



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

化药首发定价征求意见稿出炉，探索高质量创新药定价自由

——医药生物行业周报（20240205-0209）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年02月17日

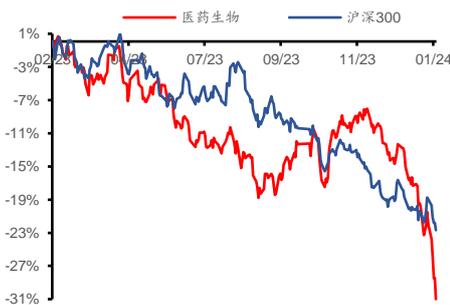
分析师：邓周宇
Tel: 0755-23603292
E-mail: dengzhouyu@shzq.com
SAC 编号: S0870523040002

分析师：张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870523010001

联系人：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com

SAC 编号: S0870122020012
联系人：尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080015

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《关注央企背景及业绩超预期个股》
——2024年02月04日
- 《银发经济，前景可期》
——2024年01月28日
- 《JPM 大会中国创新药企彰显实力，重磅BD吸引全球目光》
——2024年01月21日

主要观点

化药首发定价征求意见稿出炉，探索高质量创新药定价自由。据每日经济新闻，2月5日，国家医保局《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制鼓励高质量创新的通知（征求意见稿）》通过有关行业协会征求意见。《征求意见稿》的主要内容包括：新上市的化学药品首次在各省药品采购平台申报挂网时，企业可以选择按医保部门公布的评价量表，从药学、临床价值和循证证据三方面对号入座、自我测评，按分值进入高、中、低三个组别。自评点数越高，表明药品创新价值含量越高，新上市药品首发价格的自由度就可以越高，在挂网服务方面提供绿色通道挂网、稳定期保护等政策扶持。反之，点数越低的药品，需要提供更充分的信息披露支持价格合理性。自评量表意在探索对创新药价值由定性向定量的转变；自评量表在设定自评指标时，尽量选择了一些客观指标，比如是否是新靶点、新机制，是否列入国家级政策支持清单、是否属于突破性治疗和优先审评审批、临床试验如何设计等。

新上市化药定价机制向市场靠拢，提升新药挂网效率。据每日经济新闻，《征求意见稿》旨在“坚持药品价格由市场决定，更好发挥政府作用，整体提高新药挂网效率，支持高质量创新药品获得与高投入、高风险相符的收益回报”。上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林向21世纪经济报道表示：“意见稿最大的溢出效应在于通过分数确定每种上市药品的身份，对后续的医保谈判、续约、进院、集采等环节会产生一系列的影响；例如得分较高的药品可能在谈判时获得更多的优惠政策”。此外，意见稿提到：对于符合条件的首发价，企业可以在获得正式批件之前就进行申报，提前进入申报流程，获批后入院的时间有望缩短。按照《征求意见稿》的内容，高质量创新药的挂网流程将更加畅通；新上市药品首发价格集中受理，在一个省份定价挂网，全国同步挂网，并考虑到各省份的回款条件、采购数量、配送成本等客观条件差异，可以接受定价适当浮动。

我国创新药销售占比及总体定价远低于发达国家。据BCG测算，2021年我国创新药销售额约250亿美元，占全国药品销售额约11%；而美国创新药销售额约4565亿美元，占美国药品销售额约79%。据CC情报局，2023年多款国产创新药在欧美获批上市，定价平均高于国内至少十五倍；如君实生物的肿瘤免疫治疗药物特瑞普利单抗在美国的批发采购价是同规格中国价格的33倍。创新药上市早期，企业面临短期内通过商业化收益收回研发成本的压力，我们认为如果定价较低，会一定程度影响药企收益和新药研发再投入。

投资建议

我们认为此次征求意见稿从创新药自主定价方面鼓励源头创新，提升新药挂网效率，这对创新药整体行业来说，是个重磅利好；头部创新驱动型企业有望更好把握机会，充分获益。建议关注皓元医药、昌红科技、诚益通、康华生物、百奥泰、普洛药业、英诺特等。

风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。