

创新领航，医保谈判后创新药放量可期

核心观点

- **板块双周表现：**近两周沪深 300 指数上涨 2.63%，医药生物（申万）指数上涨 2.50%，较沪深 300 的相对收益为-0.13%，行业排名第 12 位。自 2023 年初以来，沪深 300 指数上涨 8.00%，医药生物（申万）指数上涨 7.83%，较沪深 300 的相对收益为-0.18%，整体涨跌幅在行业中排名 9 位。分子板块来看，近两周 7 个申万医药子行业中，6 个板块均上涨，其中 SW 医疗服务 II 和 SW 中药 II 涨幅居前，分别上涨 5.09%、3.00%，仅 SW 医药商业 II 下跌 1.09%。自年初以来，整体医药板块走势较好，7 个子行业涨幅均为正值，其中 SW 医疗服务 II 涨幅最大，为 14.22%。
- **个股周度跟踪：1) 个股涨跌幅来看：**从个股涨跌幅来看，近两周医药行业 A 股（包括科创板）有 317 家股票涨幅为正，110 家股票下跌。近两周涨幅排名前五的个股为广誉远（+26.66%）、微芯生物（+21.48%）、特宝生物（+15.09%）、凯因科技（+14.57%）、博腾股份（+13.83%）。近两周跌幅排名前五的个股为悦康药业（-14.88%）、翰宇药业（-13.64%）、拱东医疗（-10.71%）、大参林（-8.38%）、广生堂（-8.25%）。**2) 陆股通持股：**近两周北向资金合计净买入 17.77 亿元，其中流入 56.61 亿元，流出 38.84 亿元。从陆股通持仓情况来看，增持前五分别为安科生物、众生药业、翰宇药业、爱美客、益丰药房。减持前五分别为欧普康视、漱玉平民、博腾股份、美迪西、一心堂。**3) 大宗交易：**近两周医药生物行业中共有 48 家公司发生大宗交易，成交总金额为 68.18 亿元。大宗交易成交前五名为恒瑞医药、药明康德、康龙化成、凯莱英、金域医学。
- **板块估值水平：**近两周医药生物板块的 PE（TTM）估值达到 25.13X，仍低于近五年平均 PE35.23X。近两周板块估值略有调整，仍处于历史较低水平。同行业相比，医药生物板块 PE-TTM 相对于剔除金融的全部 A 股溢价为-12.55%，相对沪深 300 的溢价为 108.93%。
- **行业要闻：**1) 新一轮眼科耗材集采启动：报价参考精准；2) 国家卫健委：建设约 20 个重大传染病防治基地；3) 人工智能平台开发商 Ferrum Health 宣布完成 600 万美元融资；4) 米戈思医疗完成数千万元 Pre-A 轮融资；5) 心血管设备开发商 HVR Cardio 宣布完成 1070 万欧元 B 轮融资。
- **创新领航，医保谈判后创新药放量可期：**
- **1) 医保谈判降幅温和，多方面政策不断支持创新。**1 月 18 日，国家医保局正式公布 2022 年国家医保药品目录调整结果：药品谈判总体成功率达到 82.3%，近三年来不断提升；谈判的价格平均降幅为 60.1%，维持往年水平，整体较为温和。此外，江苏率先出台《关于推动经济运行率先整体好转的若干政策措施》，对创新药械研发进行资金等方面的支持，创新领航值得期待。
- **2) 国产创新药放量值得关注。**一方面，在近年医保常态化等政策持续鼓励创新促进药品相关产业链的信心回暖，化药、生物药以及 CXO 相关行业受益明显。另一方面，国内药企积极推动国产创新药进入医保，将加速品种商业化进程，带来较大放量预期。

投资建议与投资标的

- **建议关注：**恒瑞医药(600276, 买入)、信达生物(01801, 未评级)、百济神州-U(688235, 未评级)、荣昌生物(688331, 未评级)等创新药企，以及药明康德(603259, 未评级)、阳光诺和(688621, 买入)、药明生物(02269, 未评级)、百诚医药(301096, 未评级)、泰格医药(300347, 未评级)等 CXO 行业的优质标的。

风险提示

- 行业竞争加剧的风险，创新药研发不及预期的风险，药品纳入医保销售不及预期的风险

行业评级 **看好（维持）**

国家/地区 中国
 行业 医药生物行业
 报告发布日期 2023 年 01 月 29 日



证券分析师

刘恩阳 01066218100*828
 liuenyang@orientsec.com.cn
 执业证书编号：S0860519040001
 香港证监会牌照：BSW684

