



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

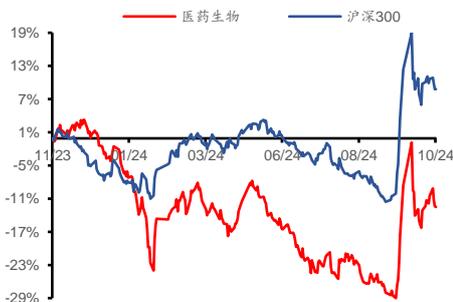
# 医保大力支持“真创新”好药，商业化放量可期

——医药生物行业周报（20241125-1129）

## 增持（维持）

行业：医药生物  
日期：2024年12月01日  
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：**

《眼科抗 VEGF 药物赛道火热，信达生物 IBI302 高剂量临床 II 期数据亮眼》

——2024 年 10 月 26 日

《《肥胖症诊疗指南（2024 年版）》发布，博瑞医药 BGM0504 II 期减重数据超预期》

——2024 年 10 月 18 日

《第五批耗材国采启动，关注人工耳蜗和外周介入》

——2024 年 10 月 12 日

### 主要观点

国家医保局、人力资源社会保障部印发2024年版国家医保药品目录11月28日，2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作已顺利结束，本次调整共新增91种药品，其中肿瘤用药26种（含4种罕见病）、糖尿病等慢性病用药15种（含2种罕见病）、罕见病用药13种、抗感染用药7种、中成药11种、精神病用药4种，以及其他领域用药21种。同时调出了43种临床已替代或长期未生产供应的药品。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明显提升。在今年谈判/竞价环节，共有117种目录外药品参加，其中89种谈判/竞价成功，成功率76%、平均降价63%，总体与2023年基本相当。叠加谈判降价和医保报销因素，预计2025年将为患者减负超500亿元。

### 大力支持药品创新，助力新质生产力发展

2024年目录调整范围以新药为主，新增的91种药品中有90种为5年内新上市品种。医保局将包括1类化药、1类治疗用生物制品、1类和3类中成药在内的“全球新”作为重点支持对象，确保“好钢用在刀刃上”。新增91种药品中38种是“全球新”的创新药，无论是比例还是绝对数量都创历年新高。在谈判阶段，创新药的谈判成功率超过了90%，较总体成功率高16个百分点。在药品注册审批制度改革、医保目录动态调整等政策的加持下，近年来我国医药创新蓬勃发展，在完全公平竞争的前提下，91种新增药品中，国内企业的有65种，占比超过了70%，并且这几年都呈逐年上升之势。医保药品谈判将众多优质创新药品纳入医保目录，极大激发了医药企业的创新积极性，为医药领域新质生产力发展注入了蓬勃动力。2018年医保谈判之后，我国新药研发管线的全球市场占比显著增加，我国成为仅次于美国的全球第二大开展临床实验的国家地区。2023年创新药新药上市申请（NDA）受理量为132件，相比于2017年翻了6倍。2018-2023年我国1类创新药获批上市数量整体上呈现上升趋势，2023年获批数量达35种，是2018年的4倍以上。

### 建立健全药品创新价值评估机制，着力实现“支持真创新、真支持创新”，进入目录后快速放量

立足中国实际，借鉴国际经验，完善药品评价的技术方法，从安全性、有效性、创新性、公平性等方面，对药品的临床价值进行评估，以“患者健康获益”为核心对创新价值进行量化和分级。实现了药品评估从主观到客观、从定性到定量的转变。随着覆盖全生命周期的药品价值评估体系的初步建立，为识别、量化、对比药品的创新价值提供了依据，最终实现“支持真创新、真支持创新”的目标。截至2024年10月底，医保基金对协议期内谈判药品累计支付超3500亿元，带动相关药品销售金额超5100亿元。随着统一的医保药品市场的建立，多数创新药在进入目录后能够实现快速放量，获得合理的市场回报。监测表

明，去年目录调整中谈判新增的105种药品，今年10月份的整体销量较1月份增加了近6倍，放量明显。

#### 多项举措解决医保目录落地“最后一公里”，提升用药可及性

今年《关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2024年）〉的通知》除了部署新版目录执行外，用较多的篇幅对配备使用、新药推介、管理监督等提出了要求，以确保目录真正落地见效，更好满足患者合理需求：

- **一是指导定点医疗机构及时召开药事会。**《通知》明确，定点医疗机构原则上应于2025年2月底前召开药事会。
- **二是进一步强化“双通道”管理。**原则上自2025年1月1日起，配备“双通道”药品的定点零售药店均需通过电子处方中心流转“双通道”药品处方。
- **三是加强药品配备情况日常监测。**《通知》明确，各省（区、市）医保部门应建立目录内药品配备情况监测机制，以《2024年药品目录》为基础，借助国家医保信息平台、药品追溯码、医保药品云平台等渠道，收集、完善、维护本行政区域内医保药品配备、流通、使用信息，加强对辖区内医保药品配备使用情况的精细化管理。
- **四是推动商业健康保险与基本医保的有效衔接。**《通知》要求，各地医保部门要会同有关部门积极发展“惠民保”等商业健康保险，营造“惠民保”等商业健康保险与基本医保有效衔接的氛围。积极支持“惠民保”等商业健康保险根据《2024年药品目录》设计新产品或者更新赔付范围，与基本医保补充结合，更好满足患者用药需求，切实减轻患者医疗费用负担。鼓励有条件的地区探索开展“惠民保”等商业健康保险进医院，实现与基本医疗保险、大病保险、医疗救助“一站式”结算。

#### 备受关注的多个创新药产品顺利纳入本次医保目录，放量可期

- 康方生物的 PD-1/CTLA-4 双抗卡度尼利、PD-1/VEGF 双抗依沃西均被纳入国家医保目录。卡度尼利于 2022 年 6 月国内首批，目前已在国内获批宫颈癌、胃癌两项适应症，本次医保适用范围为：用于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；依沃西于今年 5 月获国内首批，是全球首个获批上市的「肿瘤免疫+抗血管生成」机制的双特异性抗体新药，医保适用范围为：经 EGFR-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 NSCLC 患者的治疗。
- 德曲妥珠单抗是第一三共和阿斯利康联合开发的 HER2 ADC，于 2023 年 2 月在国内首批。目前，它已在国内获批四项适应症，包括 HER2 阳性乳腺癌、HER2 低表达乳腺癌、胃癌、非小细胞肺癌。纳入本次医保的是去年获批的 HER2 阳性成人乳腺癌和 HER2 低表达成人乳腺癌。
- 迪哲医药的舒沃替尼片和戈利昔替尼均成功纳入国家医保目录。舒沃替尼于 2023 年 8 月国内首批，用于既往经含铂化疗出现疾病进展，或不耐受含铂化疗，并且经检测确认存在表皮生长因子受体（EGFR）20 号外显子插入突变（exon20ins）的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者；戈利昔替尼 2024 年 6 月国内首批，单药适用于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（r/r PTCL）成人患者。

- 云顶新耀的布地奈德肠溶胶囊已成功纳入国家医保目录，2023年11月获得中国国家药品监督管理局(NMPA)的批准，用于治疗原发性IgA肾病的成年患者。

我们认为本次医保谈判充分展现了医保局对“真创新”的支持，从创新药谈判的成功率到“最后一公里”的解决，让广大参保人真正用上新药好药。同时，进入医保目录的创新药产品有望实现商业化迅速放量，给创新药企带来市场回报，进一步投入研发产出更多更好的创新药产品。建议关注本次纳入医保目录的创新药相关标的。

### ■ 投资建议

建议关注：康方生物、亚盛医药、艾力斯、科伦博泰、和黄医药、云顶新耀、迪哲医药等。

### ■ 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。