

## 新版医保目录出台，几家欢喜几家愁

### 医药行业周报

#### 核心观点

##### 市场表现

本周，本周申万医药指数上涨 4.99%，涨跌幅位列全行业第 2，跑赢沪深 300 指数及创业板指数。

##### 行业情况

本周，医药板块涨势明显，主要还是与资金流入相关，避险资金偏好消费类资产，而 MSCI 下周二扩容则更加催化了行情。在贸易战重启之后，医药股避险属性突出。叠加医药板块中报亮眼，在中报披露业绩超预期催化下，使得资金关注度显著提升。建议继续关注相对安全的医药板块，尤其是各个细分领域的龙头标的。

本周，泰格医药和爱尔眼科 2 个明星股出中报，业绩亮眼，其中泰格医药营收 13.37 亿 (+29.5%)、归母净利润 3.52 亿 (+61.0%)、扣非后 2.88 亿 (+52.0%)。实现 EPS 0.71 元，业绩符合预期，保持高增长。爱尔眼科实现营业收入 47.49 亿元 (+25.64%)，归母净利润 6.95 亿元 (+36.53%)；扣非后 6.95 亿元 (+31.93%)。公司 2019 年上半年实现门诊量 316.43 万人次，同比增长 15.31%；手术量 29.96 万例，同比增长 7.02%。业绩符合预期，公司经营保持稳健增长。

本周，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》（医保发〔2019〕46 号），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，目录调整工作取得了阶段性进展。

具体调整情况：本次发布的常规准入部分共 2643 个药品，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。从常规准入的品种看，调整前后药品数量变化不大，但通过动态调整、有进有出，药品结构发生了较大变化。从调出的品种看，共调出 150 个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。此外，经过专家评审，确定了 128 个拟谈判药品，均为临床价值较高但价格相对较贵的独家产品。

本次医保目录特点：1) 确定了 128 个拟谈判药品，对创新药的支持力度大于以往。上轮医保调整合计 45 个产品被邀请谈判，而本次共 128 个拟谈判数，剔除以往 2 轮谈判已纳入的依然有近 80 个产品。国家医保药品目录“腾笼换鸟”，通过限制辅助用药、中成药、中药注射剂、仿制药降价等，压缩出医保基金约 1200 亿用于谈判目录的药品，创新药获得了很大支持力度；2) 仿制药支付标准与原研药统一，加速了高端进口药的国产替代过程；3) 取消地方增补权限，存量增补要求三年内消化取消。这意味着未来医保准入只有通过全国目录调整这唯一途径。对于企业而言，这次是近几年来唯一进入医保的机会；4) 卫健委和医保局已在重要政策上取得一致：如卫健委的重点监控目录调出医保目录，卫健委限制西医处方中成药也在本次医保目录中强调——医改整体政策组合拳更具力量。

综上所述，本次医保目录调整后，未来 3-5 年医保常规目录将不再调整，只有针对创新药的谈判目录每年会动态调整。由于省级目录不再增补，所以对于大多数企业来说，此次是近几年进入医保的最后机会。所以，谈判目录里的品种企业，有动力积极参与医保谈判。医改重点由

#### 行业表现对比图

#### 相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：王义

电话：010-84183172

Email: wangyiyj@guodu.com

供给侧转向需求侧，存量格局将进一步洗牌。通过腾出空间，医保将有更多空间用于支付创新药和优质仿制药。市场的游戏规则已发生变化，新竞争格局要求企业更加注重创新研发投入，我们继续看好具备新产品持续推出能力的龙头公司，恒瑞医药。

综上，未来一段时间，拥有原料药壁垒的高端仿制药、享受政策鼓励的临床短缺急救药品、进入新版目录的基本药物，会在招标和使用上享受政策利好。

基于政策信号以及中报业绩预测，继续建议关注：（1）创新药产业链。创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品管线丰富的创新药优质标的。尤其是具备品种持续兑现能力的创新药企和业绩快速增长CRO/CMO 板块（恒瑞医药、复星医药、泰格医药、药明康德、凯莱英）；（2）消费类药品。尤其是不受医保限制的且趋势向好的细分行业公司（我武生物、长春高新）；（3）非药领域消费龙头，包括连锁医疗服务（爱尔眼科、通策医疗）、药店（一心堂、益丰药房），消费类属性较强标的（鱼跃医疗、片仔癀）；（4）仿制药领先企业，华海药业。

#### 行业要闻

1) 8月22日下午，十三届全国人大常委会第十二次会议分组审议药品管理法修订草案，多位委员建议通过；2) 8月22日国务院政策例行吹风会，曾益新、陈金甫对常用药的供应保障这方面工作所面临的困境及将来将采取的措施及处理办法进行了介绍，常用药、短缺药问题提上日程，国家重点关注；3) 8月25日，由中国医药工业信息中心主办的2019年（第36届）全国医药工业信息年会在连云港盛大开幕，大会隆重发布了备受行业关注的2018年度中国医药工业百强企业榜单。扬子江药业集团有限公司、广州医药集团有限公司、中国医药集团有限公司位列前三甲。

风险提示：中美贸易战加剧，政策扰动

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoysin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyinchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	wangyiyj@guodu.com			