

医药
行业快报

新医保目录出炉，腾笼换鸟力度加大

事件：近日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发《关于印发<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>的通知》，正式公布了国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险常规准入部分的药品名单，自2020年1月1日起正式实施。

◆ **医保目录动态调整，腾笼换鸟意图明显：**此次医保目录调整是医保局成立后的首次调整，距离上次调整仅2年左右，意味着医保目录开启动态调整节奏，有助于目录及时更新换代。其中常规准入部分共2643个药品，净增药品数量108个；包括西药1322个、中成药1321个（含民族药93个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入892个。新增药品覆盖了优先考虑的国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药等，并将74个基本药物由乙类调整为甲类。调出品种共150个，其中一半左右已经被国家药监部门撤销文号，其余主要为临床截止不大、滥用明显或者已经有更好替代品种的产品，有很多是年初卫计委发布的第一批重点监控用药目录品种。虽然常规准入部净增药品数量较少，但是有调进调出的动态调整，药品结构有加大变化，充分体现腾笼换鸟的思路和决心。

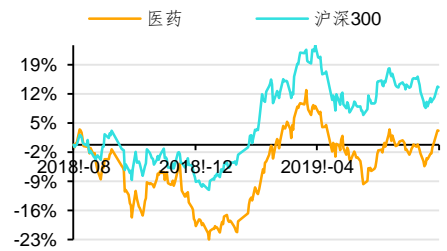
◆ **进一步加强支付统筹管理，限制地方权限。**在支付标准上，《通知》明确指出针对通过一致性评价的仿制药以及有仿制药的协议到期谈判药品，原则上按照通过一致性评价的仿制药价格水平对原研药和通过一致性评价仿制药制定统一的支付标准。针对中成药处方和中药饮片，需由具有相应资质的医师开具处方，基金方可按规定支付。在品种目录方面，《通知》指出各地不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。将在3年内逐步消化原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，消化中优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。但针对部分符合要求的民族药品、中药饮片、治疗性医院制剂等经过相应专家评审可纳入本省的基金支付范围。这样一些地方政策保护品种将逐渐退出医保目录，提高医保基金使用效率。

◆ **谈判目录数量超预期，以价换量销售额可期。**谈判品种进一步扩大，共确定128个拟谈判药品，包括109个西药和19个中成药，远超2017年谈判的44个品种。这些药品均为今年国内获批上市临床价值较高但是价格昂贵的独家药品，治疗领域主要涉及癌症、丙肝、乙肝等重大疾病以及高血压、糖尿病等慢性疾病，下一步将确认企业的谈判意向后组织谈判。从过去谈判品种的销售情况来看，多数医保谈判药品以价换量，销售额整体针线较高增长，对公司业绩有较好提振作用。

◆ **投资建议：**总体来看，此次医保目录调整开启动态调整序幕，常规目录有进有出进一步优化品种结构，保障临床刚需用药品种，剔除重点监控目录的品种，进一步加大腾笼换鸟力度。拟谈判创新药品种进一步扩大，未来有一大批创新药品种有望通过以价换量进入医保放量，持续利好创新药龙头。通过一致性评价的仿制药与原研药支付标准趋同，加快优质仿制药进口替代，优质仿制药有望受益。建议关注创新药龙头及仿制药储备丰富公司：恒瑞医药、科伦药业、康弘药业等；

 投资评级 **同步大市-B 维持**

首选股票	评级
600276 恒瑞医药	买入-A
002422 科伦药业	买入-A

一年行业表现


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.06	0.82	-10.47
绝对收益	4.53	4.12	3.39

分析师

周新明
 SAC 执业证书编号：S0910519070001
 zhouxinming@huajinsec.cn
 021-20377037

分析师

王睿
 SAC 执业证书编号：S0910519080003
 wangrui@huajinsec.cn
 021-20377036

相关报告

医药：疫苗管理法落地，加强监管与鼓励研发并举 2019-07-01

医疗器械：关注高景气度领域及细分子行业龙头 2019-05-14

医药：2018年&2019一季报总结：政策继续加码，行业洗牌后有望轻装前行 2019-05-03

医药：科创板拉开序幕，医药创新或迎来价值重估 2019-03-25

医药：医保目录动态调整元年，支付端变革推动行业前行 2019-03-18

港股：中国生物制药、百济神州、信达生物等。

- ◆ **风险提示：** 医保放量低于预期风险；医保谈判成功数量不及预期风险；医保目录落地低于预期风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

周新明、王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com