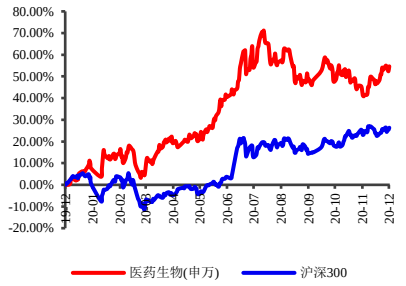
医药生物 | 行业政策点评 | 维持评级

报告原因：事件点评 | **医保基金持续“腾笼换鸟”，加速创新药放量** | **看好**

2020 年 12 月 29 日 | **行业研究/点评报告**

行业近一年市场表现



分析师：刘建宏

执业登记编码：S0760518030002

电话：0351-8686724

邮箱：liujianhong@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

相关报告

医药行业 2021 年投资策略--后疫情时期的医药发展新格局

医药行业 2020 年中期投资策略--医保困局与疫情防控下的医药“新常态”

事件描述

- 12 月 28 日，国家医保局及人力资源社会保障部印发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录(2020 年)》的通知，目录收载西药和中成药共 2800 种，其中西药 1426 种，中成药 1374 种。此外，还有基金可以支付的中药饮片 892 种（未调整）。目录自 2021 年 3 月 1 日起正式执行。

事件点评

- **多举措推动医保基金“腾笼换鸟”，为新药、好药纳入腾出空间。**本次调整通过调出临床价值不高、谈判降低目录内费用明显偏高的药品、专项谈判到期药品价格，为更多新药、好药纳入医保目录腾出资金空间，实现医保基金的“腾笼换鸟”：（1）**共有 29 种药品被调出目录，**主要为临床价值不高且可替代，或者被药监部门撤销文号成为“僵尸药”等品种，在药品目录内均有疗效相当或更好的其他药物可供替代。**（2）首次进行了目录内药品降价谈判，**涉及的 14 种药品为前期准入目录时未经谈判，经评估价格或费用明显偏高、基金占用较多的药品（单药年销售额均超过 10 亿元）。经过谈判，14 种药品均谈判成功并保留在目录内，平均降价高达 43.46%。“老品种谈判”树立了原目录内药品也需不断提升经济性的鲜明导向。（3）2018 年，医保局通过谈判纳入了 17 种抗癌药，其中 **14 种独家药品按规则在本次调整中进行了续约或再次谈判，平均降幅为 14.95%，个别一线抗癌药降幅超过 60%。**
- **降价幅度放缓，追求药品价格合理化。本次调整共有 119 种药品被调入目录，**其中 23 种非独家药品被直接调入目录，96 种独家药品通过谈判调入目录。**从谈判情况来看，本次共对 162 种药品进行了谈判，谈判成功 119 种（目录外 96 种，目录内 23 种），成功率 73.46%，平**

均降幅 50.64%，谈判数量最多，共涉及 31 个临床组别，占所有临床组别的 86%，患者受益面较为广泛。本次谈判成功率相较 2019 年的 58.82%有一定提高，而降幅相较 2019 年的 60.7%却有下降，一方面谈判前期医保与企业沟通较为到位，企业在谈判中的原始定价并不高；另一方面也表明医保谈判不再是过多追求降价幅度，更多的是医保与企业对药品合理价格达成的共识，确保企业获得合理商业回报的同时，企业主动将药品价格降低至最低价格以及时满足患者的需求。

- **鼓励新药创制，医保谈判将成创新药纳入医保目录主要方式**。创新药在获批上市后，往往受价格过高限制，难以快速放量，而纳入医保后，价格大幅下降，减轻了患者及医保的支付压力，提高了使用效率，进而实现产品的快速放量。创新药临床价值较高，是医保目录调整纳入考虑的主要条件之一，为更好与新药审批工作衔接，实现药品审批与医保评审“无缝衔接”，满足患者对新上市药品的需求，体现鼓励新药创制的导向，**本次目录将今年 8 月 17 日前上市的药品均纳入调整范围，最终 16 种药品被纳入目录，**三个国产 PD-1、阿美替尼、泽布替尼等多个近年来上市的优质创新药均进入医保。医保谈判将成为创新药纳入医保目录的主要方式，未来一年一次的动态调整通过及时谈判将高价值的创新药纳入医保目录，以“以量换价”方式加速了创新药的放量，同时也加大了企业的研发动力。

投资建议

- 医保目录动态调整与谈判已进入常态化，医保基金“腾笼换鸟”加速创新药放量，我们持续看好创新药板块，建议关注研发实力雄厚，管线丰富，梯度合理，产品优势突出的国产创新龙头企业及产业链相关优质 CXO 企业恒瑞医药、药明康德等。

风险提示

- 行业政策风险、药品安全风险、研发风险。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，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。在任何情况下，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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336