

Companies

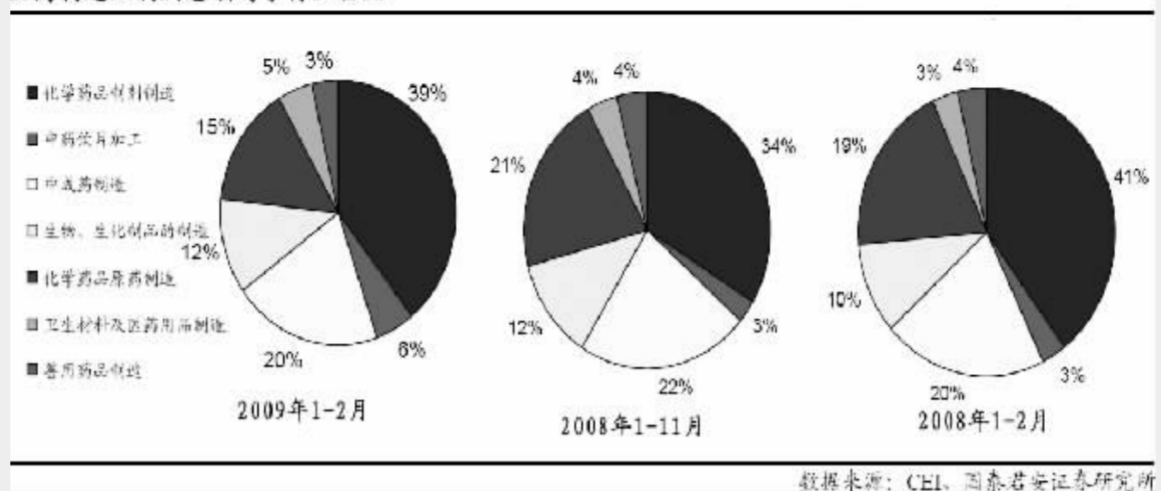
医改增量2009年对行业增速为4%左右

●《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》正式出台。总体来看,正式方案和之前征求意见稿的变动不大,和市场预期一致。医改后续配套措施的出台将受到关注。

●未来2年按照三大保险增量角度对行业增速的核算:按照对行业新的增量等于政府投资的1倍计算的话,2010年的增量相当于2008年医药工业的10.5%,估计2009年医改增量对行业增速为4%左右。

●从行业运行数据来看,2009年1-2月医药制造业表现持续较好:利润总额增速达到19.07%,在11个下游消费品行业中位列第二。

医药制造业利润总额的子行业占比



○国泰君安 易镜明 倪文昊

4月6日,《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》正式出台。总体来看,正式方案和之前征求意见稿的变动不大。医改是关系13亿人民切身利益的大事,医药行业兼具必需品消费、政策主导下投资加大的两大特征;因此资本市场对此医改方案给予相当的关注。

未来2年按照三大保险增量角度对行业增速的核算

意见稿中提出:基本医疗保障制度全面覆盖城乡居民,城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗参保(合)率达到90%以上。建立覆盖城乡居民的基本医疗保障体系。城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险、新型农村合作医疗和城乡医疗救助共同组成基本医疗保障体系,分别覆盖城镇就业人口、城镇非就业人口、农村人口和城乡困难人群。坚持广覆盖、保基本、可持续的原则,从重点保障大病起步,逐步向门诊小病延伸,不断提高保障水平。建立国家、单位、家庭和个人责任明确、分担合理的多渠道筹资机制,实现社会互助共济。随着经济社会发展,逐步提高筹资水平和统筹层次,缩小保障水平差距,最终实现制度框架的基本统一。进一步完善城镇职工基本医疗保险制度,加快覆盖就业人口,重点解决有关关闭破产企业、困难企业等职工和退休人员,以及非公有制经济组织从业人员和灵活就业人员的基本医疗保险问题;2009年全面推开城镇居民基本医疗保险,重视解决老人、残疾人和儿童的基本医疗保险问题;全面实施新型农村合作医疗制度,逐步提高政府补助水平,适当增加农民缴费,提高保障能力;完善城乡医疗救助制度,对困难人群参保及其难以负担的医疗费用提供补助,筑牢医疗保障底线。探索建立城乡一体化的基本医疗保障管理制度。

合作医疗制度将逐步提高政府补助水平。我们直接计算2010年的增量:新农合=8.19*50=407亿(50=100,即2010年相对2008年增量,且加上了农民自己增加的10块钱)城镇居民=2.4*90%*150=324亿合计731亿元

我们前期报告详细计算过政府投入对行业拉动的公式:

两个前提:增量部分 40%-50%用于药费;政府医保报销是以40%左右支出

新的增量=增量*药费比例(40%-50%)-政府报销比例(40%)即对行业新的增量等于政府投资的1-1.25倍

简单按照对行业新的增量等于政府投资的1倍计算的话,2010年的增量相当于2008年医药工业的10.5%,我们估计2009年医改增量对行业增速为4%左右。

合作医疗制度将逐步提高政府补助水平。我们直接计算2010年的增量:新农合=8.19*50=407亿(50=100,即2010年相对2008年增量,且加上了农民自己增加的10块钱)城镇居民=2.4*90%*150=324亿合计731亿元

我们前期报告详细计算过政府投入对行业拉动的公式:

两个前提:增量部分 40%-50%用于药费;政府医保报销是以40%左右支出

新的增量=增量*药费比例(40%-50%)-政府报销比例(40%)即对行业新的增量等于政府投资的1-1.25倍

简单按照对行业新的增量等于政府投资的1倍计算的话,2010年的增量相当于2008年医药工业的10.5%,我们估计2009年医改增量对行业增速为4%左右。

从执行层面看亮点

做好城镇职工基本医疗保险制度、城镇居民基本医疗保险制度、

新型农村合作医疗制度和城乡医疗救助制度之间的衔接。以城乡流动的农民工为重点积极做好基本医疗保险关系转移接续,以异地安置的退休人员为重点改进异地就医结算服务。妥善解决农民工基本医疗保险问题。签订劳动合同并与企业建立稳定劳动关系的农民工,要按照国家规定明确用人单位缴费责任,将其纳入城镇职工基本医疗保险制度;其他农民工根据实际情况,参加户籍所在地新型农村合作医疗或务工所在地城镇居民基本医疗保险。

我们认为,城镇居民和新农合的经费之间没有差异,给人员流动带来便利。

《意见》中创新举措还有不少。例如,为遏制“大处方”,过度医学检查,鼓励探索建立医保和医院的谈判机制;试行按病种付费、总额预付等。

行业数据表现

2009年1-2月医药制造业表现

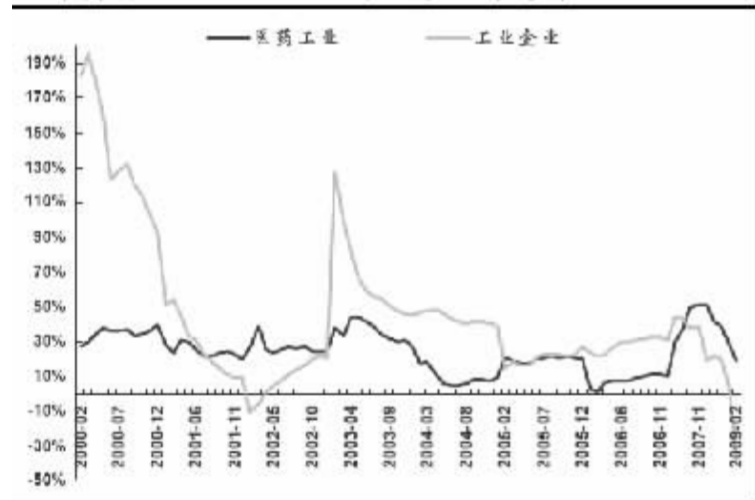
持续较好:利润总额增速达到19.07%,在11个下游消费品行业中位列第二。

从2009年1-2月医药制造业利润总额的子行业占比来看:化学药品原料制造由去年同期的19%降至15%,化学药品制剂制造由去年同期的41%降至39%,中成药制造维持在20%的水平,生物、生物制品的制造由去年同期的10%增长至12%。