联系人

裴晓鹏 peixiaopeng@orientsec.com.cn
 易丹阳 yidanyang@orientsec.com.cn

相关报告

估值重塑，创新领航：——医药生物行业 2022-11-22
 2023 年度投资策略
 国内基因测序龙头上市，看好具备高技术壁垒的稀缺标的：——医药生物行业双周报 2022-09-17
 创新医疗器械暂豁免带量采购，政策支持 2022-09-05
 创新力度不断加大：——关于国家医保局

目录

一、行情回顾.....	4
1.1 板块周度表现.....	4
1.2 个股周度表现.....	5
1.3 陆股通及大宗交易情况.....	5
二、估值概览及后续事项提醒.....	6
2.1 估值概览.....	6
2.2 上市公司限售股解禁信息.....	7
三、行业事件概览.....	7
3.1 行业政策.....	7
3.1.1 新一轮眼科耗材集采启动：报价参考精准.....	7
3.1.2 国家卫健委：建设约 20 个重大传染病防治基地.....	8
3.2 重大事件.....	8
3.2.1 人工智能平台开发商 Ferrum Health 宣布完成 600 万美元融资.....	8
3.2.2 米戈思医疗完成数千万元 Pre-A 轮融资.....	8
3.2.3 心血管设备开发商 HVR Cardio 宣布完成 1070 万欧元 B 轮融资.....	8
四、创新领航，医保谈判后创新药放量可期.....	9
4.1 医保谈判积极推进，国产创新药放量可期.....	9
4.2 创新支持政策出台，相关产业链值得关注.....	11
风险提示.....	11

图表目录

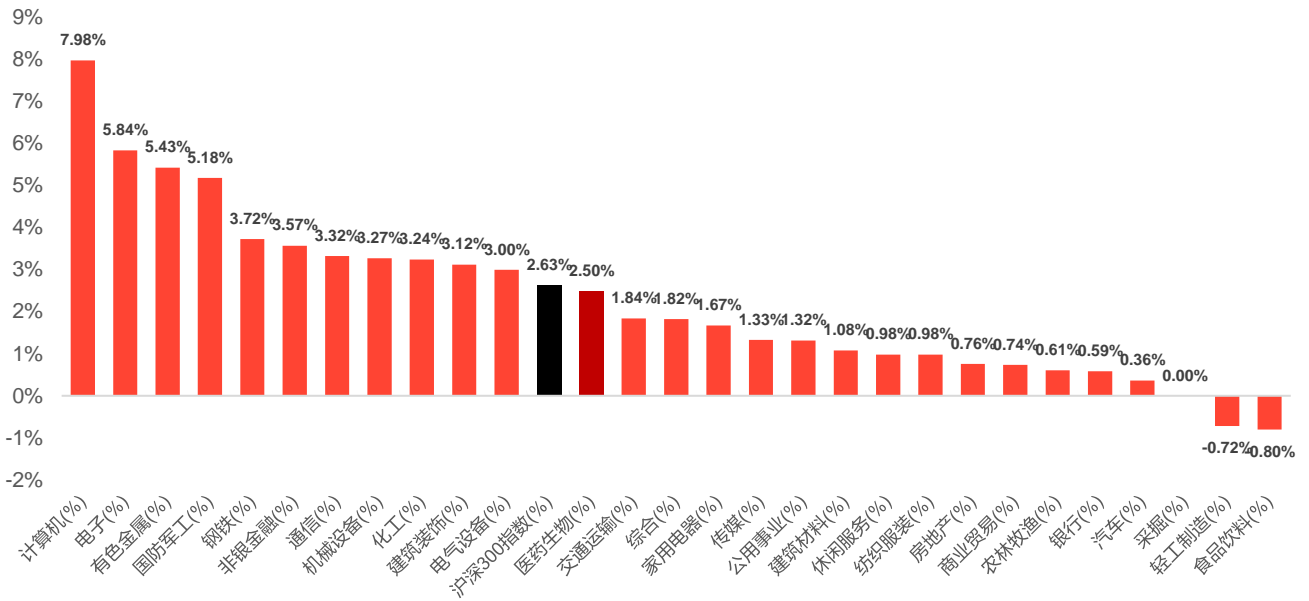
图 1: 申万行业指数近两周涨跌幅排名 (2023.1.13-2023.1.27)	4
图 2: 子板块近两周涨跌幅 (%)	4
图 3: 子板块年初以来涨跌幅 (%)	4
图 4: 近两周个股涨幅前十 (%)	5
图 5: 近两周个股跌幅前十 (%)	5
图 6: 陆股通近两周持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)	5
图 7: 陆股通近两周持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)	6
图 8: 近两周大宗交易成交额前二十	6
图 9: SW 生物医药板块 PE (TTM) 与五年均线对比	7
图 10: SW 生物医药板块 PE (TTM) 与大盘对比	7
图 11: 限售股解禁信息概览	7
图 12: 医保谈判总成功率	9
图 13: 医保谈判价格平均降幅	9
表 1: 部分新入选创新药物情况	10

一、行情回顾

1.1 板块周度表现

近两周沪深 300 指数上涨 2.63%，医药生物（申万）指数上涨 2.50%，较沪深 300 的相对收益为 -0.13%，行业排名第 12 位。自 2023 年初以来，沪深 300 指数上涨 8.00%，医药生物（申万）指数上涨 7.83%，较沪深 300 的相对收益为 -0.18%，整体涨跌幅在行业中排名第 9 位。

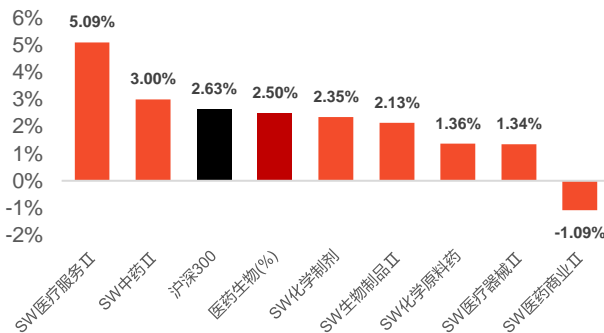
图 1：申万行业指数近两周涨跌幅排名（2023.1.13-2023.1.27）



数据来源：wind，东方证券研究所

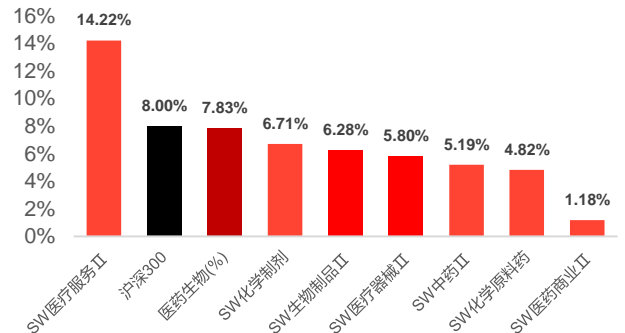
分子板块来看，近两周 7 个申万医药子行业中，6 个板块均上涨，其中 SW 医疗服务 II 和 SW 中药 II 涨幅居前，分别上涨 5.09%、3.00%，仅 SW 医药商业 II 下跌 1.09%。自年初以来，整体医药板块走势较好，7 个子行业涨幅均为正值，其中 SW 医疗服务 II 涨幅最大，为 14.22%。

图 2：子板块近两周涨跌幅 (%)



数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：子板块年初以来涨跌幅 (%)



数据来源：wind，东方证券研究所

1.2 个股周度表现

从个股涨跌幅来看，近两周医药行业 A 股（包括科创板）有 317 家股票涨幅为正，110 家股票下跌。

近两周涨幅排名前十的个股为广誉远（+26.66%）、微芯生物（+21.48%）、特宝生物（+15.09%）、凯因科技（+14.57%）、博腾股份（+13.83%）、海尔生物（+13.16%）、昂利康（+12.32%）、恒瑞医药（+10.87%）、凯莱英（+10.82%）、康辰药业（+10.54%）。

近两周跌幅排名前十的个股为悦康药业（-14.88%）、翰宇药业（-13.64%）、拱东医疗（-10.71%）、大参林（-8.38%）、广生堂（-8.25%）、太安堂（-8.12%）、众生药业（-7.87%）、戴维医疗（-6.79%）、前沿生物-U（-6.43%）、海辰药业（-6.34%）。

图 4：近两周个股涨幅前十（%）

证券代码	证券简称	近两周涨幅
600771.SH	广誉远	26.66%
688321.SH	微芯生物	21.48%
688278.SH	特宝生物	15.09%
688687.SH	凯因科技	14.57%
300363.SZ	博腾股份	13.83%
688139.SH	海尔生物	13.16%
002940.SZ	昂利康	12.32%
600276.SH	恒瑞医药	10.87%
002821.SZ	凯莱英	10.82%
603590.SH	康辰药业	10.54%

数据来源：wind，东方证券研究所

图 5：近两周个股跌幅前十（%）

证券代码	证券简称	近两周涨幅
688658.SH	悦康药业	-14.88%
300199.SZ	翰宇药业	-13.64%
605369.SH	拱东医疗	-10.71%
603233.SH	大参林	-8.38%
300436.SZ	广生堂	-8.25%
002433.SZ	太安堂	-8.12%
002317.SZ	众生药业	-7.87%
300314.SZ	戴维医疗	-6.79%
688221.SH	前沿生物-U	-6.43%
300584.SZ	海辰药业	-6.34%

数据来源：wind，东方证券研究所

1.3 陆股通及大宗交易情况

近两周北向资金合计净买入 17.77 亿元，其中流入 56.61 亿元，流出 38.84 亿元。从陆股通持仓情况来看，增持前五分别为安科生物、众生药业、翰宇药业、爱美客、益丰药房。减持前五分别为欧普康视、漱玉平民、博腾股份、美迪西、一心堂。

图 6：陆股通近两周持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）

股票代码	公司名称	总市值 (亿元)	陆股通占比		陆股通-流通A股占比		区间内陆股通增持 金额(亿元)
			期末(%)	变动(%)	期末(%)	变动(%)	
300009.SZ	安科生物	12.61	3.71%	1.27%	5.30%	1.81%	2.46
002317.SZ	众生药业	10.19	2.44%	1.57%	2.81%	1.80%	3.14
300199.SZ	翰宇药业	5.21	1.47%	1.14%	1.93%	1.49%	1.58
300896.SZ	爱美客	568.9	3.49%	0.49%	8.54%	1.20%	6.49
603939.SH	益丰药房	50.6	17.80%	0.94%	17.80%	0.94%	3.98
688317.SH	之江生物	50.01	1.15%	0.56%	1.15%	0.56%	0.38
300981.SZ	中红医疗	93.81	0.48%	0.16%	1.54%	0.50%	0.10
300158.SZ	振东制药	7.34	2.64%	0.48%	2.66%	0.48%	0.34
300358.SZ	楚天科技	20.38	1.04%	0.41%	1.16%	0.45%	0.39
603520.SH	司太立	51.28	3.17%	0.45%	3.17%	0.45%	0.35

数据来源：wind，东方证券研究所

图 7：陆股通近两周持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）

股票代码	公司名称	总市值 (亿元)	陆股通占比		陆股通-流通A股占比		区间内陆股通增持 金额(亿元)
			期末(%)	变动(%)	期末(%)	变动(%)	
300595.SZ	欧普康视	80	2.48%	-0.50%	3.32%	-0.68%	-1.68
301017.SZ	漱玉平民	18.18	0.11%	-0.17%	0.44%	-0.61%	-0.12
300363.SZ	博腾股份	99.7	1.85%	-0.55%	2.03%	-0.60%	-1.46
688202.SH	美迪西	769.07	2.00%	-0.59%	2.00%	-0.59%	-1.19
002727.SZ	一心堂	28.41	7.12%	-0.37%	10.66%	-0.56%	-0.71
688298.SH	东方生物	164.35	8.71%	-0.46%	8.71%	-0.46%	-0.59
000915.SZ	华特达因	28.22	7.36%	-0.45%	7.37%	-0.45%	-0.44
300003.SZ	乐普医疗	25.76	4.29%	-0.37%	5.01%	-0.42%	-1.65
600993.SH	马应龙	28.99	2.74%	-0.37%	2.74%	-0.37%	-0.38
603882.SH	金域医学	100.12	13.80%	-0.37%	13.80%	-0.37%	-1.50

数据来源：wind，东方证券研究所

近两周医药生物行业中共有 48 家公司发生大宗交易，成交总金额为 68.18 亿元。大宗交易成交前五名为恒瑞医药、药明康德、康龙化成、凯莱英、金域医学。

图 8：近两周大宗交易成交额前二十

股票代码	公司名称	区间内大宗交易 金额(亿元)	区间成交额 (亿元)	总市值 (亿元)
600276.SH	恒瑞医药	24.72	215.51	2777.42
603259.SH	药明康德	21.19	154.41	2886.01
300759.SZ	康龙化成	4.30	52.30	985.01
002821.SZ	凯莱英	3.78	78.99	625.27
603882.SH	金域医学	1.37	16.19	404.82
688276.SH	百克生物	1.11	7.88	305.50
603233.SH	大参林	0.92	15.28	375.57
688139.SH	海尔生物	0.81	8.13	241.68
300705.SZ	九典制药	0.80	7.77	93.31
603127.SH	昭衍新药	0.71	24.16	355.85
301080.SZ	百普赛斯	0.69	8.87	99.84
688690.SH	纳微科技	0.67	15.69	235.45
300396.SZ	迪瑞医疗	0.65	6.22	72.93
688085.SH	三友医疗	0.59	3.07	67.92
603392.SH	万泰生物	0.57	17.82	1230.44
002044.SZ	美年健康	0.50	27.65	259.12
688553.SH	汇宇制药-W	0.48	2.26	71.59
603896.SH	寿仙谷	0.37	6.26	85.35
600587.SH	新华医疗	0.35	13.08	106.41
300725.SZ	药石科技	0.34	20.27	181.12

数据来源：wind，东方证券研究所

二、估值概览及后续事项提醒

2.1 估值概览

近两周医药生物板块的 PE (TTM) 估值达到 25.13X，仍低于近五年平均 PE35.23X。近两周板块估值略有调整，仍处于历史较低水平。

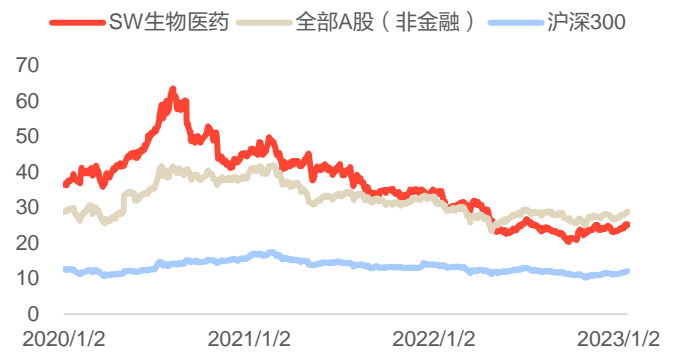
同行业相比，医药生物板块 PE-TTM 相对于剔除金融的全部 A 股溢价率为 -12.55%，相对沪深 300 的溢价率为 108.93%。

图 9：SW 生物医药板块 PE (TTM) 与五年均线对比



数据来源：wind，东方证券研究所

图 10：SW 生物医药板块 PE (TTM) 与大盘对比



数据来源：wind，东方证券研究所

2.2 上市公司限售股解禁信息

截止 2023 年 1 月 28 日，今年年底前有限售解禁的医药上市公司共有 139 家，下两周（2023.1.30-2023.2.10）共有 6 家，为派林生物、威尔药业、东方生物、康众医疗、凯因科技、易瑞生物。

图 11：限售股解禁信息概览

股票代码	公司名称	解禁日期	解禁股份性质	本期解禁数量 (亿股)	流通A股 (亿股)	总股本 (亿股)	解禁数量-流通A股占比 (%)
000403.SZ	派林生物	2022-02-07	定向增发机构配售股份	1.76	5.36	7.33	32.88%
603351.SH	威尔药业	2022-02-07	首发原股东限售股份	0.71	0.60	1.35	119.00%
688298.SH	东方生物	2022-02-07	首发战略配售股份	0.02	0.60	1.20	2.49%
688607.SH	康众医疗	2022-02-07	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	0.46	0.19	0.88	240.75%
688687.SH	凯因科技	2022-02-08	首发原股东限售股份	0.75	0.40	1.70	185.01%
300942.SZ	易瑞生物	2022-02-08	首发原股东限售股份	0.87	0.41	4.01	212.18%

数据来源：wind，东方证券研究所

三、行业事件概览

3.1 行业政策

3.1.1 新一轮眼科耗材集采启动：报价参考精准

1 月 13 日，上海市阳光医药采购网发布《上海市人工晶体集中带量采购文件（采购文件编号：SH-HD2023-1）》。人工晶体虽已经历了多轮集采，但仍有降价空间。此次上海市开展带量采购，可谓是又一次价格摸底。根据上海发布的采购文件，本次集采品种为单焦人工晶体，根据散光/非散光、球面/非球面、预装/非预装等 3 项功能属性进行产品分类。采购周期为 2 年。约定采购量为所有参加本轮集中带量采购的本市医保定点医疗机构填报的采购需求量总和的 90%，首年约定采购总量为 93416 个。申报产品应属于采购品种范围并获得有效国内医疗器械注册证，符合国家有关部门的质量标准要求，并于 2022 年 11 月 30 日前已获得本市统编代码并完成国家医保医用耗材分类代码映射的产品。申报材料递交及申报信息公开时间为 2023 年 2 月 3 日。从拟中选规则来

