

## 晚 03 医改与创新药投资

进入医药行业投资，难免会涉及到一点医药专业的内容。希望小伙伴们保持信心，化繁为简，从容投资。

下面班班开始加餐分享了哦。

今晚分享主题：医改与创新药投资

### 一、“三医联动”的大背景

医药行业和老百姓的生活息息相关。国家每出一个政策，对咱们都有非常直接的影响。虽然都叫国家政策，但政策具体来源于哪个部门，可能很多小伙伴分不清楚。

有时候是药监局，有时候是卫健委，还有些时候是医保局。大家分的清吗？

班班简单概括一下：

药监局，全名叫国家药品监督管理局，是个副部级的单位。主要负责管药。

卫健委，全名叫国家卫生健康委员会，是个正部级单位。主要负责管医院。

医保局，全名叫国家医疗保障局，是个副部级单位，直属国务院，主要负责管医保。



药监局的药品流通体制改革，卫健委的卫生体制改革，医保局的医保体制改革，合在一起称为“三医联动”。

这段话可能过于正式了。班班通俗一点讲，“三医联动”到底是怎么回事。

这个模式最早可以追溯到一个小地方：福建三明。

大家都知道，老百姓去医院看病享受医保报销。这些钱，是需要医保基金拿出钱，支付给医院的。可是当时，三明市的医保基金出不起钱了，财政也兜不了底。结果，医保基金欠了当地医院一千多万。

背后的原因嘛，主要还是医院自己负责采购和费用结算，和供应商之间有利益往来。医院要多赚钱，肯定喜欢挑价格贵的合作。

这就和医保的利益冲突了。毕竟最后买单的是医保，你卖的贵了，我要付的账单可就大了啊。

针对这个问题，当地就开展了一系列行动。其中有一项，是成立了“市医疗保障基金管理中心”。这个中心不简单。全市所有医保定点医疗机构的药品、器械，全都由它负责采购，由它负责做费用结算。

相当于，把医院和供应商之间，这层利益切断了。

新成立的“中心”给医院一份“菜单”，其中可以用什么药，用什么器械，都写在上面。医院只能按照单子来“点菜”，不能自己改菜单，也不能进行费用结算。



当地大刀阔斧的改革，最终使得医保基金扭亏为盈。三明市的这个做法，后面被借鉴推广到了全国范围。这就有了现在国家层面的“三医联动”。

## 二、医改到哪一步了？

“三医联动”涉及到了药监局、医保局和卫健委。不过在改革的过程中，各个角色发挥作用的顺序是不太一样的。

从投资机会的角度来说，班班给大家总结成了一句话：过去看药监局，现在看医保局，未来看卫健委。

首先来说，为什么过去看药监局。

不知道大家是否了解 2015 年的“722 事件”。可能医药从业者会比较了解。班班给大家简单解释一下。

2015 年 7 月 22 日，原国家食药监管总局下发通知，要求提交药品上市审批的申请人，自查数据！存在数据不真实、不完整的问题，可以在 34 天内自行撤回。

否则，如果发现问题，将 3 年内不再受理申请。存在弄虚作假问题的，面临吊销执照、拉“黑名单”等处罚。

政策一出，整个医药圈来了一个“大地震”，让各大药企进退两难。撤回申请吧，前面的投入就打水漂了；不撤回吧，万一被查出来有问题，以后都没戏了。



结果大家猜怎么样？超过 80%撤回！充分说明，药企对自己搞出来的新药有多么不自信。很多怀着侥幸心理没有撤回注册资料的药品，注册申请最后也被驳回了。

但是正因为政策的推出，提高了新药临床试验的规范性。

以前的药企，在研发上不下功夫，数据随便搞搞，把精力全花在营销上；722 事件以后，很多药企把重心向研发转移。自那以来，中国创新药发展走上了正轨。

而且自 722 以后，药监局的政策也在向创新药倾斜，鼓励创新药上市，加快新药审批速度，等等。从投资的角度讲，创新药板块，目前是医药中的一个确定性比较大的优质板块。

药监局这一块，政策框架已经确立，未来更多是在执行层面的动作。所以说“过去看药监局”。

接下来，班班再说一下，为什么现在看医保局。

医保局现在是医改中的“主力军”。它的“接棒”时间可以追溯到 2018 年的 4+7 集采。

所谓的 4+7，其中 4 指的是北京、上海、天津、重庆 4 个直辖市，7 指的其它 7 个城市，它们一起进行药品集中采购试点。

也就是把这 11 个城市的药品采购集中起来，形成团购，以量换价。药企想



拥有这些市场，就得把价格降下来。

所以大家以后听到医保“集采”，不要觉得很专业。其实本质上就是团购而已。我们人多量大，可以在你这里下很多单子，你要赚我们的钱，你就得便宜点。集采就是这么个逻辑。

现在，集采范围已经从 11 个试点城市扩大到了全国，相当于团购的更多了，量更大了，对砍价更有利。而且范围不仅仅限于药品，还包括了少部分医疗器械，比如心脏支架。

之前有个卖 1 万多的心脏支架，为了进医保，直接报价 400 块。既然敢报这个价，说明企业还是有利可图的。可见之前这里面的利润有多高。

医保集采还在分批进行中。每次集采，一旦某上市公司某个产品没有中标，相当于丢了市场，这时候往往股价会受到重挫。

总之，医保局的决策对目前的投资影响较大。所以说“现在看医保局”。

那么，为什么说“未来看卫健委”呢？

咱们前面提到了，卫健委主管的是医院这一块。目前还没有决定性的大动作，未来可能围绕医院相关的一些矛盾进行改革，比如医患关系，临床规则，以及医院和医生的绩效考评体系，等等。

而且，咱们课程中提到了医疗服务板块，也就是眼科、口腔等等专科连锁。这些企业的规范发展，杜绝野蛮生长，也需要卫健委的参与。



就目前来说，咱们从投资的角度看，还是把重点放在医保局的政策上就好啦。

### 三、创新药投资

前面班班说道，现在投资重点看医保局。也就是重点看医药集采。

医药集采让老百姓用药更便宜了。对大家来说是好事。但是呢，大家一定要注意，投资的逻辑和看病的逻辑不一样，甚至说正好反过来。

咱们投资，投资的是上市药企。哪怕是投资指数，也是投资了一篮子药企。咱们是跟着药企赚钱的。

如果集采杀价，导致药企赚的更少了，那么在投资中来看，这就是负面消息。

所以，咱们投资的时候，要尽量避开受集采影响太大的药企。比如，仿制药受影响就非常大。

仿制药这个子行业，因为仿制的门槛比自主研发低很多，所以很多公司愿意干，竞争肯定会非常激烈。

本来仿制药就卖得便宜，再加上竞争激烈，少不了在价格上压价，利润空间就会进一步压缩。面对医保集采，仿制药只能大幅度让利。

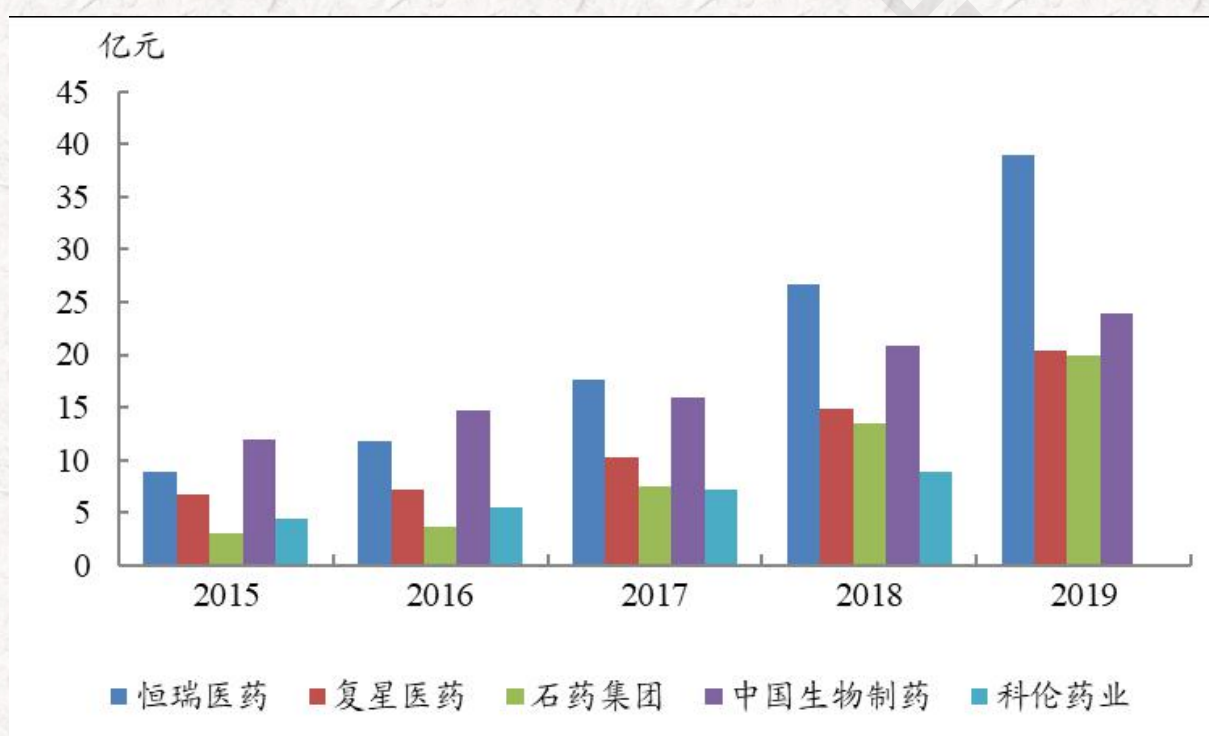
所以说，投资药品板块，我们尽量不要选仿制药。可以选择受集采影响较小的创新药。



投资创新药的优势都有哪些呢？班班给大家总结一下：

## 第一，未来市场空间大。

很多医药公司都已经意识到了，不创新，就得死。最近这几年，我国药企中的几家头部公司，研发费用一直在蹭蹭涨。



我们来对比参照一下其他国家。早在 2015 年的时候，美国的创新药占整个美国药品市场的比例已经阿到了 67%，欧洲是 60%，日本是 68%。而中国的创新药几乎没有占比。直到 2019 年，创新药占比才只达到了 5%。

所以我们有理由认为，创新药这块市场未来大有可为。

## 第二，创新药可以卖到高价，利润高。



这里大家注意，创新药也是会进入医保集采过程的，也要面临价格谈判。但毕竟是创新产品，竞价对手少，公司肯定比仿制药公司更有议价权，价格不会降太多。

虽然说谁都不喜欢买高价药，但是原创的东西确实贵，这也是合理的，只有这样才能激发药企的创新动力，持续不断地研发出新药。

而且从投资人的角度来说，药的价格贵对我们是有利的，起码财务的盈利不会太难看。

### **第三，创新药公司有专利优势。**

新药发明出来以后，为了避免被别人抄走了方子，公司都会申请专利。只要申请了专利，只有一家能做这种药，那么一般来说 20 年内无对手。

说了这么多创新药的好，那么创新药到底该怎么投资呢？

其实很简单。创新药这个细分子行业，其实也有对应的指数哦，它就是：中证创新药产业指数。

这只指数选取的成分是，主营业务涉及创新药研发的上市公司，按照市值大小排序，选取前面不超过 50 家公司的股票。它反映的是整个创新药产业的整体表现。

追踪这只指数的基金，班班同样给大家总结出来了：



中证创新药产业指数基金		
名称	代码	规模（亿元）
建信中证创新药产业ETF	159835	3.08
南方中证创新药产业ETF	159858	3.62
银华中证创新药产业ETF	159992	49.25
广发中证创新药产业ETF	515120	16.61
工银瑞信中证创新药产业ETF	516060	2.82
易方达中证创新药产业ETF	516080	5.63

好啦。今天的分享就是这么多啦。

### 晚分享总结

1. 药监局主管药品；卫健委主管医院；医保局主管医保。三方改革合在一起称为“三医联动”。
2. 从投资机会的角度来说，过去看药监局，现在看医保局，未来看卫健委。
3. 投资的时候，要尽量避开受集采影响太大的仿制药，可以选择受集采影响较小的创新药。
4. 创新药的优势：未来市场空间大；可以卖到高价，利润高；有专利优势。
5. 投资创新药可以选择的指数：中证创新药产业指数。





水星财富学堂

MERCURY FORTUNE SCHOOL

水星财富学堂