

腾笼换鸟，优化创新

——2019年国家医保目录调整事件点评

行业动态

事件：19年8月20日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部关于印发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》的通知。本次药品目录调整是国家医保局成立后首次全面调整，也是自2000年第一版药品目录以来对原有目录品种的一次全面梳理。

点评：

◆**动态调整，有进有出，药品结构得到显著优化。**本次发布的《药品目录》分为凡例、西药、中成药、谈判药品、中药饮片五部分。本次目录常规准入部分共2643个药品，包括西药1322个、中成药1321个(含民族药93个)；中药饮片采用准入法管理，共纳入892个。通过动态调整，国家医保目录总体药品数量变化不大，但药品结构得到了显著优化。

从调进的品种看，这次目录调整常规准入部分共新增了148个品种，包括西药47个，中成药101个，覆盖了国家基本药物、慢性病用药、儿童用药和癌症等重大疾病用药等。其中重点领域如糖尿病用药新增品种多且分类管理更为细化，体现出本次调整将进一步提高用药可及性和合理性。

从调出的品种看，本次共调出150个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。值得注意的是，临床用量大的第一批合理用药重点监控目录20个品种均被调出，体现了医保腾笼换鸟的决心和力度，为高临床价值药物腾挪更大空间。

◆**高临床价值药物有望通过谈判目录纳入医保。**经过专家评审，本次国家医保目录调整确定了128个拟谈判药品，覆盖癌症、糖尿病、肝病等重大疾病治疗领域，且均为临床价值较高但价格相对较贵的独家产品，也包括尚处于协议有效期内的48个药品。下一步将确认企业的谈判意向后，开展谈判并将谈判成功的纳入目录。预计近年来获批的国产创新药品种吡咯替尼、PD-1部分适应症等有望通过谈判进入医保目录，实现放量。

◆**通过严格支付标准和明确地方权限进一步加强统筹管理。**此次通知的细则规定各地应严格执行《药品目录》，不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在3年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。

◆**投资建议：**本次医保目录调整在数量总体变大不大的情况下，优化了品种结构，有望通过医保资金“腾笼换鸟”为创新药、优质仿制药等高临床价值药品放量提供更多空间，且通过明确支付标准和明确地方权限进一步加强了统筹管理。建议关注有望受益于本次医保目录调整的企业，A股推荐恒瑞医药、康弘药业，关注复星医药、丽珠集团、贝达药业等；港股推荐中国生物制药、石药集团，建议关注信达生物、翰森制药、君实生物等。

◆**风险提示：**医保谈判降价超预期；药品放量低于预期。

增持（维持）

分析师

林小伟（执业证书编号：S0930517110003）
021-52523871
linxiaowei@ebsec.com

梁东旭（执业证书编号：S0930517120003）
0755-23915357
liangdongxu@ebsec.com

经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）
021-52523870
jingys@ebsec.com

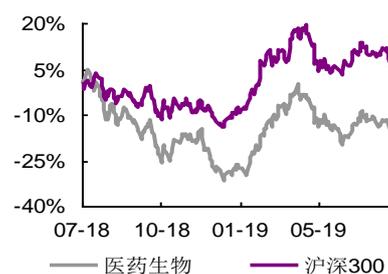
宋硕（执业证书编号：S0930518060001）
021-52523872
songshuo@ebsec.com

联系人

吴佳青
021-52523697
wujiaqing@ebsec.com

王明瑞
wangmingrui@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

关注中报业绩与政策边际改善，紧握优质公司——医药生物行业跨市场周报（20190811）

..... 2019-08-11
耗材集采：与药品集采的“同”与“不同”——医药生物行业跨市场周报（20190804）

..... 2019-08-04
医药科创板“首秀”靓丽，选择优质公司是关键——医药生物行业跨市场周报（20190728）

19年8月20日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部关于印发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》的通知。值得注意的是，本次药品目录调整是国家医保局成立后首次全面调整，也是自2000年第一版药品目录以来对原有目录品种的一次全面梳理。

1、动态调整，有进有出，药品结构得到显著优化

本次发布的《药品目录》分为凡例、西药、中成药、谈判药品、中药饮片五部分。本次目录常规准入部分共2643个药品，包括西药1322个、中成药1321个（含民族药93个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入892个。通过动态调整，国家医保目录总体药品数量变化不大，但药品结构得到了显著优化。

表 1：2017/2019 医保目录药品数量对比

	2017 版	2019 版
西药	1297	1322
中成药	1238 (民族药 88 个)	1321 (民族药 93 个)
总数	2535	2643

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

调入 148 个品种，细化管理、调入临床急需用药，进一步提高用药保障水平。

从调进的品种看，这次目录调整常规准入部分共新增了148个品种，包括西药47个，中成药101个，覆盖了国家基本药物、慢性病用药、儿童用药和癌症等重大疾病用药等。

根据我们的统计，糖尿病领域成为本次医保目录调整中新增品种最多、调整最大的疾病领域。其中，胰岛素及其类似物分类中共增加18个品种，新增包括德谷胰岛素、甘精胰岛素（乙变甲）在内的长效胰岛素；口服复方降糖药中纳入了西格列汀二甲双胍、沙格列汀二甲双胍等品种。

此外，儿童用药领域新增38个品种，重大疾病治疗用药新增5个品种，整体来看，本次医保目录新增品种对重点疾病治疗用药进行细化管理并扩容，进一步提高了用药保障水平。

综合来看，恒瑞医药（罂粟乙碘油、阿比特龙）、正大天晴（阿比特龙、来那度胺、替格瑞洛、硼替佐米）、石药集团（阿比多尔、替格瑞洛）调入较多，受益明显。

表 2：2019 年医保目录调入品种-西药

通用名	剂型	部分生产厂家
阿比多尔	口服常释剂型	石药集团、江苏吴中、石四药集团
阿比特龙	口服常释剂型	恒瑞医药、正大天晴
阿托西班	注射剂	Ferring、圣诺生物、中和药业
艾曲泊帕乙醇胺	口服常释剂型	诺华
奥布卡因	滴眼剂	Santen、博士伦、绿洲制药
奥美沙坦酯氨氯地平	口服常释剂型	第一三共
吡格列酮二甲双胍	口服常释剂型	华东医药、德源药业

德谷胰岛素	注射剂	诺和诺德
地诺孕素	口服常释剂型	拜耳
二甲双胍格列吡嗪	口服常释剂型	数十家企业
二甲双胍维格列汀	口服常释剂型	诺和诺德
复方罗布麻	口服常释剂型	数十家企业
戈利木单抗	注射剂	强生
加替沙星	滴眼剂、眼用凝胶剂	大冢制药、吉贝尔、兴齐眼药
坎地氢噻	口服常释剂型	德源药业
抗人T细胞猪免疫球蛋白	注射剂	中生毓晋
拉考沙胺	口服常释剂型	UCB、青峰药业
来那度胺	口服常释剂型	双鹭药业、正大天晴、齐鲁制药
雷沙吉兰	口服常释剂型	Teva
利格列汀二甲双胍	口服常释剂型	勃林格殷格翰
利斯的明	贴剂	京新药业
利妥昔单抗	注射剂	复宏汉霖
洛匹那韦利托那韦	口服常释剂型	艾伯维
氯喹那多普罗雌烯	阴道片	Laboratoire、亚宝药业、斯利安、金城泰尔
哌罗匹隆	口服常释剂型	丽珠集团
培哌普利氨氯地平	口服常释剂型	LES LABORATOIRES
培哌普利吲达帕胺	口服常释剂型	施维雅
硼替佐米	注射剂	正大天晴、南京先声、豪森药业、齐鲁制药
瑞格列奈二甲双胍	口服常释剂型	豪森药业
色甘萘甲那敏	鼻用喷雾剂	天顺药业
沙格列汀二甲双胍	缓释控释剂型	阿斯利康
薯蓣皂苷	口服常释剂型	恒诚制药、第一制药
双歧杆菌四联活菌	口服常释剂型	远大生物
水飞蓟素	口服常释剂型	数十家企业
索利那新	口服常释剂型	齐鲁制药、海正药业
他卡西醇	软膏剂	帝人制药
他扎罗汀	软膏剂、凝胶剂	华邦制药
替格瑞洛	口服常释剂型	正大天晴、信立泰、石药集团、阿斯利康
替米沙坦氨氯地平	口服常释剂型	勃林格殷格翰
托珠单抗	注射剂	罗氏
维生素AD	口服液体剂	山大华特(达因药业)
维生素K4	口服常释剂型	特一药业、白云制药
戊酸雌二醇/雌二醇环丙孕酮	口服常释剂型	拜耳
西格列汀二甲双胍	口服常释剂型	MSD
西甲硅油	口服液体剂	汉晨药业、Berlin-Chemie
巯粟乙碘油	注射剂	恒瑞医药
唑尼沙胺	口服常释剂型	资福药业

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理（注：该表格仅统计新品种，不统计原有品种的新剂型；加粗的是港股或A股上市公司）

表 3：2019 年医保目录调入品种-中药

药品	部分生产厂家	药品	部分生产厂家
安神丸	格拉丹东药业	青蒿鳖甲片	太极集团重庆桐君阁、云南植物药业

八味锡类散	同仁堂	清热定惊散	白云山
百令片（胶囊）	华东医药、青海珠峰冬虫夏草药业	祛风骨痛巴布膏	哈药集团世一堂制药厂
半夏和胃颗粒	福星生物药业	全杜仲胶囊	普正制药
保妇康凝胶	汉中联四药药业	肉蔻四神丸	同仁堂、河西制药
抱龙丸	白云山、同仁堂等	三仁合剂	太极集团重庆桐君阁
标准桃金娘油肠溶胶囊	德国保时佳大药厂	扫日劳清肺止咳胶囊	天奇中蒙制药
冰连滴耳剂	江西科伦药业	山蜡梅叶颗粒	江西佑美制药
补肾通淋颗粒	太平洋制药	珊瑚七十味丸	西藏雄巴拉曲神水藏药
补虚通瘀颗粒	葵花药业	蛇伤解毒片	福州屏山制药
参芪消渴颗粒	天方药业、 必康制药等	蛇脂参黄软膏	太安堂
苍耳子鼻炎滴丸	宇库山制药	生脉饮口服液	三普药业、上海裕信生物制药等
椿乳凝胶	千金药业	舒筋通络颗粒	神威药业
纯阳正气丸	南京同仁堂药、雷允上、国药集团中联药业等	舒血宁注射液	珍宝岛、神威药业等
丹龙口服液	康德药业	双冬胶囊	远程制药
胆木浸膏糖浆	锦华药业	四季抗病毒合剂	陕西海天制药
灯盏花素注射液	上海第一生化等	提毒散	哈药集团世一堂、 同仁堂、葵花药业等
灯盏细辛注射液	云南生物谷药业	通关藤注射液（消癌平注射液）	通化金马、南京圣和
地奥心血康片（软胶囊）	成都地奥制药	通心舒胶囊	柴达木高科技药业
儿童清肺口服液	同仁堂	威灵骨刺膏	万岁药业
分清五淋丸	白云山、中新药业、同仁堂等	胃痞消颗粒	国药集团德众（佛山）药业
妇必舒阴道泡腾片	康德药业	香附调经止痛丸	沈阳红药集团
妇可靖胶囊	西峰制药	香连止泻片	同仁堂
复方硫黄乳膏	康恩贝、百花医药等	消渴丸	白云山
复方龙血竭胶囊	云南云河药业	消炎利胆分散片	云南滇中药业等
复方小活络丸	同仁堂	消癥丸	雷允上
复方熊胆滴眼液	长春普华制药	小儿保安丸	白云山
复脉定胶囊	湖南方盛制药	小儿鼻炎片	佐今明制药、同仁堂
甘桔清咽颗粒	卓峰制药	小儿腹泻宁	济川药业、白云山、九芝堂等
关节镇痛巴布膏	雷允上	小儿感冒颗粒	华润三九、葵花药业、金嗓子等
恒古骨伤愈合剂	云南克雷斯制药股	小儿感冒退热糖浆	西安幸福、广东沙溪、汕头市时代
猴头健胃灵片	新汇制药	小儿广朴止泻口服液	雷允上
虎地肠溶胶囊	九方制药	小儿咳嗽宁糖浆	宝鉴堂药业
滑膜炎颗粒（胶囊）	神威药业	小儿麻甘颗粒	健民集团、葵花药业、马应龙等
化痰散结灌肠液	瑞成药业	小儿青翘颗粒（小儿金翘颗粒）	四川凯京制药
黄莢胶囊	康恩贝	小儿清热宣肺贴膏	摩美得气血和制药
黄栀花口服液	吉林黄栀花药业	小儿暑感宁糖浆	太极集团四川南充制药
济生橘核丸	雷允上、 佛慈制药、大宝制药	小儿双解止泻颗粒	内蒙古惠丰药业有限公司
加味生化颗粒	国药中联	小儿退热合剂（口服液）	同仁堂、白云山、新光药业等
健肝乐颗粒	武汉康乐药业	小儿宣肺止咳颗粒	健民集团、白鹿制药
健胃消食口服液	济川药业	小儿厌食颗粒	古惠丰药业
健胃消炎颗粒	同仁堂	小儿琥珀散（琥珀猴枣散）	保和堂制药
金水宝片（胶囊）	江西济民可信金水宝制药有限公司	新型狗皮膏	九寨沟天然药业
经前舒颗粒	山海关药业	醒脾胶囊	健兴药业
精制狗皮膏	九寨沟天然药业集团有限责任公	杏灵分散片	四环科宝制药

	司、北京同仁堂股份有限公司同仁堂制药厂等		
狼疮丸	吉林菲诺制药、长春海外制药	杏苏止咳颗粒(糖浆)	罗浮山、武汉巨能金匙药业等
连番止泻胶囊	九惠制药	杏苏止咳口服液	白云山
凉血十味散(片)	蒙药股份、中蒙制药等	血塞通片(颗粒、胶囊、软胶囊、滴丸、分散片)	云南健莱制药
灵宝护心丹	雷允上	血塞通注射液	云南白药
六味安神胶囊	华森制药	血栓通胶囊	珍宝制药等
六味安消丸	江西青春康源制药有限公司	血栓通注射液	丽珠集团
六味明目丸	金诃藏药	血脂康片	京北大维信生物
龙加通络胶囊	世幻天龙药业	养阴通秘胶囊	吉林康乃尔药业
龙金通淋胶囊	希陶绿色药业	益气通便颗粒	马应龙
龙血通络胶囊	康缘药业	益肾化湿颗粒	康臣药业
潞党参口服液	正来制药	茵陈退黄胶囊	德商药业
麻杏宣肺颗粒	康寿制药	银屑胶囊(颗粒)	荣昌制药、东泰制药等
麦芪降糖丸	杀尔安药业	银杏酮酯片(颗粒、胶囊、滴丸、分散片)	双鹭药业等
明目地黄胶囊	众生药业等	榆梳止血颗粒	新时代药业
脑栓康复胶囊	长源药业	郁金银屑片	香菊茶业、正大制药等
宁心宝胶囊	金嗓子、西藏藏药、健民集团等	正骨紫金丸	东新药业
芪参通络胶囊	中惠制药	脂必泰胶囊	成都地奥九泓制药厂
芪丹通脉片	太行药业	脂必妥胶囊	西藏藏药、华神制药、绿叶制药等
杞菊地黄口服液	上海现代制药	脂必妥片	云南永安制药等
重楼解毒酊	贵州圣济堂	注射用灯盏花素	上海上药第一等
舟车丸	同仁堂、中新药业等	注射用血塞通(冻干)	哈尔滨珍宝制药等
		注射用血栓通(冻干)	广西梧州制药

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

调出 150 个品种，医保资金腾笼换鸟，为创新药、优质仿药留足空间。

从调出的品种看，本次共调出 150 个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。

值得注意的是，此次医保目录调整专家评议环节重点参考了 6 月份国家卫生健康委发布的第一批国家重点监控合理用药药品目录，经专项论证，一致决定将国家医保目录中的重点监控药品 20 个全部调出。

根据 PDB 样本医院销售额显示，20 个重点监控品种的 18 年销售额约为 146 亿元，调整可能会对部分企业的短期经营出现扰动，但充分说明医保局对于医保资金的合理使用有了更高的要求，本次调整有望为创新药、优质仿制药提供更多空间，长期来看，有利于激发优质药品的研发，促进我国药品市场良性发展。

表 4：第一批合理用药重点监控目录医保及销售情况

品种	2017 年		18 年 PDB 样本医院 销售额(亿元)	相关公司
	全国医保	销售		
神经节苷脂	非全国医保	12.7		赛升药业
脑苷肌肽	非全国医保	7.6		四环医药
奥拉西坦	非全国医保	14.9		石药集团

磷酸肌酸钠	非全国医保	11.9	誉衡药业
小牛血清去蛋白	全国医保乙类	5.8	复星医药
前列地尔	全国医保乙类	12.9	中国生物制药、四环医药、复星药业
曲克芦丁脑蛋白水解物	非全国医保	5.5	四环医药
复合辅酶	非全国医保	6.6	双鹭药业
丹参川穹嗪	非全国医保	7.1	康恩贝
转化糖电解质	非全国医保	4.6	海思科等
鼠神经生长因子	全国医保乙类	8.4	丽珠集团、舒泰神、海特生物、未名医药
胸腺五肽	非全国医保	6.6	翰宇药业、双肾药业
核糖核酸 II	非全国医保	8	吉林敖东
依达拉奉	全国医保乙类	9.6	四环医药
骨肽	非全国医保	2.2	新百药业等
脑蛋白水解物	非全国医保	1.9	四环医药
核糖核酸	非全国医保	8	吉林敖东
长春西汀	全国医保乙类	6.2	东北制药、哈三联药业等
小牛血去蛋白提取物	全国医保乙类	1.9	奥鸿药业
马来酸桂哌齐特	全国医保乙类	3.9	四环医药

资料来源：卫健委，PDB 数据库，光大证券研究所

表 5：2019 年医保目录剔除品种及剂型-西药

原报销类别	通用名	剂型	原报销类别	通用名	剂型
乙	阿莫西林舒巴坦	注射剂	甲	抗蝮蛇毒血清	注射剂
甲	阿托品	滴眼剂	乙	克霉唑	贴剂
甲	氨鲁米特	口服常释剂型	乙	克霉唑	滴耳剂
乙	倍他米松	吸入剂	乙	雷奈酸锶	干混悬剂
乙	苯丙醇	口服常释剂型	甲	利巴韦林	颗粒剂
甲	苯丙酸诺龙	注射剂	甲	利巴韦林	注射剂
乙	苯甲酸	软膏剂	乙	利多卡因	外用液体剂
甲	苯妥英钠	注射剂	乙	利血平	口服常释剂型
乙	吡硫醇	注射剂	乙	磷霉素	口服散剂
乙	吡罗昔康	缓释控释剂型	乙	硫利达嗪	口服常释剂型
乙	标准桃金娘油	口服常释剂型	甲	硫氯酚	口服常释剂型
乙	丙磺舒	口服常释剂型	甲	硫喷妥钠	注射剂
甲	丙卡巴肼	口服常释剂型	甲	硫酸镁	口服液体剂
甲	布桂嗪	口服常释剂型	乙	硫糖铝	颗粒剂
乙	布桂嗪	注射剂	甲	炉甘石	软膏剂
乙	草木犀流浸液	口服常释剂型	乙	氯丙那林	口服常释剂型
乙	垂体后叶	吸入剂	乙	氯霉素甘油	滴耳剂
甲	醋氨苯砒	注射剂	乙	氯霉素氯化可的松	滴耳剂
甲	大黄碳酸氢钠	口服常释剂型	乙	氯哌塞吨	注射剂
甲	胆影葡胺	注射剂	乙	氯硝柳胺	口服常释剂型
乙	氮甲	口服常释剂型	乙	马普替林	口服液体剂
甲	地红霉素	口服常释剂型	乙	马普替林	注射剂
甲	碘苯酯	注射剂	甲	麦角胺咖啡因	口服常释剂型
甲	碘番酸	口服常释剂型	乙	煤焦油	软膏剂
乙	碘曲仑	注射剂	乙	美洛西林舒巴坦	注射剂

乙	碘塞罗宁	口服常释剂型	乙	美沙酮	注射剂
乙	碘他拉葡甲胺	注射剂	乙	蒙脱石	口服常释剂型
乙	丁卡因	口服液体剂	乙	咪康唑	注射剂
乙	东莨菪碱	眼膏剂	乙	咪唑斯汀	口服常释剂型
乙	动物骨多肽制剂	注射剂	乙	米诺地尔	口服常释剂型
乙	多巴丝肼	缓释控释剂型	乙	米诺环素	颗粒剂
乙	多潘立酮	栓剂	乙	莫沙必利	颗粒剂
乙	厄贝沙坦	缓释控释剂型	乙	萘丁美酮	缓释控释剂型
甲	二乙基二硫代氨基甲酸钠	注射剂	乙	尼麦角林	缓释控释剂型
乙	泛昔洛韦	注射剂	乙	帕尼培南倍他米隆	注射剂
甲	酚酞	口服常释剂型	乙	泮库溴铵	注射剂
乙	氟芬那酸	口服常释剂型	甲	喷他咪	口服常释剂型
乙	氟甲松龙	滴眼剂	乙	喷他咪	注射剂
乙	氟哌噻吨	口服常释剂型	甲	喷替酸钙钠	注射剂
乙	氟哌噻吨	注射剂	甲	葡萄糖酸锑钠	口服常释剂型
甲	氟轻松	软膏剂	乙	普拉睾酮	注射剂
乙	氟替卡松	粉雾剂	甲	普鲁卡因	注射剂
乙	复方安息香酊	外用液体剂	甲	普鲁卡因胺	注射剂
乙	复方氨基酸(3AA)	注射剂	乙	七氟烷	液体剂
乙	复方茶碱	口服常释剂型	乙	前列地尔	注射剂
乙	复方醋酸曲安奈德	滴耳剂	甲	疏乙胺	注射剂
甲	复方地芬诺酯	口服常释剂型	乙	曲安西龙	注射剂
甲	复方碘溶液	口服液体剂	乙	曲克芦丁	口服液体剂
乙	复方甲硝唑(甲硝唑维参)	阴道泡腾片	乙	曲马多	缓释控释剂型
乙	复方甲硝唑(甲硝唑维参)	栓剂	乙	曲马多	口服液体剂
乙	复方磷酸可待因	溶液剂	乙	曲匹布通	口服常释剂型
乙	复方诺氟沙星	滴鼻剂	乙	去氧加压素	吸入剂
乙	复方羟甲唑啉	吸入剂	乙	鞣酸加压素	吸入剂
乙	复方曲安缩松	软膏剂	乙	乳果糖	口服散剂
乙	复方曲安缩松	贴膏剂	乙	升华硫	软膏剂
乙	复方樟脑	口服液体剂	乙	十一烯酸	外用液体剂
乙	复合磷酸氢钾	注射剂	乙	十一烯酸	软膏剂
乙	戈舍瑞林	口服常释剂型	乙	舒林酸	缓释控释剂型
乙	桂利嗪	口服常释剂型	乙	舒洛地特	口服常释剂型
乙	桂哌齐特	注射剂	乙	舒托必利	注射剂
乙	果糖二磷酸钠	注射剂	乙	鼠神经生长因子	注射剂
乙	后马托品	眼膏剂	甲	双复磷	注射剂
乙	磺胺嘧啶锌	外用散剂	乙	双环醇	注射剂
乙	磺胺嘧啶银	外用散剂	乙	双嘧达莫	注射剂
乙	磺苄西林	注射剂	乙	双羟萘酸噻嘧啶	软膏剂
乙	苜三硫	口服常释剂型	乙	双氢可待因	缓释控释剂型
乙	己酸羟孕酮	注射剂	乙	双氢麦角胺	口服常释剂型
甲	甲睾酮	口服常释剂型	乙	司他夫定	口服散剂
乙	甲硫氨酸维B1	注射剂	甲	四环素	口服常释剂型
乙	甲紫	外用液体剂	甲	四环素醋酸可的松	软膏剂

乙	胶体磷[32P]酸锗	注射剂	乙	四氢帕马丁	口服常释剂型
乙	结合雌激素/甲羟孕酮	口服常释剂型	乙	坦洛新(坦索罗辛)	口服常释剂型
乙	精氨酸布洛芬	口服常释剂型	乙	特布他林	口服液体剂
乙	精氨酸布洛芬	口服散剂	乙	替比夫定	口服液体剂
乙	精制抗狂犬病血清	注射剂	甲	替加氟	口服常释剂型
乙	精制抗蛇毒血清	注射剂	乙	铁羧葡胺	注射剂
乙	精制抗炭疽血清	注射剂	乙	头孢地尼	颗粒剂
乙	精制破伤风抗毒素	注射剂	乙	托西溴苄铵	注射剂
乙	胍屈嗪	注射剂	乙	妥拉唑啉	注射剂
乙	糠馏油	软膏剂	甲	维A酸	凝胶剂
乙	依达拉奉	注射剂	乙	维生素D3	口服常释剂型
乙	依酚氯铵	注射剂	乙	乌苯美司	口服常释剂型
乙	依米丁	注射剂	乙	乌拉地尔	口服常释剂型
乙	依那普利氢氯噻嗪(II)	口服常释剂型	乙	西拉普利	口服常释剂型
乙	乙胺嘧啶	贴剂	甲	小儿大黄碳酸氢钠	口服常释剂型
甲	乙胺嗪	口服常释剂型	乙	小牛血清去蛋白	眼用凝胶
乙	乙琥胺	口服常释剂型	乙	小牛血清去蛋白提取物	眼用凝胶
乙	乙琥胺	口服液体剂	乙	溴吡斯的明	注射剂
乙	乙酰螺旋霉素	口服常释剂型	乙	溴丙胺太林	口服常释剂型
乙	乙酰唑胺	注射剂	甲	氧氟沙星	口服常释剂型
甲	异氟烷	液体剂 吸入剂 吸入麻醉剂 溶液剂	甲	氧氟沙星	注射剂
乙	益康唑	栓剂	甲	药用炭	口服散剂
乙	吡喹酮	缓控释颗粒剂	乙	液状石蜡	口服液体剂
甲	右旋糖酐(20、40、70)氯化钠 右旋糖酐(20、40、70)葡萄糖	注射剂	乙	长春碱	注射剂
甲	鱼肝油酸钠	注射剂	乙	长春西汀	口服常释剂型
乙	扎鲁司特	口服常释剂型	乙	长春西汀	注射剂
			乙	重组人表皮生长因子	吸入剂

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

表 6: 2019 年医保目录剔除品种-中药

类别	药品名称	类别	药品名称
乙	山绿茶降压片(胶囊)	乙	牛黄清感胶囊
乙	安多霖胶囊	甲	青黛散
乙	澳泰乐片(胶囊、颗粒)	甲	清开灵注射液
乙	八宝眼药	乙	清热解毒注射液
甲	保济丸	乙	三七皂苷口服制剂
乙	保利尔胶囊	甲	三七皂苷注射制剂
乙	鼻炎滴剂	乙	湿毒清片(胶囊)
乙	朝阳丸(胶囊)	乙	薯蓣皂苷口服制剂
乙	虫草菌发酵制剂	乙	双黄连口服液
乙	丹田降脂丸	乙	泰脂安胶囊
乙	得生丸	乙	脱牙敏糊剂
乙	灯盏注射制剂	乙	胃疼宁片
乙	盾叶冠心宁片	乙	豨红通络口服液
乙	复方丹参丸	乙	消痰康片(胶囊)
乙	复方黄柏液涂剂	乙	心灵丸

乙	复方梅笠草片	乙	杏苏止咳颗粒（口服液、糖浆）
乙	感咳双清胶囊	乙	雪胆素片
乙	荷叶丸	乙	养阴清肺膏（颗粒、口服液、糖浆）
甲	活血止痛散（片、胶囊）	乙	银黄注射液
乙	九一散	乙	银杏叶口服制剂
乙	螺旋藻片（胶囊）	乙	脂康颗粒
乙	脉君安片	乙	治咳川贝枇杷露（滴丸）
乙	祖师麻注射液	乙	重感灵片（胶囊）

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

明确报销限定范围，用药合理性有望得到进一步提升。

本次医保目录调整还对报销适应症范围和医保报销支付天数做出了更明确的调整。以丁苯酞（丁苯酞氯化钠）为例，其注射剂的医保限制天数无变化，但软胶囊剂型限定支付天数变为 20 天，此外胞磷胆碱、吡拉西坦等都新增了医保天数限制。通过明确报销限定范围，我们认为目录内药品的用药合理性有望得到进一步提升。

表 7：2019 年医保目录中成药报销范围发生变化的品种-中药

类别	药品名称	2017 年备注报销范围	2019 年备注报销范围
乙	艾迪注射液	限中晚期癌症	限二级及以上医疗机构中晚期癌症
乙	疤痕止痒软化乳膏		限工伤保险
乙	参芪扶正注射液	限与肺癌、胃癌放化疗同步使用	限二级及以上医疗机构；与肺癌、胃癌放化疗同步使用并有 血象指标低下及免疫功能低下证据的患者
乙	喘可治注射液		限二级及以上医疗机构支气管哮喘急性发作的患者
乙	刺五加注射液		限二级及以上医疗机构
乙	丹鹿胶囊		限乳腺增生
乙	定坤丹		限月经不调，行经腹痛
乙	复方苦参注射液	限中晚期癌症	限二级及以上医疗机构中晚期癌症
甲	复方血栓通胶囊	限有明确的视网膜静脉阻塞的诊断证据	
乙	复方血栓通片（颗粒、软胶囊）	限有明确的视网膜静脉阻塞的诊断证据	
乙	复方皂矾丸	限中晚期癌症	
乙	归芪活血胶囊		限神经根型颈椎病
乙	黄芪注射液	限恶性肿瘤放化疗血象指标低下及免疫功能低下	限二级及以上医疗机构病毒性心肌炎患者
乙	金复康口服液	限肺癌	限原发性非小细胞肺癌
乙	九味熄风颗粒	限儿童	
乙	康艾注射液	限说明书标明恶性肿瘤的中晚期治疗	限二级及以上医疗机构说明书标明恶性肿瘤的中晚期治疗
乙	康莱特注射液	限中晚期肺癌和肝癌	限二级及以上医疗机构中晚期肺癌或中晚期肝癌
乙	渴络欣胶囊	限气阴两虚兼血淤证的糖尿病肾病患者	
乙	牛黄抱龙丸	限儿童	
乙	神曲消食口服液	限儿童	
乙	天黄猴枣散	限儿童	
乙	胃复春片（胶囊）	限胃癌手术的患者	
乙	消渴清颗粒	限阴虚热盛兼血淤证的 II 型糖尿病患者	
乙	鸦胆子油乳注射液	限中晚期癌症	限二级及以上医疗机构中晚期癌症
乙	益血生片（胶囊）	限恶性肿瘤放化疗血象指标低下	
甲	茵栀黄注射液		限二级及以上医疗机构
乙	银杏叶注射制剂	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性期患者	
乙	止喘灵注射液		限二级及以上医疗机构

乙 肿节风注射液

限二级及以上医疗机构

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

2、高临床价值药物有望通过谈判目录纳入医保

128 个品种有望通过谈判纳入医保目录，谈判机制有望促进好药快速放量。

经过专家评审，本次国家医保目录调整确定了 128 个拟谈判药品，覆盖癌症、糖尿病、肝病等重大疾病治疗领域，且均为临床价值较高但价格相对较贵的独家产品。下一步将确认企业的谈判意向后，开展谈判并将谈判成功的纳入目录。

值得注意的是，拟谈判的 128 个品种包括前期谈判进入医保的 48 个品种，仍在协议期内的 48 个品种有望在本轮医保目录调整中继续或续约谈判。从前期医保谈判的结果来看，谈判品种在进入医保目录后均取得高速增长，如西藏药业的核心品种新活素 19 年上半年总记录得超过 60% 以上高增长，中国生物制药的安罗替尼 19 年一季度快速放量估测贡献收入超过 6 亿元。

整体来看，预计谈判目录最终名单有望于 10 月确定，预计高临床价值品种药物如吡咯替尼、PD-1 单抗的部分适应症、紫杉醇白蛋白等药物有望通过谈判进入医保目录实现放量。

表 8：2019 国家医保目录-谈判药品部分品种

药品名称	剂型	医保支付标准	药品名称	剂型	医保支付标准
利拉鲁肽	注射剂	410 元 (3ml:18mg/支, 预填充注射笔)	阿昔替尼	口服常释剂型	207 元 (5mg/片)
重组人尿激酶原	注射剂	1020 元 (5mg (50 万 IU) / 支)	索拉非尼	口服常释剂型	60.4 元 (1mg/片)
重组人凝血因子 VIIa	注射剂	5780 元 (1mg (50KIU) / 支)	舒尼替尼	口服常释剂型	203 元 (0.2g/片)
重组人脑利钠肽	注射剂	585 元 (0.5mg (500U) / 瓶)	培唑帕尼	口服常释剂型	448 元 (50mg/粒)
托伐普坦	口服常释剂型	99 元 (15mg/片)	瑞戈非尼	口服常释剂型	359.4 元 (37.5mg/粒)
阿利沙坦酯	口服常释剂型	168.3 元 (30mg/片)	维莫非尼	口服常释剂型	263.5 元 (25mg/粒)
奥曲肽	微球注射剂	7.05 元 (240mg/片)	尼洛替尼	口服常释剂型	155 元 (12.5mg/粒)
吗啉硝唑氯化钠	注射剂	3.04 元 (80mg/片)	伊布替尼	口服常释剂型	272 元 (400mg/片)
泊沙康唑	口服液体剂	7911 元 (30mg/瓶)	重组人血管内皮抑制素	注射剂	160 元 (200mg/片)
吗啉硝唑氯化钠	注射剂	5800 元 (20mg/瓶)	西达本胺	口服常释剂型	196 元 (40mg/片)
阿扎胞苷	注射剂	106 元 (100ml: 500mg 吗啉硝唑和 900mg 氯化钠/瓶)	伊沙佐米	口服常释剂型	112 元 (240mg/片)
阿扎胞苷	注射剂	2800 元 (40mg/ml 105ml/瓶)	重组人干扰素β	注射剂	94.7 元 (200mg/粒)
曲妥珠单抗	注射剂	1055 元 (100mg/支)	限 RAS 基因野生型的转移性 -1b	注射剂	76 元 (150mg/粒)
贝伐珠单抗	注射剂	7600 元 (440mg (20ml) / 瓶)			189 元 (140mg/粒)
尼妥珠单抗	注射剂	1998 元 (100mg (4ml) / 瓶)			630 元 (15mg/2.4×10 ⁵ U/3ml/支)
西妥昔单抗	注射剂	1700 元 (10ml: 50mg/瓶)			385 元 (5mg/片)
		1295 元 (100mg/20ml/瓶)			4933 元 (4mg/粒)
					3957.9 元 (3mg/粒)
					3229.4 元 (2.3mg/粒)
					2980 元 (5ml:3750IU/支)
					1477.7 元 (2ml:1500IU/支)
					2400 元 (5ml: 0.25g/支)
					590 元 (0.3mg/支)

		结直肠癌。			
厄洛替尼	口服常释剂型	195 元 (150mg/片)	依维莫司	口服常释剂型	148 元 (5mg/片)
		142.97 元 (100mg/片)			87.05 元 (2.5mg/片)
阿法替尼	口服常释剂型	200 元 (40mg/片)	喹硫平	缓释控释剂型	3.72 元 (50mg/片)
		160.5 元 (30mg/片)			10.76 元 (200mg/片)
奥希替尼	口服常释剂型	510 元 (80mg/片)	帕罗西汀		14.68 元 (300mg/片)
		300 元 (40mg/片)			4.59 元 (12.5mg/片)
克唑替尼	口服常释剂型	260 元 (250mg/粒)	康柏西普	肠溶缓释片	7.8 元 (25mg/片)
		219.2 元 (200mg/粒)			5550 元 (10mg/ml 0.2ml/支)
塞瑞替尼	口服常释剂型	198 元 (150mg/粒)	雷珠单抗	注射剂	5700 元 (10mg/ml 0.2ml/支、10mg/ml 0.165ml/支 (预充式))
		487 元 (12mg/粒)			
安罗替尼	口服常释剂型	423.6 元 (10mg/粒)	司维拉姆	口服常释剂型	8.1 元 (800mg/片)
		357 元 (8mg/粒)			14.65 元 (500mg/片)
拉帕替尼	口服常释剂型	70 元 (250mg/片)	碳酸镧	咀嚼片	19.98 元 (750mg/片)
		136 元 (250mg/片)			24.91 元 (1000mg/片)
阿帕替尼	口服常释剂型	185.5 元 (375mg/片)	银杏二萜内酯葡胺注射液		316 元 (5ml/支, 含银杏二萜内酯 25mg)
		204.15 元 (425mg/片)	银杏内酯注射液		79 元 (2ml/支, 含萜类内酯 10mg)
			复方黄黛片		10.5 元 (0.27g/片)
			注射用黄芪多糖		278 元 (250mg/瓶)
			参一胶囊		6.65 元 (含人参皂苷 Rg310mg/粒)

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

3、通过严格支付标准和明确地方权限进一步加强统筹管理

严格支付管理，明确地方权限，医保局进一步加强统筹管理。

本次医保目录调整的细则明确指出对有通过一致性评价仿制药的目录新准入药品，以及有仿制药的协议到期谈判药品，医疗保障部门原则上按照通过一致性评价的仿制药价格水平对原研药和通过一致性评价仿制药制定统一的支付标准，有利于加快优质仿制药进口替代的进程。

此外，细则还指出本次医保目录发布明确各地应严格执行《药品目录》，不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在 3 年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。

4、投资建议

本次医保目录调整在数量总体变大不大的情况下优化了品种结构，有望通过医保资金腾笼换鸟为创新药、优质仿制药等高临床价值药品放量提供更多空间，医保局通过明确支付标准和明确地方权限进一步加强了统筹管理。建议关注有望有益于本次医保目录调整的企业，A 股推荐恒瑞医药、康弘药业，关注复星医药、丽珠集团、贝达药业等；港股推荐中国生物制药、石药集团，建议关注信达生物、翰森制药、君实生物等。

表 9：有望受益于本次医保目录调整的部分企业（不完全统计）

	调入	调出	预期可能谈判的品种
中国生物制药	来那度胺、硼替佐米、替格瑞洛、阿比特龙	前列地尔	利多卡因、雷替曲塞、链霉蛋白酶颗粒
石药集团	替格瑞洛、阿比多尔		紫杉醇白蛋白
翰森制药	瑞格列奈二甲双胍 I、瑞格列奈二甲双胍 II		
石四药集团	阿比多尔		
丽珠集团	哌罗匹隆	鼠神经生长因子	注射用艾普拉唑钠
恒瑞医药	阿比特龙、巯粟乙碘油		马来酸吡咯替尼片、PD-1 单抗（部分适应症）、紫杉醇白蛋白
康弘药业			康柏西普单抗注射液（新适应症）
复星医药	利妥昔单抗	前列地尔	
信达生物			PD-1 单抗（部分适应症）
君实生物			PD-1 单抗（部分适应症）

资料来源：人社部、医保局、光大证券研究所整理

5、风险提示

医保谈判降价超预期；药品放量低于预期。

光大医药组港股重点公司盈利预测、估值与评级

证券 代码	公司 名称	收盘价 (元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	18A	19E	20E	本次	变动
002773.SZ	康弘药业	33.55	1.03	1.03	1.27	32	32	26	5.7	6	5.2	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	71.71	1.1	1.18	1.52	63	59	45	9.9	12.3	9.9	增持	维持
1093.HK	石药集团	13.41	0.51	0.62	0.74	26	22	18	4.8	4.1	3.4	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	9.41	0.73	0.26	0.29	13	36	32	4.0	3.7	3.5	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不将与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