



华安证券  
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

# 拾级而上，医保和基药调整下的中药投资机会

## ——中药专题报告十五

分析师：谭国超 (S0010521120002)

分析师：李昌幸 (S0010522070002)

2023年3月26日

华安证券研究所

## 核心观点

- **引言：医疗保险**一般指基本医疗保险；**基药**是指国家基本药物目录，基本药物目录的使用将引发医疗服务、医保报销的变化。医保目录中的药品可以医保报销，而基药目录中的药品是医疗机构药品使用的依据。它们在安全有效和成本效益方面没有明显差异，但是**基本药物在优先使用保障供应等方面的属性更强**。
- **1.医保中的中药：**在历年发布的医保目录中，中药增速较快。2019年之后中药品种维持稳定，2020年和2021年均为1374种。中药纳入医保比例上升，医保谈判降价幅度温和，2020年医保价格平均降幅仅37%。中药注射剂松绑，2021版医保目录中首次对中药注射剂限制有所松动，丹红注射液使用范围不再局限于二级及以上医疗机构，且报销病症也有所放松。对于众多中药来说，还迎来一大利好就是支付限制的取消。饮片纳入医保目录的数量增加。2022医保谈判落地，目录外中药谈判降幅有限，16个中成药解除限制。
- **2.基药中的中药：**基药中的中药占比逐年提升。国家基药目录中的中成药从2009年的102种增至2018年的268种，占比由33%提升至39%。调整后的2018版基药目录药品类别更加丰富。进入基药能推动中药品种的放量，例如益气和胃胶囊、乌灵胶囊、金振口服液等。986作为核心指标，任重而道远，2018年版基药目录出台后，基药使用占比有所提升。2021版基药管理办法更新，目录调整依据为：药品临床实践、药品标准变化、药品新上市情况，实行动态调整。
- 2021版基药目录管理办法，有些规则与之前不同，机会点如下：（1）目录将增加儿童基药目录，参考WHO儿童目录；（2）医保目录内产品是主力；（3）价格+国际接轨（WHO）；（4）结合国情，剂型适宜，价格合理，中西并重，参照国际经验，广泛征求意见。

## 核心观点

- 关注2021年基药调整新增考虑方向：（1）传染病;慢病及癌症、肿瘤转慢病;常见疾病;（2）以疾病为主导方向，确实患者无药可用，需要对症治疗的，要选择最合适的使用范围；（3）产品具有临床价值，即改善临床终点指标，提高患者的长期生命质量并以能治愈为标准；（4）儿童药；（5）纳入医保甲类、谈判药、过评药、集采中选药。
- 2021年11月，国家卫健委就发布公告《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》公开征求意见。但由于疫情等各方面原因，具体细则和时间节点一直没有出台，因此后续的新版基药目录值得期待。其中尤其是**儿童药、临床数据扎实的中药独家品种**值得重点关注，若**新进入基药**对其**放量**将有**显著提升作用**。
- 3.投资建议：医保与基药下的投资机会
- 医保调整和基药目录的调整对中成药的品类放量都会有重大影响，结合历年的调整情况以及规则变化，相关的投资机会在于：
  - **医保目录端：中药创新药+配方颗粒+限制改善品种**
  - **基药目录端：儿童药+临床综合评价+中药独家品种**

## 核心观点

- 相关标的梳理：
- 康缘药业、以岭药业、中国中药、华润三九、济川药业、贵州三力、一品红、葵花药业、珍宝岛、九芝堂、康恩贝、盘龙药业、桂林三金、康弘药业、方盛制药等。
- 风险提示：医药行业政策推进不确定性；新药审批进度不及预期风险；行业发展的不确定性。



## 目录

- 引言
- 1. 医保中的中药
  - 1.1 数量上举足轻重
  - 1.2 谈判更温和
  - 1.3 新变化——注射剂限制松绑、饮片纳入医保
  - 1.4 医保谈判落地，推进中药创新药加速发展
- 2. 基药中的中药
  - 2.1 占比逐年提升，药品类别丰富
  - 2.2 进入基药推动中药品种放量
  - 2.3 986作为核心指标，任重而道远
  - 2.4 管理办法更新，新版目录呼之欲出
  - 2.5 新目录潜在的新机会
  - 2.6 新版基药目录前瞻
- 3. 投资建议
- 4. 风险提示

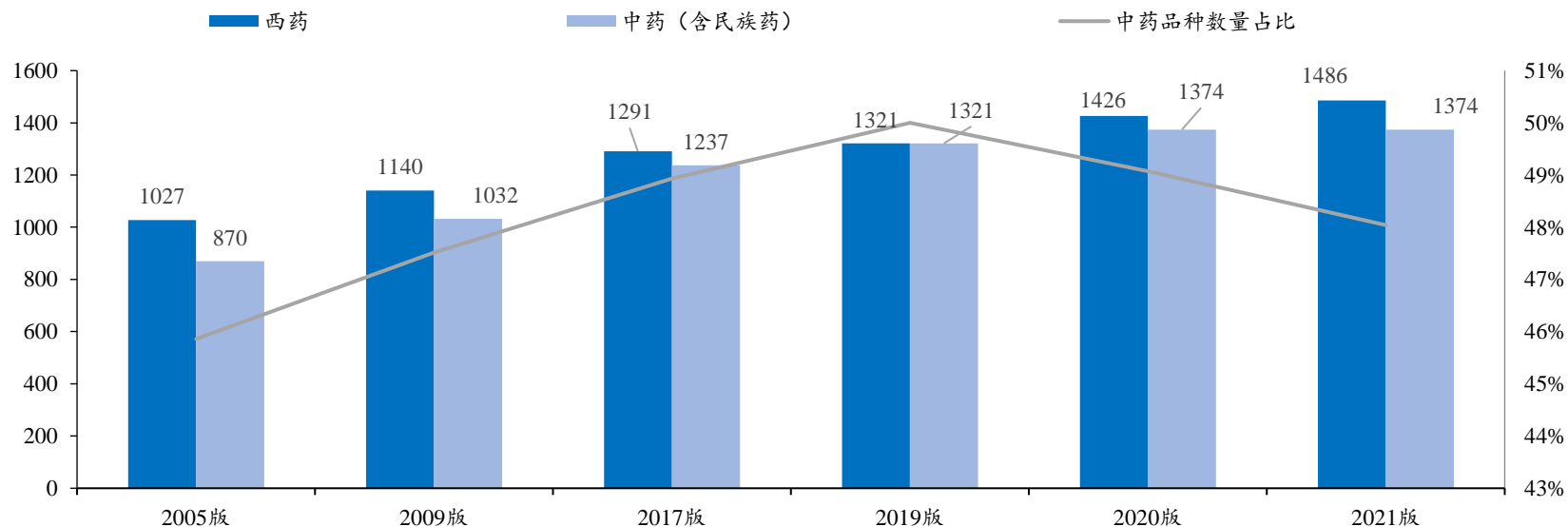
## 引言：医保和基药的概念与异同

- **医疗保险**一般指**基本医疗保险**，是为了补偿劳动者因疾病风险造成的经济损失而建立的一项社会保险制度。通过用人单位与个人缴费，建立医疗保险基金，参保人员患病就诊发生医疗费用后，由医疗保险机构对其给予一定的经济补偿。符合基本医疗保险药品目录、诊疗项目、医疗服务设施标准以及急诊、抢救的医疗费用，按照国家规定从基本医疗保险基金中支付。
- **基药**是指**国家基本药物目录**，是医疗机构配备使用药品的依据，包括两部分：基层医疗卫生机构配备使用部分和其他医疗机构配备使用部分。基本药物目录中的药品是适应基本医疗卫生需求，剂型适宜，价格合理，能够保障供应，公众可公平获得的药品，中国自2009年9月21日起施行国家基本药物目录。
- **基本药物目录**不仅仅是一个目录，它的使用将引发**医疗服务、医保报销的变化**。2018年9月，调整后的2018年版国家基本药物目录总品种由原来的520种增至685种，包括西药417种、中成药268种。与上一版目录不同，原则上，各地不能在2018年版国家目录基础上再增补药品。原因是基本药物制度已经在政府办基层医疗机构实现全覆盖，允许地方增补药品是制度建设初期的过渡性措施。相关意见明确，各地不再增补药品。
- **两者异同**：医保目录中的药品可以医保报销，而基药目录中的药品是医疗机构药品使用的依据。医保目录更加侧重于支付端的打通，而基本药物目录则在优先使用保障供应等方面的属性更强。

## 1.1 医保中的中药：数量上举足轻重

- 在历年发布的医保目录中，中药增速较快。2019年版医保目录中，中成药有1321个，与西药平分秋色。与往年医保目录相比，2019版医保的甲类产品增幅最显著，且增量全部来自中成药，进一步减轻居民购买中药的负担。此后中药品种维持稳定，2020年和2021年均均为1374种。

医保目录中的中西药药品数量（个）

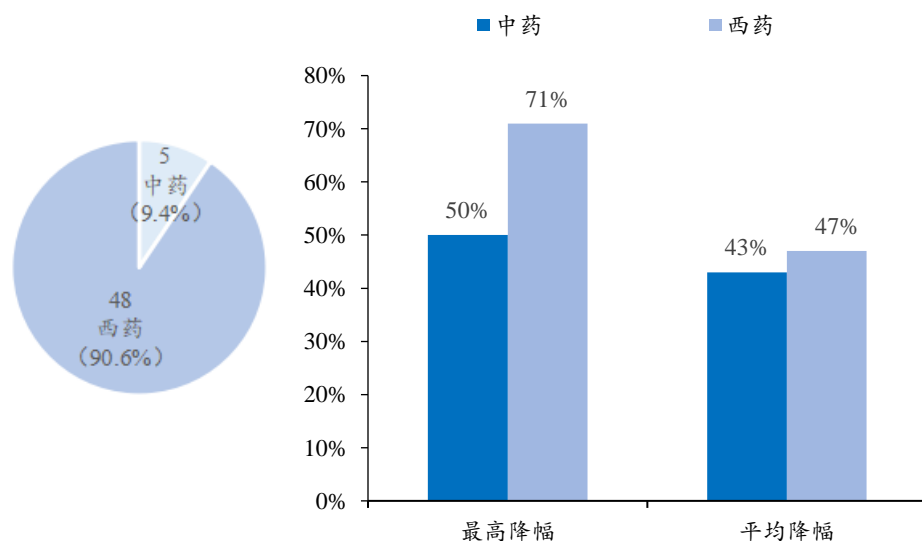


资料来源：国家医保局、华安证券研究所

## 1.2 医保中的中药：谈判更温和

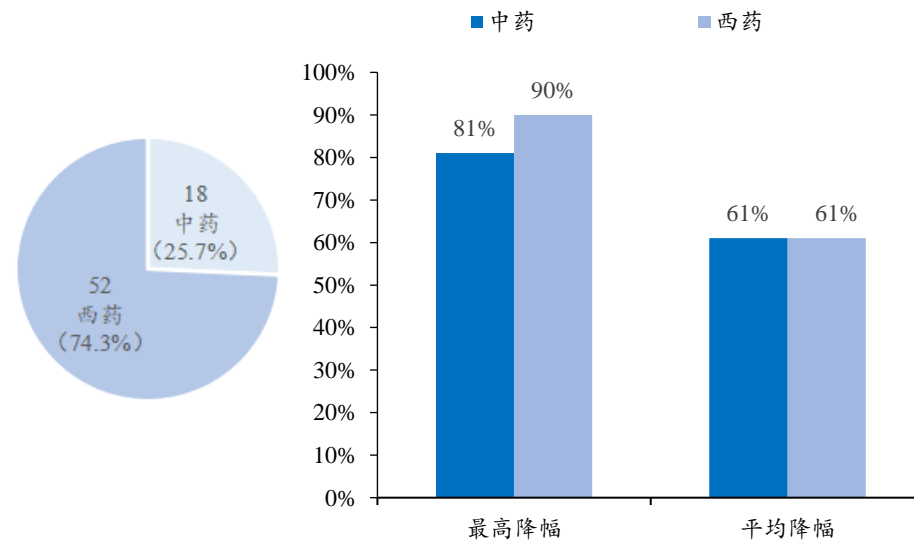
- 中药纳入医保比例上升，医保谈判降价幅度温和。2018年以来，我国建立了医保目录动态调整机制，医保谈判成为创新药医保准入的必经途径。从2017年以来通过医保谈判的药品分布来看，中药纳入医保的比例呈逐渐上升趋势。2017年，中药纳入医保数量为5种，占比9.4%，2019年，中药纳入医保数量上升至18种，占比25.7%。

2017+2018年医保谈判药品类别分布及降幅



资料来源：国家医保局、华安证券研究所

2019年医保谈判药品类别分布及降幅



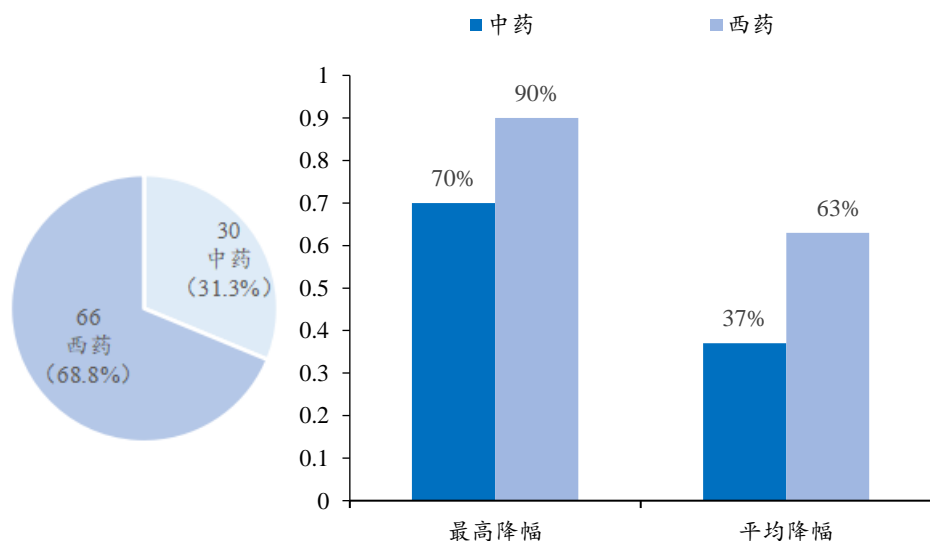
资料来源：国家医保局、华安证券研究所



## 1.2 医保中的中药：谈判更温和

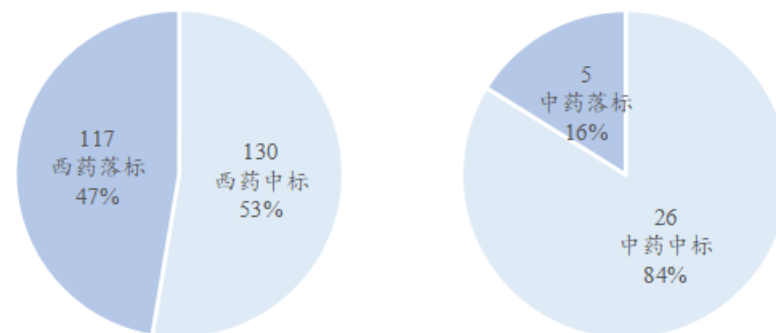
- 中药纳入医保比例上升，医保谈判降价幅度温和。2021年通过医保谈判的西药数量翻倍，中药表观占比下降，但绝对数量与2020年持平。从医药谈判降价幅度来看，中药的降价幅度相对温和，2020年医保价格平均降幅仅37%。2021年医保谈判结果显示，中药入围医保的中标率（84%）远高于西药入围的中标率（53%）。

2020年医保谈判药品类别分布及降幅



资料来源：国家医保局、华安证券研究所

2021年医保谈判西药及中药中标率



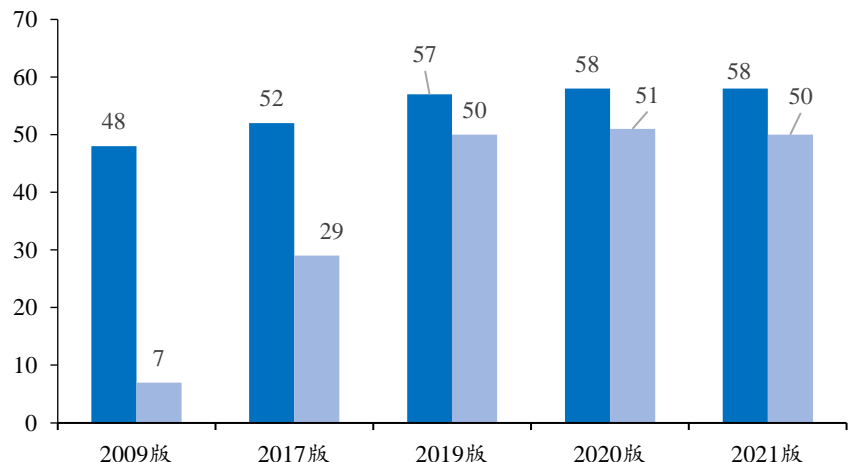
资料来源：国家医保局、华安证券研究所

## 1.3 医保中的中药：新变化——注射剂限制松绑、饮片纳入医保

- 中药注射剂医保限制放松。**2017版医保首次对26个中药注射剂品种使用进行限制，主要包括使用医疗机构级别和报销病症限制。2019年限制品种进一步增加至45个。但2021版医保目录中首次对中药注射剂限制有所松动，丹红注射液使用范围不再局限于二级及以上医疗机构，且报销病症也有所放松。
- 限制放开：对于众多中药来说，还迎来一大利好就是支付限制的取消。**很多中药，尤其是中药注射液的支付范围有限定。2022年1月6日，福建省医保局发布《关于调整部分药品限定支付范围的通知》，明确从2022年1月1日起将包括注射用血塞通(冻干)在内的30个药品医保限定支付范围恢复至药品说明书范围，医保基金按照药品说明书支付。

医保目录中药注射剂数量及具有限制的数量

■ 中药注射液数量合计（种） ■ 限制二级及以上医疗机构的中药注射液数量（种）



资料来源：国家医保局、华安证券研究所

丹红注射液2020年和2021年版医保目录报销区别

年份	价格	备注	协议有效期
2020	5.05(2ml支); 17.32元(10ml/支); 29.44元(20m支)	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发作证据的重症抢救患者。	2021年3月1日至2022年12月31日
2021	4.94元(2ml支); 16.92元(10m/支); 28.76元(20m/支)	活血化瘀，通脉舒络。用于瘀血闭阻所致的胸痹及中风，证见：胸痛，胸闷，心悸，口眼歪斜，言语蹇涩，肢体麻木，活动不利等症；冠心病、心绞痛、心肌梗塞，瘀血型肺心病，缺血性脑病、脑血栓。	2022年1月1日至2023年12月31日

资料来源：wind、华安证券研究所

## 1.3 医保中的中药：新变化——注射剂限制松绑、饮片纳入医保

- 饮片纳入医保目录的数量增加。国家医保目录中的中药饮片数量从2000年的130种降至2017年的110种后，又迅速增至2019年的892种，增幅达710.9%，此后2019-2021年，中药饮片的数量保持稳定。

历年国家医保目录西药、中成药、中药饮片数量

	品类	2000版	2004版	2004版增幅	2007年补充品种	2009版	2009版增幅	2017版	2017版增幅	2019版	2019版增幅	2020版	2020版增幅	2021版	2021版增幅
西药	甲类	327	315	-3.7%	西药增补13个	349	10.8%	402	15.2%	398	-1.0%	395	-0.8%	1486	17.6%
	乙类	586	712	21.5%		791	11.1%	895	13.1%	881	-1.6%	869	-1.4%		
中成药	甲类	135	135	0.0%	中成药增补23个	154	14.1%	192	24.7%	242	26.0%	242	0.0%	1374	12.4%
	乙类	440	688	56.4%		833	21.1%	958	15.0%	981	2.4%	980	-0.1%		
中药饮片		130	128	-1.5%	\	128	0.0%	110	-14.1%	892	710.9%	892	0.0%	892	0.0%

资料来源：医药云端、国家医保局、华安证券研究所

# 1.4 医保中的中药：22 医保谈判落地，推进中药创新药加速发展

- 2022 医保谈判落地，目录外中药谈判降幅有限，16 个中成药解除限制。
- 2023 年 1 月 8 日，2022 年国家医保谈判落幕，其中目录外中药谈判 15 个品种谈判成功 8 个，成功率 53.33%，降幅控制在 80% 以内，并且目录内的中成药解除限制品种有 16 个。

2022 年医保谈判成功目录外中药情况

通用名	是否独家	通过的申报条件	生产企业	规格	是否谈判成功	22 版支付标准	参考降幅 (对比挂网价)
解郁除烦胶囊	是	目录外条件 1	以岭药业	每粒装 0.4g (相当于饮片 1.55g)	√	1.96 元 (0.4g (相当于饮片 1.55g) / 粒)	
坤心宁颗粒	是	目录外条件 1	天士力医药	6g*9 6g*1	√	9.3 元 (6g (相当于饮片 20g) / 袋)	-72%
七蒸胃舒胶囊	是	目录外条件 1	健民药业	0.5g (相当于饮片 0.5g)	√	3.28 元 (0.5g (相当于饮片 0.5g) / 粒)	-58%
芪姪益肾胶囊	是	目录外条件 1	凤凰制药	0.38g (相当于饮片 2.86g)	√	2.36 元 (0.38g (相当于饮片 2.86g) / 粒)	-79%
清肺排毒颗粒	是	目录外条件 1, 3	片仔癀药业	每袋 15g*6 每袋 15g*1	√	20.6 元 (15g (相当于饮片 49g) / 袋)	-37%
玄七健骨片	是	目录外条件 1	方盛制药	0.45g*1	√	3.1 元 (0.45g (相当于饮片 2.83g) / 片)	-53%
益肾养心安神片	是	目录外条件 1	以岭药业	每片重 0.4g (相当于饮片 1.4g)	√	2.08 元 (0.4g (相当于饮片 1.4g) / 片)	
银翘清热片	是	目录外条件 1	康缘药业	每片重 0.36g (相当于饮片 1.22g)	√	2.90 元 (0.36g (相当于饮片 1.22g) / 粒)	

2022 年医保目录解除限制品种情况

药品名称	生产企业	2022 版备注	2021 版备注
清开灵注射液	神威药业、亚宝药业、白云山等	限二级及以上医疗机构	限二级及以上医疗机构并有急性中风偏瘫患者和上呼吸道感染、肺炎导致的高热患者
参松养心胶囊	以岭药业		限有室性早搏的诊断证据
稳心片 (胶囊、颗粒)	步长制药		限有室性早搏、房性早搏的诊断证据
脑心痛丸 (片、胶囊)	步长制药		限中重度脑梗塞、冠心病心绞痛患者
丹参注射液	华润三九、四川升和、山西太原等 38 家	限二级及以上医疗机构	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发作证据的患者
血塞通注射液	云南白药、葵花药业、珍宝岛、昆药集团等 14 家	限二级及以上医疗机构	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的患者
注射用血塞通 (冻)	珍宝岛、昆药集团	限二级及以上医疗机构	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的患者
血栓通注射液	丽珠集团、梧州制药 (中恒集团)、雷允上等	限二级及以上医疗机构	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的患者
注射用血栓通 (冻干)	梧州制药 (中恒集团)	限二级及以上医疗机构	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的患者
西黄丸 (胶囊)	同仁堂、广誉远、太极集团等		限恶性肿瘤
华蟾素片 (胶囊)	华润三九		限癌症疼痛
平消片 (胶囊)	华森制药、宁夏金太阳等 5 家		限恶性实体肿瘤
贞芪扶正片 (胶囊、颗粒)	甘肃兰药		限恶性肿瘤化疗血象指标低下
仙灵骨葆胶囊	国药同济堂		限中、重度骨质疏松
仙灵骨葆片 (颗粒)	国药同济堂		限中、重度骨质疏松
金蝉止痒胶囊	重庆希尔安		限荨麻疹

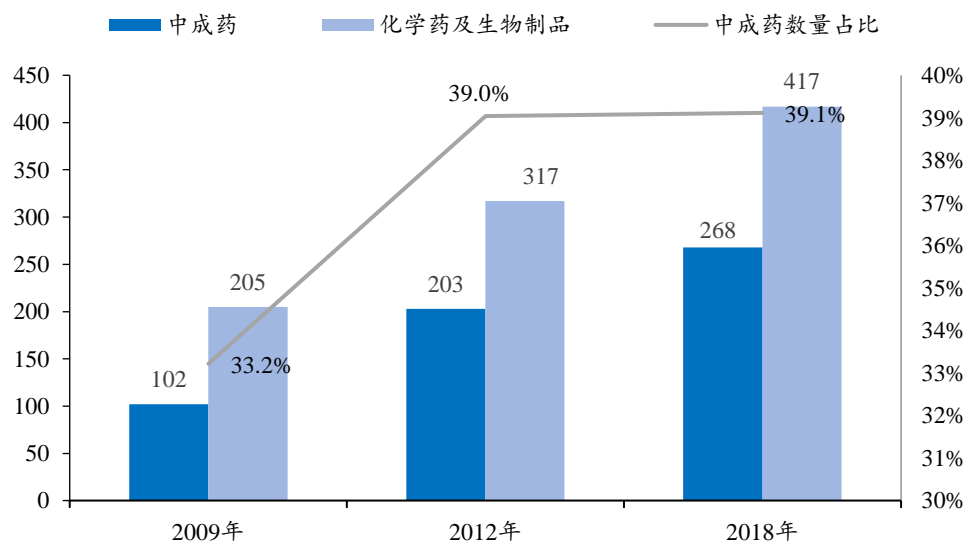
资料来源：医保局，药智网，药筛，华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

## 2.1 基药中的中药：占比逐年提升，药品类别丰富

- 基药中的中药占比逐年提升。国家基药目录中的中成药从2009年的102种增至2018年的268种，占比由33%提升至39%。
- 调整后的2018版基药目录药品类别更加丰富。2018年9月，调整后的2018年版国家基本药物目录总品种由原来的520种增至685种，包括西药417种、中成药268种。在覆盖主要临床主要病种的基础上，重点聚焦癌症、儿童疾病、慢性病等病种，新增品种包括了抗肿瘤用药12种、临床急需儿童用药22种以及世界卫生组织推荐的全球首个也是国内唯一一个全口服、泛基因型、单一片剂的丙肝治疗新药。

国家基药目录化药及中成药数量



资料来源：药物政策与基本药物制度司、华安证券研究所

各版基药目录中成药构成对比

类别	2009年数量/个	2012年数量/个	2018年数量/个
内科用药	73	137	166
外科用药	7	11	21
眼科用药	8	20	8
妇科用药	2	7	24
耳鼻喉科用药	4	13	18
骨伤科用药	8	15	18
儿科用药	-	-	13
合计 (个)	102	203	268

资料来源：各版本基药目录、华安证券研究所

## 2.2 基药中的中药：进入基药推动中药品种放量

- 上一版《国家基本药物目录（2018年版）》于2018年10月25日公布，中药品种扩容至685种，调入67种、调出2种，其中新调入的绝大多数是独家中药（当时批文数量为1个的品种），数量为48个。

2018版基药目录独家中成药情况

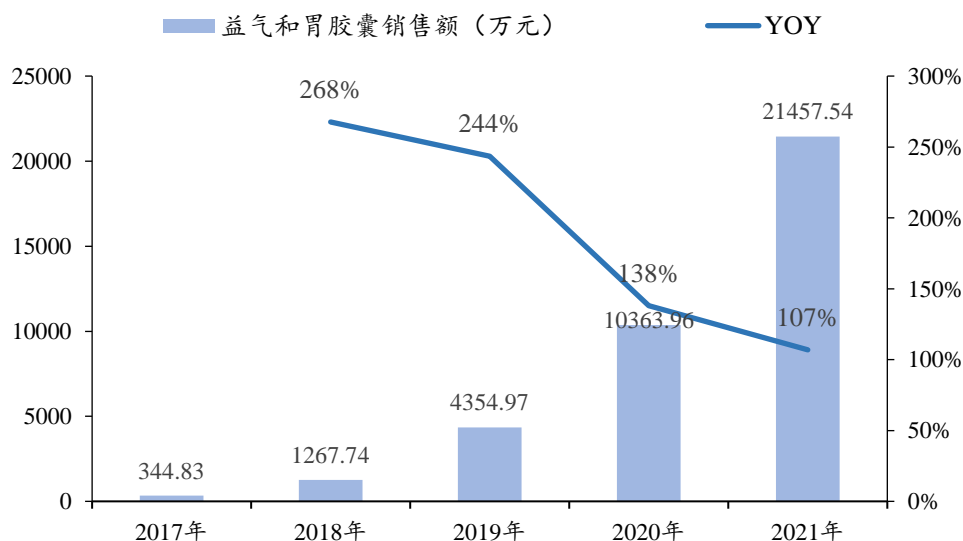
产品名称	生产厂家	产品名称	生产厂家	产品名称	生产厂家
金花清感颗粒	聚协昌（北京）药业	芪苈强心胶囊	石家庄以岭药业股份	复方黄柏液涂剂（复方黄柏液）	山东汉方制药
复方银花解毒颗粒	聚协昌（北京）药业	乌灵胶囊	浙江佐力药业股份	湿润烧伤膏	汕头市美宝制药
金叶败毒颗粒	国药集团中联药业	升血小板胶囊	陕西郝其军制药	双石通淋胶囊	陕西摩美得气血和制药
复方黄黛片	天长亿帆制药	瘀血痹胶囊	辽宁上药好护士药业(集团)	灵泽片	浙江佐力药业
唐草片	上海百岁行药业	瘀血痹片	辽宁华润本溪三药	补血益母颗粒	株洲千金药业
四妙丸	吉林紫鑫药业股份	补肺活血胶囊	广东雷允上药业	补血益母丸	株洲千金药业
杏贝止咳颗粒	江苏康缘药业股份	灯盏生脉胶囊	云南生物谷药业股份有	滋肾育胎丸	广州白云山中一药业
苏黄止咳胶囊	扬子江药业集团	革铃胃痛颗粒	扬子江药业集团	鼻窦炎口服液	太极集团重庆桐君阁药厂
益气和胃胶囊	合肥立方制药股份	五灵胶囊	清华德人西安幸福制药	金嗓散结胶囊	太极集团重庆桐君阁药厂
金水宝胶囊	江西金水宝制药	枳术宽中胶囊	朗致集团双人药业	金嗓散结颗粒	西安碑林药业股份
天芪降糖胶囊	黑龙江未名天人制药	通天口服液	太极集团重庆涪陵制药厂	西帕依固龈液	新奇康药业
津力达颗粒	石家庄以岭药业股份	克痢痧胶囊	浙江苏可安药业	六神胶囊	雷允上药业集团
益气维血胶囊	广东红珊瑚药业	金钱胆通颗粒	贵州威门药业股份	百蕊颗粒	安徽九华华源药业
金振口服液	江苏康缘药业	除湿止痒软膏	四川德峰药业	独一味胶囊	康县独一味生物制药
小儿金翘颗粒	四川凯京制药	金蝉止痒胶囊	重庆希尔安药业	麝香追风止痛膏	重庆希尔安药业
小儿黄龙颗粒	重庆希尔安药业	肛泰软膏	烟台荣昌制药股份	小儿柴桂退热口服液	吉林敖东延边药业

资料来源：2018年版基药目录、华安证券研究所

## 2.2 基药中的中药：进入基药推动中药品种放量

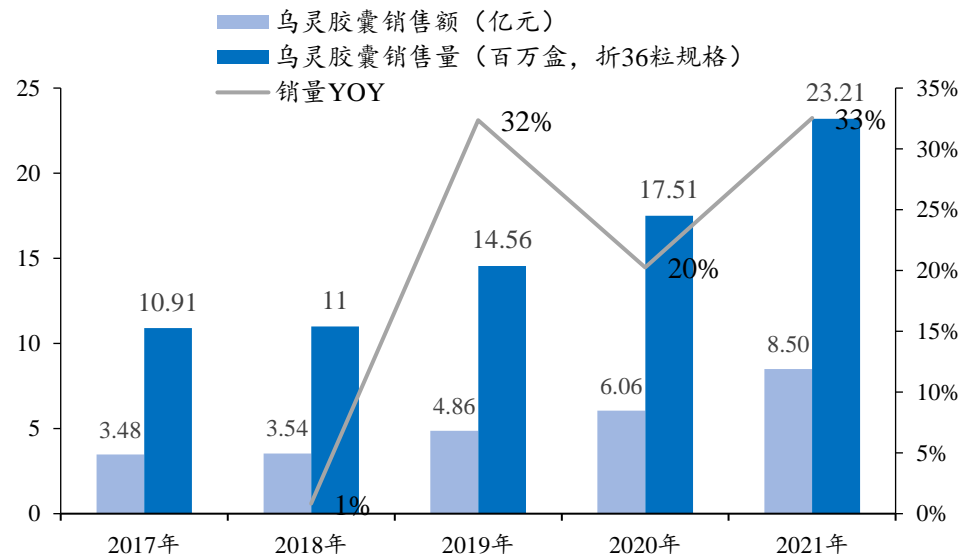
- 进入基药能显著推动中药独家品种的放量，其中以3个产品为例：
- 1) **益气和胃胶囊**：立方制药的益气和胃胶囊自2018年进入基药后放量显著，销售额一直以远高于100%的增速同比增长。
- 2) **乌灵胶囊**：佐力药业的乌灵胶囊自2018年进入基药后，得到了明显放量，产品的销量增速自2019年起保持在20%以上。

益气和胃胶囊2017年-2021年销量额情况



资料来源：ifind、华安证券研究所

乌灵胶囊2017年-2021年销售额及销售量情况

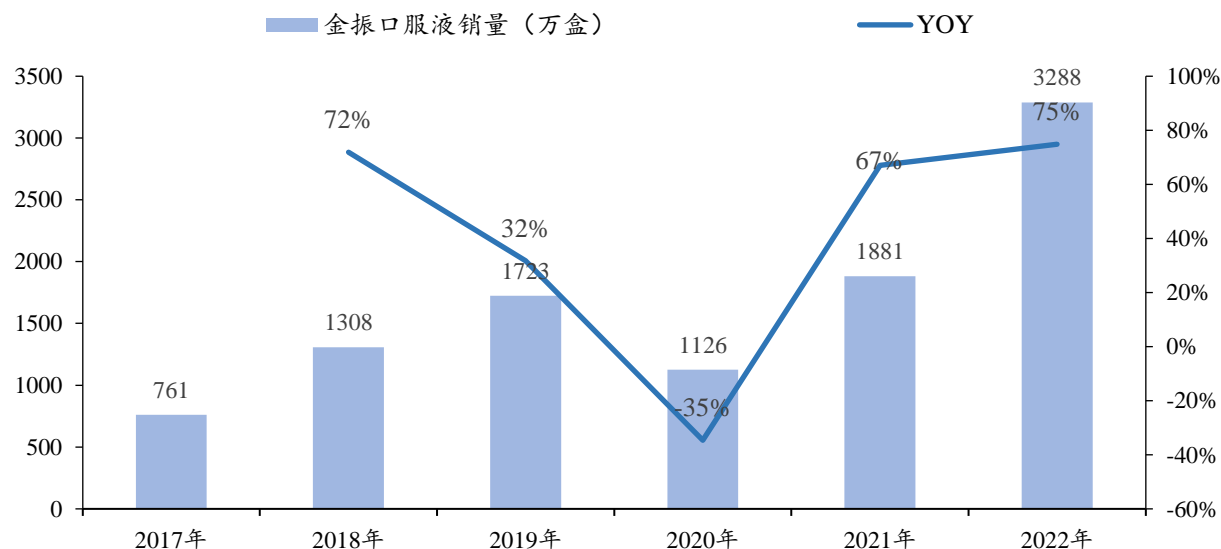


资料来源：ifind、华安证券研究所

## 2.2 基药中的中药：进入基药推动中药品种放量

- 3) **金振口服液**：康缘药业的金振口服液自2018年进入基药以后也得到了明显的放量，2018年金振口服液销量增速为72%，2019年增速为32%，2020年受疫情影响明显下滑，2021年疫情稍缓后又恢复到67%的增速。据2022年康缘药业年报显示，金振口服液的销量更是进一步增长至3288万盒，增速达75%。

### 金振口服液2017年-2022年销量情况



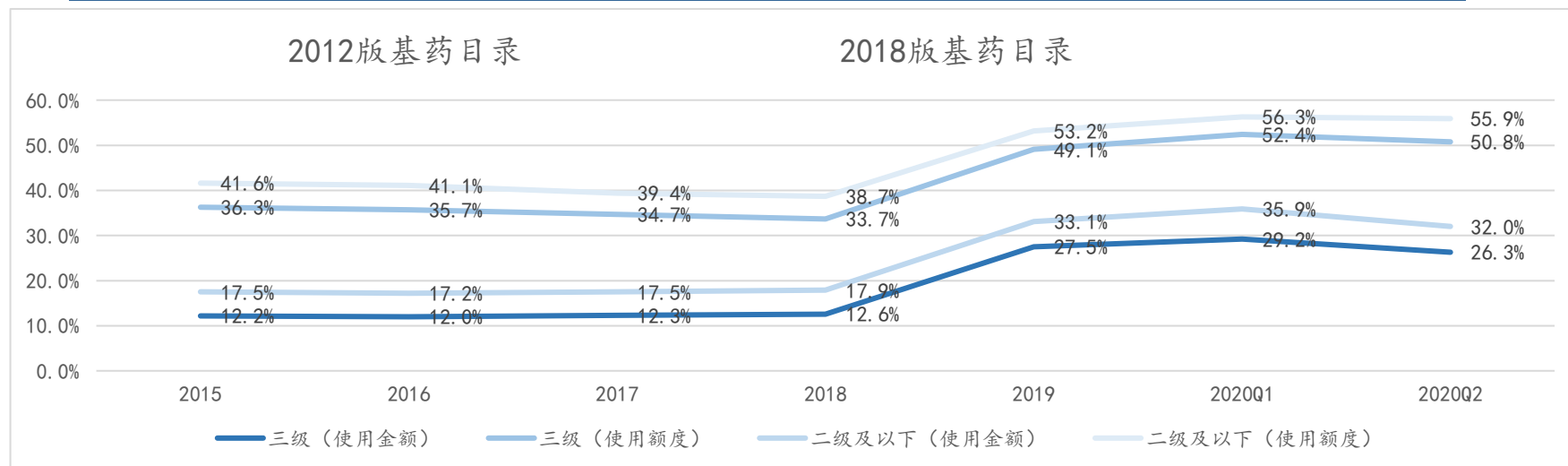
资料来源：ifind、华安证券研究所



## 2.3 基药中的中药：986作为核心指标，任重而道远

- “986”作为核心指标，但任重而道远。所谓“986”原则是指实现政府办基层医疗卫生机构、二级公立医院、三级公立医院基本药物配备品种数量占比，原则上分别不低于90%、80%、60%，但从运行下来的情况来看还有不小差距。2019年全国调研数据显示，基层医疗卫生机构和二、三级公立医院基药使用品种占比分别为59、45、39，与（9.8.6）目标占比仍有较大差距，有差距就是市场机会。
- 2018年版基药目录出台后，基药使用占比有所提升。三级公立医院、二级及以下医院对基药的使用金额及使用额度有了明显提升，使用金额从15%左右提升到了30%左右，使用额度从35%左右提升到了50%以上，但总体使用情况仍有很大上升空间。

样本医院2012版与2018版基药使用金额、使用额度情况



资料来源：中国药学会医院用药监测报告、华安证券研究所

## 2.4 基药中的中药：管理办法更新，新版目录呼之欲出

- 2021版基药管理办法更新，目录调整依据为：药品临床实践、药品标准变化、药品新上市情况，实行动态调整。
- 基本药物调整与调出因素见右表，其中因素调整程序为：专家评估——国家基本药物工作委员会审核。

### 基本药物目录最新政策

### 基本药物调整与调出

#### 目录调整依据:药品临床实践、药品标准变化、药品新上市情况，动态调整

功能定位与遴选原则	不纳入范围
防治必需、安全有效、价格合理、使用方便、中西药并重基本保障、临床首选和基层能够配备的原则	含有国家濒危野生动植物药材的
结合我国用药特点，参照国际经验，合理确定品种《剂型》和数量	主要用于滋补保健作用，易滥用的，纳入国家重点监控合理用药目录的
《药典》收载	非临床治疗首选的
功能定位:突出基本、防治必需、保障供应、优先使用、保证质量、降低负担。	因严重不良反应，国家食品药品监管部门明确规定暂停生产、销售或使用的
原则:中西药并重、临床首选，参照国际经验合理确定	违背国家法律、法规，或不符合伦理要求的
除急(抢)救用药外，独家品种单独论证	国家基本药物工作委员会规定的其他情况

#### 调整影响因素

我国基本医疗卫生需求和基本医疗保障水亚变化；我国疾病谱变化

药品不良反应监测评价；国家基本药物应用情况监测和评估

药品使用监测和临床综合评价；已上市药品循证医学、药物经济学评价

国家基本药物工作委员会规定的其他情况

#### 调出影响因素

发生严重不良反应，或临床诊疗指南、疾病防控规范发生变化，经评估不宜再作为国家基本药物使用的

根据药品临床综合评价或药物经济学评价可被风险效益比或成本效益比更优的品种所替代的

国家基本药物工作委员会认为应调出的其他情形

资料来源：北京秦脉医药咨询、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所



## 2.5 基药中的中药：新目录潜在的新机会

- 2021版基药目录管理办法，有些规则与之前相同，有些与之前不同，机会点如下：
- 1、目录将增加儿童基药目录，参考WHO儿童目录：2021版基药管理办法最重要的一个内容就是增加了《儿童基药目录》，这与WHO的国际模式接轨，重点内容如下：（1）分目录：原文--国家基本药物包括化学药品和生物制品目录、中药目录和儿童药品目录等。化学药品和生物制品主要依据临床药理学分类，中成药主要依据功能分类，儿童药品主要依据儿童专用适用药分类。（2）纳入标准：应当是经国家药品监管部门批准，并取得药品注册证书或批准文号的药品，以及按国家标准炮制的中药饮片。除急（抢）救用药外，独家生产品种纳入国家基本药物目录应当经过单独论证。
- 专家建议：增加刻痕片剂、颗粒剂、糖浆剂等适合儿童用药习惯的剂型，纳入抗菌药、疫苗和免疫调节等预防感染药物。有利产品：① WHO儿童药物清单内的产品 ② 中成药的儿童用药（在原基药目录内，医保目录内）。
- 2、医保目录内产品是主力：历次基药目录调整，主角还是在医保未在基药的产品。
- 3、价格+国际接轨（WHO）：最新信息---世卫组织第23届基本药物选择和使用专家委员会会议将在日内瓦世卫组织总部协调并将于2021年6月21日至7月2日举行，以修订和更新世卫组织基本药物示范清单（EML）和世卫组织儿童基本药物示范清单（EMLc）。
- 4、结合国情，剂型适宜，价格合理，中西并重，参照国际经验，广泛征求意见--结合国情主要是考虑民族药等特殊产品；剂型适宜--主要考虑创新和奇葩剂型（国外没有）；价格合理--高价者会被挡在门外；中西并重--主要考虑中成药；国际经验--国际制定标准与国际WHO内已收录产品（自1977年以来，WHO名单每2年（最近一次是在2019年）由一组专家修订，并以印刷或PDF格式发布。2020年世界卫生组织推出了一个新的易于访问的数字版基本药物示范清单（EML）。

## 2.5 基药中的中药：新目录潜在的新机会

- 基药目录管理相关更新：
  - 不纳入目录条件中将会删除“纳入国家重点监控合理用药目录”内容；
  - 会限定剂型与规格。
- 2021年基药调整重点考虑方向
  - (1) 传染病、慢病及癌症、肿瘤转慢病;常见疾病;
  - (2) 以疾病为主导方向，确实患者无药可用，需要对症治疗的，要选择最合适的范围；
  - (3) 产品具有临床价值，即改善临床终点指标，提高患者的长期生命质量并以能治愈为标准；
  - (4) 儿童药；
  - (5) 纳入医保甲类、谈判药、过评药、集采中选药。
- 因目前临床综合评价尚未成熟，缺少统一客观的证据评判标准，专家个人评价主观因素过多，22年国家基药调整暂不使用临床综合评价方法。
- 当临床综合评价时机成熟时，会考虑加入企业申报，作为动态调整的依据。

## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

- 2021年11月，国家卫健委就发布公告《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》公开征求意见。但由于疫情等各方面原因，具体细则和时间节点一直没有出台，因此后续的新版基药目录值得期待。其中尤其是儿童药、临床数据扎实的中药独家品种值得重点关注，若新进入基药对其放量将有显著提升作用。
- 以下是我们根据公开信息整理的部分中药上市公司进入医保的中药独家产品。

新版基药目录规则下上市公司中药独家产品梳理

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持
康惠制药	复方双花片	否	是	√	清热解毒、利咽消肿。主治：各种流行性感、急慢性咽炎、扁桃体炎等咽喉肿痛、呼吸系统等细菌感染	否				
	坤复康胶囊	否	是	√	清利湿热，活血化瘀，扶正固本。主治：1、慢性盆腔炎、附件炎、子宫内膜炎。2、盆腔炎症性疼痛、包块的治疗。3、急性盆腔炎后期的配合治疗。	是				
大唐药业	暖宫七味散	否	是	√	调经养血、暖宫止带，用于心、肾“赫依”病，气滞腰痛、小腹冷痛、月经不调、白带过多	否				
盘龙药业	盘龙七片	否	是	√	具有活血化瘀、祛风除湿、消肿止痛之效。临床可广泛应用于风湿性关节炎、膝骨关节炎、腰肌劳损、骨折及软组织损伤等病症所表现的疼痛、肿胀、麻木、活动受限均有显著疗效。	是	√			√

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所

## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持
粤万年青	胆石通胶囊	否	是	√	清热利湿，利胆排石。用于肝胆湿热所致的胁痛、胆胀，症见右胁胀痛、痞满呕恶、尿黄口苦；胆石症、胆囊炎见上述证候者。	是	√			
	妇炎平胶囊	否	是	√	清热解毒，燥湿止带，杀虫止痒。用于湿热下注，带脉失约，赤白带下，阴痒阴肿，以及滴虫、霉菌、细菌引起的阴道炎、外阴炎等。	是	√			
	健儿清解液	否	是	√	清热解毒，祛痰止咳，消滞和中。用于口腔糜烂，咳嗽咽痛，食欲不振，脘腹胀满等。	双跨		√		
恩威医药	化积口服液	否	是	√	健脾导滞，化积除疳，用于脾胃虚弱所致的疳积。临床表现是面黄肌瘦、腹胀腹痛、厌食或食欲不振、大便失调。	否			√	
	小儿咳喘灵颗粒	否	是	√	宣肺、清热，止咳、祛痰。用于上呼吸道感染引起的咳嗽。	否		√		
新天药业	宁泌泰胶囊	否	是	√	清热解毒，利湿通淋。用于湿热蕴结所致淋证，症见小便不利，淋漓涩痛，尿血，以及下尿路感染、慢性前列腺炎见上述证候者。	是				
	苦参凝胶	否	是	√	苦参凝胶，抗菌消炎。用于宫颈糜烂，赤白带下，滴虫性阴道炎及阴道霉菌感染等妇科慢性炎症。	是				
	夏枯草口服液	否	是	√	夏枯草口服液，清火，明目，散结，消肿。用于疼痛眩晕，瘰疬，乳痈肿痛，乳腺增生，甲状腺肿大，淋巴结肿大，淋巴结结核，高血压症。	否			√	
沃华医药	骨疏康胶囊/颗粒	否	是	√	骨骼肌肉系统疾病用药	否			√	
	荷丹片/胶囊	否	是	√	心脑血管疾病用药	是			√	
	脑血疏口服液	否	是	√	心脑血管疾病用药	是				

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所

## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持
嘉应制药	接骨七厘片、接骨七厘胶囊	否	是	√	活血化瘀，接骨止痛。用于跌打损伤，续筋接骨，血瘀疼痛。	是				
ST吉药	复方熊胆滴眼液	否	是	√	具有清热降火，明目退翳的功效。用于肝火上炎、热毒伤络所致的白睛红赤、眵多、羞明流泪；急性细菌性结膜炎、流行性角膜炎见上述症候者。	是			√	
汉森制药	四磨汤口服液	否	是	√	用于婴幼儿乳食内滞证，症见腹胀、腹痛、啼哭不安、厌食纳差、腹泻或便秘；中老年气滞、食积证，症见脘腹胀满、腹痛、便秘；以及腹部手术后促进肠胃功能的恢复。	双跨				√
香雪制药	橘红痰咳液	否	是	√	以化州橘红药材为主要原料，具有良好的理气化痰、润肺止咳功效	双跨			√	√
佛慈制药	舒肝消积丸	否	是	√	具有清热利湿，舒肝健脾，理气化痰的功效。用于慢性乙型肝炎肝郁脾虚、湿热内蕴、气滞血瘀证，症见：胁痛，脘腹胀闷，厌油腻，恶心呕吐，疲乏无力。	是				
葫芦娃	小儿肺热咳喘颗粒	是	是	√	清热解毒，宣肺止咳，化痰平喘。用于感冒，支气管炎，喘息性支气管炎，支气管肺炎属痰热壅肺证者。	否		√		
珍宝岛	复方芩兰口服液	否	是	√	辛凉解表，清热解毒。用于外感风热引起的发热，咳嗽，咽痛	否	√		√	
康恩贝	麝香通心滴丸	否	是	√	芳香益气通脉，活血化瘀止痛。用于冠心病稳定型劳累性心绞痛，中医辨证气虚血瘀证，症见胸痛胸闷，心悸气短，神倦乏力。	是	√		√	
贵州三力	开喉剑喷雾剂(儿童型)	否	是	√	清热解毒，消肿止痛。用于急、慢性咽喉炎，扁桃体炎，咽喉肿痛，口腔炎，牙龈肿痛。	是		√		
	开喉剑喷雾剂	否	是	√	清热解毒，消肿止痛。用于肺胃蕴热所致的咽喉肿痛，口干口苦，牙龈肿痛以及口腔溃疡，复发性口疮见以上证候者。	是				

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所

## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持	
济川药业	小儿豉翘清热颗粒	否	是	√	疏风解表, 清热导滞。用于小儿风热感冒挟滞证, 症见发热咳嗽, 鼻塞流涕, 咽红肿痛, 脘腹胀满, 便秘或便溲黄。	是		√	√		
桂林三金	桂林西瓜霜	否	是	√	口腔溃疡、口舌生疮、口腔炎、牙龈炎治疗	否			√		
	脑脉泰胶囊	否	是	√	脑血管疾病治疗	是			√		
	眩晕宁片/颗粒	否	是	√	眩晕治疗	否					
	复方田七胃痛胶囊	否	是	√	胃炎、胃溃疡治疗	否					
	三七血伤宁胶囊	否	是	√	出血性疾病及瘀血肿痛的治疗	是			√		
	三七血伤宁散	否	是	√	出血性疾病及瘀血肿痛的治疗	是					
	复方田七胃痛片	否	是	√	胃炎、胃溃疡治疗	否					
	玉叶解毒颗粒	否	是	√	感冒治疗	双跨					
众生药业	脑栓通胶囊	否	是	√	具有改善脑血循环和神经功能保护两重功效, 广泛用于缺血性脑卒中的一级预防、二级预防、急性期和恢复期治疗。	是			√	√	
华森制药	甘桔冰梅片	否	是	√	具有清热开音的功效。用于风热犯肺引起的失音声哑; 风热犯肺引起的急性咽炎出现的咽痛、咽粘膜充血等。	否			√		
	痛泻宁颗粒	否	是	√	具有柔肝缓急、疏肝行气、理脾运湿的功效。用于肝气犯脾所致的腹痛、腹胀、腹部不适等症。	否			√		
	都梁软胶囊	否	是	√	具有祛风散寒、活血通络的功效。用于头痛属风寒瘀血阻滞脉络证者, 症见头胀痛或刺痛, 定处反复发作。	否			√		
	六味安神胶囊	否	是	√	具有滋阴清心, 化痰安神的功效。用于失眠症, 中医辨证属阴虚火旺夹痰证者, 症见失眠、心烦、心悸、易汗等。	否					
	八味芪龙颗粒	否	是	√	用于中风病中经络(轻中度脑梗塞)恢复期气虚血瘀证, 症见半身不遂、言语謇涩等。	是	√				

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所



## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持
上海凯宝	痰热清注射液	否	是	√	具有清热、化痰、解毒的功效。用于风温肺热痰热阻滞肺证,症见发热、咳嗽、咳痰不爽、咽喉肿痛、口渴、舌红、苔黄;肺炎早期、急性支气管炎、慢性支气管炎急性等。	是	√			√
葵花药业	补虚通瘀颗粒	否	是	√	具有益气补虚,活血通络的功效。用于气虚血瘀所致动脉硬化,冠心病。	是			√	
	康妇消炎栓	否	是	√	直肠给药,治疗妇科炎症的栓剂,在盆腔炎、附件炎、子宫内膜炎等妇科炎症方面疗效突出。	是			√	√
东阿阿胶	复方阿胶浆	否	是	√	养心血、补心气、安心神、助睡眠。	双跨	√		√	
以岭药业	连花清咳片	否	是	√	宣肺泄热,化痰止咳。用于急性气管-支气管炎痰热壅肺证引起的咳嗽,咳痰、痰白粘或色黄,伴咽干口渴,心胸烦闷,大便干,舌红,苔薄黄腻,脉滑数。	否				√
华润三九	益血生胶囊	否	是	√	具有健脾补肾,生血填精的功效。用于脾肾两虚,精血不足所致的面色无华,眩晕气短,体倦乏力,腰膝酸软;缺铁性贫血、慢性再生障碍性贫血见上述证候者。	双跨				
	金复康口服液	否	是	√	具有益气养阴,清热解毒的功效。用于原发性非小细胞肺癌气阴两虚证不适合手术、放疗、化疗的患者,或与化疗并用,有助于提高化疗效果,改善免疫功能,减轻化疗引起的白细胞下降等副作用。	是				
亚宝药业	儿童清咽解热口服液	否	是	√	清热解毒,消肿利咽。用于小儿急性咽炎(急喉痹)属肺胃实热证,症见:发热,咽痛,咽部充血,咳嗽,口渴等。	是		√		
方盛制药	藤黄健骨片	否	是	√	补肾,活血,止痛。用于肥大性脊椎炎,颈椎病,跟骨刺,增生性关节炎,大骨节病。	是				
	舒尔经胶囊	否	是	√	痛经、月经量少、后错属气滞血瘀证者。	是				
	龙血竭散	否	是	√	活血散瘀,定痛止血,敛疮生肌。用于跌打损伤。	是				

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所

## 2.6 基药中的中药：新版基药目录前瞻

公司名称	药(产)品名称	是否纳入国家基药目录	是否纳入国家医保目录	是否独家	适应症或功能主治	是否处方药	是否属于中药保护品种(如涉及)	是否儿童药	是否纳入药典	是否临床支持
康弘药业	舒肝解郁胶囊	否	是	√	轻、中度抑郁症。	是			√	
	一清胶囊	否	是	√	用于热毒所致的身热烦躁，目赤口疮，咽喉、牙龈肿痛，大便秘结及上呼吸道感染、咽炎、扁桃体炎、牙龈炎。	双跨				
	玄麦甘桔胶囊	否	是	√	用于阴虚火旺，虚火上浮，口鼻干燥，咽喉肿痛。	否			√	
	渴络欣胶囊	否	是	√	糖尿病肾病。	是				
一品红	芬香清解口服液	否	是	√	疏散风热，清泻里热，解毒利咽。用于小儿上呼吸道感染表里俱热证。	是				√
	尿清舒颗粒	否	是	√	用于湿热蕴结所致淋症，小便不利，慢性前列腺炎。	是	√			√
康缘药业	大株红景天片/胶囊	否	是	√	具有活血化瘀，通脉止痛的功效。用于心血瘀阻引起的冠心病、心绞痛，症见胸痛、胸闷、心慌、气短。	是				√
	天舒片/胶囊	否	是	√	具有活血平肝，通络止痛的功效。用于瘀血阻络或肝阳上亢所致的头痛；血管神经性头痛、高血压头痛等。	是			√	√
	通塞脉片/胶囊	否	是	√	具有活血通络、益气养阴的功效。用于轻中度动脉粥样硬化性血栓性脑梗死(缺血性中风中经络)恢复期气虚血瘀证；用于血栓性脉管炎(脱疽)的毒热证。	是				
	九味熄风颗粒	否	是	√	具有滋阴平肝，熄风化痰的功效。用于轻中度小儿多发性抽动症属中医肾阴亏损，肝风内动证者。	是				
九芝堂	疏血通注射液	否	是	√	具有活血化瘀，通经活络的功效。用于瘀血阻络所致的中风中经络急性期；急性期脑梗塞见上述证候者。	是				√
	裸花紫珠片	否	是	√	具有清热解毒，收敛止血的功效。用于血热毒盛所致的呼吸道、消化道出血及细菌感染性炎症。	是			√	
	补肾固齿丸	否	是	√	具有补肾固齿，活血解毒的功效。用于肾虚火旺所致的牙齿酸软、咀嚼无力、松动移位、龈肿齿衄；慢性牙周炎。	否				

资料来源：公司公告、药智网、博普智库、中国医药信息查询平台、中国医疗保险网、华安证券研究所

### 3.投资建议：医保与基药下的投资机会

- 医保调整和基药目录的调整对中成药的品类放量都会有重大影响，结合历年的调整情况以及规则变化，我们认为相关的投资机会在于：
  - **医保目录端：中药创新药+配方颗粒+限制改善品种**
  - **基药目录端：儿童药+临床综合评价+中药独家品种**
- **相关标的：**
- 康缘药业、以岭药业、中国中药、华润三九、济川药业、贵州三力、一品红、葵花药业、珍宝岛、九芝堂、康恩贝、盘龙药业、桂林三金、康弘药业、方盛制药等。

## 3.投资建议：相关标的

### 相关标的估值表

股票 代码	股票 名称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	PE (TTM)	净利润 (亿元)				PE			PEG		
					2021A	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
600557.SH	康缘药业	168	28.70	39	3.21	4.34	5.50	6.91	39	31	24	1.1	1.2	0.9
002603.SZ	以岭药业	478	28.64	31	13.44	18.66	21.16	24.50	26	23	20	0.7	1.7	1.2
0570.HK	中国中药	212	4.20	13	19.33	9.62	15.47	21.11	22	14	10	(0.4)	0.2	0.3
000999.SZ	华润三九	531	53.74	22	20.47	24.49	28.13	32.49	22	19	16	1.1	1.3	1.1
600566.SH	济川药业	262	28.40	12	17.19	21.96	23.58	26.57	12	11	10	0.4	1.5	0.8
603439.SH	贵州三力	66	16.14	46	1.52	1.95	2.50	3.19	34	27	21	1.2	0.9	0.7
300723.SZ	一品红	129	44.72	45	3.07	3.11	4.22	5.59	42	31	23	34.5	0.8	0.7
002737.SZ	葵花药业	142	24.25	17	7.05	8.72	10.55	2.78	16	13	51	0.7	0.6	(0.7)
603567.SH	珍宝岛	136	14.46	56	3.32	3.01	3.97	5.00	45	34	27	(4.9)	1.1	1.1
000989.SZ	九芝堂	102	11.86	26	2.71									
600572.SH	康恩贝	150	5.84	7	20.09	3.21	6.53	8.19	47	23	18	(0.6)	0.2	0.7
002864.SZ	盘龙药业	34	39.46	35	0.93									
002275.SZ	桂林三金	91	15.52	28	3.44									
002773.SZ	康弘药业	168	18.32	32	4.21	9.05	10.38	12.53	19	16	13	0.2	1.1	0.6
603998.SH	方盛制药	51	11.53	19	0.70	2.97	1.67	2.23	17	31	23	0.1	(0.7)	0.7

资料来源：wind（一致预期，2023/3/24）、华安证券研究所

## 4.风险提示

- 医药行业政策推进不确定性；
- 新药审批进度不及预期风险；
- 行业发展的不确定性。

资料来源：wind、华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所



## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

### 公司评级体系

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。市场基准指数为沪深300指数。



# 谢谢！