



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

医保基金合理结余，为创新药械腾挪空间

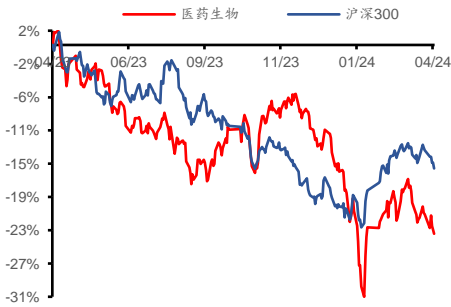
——医药生物行业周报（20240408-0412）

增持（维持）

行业： 医药生物  
日期： 2024年04月13日

分析师： 邓周宇  
Tel: 0755-23603292  
E-mail: dengzhouyu@shzq.com  
SAC 编号: S0870523040002  
分析师： 王真真  
Tel: 021-53686246  
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com  
SAC 编号: S0870524030001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《胰岛素集采接续启动，中标产品有望享“量价齐升”》

——2024年04月06日

《全新机制口服降压药获 FDA 批准上市，关注心血管药物赛道》

——2024年03月30日

《AI 赋能医药全产业链，积极把握行业投资机会》

——2024年03月23日

主要观点

2023年医保基金运行总体平稳，实现合理结余

2024年4月11日，国家医保局举行2024年上半年例行新闻发布会。对2023年医保基金运行情况进行了总结：

- 一是总体保持稳定，统筹基金实现合理结余。1-12月份，基本医疗保险统筹基金（含生育保险）总收入2.7万亿元，总支出2.2万亿元，统筹基金当期结余5千亿元，统筹基金累计结余3.4万亿元。其中，职工医保统筹基金累计结余2.6万亿元，用于保障退休职工待遇，需保持合理规模；居民医保统筹基金累计结余7600多亿元，处于紧平衡状态。
  - 二是基金支出恢复性增长。职工和居民基本医保基金支出同比分别增长16.9%和12.4%，一方面反映了参保群众就医需求更有保障，2023年，全国门诊和住院结算82.47亿人次，同比增长27%。另一方面医疗保障范围进一步扩大，很多新药好药新技术相继纳入医保目录，2023年有126种药品新纳入目录，同时医疗保障服务更加便捷，年内跨省直接结算1.3亿人次，让群众更加便捷地享受到医保服务，减轻他们的经济负担和时间成本。随着人口老龄化程度加深和职工在职退休比下降等，对医疗支出刚性增长的需求会持续提高，比如，年医疗卫生机构就诊次数已经从2006年的44.6亿增长到2022年的84.16亿人次，卫生总费用从2006年9800多亿元，增长到2022年8.5万亿元，人均卫生费用也达到了6044元。这些变化既是人口结构变化带来的结果，也是经济社会的进步和物价水平提高的必然结果。需要持续深化支付方式改革，合理控制费用增速和住院率，确保基金平稳运行。
  - 三是基金使用范围进一步扩大。一方面，职工个人账户支出范围扩大，可用于家庭成员共同使用，另一方面，门诊医药费用纳入基金报销范围后，参保职工可以享受到更好的门诊保障待遇。2023年，3.26亿人次享受职工医保门诊待遇，个人账户支出同比增长7.9%。下一步，还将推动解决个人账户跨统筹区共济的问题，使参保人进一步从门诊共济改革中受益。
- 医保目录品种范围扩大，通过医保谈判、集采等措施降低患者负担，提升用药可及性，带来诊疗结构升级
- 目录内西药和中成药数量从2017年的2535种，增加至目前的3088种，保障水平显著提升。特别是肿瘤、高血压、糖尿病、罕见病、自身免疫性疾病等治疗领域，目录内品种数量和药品疗效大幅提升，实现了保障范围与疾病流行和临床用药需求更高层次的匹配。统计显示，目前全国公立医院采购的药品中，目录内品种的采购金额占比已超过90%。
  - 通过谈判等措施，引导目录内药品价格回归合理，大幅减轻了患者负担。新版药品目录是从2024年1月1日起执行的，2024年1-2月，医保基金已为397个协议期内谈判药品支付154.5亿元，3950万人次的参保患者从中受益。
  - 药品和医用耗材集中带量采购，从用药负担、用药质量、用药可及性以及治疗效果等方面，显著提升了群众的医疗获得感。一方

面，原先价格严重虚高的药品耗材价格下降。另一方面，质优价廉的产品打开了市场，集中采购的价格发现机制将低价产品用“带量”方式推送至使用端。集采促进新一代药品耗材可及性增强，加速对“老药”的替换，临床用药用械结构升级。更多患者得到更好的治疗，提升生活质量。

#### **医保谈判评审评价支持真创新，推动目录新增品种进院以及快速放量**

- **一是建立了适应新药准入的动态调整机制。**目录调整重点聚焦于5年内新上市药品，新药从获批上市到纳入目录的报销时间已从原来的5年左右降至1年多，80%以上的创新药能在上市后2年内进入医保。2023年目录调整中，有57个药品实现了“当年获批、当年纳入目录”。
- **二是评审评价支持真创新。**完善支持创新药发展的谈判和续约规则。在价格谈判阶段，秉承循证原则，借助卫生技术评估理念和技术从安全性、有效性、经济性、创新性等多维度综合研判药品价值，实现价值购买。在纳入后的续约阶段，进一步优化了规则，适当控制续约、新增适应症降价的品种数量和降幅，大多数谈判药品能够以原价或较小的降幅续约或新增适应症。
- **三是支持目录落地，实现快速放量。**推动目录新增品种进医院，明确不得以药占比、总额限制为由拒绝药品合理使用。同时建立了医疗机构和零售药店的“双通道”供药渠道，让暂时进不了医院的药品先进药店，患者使用也可以报销。从运行情况看，新药谈判进入目录后，绝大部分都实现了销售量和销售额双双大幅攀升的情况。

我们认为医保基金持续实现合理结余将为医药行业发展提供更多子弹，而医保目录扩增和集采将为诊疗带来结构升级，让患者用更低的成本得到更好的治疗，同时也挤出“老药”价格水分，为创新药支付腾挪空间，使真创新的好药能够快速入院放量，利好创新药产业发展！

#### **■ 投资建议**

建议关注康方生物、艾力斯、科伦博泰、迈威生物、智翔金泰、康诺亚、和黄医药、信达生物、百济神州等。

#### **■ 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。