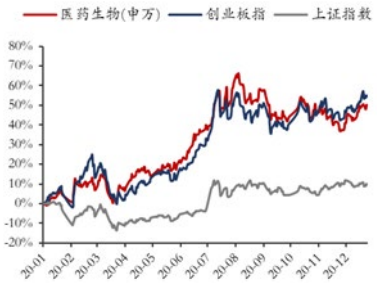
万和医药行业点评：新版医保目录腾笼换鸟，推动行业深化供给侧改革

图表 1 近一年指数走势



分析师：沈彦東
SAC 执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：伍可心
联系电话：0755-82830333（119）
邮箱：wukx@wanhesec.com

事件：12 月 28 日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发 2020 年国家医保药品目录。

本次目录调整，中西药比例基本持平。《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2020 年）》内药品总数为 2800 种，其中西药 1426 种，中成药 1374 种。目录内中药饮片未作调整，仍为 892 种。**本次调整，通过谈判降价和医保报销，预计 2021 年可累计为患者减负约 280 亿元。**

与往年相比，谈判调入药品数最多。共对 162 种药品进行了谈判，谈判成功 119 种（其中目录外 96 种，目录内 23 种），成功率 73.46%，平均降价 50.64%。本次目录调整共新调入 119 种药品（含独家药品 96 种，非独家药品 23 种），这些药品共涉及 31 个临床组别，占所有临床组别的 86%。

调出的药品在评审过程中，将可替代性作为一项重要指标。这些调出的药品在药品目录内均有疗效相当或更好的药物可供替代。共计 29 种药品被调出目录，为更多新药、好药纳入目录腾出了空间。

对目录内药品进行谈判，提升医保目录内药品经济性。在今年的调整过程中，评审专家将 14 种目录内药品纳入谈判范围，这 14 种药品都是前期准入目录时未经谈判，且经评估价格或费用明显偏高的药品。经过谈判，14 种药品均谈判成功并保留在目录内，平均降价 43.46%。

支持创新，多款今年上市新药纳入医保。本次调整将今年 8 月 17 日前上市的药品纳入调整范围，最终 16 种药品被纳入目录，体现了支持新药的导向，加速推动新药放量，从而鼓励医药企业加大创新研发投入，推动行业深化供给侧改革。

支持疫情防控，最新版国家新冠肺炎诊疗方案所列药品已被全部纳入国家医保目录。本次调整，将利巴韦林注射液、阿比多尔颗粒等疫情防治药品调入目录。

医保目录实现动态更新，医保谈判呈常态化趋势。自 2017 年更新了医保目录后，2019 年、2020 年均更新了医保目录，同时，药品医保

准入谈判也进入常态化趋势，自 2016 年起，国家卫计委、人社部、医保局相继每年组织医保谈判，对应 2020 年医保目录调整已经是第五次医保目录谈判。

投资逻辑与建议：本次目录调整不仅实现了调入调出双向流动，为医保基金支付腾笼换鸟，清退临床效果不佳的药品，帮助临床效果好的药品提高市场份额，提升了医保药品的经济性。更重要的是，还纳入了部分今年上市的创新药，加速推动新药放量，从而鼓励医药企业加大创新研发投入，此举能够进一步引导医药企业形成合理、健康的价值趋向，最终通过支持创新、价值购买，从战略购买的角度有力推动我国医药行业高质量发展，推动医药行业深化供给侧改革。结合此前也落地的新药评审改革、国家集采，将有效形成一套创新组合拳，推动制药行业的供给侧改革，国产创新药迎来黄金发展期，国内的创新药的研发数量将会迎来持续的新高。**建议关注：**1）创新、研发能力较强的优质药企及龙头企业；2）提供创新研发服务及生产服务的 CXO 企业，如药明康德；3）研发能力较强的原料药、仿制药一体化企业；4）对医保控费等相关政策免疫的医疗连锁服务机构，如爱尔眼科。

风险提示：1）新版医保目录实行效果不及预期；2）新冠疫情反复；3）医保控费等政策落地导致药品招采价格降幅超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn