

医药健康产业行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

许菲菲

联系人
(8621)61038276
xufeifei@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

医保目录动态调整拉开序幕，新药好药纳入将提速

事件

- 近日，为做好 2019 年国家医保药品目录调整工作，医保局发布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。

评论

- 过去医保目录调整缓慢；2019 年，医保目录动态调整开启：国家医保药品目录自 2000 年发布以来，于 2004 年、2009 年、2017 年，更新不定期，且间隔时间较长，不利于新药、好药及时纳入报销范围，从一定程度上抑制了新品种的发展。医保目录原则上应 2 年更新一次，2019 年正式启动动态调整。
- 2019 年医保目录调整范围：
 - 三方面药品，2019 年新批品种不纳入：西药、中成药、中药饮片。调入的西药和中成药应当是 2018 年 12 月 31 日（含）以前经国家药品监督管理局注册上市的药品，不接受企业申报或推荐，不收取评审费和其他各种费用。
 - 优先考虑：国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。
 - 调入分为常规准入和谈判准入两种方式，2016 年开始一年一度的创新药/抗癌药谈判大概率将纳入本轮医保目录调整：在满足有效性、安全性等前提下，价格（费用）与药品目录内现有品种相当或较低的，可以通过常规方式纳入目录，价格较高或对医保基金影响较大的专利独家药品应当通过谈判方式准入。
- 进度：1-3 月准备阶段，4-5 月评审阶段，6 月为常规目录发布阶段（印发新版药品目录，公布拟谈判药品名单），6-7 月谈判阶段，8 月发布谈判成功目录。因此，价格不高的常规药品或将于 6 月目录调整完毕；而抗癌药等高价药将在进行谈判后于 8 月公布最终谈判成功名单。
- 未来还将医保目录用药和动态调整进一步规范化：按照中央经济工作会议的要求，医保局还将研究完善基本医疗保险的用药范围管理办法，将从药品准入的基本条件、专家的评审程序以及谈判程序作出明确的规定，同时在该文件里要明确建立药品动态调整的机制。

投资建议

- 医保目录的调整以提升医保基金使用效率为核心，在基金可负担的基础上，突出临床价值，因此有能力研发出临床效果好的公司将受益，在“腾笼换鸟”中临床疗效不明确的辅助用药将面临危机。
- 我们看好研发能力强、及受益于研发投入提升的 CRO/CDMO 公司，相关公司：恒瑞医药，复星医药，药明康德，凯莱英。

风险提示

- 估值偏高；征求意见稿改动风险；政策风险；研发失败风险；研发投入不及预期风险；IP 保护风险；核心技术人员流失。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH