

2024 年 12 月 2 日

## 新版国家医保谈判目录落地

民银证券研究团队

分析师：朱倩岚

电话：+852 3728 8029

Email: vickyzhu@cmcbint.com

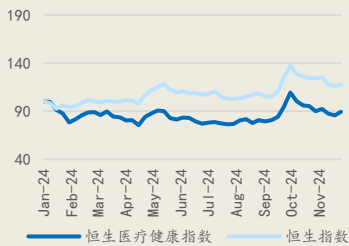
### 相关研究报告

医药行业周报（2024 年第 12 期）：海外形势多变，可关注医药内需 - 20241118

美国国会如何看待中国竞争——联合解读 2024 年 USCC 年度报告 - 20241122

民银证券医药周报（第 13 期）：美国国会 USCC 提及中国生物医药产业 - 20241125

### 行业走势



资料来源：Bloomberg、民银证券

### 报告摘要

**行情回顾：**港股本周（20241122-1129）恒生综合指数上涨 1.1%，恒生医疗保健指数上涨 4.2%，跑输市场 3.1 个百分点。截止 11 月 29 日医药行业市值占比 4.6%。子板块中生物科技、中药、医疗器械上涨较多，分别为 9%、6%和 5%，其他子板块股价较为平稳。

A 股本周沪深 300 指数上涨 1.3%，医药生物（申万）指数上涨 2.9%，跑赢市场 1.6 个百分点。13 个医药子行业（申万）中，制药（5.1%）、医院（3.9%）、原料药（3.6%）领涨，医疗设备（0.4%）和血液制品（0.9%）上涨有限，涨幅靠后。调研热度行业（申万）排名医药生物排名第五。

**本周重要事件和观点：**近期医药行业政策频出，1) 国家对医疗服务价格的项目进行规范，在各地试运行 2-3 年后推出新版全国医疗服务价格项目规范目录；2) 将职工医保个人账户使用范围扩大到亲属；3) 国家卫生健康委等发布医疗机构检查检验结果互认的指导意见；4) 国家医保局介绍 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情况，89 个药品谈判/竞价成功，成功率 76%、平均降价 63%，总体与 2023 年基本相当。我们认为，国家正在对医疗服务价格进行规范，意味着医改已经在深水区。医改方向仍然是“腾笼换鸟”，药品端的集采和医保谈判将会持续，边际影响递减，医疗器械和检查检验项目价格的改革进度靠后，未来还将会有更多相关政策。另外，今年年底美国《生物安全法案》是否通过值得密切关注，投资风险偏好较高的投资者可关注 CRO 板块。

**风险提示：**市场回顾数据不代表未来市场走势；行业政策、公司基本面变动等因素可能会造成股价变动。

## 目 录

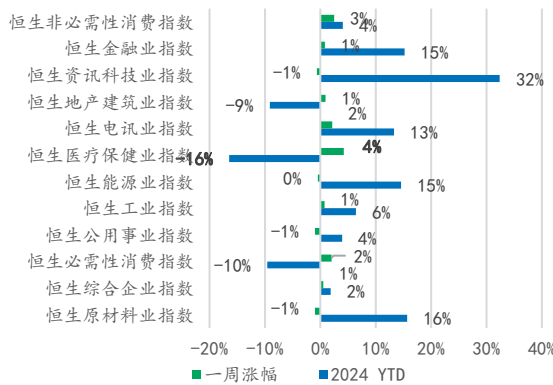
一、上周行情回顾 .....	3
二、重要新闻整理 .....	4
三、风险提示 .....	6

## 一、上周行情回顾

### 港股医药板块表现

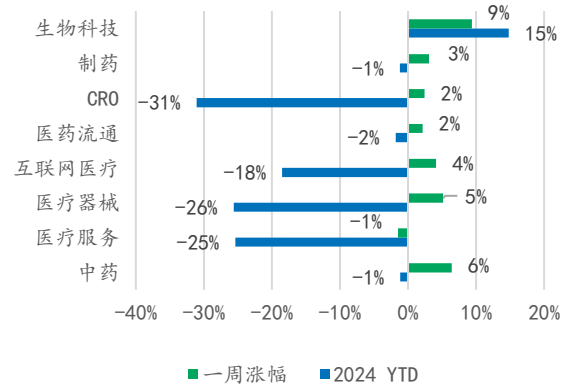
本周（20241122-1129）恒生综合指数上涨 1.1%，恒生医疗保健指数上涨 4.2%，跑输市场 3.1 个百分点。截止 11 月 29 日医药行业市值占比 4.6%。子板块中生物科技、中药、医疗器械上涨较多，分别为 9%、6%和 5%，其他子板块股价较为平稳。

图 1：恒生综合指数一周表现



数据来源：Bloomberg，民银证券

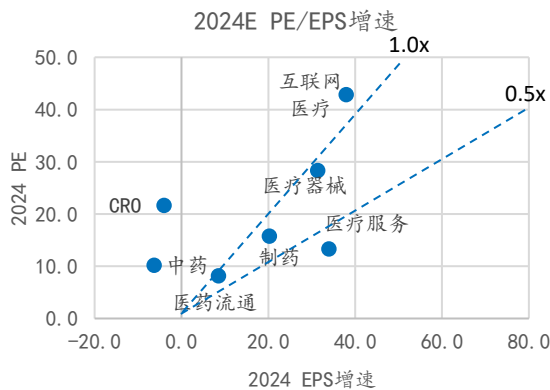
图 2：医药子板块一周表现



数据来源：Bloomberg，民银证券

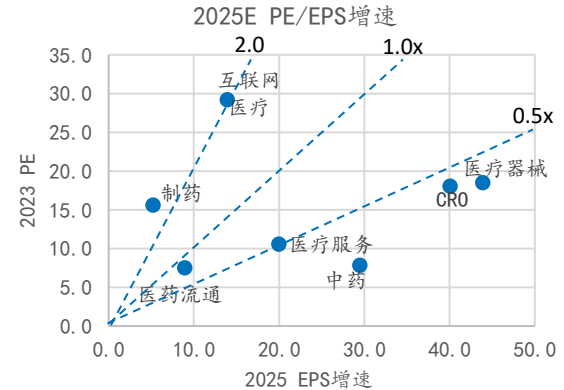
本周市场和行业股价趋势向下，从子板块估值来看，2024 年大多数子板块处于 0.5-1 倍 PEG，低于 0.5 倍 PEG 的子板块为医疗服务，CRO、中药板块在 2024 年 EPS 负增长。2025 年制药和互联网医疗处于 2 倍以上 PEG，医药流通、医疗服务处于 0.5-1 倍 PEG，而 CRO、中药和医疗器械均处于低于 0.5 倍 PEG 区间。

图 1：医药子板块 2024 PE/EPS 增速



数据来源：Bloomberg，民银证券

图 2：医药子板块 2025 PE/EPS 增速



数据来源：Bloomberg，民银证券

## **A 股医药板块表现**

本周沪深 300 指数上涨 1.3%，医药生物（申万）指数上涨 2.9%，跑赢市场 1.6 个百分点。13 个医药子行业（申万）中，制药（5.1%）、医院（3.9%）、原料药（3.6%）领涨，医疗设备（0.4%）和血液制品（0.9%）上涨有限，涨幅靠后。调研热度行业（申万）排名医药生物排名第五。

## **二、重要新闻整理**

### **行业新闻**

在今年飞行检查中，国家医保局发现部分医疗机构对自查自纠敷衍应付，对已提供清单的问题不主动自查整改，履行自我管理的主体责任严重不到位。经查有过度诊疗，超标准收费，拆解项目等问题，违法违规金额远高于自查自纠退回的金额。

2024 年 11 月 23 日下午，国家医保局首次针对医疗服务价格项目立项指南进行了直播解读。国家医保局集中公布了一系列立项指南，现已印发包括护理、综合诊查、康复等 17 批立项指南，并表示其余立项指南将陆续编制发布，如妇科、眼科、呼吸科等。由国家对医疗服务价格的项目进行规范可以为地方实践提供有益指导。如在项目名称确定时，避免按特定部位、特定场景或操作去立项，以现行的胸部、腹部、头部的 CT 平扫为例，将被统一命名为计算机体层平扫。新增了“免陪照护服务”价格项目，在放射检查、超声检查及康复类项目中增设“AI 辅助”扩展项。国家医保局推出的价格调整工作，大体分为统一规范全国的价格项目、落地试运行、在各地试运行 2 年-3 年后适时推出新版全国医疗服务价格项目规范目录“三步走”。

2021 年，国办印发文件，将职工医保个人账户使用范围从职工本人，扩大到其参加基本医保的“配偶、父母、子女”；今年 7 月，国办再次印发文件，进一步将职工医保个人账户共济亲属的范围由“配偶、父母、子女”，扩大至其参加基本医保的“近亲属”。目前，所有省份已实现职工医保个人账户省内共济，23 个省份已将共济范围扩大至“近亲属”，1-10 月共济金额达 369 亿元。将职工医保个人账户共济范围由“配偶、父母、子女”扩大至“配偶、父母、子女、兄弟姐妹、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女”。只要共济人、被共济人在同一省份内参保，无论是否在同一城市，职工医保个人账户资金都可以用

于支付近亲属在定点医疗机构、定点零售药店发生的由个人负担的医疗费用，以及参加居民基本医保等的个人缴费。

国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部等 7 部门 11 月 27 日公布《关于进一步推进医疗机构检查检验结果互认的指导意见》，要求以保障质量安全为底线、以接诊医师判断为标准，推进检查检验结果互认工作，提高医疗服务效率，改善患者就医体验。根据指导意见，到 2025 年底，各紧密型医联体（含城市医疗集团和县域医共体）实现医联体内医疗机构间全部项目互认，各地市域内医疗机构间互认项目超过 200 项。到 2027 年底，各省域内医疗机构间互认项目超过 300 项；京津冀、长三角、成渝等区域内医疗机构互认项目数超过 200 项。到 2030 年，全国互认工作机制进一步健全完善，检查检验同质化水平进一步提高，结果互通共享体系基本建立，基本实现常见检查检验结果跨区域、跨医疗机构共享互认。

国家医保局召开新闻发布会介绍 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情况。本次调整，有 91 种药品新增进入医保药品目录，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 种被调出。药品总数达到 3159 种，其中西药 1765 种、中成药 1394 种，中药饮片部分 892 种。2025 年 1 月 1 日，预计 2025 年将为患者减负超 500 亿元。本次调整共新增 91 种药品，其中肿瘤用药 26 个（含 4 个罕见病）、糖尿病等慢性病用药 15 个（含 2 个罕见病）、罕见病用药 13 个、抗感染用药 7 个、中成药 11 个、精神病用药 4 个，以及其他领域用药 21 个。在今年谈判/竞价环节，共有 117 个目录外药品参加，其中 89 个谈判/竞价成功，成功率 76%、平均降价 63%，总体与 2023 年基本相当。部分药品包括康方生物的卡度尼利单抗注射液、依沃西单抗注射液，信达生物的托莱西单抗注射液，翰森的氟马替尼、阿美替尼、塞利尼索片和伊奈利珠，石药集团的恩朗苏拜单抗、纳鲁索拜单抗，云顶新耀的布地奈德肠溶胶囊，先声药业的盐酸曲拉西利治疗化疗前给药全系骨髓保护、西安普单抗  $\beta$  egfr 结直肠癌，四环医药的脯氨酸加格列净，绿叶制药的盐酸托鲁地文拉法辛缓释片，正大天晴的富马酸安奈克替尼胶囊、枸橼酸依奉阿克胶囊。

