

中国医药板块

重申医改定调，关注长期变化

最新资讯。国务院于6月4日发布《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》，包括研究制定15份政策文件及推动21项重点工作，由国家医保局、国家卫生健康委、人力资源社会保障局等监管部门落实，工作包括推进国家组织药品集中采购和使用试点、进一步规范医用耗材使用、开展按疾病诊断相关分组（DRGs）付费试点等。我们认为该等政策长期看对药品及器材在院价格及销量带来下行压力，但估计未来一年多未有较大影响。

- **研究制定15份政策文件，落实21项重点工作。**研究制定文件包括发布鼓励仿制的药品目录、进一步规范医用耗材使用、以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医改等。重点工作包括推进国家组织药品集中采购和使用试点、完善短缺药品监测预警机制、制定医疗器械唯一标识系统规则及统一全国医保高值医用耗材分类与编码、加快推进医保支付方式改革及开展按疾病诊断相关分组付费试点等。国务院同时明确了各部门的工作职责及推进时间表。
- **扎实推进药品集中采购。**政策文件提及由国务院医改领导小组办公室负责制定药品集中采购和使用政策文件，2019年9月底前完成。相应重点工作“推进国家组织药品集中采购和使用试点，并完善短缺药品监测预警机制”反映了1) 政府对扎实推进国家组织药品集中采购的决心，2) 政府将对第一轮药品集采的结果进行总结汲取经验，并调整不足之处，3) 第二轮集采或慢于市场预期，我们预计会推迟至2019年末。
- **进一步规范医用耗材使用。**关于“进一步规范医院医疗器械使用”的政策文件将由国家卫生健康委负责，于2019年8月底制定。重点工作涉及制定医疗器械唯一标识系统规则，逐步统一全国医保高值医用耗材分类与编码。公立医疗机构亦应注意及监测高成本医用耗材的使用。我们认为统一分类将对高值医用耗材价格带来下行压力，同时高值耗材在医院的用量上会受到监控，预计未来医院高值耗材会出现量价齐跌现象，尤其是医用支架及骨科类产品。
- **加速开展按疾病诊断相关分组（DRGs）付费试点。**按疾病诊断相关分组的重点工作是在试点医院落实按疾病诊断相关分组付费，由国家医保局、财政部、国家卫生健康委、国家中医药局四个部门负责。2019年6月5日，该四个部门联合印发通知，公布了DRGs试点城市名单，2020年模拟运行，2021年启动实际付费。DRGs将改变医保支付模式，由“按项目收费”转变到“按病种付费”，目的是控制及避免公立医院过度使用药品和医用耗材。我们认为，DRGs长远将对药品和医用耗材之价格带来下行压力。

同步大市（维持）

中国医药行业

葛晶晶

(852) 3761 8778

amyge@cmbi.com.hk

医药板块动态市盈率



资料来源：彭博，招银国际研究

近期报告

1、政府审计抽检 行业未受撼动 - 2019年6月6日

2、集采常态化，看好创新产业链和非药板块 - 2019年2月20日

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在涨幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告期内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。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，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及/或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他个人。