

2019-6-30

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

医疗保健行业

医保局发文推进医疗保障标准化工作，医保资金使用效率有望进一步提升

报告要点

■ 医保局发文推进医疗保障标准化工作

6月27日，国家医保局发布《医疗保障标准化工作指导意见》，提出到2020年，在全国统一医疗保障信息系统建设基础上，逐步实现疾病诊断和手术操作等15项信息业务编码标准的落地使用；而在前期重点开展医保疾病诊断和手术操作、医疗服务项目、药品、医用耗材4项信息业务编码标准的测试使用，为剩余11项信息业务编码标准的实施提供经验。同日，“医保业务编码标准动态维护”窗口在医保局官网上线试运行，标志着国家医疗保障信息平台正式落地。

由于国内医保基金由全国近400个统筹区自行管理，因此医保信息系统也是由各统筹区自行建设，实行封闭管理。这就造成了全国医保系统标准不统一、数据难以分享现状。医保局无法获得全国层面甚至区域层面的大数据，无法通过大数据分析来找出医保运行的问题并出台针对性的解决方案。在当前国家医保基金运行压力加大的背景下，推进医疗保障标准化工作的迫切性日益凸显。

启动4项信息业务编码标准工作，代表着医保局迈出了医保标准化工作的重要一步。未来，国家医保局或将利用医保信息平台强化医保基金管理，推出更多提升医保资金使用效率的政策，保障医保基金稳定运营。

■ 投资建议

我们认为，医保局所代表的“支付方”角色的回归和强化，是当下和未来一定周期内影响国内医药产业运行和医药板块投资逻辑的最关键变量。站在当下的时点，展望未来三至五年周期，我们认为行业投资逻辑的以下变化值得关注：1) 产品盈利能力与其壁垒能否匹配，成为判断投资价值的先决条件；2) 部分仍具备较清晰成长性的赛道，或将赢得资金进一步的青睐；3) 压力锻造更具全球竞争力的产业未来。

虽然行业面临医保控费压力，但在刚需拉动下，医药行业长周期的优质成长性并不会发生变化。建议优选部分成长性仍较为清晰的赛道，继续对医药板块进行重点配置，具体标的有：1) 代表行业科技未来的创新药及其配套产业链，恒瑞医药、贝达药业、凯莱英等；2) 中国医药制造对全球市场份额的抢占，特色原料药和制剂出口板块，普利制药等；3) 部分仍具有较好渗透率提升潜力的偏消费属性产品，片仔癀、云南白药等；4) 大型国产医疗设备、POCT、第三方实验室领域的领军公司，迈瑞医疗、万孚生物、开立医疗、金域医学等；5) 医疗服务和药店领域的龙头企业，爱尔眼科、益丰药房、老百姓等。

- 风险提示：**
1. 医保控费压力大于预期；
 2. 药品、器械降价幅度大于预期。

分析师 高岳

☎ (8621) 61118729

✉ gaoyue@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517040001

分析师 郑辰

☎ (8621) 61118729

✉ zhengchen1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490519060001

分析师 刘浩

☎ (8621) 61118729

✉ liuhao5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518060002

联系人 李婵娟

☎ (8621) 61118729

✉ licj2@cjsc.com.cn

相关研究

《关注行业逻辑的深层次变化——医药行业2019年中期投资策略》2019-6-25

《第一批鼓励仿制药品目录发布，仿制药进口替代有望加速》2019-6-23

《美国仿制药市场近况更新》2019-6-16

目录

医保局发文推进医疗保障标准化工作，医保资金使用效率有望进一步提升..... 3

图表目录

图 1：15 项信息业务编码标准 3

图 2：医保疾病诊断和手术操作编码结构..... 4

图 3：医疗服务项目编码结构..... 4

图 4：药品编码结构 4

图 5：医用耗材编码结构 5

图 6：“医保业务编码标准动态维护”窗口于 2019 年 6 月 27 日上线试运行..... 5

表 1：国家医保局自成立以来持续推进医疗保障标准化工作..... 6

医保局发文推进医疗保障标准化工作，医保资金使用效率有望进一步提升

6月27日，国家医保局发布《医疗保障标准化工作指导意见》，意味着我国统一的医保信息系统建设正式计入实施阶段。

《意见》指出建立全国统一的医疗保障标准化体系的阶段目标，即“到2020年，在全国统一医疗保障信息系统建设基础上，逐步实现疾病诊断和手术操作等15项信息业务编码标准的落地使用。“十四五”期间，形成全国医疗保障标准清单，启动部分医疗保障标准的研究制定和试用完善。”

