



Research and  
Development Center

证券研究报告 Research Report

专  
题  
报  
告

# 医保专题分析报告

## ——2019年各省医保收支分析

2020年11月26日

杨松  
医药行业首席分析师  
执业编号: S1500519120003  
联系电话: +862161678586  
邮 箱: yangsong@cindasc.com

周贤珮  
医药行业分析师  
执业编号: S1500518020001  
联系电话: +861083326737  
邮 箱: zhouxianpei@cindasc.com

张雪  
医药行业分析师  
执业编号: S1500520090002  
联系电话: +862161678587  
邮 箱: zhangxue1@cindasc.com

# 报告摘要：部分省份医保收支压力较大

- **医保作为核心支付主体，在医疗体系中依然占据主导地位。** 根据2020年中国卫生健康统计年鉴，2019年中国卫生总费用约6.58万亿元，同比增长11.4%。2019年参加全国基本医保13.54亿人，全国医保收入2.44万亿元（同比增长10.2%），全国支出2.09万亿元（同比增长12.2%），**医保基金约占整体医疗卫生总费用的40%左右，作为最核心的支付主体，且医保覆盖人群较多，医保在整体医疗体系中仍然占据着主导地位。**
- **2019年各省医保收支概览：**
  - **职工医保参保人数占整体比例——上海最高：**可以用于大致衡量区域内整体人口结构和就业情况，2019年全国平均值为24%，其中上海、北京为全国最高（超过80%），而最低为贵州（不足12%）。
  - **在职退休比——黑龙江最低：**是较好衡量职工医保参保人群结构和收支压力的指标，2019年全国在职退休比为2.78，全国最高的省份是广东（7.33），最低的省份是黑龙江（1.32）。
  - **医保整体收支情况——广东收入最高：**分省份收入看，2019年广东、江苏、山东、浙江和北京整体医保收入超过1500亿元，广东最高（2178亿元）。分省支出看，广东仍最高（1764亿元），7个省份支出超过1000亿，前十大省份支出规模占全国支出规模的58%，而后15位合计仅23%。
  - **职工医保和居民医保结余率——居民医保结余压力较大：**各省职工医保整体结余整体情况较好，2019年结余率约20%；2019年居民医保当年结余率为4%，各省居民医保结余率波动较大。
- **三条主线布局长线机会。** 1) 稳健增长的医保支付相关产品（基础性、治疗性的产品或服务），2) 蓬勃发展的商保或自费相关产品（消费类、升级类产品或服务），3) 优质民营医疗服务
- **风险因素：** 医保收入不及预期，医保收支压力加大，医保政策实施落地不及预期

01

中国卫生费用分析——医疗机构收入占比70%

02

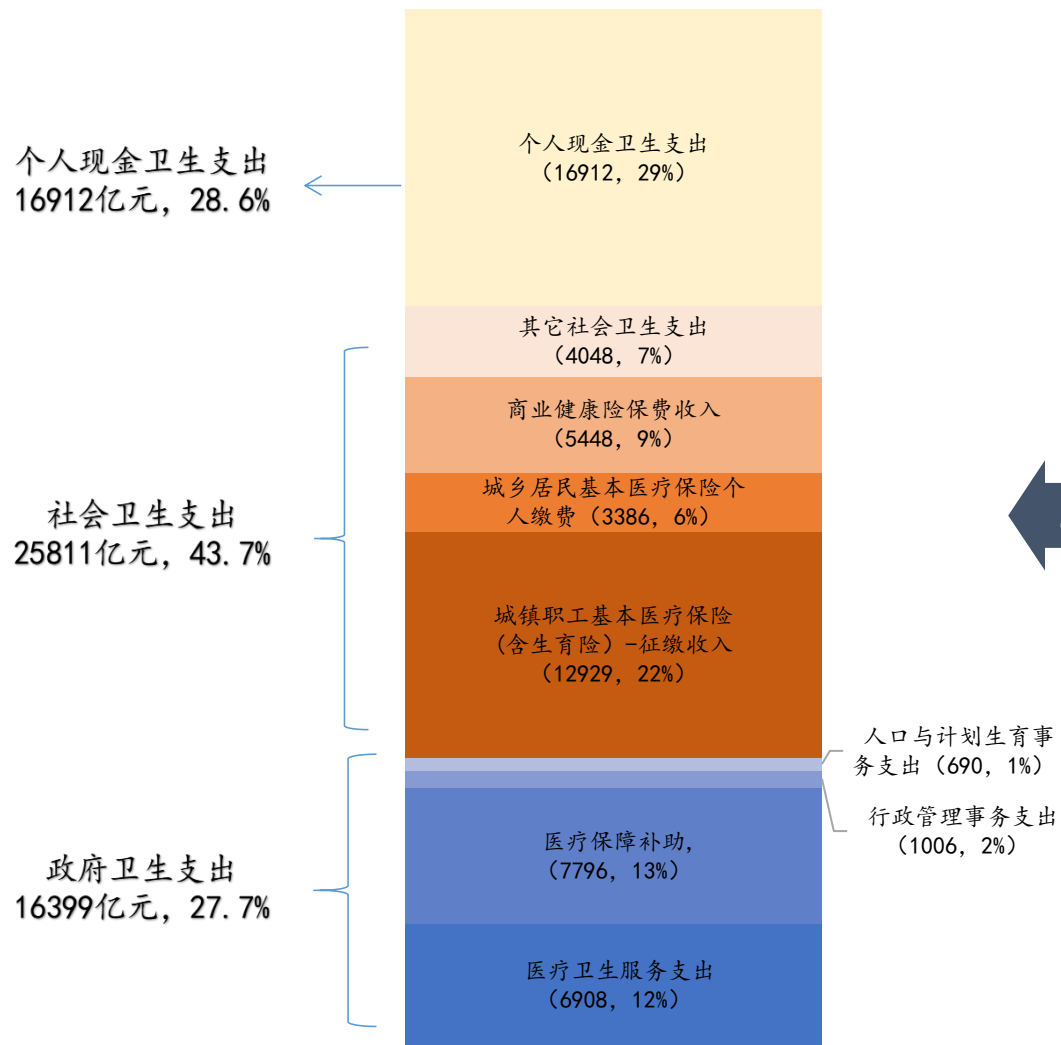
全国医保收支分析——收支增速下移至10%左右

03

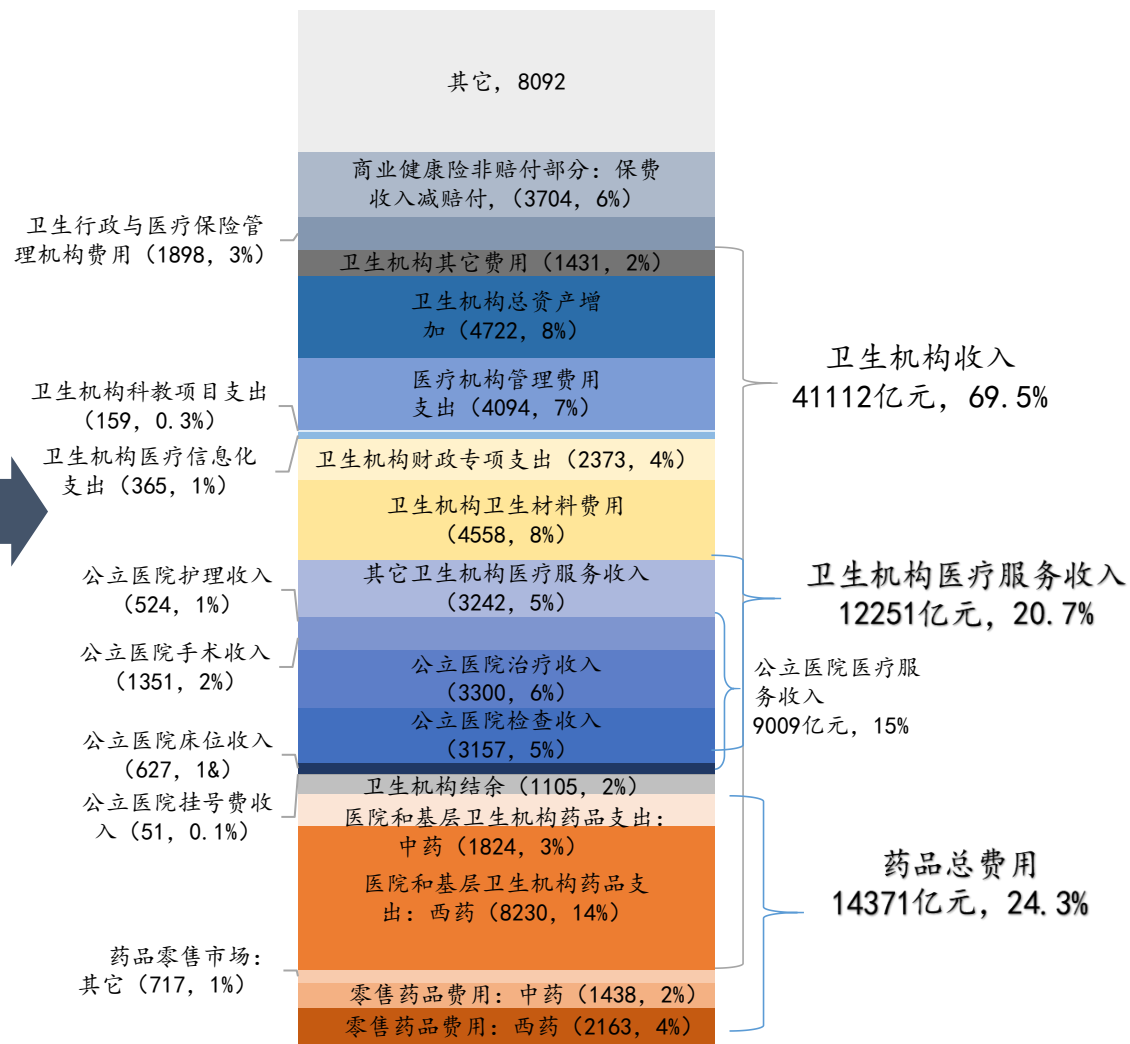
2019年各省医保收支分析——部分省份压力较大

# 2018年中国卫生总费用来源与流向

2018 年中国卫生总费用来源（亿元）及其比例



2018 年中国卫生总费用流向（亿元）及其比例

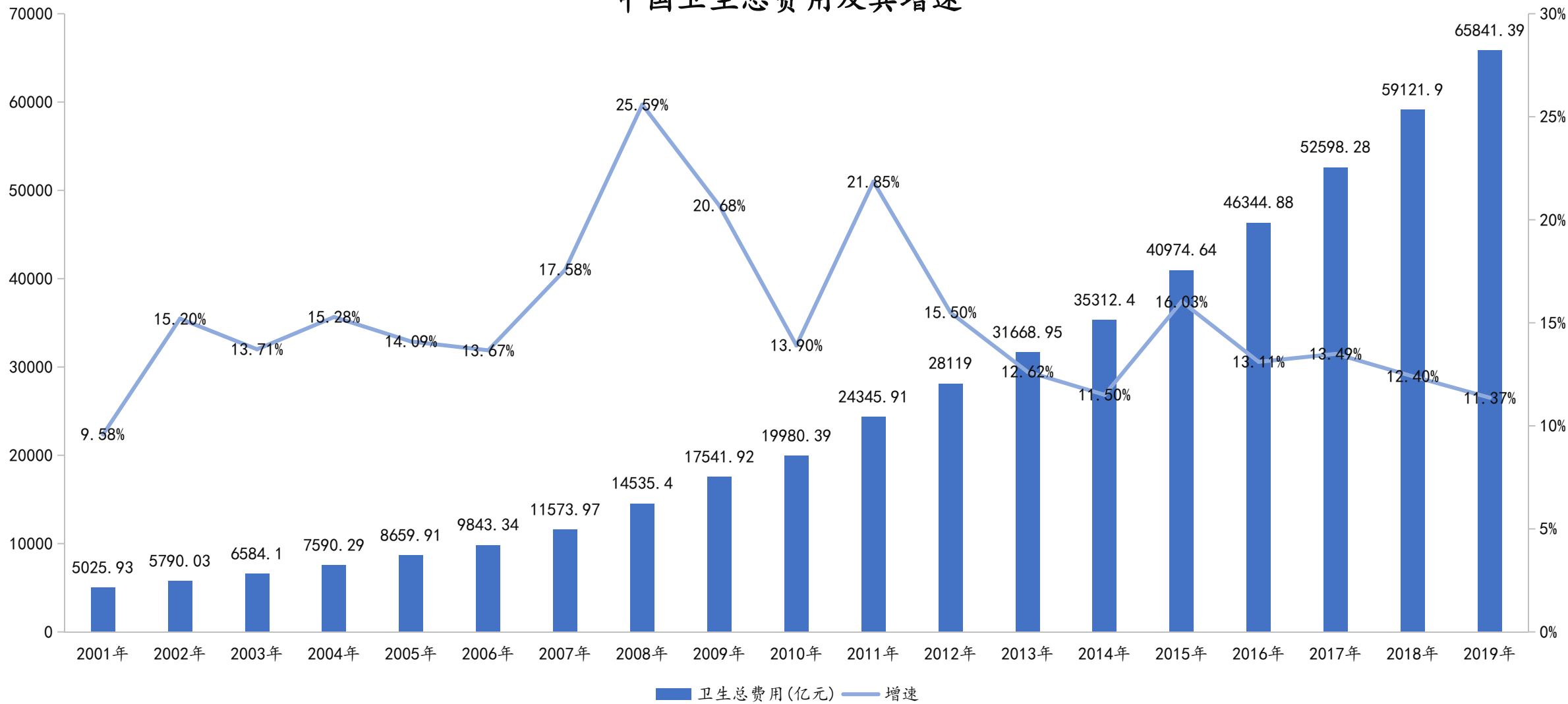


59122亿元

资料来源: 中国卫生健康统计年鉴, 财政部, 银保监会, 医保局, 中国知网, IDC, Wind, 信达证券研发中心; 注: 基本医保征缴收入(非财政补贴)根据医保局数据计算, 卫生机构收入与支出主要参考卫生统计年鉴, 药品零售销售额根据商务部数据; 卫生行政与医疗保险监管机构费用来源于2018年中国卫生费用核算结果与分析; 商业健康险相关数据来源于银保监会

# 中国卫生总费用逐年增加，2019年增速约11%

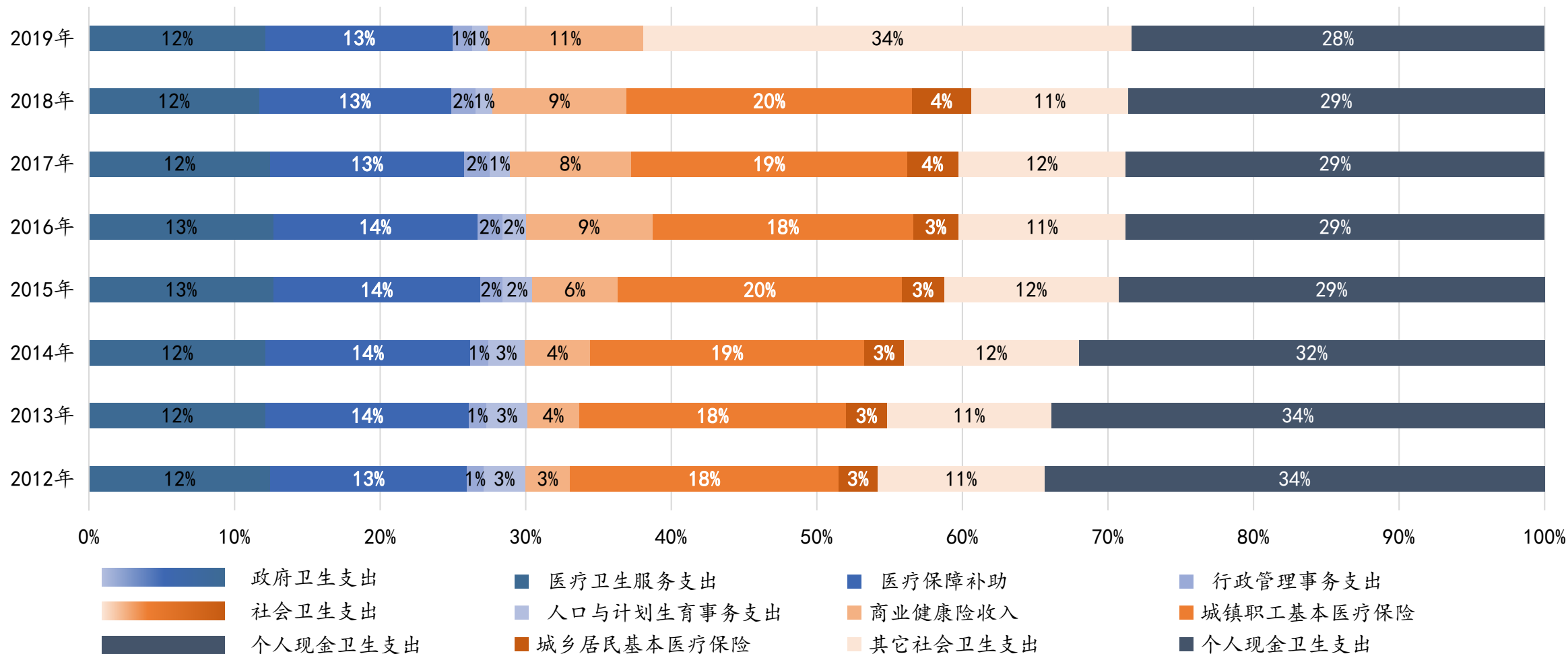
## 中国卫生总费用及其增速



资料来源：中国卫生健康统计年鉴，Wind，信达证券研发中心；注卫生总费用通过来源法核算，主要反映筹资能力；2019年为初步核算数；按当年价格计算；2001年起卫生总费用不含高等医学教育经费，2006年起包括城乡医疗救助经费

# 社会支出占比增加：主要来自于基本医疗保险，商保占比增加

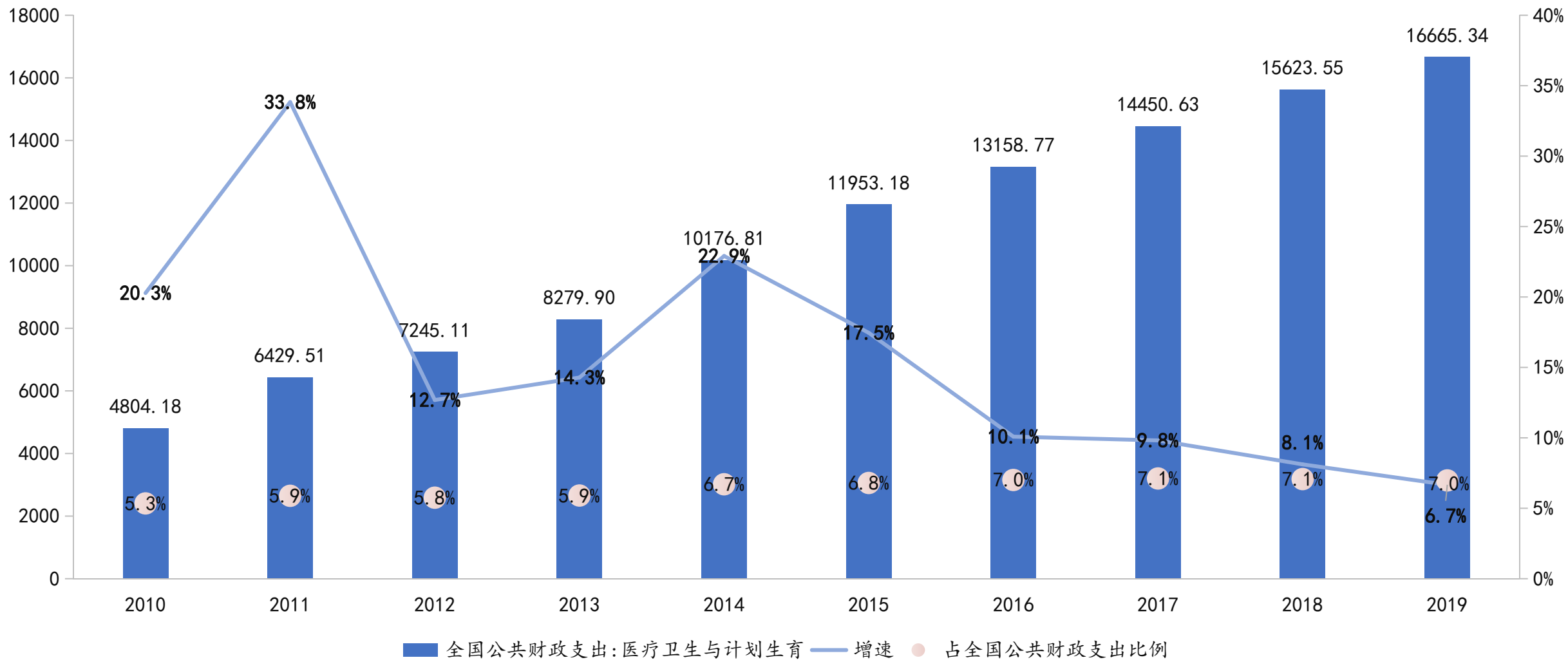
## 中国卫生总费用（来源法）构成比例



资料来源：中国卫生健康统计年鉴，中国卫生费用核算结果与分析，Wind，信达证券研发中心；注：2019年社会卫生支出中其它支出包括基本医疗保险收入；政府卫生支出包括医疗卫生服务支出、医疗保障补助、行政管理事务支出和人口与计划生育事务支出；社会卫生支出包括城镇职工基本医疗保险和城乡居民基本医疗保险的社会筹资收入、商业健康险保费收入、以及社会办医等其它社会卫生支出

# 2019年政府卫生支出约占全国公共财政的7%

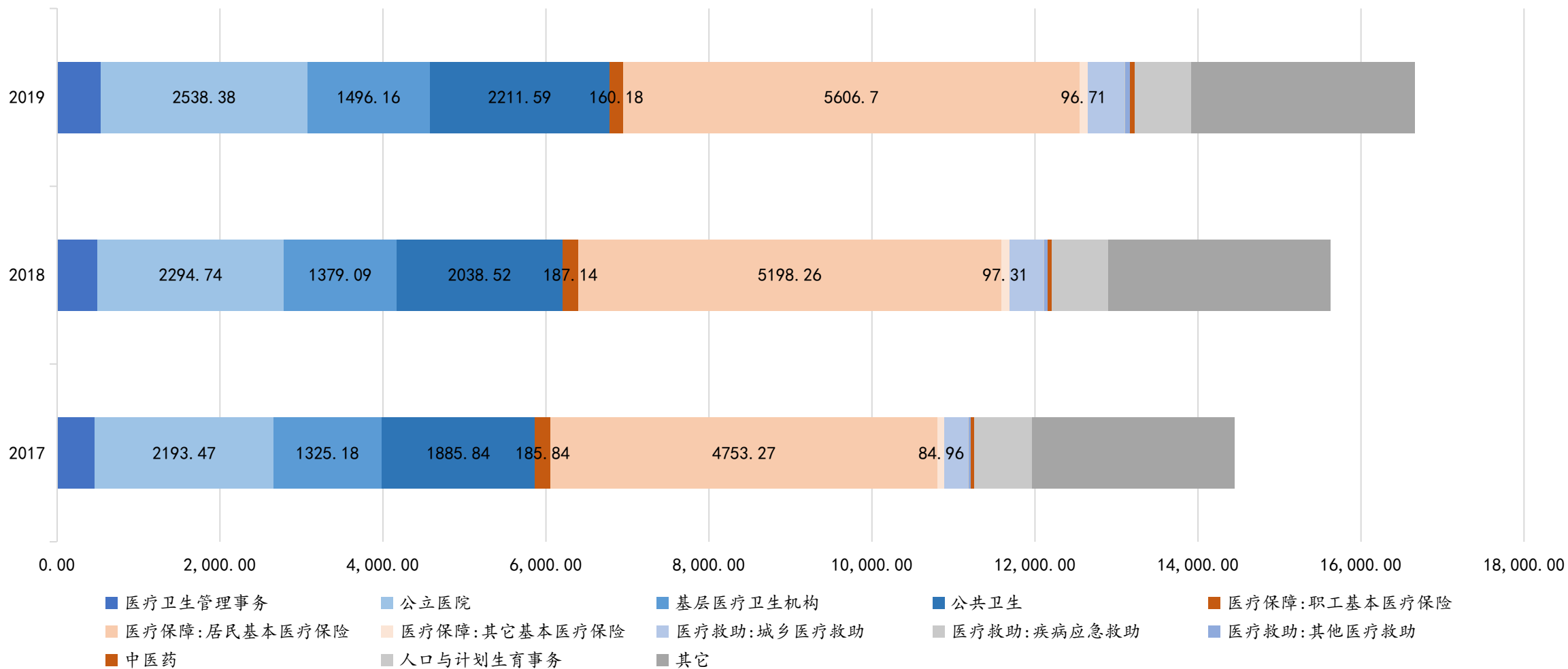
## 全国公共财政支出中的卫生支出费用及占比



资料来源: 财政部, Wind, 信达证券研发中心; 2018年以前统计名称为“医疗卫生与计划生育”支出, 2019年统计名称为“卫生健康支出”

# 全国公共财政中卫生支出主要流向医疗机构和医保基金

## 全国公共财政中卫生支出费用构成（亿元）

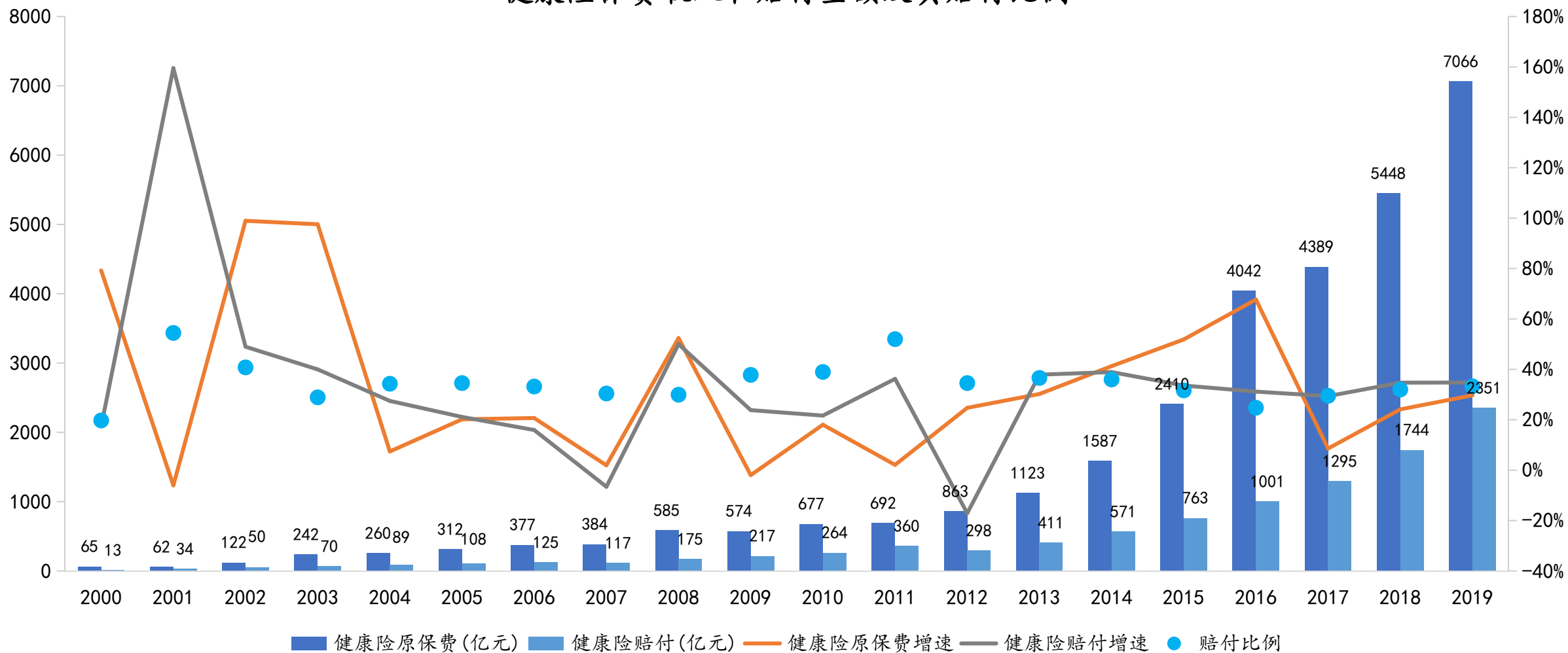


资料来源: 财政部, Wind, 信达证券研发中心



# 2019年健康保费收入增速约30%，赔付比例约35%

## 健康险保费收入和赔付金额及其赔付比例



资料来源：银保监会，信达证券研发中心

01

中国卫生费用分析——医疗机构收入占比70%

02

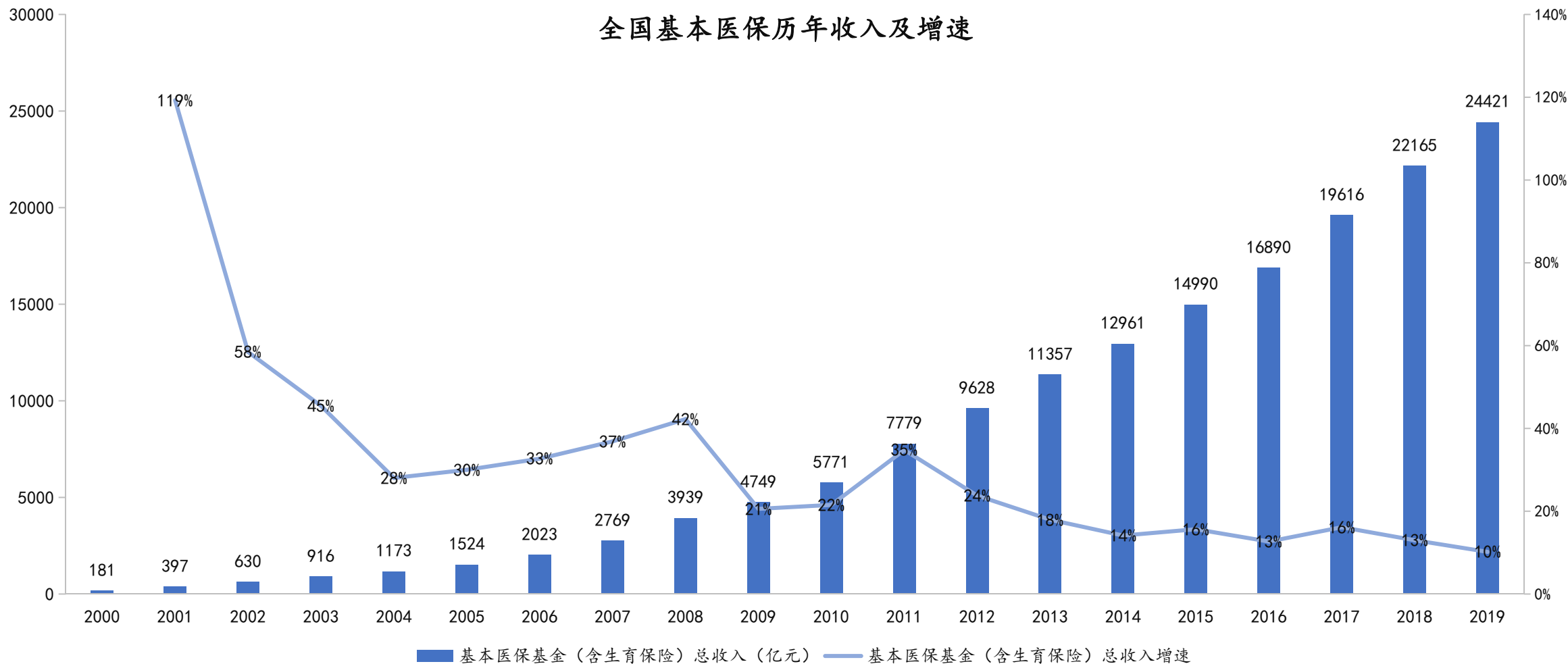
**全国医保收支分析——收支增速下移至10%左右**

03

2019年各省医保收支分析——部分省份压力较大

# 医保收支概览：2019年全国医保收入2.44万亿，同比增长10.2%

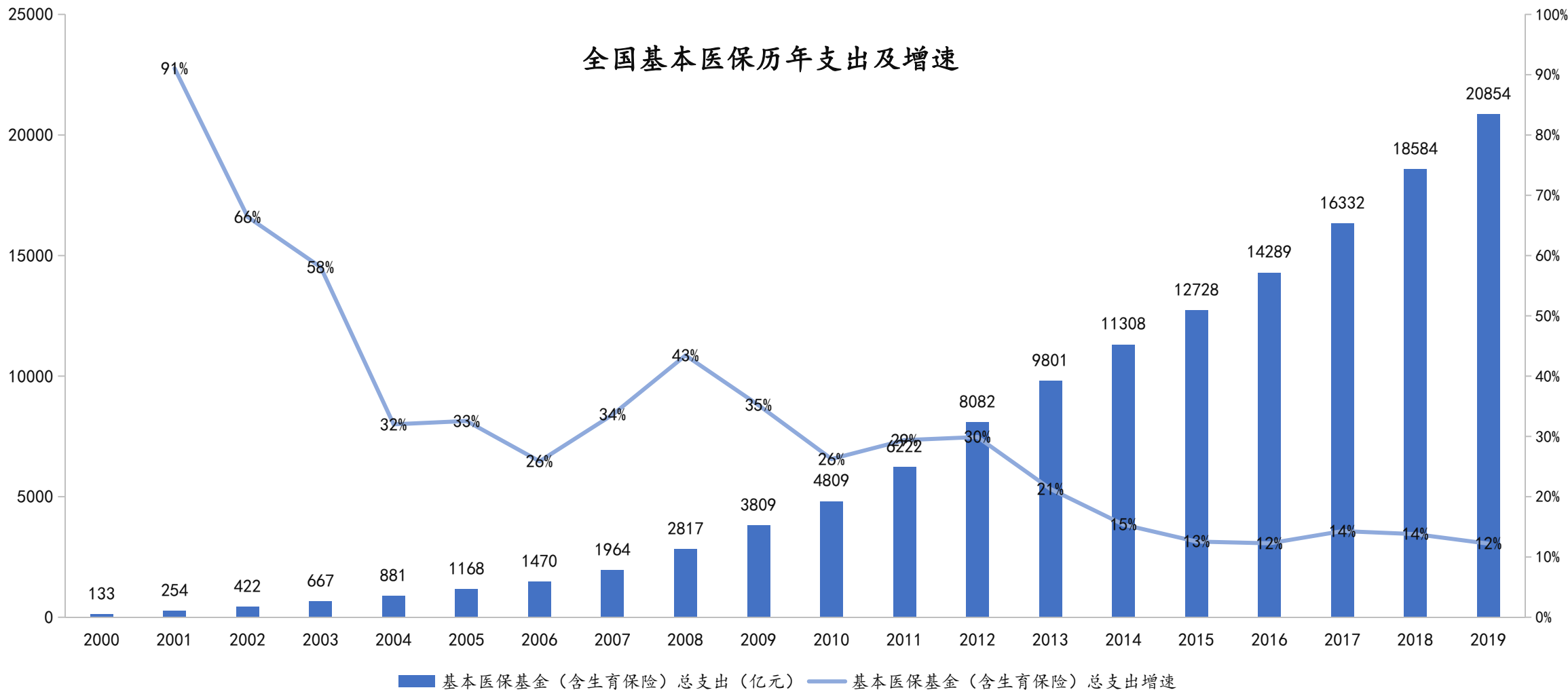
- 2019年，全国基本医保基金（含生育保险）总收入24421亿元，其中职工医保基金（含生育保险）收入15845亿元（占比约65%），同比增长10.7%；居民医保基金收入8575亿元，同比增长9.3%。



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2019年全国医保支出2.09万亿，同比增长12.2%

- 2019年，全国基本医保基金（含生育保险）总支出20854亿元，其中职工医保基金（含生育保险）支出12663亿元（占比约61%），同比增长10.4%；居民医保基金支出8191亿元，同比增长15.1%。

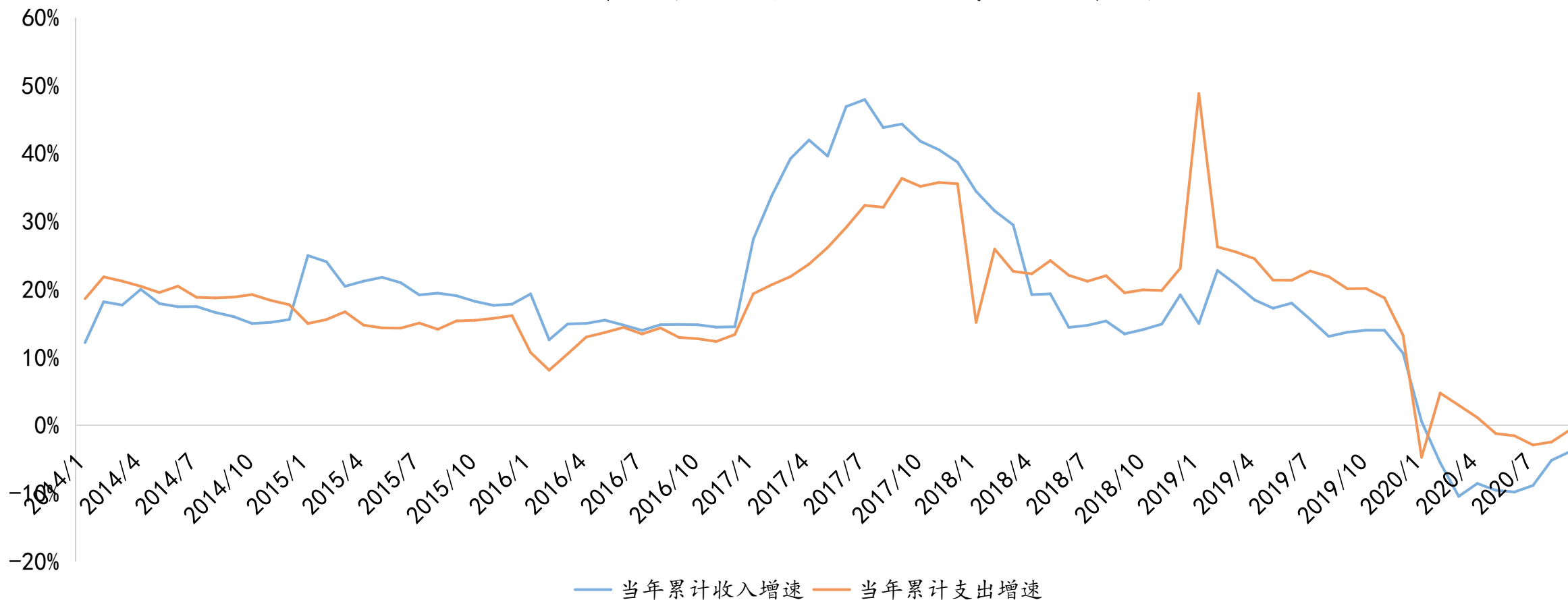


资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2020年后医保收入出现负增长，8月起有所回升

- 2020年1-9月，全国医保基金（含生育保险）累计收入1.72万亿，同比降低3.8%，其中职工医保（含生育保险）10702亿，居民医保6498亿。累计支出1.49万亿，同比降低0.6%，其中职工医保9247亿元（含生育险661亿元），居民医保5691亿。

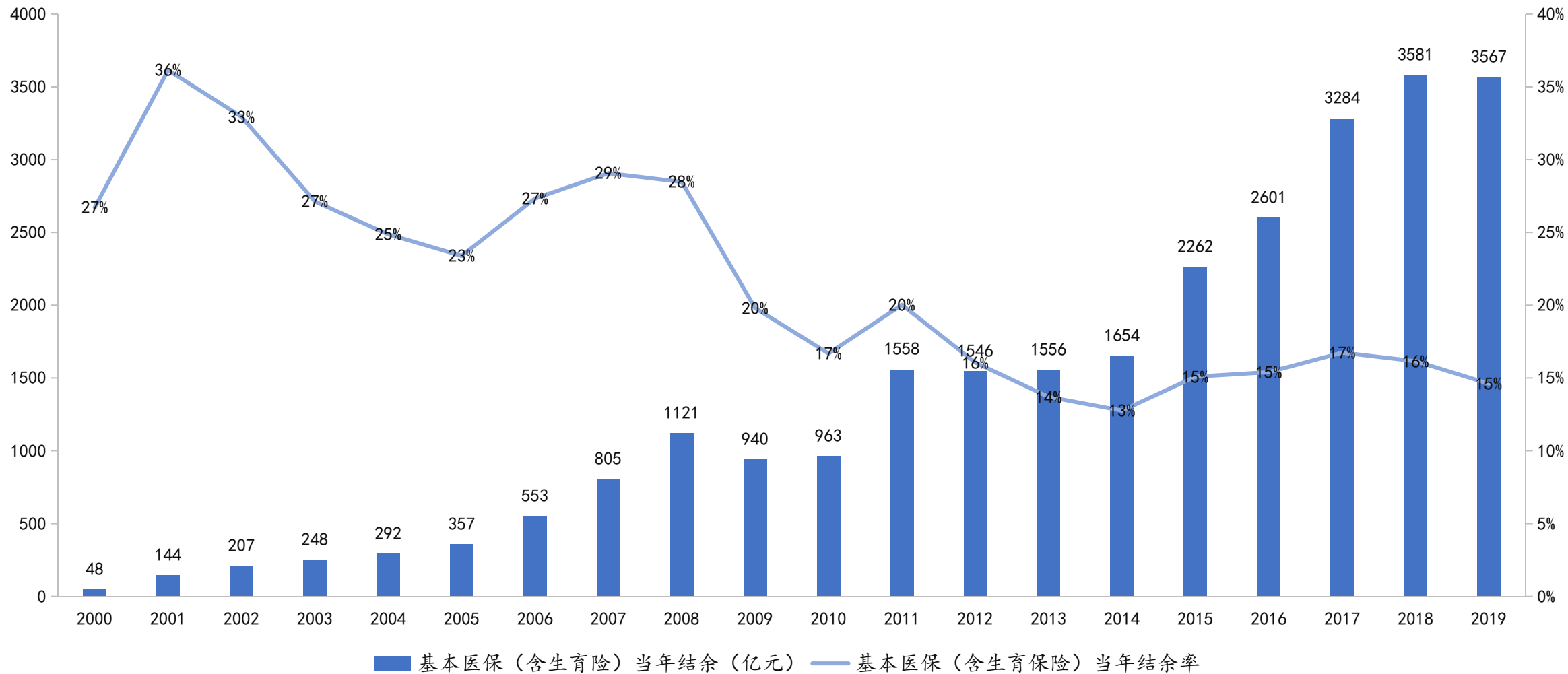
全国医保当年累计收入与支出增速（截止2020年9月）



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2019年全国基本医保当年结余率约15%

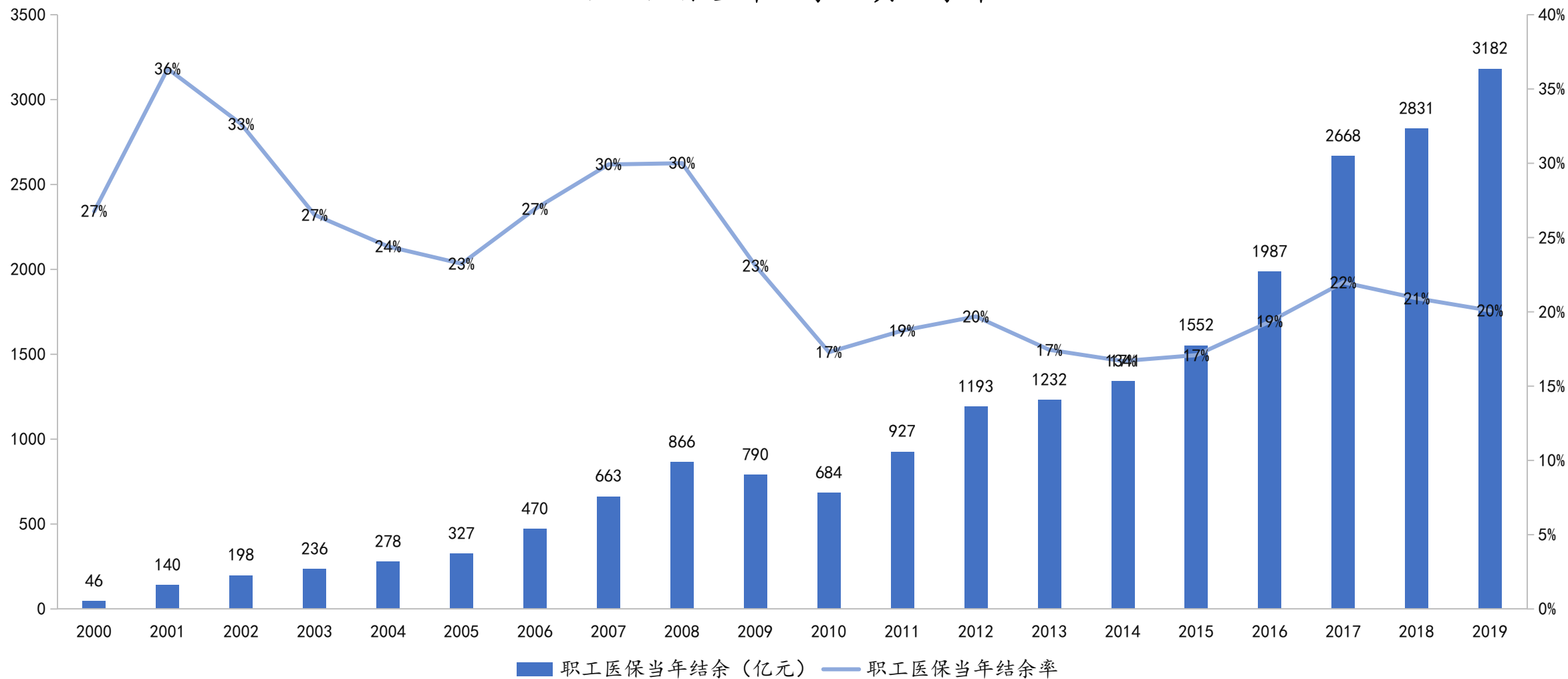
## 基本医保当年结余及其结余率



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2019年全国职工医保当年结余率约20%

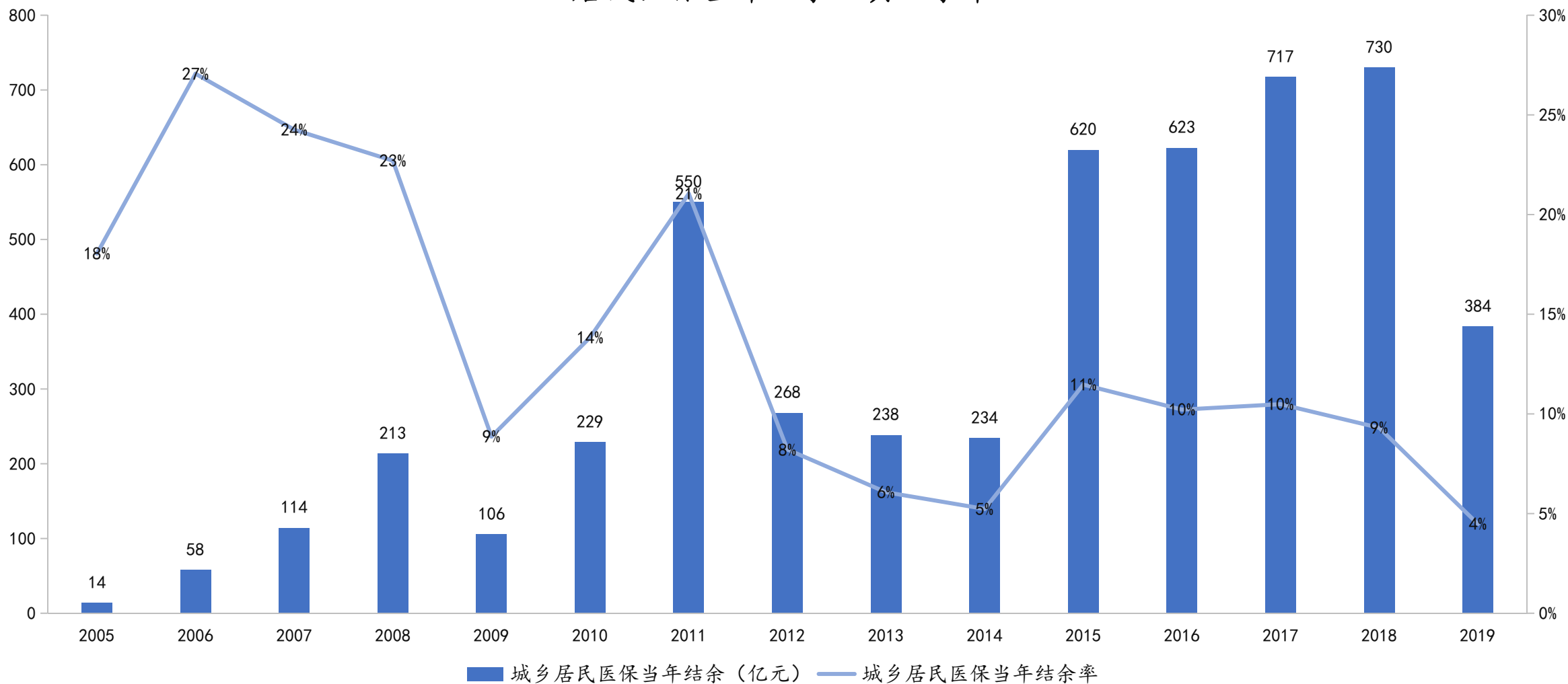
## 职工医保当年结余及其结余率



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2019年居民医保当年结余率约4%

## 居民医保当年结余及其结余率

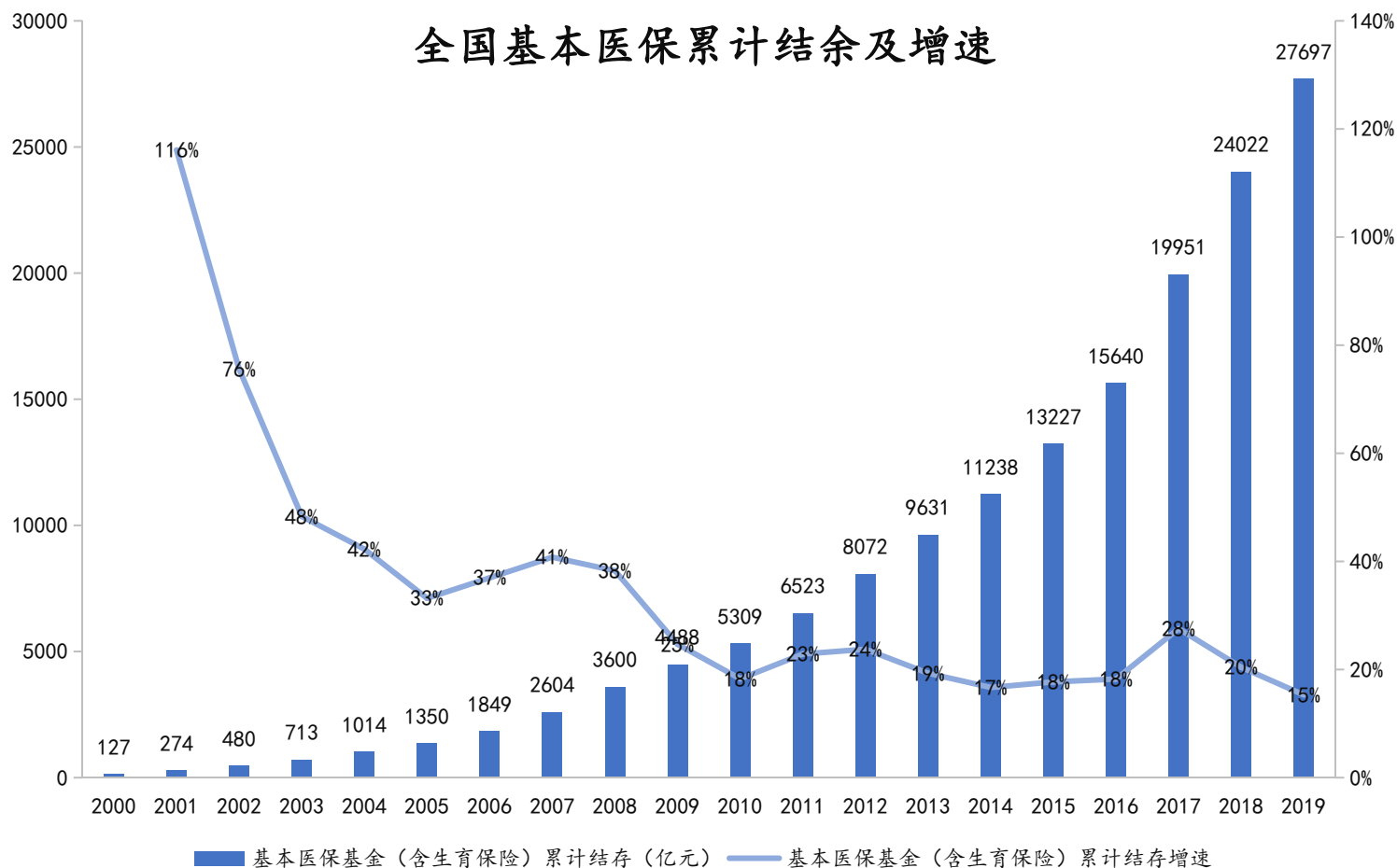


资料来源：国家医保局，信达证券研发中心，城乡居民基本医疗保险2018年及以前相关指标数据均不含当年未整合的新农合

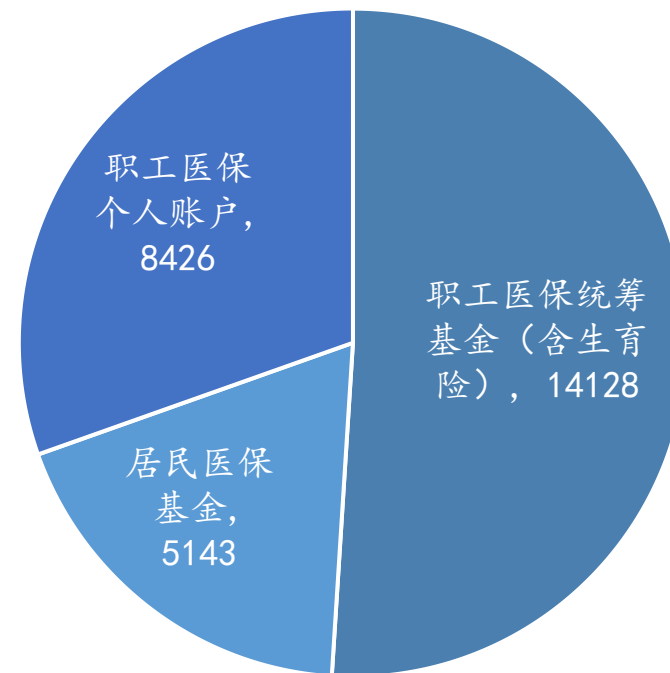


# 医保收支概览：2019全国医保累计结存2.77万亿，个人账户累计0.84万亿

- 2019年，全国基本医保基金（含生育保险）累计结存27697亿元，其中职工医保统筹基金累计结存（含生育保险）14128亿元，居民医保基金累计结存5143亿元；职工医保个人账户累计结存8426亿元。



### 2019年基本医保累计结存情况

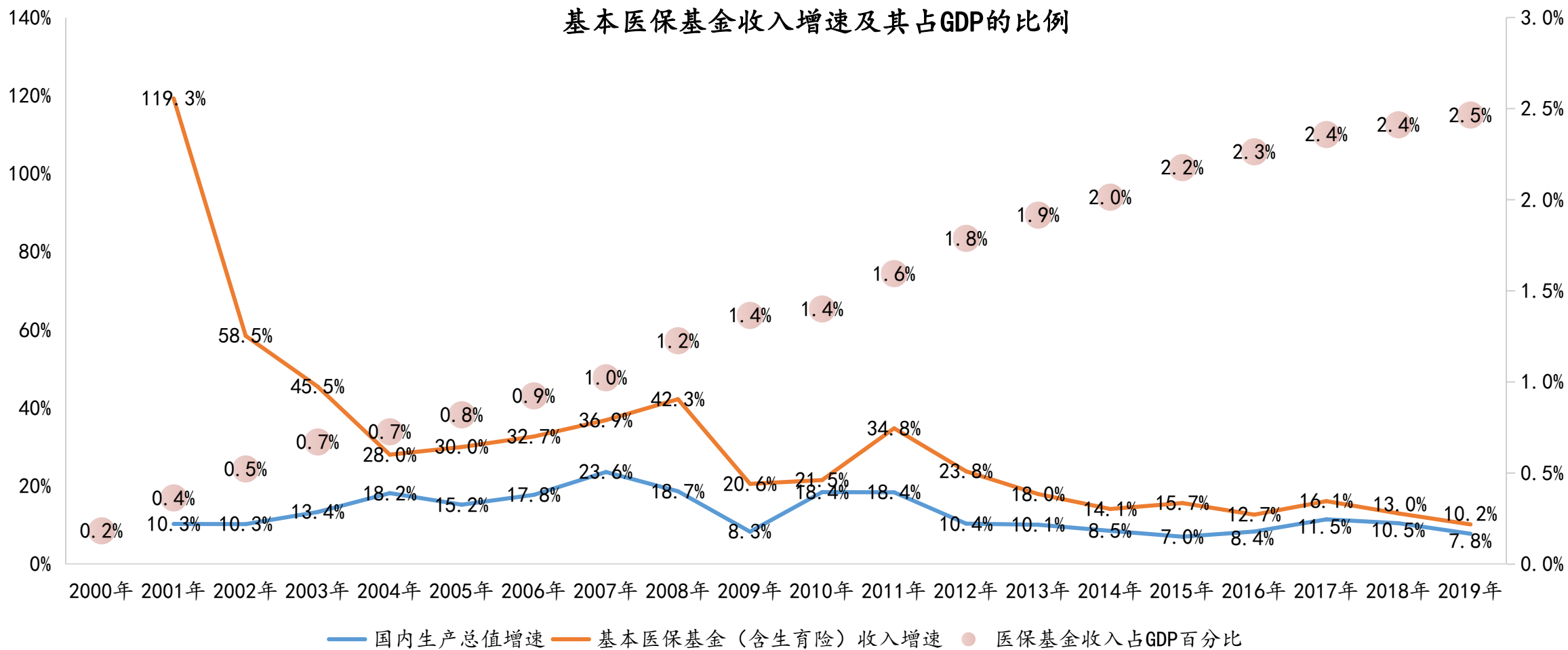


资料来源：国家医保局，信达证券研发中心；注：2018年居民医保基金同比数据含未整合的新农合基金

资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 全国基本医保基金收入增速和GDP增速逐渐接近

➤ 2019年，全国基本医保基金（含生育保险）总收入24421亿元，同比增长10.2%，占当年GDP比重约为2.5%；全国基本医保基金（含生育保险）总支出20854亿元，同比增长12.2%，占当年GDP比重约为2.1%。

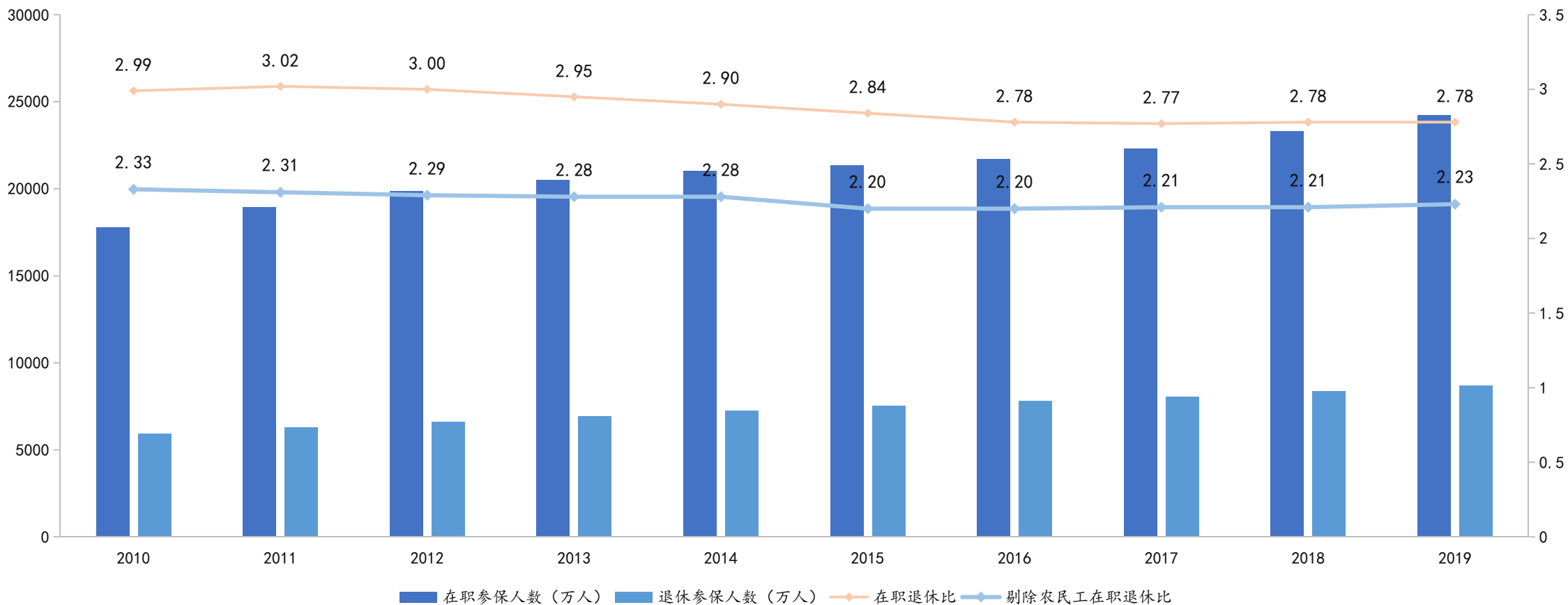


资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 2019年职工基本医保：参保人数持续增加，在职退休比约为2.78

- 2019年，参加职工医保32925万人，比上年增加1244万人，增长3.9%。其中在职职工24224万人，比上年增长3.9%；退休职工8700万人，比上年增长3.9%。在职退休比为2.78，同比持平。

### 2012-2019年职工医保参保人员结构



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

# 医保收支概览：2019年全国职工医保收支结构分析

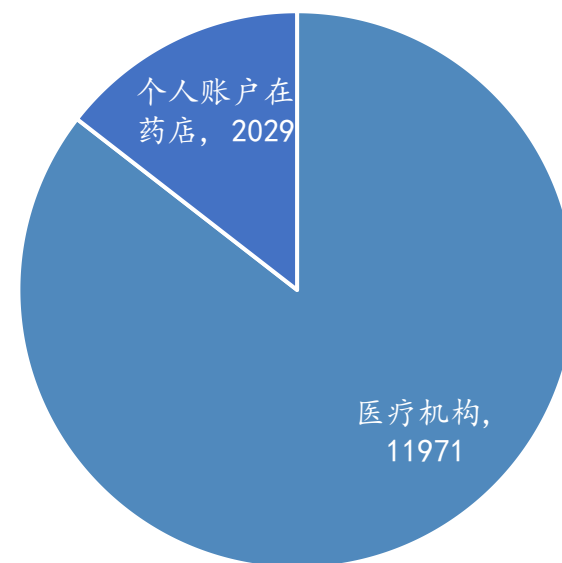
- 2019年参加职工医保人员享受待遇21.2亿人次，比上年增长7.3%，增幅下降1.7个百分点。其中：普通门急诊18.1亿人次，比上年增长5.8%；门诊慢特病2.6亿人次，比上年增长19.4%；住院0.6亿人次，比上年增长6.8%。
- 2019年职工医保参保人员医疗总费用14001亿元，比上年增长15.3%。

表：职工医保收支结构

	统筹基金（含生育保险，亿元）	个人账户（亿元）	合计（亿元）
收入	10005	5840	15845
支出	7939	4724	12663
当期结存	2066	1116	3182
累计结存	14128	8426	22554

资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

图：职工医保参保人员医疗费用



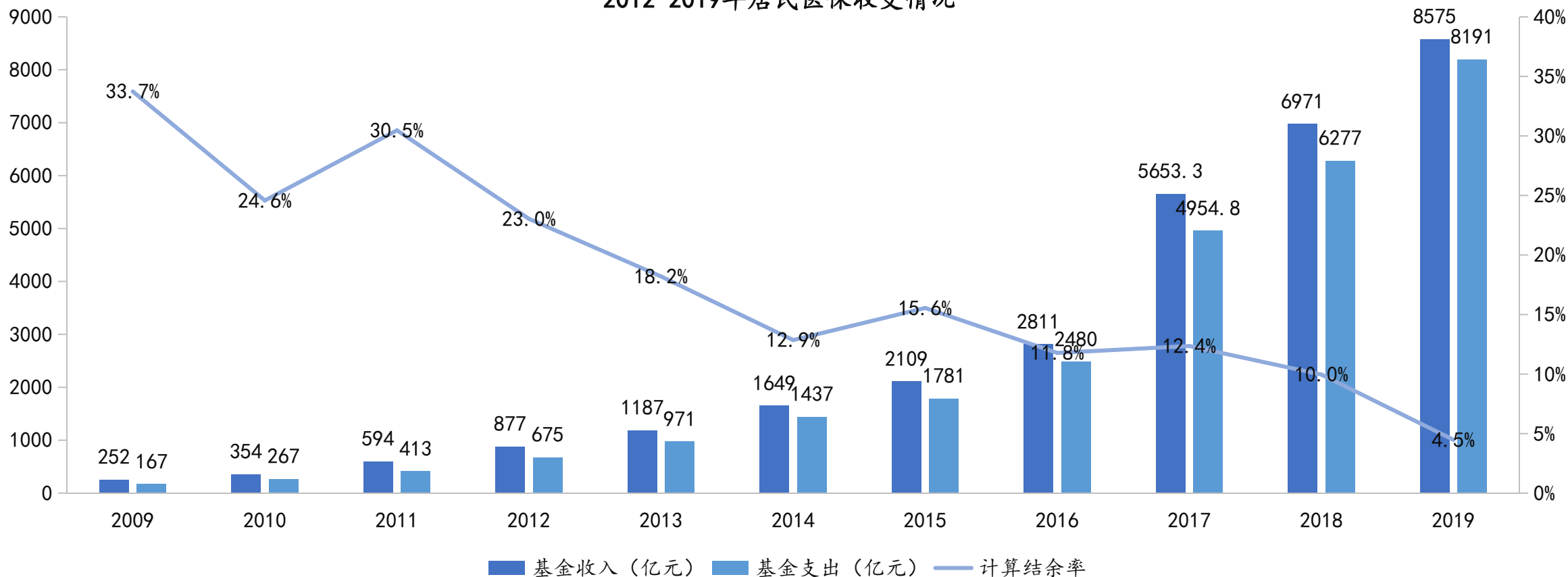
资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

注：职工医保医疗总费用含在医疗机构普通门急诊费用、门诊大病费用、住院费用以及个人账户在定点零售药店支出费用。除此项外，其他职工医保有关费用和待遇等数据均不含定点零售药店发生费用。

# 2019年城乡居民医保基金人均筹资781元，人均财政补助546元

- 2019年，居民医保基金收入8575亿元，支出8191亿元，分别比上年增长9.3%、15.1%。2019年，居民医保基金当期结存384亿元，累计结存5143亿元。
- 2019年，参加全国城乡居民基本医疗保险102483万人，比上年减少0.3%；居民医保人均筹资781元，比上年增加88元，增长12.7%；人均财政补助546元，比上年增加49元，增长9.9%。

2012-2019年居民医保收支情况



资料来源：国家医保局，信达证券研发中心

01

中国卫生费用分析——医疗机构收入占比70%

02

全国医保收支分析——收支增速下移至10%左右

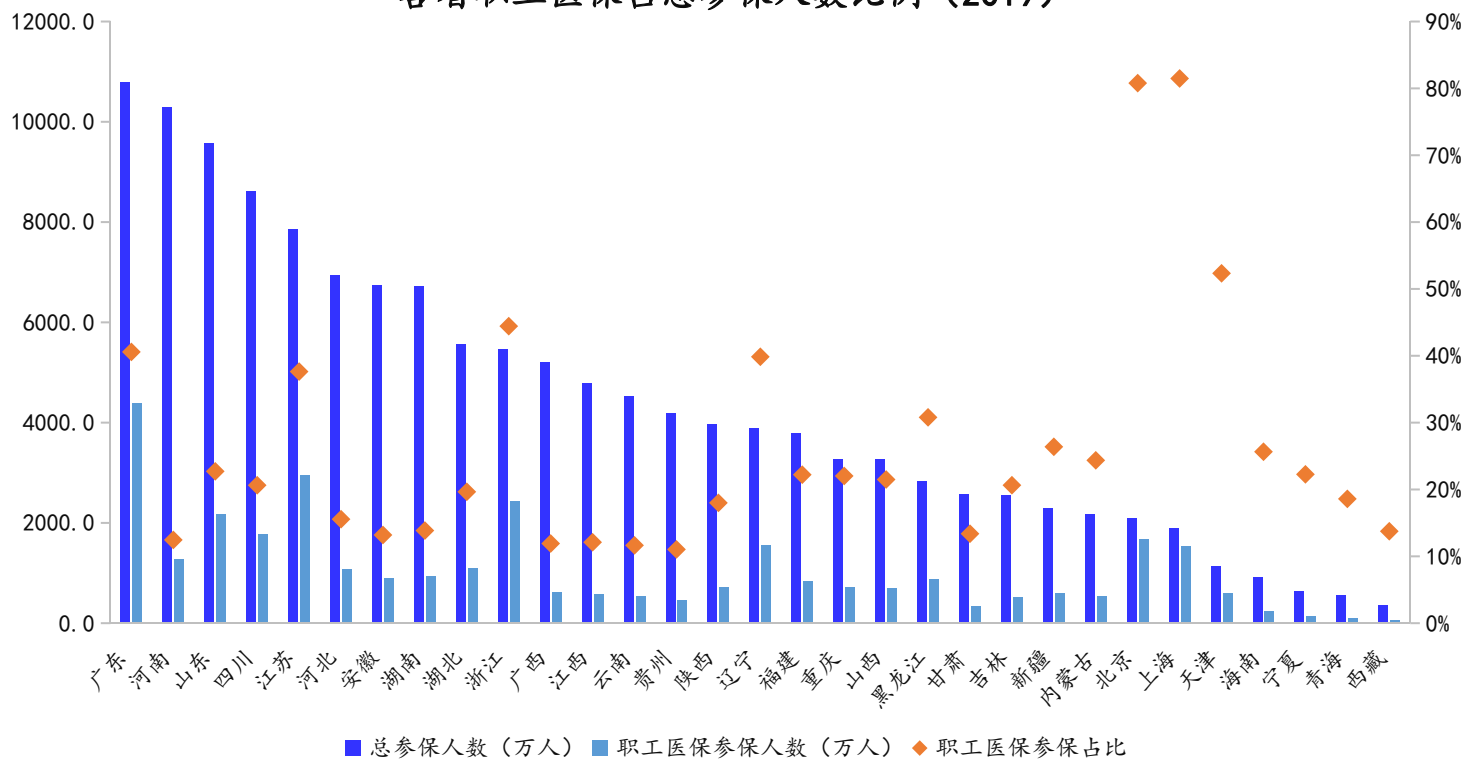
03

**2019年各省医保收支分析——部分省份压力较大**

# 2019年职工医保参保人数占比：上海和北京超80%

- 从参保人数结构看，职工医保参保人数占整体比例可以用于大致衡量区域内整体人口结构和就业情况。
- 2019年，全国职工医保参保人数平均值为24%，其中上海、北京为全国最高，职工医保参保人数占比超过80%，而最低的省份为贵州，不足12%。
- 浙江、广东职工医保占比增加，增幅约2个百分点。

各省职工医保占总参保人数比例（2019）



	2019年职工医保参保占比	2018年职工医保参保占比
上海	81%	82%
北京	81%	81%
天津	52%	52%
浙江	44%	42%
广东	41%	39%
辽宁	40%	40%
江苏	38%	36%
黑龙江	31%	29%
新疆	26%	26%
海南	26%	25%
内蒙古	24%	23%
山东	23%	22%
宁夏	22%	21%
福建	22%	22%
重庆	22%	21%
山西	21%	21%
吉林	21%	22%
四川	21%	19%
湖北	20%	19%
青海	19%	18%
陕西	18%	17%
河北	16%	15%
湖南	14%	13%
西藏	14%	13%
甘肃	13%	13%
安徽	13%	14%
河南	12%	12%
江西	12%	12%
广西	12%	11%
云南	12%	11%
贵州	11%	10%

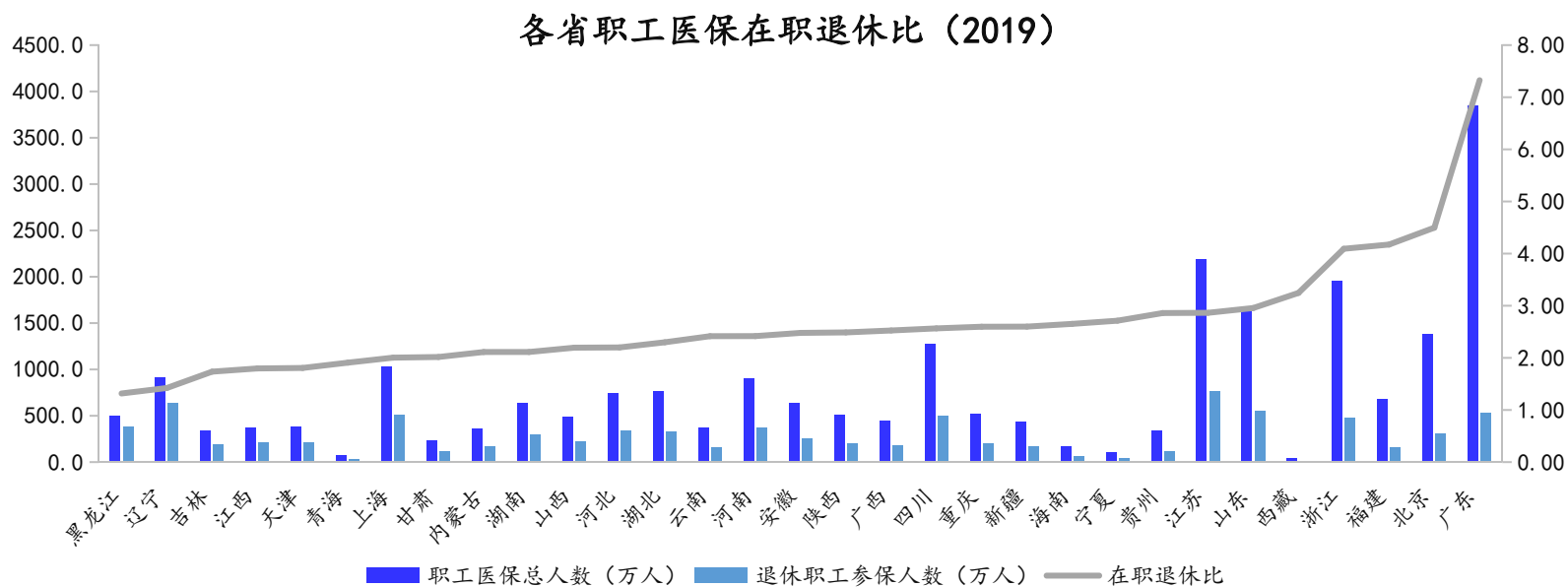
资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年职工医保在职退休比：广东最高7.33，黑龙江最低1.32

➤ 在职退休比是较好的衡量职工医保参保人群结构和收支压力的指标，考虑到职工退休后一般不用再缴纳医保，在职退休比可以通俗理解为是多少位职工支撑一位退休人员，2019年全国平均值为2.78，即约3位在职职工支撑一位退休人员，**数字越高表明仍在缴费人群相对越多，且退休人员的基金的可持续性相对更好。**

- 2019年全国职工医保在职退休比最高的省份是广东，在职退休比为7.33,较2018年仍有进一步增加;
- 2019年最低的是省份是黑龙江，在职退休比为1.32，较2018年仍有降低。

——根据《中华人民共和国社会保险法(2018修正)》，参加职工基本医疗保险的个人，**达到法定退休年龄时累计缴费达到国家规定年限的，退休后不再缴纳基本医疗保险费，按照国家规定享受基本医疗保险待遇；未达到国家规定年限的，可以缴费至国家规定年限。**



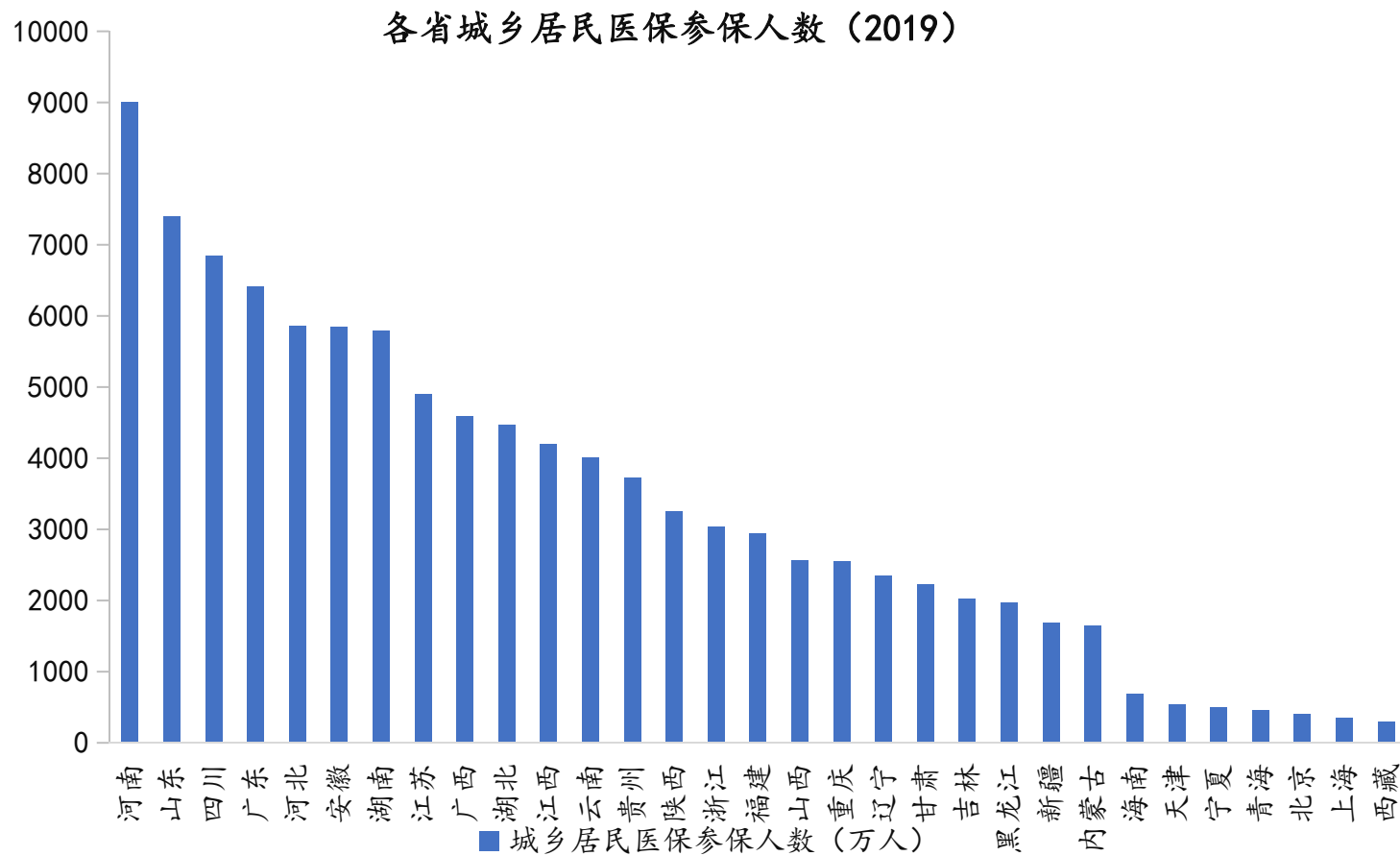
	2019年在岗退休比	2018年在岗退休比
黑龙江	1.32	1.39
辽宁	1.42	1.52
吉林	1.74	1.74
江西	1.80	1.91
天津	1.81	1.77
青海	1.91	1.91
上海	2.00	2.03
甘肃	2.02	1.99
内蒙古	2.11	2.29
湖南	2.11	2.07
山西	2.20	2.31
河北	2.20	2.17
湖北	2.30	2.27
云南	2.42	2.37
河南	2.42	2.50
安徽	2.48	2.46
陕西	2.49	2.41
广西	2.52	2.51
四川	2.57	2.46
重庆	2.60	2.53
新疆	2.60	2.56
海南	2.65	2.59
宁夏	2.71	2.63
贵州	2.86	2.73
江苏	2.86	2.81
山东	2.96	3.05
西藏	3.25	3.49
浙江	4.09	4.10
福建	4.17	4.30
北京	4.50	4.49
广东	7.33	7.25

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心



# 2019年居民医保参保大省：河南和山东

➤ 城乡居民参保人群因整体收入相对较低，主要筹资来源依赖于政府补贴，部分省份如整体经济发展水平相对较低，在保障基金的可持续性上面临一定的压力。

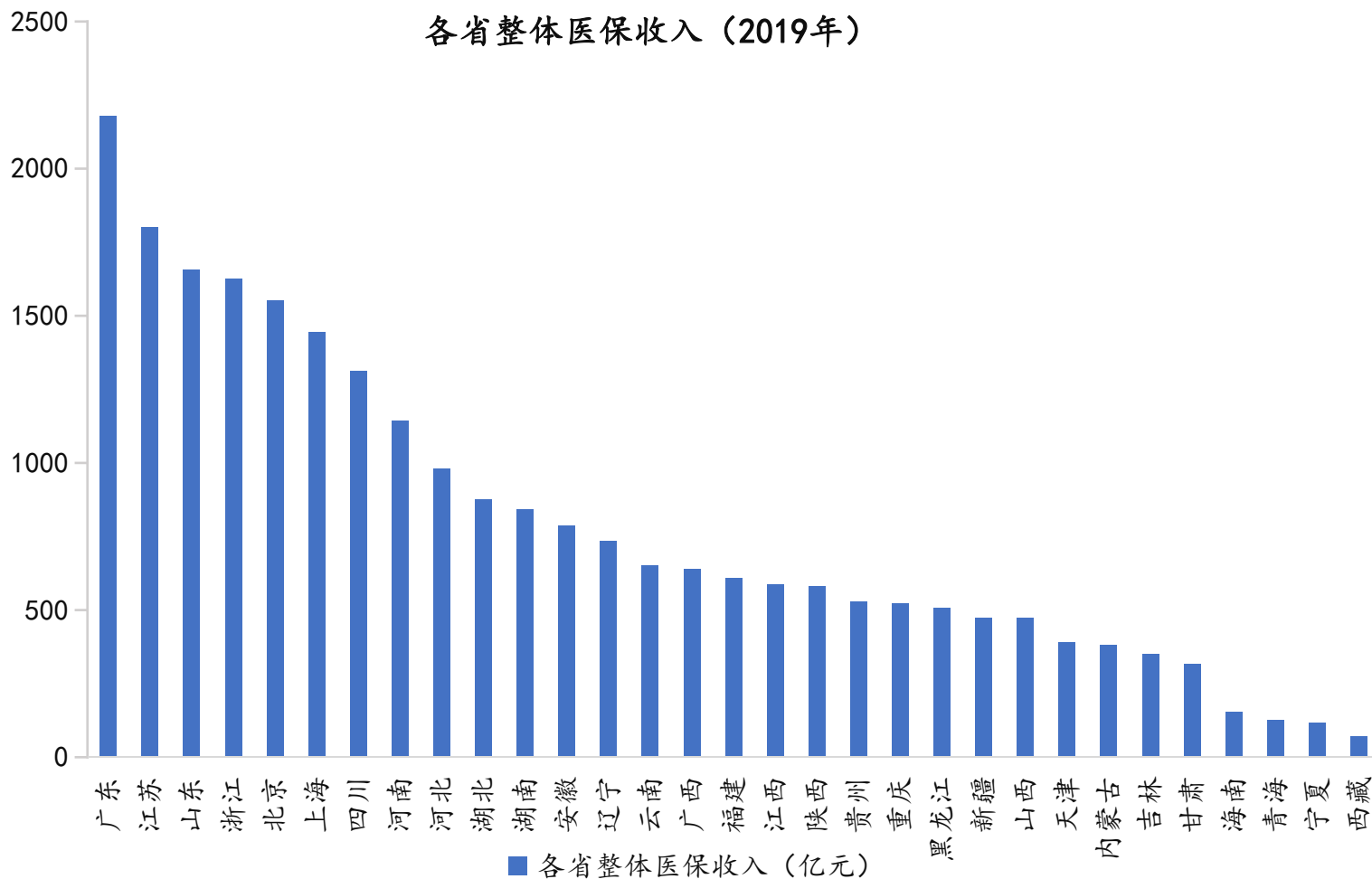


	2019年城乡居民医保参保人数 (万人)	2018年城乡居民医保参保人数 (万人)
河南	9008	9171
山东	7396	7365
四川	6839	6969
广东	6408	6445
河北	5859	5884
安徽	5843	5251
湖南	5785	5940
江苏	4895	4969
广西	4587	4548
湖北	4469	4532
江西	4203	4224
云南	4005	4014
贵州	3725	3802
陕西	3248	3212
浙江	3035	3092
福建	2947	2952
山西	2564	2580
重庆	2551	2587
辽宁	2343	2401
甘肃	2229	2215
吉林	2022	2031
黑龙江	1963	2052
新疆	1688	1671
内蒙古	1648	1659
海南	685	690
天津	542	541
宁夏	493	494
青海	454	456
北京	400	389
上海	350	343
西藏	299	299

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年各省医保收入：广东省医保收入居全国首位

➤ 2019年，分省份收入看，广东、江苏、山东、浙江和北京整体医保收入超过1500亿元，最高为广东省，整体医保收入为2178亿元。

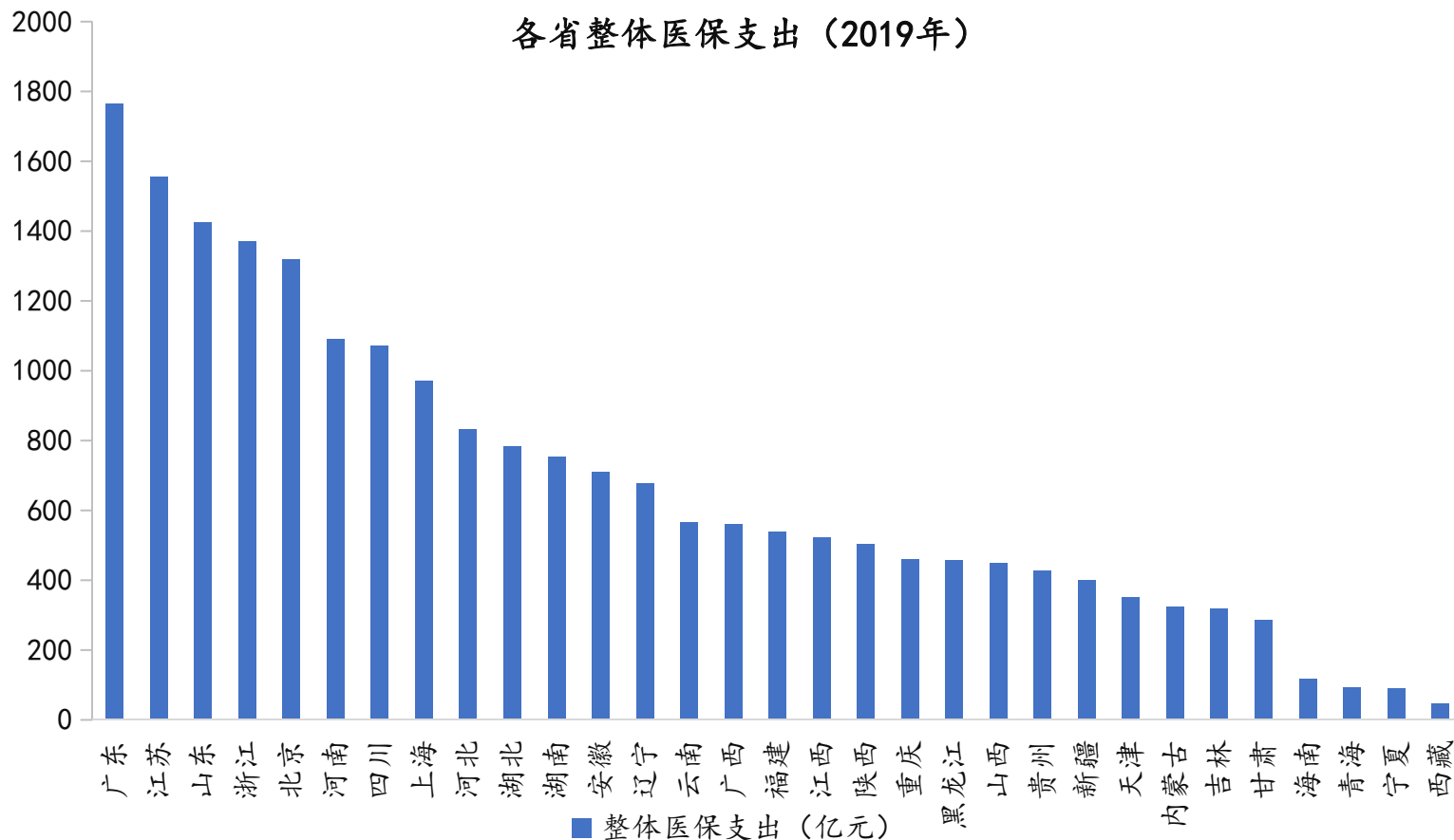


	2019年各省整体医保收入 (亿元)	2018年各省整体医保收入 (亿元)
广东	2178	1798
江苏	1801	1577
山东	1656	1531
浙江	1625	1414
北京	1554	1321
上海	1445	1200
四川	1311	1204
河南	1143	997
河北	981	839
湖北	877	754
湖南	844	772
安徽	788	665
辽宁	736	659
云南	653	575
广西	638	580
福建	608	538
江西	589	517
陕西	580	516
贵州	530	401
重庆	522	517
黑龙江	509	461
新疆	473	429
山西	472	428
天津	392	368
内蒙古	383	341
吉林	352	305
甘肃	318	274
海南	153	124
青海	126	113
宁夏	117	107
西藏	70	61

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年各省医保支出：7个省份医保支出超过千亿

➤ 2019年，支出最高的省份依然是广东、江苏和山东，其中广东整体医保支出达到1764亿元，其中支出超过1000亿的省份合计7个：广东、江苏、山东、浙江、北京、河南、四川。



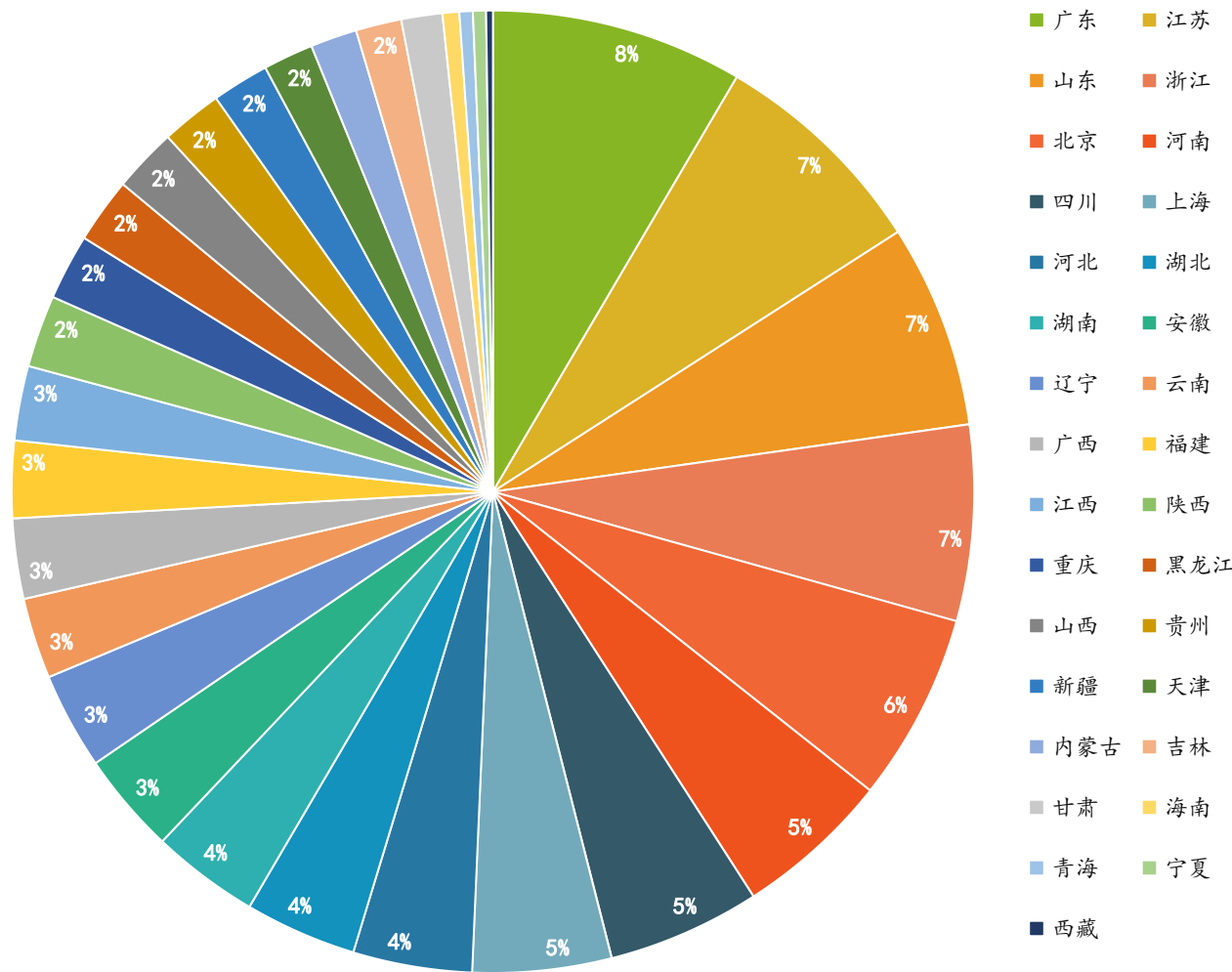
	2019年整体医保支出 (亿元)	2018整体医保支出 (亿元)
广东	1764	1441
江苏	1556	1299
山东	1426	1254
浙江	1371	1158
北京	1320	1078
河南	1091	954
四川	1071	926
上海	971	894
河北	834	740
湖北	784	668
湖南	753	656
安徽	710	563
辽宁	677	614
云南	566	477
广西	562	421
福建	540	455
江西	522	428
陕西	505	438
重庆	461	444
黑龙江	457	395
山西	450	394
贵州	427	349
新疆	400	342
天津	352	320
内蒙古	326	302
吉林	320	263
甘肃	287	258
海南	118	88
青海	93	82
宁夏	92	86
西藏	47	38

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年各省医保支出占比：前十大省份支出规模占全国58%

- 医保作为医药行业的最大的单一购买方，其收支情况可以较好的反应行业未来的整体支付趋势，传统的通过商业公司汇总药品销售金额来衡量区域市场情况，会有数据准确性的挑战（两票制执行后，情况明显好转），而通过医保支出数据，可以更好地反应整体市场规模情况。
- 从医保支出构成看，2019年前十大省份支出规模已经占到全国支出规模的58%，所以在传统的分省招采体系下，部分规模较小的省份，整体议价能力较低，后期部分省份牵头开始做省际联盟，但实际上全国医保支出排名后15位的省份全部加起来，占全国支出规模也仅有23%。

各省医保支出占整体医保支出比例（2019年）

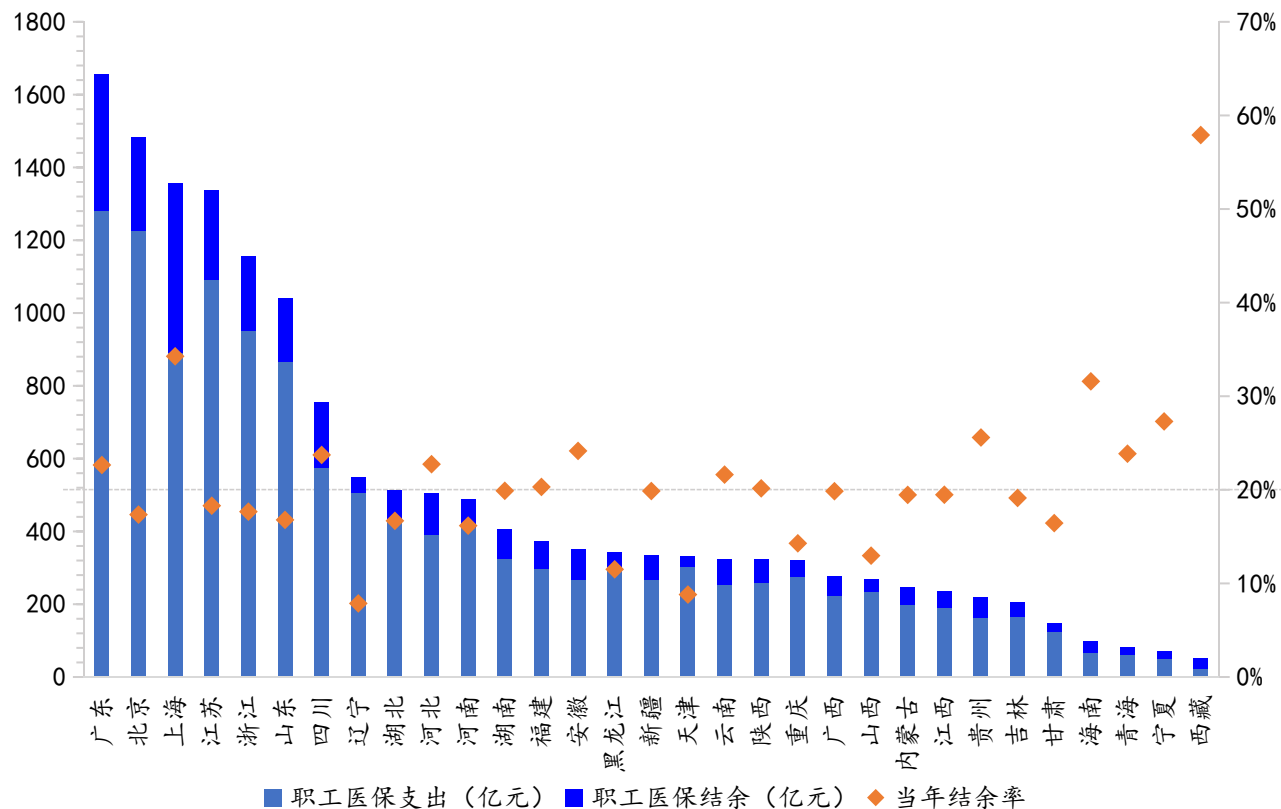


资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 职工医保：2019年全国当年结余率约20%，各省整体情况较好

➤ 2019年，全国职工医保当年结余率为20%（当年结余率=当年结余/当年收入），各省职工医保整体结余整体情况较好，其中当年结余率最低的为辽宁（8%）、天津（9%）。

各省职工医保当年结余（2019年）



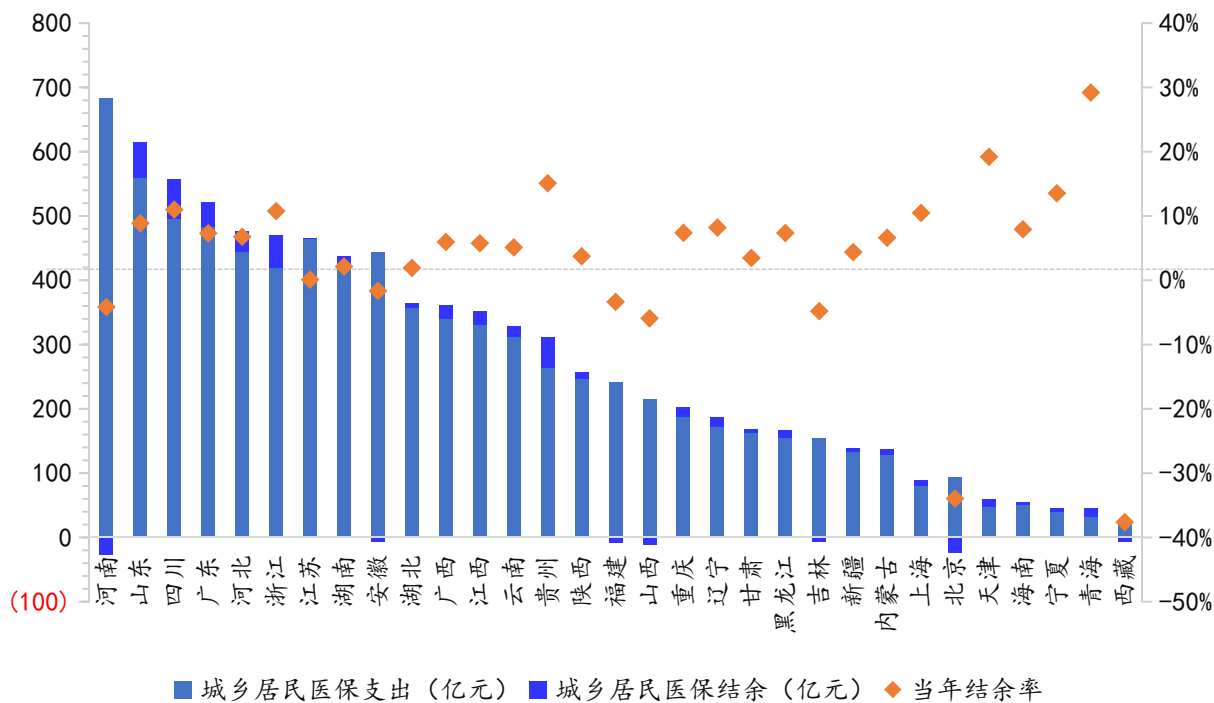
	职工医保结余 (亿元)	2019年当年结余率	2018年当年结余率
西藏	29	58%	49%
上海	465	34%	28%
海南	31	32%	34%
宁夏	20	27%	25%
贵州	56	26%	28%
安徽	85	24%	26%
青海	19	24%	28%
四川	179	24%	27%
河北	115	23%	20%
广东	375	23%	26%
云南	70	22%	24%
福建	76	20%	23%
陕西	65	20%	29%
湖南	81	20%	25%
新疆	66	20%	17%
广西	55	20%	27%
江西	46	19%	28%
内蒙古	48	19%	18%
吉林	39	19%	15%
江苏	245	18%	20%
浙江	204	18%	22%
北京	257	17%	19%
山东	175	17%	18%
湖北	86	17%	15%
甘肃	24	16%	15%
河南	79	16%	15%
重庆	46	14%	6%
山西	35	13%	14%
黑龙江	39	12%	13%
天津	29	9%	10%
辽宁	43	8%	7%

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年城乡居民医保当年结余率远低于职工医保，部分省份为负

- 2019年，全国城乡居民医保当年结余率为4%（远低于职工医保），居民医保结余率变动情况较大。
- 全国各省范围看，2019年有7个城乡居民医保省份2019年出现当年结余为负的情况分别是西藏、北京、山西、吉林、河南、福建和安徽。

各省城乡居民医保当年结余（2019年）



	城乡居民医保结余 (亿元)	2019年当年结余率	2018年当年结余率
青海	13	29%	28%
天津	11	19%	29%
贵州	47	15%	0%
宁夏	6	14%	11%
四川	61	11%	18%
浙江	51	11%	8%
上海	9	10%	-6%
山东	54	9%	19%
辽宁	15	8%	8%
海南	4	8%	21%
重庆	15	7%	24%
黑龙江	12	7%	17%
广东	38	7%	2%
河北	32	7%	4%
内蒙古	9	7%	0%
广西	22	6%	28%
江西	20	6%	10%
云南	17	5%	10%
新疆	6	4%	27%
陕西	10	4%	-2%
甘肃	6	3%	-2%
湖南	9	2%	7%
湖北	7	2%	7%
江苏	0	0%	11%
安徽	(7)	-2%	6%
福建	(8)	-3%	3%
河南	(27)	-4%	-3%
吉林	(7)	-5%	12%
山西	(12)	-6%	0%
北京	(24)	-34%	8%
西藏	(7)	-38%	19%

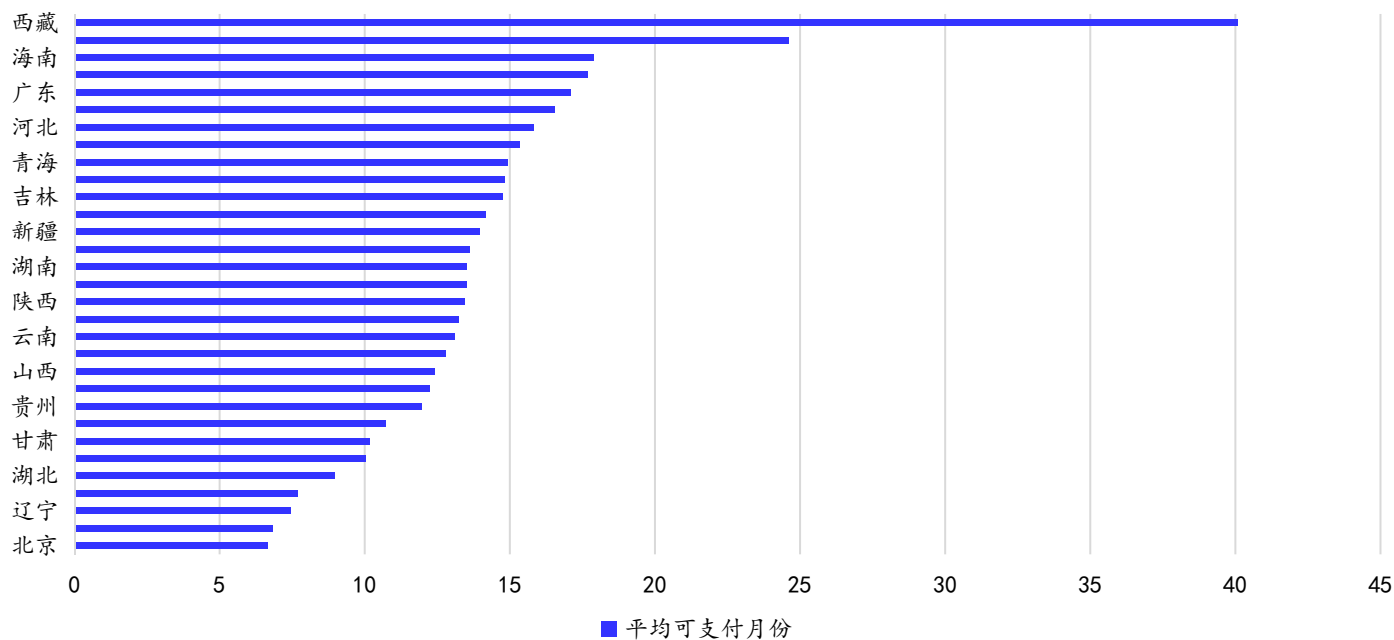
资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年职工医保结余处于较高水平

- 因各省未单独披露统筹基金累计结余情况，参考全国整体数据，2019年统筹基金累计结存占整体结余约为63%，估算各省统筹基金累计结余情况，我们采用“**平均可支付月份=职工医保统筹基金累计结存/职工医保当年整体支出**”计算各省平均可支付月份，其中2019年全国平均值为13个月，各省中最低的三个省份分别是北京、天津、辽宁。

——根据《关于进一步加强基本医疗保险基金管理的指导意见》（人社部发〔2009〕67号），统筹地区城镇职工基本医疗保险统筹基金累计结余原则上应控制在6至9个月平均支付水平。超过15个月平均支付水平的，为结余过多状态，累计结余低于3个月平均支付水平的，为结余不足状态。

职工平均可支付月份（2019）



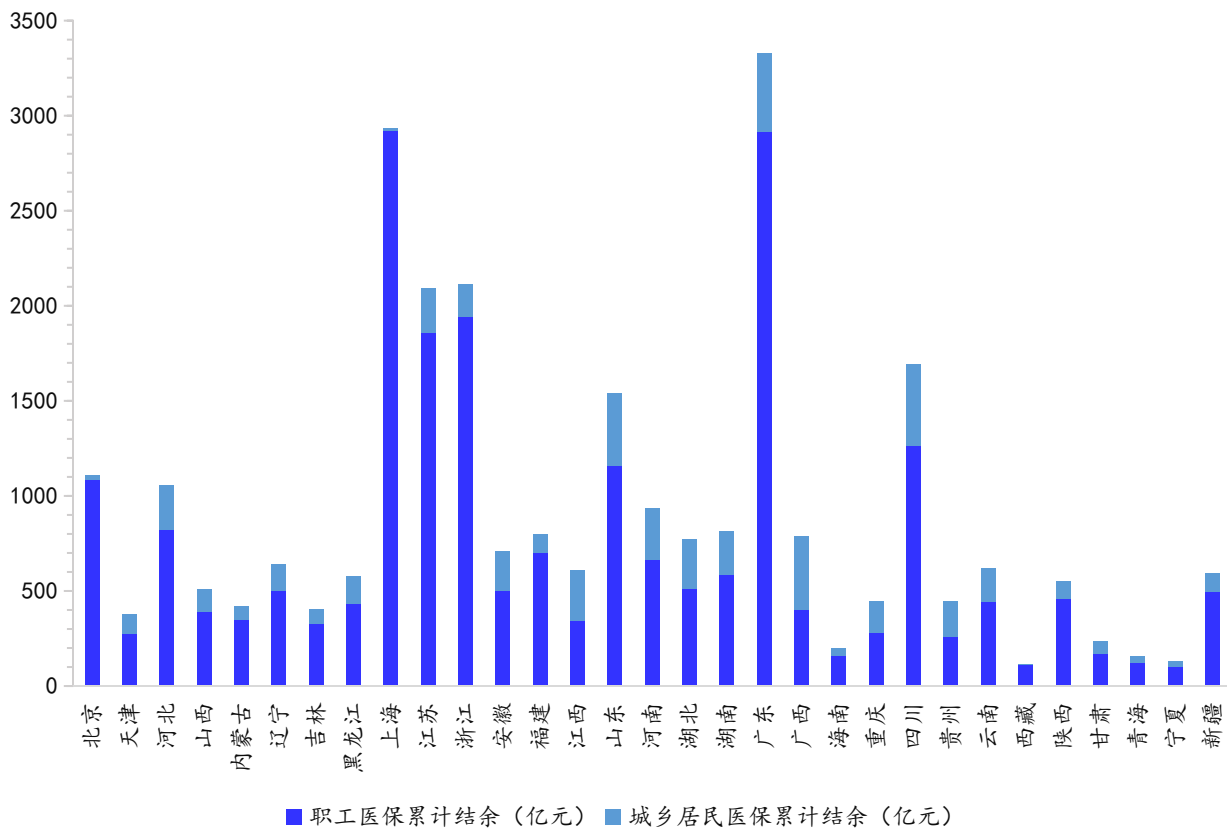
	2019年平均可支付月份	2018年平均可支付月份
北京	7	6
天津	7	6
辽宁	7	7
重庆	8	6
湖北	9	8
山东	10	10
甘肃	10	9
黑龙江	11	10
贵州	12	11
河南	12	12
山西	12	11
江苏	13	13
云南	13	12
内蒙古	13	12
陕西	13	14
江西	14	14
湖南	14	13
广西	14	14
新疆	14	13
安徽	14	13
吉林	15	13
宁夏	15	12
青海	15	14
浙江	15	16
河北	16	15
四川	17	16
广东	17	18
福建	18	18
海南	18	18
上海	25	22
西藏	40	31

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心

# 2019年各省累计结余最高为广东

➤ 2019年，职工医保结余情况普遍优于居民医保结余，职工医保和居民医保累计结余最高为广东，其次为上海；累计结余较低的3个省份为西藏、宁夏和青海。

各省累计结余情况（2019）



	2019年职工医保累计结余 (亿元)	2019年城乡居民医保累计结余 (亿元)	2019年累计结余 (亿元)	2018年累计结余 (亿元)
广东	2914	415	3329	2833
上海	2920	11	2931	2391
浙江	1941	169	2110	1827
江苏	1858	232	2090	1816
四川	1267	427	1694	1436
山东	1158	379	1538	1257
北京	1086	23	1109	853
河北	821	233	1054	890
河南	665	272	937	856
湖南	586	230	816	698
福建	701	96	797	714
广西	401	385	787	697
湖北	511	260	771	655
安徽	502	208	711	587
辽宁	501	139	639	563
云南	443	176	620	529
江西	343	264	608	534
新疆	496	99	594	501
黑龙江	432	145	577	493
陕西	462	90	552	447
山西	387	121	508	464
贵州	260	186	445	320
重庆	281	164	445	384
内蒙古	349	71	420	342
吉林	326	75	401	355
天津	277	101	378	330
甘肃	168	65	233	194
海南	160	40	200	158
青海	122	35	157	122
宁夏	103	28	130	102
西藏	114	3	117	93

资料来源：《2020年统计年鉴》、《2019年全国医保统计公报》，信达证券研发中心



# 行业评级及风险因素

- ▶ **行业评级：维持行业“看好”评级。**2019年医保基金大概占到整体医疗卫生总费用支出的40%左右，作为最核心的支付主体，医保在整体医疗体系中仍然占据着主导地位，且与自费市场相比，医保具有较强的长期稳定性；医保部门“实施价值导向的医保战略性购买”的趋势已明确，未来“未被满足的临床需求、显著降低患者负担、改善患者临床获益”的品种依然会获得医保的大力支持，并获得较好回报。创新研发优势突出的公司将受益，维持行业“看好”评级。
- ▶ **风险因素：**医保收入不及预期，医保收支压力加大，医保政策实施落地不及预期

# 研究团队简介、机构销售联系人

## 研究团队简介

——**杨松**，信达证券医药团队负责人/医药行业首席分析师，毕业于北京大学药学院/CCER（经济学双学位），中国社保学会医保专委会委员，对医药产业发展趋势拥有深刻的理解，曾多次受邀到国内外医药企业、行业协会就医药行业最新趋势和投资策略做交流分享。

——**张帅**，信达证券医药团队成员，北京大学金融学硕士，两年医药研究工作经验，目前负责药品政策、化学药和血液制品方向研究。

——**周贤珮**，信达证券医药团队成员，美国伊利诺伊理工学院金融学硕士，五年工作经验，目前负责生物药、医药商业和中成药方向研究。

——**张雪**，信达证券医药团队成员，上海社科院金融学硕士，两年医药研究工作经验，目前负责器械政策、医疗器械和原料药方向研究。

——**李慧瑶**，信达证券医药团队成员，中山大学医学博士，目前负责医疗服务、医疗器械及CXO方向研究。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼 邮编：100031

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售团队	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com

# 免责声明

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时，提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。

## 评级说明

### 投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；

时间段：报告发布之日起6个月内。

### 股票投资评级

买入：股价相对强于基准20%以上；

增持：股价相对强于基准5%~20%；

持有：股价相对基准波动在±5%之间；

卖出：股价相对弱于基准5%以下。

### 行业投资评级

看好：行业指数超越基准；

中性：行业指数与基准基本持平；

看淡：行业指数弱于基准。