

集采政策落地，行业加速蜕变

——IVD行业重大事项点评报告

报告导读

短期看，集采政策或将使得行业整体受损，建议关注差异化标的避险；长期看，政策有助于行业低端产能出清，关注行业创新者、整合者。

投资要点

□ 事件：安徽省开展临床检验试剂集中带量采购谈判

日前，安徽省医药集中采购服务中心公告开展临床检验试剂集中带量采购谈判议价。采购产品范围主要为部分临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分的化学发光检验试剂，包括部分肿瘤标志物、心肌标志物检测以及乙肝两对半、甲功五项、降钙素原(PCT)检测试剂。谈判流程为专家组与接受产品入围价的企业通过两轮谈判形成带量采购谈判价（其中乙肝两对半、甲功五项打包确认是否入围及谈判成功）。此次集中带量采购周期为2年，公立医疗机构以谈判成功产品省药采平台上年度采购量的80%作为保底协议采购量，未纳入谈判议价范围的同类产品需按照一定规则进行联动降价。

□ 点评：化学发光实质性集采第一枪，行业加速迎来新格局

- 短期看：化学发光实质性集采第一枪，或将伤及出厂价。**与此前多省市的阳光采购政策不同，此次安徽政策打响了化学发光实质性集采第一枪。从规则来看，由于谈判成功产品企业或相应总代理可享受上年80%的保底采购量，且未纳入谈判议价范围的同类产品仍需联动降价，在类似于此前冠脉支架集采中“不中标，无市场”的囚徒博弈形势下，预计各厂商中标意愿强烈，谈判价降幅或将较大。从化学发光试剂各环节价格来看，根据亚辉龙招股书，术前八项试剂盒出厂价格约为3.6元/人份，整体化学发光试剂毛利率在80%以上；而根据部分医院试剂采购公示，入院价在7元/人份左右，最终检测费用在单项20元左右。悲观预期按照入院价降幅70%，出厂端及渠道端按照1:1分摊，则厂商该产品毛利率将由原来的80%降至30%左右。
- 长期看：竞争加剧或将加快国产替代及行业低端产能出清。**若此次化学发光试剂集采政策作为范例向其他地方推广，由于其针对的主要为“临床使用较成熟”的同质化产品，成本为中标与否的核心考量。一方面，由于外企成本相对较高，政策的推行或将有助于国产替代率的提升；另一方面，在带量采购的规则及边际成本递减规律下，行业马太效应或将加剧，生产同质化产品且缺乏规模及成本控制优势的部分企业则将被淘汰出局，具有较强成本控制能力的国产龙头有望抢占更大市场份额，企业间将出现分化及头部集中，行业或将加速迎来低端产能出清的新格局。

□ 投资思路：短期关注差异化避险，长期看好行业创新者、整合者

在此次安徽化学发光集采政策实质性影响及“从0到1”的情绪影响下，短期建议通过集采概率相对较低的差异化标的进行避险；长期来看我们认为政策对同质化产品的集采更凸显了创新型产品的价值，同时可提前预判并布局行业并购整合后的胜出者。关注亚辉龙、艾德生物、迈瑞医疗，以及产业链上游，关注即将上市的菲鹏生物、诺唯赞。

□ 风险提示

集采中标价低于预期；集采政策持续推行；行业竞争加剧风险。

行业评级

医疗器械

看好

分析师：孙建

执业证书号：S1230520080006

sunjian@stocke.com.cn

分析师：高超

执业证书号：S1230520090002

gaochao@stocke.com.cn

相关报告

- 1《医疗器械行业2020年报及2021年一季报综述：疫情影响显著，把握投资双主线》2021.05.03
- 2《新冠疫情与IVD行业跟踪报告——疫情拐点已现，IVD行业生变》2021.03.02
- 3《政策跟踪：器械创新方兴未艾，多领域孕育投资机会》2020.12.06
- 4《器械创新方兴未艾，多领域孕育投资机会》2020.12.05
- 5《PCR行业深度报告：后疫情时代，PCR行业迎来长期发展机遇》2020.11.07

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>