强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕

投资要点

- **事件：**国家医保局发布《关于 2020 年国家医保药品目录调整专家评审结果查询的公告》，提示专家评审阶段的工作结束，竞价谈判工作即将按照程序组织开展。

- **竞价谈判是最终形成价格的关键阶段。**按照国家医保局的统一部署，2020 年的国家医保目录调整全过程分为准备阶段、申报阶段、专家评审、谈判和竞价、公布结果 5 个阶段。如果产品顺利通过专家评审，正式纳入或进入谈判议价阶段，将由企业提供进一步材料，在经历基金测算、药物经济学等方法评估之后，企业将正式开展谈判或竞价，最终确定全国统一的医保支付标准并明确管理政策。

- **7 类药品拟加入新增名单，腾笼换鸟加速推进。**在此之前，国家医保局公布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》已经明确提出拟新增药品范围与剔除范围，并公布《2020 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》，一共涉及 751 个品种，分为七大类：**1）**新冠相关的呼吸系统疾病治疗用药（12 个品种）；**2）**纳入《国家基本药物目录（2018 年版）》的药品（11 个品种）；**3）**纳入临床急需境外新药名单、鼓励仿制药品目录或鼓励研发申报儿童药品清单（28 个品种）；**4）**第二批国家药品集中采购中选药品（3 个品种）；**5）**2015 年 1 月至 2020 年 8 月 17 日期间，经国家药监部门批准上市的新通用名药品（171 个品种）；**6）**2015 年 1 月 1 日至 2020 年 8 月 17 日期间，根据临床试验结果向国家药监部门补充申请并获得批准，适应症、功能主治等发生重大变化的药品（10 个品种）；**7）**2019 年 12 月 31 日前，进入 5 个（含）以上省级最新版基本医保药品目录的药品（493 个品种）。其中关注度最高的是 2020 年 8 月 17 日之前获批上市的创新药品种。据统计**自 2015 年 1 月至 2020 年 8 月 17 日，国家药监局批准上市的新药共有 171 个，占此次新增名单的比重为 23%，**其中抗肿瘤药一共 27 种，占比为 16%，抗微生物药一共 19 种，占比为 11%。

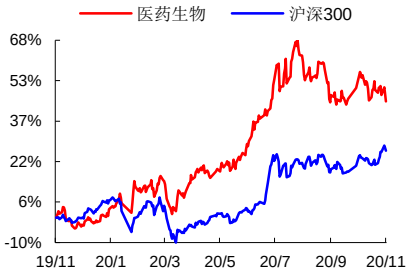
- **西药仍占据主流，以抗微生物药和抗肿瘤药为主。**分品种来看，此次拟新增目录中有中成药品种 178 个，占比为 24%，西药品种有 573 个，占比为 76%。从西药来看，抗微生物药一共 92 种，占比为 16%；抗肿瘤药有 76 种，占比为 13%；消化系统用药有 62 种，占比为 11%；神经系统用药有 43 种，占比为 8%；心血管系统用药有 42 种，占比为 7%；镇痛、解热、抗炎、抗风湿、抗痛风药有 39 种，占比为 7%；维生素、矿物质类药有 34 种，占比为 6%；呼吸系统用药有 31 种，占比为 5%；血液系统用药有 25 种，占比为 4%；免疫系统用药有 23 种，占比为 4%；激素及影响内分泌药有 21 种，占比为 4%；皮肤科用药有 15 种，占比为 3%，其余品种占比为 13%。

- **创新药以价换量，收入提升显著。**回顾 2016 年以来的四次创新药谈判，从谈判结果来看，大多数谈判药品进入医保后，虽然价格下降，但销售大幅增长，从而总体销售额也增长不错。2016-2019 年平均价格降幅为 59%、44%、57%和 60%。从 2018 年医保谈判品种来看，最终谈判成功 17 个品种，其中 13 个

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	320
行业总市值（亿元）	68,724.21
流通市值（亿元）	64,743.71
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	14.9

相关研究

1. 医药行业 2020 年 11 月投资月报：Q3 行业持续回暖，高景气度板块布局正当时 (2020-11-09)
2. 医药行业周报（11.2-11.6）：关注政策避风港&创新产业链 (2020-11-08)
3. 医药行业 2020Q3 持仓分析：医药仓位有所回落，紧握核心资产 (2020-11-05)
4. 医药行业 2021 年投资策略：“双循环“背景下，”创新升级+进口替代“引领医药大时代 (2020-11-04)
5. 医药行业 2020 年三季报总结：Q3 行业大幅回暖，持续看好 CXO、疫苗、药店、器械等板块 (2020-11-04)
6. 医药行业周报（10.26-10.30）：顺应中长期趋势，布局高景气度板块 (2020-11-01)

品种在次年实现了翻倍以上的增长，销售情况优异。**1）肿瘤领域：**PD-1 单抗药品的医保支付“价格战”已经打响，去年仅有信达生物一家成功进入 2019 年医保目录，其 PD-1 抗体药物信迪利单抗注射液（达伯舒）从 7838 元（10ml：100mg/瓶）降至 2843 元（10ml：10mg/瓶），降幅高达 63.7%。获批进入医保后，进入医保后的达伯舒销量也是突飞猛进，2020 年上半年，达伯舒销售额达 9.2 亿元，同比增长 177.7%。默沙东、君实、百济神州以及恒瑞的 PD-1 今年或将展开激烈角逐。**2）糖尿病领域：**三代胰岛素新品种及 GLP-1 受体激动剂等创新药也是值得关注的重磅新药。

- **投资策略与重点关注个股：**在医保控费的大背景下，药品均面临着降价风险，仅有疗效好、临床稀缺的创新品种具有较强的定价能力，从目前布局的研发管线来看，具有雄厚的研发实力的龙头企业和获得资本市场青睐的新兴创新药企可能在未来药物市场中胜出。建议重点关注 CXO、创新药等领域。**CXO 领域重点推荐个股：**药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成、博腾股份、药石科技、美迪西等。**创新药领域重点推荐个股：**恒瑞医药、长春高新、中国生物制药、君实生物、我武生物、康辰药业等。
- **风险提示：**药品降价风险、产品研发不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn