

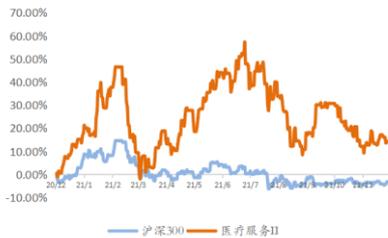
医保谈判落地，医保目录有进有出利好创新

相关研究：

- 1.《三季报披露完毕，CXO景气依旧》 2021.11.02
- 2.《北交所开市，多渠道融资有望带动医药创新》 2021.11.16

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-3	5	5
绝对收益	-1	5	-1

注：相对收益与沪深300相比

分析师：蒋栋

证书编号：S0500521050001

Tel: (8621)50295368

Email: jiangdong@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心名义楼层10楼湘财证券研究所

核心要点：

□ 上周医疗服务II下跌2.47%，位列医药子版块中游

上周医药生物报收11120.71点，下跌1.63%，涨幅排名位列申万一级行业第27位，跌幅靠前。沪深300上涨0.84%，医药跑输沪深300指数。医疗服务II报收12797.90点，下跌2.47%；中药II报收7455.14，上涨1.17%；化学制药报收11761.66点，下跌2.41%；生物制品II报收12699.97点，下跌2.24%；医药商业II报收5802.04点，下跌1.60%；医疗器械II报收9380.79点，下跌1.11%；从涨跌特点上来看，中药板块涨幅居前，医疗服务、化学制药、生物制品跌幅较大。

从医疗服务板块公司的表现来看，表现居前的公司有：兰卫医学(+24.53%)、*ST恒康(+20.22%)、润达医疗(+11.21%)、ST中珠(+5.26%)、义翘神州(+2.11%)；表现靠后的公司有：美迪西(-15.71%)、诺禾致源(-12.14%)、金域医学(-9.99%)、数字人(-9.17%)、爱尔眼科(-8.59%)。

□ 医疗服务PE(ttm)环比下降2.00，PB(lf)环比下降0.25

当前医疗服务板块PE为76.07，近一年PE最大值为185.47，最小值为73.07；当前PB为9.38，近一年PB最大值为14.47，最小值为9.01。医疗服务板块PE环比下降2.00，PB环比下降0.25，医疗服务板块PE、PB处于近一年底部水平。医疗服务板块相对于沪深300估值溢价率487.62%。

□ 国家医保谈判落地，医保目录有进有出利好创新

2021国家医保谈判结果出炉，目录外成功率78.82%。12月3日，国家医保局公布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，其中新增谈判调入的独家品种共计67个。预计医保谈判有利于新药及时纳入医保从而实现以量换价，有利于鼓励医药创新从而利好“创新药”产业链。

纳入谈判范围药品成功率创新高，平均降幅61.71%。截至本次谈判结束，国家医保目录品种总数为2860个，已是历史之最。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%符合预期。

11种药品调出，多为临床价值不高，替代性较强且采购量较小品种。此次共有11种药品被调出医保目录，这些被调出的药品在现有目录内均有疗效相当或者更好的药物可供替代，不会对相关疾病的治疗用药带来影响。同时这些药品的调出也为更多新药好药纳入到目录内腾出了空间。

15个品种协议期内新适应症谈判成功。其中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，恒瑞今年新增的鼻咽癌两项适应症未进入医保，进口的PD-1/PD-L1包括默沙东的K药，BMS的O药等均未进入医保。

74个协议到期品种续约。从医保局已公布续约价格的部分品种中我们可以观察到，大多数品种都是原价续签，只有少部分品种降价4%-55%不等。

□ 重要资讯

(1) 国家医保局发布《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》

11月26日，国家医保局发布《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》，要求在三年试点取得初步成效基础上，加快推进 DRG/DIP 支付方式改革全覆盖。《计划》加快推进 DRG/DIP 付费方式改革，2025 年底基本实现全覆盖。本次《计划》的发布加速推进全国范围的医保支付改革，以总额控费形式倒逼压缩医保不合理支出，以提高医保资金利用效率。无论是 DRGs 分组付费还是 DIP 分值付费，两者都是针对住院病人的分类，本质均是控制医疗费用的不合理增长。DRGs/DIP 导入后，医保部门可更好地控制医保支付总额，而医院则需控制单次住院费用，迫使医院提升效率降低服务成本，抑制过度检查、过度治疗，同时提高诊疗质量以期获取更高的点数。预计受医保控费影响的相关品类仍有压力，有利于加速创新品种的研发上市。

(2) 河南省发布《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》

河南省医保局近日下发《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》（以下简称《通知》），将符合条件的部分医保定点零售连锁药店作为试点，纳入药品集中带量采购范围。其他医保定点零售药店未在此次试点范围之列的，待试点成功后，将逐步把河南所有医保定点零售药店纳入药品集中带量采购范围。为提高此类药店的辨识度，增强社会监督力，《通知》中要求，一旦纳入河南省集中带量采购范围的医保定点零售连锁药店，将悬挂统一的“集中带量采购药品定点销售药店”标牌，设立集采药品专区、专柜，并在明显位置张贴“集中带量采购药品”标识，公示各集采药品的集采中标价和本店销售价，确保群众的利益得到有效保障。

□ 本周观点

短期看，医保谈判落地预期药品降价幅度比较平稳，医疗服务板块短期压制因素解除，医保谈判有利于新药及时纳入医保从而实现以量换价，有利于鼓励医药创新从而利好“创新药”产业链。长期看在医改不断深入的背景之下，医疗服务板块成长性较好且具有政策免疫属性。我们维持医疗服务板块“增持”评级，建议关注医疗服务眼科、口腔科，创新药产业链 CRO、CDMO 等相关公司。

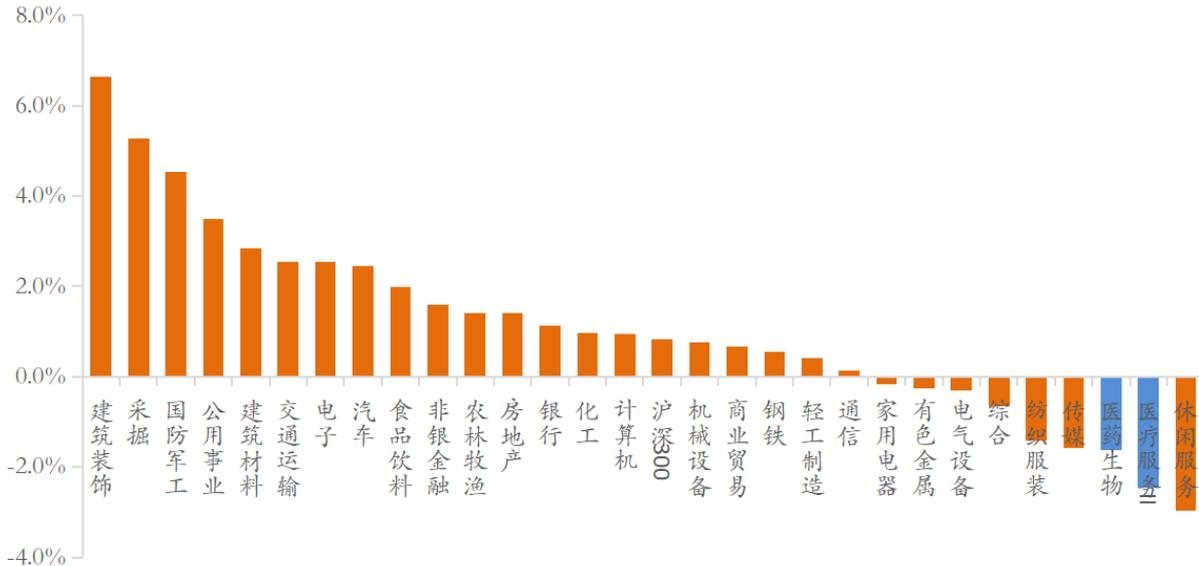
□ 风险提示

(1) 政策变动不确定性；(2) 创新药研发投入不及预期；(3) 行业及上市公司业绩不及预期风险。

1 板块及个股表现

上周申万医药指数下跌 1.63%，位列全行业第 27 位，跑输沪深 300 指数。上周医药生物报收 11120.71 点，下跌 1.63%，涨幅排名位列申万一级行业第 27 位，跌幅靠前。沪深 300 上涨 0.84%，医药跑输沪深 300 指数。

图 1 上周各行业指数涨跌幅比较



资料来源：Wind、湘财证券研究所

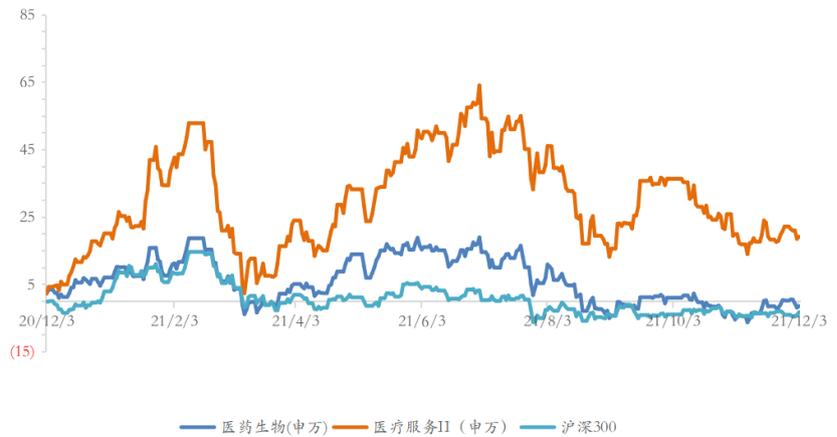
医疗服务位列医药子行业跌幅榜首。医疗服务 II 报收 12797.90 点，下跌 2.47%；中药 II 报收 7455.14，上涨 1.17%；化学制药报收 11761.66 点，下跌 2.41%；生物制品 II 报收 12699.97 点，下跌 2.24%；医药商业 II 报收 5802.04 点，下跌 1.60%；医疗器械 II 报收 9380.79 点，下跌 1.11%；从涨跌特点上来看，中药板块涨幅居前，医疗服务、化学制药、生物制品跌幅较大。

表 1 医药各子版块一周涨跌幅

板块	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2020 年以来
医药生物	11120.71	-1.63	39.13
医疗服务	12797.90	-2.47	93.75
中药	7455.14	1.17	31.47
化学制药	11761.66	-2.41	17.55
生物制品	12699.97	-2.24	44.95
医药商业	5858.03	-0.96	-8.11
医疗器械	9154.52	-1.59	56.70

资料来源：Wind、湘财证券研究所

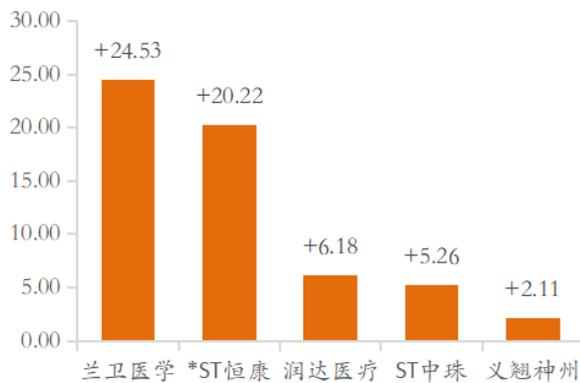
图 2 近一年医疗服务板块涨跌幅对比 (%)



资料来源: Wind、湘财证券研究所

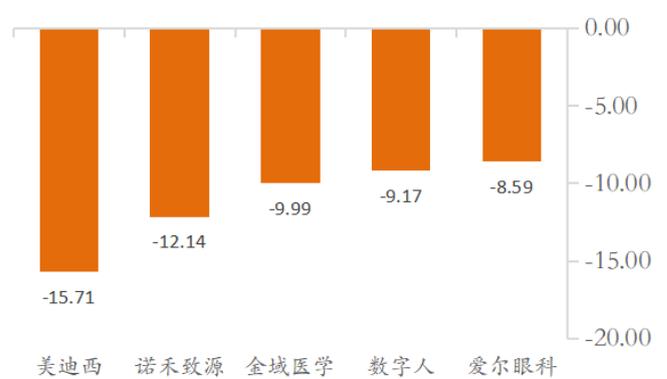
从医疗服务板块公司的表现来看,表现居前的公司有:兰卫医学(+24.53%)、*ST恒康(+20.22%)、润达医疗(+11.21%)、ST中珠(+5.26%)、义翘神州(+2.11%);表现靠后的公司有:美迪西(-15.71%)、诺禾致源(-12.14%)、金域医学(-9.99%)、数字人(-9.17%)、爱尔眼科(-8.59%)。

图 3 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅前五名



资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 4 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅后五名

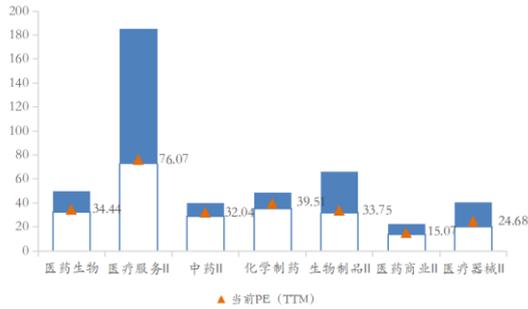


资料来源: Wind、湘财证券研究所

2 行业估值

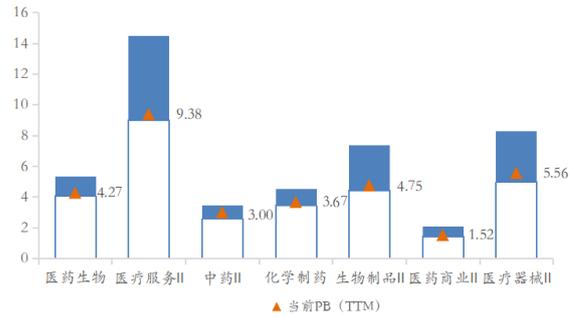
近一年医药板块估值整体回落,医疗服务估值下降明显。当前医疗服务板块 PE 为 76.07,近一年 PE 最大值为 185.47,最小值为 73.07;当前 PB 为 9.38,近一年 PB 最大值为 14.47,最小值为 9.01。医疗服务板块 PE 环比下降 2.00, PB 环比下降 0.25,医疗服务板块 PE、PB 处于近一年底部水平。医疗服务板块相对于沪深 300 估值溢价率 487.62%。

图 5 近一年医药各子版块 PE 概况



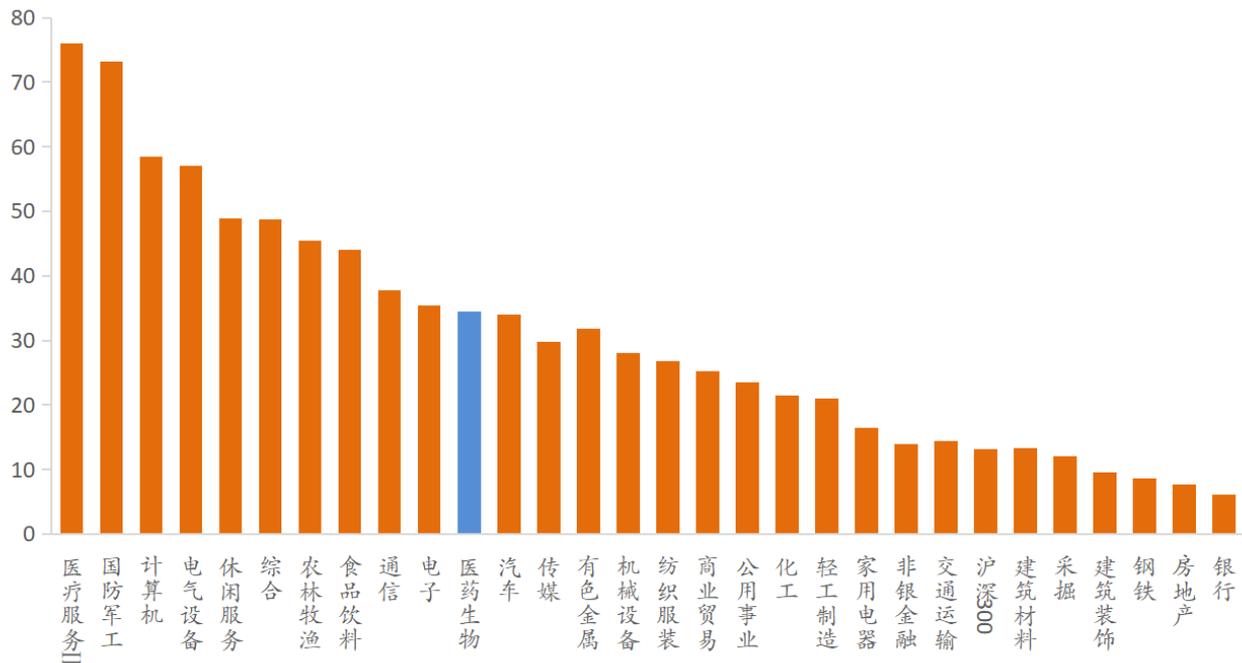
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 近一年医药各子版块 PB 情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

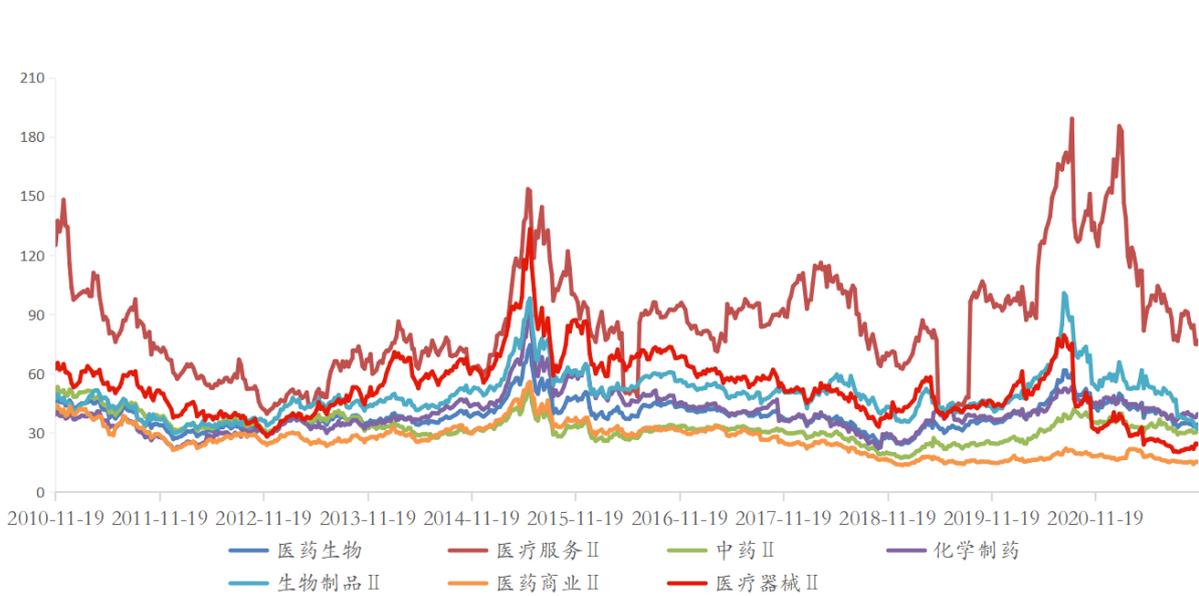
图 7 申万一级行业、医疗服务II 市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源：Wind、湘财证券研究所

医疗服务板块今年整体压力较大，大多数公司估值较前期有较明显回落，部分公司已具性价比。其中 CXO 相关公司虽然表观估值仍高，但其产业逻辑好、当前估值与 CXO 产业增速匹配：1) 一方面，与创新药企业相比，CXO 并不承担研发失败风险；2) 另一方面，头部 CXO 公司已与创新药企业深度绑定，基于其对于新药产业的前瞻判断，超前对新药平台进行投资，除了能分享创新药企估值提升带来的投资收益，还能分享创新药上市带来的新药销售收益。

图 8 2010 年至今各子行业估值变化情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 2 重点公司估值跟踪

证券名称	总市值	2020 营收 (亿元)	2020 利润 (亿元)	Wind 盈利预测 (亿元)			PE			
				2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
300725.SZ	药石科技	301 亿	10.2	1.8	4.7	4.2	5.8	64X	71X	52X
002821.SZ	凯莱英	1171 亿	31.5	7.2	10.1	16.1	19.7	116X	73X	60X
603259.SH	药明康德	4193 亿	165.4	29.6	44.6	59.3	77.8	94X	71X	54X
300347.SZ	泰格医药	1143 亿	31.9	17.5	21.9	26.9	32.9	52X	42X	35X
300759.SZ	康龙化成	1331 亿	51.3	11.7	14.6	19.7	26.7	91X	68X	50X
603127.SH	昭衍新药	471 亿	10.8	3.2	4.5	6.0	7.8	104X	79X	60X
2269.HK	药明生物	4381 亿	56.2	16.9	30.6	42.9	62.6	143X	102X	70X
300363.SZ	博腾股份	514 亿	20.7	3.2	4.8	7.1	9.0	108X	72X	57X
688131.SH	皓元医药	218 亿	6.4	1.3	2.0	2.9	4.2	109X	75X	52X
300244.SZ	迪安诊断	202 亿	106.5	8.0	13.7	13.0	14.2	15X	16X	14X
603882.SH	金域医学	480 亿	82.4	15.1	20.0	18.7	20.2	24X	26X	24X
300015.SZ	爱尔眼科	2279 亿	119.1	17.2	23.4	30.8	40.0	97X	74X	57X
600763.SH	通策医疗	615 亿	20.9	4.9	7.4	9.9	13.0	83X	62X	47X
	平均							85X	64X	49X

资料来源：Wind、湘财证券研究所 数据截至 2021 年 12 月 3 日

3 国家医保谈判落地，医保目录有进有出利好创新

事件：2021 国家医保谈判结果出炉，目录外成功率 78.82%。12 月 3 日，

国家医保局公布 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，其中新增谈判调入的独家品种共计 67 个。

2021 年国家医保药品目录内药品总数 2860 种，其中西药 1486 种，中成药 1374 种。目录内中药饮片未作调整，仍为 892 种，将于 2022 年 1 月 1 日执行。国家医保局要求，各地要严格执行《2021 年药品目录》，不得自行调整目录内药品的限定支付范围和甲乙分类，同时，省级医保部门要加快原自行增补品种的消化工作，确保 2022 年 6 月 30 日前完成全部消化任务——到明年 6 月底，我国基本医保用药范围基本统一。

纳入谈判范围药品成功率创新高，平均降幅 61.71%。截至本次谈判结束，国家医保目录品种总数为 2860 个，已是历史之最。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%。医保谈判有利于新药及时纳入医保从而实现以量换价，有利于鼓励医药创新从而利好“创新药”产业链。

表 3 2016 至 2020 年医保谈判情况

年份	主导部门	参与谈判数量	谈判成功数量	谈判成功率	平均降幅
2015	卫健委	5	3	60.00%	58.00%
2017	人社部	44	36	81.82%	44.00%
2018	医保局	18	17	94.44%	56.70%
2019	医保局	新增 119	70	58.82%	60.70%
		续约 21	27	77.78%	26.40%
2020	医保局	162	119	73.46%	50.64%
2021	医保局	117	94	80.34%	-
		其中新增 85	67	78.82%	61.71%

资料来源：国家医保局、医药魔方、湘财证券研究所

表 4 2021 年 74 个新增医保谈判品种

序号	药品名称	公司名称	规格	谈判前价格中位值 (元)	2021 年谈判价格 (元)	降幅
1	玛巴洛沙韦片	罗氏	20mg	249	*	
2	艾诺韦林片	艾迪药业	75mg	19.67	8.58	56.38%
3	拉米夫定多替拉韦片	ViiV	拉米夫定 300mg+ 多替拉韦钠 50mg	62.67	*	
4	比克恩丙诺片	吉利德	比克替拉韦钠 50mg+恩曲他滨 200mg+富马酸丙酚替诺福韦 25mg	122.67	*	
5	索磷维伏片	吉利德	400mg 索磷布韦、100mg 维帕他韦和 100mg 伏西瑞韦	1178.5	*	
6	达诺瑞韦钠片	歌礼药业	100mg	238.07	8.3	96.51%

7	盐酸拉维达韦片	歌礼生物	0.2g	108	51.12	52.67%
8	磷酸依米他韦胶囊	东阳光	0.1g		*	
9	苯环喹溴铵鼻喷雾剂	银谷制药	5ml:5mg	199.67	*	
10	康替唑胺片	盟科药业	400mg	325	*	
11	苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	浙江医药	250ml:苹果酸奈诺沙星 0.5g 和氯化钠 2.25g	520	84.8	83.69%
12	注射用两性霉素 B 胆固醇硫酸酯复合物	石药欧意	50mg	1980	396	80.00%
13	注射用磷酸左奥硝唑酯二钠	扬子江	0.125g	58	25.18	56.59%
14	注射用全氟丙烷人血白蛋白微球	力卓药业	0.5g	1160	*	
15	注射用全氟丁烷微球	通用电气	微球的体积为 16 μ l	998	*	
16	环泊酚注射液	海思科	5ml:50mg	285.95	*	
17	注射用甲苯磺酸瑞马唑仑	恒瑞医药	36mg	266	*	
18	注射用苯磺酸瑞马唑仑	人福药业	25mg	31.98	*	
19	水合氯醛/糖浆组合包装	特丰制药	0.671g:0.5g		25.11	
19	水合氯醛/糖浆组合包装	特丰制药	1.342g:1g		42.68	
20	司美格鲁肽注射液	诺和诺德	1.34mg/ml, 1.5ml(预填充注射笔)	1120	*	
21	二甲双胍恩格列净片 (I)	中美华东	二甲双胍 500mg+恩格列净 5mg		*	
22	艾米替诺福韦片	豪森药业	25mg	26.6	*	
23	恩替卡韦口服溶液	扬子江	210ml:10.5mg	268	43.3	83.84%
24	人凝血因子 IX	泰邦生物	500 IU/10 ml/瓶	2980	*	
25	醋酸艾替班特注射液	夏尔	3ml: 30mg		*	
26	海曲泊帕乙醇胺片	恒瑞医药	2.5mg	409.71	*	
27	甲苯磺酸多纳非尼片	泽璟生物	0.1g	206.65	*	
28	盐酸恩沙替尼胶囊	贝达药业	25mg	203.7	*	
29	甲磺酸伏美替尼片	艾力斯	40mg	571.43	*	
30	达可替尼片	辉瑞	15mg	188.67	*	
31	奥布替尼片	诺诚健华	50mg	239.87	*	
32	奥妥珠单抗注射液	罗氏	1000mg(40ml)		*	
33	阿齐沙坦片	恒瑞医药	20mg	7	*	
34	氨氯地平叶酸片 (II)	奥萨制药	5mg 苯磺酸氨氯地平+0.4mg 叶酸		1.58	
35	氟唑帕利胶囊	恒瑞医药	50mg	94.11	*	
36	帕米帕利胶囊	百济神州	20mg	116.67	*	

37	阿贝西利片	礼来	50mg	179.05	*		
38	甲磺酸艾立布林注射液	卫材	2ml:1mg	3980	*		
39	马来酸奈拉替尼片	北海康成	40mg	92.5	*		
40	索凡替尼胶囊	和记黄埔	50mg	101.19	*		
41	达雷妥尤单抗注射液	杨森	100mg/5ml	2358	*		
42	泊马度胺胶囊	正大天晴	1mg	276.95	*		
43	阿帕他胺片	杨森	600mg	332.5	*		
44	达罗他胺片	拜耳	300mg	196.67	*		
45	注射用维迪西妥单抗	荣昌生物	60mg	13500	*		
46	咪达唑仑口服溶液	人福药业	0.2% (10ml:20mg)		*		
47	诺西那生钠注射液	渤健	5ml:12mg	550000	*		
48	氨吡啶缓释片	渤健	10mg		*		
49	阿加糖酶 α 注射用浓溶液	夏尔	3.5mg	12180	*		
50	甘露特钠胶囊	绿谷	150mg	21.31		7.05	66.92%
51	注射用利培酮微球(II)	绿叶制药	25mg	1499	*		
52	注射用盐酸兰地洛尔	海辰药业	50mg	619		168	72.86%
53	海博麦布片	海正	10mg	8.47		6.7	20.90%
53	海博麦布片	海正	20mg	14.4		11.39	20.90%
54	依洛尤单抗注射液	安进	1mL:140mg	1298	*		
55	阿利西尤单抗注射液	赛诺菲	1.0mL:75mg	1888	*		
56	环硅酸锆钠散	阿斯利康	5g	162	*		
57	氯苯唑酸软胶囊	辉瑞	61mg	2136.67	*		
58	克霉唑阴道膨胀栓	欧替药业	0.15g	15.88		7.98	49.75%
59	环孢素滴眼液(II)	兴齐眼药	0.4ml:0.2mg	26.63		5.5	79.35%
60	注射用泰它西普	荣昌生物	80mg	2586	*		
61	乌司奴单抗注射液	杨森	45mg/0.5ml	29350	*		
62	乌司奴单抗注射液(静脉输注)	杨森	130mg/26ml/瓶	14250	*		
63	克立硼罗软膏	辉瑞	2%	450	*		
64	依奇珠单抗注射液	礼来	80mg/mL(自动注射器)	2896	*		
65	化湿败毒颗粒	一方制药	5g	16.5	*		
66	宣肺败毒颗粒	步长制药	每袋装 10g 相当于饮片 119g		*		
67	关黄母颗粒	万通药业	9g	16.83	*		

资料来源：国家医保局、医药魔方、湘财证券研究所 *号为尚未公布药品医保支付标准价格

11 种药品调出，多为临床价值不高，替代性较强且采购量较小品种。此次共有 11 种药品被调出医保目录，这些被调出的药品在现有目录内均有疗效相当或者更好的药物可供替代，不会对相关疾病的治疗用药带来影响。同时

这些药品的调出也为更多新药好药纳入到目录内腾出了空间。

表 5 2021 年新版医保目录剔除 11 个品种

序号	药品名称	序号	药品名称
1	去氢胆酸	7	噻奈普汀
2	林可霉素（软膏剂）	8	克仑特罗栓剂
3	阿米洛利	9	参蛇花痔疮膏
4	恩夫韦肽注射液	10	乙肝益气解郁颗粒
5	甲异靛	11	乙肝养阴活血颗粒
6	吗氯贝胺		

资料来源：国家医保局、医药魔方、湘财证券研究所

15 个品种协议期内新适应症谈判成功。其中 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，恒瑞今年新增的鼻咽癌两项适应症未进入医保，进口的 PD-1/PD-L1 包括默沙东的 K 药，BMS 的 O 药等均未进入医保。

表 6 2021 年医保谈判协议期内新适应症谈判成功品种清单

序号	药品类别	药品名称	公司名称	规格	续约前医保支付标准（元）	2021 年医保支付价格（元）	降幅
1	西药	达格列净片	阿斯利康	5mg	2.56	*	
1	西药	达格列净片	阿斯利康	10mg	4.36	*	
2	西药	甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	再鼎医药	100mg	200	*	
3	西药	甲磺酸阿帕替尼片	恒瑞医药	0.25g	115	*	
3	西药	甲磺酸阿帕替尼片	恒瑞医药	0.375g	156.86	*	
3	西药	甲磺酸阿帕替尼片	恒瑞医药	0.425g	172.63	*	
4	西药	尼洛替尼胶囊	诺华	150mg/粒	74.36	*	
4	西药	尼洛替尼胶囊	诺华	200mg/粒	92.68	*	
5	西药	帕妥珠单抗注射液	罗氏	420mg(14ml)	4955	*	
6	西药	沙库巴曲缬沙坦钠片	诺华	100mg(49mg+51mg)	5.85	*	
7	西药	特瑞普利单抗注射液	君实生物	80mg(2ml)	906.08	*	
7	西药	特瑞普利单抗注射液	君实生物	240mg(6ml)	2100.97	*	
8	西药	替雷利珠单抗注射液	百济神州	10ml:100mg	2180	*	
9	西药	西妥昔单抗注射液	默克	100mg (20ml)	1204.35	*	
10	西药	信迪利单抗注射液	信达生物	10ml:100mg	2843	*	
11	西药	盐酸埃克替尼片	贝达药业	125mg	66.62	*	
12	西药	盐酸安罗替尼胶囊	正大天晴	10mg	266.9	*	
12	西药	盐酸安罗替尼胶囊	正大天晴	12mg	306.88	*	
12	西药	盐酸安罗替尼胶囊	正大天晴	8mg	224.99	*	
13	西药	泽布替尼胶囊	百济神州	80mg	99	*	
14	西药	注射用贝利尤单抗	GSK	120mg	755	*	
15	中成药	金花清感颗粒	聚协昌(北京)药业	5g	9.26	8.9	3.89%

资料来源：国家医保局、医药魔方、湘财证券研究所 *号为尚未公布药品医保支付标准价格

74 个协议到期品种续约。从医保局已公布续约价格的部分品种中我们可以观察到，大多数品种都是原价续签，只有少部分品种降价 4%-55% 不等。

表 7 2021 年医保谈判 74 个协议到期续约品种

序号	药品类别	药品名称	公司名称	规格	续约前医保支付标准 (元)	2021 年医保支付价格 (元)	降幅
1	西药	阿柏西普眼内注射溶液	拜耳	40mg/ml	4100	*	
2	西药	阿利沙坦酯片	信立泰	80mg	2.62	*	
2	西药	阿利沙坦酯片	信立泰	240mg	6.08	*	
3	西药	艾尔巴韦格拉瑞韦片	默沙东	50mg+100mg	78.33	*	
4	西药	艾考恩丙替片	吉利德	150mg/150mg/ 200mg/10mg	43	*	
5	西药	艾塞那肽注射液	阿斯利康	5ug	240	*	
5	西药	艾塞那肽注射液	阿斯利康	10ug	408	*	
6	西药	波生坦片	爱可泰隆	125mg	18.68	*	
7	西药	波生坦分散片	爱可泰隆	32mg	18.68	*	
8	西药	德拉马尼片	Otsuka	50mg	86	*	
9	西药	地塞米松玻璃体内植入剂	艾尔建	0.7mg	4000	*	
10	西药	多种油脂脂肪乳注射液 (C6-24)	费森尤斯卡比	100ml	42.81	*	
10	西药	多种油脂脂肪乳注射液 (C6-24)	费森尤斯卡比	250ml	100	*	
11	西药	呋喹替尼胶囊	和黄医药	1mg	94.5	*	
11	西药	呋喹替尼胶囊	和黄医药	5mg	378	*	
12	西药	复方氨基酸注射液 (18AA-V-SF)	湖北一半天	100ml	30	24.15	19.50%
12	西药	复方氨基酸注射液 (18AA-V-SF)	湖北一半天	250ml	70.08	48.7	30.51%
12	西药	复方氨基酸注射液 (18AA-V-SF)	湖北一半天	500ml	133.16	82.79	37.83%
13	西药	富马酸贝达喹啉片	强生	100mg	350	*	
14	西药	钆特醇注射液	Bracco Imaging Italia S.R.L.	10ml:2.793g	106.89	106.89	0.00%
14	西药	钆特醇注射液	Bracco Imaging Italia S.R.L.	15ml:4.1895g	145.8	145.8	0.00%
14	西药	钆特醇注射液	Bracco Imaging Italia S.R.L.	20ml:5.586g	181.72	181.72	0.00%
15	西药	甘草酸单铵半胱氨酸氯化钠注射液	弘和制药	100ml	40	40	0.00%
15	西药	甘草酸单铵半胱氨酸氯化钠注射液	弘和制药	250ml	81.16	81.16	0.00%

