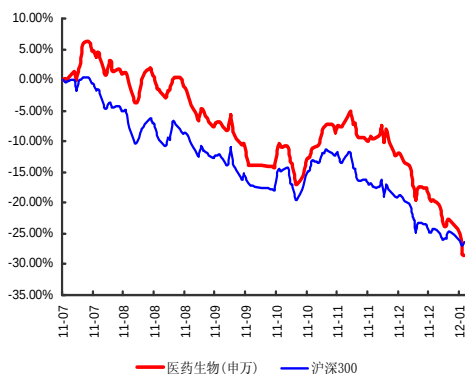
Zhaobing1704@hotmail.com

证券从业证书编号：S0870511030004

行业经济数据跟踪（2011 年 1-10 月）

产品销售收入（亿元）	11534.88
同比增长率	30.29%
利润（亿元）	1141.11
同比增长率	22.28%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：WY12-IT02

首次报告日期：2011-01-09

新医改迈上第二梯

——全国卫生工作会议点评

■ 事件：

1 月 5 日，2012 年全国卫生工作会议在京召开。卫生部部长陈竺总结，过去一年，医改和各项卫生工作顺利推进，三年医改取得重大进展，未来四年医改工作启动在即。今年将在 300 个试点县先行取消以药养医，力争 2015 年在所有公立医院全面推开。全面推进支付方式改革。强化新农合的风险保护机制，提高政府对新农合补助至 240 元。

主要观点：

新医改迈上第二梯

我们认为，新医改从今年起进入第二阶段。第一阶段是 2009~2011 年，这三年主要是政府投入增加，一定程度上缓解了由于政府投入长期缺位造成的个人支付比例高、医疗负担过重以及由此引发的“看病难、看病贵”的问题。政府三年实际新增投入 11342 亿元，成为医药市场快速增长的主要支持力量。同时政府开始探索搭建新的医疗制度体系，例如基本药物制度、药品集中采购招标制度等。第二个阶段将是今后四年，政府或将以破除以药养医为核心进行改革。卫生工作会议并未明确改革路径，使之成为暂时的悬念。根据近半年的政策动态，我们认为改革路径或是包括医保支付方式改革、医务人员绩效激励机制建立、药品招标采购改良等在内的制度改革和完善，以提高健康绩效，同时控制医保费用的不合理增长。这一阶段政府投入仍将扮演重要角色，但投入增速可能会有所放缓，另一部分资金来源或将通过减少医保资金沉淀率、参保人群增加及个人缴费绝对数额的自然增加来实现。提高资金利用效率、通过制度设计使资金流向更趋于合理性的重要性或将凸显。

医保支付方式改革将是今年工作重点

支付方式改革将从新农合开始，同时与医保、物价等其他相关部门协调，确定适应不同层次医疗机构、不同类型服务的支付方式，用总额预付、按病种、按服务单元、按人头等支付方式替代按项目付费。卫生部近期重提“一手托两家”的镇江模式，或意味着在接下来的医保支付模式选择中，在医保部门总额预付的基础上，由卫生部门负责支出的镇江模式或将被选中。支付方式的改革有可能影响到医生的处方行为，并进而引发终端用药格局的变化，公司会出现分化，疗效明确的药物有可能占据更大的市场份额。我们认为支付方式的改革短期来看会有利于控制医疗费用的不合理上涨，深层次来看是改变医保费用的最终流向，从而使资金发挥更大的效益。同时，医保控费并不意味着药品市场的增长因此受到限制，因为病人自费部分、商业医疗保险

都会对药品市场总量产生作用。

新农合筹资水平进一步提高

今年新农合筹资标准提高到人均 300 元左右，其中政府补助 240 元，比 2011 年提高 40 元。政策范围内住院费用报销比例达到 75% 左右，最高支付限额不低于农民人均年收入 8 倍，且不低于 6 万元，比 2011 年提高了 1 万元。目前新农合参保人数为 8.32 亿人，今年的增量资金将超过 320 亿元。同时今年年底前全面实施儿童白血病等 8 个病种的大病保障；在三分之一左右的统筹地区，将肺癌、食道癌、胃癌、结肠癌、直肠癌、慢性粒细胞白血病、急性心肌梗塞、脑梗死、血友病、I 型糖尿病、甲亢、唇腭裂等 12 种疾病纳入保障范围，这将有助于释放农村居民的医疗需求。根据南方所数据 2011 年第三终端市场增速约为 31%，其中乡镇卫生院诊疗人次 8.7 亿，占第三终端诊疗人次的 63.97%，由此可见，以乡镇卫生院为主的第三终端将继续保持高增速。

投资评级与投资策略：

未来六个月内，维持医药行业“有吸引力”评级

未来六个月，我们维持医药行业“有吸引力”评级，主要理由是：1) 国家有望继续加大对医疗卫生事业的投入，医药市场规模有望进一步扩大；2) 药品降价压力减弱；3) 医药企业 2012 年的业绩增长仍相对乐观；4) 从市场表现来看，板块调整已反映了行业利润增速下滑以及政策面的利空；5) 国家对于创新的支持力度加大，上市医药企业有望借力资本市场在竞争中占得先机；6) 出于对宏观紧缩环境的担忧，资金仍将青睐具有明确增长前景的医药行业。

分析师承诺

分析师 赵冰

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。