

医药生物

2021年11月07日

药品、器械带量采购政策多维推进，预期有望趋稳

——行业周报

投资评级：看好（维持）

蔡明子（分析师）

古意涵（联系人）

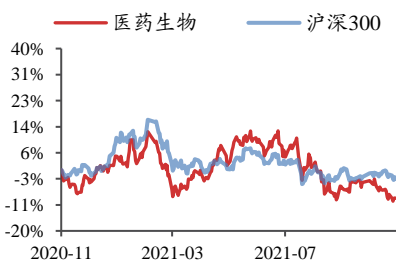
caimingzi@kysec.cn

guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

证书编号：S0790121020007

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业深度报告-生物科研试剂：国内市场快速增长，行业百花齐放》-2021.11.3

《行业周报-康复服务试点逐步推进，关注康复医疗行业投资机会》-2021.10.31

《行业周报-国产大品种放量叠加新冠疫苗出口，建议关注疫苗板块投资机会》-2021.10.24

● 一周观点：安徽省试剂集中带量采购方案落地，国产替代有望加速

11月2日，安徽省医疗保障局下达安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购谈判议价结果的通知，将于11月11日开始推进带量采购落地。《通知》首次开展集采价格联动政策，国产替代有望加速：（1）落实采购数量，为谈判中标企业营收兜底；（2）保证质量供应，对中标企业提出严格要求高标准；（3）开展价格联动，对产品未纳入谈判议价的生产企业留有余量空间；（4）单独模块管理，简化采购流程，为谈判成功企业保驾护航。

11月3日，17省超大规模管型/端端吻合器、痔吻合器带量联动采购，采购总量占据该细分产品全国市场半壁江山。应对集采，部分医疗企业可战略性放弃安徽一省市场，但17省联动采购却不能放弃。据近期带量联动操作上来看，随着采购规模扩大，在报价要求上愈加成熟，特别是在分量规则上，由原先无额外规定发展至有一定比例限制要求，带量联动采购模式将愈加完善。

● 一周观点：规范集采接续工作，集中带量采购常态化制度进一步完善

11月4号，国家医保局发布《国家医疗保障局办公室关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》，为精心做好药品集中带量采购协议期满后接续工作，通知从以下五个方面进行规范要求：（1）坚持带量采购；（2）分类开展接续；（3）强化信用和履约评价；（4）完善配套政策；（5）加强履约监督。我们认为，随着前期药品集采逐步到合约期，行业需要集采接续工作的统一规定，本通知对接续工作进行全面规范，是集中带量采购常态化制度进一步完善。本通知着眼于稳定市场预期、稳定价格水平、稳定临床用药，平稳开展接续工作，有助于引导社会形成长期稳定预期，利好仿制药行业的稳定发展。

● 一周观点：本周医药生物指数下跌2.85%，医疗服务板块调整幅度较大

本周（2021.11.01-2021.11.05）医药生物同比下跌2.85%，报10783.97，表现弱于上证0.31个pct，弱于中小板4.79个pct，弱于创业板4.91个pct；医疗服务板块呈现较大幅度调整，其它细分板块小幅波动。全部A股估值为13.29倍，医药生物估值为33.42倍，对全部A股溢价151.55%，低于历史均值40.56个pct。

● 推荐及受益标的

我们继续拥抱赛道价值高、有较深护城河、商业模式被证明成功的标的，低估值可遇不可求，应拉长长时间维度去衡量公司成长性：

推荐标的：昌红科技、康泰生物、英科医疗、药石科技、皓元医药、普洛药业、国际医学、爱帝宫、盈康生命、信邦制药、锦欣生殖、翔宇医疗、益丰药房、老百姓、羚锐制药（以上排名不分先后）。

受益标的：智飞生物、万泰生物、迈瑞医疗、万孚生物、基蛋生物、金城医学、达安基因、迪安诊断、三星医疗、大参林、一心堂、健之佳、昭衍新药、美迪西、药明康德、康龙化成、凯莱英、泰格医药、博腾股份、九洲药业。

● **风险提示：**行业黑天鹅事件、疫情恶化影响生产运营。

目 录

1、一周观点：安徽省试剂集中带量采购方案落地，国产替代有望加速.....	3
2、一周观点：规范集采接续工作，集中带量采购常态化制度进一步完善.....	4
3、本周医药生物指数下跌 2.85%，医疗服务板块调整幅度较大.....	5
3.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比下跌 2.85%，表现弱于上证 0.31 个 pct.....	5
3.2、子版块行情：医疗服务板块持续调整，其余板块小幅波动.....	5
3.3、医药市盈率行情：医药生物估值 33.42 倍，对全部 A 股溢价率为 151.55%.....	6
4、风险提示.....	6

图表目录

图 1：本周医药生物同比下跌 2.85%，表现弱于上证 0.31 个 pct.....	5
图 2：医疗服务板块持续调整，其余板块小幅波动.....	6
图 3：医药生物估值 33.42 倍，对全部 A 股溢价率为 151.55%.....	6

1、一周观点：安徽省试剂集中带量采购方案落地，国产替代有望加速

事件：11月2日，安徽省医疗保障局安徽省卫生健康委员会安徽省药品监督管理局关于执行安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购谈判议价结果的通知，将于11月11日开始推进带量采购落地。《通知》首次开展集采价格联动政策，整体标准严格，化学发光国产替代有望加速。政策全文分为实施范围、执行时间和采购周期、工作要求等三大板块。

11月3日，17省超大规模管型/端端吻合器、痔吻合器带量联动采购，采购总量占据该细分产品全国市场半壁江山。应对集采，部分医疗企业可战略性放弃安徽一省市场，但17省联动采购却不能放弃。据近期带量联动操作上来看，随着采购规模扩大，在报价要求上愈加成熟，特别是在分量规则上，由原先无额外规定发展至有一定比例限制要求，带量联动采购模式将愈加完善。

（1）落实采购数量，为谈判中标企业营收兜底

安徽省政策原文：公立医疗机构以谈判成功产品省医药集中采购平台上年度采购量的80%作为协议采购量，由省属、市公立医疗机构医药采购联合体牵头单位与谈判成功产品生产企业或进口产品全国总代理商签订带量购销合同，并确保一年内完成年采购任务量。采购周期内医疗机构超出协议采购量的部分，企业仍需按带量采购谈判价进行供应，直至采购周期届满。医疗机构应优先使用谈判议价成功产品，在确保完成协议采购量的基础上，可根据临床需求，在省医药集中采购平台采购其他价格适宜的挂网产品。

点评：《通知》明确将上年度采购量的80%作为协议采购量，并确保一年内完成年采购任务量，优先使用谈判议价成功产品。对医疗机构采购量和采购任务提出明确要求，有利于谈判成功产品在安徽省迅速放量，为谈判成功企业在安徽省内化学发光产品营收兜底。

（2）保证质量供应，对中标企业提出严要求高标准

安徽省政策原文：生产企业（进口全国总代理视为生产企业）作为保障产品质量和供应的第一责任人，可自行配送，也可委托配送，并建立应急储备、库存和停产报告制度，确保按时保质保量供货。对不按合同供货、不能保障质量和供应的，采取告诫、约谈、责令整改等措施进行处理，并按照医药价格和招采信用评价制度予以记录。

点评：明确生产企业为第一责任人，保证质量供应，并采取药价和招采信用评价制度。对中标企业提出严要求、高标准，利于试剂带量采购制度在安徽省内稳步落地，进入良性循环。

（3）开展价格联动，对产品未纳入谈判议价的生产企业留有余量空间

安徽省政策原文：带量采购谈判价即为企业的实际供货价，应包括税费、配送费等在内的所有费用，相关配套服务内容、质量、标准不得低于集中带量采购前。对属于《公告》采购产品范围，未纳入谈判议价的同类产品，要按照性能与价格相匹配的原则，并考虑与谈判成功产品合理比价关系，将价格联动到不高于谈判成功产品价格水平。对价格联动成功的产品（另行公布），执行与谈判成功产品相同的配套政策。

点评：对属于《公告》采购产品范围，未纳入谈判议价的同类产品开展价格联动政策。一方面限制了采购价格，另一方面也扩大了此次带量采购范围，给未中标生产企业留有余量空间，加上 IVD 行业正常年增速，余量空间预计将大于上年度 20% 的总体市场空间。

(4) 单独模块管理，简化采购流程，为谈判成功企业保驾护航

安徽省政策原文：对谈判成功、价格联动成功的产品，省医药集中采购平台单独设立“带量采购目录管理”模块，公立医疗机构按原方式进行采购，简化采购程序，执行期内，不得再组织议价。对不参加谈判议价、谈判不成功及不确认带量联动价格的产品，原在集中交易目录内的，调整到备案交易目录，并进行重点监测，采购周期内不得参与目录动态调整。

点评：省医药集中采购平台单独设立“带量采购目录管理”模块，有利于采购流程简化，保护谈判成功企业利益。对不参加谈判议价、谈判不成功及不确认带量联动价格的产品采取调整监测态度，未中标企业短期内丧失安徽市场。

(5) 推荐及受益标的：

安徽省试剂集采以量换价，谈判成功、价格联动成功的企业在安徽省内化学发光诊断领域营收将放量。目前国产化学发光产品渗透率约为 20%，此举将加速化学发光领域的国产替代。且绝大多数厂家的试剂、设备为封闭体系，因此替代过程不仅体现在试剂端，在设备端，谈判成功企业将同样受益。我们坚定看好产线丰富，且同时具备设备和试剂高质量生产制造能力的本土医疗器械公司。在此次安徽省试剂集采事件中，数家外企和国内公司放弃参加谈判，我们认为在集采的大趋势下，弃谈不是最好的市场策略。

受益标的：迈瑞医疗、新产业、万孚生物、基蛋生物。

2、一周观点：规范集采接续工作，集中带量采购常态化程度进一步完善

11 月 4 号，国家医保局发布《国家医疗保障局办公室关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》，为精心做好药品集中带量采购协议期满后接续工作，通知从以下五个方面进行规范要求：（1）坚持带量采购；（2）分类开展接续；（3）强化信用和履约评价；（4）完善配套政策；（5）加强履约监督。

集中带量采购协议期满后要坚持带量采购，不得“只议价、不带量”。采购量上，原则上不少于上一年度约定采购量；报量的主体包括原研药、参比制剂、通过仿制药质量和疗效一致性评价的药品上市许可持有人；采购主体医疗机构结合上年度实际使用量、临床使用状况和医疗技术进步等因素报送拟采购药品的需求量。

接续工作的中标价格的确定：着眼于维护市场和临床用药稳定，综合考量企业和产品的多方面因素，通过询价、竞价、综合评价等方式确定中选企业和中选价格。询价上，对于上一轮集采时差额中选的品种询价要求：所在省上一轮中选价格不高于全国最低中选价 1.5 倍的，以所在省上一轮中选价格为基线向所有符合条件的企业开展询价；所在省上一轮中选价格高于全国最低中选价 1.5 倍的，以不高于全国最低中选价 1.5 倍为基线向所有符合条件的企业开展询价。询价上限为上一轮全国最高中

选价。

接续工作的全面监督管理：企业端强化信用和履约评价，为后续集采中标的选择提供重要支持；支付端落实医保基金预付并做好医保支付标准与中选价格协同；对中选药品的生产流通、中选企业的履约责任、医疗机构的采购、使用和回款等全流程进行持续监管。

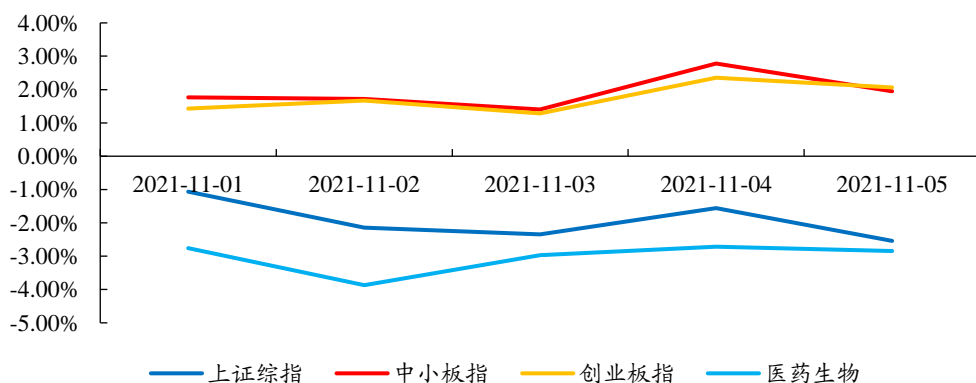
随着前期药品集采逐步到合约期，行业需要集采接续工作的统一规定，本通知对后续工作进行全面规范，集中带量采购常态化制度进一步完善。本通知着眼于稳定市场预期、稳定价格水平、稳定临床用药，依法合规，平稳开展接续工作，有助于引导社会形成长期稳定预期，对于仿制药行业的稳定发展具有积极的引导作用。

3、本周医药生物指数下跌 2.85%，医疗服务板块调整幅度较大

3.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比下跌 2.85%，表现弱于上证 0.31 个 pct

本周上证综指下跌 2.54%，报 3491.57，中小板上涨 1.94%，报 9814.2，创业板上涨 2.07%，报 3352.75。医药生物同比下跌 2.85%，报 10783.97，表现弱于上证 0.31 个 pct，弱于中小板 4.79 个 pct，弱于创业板 4.91 个 pct。

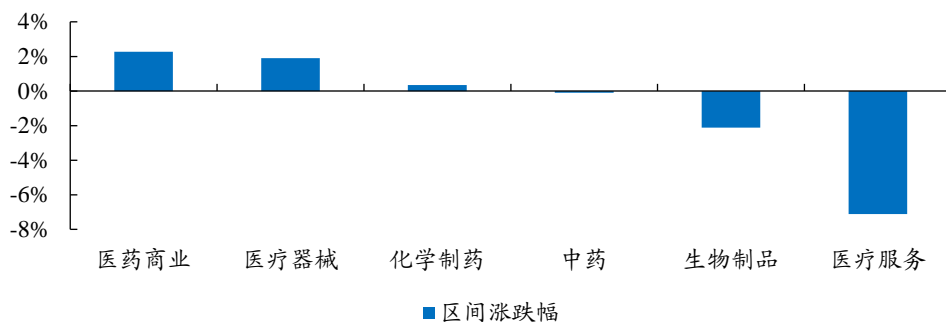
图1：本周医药生物同比下跌 2.85%，表现弱于上证 0.31 个 pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、子版块行情：医疗服务板块持续调整，其余板块小幅波动

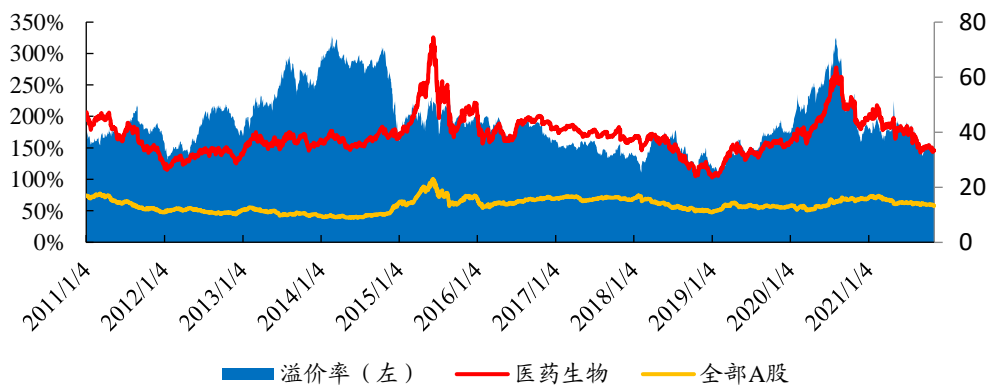
本周医药商业板块涨幅最大，上涨 2.27%；医疗器械板块上涨 1.9%，化学制药板块上涨 0.35%，中药板块下跌 0.11%，生物制品板块下跌 2.12%；医疗服务板块下跌幅度最大，下跌 7.12%。

图2：医疗服务板块持续调整，其余板块小幅波动


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、医药市盈率行情：医药生物估值 33.42 倍，对全部 A 股溢价率为 151.55%

全部 A 股估值为 13.29 倍，医药生物估值为 33.42 倍，对全部 A 股溢价率为 151.55%，低于历史均值 40.56 个 pct(2011 年初至今)。各子行业分板块具体表现为：化学制药 37.7 倍，中药 30.2 倍，生物制品 32.6 倍，医药商业 15.3 倍，医疗器械 24.4 倍，医疗服务 74.9 倍。

图3：医药生物估值 33.42 倍，对全部 A 股溢价率为 151.55%


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

行业黑天鹅事件、疫情恶化影响生产运营。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn