

医保动态调整成常态，临床价值为核心，精细化管理

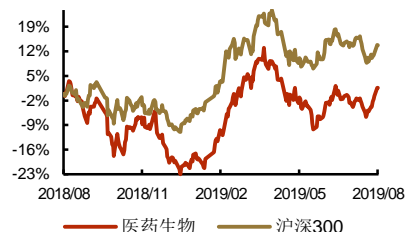
——新医保目录点评

行业点评

崔文亮（分析师） 王帅（联系人）
010-83561311 021-68865582
cuiwenliang@xsdzq.cn wangshuai@xsdzq.cn
证书编号：S0280518120002 证书编号：S0280119070002

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

●新版医保目录出台 2020 正式实施，动态调整成常态

8月20日2019版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》发布并将于2020年1月1日正式实施。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年第一版医保目录以来对原有目录品种的一次全面梳理。国家医保目录自2000年、2004年、2009年、2017年四版，本次调整时间间隔最短，此后有望形成每两年调整一次常规目录，每年一次谈判目录的医保目录动态机制。

●前二批国家医保谈判目录合并，变动情况分三类

第一类新活素、普佑克等2017年第一批谈判品种纳入协议期内谈判部分后，有望享受第二批谈判品种相同的强制进院政策，加速进院覆盖更多市场，受益明显；并且其竞争格局好，协议期后再次谈判降价压力小，预计降价幅度个位数。第二类替格瑞洛、利妥昔单抗、阿比特龙、硼替佐米、来那度胺5个原谈判品种已有仿制药上市，由谈判目录调至常规西药目录，按照一致性评价的仿制药价格水平对原研药和仿制药统一支付标准。第三类阿帕替尼、康柏西普等品种，面对安罗替尼、阿柏西普等竞品在后续医保谈判中存在多方博弈。另外此次宣布另有128个谈判品种，吡咯替尼、硫培非格司亭等创新药有较大希望纳入。

●三代胰岛素全纳入，关注新增、类别与适应症限制调整受益品种

1) 门冬、赖脯等三代胰岛素在2009版医保限反复发低血糖的I型糖尿病患者使用，2017版虽提及长效胰岛素类似物却并未明确具体三代胰岛素名单。此次三代胰岛素全部纳入医保，且其他短效胰岛素或口服药难以控制的2型糖尿病也在报销范围，二代胰岛素受影响明显。2) 多个口服降糖药复方制剂新纳入，医生处方可选择性大幅提高，原有大品种受间接影响。3) 维生素AD口服液体剂（含滴剂）新增纳入（限夜盲症、儿童佝偻病适应症），山大华特伊可新作为市场龙头品牌受益明显。4) 罂粟乙碘油是恒瑞医药独家产品，是其造影剂新产品2016年获批，此前在江苏、河南两个地方增补目录，此次新增纳入国家医保后有望更加快速放量。5) 鼠神经生长因子，小牛血清去蛋白、鹿瓜多肽等辅助用药被调出医保，相关公司受直接影响。此外参芪扶正注射液适应症被进一步限制，医保对中药注射剂监管趋严。

●地方增补受限，3年过渡期消化完毕

此前地方对医保乙类有15%的调整权，而本次医保局规定地方不得增补，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围，对于原省级增补品种，要求在3年内逐步消化。对于紫杉醇脂质体、地佐辛等地方增补目录品种影响较大，而对其竞品白蛋白紫杉醇、布托啡诺（医保品种，恒瑞独家）来说是利好。

●受益标的：西藏药业（600211）、山大华特（000915）、恒瑞医药（600276）、天士力（600535）。

●风险提示：纳入医保后进入集采名单、地方医保落地的滞后性。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

崔文亮，9年证券从业经验，2015-2017年新财富分别获得第五名、第三名、第六名，并获得金牛奖、水晶球、最受保险机构欢迎分析师等奖项。先后就职于大成基金、中信建投证券、中信证券、方正证券、安信证券等，2018年11月加入新时代证券，任医药行业首席分析师、副所长，北京大学光华管理学院金融学硕士、北京大学化学与分子工程学院理学学士。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代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，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>