



高值耗材改革方案出台，行业格局或重塑

投资要点

- **事件：**7月31日，国务院印发《治理高值医用耗材改革方案》。
- **方案聚焦价格虚高、过度使用等问题，限定重点任务完成时间：**方案提出要理顺高值医用耗材价格体系，完善高值医用耗材全流程监督管理，净化高值医用耗材市场环境和医疗服务执业环境，支持具有自主知识产权的国产高值医用耗材提升核心竞争力。我们认为，此次方案的核心主要概况为：**1) 采购端：**理顺高值耗材价格体系，规范耗材流通环节，实现带量采购，推动价格趋于合理水平；**2) 医院端：**规范临床使用，推动DRGs支付改革等相关政策，严控高值耗材不合理使用；**3) 生产企业端：**支持具有自主知识产权的国产高值医用耗材，加强生产企业监管力度，推动企业规范化发展。**从时间上看，**多项任务均明确的完成期限，将切实推动方案的实际落地。**2019年底**前完成第一批重点治理耗材清单、取消耗材加成，**2020年6月底**建立高值耗材基本医保准入制度、实行高值耗材目录管理以及健全目录动态调整机制，至**2020年底**要制定医疗器械唯一标识系统规则、统一全国医保高值耗材分类与编码、强化流通管理制度，并于**2020年底**启动建立高值耗材价格监测和集中采购管理平台。
- **完善价格形成机制，降低高值医用耗材虚高价格：**方案提出逐步统一全国医保高值医用耗材分类与编码，建立高值医用耗材价格监测和集中采购管理平台，有望解决高值耗材分类长期混乱的局面。**我们认为，**这将为高值耗材实现带量采购及制定统一医保支付标准奠定基础，有利于最终降低耗材的虚高价格。
- **规范医疗服务行为，严控高值耗材不合理使用：**方案提出要完善高值耗材临床应用管理，并将其纳入公立医疗机构绩效考核评价体系，同时也提出了相关配套政策，如加快推进按病种付费、按疾病诊断相关分组付费（DRGs）等支付方式改革。**我们认为，**高值耗材长期存在不合理使用现象，此次规范医疗服务有望大幅减少耗材不合理使用，减少患者支付负担，推动支付能力较弱的患者得到治疗，DRGs的推广也将推动医院主动规范治疗方案，减少滥用现象。
- **健全监督管理机制，严肃查处违法违规行：**方案鼓励高值耗材创新发展，加快高新技术型高值医用耗材注册审批，同时加大对生产企业的抽检、飞行检查、生产环节检查力度。另外，公立医疗机构要建立高值医用耗材配送遴选机制，鼓励各地结合实际通过“两票制”等方式减少高值医用耗材流通环节。**我们认为，**具备创新能力的企业有望持续受益，同时淘汰不规范的生产企业，推动行业向头部企业集中。
- **投资策略：**总体来看，规范行业发展、降低耗材虚高价格将是长期趋势，行业发展有望向头部企业集中，具备自主创新能力的企业也将逐步脱颖而出。我们认为，两大类企业中长期有望受益：**1) 拥有核心研发能力、不断推出自主知识产权产品的企业；2) 可生产质优价廉产品、具备进一步实现进口替代能力的行业龙头。**建议关注乐普医疗、南微医学、大博医疗、心脉医疗和凯利泰等。
- **风险提示：**政策力度或超预期，政策执行力或不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

分析师：陈铁林

执业证号：S1250516100001

电话：023-67909731

邮箱：ctl@swsc.com.cn

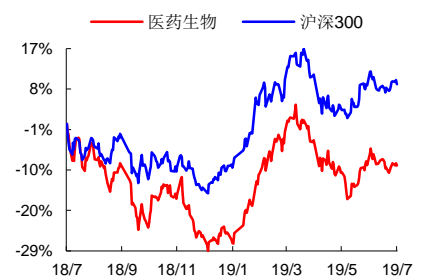
分析师：刘闯

执业证号：S1250519060002

电话：021-58352031

邮箱：liuch@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	304
行业总市值(亿元)	38,726.95
流通市值(亿元)	37,079.03
行业市盈率 TTM	30.97
沪深300市盈率 TTM	12.4

相关研究

1. 医药行业周报(7.22-7.28)：科创板+中报密集披露，重点推荐创新+消费 (2019-07-28)
2. 医药行业2019年上半年血制品批签发总结：渠道端持续改善，行业恢复高速增长 (2019-07-21)
3. 医药行业之消化介入专题报告：国内市场方兴未艾，国产设备+耗材崛起 (2019-07-21)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn