

## 医保谈判续约规则优化，利好创新药定价以及行业发展

### 核心观点

- **事件：**7月4日，医保局就《谈判药品续约规则》及《非独家药品竞价规则》公开征求意见。
- **医保续约规则更加温和，对连续续约以及调整支付范围品种降价表述友好。**根据文件，医保续约规则调整项目包括：1) 纳入常规目录条件明确，新增“谈判进入目录且连续纳入目录“协议期内谈判药品部分超过8年的药品”；2) 对于连续续约品种降幅减半，新增“对于连续纳入目录“协议期内谈判药品部分”超过4年的品种，支付标准在前述计算值基础上减半”；3) 其他续约需降价企业(A $\geq$ 110%)降幅可以更小，新增“续约时如比值A大于110%，企业可申请通过重新谈判确定降幅，重新谈判的降幅可不一定高于按简易续约规则确定的降幅”；4) 对增加适应症的品种扣除已有降幅，新增“2022年通过重新谈判或补充协议方式增加适应症的药品，在今年计算续约降幅时，将把上次已发生的降幅扣减”；5) 同等降幅下梯度降价门槛提高，医保基金支出预算从2025年续约起不再按照销售额65%计算，而是以纳入医保支付范围的药品费用计算，梯度降价的门槛值也将从2/10/20/40亿元调增为3/15/30/60亿元；6) 对新冠品种，如市场环境未发生重大变化，经专家论证后，本次续约可不予降价。
- **创新药医保谈判品种稳步增加，产品定价趋势有望逐步优化。**医保谈判新进品种平均降幅在50-60%，谈判有效期一般为两年，续约品种降幅大致使其价格整体降幅稳定在百分之五六十左右。例如2017年医保谈判品种到期，则应该在2019年医保谈判续约，按照平均降幅估算，两轮谈判后续约品种整体降幅约为52%。此次简易续约仍维持此前0-25%的梯度调幅，但对连续续约品种、协议期内调整支付范围品种等有一定程度降幅缩减，细则表述也更友好，且2025年开始梯度降价的门槛范围提高，利好创新药产品定价和远期的价格趋势。据不完全统计，自2022年7月始至今年6月初，已有超40款新药获批上市有望参与2023年医保谈判中，涉及到的国外企业有罗氏、礼来、BI、默沙东等；国内企业如有恒瑞、君实生物子公司旺实生物、乐普生物、先声药业、信立泰、贝达药业、亿帆医药子公司亿一生物、康哲药业等，其中包括有PD-(L)1、ADC、EGFR 20、CD20抗体等明星药物。
- **投资建议：**医保续约规则优化，有利于创新药产品定价以及相关公司业绩提升，我们推荐关注：恒瑞医药、君实生物、信立泰、贝达药业、亿帆医药等。
- **风险提示：**医保降价不及预期的风险；创新药投融资困难的风险；公司业绩不及预期的风险等

### 医药行业

推荐 维持评级

### 分析师

程培

☎: 021-20257805

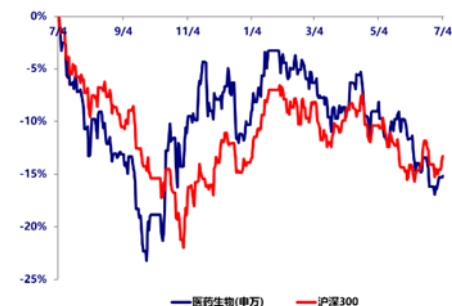
✉: chengpei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522100001

研究助理: 孙怡

### 行业数据

2023.07.04



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 相关研究

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**程培**，银河证券医药首席分析师，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，7年医学检验行业+6年医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

#### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252612 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)