### 公司新闻

天士力 11 月 23 日发布公告，宣布其间接控股子公司重组全人源抗 EGFR 单克隆抗体注射液安美木单抗项目暂停临床试验，公司为研发该药累计投入近 1.9

亿元，对开发支出余额 1.62 亿元全额计提资产减值准备。天士力发布公告称，其旗下的上海赛远生物科技有限公司研发的的临床试验暂停。

11 月 25 日，Alector 报告了与 AbbVie 合作的阿尔茨海默氏症项目 2 期试验失败，并裁员 17%。同日，Cassava Sciences 也披露了阿尔茨海默病药物 Simufilam 的 3 期临床试验失败。

2024 年 11 月 25 日，东阳光长江药业与三生制药旗下沈阳三生制药就苯磺酸克立福替尼达成合作协议。东阳光药将克立福替尼在中国大陆关于特定适应症的商业化权利独家许可给沈阳三生，东阳光药在协议有效期内将获得人民币 6000 万元首付款，以及有望获得研发注册及商业里程碑。克立福替尼是东阳光药自主研发的第二代高选择性 FLT3 口服小分子抑制剂，拟定适应症为 FLT3-ITD 突变的急性髓性白血病（AML）。相较于第一代药物，克立福替尼展现出更强的 FLT3 抑制活性，更低的脱靶风险与更优的安全性。

2024 年 11 月 27 日，科伦博泰发布公告，Trop2 ADC 新药芦康沙妥珠单抗获得 NMPA 批准上市，用于治疗既往至少接受过 2 种系统治疗（其中至少 1 种针对晚期或转移性阶段）的不可切除的、局部晚期或转移性三阴乳腺癌（TNBC）成人患者，商品名为佳泰莱。芦康沙妥珠单抗治疗组与化疗对照组相比，mPFS 分别为 5.7 个月、2.3 个月；mOS 分别为尚未达到（11.2-NE）、9.4 个月（8.5-11.7），死亡风险下降 47%；ORR 分别为 43.8%、12.8%。

### 三、风险提示

市场回顾数据不代表未来市场走势；行业政策、公司基本面变动等因素可能会造成股价变动。

**行业评级体系（基准为 MSCI 中国指数）**

增持：未来 12 个月行业股票指数强于基准

中性：未来 12 个月行业股票指数基本与基准持平

减持：未来 12 个月行业股票指数弱于基准

**公司评级体系（基准为公司所在行业的 MSCI 中国行业指数）**

买入：未来 12 个月个股股价表现强于基准

持有：未来 12 个月个股股价表现基本与基准持平

卖出：未来 12 个月个股股价表现弱于基准

**分析师声明**

本报告作者谨此声明：(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；(ii) 其报酬没有任何部分曾经，是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的有联系者（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票，或在本报告发布后 3 个工作日内将买卖或交易本文所提述的股票；(ii) 他们或其各自的有联系者并非本报告提述的任何公司的雇员；及 (iii) 他们或其各自的有联系者没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

**民银证券有限公司**

CIBC Securities Company Limited

网站：<https://www.cmbccap.com/>

地址：香港中环交易广场 1 期 45 楼



## 免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由民生商银国际控股有限公司（“民银国际”）的附属公司民银证券有限公司（“民银证券”）编写。此报告所载资料的来源皆被民银证券认为可靠。此报告所载的见解，分析、预测、推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。民银国际和任何附属公司（统称“民银集团”）或任何个人不能担保其准确性或完整性。

此报告所载的资料、意见及推测反映民银证券于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。

此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。

民银证券及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问、投资银行或其他金融服务业关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。(5)民银集团的投资银行或资产管理团队可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。(6)此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他民银集团成员专业人员的意见不同或相反。投资者应注意其可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突。

投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。民银集团不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933



年美国证券法 S 规则的解释)，民银证券也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得民银证券的授权，任何人不得以任何目的复制、派发或出版此报告。民银证券保留一切权利。

### 规范性披露

民银集团拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

民银集团的雇员包括分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。

民银集团在过去 12 个月未与此报告提到的上市公司有任何投资银行或庄家活动相关的业务关系。