信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

医保谈判结果公布，继续看好创新药赛道

医药生物

2020 年 12 月 28 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

杨松 首席研究员
执业编号：S1500519120003
联系电话：18565711953
邮 箱：yangsong@cindasc.com

张帅 研究员
执业编号：S1500520120001
联系电话：010-83326739
邮 箱：zhangshuai@cindasc.com

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

医保谈判结果公布，继续看好创新药赛道

2020 年 12 月 28 日

本期内容提要：

- **医保谈判结果公布，整体情况符合预期。**今日医保局召开发布会介绍 2020 年医保谈判结果，并将新版医保目录挂网公布。此次医保谈判，共计 704 种符合条件的目录外药品通过了申报环节，23 个品种（非独家）直接纳入，138 种（独家）药品被纳入谈判范围，外加目录内药品 24 种，共对 162 种独家药品进行了谈判，最终 119 种谈判成功，其中目录外谈判成功 96 种，目录内谈判成功 23 种，平均降幅 50.64%。整体品种纳入及价格降幅情况符合预期。

- **首次对目录内存量品种开展谈判，促进提升医保经济性。**此次亦对存量目录中的 14 个金额比较大的老独家品种（超过 10 亿）开展谈判，最终全部谈判成功，平均降幅 43%。这是 2016 年医保谈判开展以来，首次对目录内存量品种进行降价谈判，充分反映了其提升经济性的目的和导向；后续对目录内品种的谈判有望常态化开展。

- **创新药纳入医保速度显著加快。**此次医保谈判将 2020 年 8 月 17 日前上市的药品纳入调整范围，并且共有 16 种 2020 年新上市的药品通过谈判纳入目录；其中先声药业的依达拉奉右莰醇注射用浓溶液于 2020 年 7 月底获批上市，鉴于新版目录将于 2020 年 3 月 1 日起在全国范围内正式启用，因此其从上市到可医保报销仅用时 8 个月左右；创新药纳入医保速度显著加快。

- **投资评级：维持行业看好评级。**医保目录每年调整一次，创新药品种谈判常态化开展，继续看好创新药赛道，看好兼具研发实力和准入能力的龙头企业强者恒强。重点关注标的：恒瑞医药、信达生物、药明康德、泰格医药。

- **风险因素：**药品降价风险；研发失败风险

表：重点品种 2020 年医保谈判结果

公司	品种	类型	2020 年谈判后支付标准（元）	对应规格（主规格）	之前中标价格（元）	降幅
百济神州	泽布替尼胶囊	新进谈判纳入	价格保密	80mg/粒	177	
百济神州	替雷利珠单抗注射液	新进谈判纳入	价格保密	10ml:100mg/支	10688	
步长制药	丹红注射液	存量谈判纳入	17.32	10ml	39	55.24%
冠昊生物	本维莫德乳膏	新进谈判纳入	138	10g:0.1g/支	496	72.18%
海思科	甲磺酸多拉司琼注射液	存量谈判纳入	13.6	1ml:12.5mg/支	145	90.59%
海正药业	法维拉韦片(法匹拉韦)	新进谈判纳入	3.69	0.2g/片	20	81.08%
翰森制药	聚乙二醇洛塞那肽注射液	新进谈判纳入	187	0.5ml:0.2mg/支	395	52.66%
翰森制药	甲磺酸阿美替尼片	新进谈判纳入	176	55mg/片	490	64.08%
翰森制药	甲磺酸氟马替尼片	新进谈判纳入	65	0.2g/片	176	63.07%
恒瑞医药	注射用卡瑞利珠单抗	新进谈判纳入	价格保密	0.2g/支	19800	
恒瑞医药	盐酸艾司氯胺酮注射液	新进谈判纳入	91.8	2ml:50mg/支	暂无	
恒瑞医药	培门冬酶注射液	续约谈判纳入	2980	5ml:3750IU/支	2980	0.00%
华东医药	阿卡波糖咀嚼片	续约谈判纳入	0.465	50mg/片	1	38.00%
华东医药	百令胶囊	存量谈判纳入	1.03	0.5g/粒	2	33.39%
健康元	盐酸左沙丁胺醇雾化吸入溶液	新进谈判纳入	14.56	3ml:0.63mg/支	33	55.26%
君实生物	特瑞普利单抗注射液	新进谈判纳入	价格保密	80mg(2ml)	3105	
康辰药业	注射用尖吻蝮蛇血凝酶	存量谈判纳入	价格保密	1 单位	93	
绿叶制药	注射用紫杉醇脂质体	新进谈判纳入	价格保密	30mg	800	
前沿生物	注射用艾博韦泰	新进谈判纳入	532	160mg/支	992	46.37%
仁会生物	贝那鲁肽注射液	新进谈判纳入	价格保密	2.1ml:4.2mg/盒	420	
三生国健	注射用伊尼妥单抗	新进谈判纳入	价格保密	50mg/支	1530	
三生制药	重组人血小板生成素注射液	存量谈判纳入	价格保密	1ml:7500 单位	618	
上海医药	丹参酮ⅡA 磺酸钠注射液	存量谈判纳入	11.9	2ml:10mg/支	16	23.72%
石药集团	丁苯酞氯化钠注射液	存量谈判纳入	139	100ml:丁苯酞 25mg 与氯化钠 0.9g/支	285	51.28%
先声药业	依达拉奉右莰醇注射用浓溶液	新进谈判纳入	48.8	5ml:依达拉奉 10mg 与右莰醇 2.5mg/支	49	0.00%
扬子江	蓝芩口服液	存量谈判纳入	3.46	10ml	8	58.48%
再鼎医药	甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	新进谈判纳入	价格保密	0.1g/粒	833	
中国生物制药	盐酸安罗替尼胶囊	续约谈判纳入	266.9	10mg/粒	424	36.99%
中国生物制药	依达拉奉氯化钠注射液	新进谈判纳入	113.6	100ml:依达拉奉 30mg 与氯化钠 855mg/瓶	189	39.89%
石药集团	丁苯酞软胶囊	存量谈判纳入	3.36	0.1g/粒	8	55.64%
勃林格殷格翰	注射用阿替普酶	存量谈判纳入	价格保密	50mg	5343	
阿斯利康	醋酸戈舍瑞林缓释植入剂	存量谈判纳入	价格保密	3.6mg	1680	
康莱特	康莱特注射液	存量谈判纳入	136	100ml:10g/支	275	50.55%
长白山制药	康艾注射液	存量谈判纳入	11.73	5ml/支	25	52.80%
绿谷制药	注射用丹参多酚酸盐	存量谈判纳入	53.88	每瓶装 100mg(含丹参乙酸镁 80mg)	92	41.58%

资料来源：国家医保局，药智网，信达证券研发中心

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。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	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
华南总监	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	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

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曾与，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。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
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。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

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了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。