

医疗组

医疗器械行业研究 增持 (维持评级)

行业点评

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

何冠洲

联系人
heguanzhou@gjzq.com.cn

冠脉支架接续采购落地，中标价格整体提升

事件

- 2022年11月29日，国家组织高值医用耗材集中采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购拟中选结果公示》。
- 最终共10家企业的14个产品获拟中选资格。采购周期为3年，共3696家医疗机构参加，采购量约178万个，将于2023年1月开始执行此次接续采购的中选结果。

点评

- **未限制中标企业数量，企业中标率极高。**本次接续采购简化了采购规则，规定报价不高于最高有效申报价即可获得拟中选资格，因此最终企业中选率达91%，国内主流厂商包括美敦力、波科、雅培、上海微创、乐普医疗、山东吉威等产品均实现中标。与上一轮集采相比，此次带量采购比例提高到95%，参加的医疗机构增加40%，支架采购量增加30%，中选企业增加2家，中选产品增加4个，品种更加丰富，未来厂商对冠脉支架产品的生产及供应预计将更加平稳。
- **平均中选价格显著提升，支架利润空间有望提升。**由于此次规则设置的最高有效申报价为冠脉支架798元、伴随服务50元。此次平均中选支架价格770元左右，加上伴随服务费，终端价格区间在730元至848元，相较于2020年首次集采平均中标价提升了超过20%。乐普医疗、微创医疗、蓝帆医疗等国内头部企业中标价格理想，并且微创医疗从此前中标的2个产品增加到了3个，蓝帆医疗从此前中标的1个产品增加到了2个，产品数量也同时实现扩容，未来冠脉支架行业利润空间有望提升。
- **量价挂钩更明确，未来市场格局有望趋于稳定。**此次接续采购按报价从低到高排序，把拟中选产品分为A、B、C三类，价格越低获得的分量比例越高，且可获取到的待分配量越多。在充分尊重医疗机构自主报量的同时，也起到了合理控制价格的目的。并且此次将采购周期从2年变为3年，保证市场格局在更长一段时间内的稳定。

投资建议

- 此次全国冠脉支架产品带量采购接续采购落地后，预计生产厂商将有望获得合理的利润空间。未来高值耗材领域医保控费工作常态化进行的过程中，将充分考虑厂商生产和供应的积极性，医疗器械板块政策情绪有望逐步触底回升。建议关注冠脉介入赛道中，产品管线齐全、研发实力较强的核心企业。
- 涉及公司：乐普医疗、蓝帆医疗、微创医疗、赛诺医疗等

风险提示

- 中标产品供应风险；医疗机构落实采购量低于预期风险；中标产品质量风险；产品成本上升风险。

图表 1：冠脉支架集采接续采购拟中选结果

产品名称	申报企业	产品价格（元）	伴随服务价格（元）	拟中选价格（元）
冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	微创医疗	680	50	730
药物洗脱支架系统	赛诺医疗	729	50	779
药物支架系统	金瑞凯利	747	48	795
药物洗脱冠脉支架系统	易生科技	795	1	796
冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	微创医疗	750	50	800
药物洗脱冠脉支架系统	美敦力	786	20	806
药物涂层支架系统（雷帕霉素）	山东吉威	774	50	824
药物洗脱支架系统	赛诺医疗	789	50	839
钴铬合金生物可降解涂层雷帕霉素洗脱冠脉支架系统	山东吉威	795	50	845
铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	波士顿科学	798	48	846
钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	乐普医疗	798	50	848
冠状动脉钴铬合金可降解涂层雷帕霉素药物洗脱支架系统	万瑞飞鸿	798	50	848
钴铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统	雅培	798	50	848
冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	微创医疗	798	50	848

来源：国家组织医用耗材联合采购平台，国金证券研究所

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402