

中國醫藥板塊

重申醫改定調，關注長期變化

最新資訊。國務院於6月4日發佈《深化醫藥衛生體制改革2019年重點工作任務》，包括研究制定15份政策檔及推動21項重點工作，由國家醫保局、國家衛生健康委、人力資源社會保障局等監管部門落實，工作包括推進國家組織藥品集中採購和使用試點、進一步規範醫用耗材使用、開展按疾病診斷相關分組（DRGs）付費試點等。我們認為該等政策長期看對藥品及器材在院價格及銷量帶來下行壓力，但估計未來一年多未有較大影響。

- **研究制定15份政策檔，落實21項重點工作。**研究制定檔包括發佈鼓勵仿製的藥品目錄、進一步規範醫用耗材使用、以藥品集中採購和使用為突破口進一步深化醫改等。重點工作包括推進國家組織藥品集中採購和使用試點、完善短缺藥品監測預警機制、制定醫療器械唯一標識系統規則及統一全國醫保高值醫用耗材分類與編碼、加快推進醫保支付方式改革及開展按疾病診斷相關分組付費試點等。國務院同時明細了各部門的工作職責及推進時間表。
- **扎實推進藥品集中採購。**政策檔提及由國務院醫改領導小組秘書處負責制定藥品集中採購和使用政策檔，2019年9月底前完成。相應重點工作“推進國家組織藥品集中採購和使用試點，並完善短缺藥品監測預警機制”反映了1) 政府對扎實推進國家組織藥品集中採購的決心，2) 政府將對第一輪藥品集採的結果進行總結汲取經驗，並調整不足之處，3) 第二輪集採或慢於市場預期，我們預計會推遲至2019年末。
- **進一步規範醫用耗材使用。**關於“進一步規範醫院醫療器械使用”的政策檔將由國家衛生健康委負責，於2019年8月底制定。重點工作涉及制定醫療器械唯一標識系統規則，逐步統一全國醫保高值醫用耗材分類與編碼。公立醫療機構亦應注意及監測高成本醫用耗材的使用。我們認為統一分類將對高值醫用耗材價格帶來下行壓力，同時高值耗材在醫院的使用量上會受到監控，預計未來醫院高值耗材會出現量價齊跌現象，尤其是醫用支架及骨科類產品。
- **加速開展按疾病診斷相關分組（DRGs）付費試點。**按疾病診斷相關分組的重點工作是在試點醫院落實按疾病診斷相關分組付費，由國家醫保局、財政部、國家衛生健康委、國家中醫藥局四個部門負責。2019年6月5日，該四個部門聯合印發通知，公佈了DRGs試點城市名單，2020年模擬運行，2021年啟動實際付費。DRGs將改變醫保支付模式，由“按專案收費”轉變到“按病種付費”，目的是控制及避免公立醫院過度使用藥品和醫用耗材。我們認為，DRGs長遠將對藥品和醫用耗材之價格帶來下行壓力。

同步大市（維持）

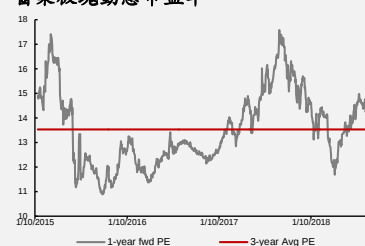
中國醫藥行業

葛晶晶

(852) 3761 8778

amyge@cmbi.com.hk

醫藥板塊動態市盈率



資料來源：彭博，招銀國際研究

近期報告

- 1、政府審計抽檢 行業未受撼動 - 2019年6月6日
- 2、集采常態化，看好創新產業鏈和非藥板塊 - 2019年2月20日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表现亦不代表未來的表现，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。