

## 医药行业

### 中性

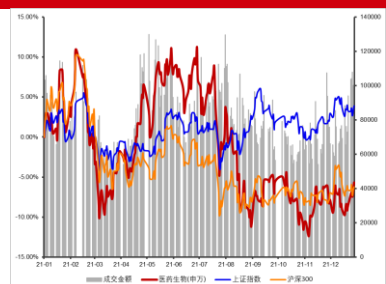
#### 市场数据 (2021-12-31)

	行业指数涨幅
近一周	3.16%
近一月	4.15%
近三月	0.34%

#### 重点公司

公司名称	公司代码	投资评级
片仔癀	600436.SH	推荐
以岭药业	002603.SZ	推荐

#### 行业指数走势图



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

#### 研究员

张志刚  
 执业证书编号: S0070519050001  
 电话: 010-83991717  
 邮箱: zhangzg@grzq.com

#### 相关报告

## 中医药扶持政策落地，板块景气度提升

### ——医药行业点评

#### 事件

- 2021年12月30日，国家医疗保障局发布《国家医疗保障局国家中医药管理局关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》（以下简称《指导》）明确列出了医保支付端对中医药的支持举措。受益于该政策的落地，中药板块估值整体抬升。

#### 投资要点

- 《指导》意见的条条内容均指向医保要扩大对中医诊疗的支付覆盖。主要内容有：①增加中医院的医保定点，积极将中医等纳入医保，异地就医直接结算医院增加中医院，将定点中医医疗机构开展的“互联网+”中医药服务纳入医保支付范围；②对中医药服务价格上予以倾斜。对于中医传统技术、中医新技术加速度审批，医疗服务价格调整优先考虑中医，医院采购饮片可不提供票据，仍可加价25%销售。③将适宜的中药和中医医疗服务项目纳入医保支付。鼓励各地将疗效确切、体现中医特色优势的中医适宜技术纳入医保支付范围，医保支付不得设置不合理限制。④总额预算向中医药倾斜，合理确定中医院的医保总额指标，加大对基层医院开展中医药服务的支持力度。⑤一般中医医疗服务项目可继续按项目付费。中医医疗机构可暂不实行DRG付费，对已经实行DRG和按病种分值付费的地区，适当提高中医医疗机构、中医病种的系数和分值。⑥明确鼓励将公立医疗机构采购的中药配方颗粒纳入省级医药集中采购平台挂网交易，促进交易公开透明。
- 政策的出台在逐渐改变市场对中药的逻辑认知。近两年，发展中医药已上升为国家战略，屡有重磅政策出台，本次文件再次明确指出发展中医药的重大意义。文件要求，各级医保部门、中医药主管部门要切实提高政治站位，将思想和行动统一到党中央、国务院决策部署，以更大的力度和更强的决心，支持和促进中医药传承创新发展。从文件用词可以看出，国家将中医药发展的放到了较高的战略地位。

- **未来对于中药行业要重点关注以下三条主线：**一是，新增市场即中药配方颗粒方向。目前国内中药配方颗粒市场规模约 260 亿，近 4 年复合增速超 20%，而中药饮片市场约 2000 多亿，中成药市场规模约 7000 亿。随着中药配方颗粒试点工作结束，意味着，首先是销售渠道将大幅增加，配方颗粒可扩至二级以下医疗机构。其次是后续将有更多中药企业推出符合国家标准颗粒产品。中药配方颗粒作为现代中药，因其相对饮片的便捷性优势以及相对中成药政策更友好（中成药因集采降价，中药配方颗粒和饮片在医疗机构目前依然有药品加成），有望逐步替代饮片及中成药在医疗机构的市场份额。日韩的中药配方颗粒对饮片的替代率约 60%，保守预计我国未来配方颗粒的替代率约为 50%，相对应的市场规模有望超 1500 亿。核心企业包括：中国中药、红日药业、华润三九、天士力。二是老字号的传统品牌中药，借助于中药老字号，且群众认知度最高，存在延伸产品品类，涨价等多种预期。如：片仔癀、同仁堂、云南白药、广誉远、东阿阿胶等。三是股权激励业绩指引高的企业。2021 年，中药上市公司中有 15 家企业实施或者公布了股权激励方案，其解锁条件上利润端或者收入端未来三年复合增速基本落在 10-30% 之间，参考过往增长率，增速基本上调。而这还包括激励方案较难落地的国企，如：华润三九、江中药业、千金药业、金陵药业等。
- **投资建议：**整体上，我们认为中药行业存在政策端鼓励、业绩端向好、景气度上行的态势，或能成为 2022 年医药产品端稀缺的趋势向好板块。中长期看好有消费属性、有定价权、拥有配方颗粒一体化的中药企业。
- **风险因素：**中药饮片集采政策加快、业绩增速不及预期

### 投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20%以上；

推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；

中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；

谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；

中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

### 免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。

国融证券股份有限公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

仅供内部使用，请勿转发