钠注射液

16	西药	精氨酸谷氨酸注射液	海思科	200ml:20g	54	54	0.00%
17	西药	康柏西普眼用注射液	康弘生物	0.2ml	4160	*	
18	西药	来迪派韦索磷布韦片	吉利德	90mg/400mg	78.14	*	
19	西药	雷珠单抗注射液	诺华	10mg/ml,量 0.20ml 10mg/ml,量 0.165ml	3950	*	
20	西药	利奥西呱片	拜耳	0.5mg	14.47	*	
20	西药	利奥西呱片	拜耳	1mg	24.6	*	
20	西药	利奥西呱片	拜耳	2.5mg	49.61	*	
21	西药	利多卡因凝胶贴膏	北京泰德	700mg	19	*	
22	西药	利拉鲁肽注射液	诺和诺德	3ml:18mg	339	*	
23	西药	利司那肽注射液	赛诺菲	10ug(0.2ml)	157.65	*	
23	西药	利司那肽注射液	赛诺菲	20ug(0.2ml)	268	*	
24	西药	磷酸芦可替尼片	诺华	5mg	57.8	*	
25	西药	硫培非格司亭注射液	恒瑞	0.6ml:6mg	3080	*	
26	西药	罗沙司他胶囊	阿斯利康/珐博进	20mg	47.36	*	
26	西药	罗沙司他胶囊	阿斯利康/珐博进	50mg	95.5	*	
27	西药	马来酸吡咯替尼片	恒瑞医药	80mg	86	*	
27	西药	马来酸吡咯替尼片	恒瑞医药	160mg	146.2	*	
28	西药	马昔腾坦片	爱可泰隆	10mg	138	*	
29	西药	吗啉硝唑氯化钠注射液	豪森	0.5g:100ml	97	97	0.00%
30	西药	麦格司他胶囊	西安杨森	100mg	128	*	
31	西药	尼妥珠单抗注射液	百泰生物		1435	1435	0.00%
32	西药	苹果酸奈诺沙星胶囊	浙江医药	250mg	16.2	16.2	0.00%
33	西药	泊沙康唑口服混悬液	默沙东	40mg/ml	2200	*	
34	西药	司来帕格片	爱可泰隆		55	*	
35	西药	索磷布韦维帕他韦片	吉利德	400mg/100mg	156	*	
36	西药	他氟前列素滴眼液	参天制药	2.5ml:37.5μg	74.8	74.8	0.00%
37	西药	特立氟胺片	赛诺菲	14mg	282	*	
38	西药	乌美溴铵维兰特罗吸入粉雾剂	GSK	(62.5μg/25μg)*30吸	219	*	
39	西药	西达本胺片	微芯生物	5mg	343	343	0.00%
40	西药	盐酸阿来替尼胶囊	罗氏	150mg	68	*	
41	西药	依维莫司片	诺华	2.5mg	76.47	*	
41	西药	依维莫司片	诺华	5mg	130	*	
42	西药	茚达特罗格隆溴铵吸入粉雾剂	诺华	110μg,50μg	7.65	*	
43	西药	重组人血管内皮抑制素注射液	先声麦得津	15mg/3ml	490	490	0.00%

44	西药	重组细胞因子基因衍生蛋白注射液	杰华生物	10μg/1.0ml/瓶	325	325	0.00%
45	西药	注射用艾普拉唑钠	丽珠医药	10mg	156	71	54.49%
46	西药	注射用奥马珠单抗	诺华	150mg	1406	*	
47	西药	注射用英夫利西单抗	杨森	100mg	2006.8	*	
48	西药	注射用尤瑞克林	天普生	0.15PNAIU	100	*	
49	西药	注射用重组人脑利钠肽	成都诺迪康	0.5mg	445	445	0.00%
50	西药	注射用重组人尿激酶原	天士力	5mg	508	508	0.00%
51	西药	注射用重组人凝血因子VIIa	诺和诺德	1mg 2mg	5500	*	
52	西药	注射用重组人组织型纤溶酶原激酶衍生物	华润昂德	18mg/10ml	1399	*	
53	中成药	八味芪龙颗粒	重庆华森制药	6g	2.93	2.93	0.00%
54	中成药	参乌益肾片	康缘药业	0.4g	1.44	1.3	9.72%
55	中成药	参一胶囊	吉林亚泰	每粒含人参皂苷Rg3 10mg	6.18	6.18	0.00%
56	中成药	冬凌草滴丸	河南百年康鑫药业	40mg	0.19	0.19	0.00%
57	中成药	杜蛭丸	吉林教东延边药业	5g/25粒	6.49	6.49	0.00%
58	中成药	复方黄黛片	亿帆医药	0.27g	10.19	10.19	0.00%
59	中成药	麻苈消咳颗粒	亿帆医药	8g	4.79	4.79	0.00%
60	中成药	脑心安胶囊	吉林意达药业	0.3g	1.38	1.38	0.00%
61	中成药	芪丹通络颗粒	河北中唐医药	8g	4.16	4.16	0.00%
62	中成药	芪黄颗粒	药都制药	5g	7.5	7.5	0.00%
63	中成药	芪黄通秘软胶囊	神威药业	0.5g	2.1	1.83	12.86%
64	中成药	芪芎通络胶囊	吉林万通药业	0.5g	0.69	0.69	0.00%
65	中成药	射麻口服液	海南中盛合美		3.98	3.98	0.00%
66	中成药	食道平散	陕西欧珂药业	10g	163	163	0.00%
67	中成药	痰热清胶囊	上海凯宝	0.4g	4.3	4.09	4.88%
68	中成药	西红花总苷片	瑞阳制药	12mg	16.5	16.5	0.00%
69	中成药	血必净注射液	天津红日药业	10ml	22.08	22.08	0.00%
70	中成药	银杏二萜内酯葡胺注射液	江苏康缘药业	5ml	93.7	93.7	0.00%
71	中成药	银杏内酯注射液	成都百裕制	2ml	19.68	19.68	0.00%