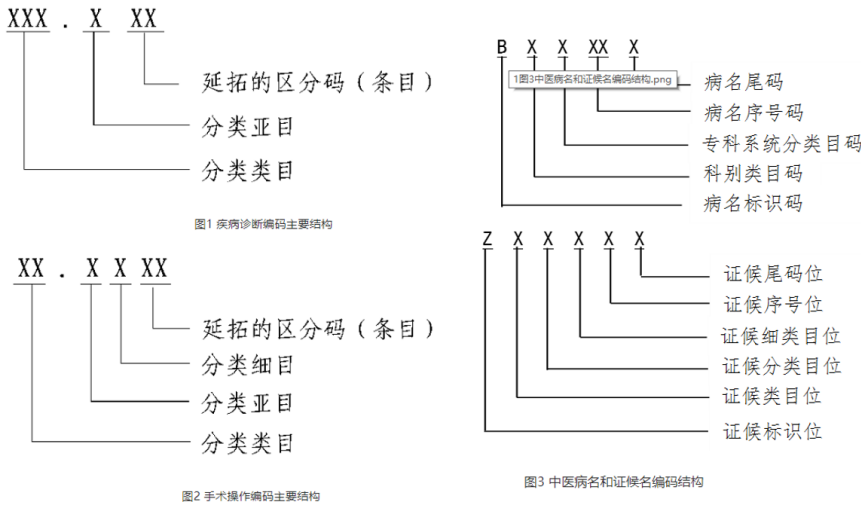
图 1：15 项信息业务编码标准



资料来源：国家医保局，长江证券研究所

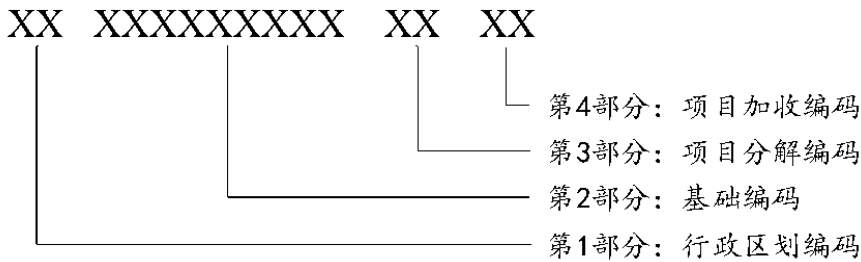
对于15项信息业务编码标准的落地实用，《意见》指出要分步完成，“前期重点开展医保疾病诊断和手术操作、医疗服务项目、药品、医用耗材4项信息业务编码标准的测试使用，及时总结经验做法，为其余11项信息业务编码标准的全面实施提供可行经验和示范引领”。《医保疾病诊断和手术操作、药品、医疗服务项目、医用耗材四项信息业务编码规则和方法》附在《意见》中同时发布。

图 2：医保疾病诊断和手术操作编码结构



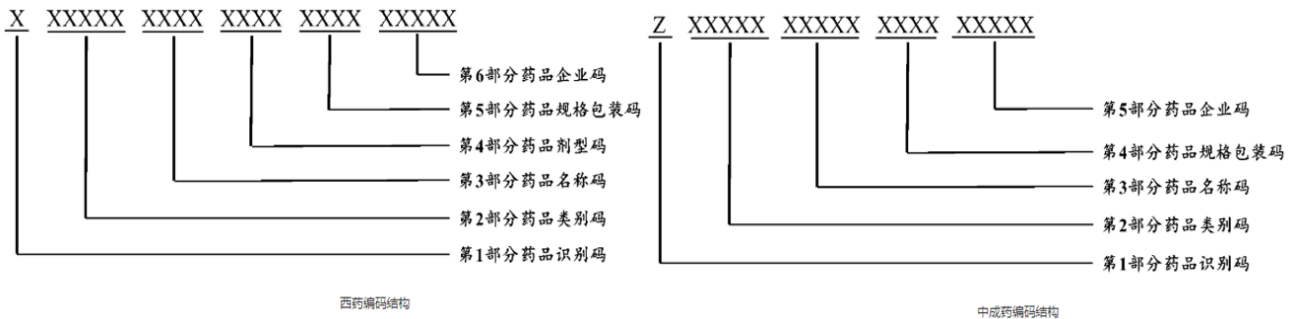
资料来源：国家医保局，长江证券研究所

图 3：医疗服务项目编码结构



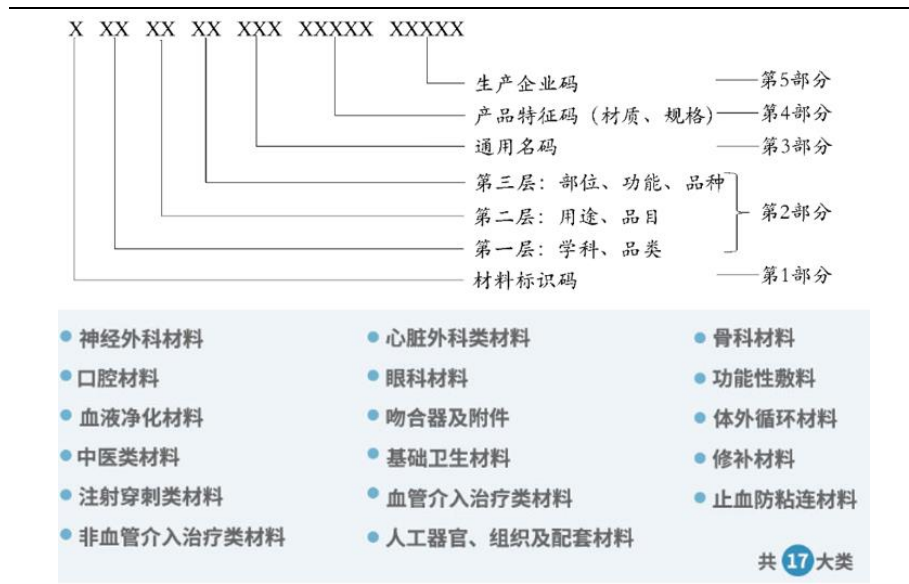
资料来源：国家医保局，长江证券研究所

图 4：药品编码结构



资料来源：国家医保局，长江证券研究所

图 5：医用耗材编码结构



资料来源：国家医保局，长江证券研究所

同日，“医保业务编码标准动态维护”窗口在国家医疗保障局的官方网站上线试运行，标志着国家医疗保障信息平台正式落地，15 项信息业务编码标准之中的“疾病诊断和手术操作”、“药品”、“医疗服务项目”和“医用耗材”4 项医保信息业务编码率先上线。

图 6：“医保业务编码标准动态维护”窗口于 2019 年 6 月 27 日上线试运行



资料来源：国家医保局，长江证券研究所

此外，医保局还在当日发布了《关于开展医保药品、医用耗材产品信息维护的通知》，要求各药品、医用耗材企业登录国家医保局官网的“医保业务编码标准动态维护”窗口，对产品信息进行数据维护，指出“2019 年 6 月 30 日（含）以前经国家药品监督管理部门批准上市的药品和各级药品监督管理部门注册、备案的单独收费医用耗材，应于 2019 年 9 月 30 日前完成相关产品信息维护工作”。

早在成立之初，医保局就将医保信息化和标准化作为重点工作任务之一，积极讨论设计相关工作方案，随后启动了信息化平台招标和医疗保障信息化建设试点工作，并于近日正式上线“医保业务编码标准动态维护”窗口试运行。医保局的系列行动体现出对医保标准化工作的高度重视，以及对现有医保信息系统进行改进的迫切性。

表 1：国家医保局自成立以来持续推进医疗保障标准化工作

时间	主要工作
2018年7月24日	医保信息化工作启动会上，胡静林局长提出：明确医保信息化工作的总体思路， 部署下一步推进医保信息化和标准化的工作任务 ，要求顺时应势、主动作为，努力开创医保信息化工作新局面，更好地发挥信息化在医保工作中的支撑和引领作用。
2018年8月24日	胡静林局长主持召开 召开医保信息化业务标准专家座谈会 ，研究讨论医保业务标准化体系、疾病诊断、诊疗项目、药品、耗材等医保业务标准制定工作思路和工作安排。
2019年3月	国家医保局发布了《关于开展医疗保障信息化建设试点工作的通知》，确定 天津等16个省（直辖市）为医疗保障信息化建设试点地区 ；提出2019年底前，试点地区要完成医疗保障业务网络与国家医疗保障网络的联通对接，逐步实现4项信息业务编码标准的落地使用；2020年底前，试点地区要基本完成省级医疗保障信息平台建设并与国家平台对接运行，实现15项信息业务编码标准落地使用。
2019年3月下旬	国家医保局发出公开招标公告，明确提出 2019年度的信息平台招标 包括业务应用软件项目等五大项目，业务应用软件项目涵盖9个工程包（全面覆盖药品耗材招标采购、异地就医等）。
2019年4月1日至2日	召开了全国医疗保障信息化建设试点启动会， 启动实施医疗保障信息化建设试点工作 ，要求各试点地区要按照国家试点工作总体部署，聚焦夯实试点工作基础、推进编码标准落地、建设本地信息平台和推广应用全国平台等四个关键环节，扎实做好医疗保障信息化建设试点工作
2019年6月27日	“医保业务编码标准动态维护”在国家医疗保障局的官方网站窗口上线试运行 ，标志着国家医疗保障信息平台正式落地，15项信息业务编码标准之中的“疾病诊断和手术操作”、“药品”、“医疗服务项目”和“医用耗材”4项医保信息业务编码率先上线。

