信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

医保谈判落下帷幕，核心品种结果好于预期

医药生物

2020 年 12 月 18 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

医保谈判落下帷幕，核心品种结果好于预期

2020 年 12 月 18 日

本期内容提要：

- **核心品种谈判结果好于预期。**为期三天的 2020 年医保目录谈判已落下帷幕，具体品种中选和价格信息有待正式公布。据了解，核心品种 PD-1 的谈判结果好于市场预期，基本符合我们前期相对乐观的判断，在保证患者可及性的同时兼顾企业创新研发的价值。
- **创新药仍是政策鼓励方向。**近年来医保控费的相关措施陆续落地：辅助用药目录、带量采购、DRGs/DIP、基本医疗保险用药管理暂行办法、创新药谈判等。医保控费的整体思路也更加清晰：强化“医保战略价值导向购买”的长期趋势，大力支持“满足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。而且此次医保谈判给予创新药更快的准入机会以及相对缓和的降价幅度，预计创新药仍是政策鼓励方向。
- **分化加剧，龙头企业优势凸显。**龙头公司在产品布局、研发推进、注册申报、市场准入、销售推广等方面都更具有优势；在医保控费的大背景下，这一综合优势有望愈发突出。
- **投资评级：维持行业看好评级。**医保目录调整每年调整一次，创新药品种谈判常态化开展，继续看好创新药物研发，看好兼具研发实力和准入能力的龙头企业实现强者恒强。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：2020 年医保目录谈判重点品种

公司	2020 医保谈判主要相关品种——通用名	商品名	规格	医保谈判前价格（元）
百济神州	替雷利珠单抗（新进）	百泽安	10ml:100mg/支	10688
	泽布替尼（新进）	百悦泽	80mg/64 粒/盒	11300
恒瑞医药	卡瑞利珠单抗（新进）	艾瑞卡	200mg/支	19800
君实生物	特瑞普利单抗（新进）	拓益	240mg/支	7200
翰森制药	阿美替尼（新进）	阿美乐	55mg*20 片/盒	9800
	氟马替尼（新进）	豪森昕福	0.2g*30 片/盒	5280
	洛塞那肽（新进）	孚来美	0.5ml:0.2mg/支	395
中国生物制药	安罗替尼（续约谈判+新适应症进入谈判）	福可维	12mg/粒	487
三生制药	伊尼妥单抗（新进）	赛普汀	50mg/支	1530
再鼎医药	尼拉帕利（新进）	则乐	100mg*30 粒/盒	24990
智飞生物	重组结核杆菌融合蛋白（新进）	EC	0.5ml	299
仁会生物	贝那鲁肽（新进）	谊生泰	2.1ml:4.2mg/支	420
冠昊生物	本维莫德（新进）	欣比克	10g：0.1g	496
歌礼制药	达诺瑞韦（新进）	戈诺卫	100mg*28 片/盒	6666
	拉维达韦（新进）	新力莱	200mg	--

资料来源：Wind，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	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	杨诗茗	13822166842	yangshiming@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。