



医药行业行业研究

买入（维持评级）

行业点评

证券研究报告

医药组

分析师：赵海春（执业 S1130514100001） 分析师：袁维（执业 S1130518080002）

zhaohc@gjzq.com.cn

yuan_wei@gjzq.com.cn

2024年医保平均降价63%，38款全球创新药调入

事件

2024年11月28日，国家医保局官网正式公布了《2024年版国家医保药品目录》；新版药品目录将于2025年1月1日在全国范围内正式实施。（1）此次国家医保目录调整，共有91种药品新增进入目录，目录内药品总数增至3159种。其中89种以谈判/竞价方式纳入，另有2种国家集采中选药品直接纳入，同时43种临床已被替代或长期未生产供应的药品被调出。（2）此次89种药品平均降价63%，叠加谈判降价和医保报销双重因素，预计明年新增的这些目录内药品降为患者减负超过500亿元。

简评

2024年国家医保目录，创新加码，38款全球创新药调入目录；求真务实，四项“坚持”助力医药产业发展创新。（1）今年纳入的91个目录外药品中，有38个是属于“全球新”的创新药，创新药的谈判成功率超过90%，国内企业的药品占比超过了70%，这个比例近几年都在逐步提升。（2）国家医保局在持续优化完善基本医保药品目录管理上，明确四项“坚持”，助力医药产业的发展创新。①坚持“以人民为中心”的发展理念。通过7轮调整，医保目录内药品质量和结构明显优化，费用水平更加合理，保障水平明显提升。截至2024年10月底，协议期内谈判药品累计受益8.3亿人次，累计为患者减负超8800亿元。②坚持战略购买、价值购买。整合全体参保人用药需求，与药品企业开展准入谈判，以广阔市场换合理价格，显著提升了医保资金的使用效益。结合药品集中带量采购等一系列措施，实现了保障水平的迭代升级，推动基金支出结构“腾笼换鸟”，充分彰显医保部门系统集成的治理优势。③坚持开放包容、宽广胸怀。目录调整从未区分企业规模和所有制属性，无论内资外资、国企民企、中药西药，所有符合条件的药品一视同仁，充分彰显中国开放包容的大国风范。④坚持统筹兼顾、引导创新。坚决树立支持“真创新”的政策导向，运用药品价值评估、药物经济学评价等技术工具，在有限的基金支撑能力下尽可能平衡好参保人多元化需求、医务人员临床用药以及医药产业发展创新的需要，助力高临床价值、高创新水平的药品获得与之匹配的价格，引领医药产业发展方向。（3）综上，我们看好本土原研“真创新”类药企，也看好国际化高水平引进能力领先的药企标的。

肿瘤、镇痛、自免以及高血压、代谢和中枢神经系统创新药皆入围，创新成果触达医保受众再提速。（1）肿瘤领域国产创新新增十数款，康方生物的依沃西和卡度尼利单抗、迪哲医药的舒沃替尼和戈利昔替尼、石药集团的恩朗苏拜和纳鲁索拜、中国生物制药的安奈克替尼和依奉阿克、先声药业的曲拉西利、誉衡药业的赛帕利单抗等肿瘤创新药，上海谊众的剂型创新抗肿瘤紫杉醇胶束以及迈博药业的改良生物药西妥昔单抗β等都被调入医保目录。（2）镇痛创新药上市即入目录。恒瑞医药的富马酸泰吉利定和海思科的克利加巴林，分别于2024年1月与5月获批，就于当年进入医保目录。（3）高血压、代谢和神经系统等慢病领域再添创新药。信立泰的高血压新药阿利阿利沙坦酯氨氯地平 and 糖尿病 DPP-4（二肽基肽酶4）抑制剂苯甲酸福格列汀、信达生物的降脂新药托莱西单抗、绿叶制药抗抑郁的文拉法辛和京新药业抗失眠的地达西尼等慢病领域创新药的新增入医保目录，将使数亿量级患者受益。

医保结构继续优化，罕见病、儿童用药保障水平持续提高。本次调整后，目录内药品总数将增至3159种，其中西药1765种、中成药1394种，肿瘤、慢性病、罕见病、儿童用药等领域的保障水平得到进一步提升。

投资建议

此次医保目录调整，创新与结构优化特点显著；建议关注在本次医保目录调整中有较多品种新增准入的恒瑞医药、人福医药、康方生物、迪哲医药、信立泰等。

风险提示

进院及销售放量不及预期带来的业绩风险、国谈/集采降价超预期以及入选后产品供应不及预期等风险。



图表1: 2024 国家医保目录-主要中国上市公司创新药新增品种

公司	药品名称	医保支付标准	价格降幅	适应症
康方生物	依沃西单抗注射液	*		限经表皮生长因子受体(EGFR)酪氨酸激酶抑制剂(TKI)治疗后进展的EGFR基因突变阳性的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)患者的治疗。
康方生物	卡度尼单抗注射液	*		既往接受含铂化疗治疗失败的复发或转移性宫颈癌患者的治疗。
恒瑞医药	奥特康唑胶囊	*		限重度外阴阴道假丝酵母菌病(VVC)
恒瑞医药	富马酸泰吉利定注射液	*		限腹部手术后中重度疼痛。
石药集团	恩朗苏拜单抗注射液	*		限既往接受含铂化疗治疗失败的PD-L1表达阳性(CPS ≥ 1)的复发或转移性宫颈癌患者。
石药集团	纳鲁索拜单抗注射液	*		限不可手术切除或手术切除可能导致严重功能障碍的骨巨细胞瘤成人患者。
中国生物制药	枸橼酸依奎阿克胶囊	*		限未经过间变性淋巴瘤激酶(ALK)抑制剂治疗的ALK阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)患者。
中国生物制药	富马酸安奈克替尼胶囊	*		限ROS1阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者。
海思科	苯磺酸克利巴林胶囊	*		限: 1.治疗成人糖尿病性周围神经病理性疼痛; 2.带状疱疹后神经痛。
海思科	考格列汀片	*		
信立泰	苯甲酸福格列汀片	*		
信立泰	阿利沙坦酯氨氯地平片	*		限原发性高血压。
迪哲医药	舒沃替尼片	*		限既往经含铂化疗治疗时或治疗后出现疾病进展, 或不耐受含铂化疗, 并且检测确认存在表皮生长因子受体(EGFR)20号外显子插入突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)的成人患者。
迪哲医药	戈利昔替尼胶囊	*		限既往至少接受过一线系统性治疗的复发或难治的外周T细胞淋巴瘤(t/r PTCL)成人患者。
京新药业	地达西尼胶囊	*		限失眠患者。
信达生物	托莱西单抗注射液	*		限在接受中等剂量或中等剂量以上他汀类药物治疗, 仍无法达到低密度脂蛋白胆固醇(LDL-C)目标的原发性高胆固醇血症(包括杂合子型家族性和非家族性高胆固醇血症)和混合型血脂异常的成人患者。
誉衡药业	赛帕利单抗注射液	*		限: 1.既往接受含铂化疗治疗失败的复发或转移性且PD-L1表达阳性(CPS ≥ 1)的宫颈癌患者; 2.至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典霍奇金淋巴瘤成人患者。
绿叶制药	盐酸托鲁地文拉法辛缓释片	*		
海特生物	注射用埃普奈明	*		限既往接受过至少2种系统性治疗方案的复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者, 既往含免疫调节剂方案难治的患者不宜接受本联合方案治疗。
云顶新耀	布地奈德肠溶胶囊	*		限具有进展风险的原发性免疫球蛋白A肾病(IgAN)成人患者。
先声药业	注射用盐酸曲拉西利	*		限既往未接受过系统性化疗的广泛期小细胞肺癌(在接受含铂类药物联合依托泊苷方案治疗前给药)患者。
上海谊众	注射用紫杉醇聚合物胶束	*		限联合铂类用于表皮生长因子受体、(EGFR)基因突变阴性和间变性淋巴瘤激酶(ALK)阴性、不可手术切除的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)患者的一线治疗。
迈博药业	西妥昔单抗β注射液	780元(100mg(10ml)/瓶)	61%	限与FOLFIRI方案联合用于一线治疗RAS/BRAF基因野生型的转移性结直肠癌。

来源: 国家医保局官网, 国金证券研究所 注: 标灰为剂型创新, 标黄为引进创新品种



图表2: 16种竞价新增品种

序号	药品名称	医保支付标准	备注	支付标准有效期
1	西格列汀二甲双胍缓释片	3.49元(磷酸西格列汀50mg(以 C ₁₆ H ₁₃ F ₈ N ₃ O计)和盐酸二甲双胍 500mg/片); 5.93元(磷酸西格列汀100mg(以 C ₁₆ H ₁₃ F ₈ N ₃ O计)和盐酸二甲双胍 1000mg/片)		2024年1月1日至2025年12月31日
2	氢溴酸替格列汀片	3.50元(20mg/片)		2024年1月1日至2025年12月31日
3	骨化三醇口服溶液	48.90元(10ml:10μg/瓶); 66.70元(15ml:15μg/瓶)	限: 1.绝经后骨质疏松; 2.慢性肾功能衰竭,尤其是接受血液透析患者之肾性骨营养不良症; 3.术后甲状腺功能低下; 4.特发性甲状旁腺功能低下; 5.假性甲状旁腺功能低下; 6.维生素D依赖性佝偻病; 7.低血磷性维生素D抵抗型佝偻病等。	2024年1月1日至2025年12月31日
4	尼替西农胶囊	36.46元(2mg/粒); 73.53元(5mg/粒); 125.00元(10mg/粒); 212.50元(20mg/粒)	限成人和儿童酪氨酸血症 I 型(HT-1)。	2024年1月1日至2025年12月31日
5	复方电解质醋酸葡萄糖注射液	30.75元(250ml/袋); 52.28元(500ml/袋)		2024年1月1日至2025年12月31日
6	山梨醇甘露醇冲洗剂	168.16元(3000ml/袋)	限经尿道前列腺切除术及其他泌尿外科手术的术中冲洗。	2024年1月1日至2025年12月31日
7	注射用头孢曲松钠/氯化钠注射液	20.00元(粉体室:按头孢曲松(C ₁₈ H ₁₆ N ₂ O ₇ S ₂)计1.0g; 液体室:氯化钠注射液100ml:0.9g/袋); 23.50元(粉体室:按头孢曲松(C ₁₈ H ₁₆ N ₂ O ₇ S ₂)计2.0g; 液体室:氯化钠注射液100ml:0.9g/袋)		2024年1月1日至2025年12月31日
8	注射用头孢他啶阿维巴坦钠	340.00元(2.5g(头孢他啶2.0g与阿维巴坦0.5g)/瓶)		2024年1月1日至2025年12月31日
9	磷酸特地唑胺片	108.91元(200mg/片)	限急性细菌性皮肤及皮肤软组织感染。	2024年1月1日至2025年12月31日
10	曲氟尿苷替匹嘧啶片	55.36元(每片含曲氟尿苷15mg与盐酸替匹嘧啶7.065mg/片); 69.00元(每片含曲氟尿苷20mg与盐酸替匹嘧啶9.420mg/片)	限: 既往接受过氟嘧啶类、奥沙利铂和伊立替康为基础的化疗,以及既往接受过或不适合接受抗血管内皮生长因子(VEGF)治疗、抗表皮生长因子受体(EGFR)治疗(RAS野生型)的转移性结直肠癌(mCRC)患者。	2024年1月1日至2025年12月31日
11	氯己烯酸口服溶液用散	29.00元(500mg/袋)	限婴儿痤疮。	2024年1月1日至2025年12月31日
12	丁苯那嗪片	7.59元(12.5mg/片); 12.90元(25mg/片)	限亨廷顿病相关的舞蹈症。	2024年1月1日至2025年12月31日
13	盐酸右美托咪定氯化钠注射液	27.27元(20ml:盐酸右美托咪定80μg(按C ₁₃ H ₁₆ N ₂ 计)与氯化钠0.18g/支); 55.00元(50ml:盐酸右美托咪定0.2mg(按C ₁₃ H ₁₆ N ₂ 计)与氯化钠0.45g/瓶); 93.50元(100ml:盐酸右美托咪定0.4mg(按C ₁₃ H ₁₆ N ₂ 计)与氯化钠0.9g/瓶)	限: 1.重症监护患者插管和机械通气时的镇静; 2.非插管患者术前和/或术中以及其他程序镇静。	2024年1月1日至2025年12月31日
14	草酸艾司西酞普兰口服溶液	3.18元(按C ₁₆ H ₁₁ FN ₃ O计:5ml:5mg/瓶); 5.40元(按C ₁₆ H ₁₁ FN ₃ O计:10ml:10mg/瓶); 36.19元(按C ₁₆ H ₁₁ FN ₃ O计:120ml:120mg/瓶)		2024年1月1日至2025年12月31日
15	氯氟斯汀氟替卡松鼻喷雾剂	89.60元(每瓶120喷,每喷含盐酸氯氟斯汀137μg和丙酸氟替卡松 50μg)	限12岁及以上单一鼻用抗组胺药或糖皮质激素治疗效果不佳的中至重度季节性过敏性鼻炎和常年性过敏性鼻炎患者	2024年1月1日至2025年12月31日
16	吸入用盐酸氨溴索溶液	8.50元(2ml:15mg/支)		2024年1月1日至2025年12月31日

来源: 国家医保局官网, 国金证券研究所



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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
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 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究