资料来源：国家医保局，中国医疗保险，长江证券研究所

由于国内医保基金由全国近 400 个统筹区自行管理，因此医保信息系统也是由各统筹区自行建设，实行封闭管理。这就造成了全国医保系统标准不统一、数据难以分享的现状。医保局无法获得全国层面甚至区域层面的大数据，无法通过大数据分析来找出医保运行的问题并出台针对性的解决方案。在当前国家医保基金运行压力加大的背景下，推进医疗保障标准化工作的迫切性日益凸显。

启动 4 项信息业务编码标准工作，代表着医保局迈出了医保标准化工作的重要一步。未来，国家医保局或将利用医保信息平台强化医保基金管理，推出更多提升医保基金使用效率的政策，保障医保基金稳定运营。

2018 年 5 月，医保局成立标志者医药行业“支付方”角色的回归。我们认为，医保局所代表的“支付方”角色的回归和强化，是当下和未来一定周期内影响国内医药产业运行和医药板块投资逻辑的最关键变量。“4+7”带量采购、医保基金专项核查、治理高值医用耗材的改革方案……各项已落地或正在拟定的政策，无不让医药产业界和资本市场切实感知到“支付方”的影响力。

客观而言，“支付方”优化资金使用效率的需求，与医药企业追求盈利的需求，存在着一定的博弈。这也使得从去年下半年开始，随着医保局各项改革措施的落地，医药板块出现了较大幅度的波动。站在当下的时点，展望未来三至五年周期，我们认为行业投资逻辑的以下变化值得关注：

1) 产品盈利能力与其壁垒能否匹配，成为判断投资价值的先决条件

过去，医药行业许多优质企业在业绩持续快速增长的过程中，形成了较为稳定的估值体系。而在目前的产业环境中，如果企业业务的盈利能力与其壁垒无法匹配，一旦控费措

施波及其产品，盈利的稳定性和持续性就可能会被打破，并可能带动估值体系的重构。因此，我们认为现阶段对于企业的业务壁垒需要给予更大的重视，避免落入估值陷阱。

2) 部分仍具备较清晰成长性的赛道，或将赢得资金进一步的青睐

我们认为，尽管面临一定的控费压力，但医药行业规模长期较快增长的大趋势仍然非常明确。因此，控费措施带来的更多的是行业内部结构性的变化，部分领域承压，另一部分领域兴起。现阶段，我们认为创新药及配套产业链、特色原料药及制剂出口、大型医疗设备和 POCT、医疗服务和药店等赛道的成长性和投资潜力仍非常值得期待。

3) 压力锻造更具全球竞争力的产业未来

而从长周期来看，我们认为“付费方”压力的存在，也将督促医药行业上升至更健康的状态。随着许多领域销售重要性的弱化，企业势必将更加重视技术沉淀，更加重视产品疗效和质量的突破。假以时日，无论是在创新药还是仿制药等领域，我们都看好具备国际竞争力的中国制药巨头的出现。

虽然行业面临一定的控费压力，但在刚需拉动下，医药行业长周期的优质成长性并不会发生变化。建议优选部分成长性仍较为清晰的赛道，继续对医药板块进行重点配置，具体标的有：

- 1) 代表行业科技未来的创新药及其配套产业链，恒瑞医药、贝达药业、凯莱英等；
- 2) 中国医药制造对全球市场份额的抢占，特色原料药和制剂出口板块，普利制药等；
- 3) 部分仍具有较好渗透率提升潜力的偏消费属性产品，片仔癀、云南白药等；
- 4) 大型国产医疗设备、POCT、第三方实验室领域的领军公司，迈瑞医疗、万孚生物、开立医疗、金域医学等；
- 5) 医疗服务和药店领域的龙头企业，爱尔眼科、益丰药房、老百姓等。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 本公司) 的客户使用。本公司不会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公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。