看，此次集采给出了较为精准的报价参考。

资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1755229443447731639&wfr=spider&for=pc>

3.1.2 国家卫健委：建设约 20 个重大传染病防治基地

1 月 10 日，国家卫健委发布《关于印发突发事件紧急医学救援“十四五”规划的通知》（以下简称《通知》）。据了解，目前，我国紧急医学救援综合实力尚不能很好满足新时代突发事件应对的需要。主要表现在：现场紧急医学救援指挥协调机制有待完善，紧急医学救援基础较弱，装备保障和远程投送能力不强；航空医疗救援和海（水）上医疗救援尚处于起步探索阶段；全国区域布局的专业化紧急医学救援网络还没有形成，基层紧急医学救援能力亟待加强；专业人才 3 培养和学科建设需要加快推进。

《通知》指出，根据人口、地理区位和突发事件风险分布特点，力争到 2025 年，以国家创伤医学中心和在紧急医学救援方面有较好工作基础的医疗机构为依托，在全国布局建设国家紧急医学救援基地。“十四五”期间，拟规划建设 20 个左右国家紧急医学救援基地，作为现阶段我国紧急医学救援体系核心架构。此外，以呼吸、感染、重症、儿科等专科优势突出，综合救治实力雄厚的高水平医疗机构为依托，在全国布局建设国家重大传染病防治基地。其次，对国家中毒救治基地升级改造与强化建设，在全国有工作基础的地区布局建设国家中毒防控研究中心；继续推进 9 个省份的核辐射医疗救治基地建设。

资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s?_biz=MzI3ODkyMjg0Nw==&mid=2247584219&idx=1&sn=d210000c8a2578e1d5cf9b86d7edee0a&chksm=eb4c5aebdc3bd3fde66e1738560e1d5ecf6d258802cc7c2c405ca57c86901a5f9c24efb7bb6a&scene=27

3.2 重大事件

3.2.1 人工智能平台开发商 Ferrum Health 宣布完成 600 万美元融资

1 月 12 日，医疗保健人工智能平台开发商 Ferrum Health 宣布完成 600 万美元新一轮融资，本轮融资由 Urban Innovation Fund、Cercano Management 和 Singtel Innov8 领投。该公司将利用这些资金继续开发企业人工智能平台，旨在帮助医疗服务提供者改善病人护理，并扩大卫生系统客户群。

资料来源：<https://accesspath.com/invest/usa/5810554/>

3.2.2 米戈思医疗完成数千万元 Pre-A 轮融资

1 月 13 日，米戈思医疗近日完成数千万元 Pre-A 轮融资，本轮融资由南湾百澳基金领投，重医基金跟投，天使轮投资方北极光创投继续追加投资。据了解，本轮融资将用于产品临床试验、团队的进一步建设和研发管线的全面推进。公司已形成材料技术平台和眼科微创器械研发两大业务发展方向，其中材料技术平台即通过活性阳离子聚合技术合成的 SIBS 材料体系。眼科微创器械研发方面，首款布局产品为青光眼微创手术器械。

资料来源：<http://biz.irj.com.cn/2023/01/13110237279669.shtml>

3.2.3 心血管设备开发商 HVR Cardio 宣布完成 1070 万欧元 B 轮融资

1月12日，开发用于经导管二尖瓣修复的结构性心血管产品的临床阶段医疗技术公司 HVR Cardio 宣布已完成 1070 万欧元（1110 万美元）B 轮融资，本轮融资由 Innovestor Life Science Fund 和 Tesi 领投。融资所得资金将支持公司下一步进入人体临床试验，并扩大公司团队。

