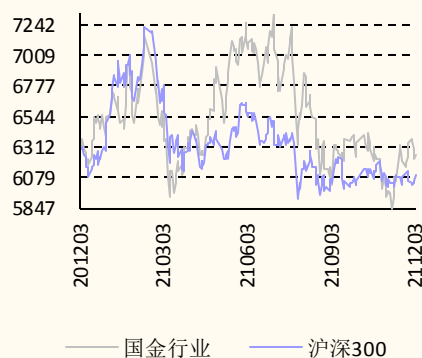


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金医药指数	6253
沪深300指数	4901
上证指数	3607
深证成指	14892
中小板综指	14236



相关报告

- 1.《新冠 Omicron 突变株，国内外企业积极应对-新冠更新点评》，2021.12.1
- 2.《集采降价趋缓，国产替代加速-胰岛素带量采购专题深度报告》，2021.11.29
- 3.《【国金医药-新冠系列专题】-更强变种 Omicron 及新冠的防...》，2021.11.29
- 4.《海外疫情反复，建议关注疫情四条主线-新冠专题周报》，2021.11.29
- 5.《百济神州即将完成三地上市-医药行业周报》，2021.11.22

王班

分析师 SAC 执业编号: S1130520110002
(8621)60870953
wang_ban@gjzq.com.cn

医保谈判结果出炉，创新药加速兑现放量

事件

- 12月3日，国家医疗保障局公布2021年国家医保药品目录调整结果，共计74种药品新增进入目录，11种药品被调出目录。调整后，2021年国家医保药品目录内药品总数为2860种，其中西药1486种，中成药1374种，中药饮片仍为892种。新版目录将于2022年1月1日执行。
- 本轮共计117种药品纳入医保谈判环节，最终94种药品(目录外67种，目录内27种)谈判成功，总体成功率80.34%。目录外67种药品平均降价61.71%，其中最高降幅93.97%。

点评

- 从靶点看，PD-1产品中，信达、君实、百济三家企业的PD-1新增适应症全部进入，进一步扩大其医保适应症范围。恒瑞PD-1的主要适应症已通过去年国谈进入医保，今年新增的鼻咽癌两项适应症并未进入。进口PD-1/PD-L1产品均未进入医保目录。EGFR产品中，贝达的埃克替尼新增NSCLC辅助治疗适应症，而竞品阿斯利康的奥希替尼辅助适应症未能进入医保。此外艾力斯的伏美替尼和辉瑞的达可替尼也成功进入医保目录。PARP抑制剂中，再鼎的尼拉帕利新增适应症，恒瑞的氟唑帕利和百济的帕米帕利成功进入医保目录。
- 从公司看，恒瑞PD-1维持原有适应症，7个产品谈判成功，4个新产品进入医保（阿齐沙坦、氟唑帕利、瑞马唑仑、海曲泊帕），阿帕替尼新增晚期肝癌适应症进入医保，吡咯替尼和硫培非格司亭成功续约，明年起新医保政策的执行将有利于恒瑞创新药产品全面放量。荣昌生物今年获批上市的2个创新药产品均成功纳入医保，包括首个国产ADC药物维迪西妥单抗，和自身免疫药物泰它西普，有望明年起加速放量，实现公司营收的快速增长。其它创新型Biotech公司也有新产品进入医保目录，包括艾迪药业（艾诺韦林片）、艾力斯（伏美替尼）、百济神州（帕米帕利）、贝达药业（恩沙替尼）、歌礼制药（达诺瑞韦、拉维达韦）、海思科（环泊酚、精氨酸谷氨酸）、翰森制药（艾米替诺福韦、吗林硝唑）、诺诚健华（奥布替尼）、兴齐眼药（环孢素滴眼液）、泽璟生物（多纳非尼）、中国生物制药（泊马度胺）等。
- 本轮医保谈判整体成功率高、降价幅度符合预期，有助于新上市/新增适应症产品在明年加速放量。目前较多产品的医保价格仍处于保密状态，建议密切关注明年医保执行后，产品价格的陆续公开。

投资建议

- 看好创新药板块及创新产业链，建议关注百济神州，信达生物，荣昌生物，凯莱英，昭衍新药等。

风险提示

- 医保谈判不及预期风险，医保谈判后放量不及预期风险，市场竞争程度加剧风险，研发进展及研发数据不及预期风险，政策风险。

2021 年医保谈判结果出炉

- 12 月 3 日，国家医疗保障局召开新闻发布会公布 2021 年国家医保药品目录调整结果。共计 74 种药品新增进入目录，11 种药品被调出目录。调整后，2021 年国家医保药品目录内药品总数为 2860 种，其中西药 1486 种，中成药 1374 种。中药饮片仍为 892 种，将于 2022 年 1 月 1 日执行。
- 2021 年国家医保药品目录新纳入品种范围包括近 5 年新上市或说明书修改的药品，国家基本药物以及新冠肺炎治疗用药。新纳入药品精准补齐肿瘤、慢性病、抗感染、罕见病、妇女儿童等用药需求，共涉及 21 个临床组别，患者受益面广泛，群众用药的可及性和公平性，进一步提高。此外，目录内协议到期品种以及新增适应症品种也进行了续约或新增适应症谈判。
- 国家医疗保障局医药管理司司长黄华波在发布会上介绍，经评审，有 7 种目录外非独家药品直接调入，11 种临床价值不高、可替代性强及近几年在国家招采平台采购量较小的原目录内药品被调出，117 种药品被纳入谈判范围。最终 94 种药品(目录外 67 种，目录内 27 种)谈判成功，总体成功率 80.34%。目录外 67 种药品平均降价 61.71%，其中最高降幅 93.97%。新增药品名单详见附件。

重点靶点医保谈判结果梳理

PD-1 产品

- PD-1 产品中，信达、君实、百济三家企业的 PD-1 新增适应症全部进入，进一步扩大其医保适应症范围。其中，信达生物的信迪利单抗新增一线治疗非鳞非小细胞肺癌、一线治疗鳞状非小细胞肺癌、一线治疗肝细胞癌三大一线适应症，百济神州的替雷利单抗新增一线非小细胞肺癌和二线肝细胞癌两大适应症，君实生物的特瑞普利单抗新增鼻咽癌和尿路上皮癌两项适应症。
- 恒瑞 PD-1 的主要适应症已通过去年国谈进入医保，包括二线肝细胞癌、一线非小细胞肺癌、一线食管癌三大适应症，和霍奇金淋巴瘤适应症。今年新增的鼻咽癌两项适应症并未进入医保，有望继续沿用去年医保谈判的报销条件及价格，直到 2022 年底协议到期。
- 进口 PD-1/PD-L1 产品，包括默沙东的帕博利珠单抗，BMS 的纳武利尤单抗，阿斯利康的度伐利尤单抗，均未进入医保目录。

EGFR TKI 产品

- EGFR 产品中，贝达的埃克替尼新增非小细胞肺癌辅助治疗适应症，而竞品阿斯利康的奥希替尼辅助适应症未能进入医保。辅助适应症用药时间长，埃克替尼有望在医保执行后迅速放量。
- 此外艾力斯的伏美替尼和辉瑞的达可替尼也成功进入医保目录。

PARP 抑制剂产品

- PARP 抑制剂中，再鼎的尼拉帕利新增适应症成功纳入医保，恒瑞的氟唑帕利和百济的帕米帕利成功进入医保目录。阿斯利康的奥拉帕利新增的前列腺癌适应症未能谈判成功。

其他关注产品

- 高价罕见病药物诺西那生和国产原研阿兹海默药物 GV-971，此次同样进入医保，有望惠及更多罕见病患者及老年患者人群。

重点企业医保谈判结果梳理

- 恒瑞 PD-1 维持原有适应症并可能维持原价，4 个新产品进入医保（阿齐沙坦片、氟唑帕利胶囊、注射用甲苯磺酸瑞马唑仑、海曲泊帕乙醇胺片），阿帕替尼新增晚期肝细胞癌适应症进入医保，吡咯替尼和硫培非格司亭成功续约，明年起新医保政策的执行将有利于恒瑞创新药产品全面放量。
- 荣昌生物今年获批上市的 2 个创新药产品均成功纳入医保，包括首个国产 ADC 药物维迪西妥单抗，和自身免疫药物泰它西普，有望明年起加速放量，实现公司营收的快速增长。
- 其它创新性 Biotech 上市公司也有新产品进入医保目录，包括百济神州（帕米帕利）、艾迪药业（艾诺韦林片）、艾力斯（伏美替尼）、贝达药业（恩沙替尼）、歌礼制药（达诺瑞韦、拉维达韦）、海思科（环泊酚、精氨酸谷氨酸）、翰森制药（艾米替诺福韦、吗林硝唑）、诺诚健华（奥布替尼）、兴齐眼药（环孢素滴眼液）、泽璟生物（多纳非尼）、中国生物制药（泊马度胺）等。

医保谈判结果总结

- **整体成功率高、降价趋势符合预期，有助于创新药加速放量。**本轮医保谈判整体成功率高达 80%，新纳入品种平均降价 61.71%，降价幅度符合预期。医保谈判成功对产品准入和减轻患者经济负担等方面有重要作用，有助于新上市/新增适应症产品在明年医保执行后加速放量。
- 目前较多产品的医保价格仍处于保密状态，建议密切关注明年医保执行后，产品价格的陆续公开。

投资建议

- 看好创新药板块及创新产业链。创新药方向建议关注百济神州、信达生物、百济神州、荣昌生物、恒瑞医药、君实生物、贝达药业、艾力斯等。
- 创新产业链方面建议关注凯莱英、药明康德、九洲药业、昭衍新药、美迪西、康龙化成、成都先导、维亚生物等。

风险提示

- 医保谈判不及预期风险。目前 2021 年医保谈判结果还没有公布，可能存在谈判价格过低的风险。
- 医保谈判后放量不及预期风险，医保谈判后预计价格有一定降幅，如果放量不及预期，可能会存在营收增长不及预期的风险。
- 市场竞争程度加剧风险，研发进展及研发数据不及预期风险，政策风险，人员流动风险。

附录：2021年医保新增药品名单

图表 1：7种直接调入医保目录的药品名单

7种直接新增药品名单		
序号	药物名称	治疗领域
1	格隆溴铵注射液	抗胆碱能药物
2	布洛芬注射液	镇痛
3	注射用盐酸本达莫司厅	抗肿瘤
4	胞磷胆碱钠氯化钠注射液	神经保护
5	胞磷胆碱钠葡萄糖注射液	神经保护
6	硝酸异山梨酯氯化钠注射液	心衰
7	硝酸异山梨酯葡萄糖注射液	心衰

来源：国金证券研究所

图表 2：67种谈判进入医保目录的药品名单

67种谈判新增药品		
序号	药品名称	治疗领域
1	玛巴洛沙韦片	流感
2	艾诺韦林片	艾滋病
3	拉米夫定多替拉韦片	艾滋病
4	比克恩丙诺片	艾滋病
5	索磷维伏片	丙肝
6	达诺瑞韦钠片	丙肝
7	盐酸拉维达韦片	丙肝
8	磷酸依米他韦胶囊	丙肝
9	苯环唑溴铵鼻喷雾剂	慢性鼻炎
10	康替唑胺片	抗感染
11	苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	抗感染
12	注射用两性霉素B胆固醇硫酸酯复合物	抗感染
13	注射用磷酸左奥硝唑酯二钠	抗感染
14	注射用全氟丙烷人血白蛋白微球	造影剂
15	注射用全氟丁烷微球	造影剂
16	环泊酚注射液	麻醉
17	注射用甲苯磺酸瑞马唑仑	麻醉
18	注射用苯磺酸瑞马唑仑	麻醉
19	水合氯醛/糖浆组合包装	麻醉
20	司美格鲁肽注射液	糖尿病
21	二甲双胍恩格列净片	糖尿病
22	艾米替诺福韦片	乙肝
23	恩替卡韦口服溶液	乙肝
24	人凝血因子IX	罕见病（血友病）

25	醋酸艾替班特注射液	罕见病 (遗传性血管性水肿)
26	海曲泊帕乙醇胺片	血小板减少/再障
27	甲苯磺酸多纳非尼片	肿瘤 (肝癌)
28	盐酸恩沙替尼胶囊	肿瘤 (非小细胞肺癌)
29	甲磺酸伏美替尼片	肿瘤 (非小细胞肺癌)
30	达可替尼片	肿瘤 (非小细胞肺癌)
31	奥布替尼片	肿瘤 (淋巴瘤)
32	奥妥珠单抗注射液	肿瘤 (淋巴瘤)
33	阿齐沙坦片	高血压
34	氨氯地平叶酸片II	高血压
35	瓶唑帕利胶囊	肿瘤 (卵巢癌)
36	帕米帕利胶囊	肿瘤 (卵巢癌)
37	阿贝西利片	肿瘤 (乳腺癌)
38	甲磺酸艾立布林注射液	肿瘤 (乳腺癌)
39	马来酸奈拉替尼片	肿瘤 (乳腺癌)
40	索凡替尼胶囊	肿瘤 (神经内分泌瘤)
41	达雷妥尤单抗注射液	肿瘤 (骨髓瘤)
42	泊马度胺胶囊	肿瘤 (骨髓瘤)
43	阿帕他胺片	肿瘤 (前列腺癌)
44	达罗他胺片	肿瘤 (骨髓瘤)
45	注射用维迪西妥单抗	肿瘤 (胃癌)
46	咪达唑仑口服溶液	抗焦虑
47	诺西那生钠注射液	罕见病 (SMA)
48	氨吡啶缓释片	罕见病 (多发性硬化)
49	阿加糖酶a注射用浓溶液	罕见病 (法布雷病)
50	甘露特钠胶囊	阿尔兹海默症
51	注射用利培酮微球	精神分裂
52	注射用盐酸兰地洛尔	心律失常
53	海博麦布片	降血脂
54	依洛尤单抗注射液	罕见病 (降血脂)
55	阿利西尤单抗注射液	降血脂
56	环硅酸锆钠散	高血钾
57	氯苯唑酸软胶囊	罕见病
58	克霉唑阴道膨胀栓	妇科用药
59	环孢素滴眼液 (II)	眼科用药
60	注射用泰它西普	红斑狼疮
61	乌司奴单抗注射液	克罗恩/银屑病
62	乌司奴单抗注射液 (静脉输注)	克罗恩
63	克立硼罗软膏	特应性皮炎
64	依奇珠单抗注射液	银屑病
65	化湿败毒颗粒	肺病
66	宣肺败毒颗粒	肺病
67	关黄母颗粒	妇科

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

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

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402