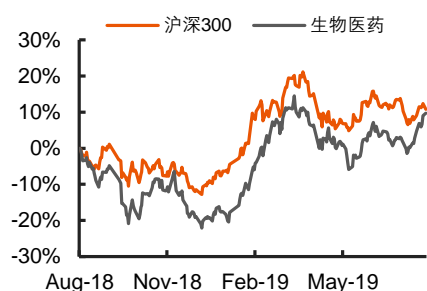


生物医药行业专题报告

新版医保延续腾笼换鸟思路，纳入品种迎放量机会

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*边际政策趋于温和，行业抗风险能力带来关注度提升》
2019-08-20

《行业周报*生物医药*密切关注中报业绩，持续推动个股分化》
2019-08-12

《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：月度批签发数据持续回暖》
2019-08-08

《行业周报*生物医药*高值耗材带量采购临近》
2019-08-06

《行业动态跟踪报告*生物医药*高值耗材改革方案落地，有望系统性改变过往格局》
2019-08-01

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

韩盟盟 投资咨询资格编号
S1060519060002
021-20600641
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

张熙 投资咨询资格编号
S1060519060003
021-20632019
ZHANGXI218@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 新版医保目录延续腾笼换鸟思路，结构优化明显：**2019年8月20日，国家医保局印发2019版国家医保目录，共收录准入药品2643个，其中西药1322个，中成药1321个（含民族药93个），分别较2017版增加25个、83个。虽然仅增加108个品种，但结构优化明显，其中新增重大疾病治疗用药5个，糖尿病等慢性病用药36个，儿童用药38个。本次医保目录将属于第一批国家重点监控药品目录的品种全部调出，同时取消各地增补，此举将释放大量医保资金，延续了腾笼换鸟的政策思路。
- 本次医保目录调整释放医保资金约74亿元，纳入品种迎来放量机会：**根据我们重新整理，2019版医保目录新增了158个品种，调出140个品种。新增品种全国市场规模约为134亿元，调出品种全国市场规模约为257亿元，差额为123亿元。按照60%医保支付比例计算，则存量销售释放医保支出约74亿元。本次医保新纳入大品种包括利妥昔单抗、硼替佐米、阿比特龙、来那度胺等，基本都是由谈判目录转入。潜力品种有二甲双胍复合制剂等糖尿病用药、戈利木单抗、托珠单抗等免疫抑制剂等。
- 谈判品种大幅增加，医保目录动态调整或成常态：**医保局目前初步确定128个拟谈判药品名单，包括109个西药和19个中成药，其中2017和2018年谈判的48个品种也包括在内。预计下一批医保谈判品种将于10月份左右落地，PD-1、康柏西普、紫杉醇白蛋白、艾普拉唑等有望纳入，届时通过谈判纳入医保的品种将迎来快速放量。本次医保调整周期仅2年，较之前大幅缩短。突出临床价值是本次国家医保目录调整的基本原则之一，考虑到创新药物加速上市，我们认为未来医保目录动态调整或成为常态。创新药物进入医保时间将大幅缩短，利好其放量。
- 投资建议：**首先，我们从纳入品种数量角度出发，新增的存量品种越多，越受益于本次医保调整，建议重点关注华东医药、恒瑞医药、复星医药、中国生物制药、双鹭药业、济川药业等；其次，从后续医保谈判目录角度出发，通过谈判纳入医保同样可以带来放量机会，参考2017、2018年的48个谈判品种，PD-1、康柏西普、阿利沙坦酯、西达苯胺、艾普拉唑等有望纳入新一轮医保谈判目录，建议重点关注丽珠集团、康弘药业、信立泰、君实生物等。
- 风险提示：**1) 药品放量低于预期：纳入医保的品种可能受竞争格局恶化、各地落实节奏慢、带量采购等因素影响，导致放量低于预期；2) 研发进度不及预期：部分企业有多个储备品种纳入医保，顺利上市后有望实现快速放量。但药品研发受资金、技术、审批等多种因素影响，存在不及预期可能；3) 医保谈判失败风险：若药品在谈判时被要求降价幅度过大，则存在谈判不成功的可能。

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级	
		2019-08-28	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E		2021E
华东医药	000963	29.46	1.3	1.61	1.97	2.43	22.66	18.30	14.95	12.12	推荐
丽珠集团	000513	28.72	1.16	1.34	1.55	1.78	24.76	21.43	18.53	16.13	推荐
恒瑞医药	600276	77.12	1.1	1.19	1.52	1.91	70.11	64.81	50.74	40.38	-
复星医药	600196	27.80	1.06	1.22	1.46	1.74	26.23	22.79	19.04	15.98	-
康弘药业	002773	35.81	1.03	0.97	1.19	1.48	34.77	36.92	30.09	24.20	-
信立泰	002294	22.30	1.39	1.32	1.34	1.43	16.04	16.89	16.64	15.59	-

注：除华东医药、丽珠集团外，其他公司EPS均来自Wind一致预期

正文目录

一、新版医保延续腾笼换鸟，纳入品种迎新一轮放量	5
1.1 新版医保结构优化明显	5
1.2 纳入医保对品种放量影响显著	6
二、新增品种放量潜力大，医保使用效率持续提升	9
2.1 医保目录新增品种存量销售释放医保资金约 74 亿元	9
2.2 西药部分：调入临床刚需新药，剔除临床价值不高的老品种	10
2.3 中成药部分：暂无中药注射剂大品种调整，存量销售对医保资金影响不大	14
2.4 取消各地增补，增加报销限制，提升医保资金使用效率	17
三、投资建议	20
四、风险提示	20

图表目录

图表 1	历次国家医保目录常规准入药品情况（个）	5
图表 2	调入品种类型	5
图表 3	调出品种类型	5
图表 4	2019 年医保调整工作计划	6
图表 5	我国医保基金收入及支出情况	6
图表 6	我国医保基金收入及支出情况	7
图表 7	36 个医保目录谈判品种情况	7
图表 8	利拉鲁肽样本医院销售额增速及销售量增速	9
图表 9	2019 版医保目录调入、调出统计	10
图表 10	2019 版西药目录新增品种在 PDB 样本医院的市场规模及竞争格局	10
图表 11	2019 版西药目录调出品种在 PDB 样本医院的市场规模及竞争格局	11
图表 12	2019 版中成药目录新增品种在米内网全国放大版的市场规模及竞争格局	14
图表 13	2019 版中成药目录调出品种在米内网全国放大版的市场规模及竞争格局	16
图表 14	截至 2018 年 6 月部分地区 2017 版医保增补情况（个）	17
图表 15	截至 2018 年 6 月纳入增补省份最多的品种（共 19 个省市）	18
图表 16	第一批国家重点监控合理用药药品目录	18
图表 17	2019 版医保目录限制基层使用的中药注射剂	19
图表 18	主要上市公司医保调整统计	20

一、新版医保延续腾笼换鸟，纳入品种迎新一轮放量

1.1 新版医保结构优化明显

2019年8月20日，国家医保局印发2019版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》，共收录准入药品2643个，其中西药1322个，中成药1321个（含民族药93个），分别较2017版增加25个、83个。新版医保目录将于2020年1月1日起执行。

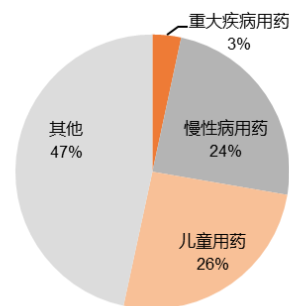
图表1 历次国家医保目录常规准入药品情况（个）

		2000版	2004版	2009版	2017版	2019版
		913	1031	1164	1297	1322
西药	甲类	327	315	349	402	398
	乙类	586	712	791	887	916
	限工伤保险	-	4	20	5	5
	限生育保险	-	-	4	3	3
		575	823	1032	1238	1321
中成药	甲类	135	135	154	192	242
	乙类	440	688	878	1045	1077
	限工伤保险	-	-	-	-	1
	限生育保险	-	-	-	1	1
合计	1488	1854	2196	2535	2643	
新增	-	366	342	339	108	
新增幅度	-	25.60%	18.45%	15.44%	4.26%	
	西药新增		118	133	133	25
	中成药新增		248	209	206	83

资料来源：人社部、国家医保局、平安证券研究所

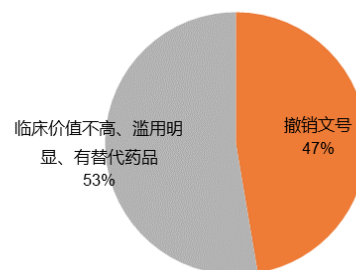
2019版医保目录新增品种有限，但结构优化明显。虽然新版医保目录较2017版仅增加108个品种，新增幅度4.26%，较过去三次调整幅度明显下降。但从结构上来看，新版医保目录优化明显。据统计，本次医保目录常规准入部分共调入品种148个，其中西药47个，中成药101个。其中新增重大疾病治疗用药5个，糖尿病等慢性病用药36个，儿童用药38个。而调出药品则主要是被国家药监局取消文号的，以及临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品，共计150个。

图表2 调入品种类型



资料来源：医保局、平安证券研究所

图表3 调出品种类型

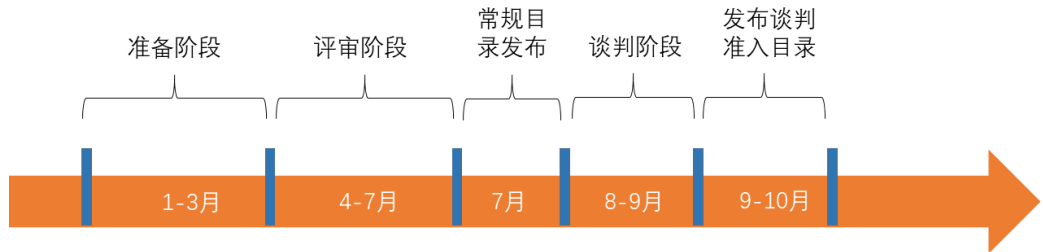


资料来源：医保局、平安证券研究所

谈判品种大幅增加，预计10月底之前落地。根据《2019年国家医保药品目录调整工作方案》，药品目录调整共有准备、评审、发布常规准入目录、谈判、发布谈判准入目录5个阶段。新版国家医保

目录出台时间较原计划略有滞后，但整体仍在按计划推进。医保局目前初步确定 128 个拟谈判药品名单，包括 109 个西药和 19 个中成药。预计下一批医保谈判品种将于 9-10 月份落地。

图表4 2019 年医保调整工作计划

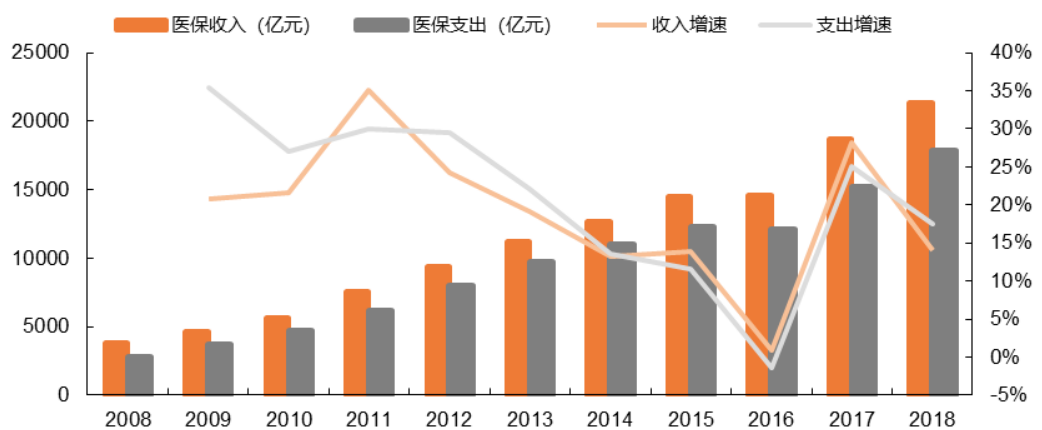


资料来源：国家医保局、平安证券研究所

医保目录动态调整或成常态，利好创新药放量。此前 3 次医保调整周期分别为 4 年、5 年和 8 年，意味着新药上市后若没有在最近一次调整时纳入医保，则至少需要再等 5 年，丧失黄金放量期。本次医保调整周期仅 2 年，较之前大幅缩短。突出临床价值是本次国家医保目录调整的基本原则之一，考虑到创新药物加速上市，我们认为未来医保目录动态调整或成为常态。创新药物进入医保时间将大幅缩短，利好其放量。

医保基金运行压力仍在，腾笼换鸟思路未改。医保是我国医药行业最大支付方，2012 年之前收入增速保持在 20% 以上，带动医药行业快速发展。2012 年之后收入和支出增速双双下行，2018 年我国三大医保收入 2.14 万亿元，同比增长 14%，而支出 1.78 万亿元，同比增长 17%，高于收入增速。考虑到新生儿数量不及预期，老龄化加剧，未来医保基金运行压力将进一步增大。在医保基金收入难以大幅提升的前提下，对医保支出的控制成为国家医保局成立后重中之重的工作。同时，为保证患者救急救命需求，更多高临床价值的创新药物通过谈判纳入医保。腾笼换鸟仍是未来一段时间医保政策主旋律。

图表5 我国医保基金收入及支出情况

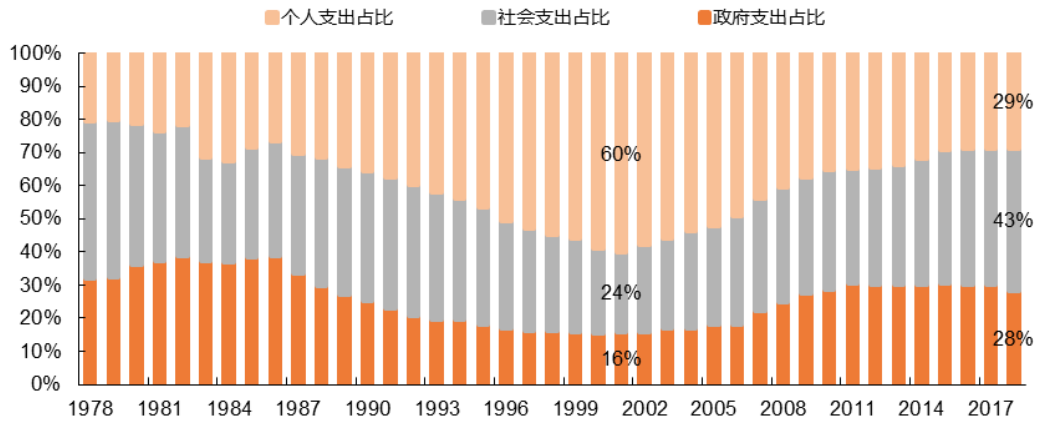


资料来源：国家医保局、国家卫健委、人社部、平安证券研究所

1.2 纳入医保对品种放量影响显著

医保基金仍是我国卫生支出主要支付方。2018 年我国卫生总费用约 5.80 万亿元，其中政府支出 1.64 万亿元(占比 28%)，社会卫生支出 2.49 万亿元(占比 43%)，个人卫生支出 1.67 万亿元(占比 29%)。社会卫生支出主要是医保基金支出，所以医保现在仍是我国卫生支出的主要支付方。

图表6 我国医保基金收入及支出情况



资料来源：国家卫计委、平安证券研究所

纳入医保促进品种快速放量。我们以 2017 年 7 月 19 日通过谈判纳入医保的 36 个品种为例，说明新进医保对药品销售的影响。医保谈判品种从 2017 年三季度开始陆续进入地方医保乙类报销范围，由于不同省市新版医保目录执行进度不同，虽然 2017Q4 多数谈判品种销量增速较之前提升较大，但整体真正大幅提升从 2018Q1 开始集中体现。

图表7 36 个医保目录谈判品种情况

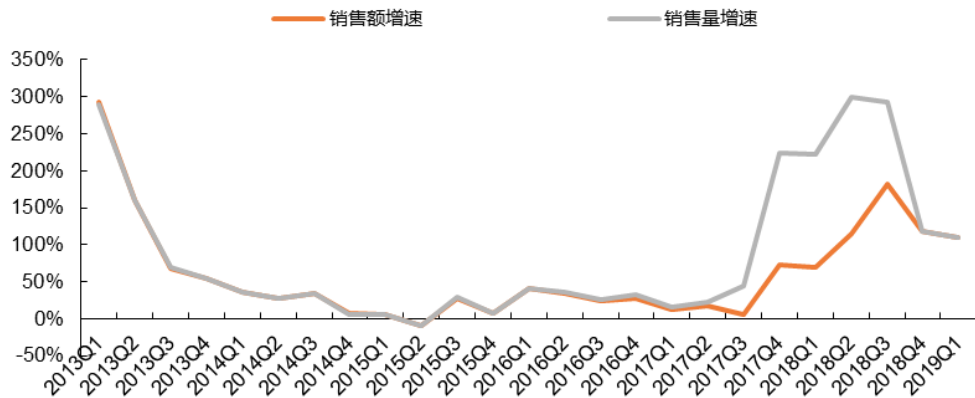
序号	药品名	公司	规格	销售额同比						销售量同比					
				2018	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2018	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4
1	利拉鲁肽	诺和诺德	3ml:18mg	120%	72%	68%	110%	175%	117%	208%	225%	218%	291%	285%	117%
2	替格瑞洛	阿斯利康	90mg	71%	24%	56%	73%	66%	85%	107%	62%	108%	131%	102%	90%
3	重组人尿激酶原	天士力	5mg	49%	80%	78%	105%	1%	33%	63%	111%	109%	140%	9%	39%
4	重组人凝血因子 VIIa	诺和诺德	1mg	9%	12%	26%	5%	-7%	11%	15%	23%	38%	16%	-1%	12%
5	重组人脑利钠肽	诺迪康	0.5mg	23%	3%	10%	12%	23%	48%	83%	90%	108%	109%	83%	52%
6	托伐普坦	大家制药	15mg 30mg	121%	33%	78%	114%	128%	159%	213%	133%	210%	279%	236%	164%
7	阿利沙坦酯	信立泰	240mg 80mg	1439%	3834%	7362%	4590%	2813%	764%	1506%	5016%	9992%	6119%	3293%	769%
8	吗啡硝唑	豪森药业	100ml	1139%	2451%	4775%	2469%	871%	900%	1222%	3081%	6173%	3223%	992%	885%
9	泊沙康唑	默沙东	40mg/ml	158%	74%	101%	158%	211%	150%	251%	199%	253%	352%	337%	2165%
10	曲妥珠单抗	罗氏	440mg/20ml	48%	0%	3%	-1%	76%	119%	259%	156%	164%	139%	326%	315%
11	贝伐珠单抗	罗氏	100mg/4ml	74%	33%	50%	52%	88%	99%	205%	225%	266%	269%	256%	118%
12	尼妥珠单抗	百泰生物	10ml:50mg	41%	35%	57%	51%	27%	34%	159%	152%	197%	144%	81%	36%
13	利妥昔单抗	罗氏	100mg/10ml 500mg/50ml	56%	72%	63%	47%	71%	47%	102%	155%	138%	110%	124%	61%
14	厄洛替尼	罗氏	150mg 100mg	-9%	-23%	17%	-23%	-7%	53%	71%	76%	168%	80%	83%	57%
15	索拉菲尼	拜耳	0.2g	85%	28%	66%	57%	134%	82%	312%	148%	424%	295%	387%	230%
16	拉帕替尼	GSK	250mg	131%	18%	107%	144%	182%	100%	223%	102%	256%	319%	353%	110%
17	阿帕替尼	恒瑞	250mg 375mg	69%	85%	69%	57%	80%	67%	126%	184%	167%	148%	147%	77%
									23%						39%

			425mg	16%	-63%	6%	7%	22%		66%	-41%	96%	108%	33%	
18	硼替佐米	强生	3.5mg	30%	66%	55%	38%	18%	3%	96%	218%	193%	157%	84%	21%
			1mg	-99%	-100%	-100%	285%	-99%		-99%	-99%	-100%	1082%	-97%	
19	重组人血管内皮抑制素	先声麦得津	15mg/3ml	18%	17%	17%	27%	9%	14%	45%	60%	61%	71%	32%	16%
20	西达本胺	微芯生物	5mg	595%		19688%	1765%	833%	210%	655%		28500%	2623%	961%	211%
21	阿比特龙	强生	250mg	594%	602%	1241%	1217%	893%	252%	754%	1391%	2841%	2696%	1218%	273%
22	氟维司群	阿斯利康	5ml:0.25g	189%	121%	182%	210%	222%	162%	332%	403%	543%	601%	447%	167%
23	重组人干扰素β-1b	拜耳	0.3mg												
24	依维莫司	诺华	5mg	20%	6%	-14%	22%	22%	51%	68%	78%	44%	102%	75%	56%
			2.5mg	428%	-67%	2008%	159%	400%	515%	667%	-44%	3400%	330%	600%	540%
25	来那度胺	新基	10mg	370%	137%	137%	406%	427%	471%	783%	513%	503%	1631%	1060%	506%
			25mg	582%	67%	636%	514%	849%	458%	957%	319%	1765%	1451%	1663%	508%
26	噻硫平	阿斯利康	25mg	16%					13%	17%					20%
			200mg	10%	9%	2%	12%	8%	18%	12%	10%	4%	13%	10%	20%
			300mg	35%	69%	12%	49%	75%	8%	39%	75%	14%	54%	83%	11%
27	帕罗西汀	GSK	12.5mg	1566%	375%	1297%	2529%	-	733%	1708%	624%	1951%	3907%		722%
			25mg	8987%	111%	3728%	4237%	10100%	11650%	10999%	208%	5380%	6448%	13892%	12113%
28	康柏西普	康弘生物	0.2ml:2mg	38%	26%	31%	33%	29%	45%	59%	48%	58%	61%	51%	51%
29	雷珠单抗	诺华	0.2ml:2mg	9%	7%	-4%	2%	15%	14%	28%	32%	21%	27%	36%	15%
30	司维拉姆	赛诺菲	800mg	361%	522%	556%	491%	438%	228%	381%	958%	926%	816%	413%	200%
			500mg	220%	188%	318%	310%	248%		285%	309%	496%	527%	330%	123%
31	碳酸铜	Shire	750mg												
			1000mg												
32	银杏二萜内酯葡胺注射液	康缘药业	5ml	440%	154%	379%	345%	438%	553%	653%	345%	754%	689%	717%	558%
33	银杏内酯注射液	成都百裕	2ml	73%	16%	42%	36%	57%	161%	150%	87%	149%	130%	130%	183%
34	复方黄蘗片	亿帆制药	0.27g												
35	注射用黄芪多糖	天津赛诺	250mg												
36	参一胶囊	吉林亚泰	10mg												

资料来源：PDB，人社部、药智网、平安证券研究所

以利拉鲁肽为例，2017年通过谈判纳入医保实现高速放量。利拉鲁肽原研是诺和诺德，2011年10月在国内上市。由于定价较高，2017年之前其在国内市场规模不大。2017年7月，利拉鲁肽通过谈判成功进入医保目录，3ml:18mg规格的价格降至410元/支，降幅约43%。从2017Q4开始利拉鲁肽快速放量，当季销售额和销售量增速分别达到72%和225%，较之前大幅提升。2018Q4因价格回归可比口径，销售额与销售增速趋于一致，2019Q1均达到109%，放量趋势仍在延续。

图表8 利拉鲁肽样本医院销售额增速及销售量增速



资料来源：PDB、平安证券研究所

二、新增品种放量潜力大，医保使用效率持续提升

2.1 医保目录新增品种存量销售释放医保资金约 74 亿元

我们对比了 2017 版和 2019 版医保目录，统计出了新增和调出品种，与官方给出数据有差异，存在差异的原因可能是品种界定标准不同，我们的界定原则如下：

- 原则上以目录编号为准，1 个目录编号代表 1 个品种。比如 2017 版目录里只有猪苓多糖注射液，2019 版新增了猪苓多糖胶囊，因为使用同一个编号，所以看做一个品种，不算新增。2017 版中成药部分新雪丸（片、胶囊、颗粒）对应编号 175，而 2019 版中成药部分新雪片（胶囊、颗粒）对应编号 191，虽然丸剂剔除，但不算作调出品种。规格加、减同样不算做调整。
- 2017 版和 2019 版中同样范围药品重组导致对应编号增加或减少，不算作调入、调出品种。比如，2017 版中成药部分“三七皂苷注射制剂”、“三七皂苷口服制剂”分别对应 510、523 两个编号，其中“三七皂苷注射制剂”包括血塞通注射液、血栓通注射液、注射用血塞通（冻干）、注射用血栓通（冻干），“三七皂苷口服制剂”包括三七通舒胶囊、血塞通片、血塞通胶囊、血塞通颗粒、血塞通软胶囊、血栓通胶囊；而在 2019 版中成药部分，血塞通注射液、注射用血塞通（冻干）、血塞通片（颗粒、胶囊、软胶囊、滴丸、分散片）属于 554 号，血栓通注射液、注射用血栓通（冻干）、血栓通胶囊属于 555 号，三七通舒胶囊属于 567 号。此处编号增加不算做新增品种。
- 在 2017 版中 1 个类别药品对应 1 个编号情况下，当 2019 版中将该类别药品剔除时，不同通用名算作不同品种。如 2017 版西药部分“动物骨多肽制剂”包括骨肽、骨肽（I）、鹿瓜多肽和骨瓜提取物，在 2019 版西药部分这些品种全部剔除，则此处算作 3 个调出品种。
- 品种分类变化的，不算做调整。比如 2017 版中成药部分“银杏叶口服制剂”包含的银杏叶提取物、银杏蜜环等在 2019 版中被列入西药部分，该情况不纳入调入、调出统计。

根据我们统计，2019 版医保目录新增了 158 个品种，调出 140 个品种。根据 PDB 和米内网样本医院数据推算，新增品种全国市场规模约为 134 亿元，调出品种全国市场规模约为 257 亿元。差额为 123 亿元，按照 60%（绝大多数新增品种为乙类，城镇职工医保报销比例通常在 70%-80%，城镇居民和新农合医保报销比例通常在 50%-60%，同时各地均有一定金额的起付线设置，综合考虑报销

比例假设为 60%) 由医保支付, 则存量销售释放医保支出约 74 亿元。同时, 考虑到以下因素, 这批新增目录可能在未来几年内带来明显的医保支出增量:

- 大部分品种在样本医院销售额较小, 进入医保后可能对销售量有一定刺激作用。
- 新增品种中在样本医院产生销售的品种数量占比仅为 53%, 剩下 47% 的品种进入医保后有可能会迎来明显增长。

图表9 2019 版医保目录调入、调出统计

类别	2019 版	官方 (个)		平安医药统计 (个)		新增市场规模 (亿元)	
		调入	调出	调入	调出	调入	调出
西药	1322	47		58	109	120	252
中成药	1321	101		100	31	14	5
合计	2643	148	150	158	140	134	257

资料来源: 2017 版医保目录, 2019 版医保目录, 平安证券研究所

注: 西药市场规模根据 PDB 样本医院市场放大 4 倍计算, 中成药市场规模来自米内网全国放大版公立医院销售数据

2.2 西药部分: 调入临床刚需新药, 剔除临床价值不高的老品种

我们统计出 2019 新版医保新增西药品种 58 个, 除了浓氯化钠溶液为甲类医保以外, 其他均为乙类医保。样本医院销售金额在 1 亿元以上的品种以及相关上市公司包括: 利妥昔单抗 (复星医药)、硼替佐米 (翰森制药、中国生物制药)、阿比特龙 (恒瑞医药、中国生物制药)、替格瑞洛 (信立泰、中国生物制药、石药集团)、来那度胺 (双鹭药业、中国生物制药)、硝呋太尔-制霉菌素 (国药集团)。新纳入医保的这些品种在样本医院竞争格局良好, 大部分品种的在售生产厂家少于 5 家, 其中独家品种占比达到 60% 以上。新纳入医保的产品包括不少潜力大品种。比如全球销售额已超过 90 亿美元的来那度胺, 7 个二甲双胍复合制剂, 治疗类风湿关节炎的国际大品种托珠单抗等。预计接下来几年, 新进医保的产品可能带来上百亿的医保支出增量。

新增品种存量销售约消耗 72 亿元医保资金。58 个调入品种中有 43 个品种在 PDB 样本医院有销售, 总计为 33.62 亿元, 估计全国销售规模约 120 亿元左右。按前述假设报销比例, 则存量销售增加 72 亿元医保支出。

图表10 2019 版西药目录新增品种在 PDB 样本医院的市场规模及竞争格局

药品名称	剂型	医保类型	样本医院销售额(亿元)	生产企业数量 (个)	主要企业
利妥昔单抗	注射剂	乙	12.18	1	罗氏
硼替佐米	注射剂	乙	4.57	4	强生、江苏豪森、齐鲁制药、正大天晴
阿比特龙	口服常释	乙	3.25	1	强生
替格瑞洛	口服常释	乙	2.74	2	阿斯利康、信立泰
来那度胺	口服常释	乙	1.43	2	新基、双鹭药业
硝呋太尔-制霉菌素	栓剂	乙	1.05	5	南大药业、金城泰尔、普利化学
生理氯化钠	溶液剂	乙	0.76	20	华仁药业、石四药、科伦药业
雌二醇/雌二醇地屈孕酮	口服常释	乙	0.72	1	苏威
双歧杆菌三联活菌	口服常释	乙	0.67	1	杭州远大
培哚普利吡达帕胺	口服常释	乙	0.6	1	施维雅
阿托西班	注射剂	乙	0.6	2	海南中和、辉凌
他卡西醇	软膏剂	乙	0.56	1	帝人
吡格列酮二甲双胍	口服常释	乙	0.44	2	中美华东、江苏德源
二甲双胍格列吡嗪	口服常释	乙	0.43	5	合肥立方、扬子江、湖南华纳
多磷酸粘多糖	软膏剂	乙	0.39	1	第一三共
维生素 AD	口服常释	乙	0.38	15	山东达因海洋、国药星鲨、海力生
西格列汀二甲双胍	口服常释	乙	0.33	1	默沙东
氯喹那多普罗雌烯	阴道片	乙	0.32	3	亚宝药业、Theramex、默克

水飞蓟素	口服常释	乙	0.29	1	马博士
奥布卡因	滴眼剂	乙	0.26	2	沈阳绿洲、 参天
索利那新	口服常释	乙	0.24	1	安斯泰来
抗人T细胞猪免疫球蛋白	注射剂	乙	0.23	1	武汉中生毓晋
托珠单抗	注射剂	乙	0.2	1	罗氏
吲达帕胺II	缓释控释	乙	0.2	26	施维雅 、力生制药
卡泊三醇倍他米松	软膏剂	乙	0.17	1	利奥
加替沙星	滴眼剂、眼用凝胶剂	乙	0.25	6	兴齐眼药 、楚雄老拨云堂、双科药业
唑尼沙胺	口服常释	乙	0.07	1	深圳资福
雷沙吉兰	口服常释	乙	0.05	1	梯瓦
哌罗匹隆	口服常释	乙	0.05	1	丽珠集团
二甲双胍维格列汀	口服常释	乙	0.04	1	诺华
双氯芬酸II	栓剂	乙	0.03	4	东信药业、昆山培力、 人福药业
他扎罗汀	软膏剂	乙	0.02	1	重庆华邦
复方罗布麻	口服常释	乙	0.02	1	吉林紫鑫
德谷胰岛素	注射剂	乙	0.01	1	诺和诺德
利格列汀二甲双胍	口服常释	乙	0.01	1	勃林格英格翰
他扎罗汀	凝胶剂	乙	0.01	1	重庆华邦
他扎罗汀倍他米松	软膏剂	乙	0.01	1	重庆华邦
戈利木单抗	注射剂	乙	0.01	1	强生
恩他卡朋双多巴	口服常释	乙	0.01	1	奥利安
洛匹那韦利托那韦	口服常释	乙	0.01	1	艾伯维
维生素K4	口服常释	乙	0.01	2	地奥、浙江瑞新
瑞格列奈二甲双胍	口服常释	乙	0	1	江苏豪森
沙格列汀二甲双胍	缓释控释	乙	0	1	阿斯利康
卡泊三醇倍他米松	凝胶剂	乙			
艾曲泊帕乙醇胺	口服常释	乙		1	诺华
生理氯化钠	冲洗剂	乙			
培哚普利氨氯地平	口服常释	乙		1	施维雅
奥美沙坦酯氨氯地平	口服常释	乙		1	第一三共
替米沙坦氨氯地平	口服常释	乙		1	勃林格殷格翰
坎地氢噻	口服常释	乙		1	江苏德源
地诺孕素	口服常释	乙		1	拜耳
戊酸雌二醇/雌二醇环丙孕酮	口服常释	乙		1	拜耳
浓氯化钠	注射剂	甲		20	湖北科伦 、石四药、华润双鹤
阿比多尔	口服常释	乙		7	石药 、江苏吴中
拉考沙胺	口服常释	乙		1	江西青峰
纳曲酮	口服常释	乙		1	东北华素
色甘萘甲那敏	鼻用喷雾剂	乙		1	山东天顺
西甲硅油	口服液体剂	乙		1	江苏汉晨

资料来源：PDB, NMPA, 2019 版医保目录, 平安证券研究所

注：橙色字体为外资或合资企业；加粗黑体是上市公司或所属子公司；橙色底纹为 PDB 样本医院销售额过亿

本次西药共调出 109 个品种，预计释放医保资金约 151 亿元。大多数调出品种为上市时间较长的老品种，临床价值有限。其中 72 个品种在样本医院已无销售，占比 66%。剩下 37 个品种在 PDB 样本医院合计销售额为 63 亿元。PDB 样本医院按照 4 倍金额放大，推算出全国的市场规模为 252 亿元，假设其中 60%由医保支付，则可推算出这些调出品种共消耗医保资金 151 亿元左右。调出目录包括 13 个在样本医院销售额超过 1 亿元品种，按销售额从大到小排序，前 5 名分别是：前列地尔、依达拉奉、鼠神经生长因子、长春西汀、美洛西林舒巴坦。

图11 2019 版西药目录调出品种在 PDB 样本医院的市场规模及竞争格局

药品名称	剂型	上市时间	2017 医保类别	样本医院销售额(亿元)	生产企业数量(个)	主要生产企业
前列地尔	注射剂	1995	乙	12.9	11	北京泰德、重庆药友、西安立邦
依达拉奉	注射剂	1995	乙	9.58	10	先声东元、博大制药、扬子江
鼠神经生长因子	注射剂	1995	乙	8.38	4	舒泰神、未名生物、海特生物

长春西汀	注射剂	1995	乙	6.05	24	河南润弘、Gedeon、智同生物
美洛西林舒巴坦	注射剂	1995	乙	5.09	4	瑞阳制药、山西仟源、通用三洋
乌苯美司	口服常释	1995	乙	4.64	8	普洛康裕、苑东生物、国药川抗
桂哌齐特	注射剂	1995	乙	3.91	5	北京四环、金山生物、一格制药
磺苄西林	注射剂	1995	乙	2.67	4	瑞阳制药、尔康制药、福安药业
鹿瓜多肽	注射剂	1995	乙	2.56	3	哈尔滨誉衡、迪龙制药、黑龙江江世
骨肽	注射剂	1995	乙	2.14	10	黑龙江江世、哈三联、珍宝岛
骨瓜提取物	注射剂	1995	乙	1.74	4	哈尔滨圣泰、哈尔滨松鹤、黑龙江迪龙
复合磷酸氢钾	注射剂	1995	乙	0.87	4	天津金耀、天马医药、安徽恒星
阿莫西林舒巴坦	注射剂	1995	乙	0.6	6	Bago、山西仟源、哈药集团
重组人凝血因子VIIa	注射剂	2005	乙	0.58	1	诺和诺德
草木犀流浸液	口服常释	1995	乙	0.55	1	Seiko Eiyo Yakuhin(生晃荣养)
舒洛地特	口服常释	1995	乙	0.42	1	Alfasigma S.P.A.
果糖二磷酸钠	注射剂	1995	乙	0.2	24	华斯制药、Biomedica Foscama
米诺地尔	口服常释、栓剂	1995	乙	0.15	5	万晟药业、山西振东、四川美大康
复方甲硝唑	阴道泡腾片、栓剂	1995	乙	0.09	1	吉林德商
地红霉素	口服常释	1995	甲	0.14	10	九典制药、辰欣药业、新达制药
苊三硫	口服常释	1995	乙	0.07	5	国嘉联合、博士伦、康刻尔
曲匹布通	口服常释	1995	乙	0.01	2	江苏四环、千金湘江
甲睾酮	口服常释	1995	甲	0.01	2	力生制药、上海信谊
四氢帕马丁	口服常释	1995	乙	0.01	2	东北制药、力生制药
桂利嗪	口服常释	1995	乙	0.01	9	丽珠利民、上海信谊、南京白敬宇
复方茶碱	口服常释	1995	乙	0.01	1	山东新华
复方樟脑	口服液体	1995	乙	0.01	4	西南药业、东北制药、海德润
酚酞	口服常释	1995	甲	0	11	仁和堂药业、亨瑞达、力生制药
复方地芬诺酯	口服常释	1995	甲	0	7	康普药业、平光制药、常乐制药
甲紫	外用液体	1995	乙	0	5	恒健制药、金钟制药、健宁药业
氟轻松	软膏剂	1995	甲	0	4	天津太平洋、金耀药业、辰欣佛都
乙酰螺旋霉素	口服常释	1995	乙	0	10	广东三才石岐、北京京丰、白云山
丙磺舒	口服常释	1995	乙	0	7	成都力思特、四川制药、香菊药业
异氟烷	吸入溶液、液体剂、吸入麻醉剂、溶液剂	1995	甲	0	5	鲁南贝特、一品制药、百特
普鲁卡因	注射剂	1995	甲	0	10	回音必、方明药业、西南药业
布桂嗪	口服常释制剂、注射剂	1995	乙	0	2	金耀药业、东北制药
氟哌噻吨	口服常释、注射剂	1995	乙	0	1	灵北
大黄碳酸氢钠	口服常释	1995	甲			
小儿大黄碳酸氢钠	口服常释	1995	甲			
溴丙胺太林	口服常释	1995	乙			
苯丙醇	口服常释	1995	乙			
甲硫氨酸维 B1	注射剂	1995	乙			
液状石蜡	口服液体	1995	乙			
普鲁卡因胺	注射剂	1995	甲			
托西溴苄铵	注射剂	1995	乙			
妥拉唑啉	注射剂	1995	乙			
西拉普利	口服常释	1995	乙			
依那普利氢氯噻嗪	口服常释	1995	乙			
十一烯酸	外用液体、软膏剂	1995	乙			
四环素醋酸可的松	软膏剂	1995	甲			
复方曲安缩松	软膏剂、贴膏剂	1995	乙			
苯甲酸	软膏剂	1995	乙			
糠馏油	软膏剂	1995	乙			
己酸羟孕酮	注射剂	1995	乙			
普拉睾酮	注射剂	1995	乙			

第一三共

陕西开元

复方碘溶液	口服液体	1995	甲
左甲状腺素碘塞罗宁	口服常释	1995	乙
帕尼培南倍他米隆	注射剂	1995	乙
醋氨苯砒	注射剂	1995	甲
司他夫定	口服散剂	1995	乙
精制抗炭疽血清	注射剂	1995	乙
氮甲	口服常释	1995	乙
长春碱	注射剂	1995	乙
丙卡巴肼	口服常释	1995	甲
氨鲁米特	口服常释	1995	甲
氟芬那酸	口服常释	1995	乙
泮库溴铵	注射剂	1995	乙
雷奈酸锶	干混悬剂	1995	乙
吡硫醇	注射剂	1995	乙
依米丁	注射剂	1995	乙
喷他脞	口服常释、注射剂	1995	甲
硫氯酚	口服常释	1995	甲
乙胺嗪	口服常释	1995	甲
氯硝柳胺	口服常释	1995	乙
复方诺氟沙星	滴鼻剂	1995	乙
小牛血清去蛋白	眼用凝胶	1995	乙
小牛血去蛋白提取物	眼用凝胶	1995	乙
氯霉素甘油	滴耳剂	1975	乙
碘塞罗宁	口服常释	2005	乙
苯丙酸诺龙	注射剂	1995	甲
右旋糖酐(20、40、70)			
氯化钠、右旋糖酐(20、40、70)葡萄糖	注射剂	1995	甲
复方氨基酸(3AA)	注射剂	1995	乙
复方安息香酊	外用液体		乙
硫喷妥钠	注射剂	1995	甲
麦角胺咖啡因	口服常释	1995	甲
双氢麦角胺	口服常释	1995	乙
乙琥胺	口服常释、口服液体	1995	乙
硫利达嗪	口服常释	1995	乙
氯哌噻吨	注射剂	1995	乙
舒托必利	注射剂	1995	乙
依酚氯铵	注射剂	1995	乙
氯丙那林	口服常释	1995	乙
扎鲁司特	口服常释	1995	乙
复方磷酸可待因	溶液剂	1995	乙
后马托品	眼膏剂	1995	乙
氯霉素氯化可的松	滴耳剂	1995	乙
复方醋酸曲安奈德	滴耳剂	1995	乙
二乙基二硫代氨基甲酸钠	注射剂	1995	甲
喷替酸钙钠	注射剂	1995	甲
巯乙胺	注射剂	1995	甲
双复磷	注射剂	1995	甲
鱼肝油酸钠	注射剂	1995	甲
胆影葡胺	注射剂	1995	甲
碘苯酯	注射剂	1995	甲
碘番酸	口服常释	1995	甲
碘曲仑	注射剂	1995	乙

碘他拉葡甲胺	注射剂	1995	乙
铁羧葡胺	注射剂	1995	乙
胶体磷[32P]酸铬	注射剂	1995	乙

资料来源：PDB, NMPA, 2019 版医保目录, 平安证券研究所

注：橙色字体为外资或合资企业；加粗黑体是上市公司或所属子公司，橙色底纹为 PDB 样本医院销售额过亿

2.3 中成药部分：暂无中药注射剂大品种调整，存量销售对医保资金影响不大

中成药新增 100 个品种，存量销售消耗约 9 亿医保资金。根据我们的统计，2019 新版医保新增中成药品种 100 个，均为乙类。其中 41 个品种在米内网样本医院中有销售，合计 14.36 亿元。假设医保支付比例为 60%，则存量销售消耗医保资金约 9 亿元。同时在米内网样本医院尚无销售的有 69 个品种，预计进入医保后，也将迎来新一轮的增长。

图表 12 2019 版中成药目录新增品种在米内网全国放大版的市场规模及竞争格局

产品	医保类别	全国放大销售额 (亿元)	生产企业 数量(个)	主要生产企业
健胃消食口服液	乙	2.9	1	济川药业
恒古骨伤愈合剂	乙	2.2	1	云南克雷斯
妇可靖胶囊	乙	1.4	1	甘肃西峰
四季抗病毒合剂	乙	1.3	1	陕西海天
苍耳子鼻炎滴丸	乙	0.9	4	四川字库山、四川森科、四川禾泰
黄栀花口服液	乙	0.5	1	吉林黄栀花
小儿感冒退热糖浆	乙	0.5	2	清华德人、广东沙溪
银屑胶囊(颗粒)	乙	0.5	4	陕西兴邦、新疆维阿堂、荣昌制药
重楼解毒酊	乙	0.5	1	圣济堂
猴头健胃灵片	乙	0.4	2	湖南新汇、旺龙药业
复方龙血竭胶囊	乙	0.3	1	云南云河药业
龙金通淋胶囊	乙	0.3	1	云南希陶绿色
脑栓康复胶囊	乙	0.3	1	吉林长源
小儿感冒颗粒	乙	0.3	20	湖南时代阳光、承德新爱民、 华润三九
复方小活络丸	乙	0.2	1	北京同仁堂
复方熊胆滴眼液	乙	0.2	1	长春普华
六味安神胶囊	乙	0.2	1	华森制药
山蜡梅叶颗粒	乙	0.2	1	江西佑美
益肾化湿颗粒	乙	0.15	1	广州康臣
化痰散结灌肠液	乙	0.1	1	青海瑞成药业
舒筋通络颗粒	乙	0.09	1	神威药业
小儿麻甘颗粒	乙	0.09	9	健民叶开泰 、巴中普瑞、湖北午时
儿童清肺口服液	乙	0.08	1	北京同仁堂
麦芪降糖丸	乙	0.08	1	重庆希尔安
威灵骨刺膏	乙	0.08	1	河北万岁
小儿腹泻宁	乙	0.08	2	济川药业 、江西普正
芪参通络胶囊	乙	0.07	1	扬州中惠
小儿广朴止泻口服液	乙	0.07	1	长春雷允上
小儿清热宣肺贴膏	乙	0.06	1	陕西摩美得气血和
椿乳凝胶	乙	0.05	1	千金药业
复方硫黄乳膏	乙	0.05	4	开封制药、百花医药、中华药业
舒肝消积丸	乙	0.05	1	兰州佛慈

小儿宣肺止咳颗粒	乙	0.04	2	吉林双士、 健民叶开泰
甘桔清咽颗粒	乙	0.03	1	郑州卓峰
纯阳正气丸	乙	0.02	1	合肥立方
郁金银肩片	乙	0.02	2	陕西香菊、西安正大
消癥丸	乙	0.01	1	雷允上药业
小儿厌食颗粒	乙	0.01	1	吉林双士
止血祛瘀明目片	乙	0.01	1	陕西摩美得气血和
加味生化颗粒	乙	0.01	1	国药中联
复脉定胶囊	乙	0.01	1	湖南方盛
小儿退热合剂(口服液)	乙	0	7	吉林双士、四川旭阳、亚东生物
健肝乐颗粒	乙	0	1	武汉康乐
消白软膏	乙	0	1	喀什昆仑维吾尔
炙甘草合剂	乙	0	1	四川通园制药
补肾通淋颗粒	乙	0		
分清五淋丸	乙	0	1	颈复康赤峰丹龙
关节镇痛巴布膏	乙	0	1	黄石力康
黄莪胶囊	乙	0	1	康恩贝
全杜仲胶囊	乙	0	1	江西普正
肉蔻四神丸	乙	0	1	北京同仁堂
双冬胶囊	乙	0	1	贵州远程
小儿咳嗽宁糖浆	乙	0	1	四川宝鉴堂
小儿双解止泻颗粒	乙	0	1	内蒙古惠丰
抱龙丸	乙	0	1	国药冯了性
灵宝护心丹	乙		1	雷允上药业
补虚通瘀颗粒	乙			
参芪消渴颗粒	乙			
丹龙口服液	乙			
六味安消丸	乙			
安神丸	乙			
八味锡类散	乙			
半夏和胃颗粒	乙			
冰连滴耳剂	乙			
妇必舒阴道泡腾片	乙			
虎地肠溶胶囊	乙			
济生橘核丸	乙			
经前舒颗粒	乙			
狼疮丸	乙			
连番止泻胶囊	乙			
凉血十味散(片)	乙			
六味明目丸	乙			
龙加通络胶囊	乙			
潞党参口服液	乙			
麻杏宣肺颗粒	乙			
芪丹通脉片	乙			
青蒿鳖甲片	乙			
清热定惊散	乙			
祛风骨痛巴布膏	乙			
三仁合剂	乙			

蛇伤解毒片	乙
蛇脂参黄软膏	乙
生肌八宝散	乙
提毒散	乙
通心舒胶囊	乙
胃痞消颗粒	乙
香附调经止痛丸	乙
香连止泻片	乙
小儿保安丸	乙
小儿鼻炎片	乙
小儿咳喘颗粒	乙
小儿暑感宁糖浆	乙
心速宁胶囊	乙
醒脾胶囊	乙
养阴通便胶囊	乙
益气通便颗粒	乙
茵陈退黄胶囊	乙
榆枢止血颗粒	乙
正骨紫金丸	乙
舟车丸	乙

资料来源：米内网，2019 版医保目录，平安证券研究所

注：加粗黑体是上市公司或所属子公司，橙色底纹为米内网全国放大版公立医院销售额过 1 亿

中成药调出品种 31 个，释放医保资金约 3 亿元。本次中成药目录调出 31 个品种，其中 8 个品种在样本医院已无销售，占比 26%，剩下 22 个品种在米内网样本医院销售额合计为 5.28 亿元。按照前面调入品种的计算方式，预计这些调出品种共释放医保资金 3 亿元左右。

图表13 2019 版中成药目录调出品种在米内网全国放大版的市场规模及竞争格局

产品	医保类别	样本医院销售额（亿元）	企业数量（个）	主要生产企业
安多霖胶囊	乙	0.9	1	福建众安
消痰康片（胶囊）	乙	0.7	2	青海益欣、吉林吉尔吉
保利尔胶囊	乙	0.6	1	内蒙古蒙药
螺旋藻片（胶囊）	乙	0.5	6	西安千禾、施普瑞、 华森制药
感咳双清胶囊	乙	0.4	1	四川济生堂
湿毒清片（胶囊）	乙	0.4	3	广西玉林、药都仁和、诺金制药
澳泰乐片（胶囊、颗粒）	乙	0.3	1	敖东力源
盾叶冠心宁片	乙	0.3	1	江苏黄河药业
牛黄清感胶囊	乙	0.3	1	澳利达奈德
丹田降脂丸	乙	0.2	1	广东宏兴
心灵丸	乙	0.2	1	广东宏兴
山绿茶降压片（胶囊）	乙	0.16	4	桂林中族中药、沈阳绿洲、万寿堂
豨红通络口服液	乙	0.1	1	通化卫京
雪胆素片	乙	0.06	1	云南一枝蒿
朝阳丸（胶囊）	乙	0.04	1	北京勃然
滇白珠糖浆	乙	0.03	1	同济堂
复方梅笠草片	乙	0.02	1	德国汉堡爱活
胃疼宁片	乙	0.02	1	河南羚锐
脉君安片	乙	0.01	1	国药中联
三七片（胶囊）	甲	0.01	19	四川依科、 兰州佛慈 、优胜美特

脂康颗粒	乙	0.01	1	天大药业
重感灵片(胶囊)	乙	0.01	6	石药广西泰诺、 广东嘉应 、江西普正
石龙清血颗粒	乙	0.01	1	葵花药业
荷叶丸	乙	0	1	北京同仁堂
泰脂安胶囊	乙	0	1	华润三九
八宝眼药	乙			
得生丸	乙			
九一散	乙			
青黛散	甲			
生肌散	乙			
脱牙敏糊剂	乙			

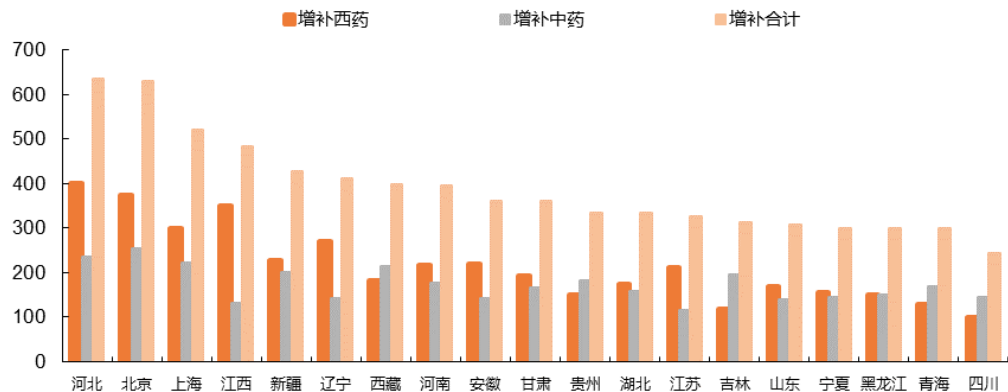
资料来源：米内网，2019 版医保目录，平安证券研究所

注：加粗黑体是上市公司或所属子公司，橙色底纹为米内网全国放大版公立医院销售额过亿

2.4 取消各地增补，增加报销限制，提升医保资金使用效率

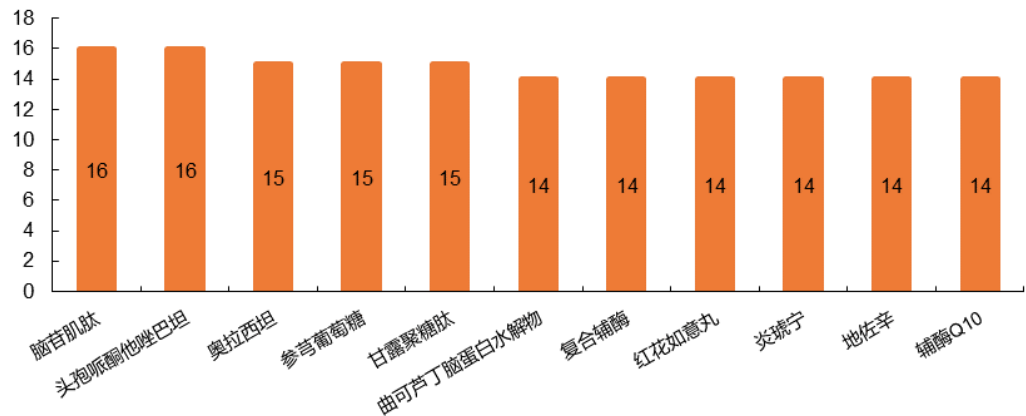
地方增补已成往事，进入国家医保愈发关键。此前在 2017 版医保目录调整过程中，地方对医保乙类药物有 15%（289 个）的调整权。在此规定下，没有进入国家医保的品种可以通过争取进入地方医保来实现放量。从实际情况来看，多地增补超过了 15% 的限制，且增补品种中不乏辅助用药。新版医保目录将此途径截断，同时对于已增补的品种给予 3 年退出期，辅助用药面临的情况将更为严峻。这一改变仍是以药品临床价值为出发点，增强了国家医保局对于医保目录的把控能力。同时对药企来说，核心品种纳入国家医保显得更加重要。

图表14 截至 2018 年 6 月部分地区 2017 版医保增补情况（个）



资料来源：米内网、各省人社厅（局），平安证券研究所

图表15 截至2018年6月纳入增补省份最多的品种（共19个省市）



资料来源：米内网、平安证券研究所

2019版医保目录将属于第一批国家重点监控药品目录的品种全部调出，共有8个品种，分别是小牛血清去蛋白、前列地尔、鼠神经生长因子、依达拉奉、骨肽、长春西汀、小牛血去蛋白提取物、马来酸桂哌齐特。经测算，20个监控目录品种销售额在653亿元左右，随着部分品种被移出医保目录，同时各地增补逐步取消，将释放大量医保资金。

图表16 第一批国家重点监控合理用药药品目录

序号	药品名称	2018年中国公立医院终端销售额（亿元）	剂型格局	批文数量	医保情况
1	神经节苷脂	56.23	注射剂 100%	10	17个省市增补
2	脑苷肌肽	32.94	注射剂 100%	2	23个省市增补
3	奥拉西坦	66.68	注射剂 84% 胶囊剂 16%	12 2	22个省市增补 13个省市增补
4	磷酸肌酸钠	48.22	注射剂 100%	9	17个省市增补
5	小牛血清去蛋白	21.50	注射剂 99.63% 胶囊剂 0.33% 凝胶剂 0.03%	1 1 1	18个省市增补 3个省市增补 国家医保乙类
6	前列地尔	58.00	注射剂 100%	32	国家医保乙类
7	曲可芦丁脑蛋白水解物	24.37	注射剂 100%	1	20个省市增补
8	复合辅酶	28.46	注射剂 100%	1	21个省市增补
9	丹参川芎嗪	40.78	注射剂 100%	2	18个省市增补
10	转化糖电解质	22.91	注射剂 100%	2	20个省市增补
11	鼠神经生长因子	30.90	注射剂 100%	4	国家医保乙类
12	胸腺五肽	34.82	注射剂 100%	52	17个省市增补
13	核糖核酸II	21.75	注射剂 100%	1	20个省市增补
14	依达拉奉	50.26	注射剂 100%	14	国家医保乙类
15	骨肽	22.77	注射剂 95.97% 片剂 4.03%	22 4	国家医保乙类 1个省市增补
16	脑蛋白水解物	20.08	注射剂 86.33% 片剂 10.92% 溶液剂 2.74%	44 3 1	15个省市增补 3个省市增补 -
17	核糖核酸	0.28	注射剂 100%	11	5个省市增补
18	长春西汀	42.02	注射剂 98.09% 片剂 1.91%	38 4	国家医保乙类 国家医保乙类

19	小牛血去蛋白提取物	12.60	注射剂 88.98% 凝胶剂 10.32% 眼用制剂 0.7%	16 2 1	11 个省市增补 国家医保乙类 1 个省市增补
20	马来酸桂哌齐特	17.20	注射剂 100%	6	国家医保乙类
	合计	652.77	-	超 200 家	-

资料来源：米内网、平安证券研究所

大量品种报销限制增加。2019 版医保目录对容易产生滥用的领域，如抗生素、中药注射剂等，进一步加强了报销限制。以中药注射剂为例，2017 版医保目录中，有 26 种中药注射剂限制基层使用。而在 2019 版医保目录中，限制基层使用的中药注射剂进一步增加到 33 种。

图表17 2019 版医保目录限制基层使用的中药注射剂

药品名称	医保类别	报销限制
双黄连注射液、注射用双黄连（冻干）	乙	限二级及以上医疗机构重症患者
清开灵注射液	甲	限二级及以上医疗机构并具有急性中风偏瘫患者和上呼吸道感染、肺炎导致的高热患者
莲必治注射液	乙	限二级及以上医疗机构
热毒宁注射液	乙	限二级及以上医疗机构重症患者
喜炎平注射液	乙	限二级及以上医疗机构重症患者
肿节风注射液	乙	限二级及以上医疗机构
痰热清注射液	乙	限二级及以上医疗机构重症患者
鱼腥草注射液	乙	限二级及以上医疗机构
茵栀黄注射液	甲	限二级及以上医疗机构
苦黄注射液	乙	限二级及以上医疗机构
参附注射液	甲	限二级及以上医疗机构有阳气虚脱的急重症患者
喘可治注射液	乙	限二级及以上医疗机构支气管哮喘急性发作的患者
止喘灵注射液	乙	限二级及以上医疗机构
醒脑静注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有中锋昏迷、脑外伤昏迷或酒精中毒昏迷抢救的患者
刺五加注射液	乙	限二级及以上医疗机构
参麦注射液	甲	限二级及以上医疗机构并有急救抢救临床证据或肿瘤放疗化疗证据的患者
生脉注射液	甲	限二级及以上医疗机构并有急救抢救临床证据的患者
香丹注射液	甲	限二级及以上医疗机构
丹参注射液	甲	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性发作证据的患者
丹红注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性发作证据的重症抢救患者
脉络宁注射液	甲	限二级及以上医疗机构
红花注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有急救抢救临床证据的患者
苦碟子注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确冠心病、心绞痛诊断的患者
注射用丹参多酚酸盐	乙	限二级及以上医疗机构并有明确冠心病稳定型心绞痛诊断的
血塞通注射液	甲	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的
注射用血塞通（冻干）	甲	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的
血栓通注射液	甲	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的
注射用血栓通（冻干）	甲	限二级及以上医疗机构的中风偏瘫或视网膜中央静脉阻塞的
灯盏细辛注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性发作证据的患者
灯盏花素注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性发作证据的患者
注射用灯盏花素	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性心脑血管疾病急性发作证据的患者
冠心宁注射液	乙	限二级及以上医疗机构

疏血通注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性脑血管疾病急性发作证据的重症患者
舒血宁注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有明确的缺血性脑血管疾病急性发作证据的患者
黄芪注射液	乙	限二级及以上医疗机构病毒性心肌炎患者
瓜萎皮注射液	乙	限二级及以上医疗机构并有冠心病稳定型心绞痛明确诊断证据的患者
肾康注射液	乙	限二级及以上医疗机构慢性肾功能衰竭的患者

资料来源：2019 版国家医保目录、平安证券研究所

注：橙色底纹品种为 2019 年新增限制品种

三、投资建议

由上文分析可知，药品纳入医保后将迎来大幅放量。首先，我们从纳入品种数量角度出发，新增的存量大品种越多，越受益于本次医保调整，建议重点关注华东医药、恒瑞医药、复星医药、中国生物制药、双鹭药业、济川药业等；其次，从后续医保谈判目录角度出发，通过谈判纳入医保同样可以带来放量机会，参考 2017、2018 年的 48 个谈判品种，PD-1、康柏西普、阿利沙坦酯、西达苯胺、艾普拉唑等有望纳入新一轮医保谈判目录，建议重点关注康弘药业、信立泰、君实生物、丽珠集团等。

图表18 主要上市公司医保调整统计

上市公司	品种信息				
	药品名称	剂型	医保类别	样本医院销售额(亿元)	调入/调出情况
中国生物制药	硼替佐米	注射剂	乙类	4.57	由谈判目录转入
	阿比特龙	口服常释剂型	乙类	3.25	由谈判目录转入
	替格瑞洛	口服常释剂型	乙类	2.74	由谈判目录转入
	来那度胺	口服常释剂型	乙类	1.43	由谈判目录转入
	前列地尔	注射剂	乙类	12.90	剔除
翰森制药	硼替佐米	注射剂	乙类	4.57	由谈判目录转入
	瑞格列奈二甲双胍	口服常释剂型	乙类	0	新增
华东医药	吡格列酮二甲双胍	口服常释剂型	乙类	0.44	新增
	奥硝唑	口服常释剂型	乙类	3.15	新增
恒瑞医药	阿比特龙	口服常释剂型	乙类	3.25	由谈判目录转入
	罂粟乙碘油	注射剂	乙类	0.37	新增
复星医药	利妥昔单抗	注射剂	乙类	12.18	由谈判目录转入
	前列地尔	注射剂	乙类	12.90	剔除
丽珠集团	哌罗匹隆	口服常释剂型	乙类	0.05	新增
	鼠神经生长因子	注射剂	乙类	8.38	剔除
双鹭药业	来那度胺	口服常释剂型	乙类	1.43	由谈判目录转入
石药集团	替格瑞洛	口服常释剂型	乙类	2.74	由谈判目录转入
济川药业	健胃消食口服液	-	乙类	2.9(全国)	新增

资料来源：2019 版国家医保目录、平安证券研究所

四、风险提示

1. 药品放量低于预期

纳入医保的品种可能受竞争格局恶化、各地落实节奏慢、带量采购等因素影响，导致放量低于预期；

2. 研发进度不及预期

部分企业有多个储备品种纳入医保，顺利上市后有望实现快速放量。但药品研发受资金、技术、审批等多种因素影响，存在不及预期可能；

3. 医保谈判失败

后续医保局将组织医保谈判，通过谈判的品种可纳入医保，实现放量。若在谈判时降价幅度过大，则存在谈判不成功的可能。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033