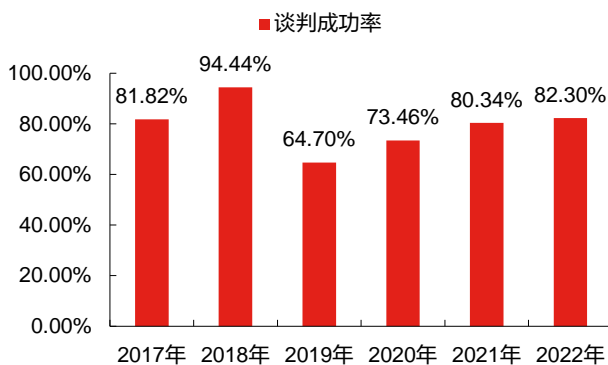
资料来源：<https://www.donews.com/news/detail/8/3336003.html>

四、创新领航，医保谈判后创新药放量可期

4.1 医保谈判积极推进，国产创新药放量可期

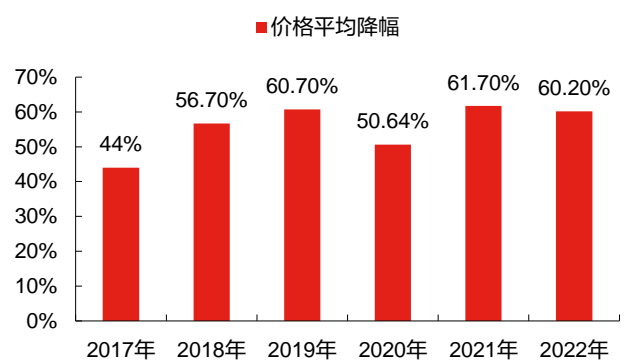
医保谈判成功率不断提高，平均降幅基本持平。1月18日，国家医保局正式公布 2022 年国家医保药品目录调整结果：共有 111 种药品新进入名录，3 个药品被调出目录；147 个目录外药品参与谈判和竞价，121 个药品谈判竞价成功，总体成功率达到 82.3%，近三年来不断提升；谈判的价格平均降幅为 60.1%，维持往年水平，整体较为温和。

图 12：医保谈判总成功率



数据来源：国家医疗保障局，东方证券研究所

图 13：医保谈判价格平均降幅



数据来源：国家医疗保障局，东方证券研究所

新药入医保持续加速，药企谈判意愿积极。近年来，新药进入医保周期正缩短，以上一轮医保目录为例，当年首次上市便进入医保目录的产品达到 26 个。从此次谈判成功的结果来看，药企对于谈判的积极性仍在提升，97%的谈判竞价药品为近 5 年上市，其中有 23 个药品为 22 年首次上市便进入名录。

创新药积极入医保，成功率高于平均水平。以往来看，2020 年获批上市的创新药 20 款，其中 8 个进入 20 版医保目录，9 个进入 21 版医保目录，绝大多数已进入医保。而此次谈判中创新药进医保保持较高成功率，有 24 个国产重大创新药品被纳入，最终有 20 个药品谈判成功，成功率达到 83.3%，高于此次谈判的平均总成功率。按种类来看，此次医保重点包括了新冠治疗药、肿瘤药、慢性病用药、罕见病用药、儿童用药等领域。

从品种来看，多款上市不久的创新药新入选，如国内首个进入医保的 CDK4/6 抑制剂恒瑞医药的羟乙磺酸达尔西利、国内首个进入医保的 AR 抑制剂恒瑞医药的瑞维鲁胺等。此外，真实生物的阿兹夫定片以降价 35.27% 纳入医保，预计将在新冠用药领域较快放量。

表 2：部分新入选创新药物情况

药品名	厂商	获批时间	分类	适应症	国谈类型	入选	降幅
重组结核杆菌融合蛋白 (EC)	智飞生物	2020.04	治疗结核病药	适用于结核杆菌感染诊断，推荐用于 6 月龄及以上婴儿、儿童及 65 周岁以下成人	新增目录外	✓	33.67%-44.24%
西格列他钠	微芯生物	2021.01	糖尿病用药	单药适用于配合饮食控制和运动，改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制	新增目录外	✓	68.16%
优替德隆	华昊中天	2021.05	抗肿瘤药	联合卡培他滨，适用于既往接受过至少一种化疗方案的复发或转移性乳腺癌患者，既往的化疗方案应包含一种蒽环类或紫杉类药物	新增目录外	✓	尚未公布
赛沃替尼	和黄医药	2021.06	抗肿瘤药	用于含铂化疗后疾病进展或不耐受标准含铂化疗的、具有间质-上皮转化因子 (MET) 外显子 14 跳变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌成人患者	新增目录外	✓	尚未公布
奥雷巴替尼	亚盛医药	2021.11	抗肿瘤药	用于任何酪氨酸激酶抑制剂耐药，并采用经充分验证的检测方法诊断为伴有 T315I 突变的慢性髓细胞白血病慢性期或加速期的成年患者	新增目录外	✓	尚未公布
甲苯磺酸奥马环素	再鼎医药	2021.12	抗菌药	仅用于治疗或预防经证实或高度怀疑由敏感细菌引起的感染	新增目录外	✓	尚未公布
脯氨酸恒格列净	恒瑞医药	2021.12	糖尿病用药	适用于改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制	新增目录外	✓	尚未公布
羟乙磺酸达尔西利	恒瑞医药	2021.12	抗肿瘤药	联合氟维司群，适用于既往接受内分泌治疗后出现疾病进展的激素受体 (HR) 阳性、人表皮生长因子受体 2 (HER2) 阴性的复发或转移性乳腺癌患者	新增目录外	✓	尚未公布
替戈拉生	罗欣药业	2022.04	消化道和代谢用药	反流性食管炎	新增目录外	✓	尚未公布
瑞维鲁胺	恒瑞医药	2022.06	抗肿瘤药	适用于治疗高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌 (mHSPC) 患者	新增目录外	✓	尚未公布
阿兹夫定	真实生物	2022.07	抗病毒药	与核苷逆转录酶抑制剂及非核苷逆转录酶抑制剂联用，用于治疗高病毒载量 (HIV-1RNA ≥ 100000copies/ml) 的成年 HIV-1 感染患者	新增目录外	✓	35.27%

数据来源：国家医疗保障局，医药魔方，东方证券研究所

PD-1 适应症医保覆盖完善，信达生物适应症最全。此次谈判中，有六款产品进入谈判，四款已进入医保目录的国产 PD-1 恒瑞医药的卡瑞利珠单抗，百济神州的替雷利珠单抗，君实生物的特瑞普利单抗，信达生物的信迪利单抗有新增适应症，并成功续约。新谈判的两款 PD-1 产品未进入名录。其中，信达生物的信迪利单抗在原医保基础上新增胃癌和食管癌两项一线适应症，成为目前唯一的五大一线适应症均纳入国家医保目录的 PD-1。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

CAR-T 疗法、双抗等新品种未能入选，凭借差异化维持较高价格。此前括康宁杰瑞的恩沃利单抗，康方生物的卡度尼利单抗以及药明巨诺的 CAR-T 疗法进入初选名单，但是未能入选。其产品创新力和差异化优势明显，具备较好的竞争格局，可能在一定时间内维持较高价格。

4.2 创新支持政策出台，相关产业链值得关注

地方政策出台支持创新药械，坚持创新发展大方向。1月16日，江苏率先出台《关于推动经济运行率先整体好转的若干政策措施》，指出：“将大力支持防疫药品器械生产研发：对已完成 I、II、III 期临床试验的，以及由我省注册申请人获得许可并在我省生产的创新药（药品注册分类为中药 1 类、化学药 1 类、生物制品 1 类），按照不同研发阶段，择优给予最高 3000 万元资金支持。对进入国家和我省创新医疗器械特别审查程序的医疗器械产品，以及对进入上述程序、首次取得医疗器械注册证书（第三类）且在我省生产的医疗器械产品，择优给予最高 2000 万元资金支持。对每个单位每年累计支持额度不超过 1 亿元。对上述在我省生产的创新产品，省补助比例最高占地方投入的 50%。”由此可见，鼓励创新药械发展的方向不变，满足临床需求的创新产业链将不断发展，值得期待。

整体来看，随着医保常态化，以及相关政策的出台，医药行业信心不断增强，国产创新药放量值得关注。一方面，在近年医保常态化等政策持续鼓励创新促进药品相关产业链的信心回暖，化药、生物药以及 CXO 相关行业受益明显。另一方面，国内药企积极推动国产创新药进入医保，将加速品种商业化进程，带来较大放量预期。建议关注具备入围重点品种的恒瑞医药(600276, 买入)、信达生物(01801, 未评级)、百济神州-U(688235, 未评级)、荣昌生物(688331, 未评级)等创新药企，以及药明康德(603259, 未评级)、阳光诺和(688621, 买入)、药明生物(02269, 未评级)、百诚医药(301096, 未评级)、泰格医药(300347, 未评级)等 CXO 行业的优质标的。

风险提示

- 行业竞争加剧的风险
- 创新药研发不及预期的风险
- 药品纳入医保销售不及预期的风险

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。