

行业点评

冠脉支架集采续约，规则趋于成熟，报价稳中有升

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

叶寅

投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn

倪亦道

投资咨询资格编号
S1060518070001
021-38640502
NIYIDAO242@pingan.com.cn



事项：

2022年11月29日，冠脉支架带量采购续约拟中选结果公布。共有10家企业的14款产品拟中选，其中最低价为微创报出的730元（包含50元伴随服务费），有4家企业同时报出了最高价848元（包含50元伴随服务费）。相比2020年冠脉支架首次集采，续约在总需求量增长的同时企业报价也都有所提升。

平安观点：

■ 冠脉支架集采续约落地，集采规则趋于成熟

2022年10月16日，国家联采办发布公告，对冠脉支架带量采购进行续约。本次续约中，各医疗机构首年意向采购总量为1,865,057个（2020年为1,074,722个）。对比两次集采，续约文件对以下几点关键规则进行了调整：

①**低于最高申报价即可中选，而非价格排名淘汰**：在2020年冠脉支架集采中，产品按照报价由低到高排序，中选率为10/27（约为37%）。本次续约设定798元/个为产品最高申报价，且增加了伴随服务费50元/个。不设置淘汰率，将上次中标产品最高价设定为本次最高申报价，且增加了伴随服务费，这3点都体现了政府对于集采产品降价的态度趋于温和，在维持最高价格稳定的同时也蕴含着对过低报价纠偏的意味。

②**中选企业按照价格排序梯度分配需求量**：按照量价挂钩的原则，将入围产品的需求量拆分为分配量和待分配量，分两步进行需求量分配。中选产品分配量的比例和产品价格排名相关，而其它剩余量的分配在尊重医疗机构选择的同时也体现着向A组产品倾斜（不少于剩余量的50%）。通过这样的调整，企业中选的确定性增强，将有更多企业和新产品中选；同时，由于量价挂钩的梯度分配原则，企业若想争取到更多的分配量，仍需要具有一定的低价优势。面对量与价的权衡，不同企业或采取不同报价策略以获得最大盈利。

■ 面对续约新规，企业报价稳中有升

在续约的拟中选结果中，共有10家企业（对比2020年，增加了雅培和赛诺）的14款产品入围，最低价为微创报出的730元（680元+50元伴随服务），有4家企业同时报出了最高价848元（798元+50元伴随服务）。吉威、易生和乐普在续约中的报价对比2020年的报价均提升了30%以上，分别为75.69%、44.99%和31.47%。

关于续约产品报价和需求量分配的情况详见附表。

■ 传统产品价格走向稳定，创新产品创造新机遇

冠脉支架作为国产化最成功的医疗器械之一，目前已进入成熟期。集采后，相关生产企业多将其作为心血管产品组合的一部分，为其它高毛利的创新产品铺设渠道，如心脏电生理设备、心脏瓣膜等。冠脉支架集采也优化了PCI手术的成本结构，一些可以提升PCI手术效益的新产品，如血管内超声（IVUS）系统、冠状动脉CT血流储备分数（FFR）计算软件等得到了更多应用空间。

目前国家和各省区（联盟）的带量采购已进入常态化，集采品种从高值耗材拓展到大型医疗设备和低值耗材，集采范围时常从单一一个省份扩展至省区联盟甚至全国集采。面虽然集采波及范围甚广，但是我们仍然可以看到，市场格局较好的产品即使进入集采，价格降幅也更温和，制造端企业仍可以保持较高的毛利率与净利率水平。因此，未来的中国医疗器械企业若想实现超额利润，需要精心进行赛道布局，且提升自身的创新研发能力，用创新产品去创造新的发展机遇。

■ 投资策略：

随着冠脉支架集采续约落地，市场对于政策压力的担忧得到一定缓解，后续相关企业的业绩具有较强确定性。建议关注心血管领域产品组合丰富的平台化公司，如微创医疗、乐普医疗、蓝帆医疗等；同时，建议关注医疗器械领域中产品研发能力强、细分赛道国产化率不高的公司，如迈瑞医疗、心脉医疗、惠泰医疗、启明医疗等。

- 风险提示：1) 政策风险：医保控费、带量采购等政策对行业的负面影响；2) 研发风险：医疗器械研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 公司风险：公司经营情况不达预期。

附表：2022年冠脉支架续约拟中标情况（单位：元/个，个）

分组	企业名称	产品注册证编号	2022年续约结果							2020年首次中标结果		
			拟中标价	对比上一次涨幅	首年采购需求量	分配量	分配量占比	分配量占比的变化	待分配量	中标价	首年采购需求量	需求量（分配量）占比
A	微创	国械注准 20163132305	730	23.73%	513,543	487,866	30.19%	-3.77%	0	590	247,940	33.95%
A	赛诺医疗	国械注准 20203131021	779	/	7,941	7,544	0.47%	/	0	/	/	/
A	金瑞凯利（威高）	国械注准 20163131174	795	5.30%	74,841	71,099	4.40%	-2.92%	0	755	53,441	7.32%
A	易生科技（泰尔茂）	国械注准 20193131802	796	44.99%	75,956	72,158	4.46%	-1.27%	0	549	41,865	5.73%
A	微创	国械注准 20203130662	800	6.67%	67,668	64,285	3.98%	2.31%	0	750	12,176	1.67%
A	美敦力	国械注进 20163130682	806	24.38%	250,141	237,634	14.70%	7.63%	0	648	51,667	7.08%
B	吉威（蓝帆）	国械注准 20173131407	824	75.69%	273,914	232,827	14.41%	0.62%	27,391	469	100,690	13.79%
B	赛诺医疗	国械注准 20223131270	839	/	28,638	24,342	1.51%	/	2,864	/	/	/
B	吉威（蓝帆）	国械注准 20223130495	845	/	4,284	3,641	0.23%	/	428	/	/	/
B	波科	国械注进 20153130608	846	9.02%	275,931	234,541	14.51%	1.90%	27,593	776	92,093	12.61%
C	乐普医疗	国械注准 20173130564	848	31.47%	215,374	139,993	8.66%	-7.85%	64,612	645	120,560	16.51%
C	万瑞飞鸿	国械注准 20163130595	848	6.27%	40,789	26,513	1.64%	0.30%	12,237	798	9,774	1.34%
C	雅培	国械注进 20163132140	848	/	20,421	13,274	0.82%	/	6,126	未入围	108,944	/
C	微创	国械注准 20223131010	848	/	595	387	0.02%	/	179	/	/	/

资料来源：国家联采办官网，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033