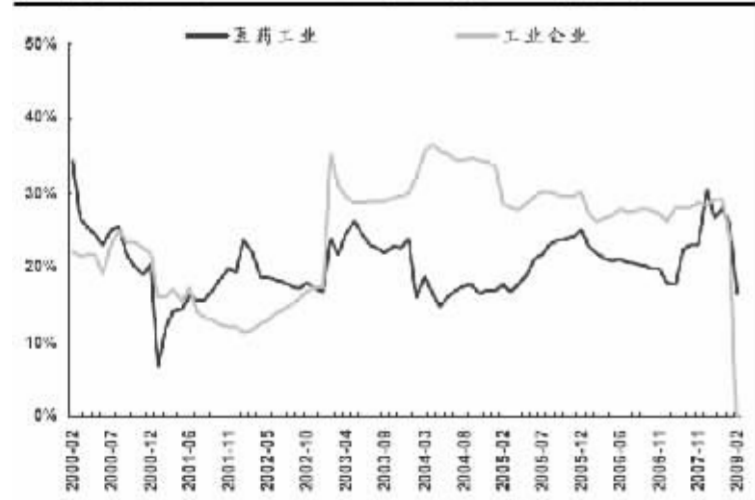
2009年1-2月医药制造业实现营业收入、利润总额分别为1117.6亿、103.0亿,同比增长16.35%、19.07%;毛利率略增 2009年31.92%,2008年31.67%,销售利润率略增 2009年9.22%,2008年9.01%。

从细分行业来看:2009年1-2月化学原料药营业收入同比减少2.45%,利润总额同比减少7.69%;化学药品制剂营业收入同比增加19.27%,利润总额同比增加17.01%;中成药营业收入同比增加19.37%,利润总额同比增加18.22%;生物制药营业收入同比增加10.04%,利润总额同比增加32.98%。

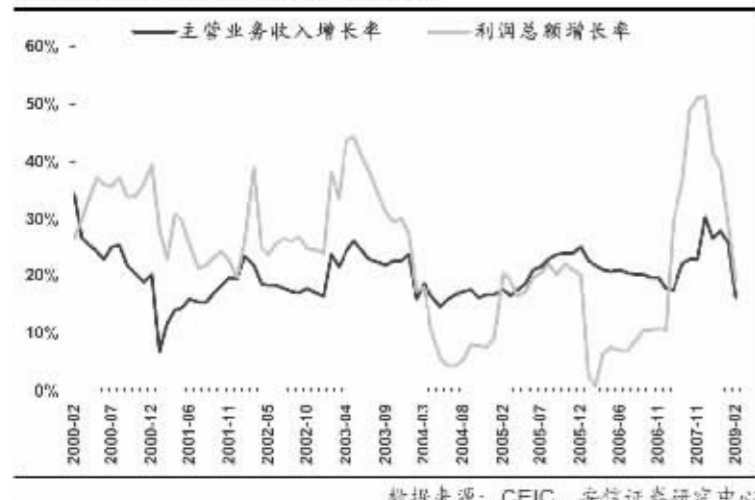
医药制造业与工业企业利润总额增速对比



医药制造业与工业企业主营业务收入增速对比



医药制造业主营业务收入和利润总额



公立医院补偿机制改革是重中之重

○安信证券 洪露 赵楠

政府投资解决突出问题

2010年各级政府对城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗的补助标准由80元提高到每人每年120元。2009年人均基本公共卫生服务经费标准不低于15元,到2011年不低于20元。将城镇职工医保、城镇居民医保最高支付限额分别提高到当地职工年平均工资和居民可支配收入的6倍左右,新农合最高支付限额提高到当地农民人均纯收入的6倍以上。三年内中央重点支持2000所县级医院建设,新建、改造3700所城市社区卫生中心和1.1万个社区卫生服务站。为解决“以药养医”问题,公立医院补偿机制改革是重中之重,2009年开始试点,2011年逐步推广。

基本药物制度突出市场化

基本药物取消定点生产,实行

公开招标采购,统一配送,国家制定零售指导价,由省级人民政府根据招标采购情况确定本地区的统一采购价格。从2009年起,政府举办的基层医疗卫生机构全部配备和使用基本药物,其他各类医疗机构也都必须按规定使用基本药物。基本药物全部纳入基本医疗保障药品报销目录,报销比例明显高于非基本药物。

行业由较快过渡至稳健增长

2009年1-2月医药制造业增速放缓,主营业务收入1,118亿元,同比增长16.35%;利润总额103亿元,同比增长19.07%,主营业务收入和利润总额增速同比下降了14.09和32.08个百分点,2008年同期高比较基数、原料药负增长是增速下滑的主要原因。然而医药行业收入和利润增速仍远高于全国工业企业。

中长期看,行业的健康成长将为投资者带来稳健的投资收益,但短期内板块估值分化逐渐突出。推荐继续持有两类公司:第一、核心竞争力突出,高增长较明确,市场给予一定估值溢价的公司:双鹭药业、恒瑞医药、科华生物;第二、主业稳健有安全边际,稳中求进,具有明确回购B股、资产重组、资产注入等投资亮点:公司:丽珠集团、上实医药、江中药业、沃华医药、仁和药业。

我们近期还密切跟踪一些公司包括:逐步退出二级市场投资,回归医药健康主业,估值仍折价的健康元;公司基本面正发生积极变化的金陵药业;积极探索产业升级之路的特色原料药企业—海正药业、华海药业;主业优势突出、业绩恢复性增长、有卖壳预期的太极系企业—太极集团、西南药业、桐君阁;PCR龙头、独立医学检测先驱企业达安基因。上述公司阶段性面临着一定的困难和不确定性,但正利润细无声地积极改善和变化着。

新医改加速推动产业链制度变革

○联合证券 谷方庆

6日正式公布《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》。7日,国务院进一步发文《2009-2011年深化医药卫生体制改革实施方案》,则更为具体的强调未来三年重点抓好五项改革,医改实施进入加速落实阶段,时间表更为明确,我们认为这将加速推动医药产业制度变革。

本次新医改方案正式出台,进一步明确了未来三年的工作重心,要大力推进五项制度的建设,明确要求在到2011年,基本医疗保障制度全面覆盖城乡居民,基本药物制度初步建立,城乡基层医疗卫生服务体系进一步健全,基本公共卫生服务得到普及,公立医院改革试点取得突破,明显提高基本医疗卫生服务水平,切实缓解“看病难、看病贵”问题。

加大政府投入是本次医改的重要内容之一,尽管没有明确8500亿的具体使用方式,但有两项数据值得关注:一是2010年各级政府对城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗的补助标准提高到每人每年120元;二是2009年人均基本公共卫生服务经费标准不低于15元,到2011年不低于20元。我们判断,加大医疗保障补贴、加快基层医疗卫生体系建设是政府投入的主要支出方向。

我们一直坚持一个核心观点:医改是对整个产业链进行全方位的治理整顿,它将导致整个产业链的各个环节都产生根本性的变化,其最终产业格局的演变结果是优胜劣汰、市场向优势企业集中。

而四大体系的建设,对于未来医药可能带来四种主要演变趋势:

趋势一:加快乡镇和社区医疗服务体系建设,提供一般病、常见病、多发病的诊疗服务,完善基本

药物的医保报销政策,医疗报销范围向普药、常见病倾斜,这将对品牌普药类企业受益明显,比如:华北制药、白云山、鲁抗医药、西南药业等;

趋势二:充分发挥城市医院在急危重症和疑难病症方面的骨干作用,将给一些专科用药企业带来机会,如恒瑞医药、康缘药业、华东医药、恩华药业等;

趋势三:健全城乡公共卫生服务体系,逐步扩大国家公共卫生服务项目范围,向城乡居民提供疾病预防、计划免疫、妇幼保健等基本公共卫生服务,疫苗类和诊断试剂生产商有望从中受益,如:天坛生物、科华生物、达安基因等;

趋势四:明确提出要提高药品流通企业集中度、规范药品生产流通秩序,医药流通领域市场集中趋势明显,一些区域性医药商业龙头企业或将从中受益,如国药股份、南京医药、上海医药等。

期待后续配套执行方案

由于为纲领性文件,对行业的具体影响还期待后续出台的配套化执行政策。如,对基本药物目录的建立,其中对企业影响较大的药品定价环节,《意见》提出:国家制定基本药物零售指导价,在指导价内,由省级人民政府根据招标采购情况确定本地区的统一采购价格;此外,“定点生产”等带有较强计划色彩的字眼也在本次的意见中取消,而是“基本药物实行公开招标采购,统一配送”,基本药物目录制定后具体将如何执行,还需视各地方具体政策而定。

过去多年来,医改的方案不断被提起和反复讨论,但都未真正出台。此次以中共中央、国务院名义正式发布关于新医改的意见,虽为纲领性文件而不是具体执行方案,但确定了新医改的方向和框架,医药产业健康发展之路的航标已在路上。未来,新的医疗体系的建设将是一个较长的过程,后续的配套政策还会陆续出台。

(国信证券)