药							
72	中成药	注射用丹参多酚酸	天士力	0.13g	58.5	54.41	6.99%
73	中成药	注射用黄芪多糖	天津赛诺制 药	250mg	200	200	0.00%
74	中成药	注射用益气复脉（冻干）	天士力	0.65g	16.5	16.5	0.00%

资料来源：国家医保局、医药魔方、湘财证券研究所 *号为尚未公布药品医保支付标准价格

4 行业要闻及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 河南省发布《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》

河南省医保局近日下发《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》（以下简称《通知》），将符合条件的部分医保定点零售连锁药店作为试点，纳入药品集中带量采购范围。《通知》中明确，凡是符合药品零售连锁企业实施统一企业标识、统一质量管理体系、统一计算机信息管理及追溯系统、统一采购配送、统一票据管理、统一药学服务规范（简称“六统一”）管理的医保定点连锁药店均可参与本次试点申报。其他医保定点零售药店未在此次试点范围之列的，待试点成功后，将逐步把河南所有医保定点零售药店纳入药品集中带量采购范围。为提高此类药店的辨识度，增强社会监督力，《通知》中要求，一旦纳入河南省集中带量采购范围的医保定点零售连锁药店，将悬挂统一的“集中带量采购药品定点销售药店”标牌，设立集采药品专区、专柜，并在明显位置张贴“集中带量采购药品”标识，公示各集采药品的集采中标价和本店销售价，确保群众的利益得到有效保障。

➤ 国家医保局发布《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》

11月26日，国家医保局发布《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》，要求在三年试点取得初步成效基础上，加快推进 DRG/DIP 支付方式改革全覆盖。《计划》加快推进 DRG/DIP 付费方式改革，2025 年底基本实现全覆盖。本次《计划》的发布加速推进全国范围的医保支付改革，以总额控费形式倒逼压缩医保不合理支出，以提高医保资金利用效率。无论是 DRGs 分组付费还是 DIP 分值付费，两者都是针对住院病人的分类，本质均是控制医疗费用的不合理增长。DRGs/DIP 导入后，医保部门可更好地控制医保支付总额，而医院则需控制单次住院费用，迫使医院提升效率降低服务成本，抑制过度检查、过度治疗，同时提高诊疗质量以期获取更高的点数。预计受医保控费影响的相关品类仍有压力，有利于加速创新品种的研发上市。

4.2 重要公告

➤ 凯莱英：确定 H 股发行价格为 388.00 元

12 月 6 日，凯莱英发布公告称公司已确定本次境外上市外资股（H 股）发行的最终价格为每股港币 388.00 元（不包括 1% 经纪佣金、0.0027% 香港证券及期货事务监察委员会交易征费及 0.005% 香港联交所交易费）。公司本次发行的境外上市外资股（H 股）预计于 2021 年 12 月 10 日在香港联交所挂牌并开始上市交易。

➤ 博腾股份：地瑞那韦原料药通过 WHO 的 PQ 认证

11 月 29 日，博腾股份公告公司近日收到 WHO 出具的 PQ（预认证）确认函，公司地瑞那韦原料药通过了 WHO 的 PQ 认证审核，并在 WHO 网站（<https://extranet.who.int/pqweb/>）公示。本次公司地瑞那韦原料药通过 WHO PQ 认证，标志着公司该 API 产品的安全性、有效性和质量得到了 WHO 的确认和认可，是公司地瑞那韦原料药可自主销售至杨森授权的其他 100 多个指定国家和地区的又一重要里程碑，为公司进一步拓展海外市场奠定了基础。

11 月 30 日，博腾股份公告公司收到美国某大型制药公司的新一批《采购订单》，该等订单为客户某小分子创新药相关的合同定制研发生产（CDMO）服务订单。截至订单送达日，公司过去连续十二个月内累计收到相关产品的订单金额合计 2.17 亿美元，超过公司最近一个会计年度经审计营业收入的 50%。

➤ 迪安诊断：拟推第一期火车头员工持股计划

11 月 30 日，迪安诊断发布《第一期火车头员工持股计划（草案）》，参加本次持股计划的总人数不超过 72 人，员工持股计划的资金来源为公司提取的激励基金。公司将提取金额为不超过 2100 万元的激励基金（扣除个税后），划入员工持股计划资金账户，以员工持股计划证券账户购买公司股票。员工持股计划的股票来源为通过二级市场购买，预计不超过 45 元/股。员工持股计划实施后，员工持股计划持有的股票总数累计不超过公司股本总额的 10%，任一持有人持有的员工持股计划份额所对应的标的股票数量不超过公司股本总额的 1%。

5 本周观点

短期看，医保谈判落地预期药品降价幅度比较平稳，医疗服务板块短期压制因素解除，医保谈判有利于新药及时纳入医保从而实现以量换价，有利于鼓励医药创新从而利好“创新药”产业链。长期看在医改不断深入的背景

之下，医疗服务板块成长性较好且具有政策免疫属性。我们维持医疗服务板块“增持”评级，建议关注医疗服务眼科、口腔科，创新药产业链 CRO、CDMO 等相关公司。

6 风险提示

(1) 政策变动不确定性；(2) 创新药研发投入不及预期；(3) 行业及上市公司业绩不及预期风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。