

谨慎推荐（维持）

## 医药生物行业事件点评

风险评级：中风险

2019 版医保目录出炉，结构变化带来机遇与挑战

2019 年 8 月 21 日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：刘佳 S0340118010084

电话：0769-22119410 邮箱：liujia@dgzq.com.cn

## 事件：

8月20日，国家医保局、人力资源社会保障部联合下发《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》，文件自2020年1月1日起正式实施。

## 点评：

- **148个品种调入，150个调出。**本次目录调整在药品总数量上变化不大，但内部结构调整较大。常规准入部分共新增了148个品种，其中有47个西药，101个中成药，主要覆盖了**国家基药、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**；西药中糖尿病领域斩获最多，新增了德谷胰岛素和多个二甲双胍复方制剂；中药方面新增儿科药较多，合计新增38个品种。共调出150个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号药品，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，先前卫健委发布的第一批20个重点监控合理使用药品目录的品种全部被调出新版医保目录，对相关公司的业绩会造成一定冲击。
- **支付标准趋严，省级医保目录要求三年内逐步消化。**根据通知，各地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，但针对部分符合要求的民族药品、中药饮片、医院制剂等经专家评审后可纳入本省的基金支付范围。这在很大程度上减少了寻租空间。目录的支付标准趋严还体现在**处方资质**上，必须由具有相应资质的医师开具的中成药处方和中药饮片处方，基金方可按规定支付。若规定执行，中成药的销售将受到较大的限制。
- **初步纳入128个拟谈判药品。**根据之前医保局的计划，8-9月为谈判阶段，9-10月发布谈判准入目录。专家初步将128个药品纳入拟谈判准入范围，包括109个西药和19个中成药，主要治疗领域涉及癌症、罕见病等重特大疾病，丙肝、乙肝及糖尿病等慢性病，其中许多品种都是近些年药监局批准的新药，也包括国内重大创新的产品。下一步将确认企业的谈判意向后，按相关程序组织开展谈判，将谈判成功的纳入目录。谈判药品按照乙类支付。根据先前经过谈判纳入医保品种的经验，多数品种通过牺牲部分毛利空间极大提升了销量。
- **医保目录调整常态化有利于用药结构改善。**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。在2017版医保目录公布后，2017年7月和2018年10月分别将36种药品和17种抗癌药纳入医药目录，而今2019年再次调整，目录调整节奏明显加快。我们认为未来医保目录的调整有望进入常态化，药品的调入调出频率增加，有利于患者尽早上新机理药物，并淘汰药效不明确的品种，使医保目录及时反映临床和市场需求。建议关注优质仿制药龙头恒瑞医药、复星医药、丽珠集团等。
- **风险提示：药价下降幅度超预期、行业竞争加剧风险等。**

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |                                |
|--------|--------------------------------|
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上    |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间     |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上     |

  

| 行业投资评级 |                                  |
|--------|----------------------------------|
| 推荐     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上    |
| 谨慎推荐   | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间     |
| 回避     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上     |

  

| 风险等级评级 |                                      |
|--------|--------------------------------------|
| 低风险    | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告              |
| 中低风险   | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告               |
| 中风险    | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告                 |
| 中高风险   | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险    | 期货、期权等衍生品方面的研究报告                     |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)