补偿难题仍是制约医改的关键

大型医院占据统治地位的格局短期难以改变,大型公立医院还可以通过托管、重组等方式进行扩张,大型医疗集团有望形成,有利于在局部对医疗资源进行调配。

医院的补偿机制改革具有极其重要的作用,是关系医改成败的关键。

我们曾按2007年的医院药费收入数据估算,仅仅取消15%的加价,完全补偿就需要375.5亿元。如果完全实行药品的厂商直接配送,医药流通企业收取3%-5%的配送费用,医院的药品收入减少幅度将极其惊人,生存将立即出现问题,必须靠大幅度提高诊疗收入或政府补贴才能生存。由于在目前情况下一次性大幅提高诊疗收入很难为公众接受,所以只能靠政府补贴,但是这将会给政府造成极为沉重的负担,实施难度极大。

从目前的情况看,改革仍是渐进方式,最终会“通过实行药品购销差别加价、设立药事服务费等多种方式逐步改革或取消药品加成政策,同时采取适当调整医疗服务价格,增加政府投入,改革支付方式等措施完善公立医院补偿机制”。我们认为基于问题的复杂性和利益方的众多,这种方式合理,但亦不能拖延过久,否则其它各项改革将受到阻碍。我们期待2011年前能形成可行思路,其难点之一可能在于医疗服务价格提升的幅度以及由此产生的阻碍有多大;另一焦点就是药事服务费的定价标准和差别加价的幅度是否能弥补减少的损失。同时,我们认为前期措施尚不能解决药价虚高问题,不应成为改革的终点,进一步的改革措施需要勇气、智慧、更多的投入以及合适的时机。

(银河证券)

医药行业长期受益于医改

虽然新的医改方案仍然是一个框架性的方案,但是医改的基本方向和对医药行业的影响是比较明确的。建设覆盖城乡居民的公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系、药品供应保障体系,形成四位一体的基本医疗卫生制度,逐步实现人人享有基本医疗卫生服务,这是医改的最终目标。

从近期的主要改革措施对医药行业的影响来看,不同行业和企业受益程度各有不同。但是总体而言,医药市场扩容和行业集中度提高是行业的趋势,医药行业也将长期受益于医改的推进。

医药行业的长期增长将带来相关上市公司的投资机会。

医改将带来以下主要投资机会:

一、卫生用品和医疗器械行业将受益于基层医疗卫生服务体系的建设。建议关注鱼跃医疗、山东药玻等公司;

二、公共卫生服务体系加大对疫苗和诊断试剂的需求,建议关注天坛生物、科华生物、达安基因、华兰生物等公司;

三、医院用药特别是大病重病用药企业将明显受益,建议关注天士力、恒瑞医药、华东医药等公司;

四、医改将推动医药行业集中度的提高,医药商业集中度提高更快,建议关注国药股份、南京医药等公司;

五、基本药物制度一方面有利于具有独家品种的企业,另一方面省级招标将有利于区域性的普药企业以及全国性的品牌普药企业,建议关注亚宝药业、中恒集团、双鹤药业等公司;

六、长期而言,研发能力将成为公司业绩增长的持续推动力,建议关注天士力、恒瑞医药、康缘药业等公司。

(中银国际)

各地医药流通龙头企业机会大

对于基本药物制度,正式出台的医改方案将原来的“基本药物由国家实行招标定点生产或集中采购,直接配送”变为“基本药物实行公开招标采购,统一配送”,正式方案还明确了“省级人民政府根据招标采购情况确定本地区的统一采购价格”。对于基本药物的使用,正式方案还提出了要“制定基本药物临床应用指南和基本药物处方集”,使基本药物制度更加具体化,但仍然没有明确招标采购的主体和统一配送的组织者,但预计招标采购和统一配送的组织者和定价单位一致,会是省级政府,对于各地龙头企业的利好消息,尤其是商业流通企业。如果制度执行力度得当,对于产品进入基本药品目录、且该产品占公司原销售额比例大、产品为独家或者垄断的企业受益程度更大。

公立医院改革作为医疗体制改革的重点和难点,在本次医疗改革中并未直接公布改革的具体方案,而是通过先鼓励各地进行试点,待试点中得出较为成熟的目标后再进一步推广的改革步骤。从改革方案的总体目标来看,国家将会允许更多的民营资本进入医疗服务领域,满足不同层次人群的医疗需求。但公立医院仍会是提供医疗服务的主体,并且公立医院将会坚持公益性原则。我们认为公立医院的改革从总体上来看,有利于我国医疗服务需求的释放,从而带动药品消费总量的增长,对医药行业构成利好。同时,公立医院在改革过程中可能会带来一些结构性的投资机会,比如公立医院在实施医药分开的过程中,可能会将医院的药房剥离给医药流通企业,从而给医药流通企业带来巨大的机会。

(中信建投)