



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

邮箱：chentl@tebon.com.cn

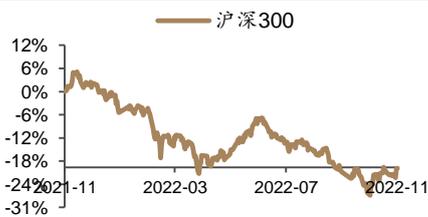
刘闯

资格编号：S0120522100005

邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 《医药行业周报：多重医药手段应对疫情，持续看好医药行情》，2022.11.27
- 《康缘药业（600557.SH）：传承中药，守正创新》，2022.11.23
- 《医药行业周报：防控仍是主线，重点新冠药与医疗设备，关注医保国谈》，2022.11.20
- 《德邦医药行业周报：优化防疫政策，科学精准防控“新”变化》，2022.11.13
- 《估值、情绪、政策均已到底，当前位置全面看多医药板块-CXO、IVD 和零售药店表现亮眼》，2022.11.9

冠脉支架国采续标价格大幅提升，凸显集采政策科学化

投资要点：

- 事件：**2022年11月29日，国家组织冠脉支架集中带量采购续约拟中标结果出炉，此次续约中标率高，19个投标产品中，微创医疗、赛诺医疗、金瑞凯利、易生科技、山东吉威、乐普医疗、万瑞飞鸿7家国内厂商，以及美敦力、波士顿科学、雅培3家跨国企业的14个产品中标。其中微创医疗6个产品中3个，美敦力2个产品中标1个，意向采购量极小的外资Micell未中标。平均中标支架价格在770元左右，加上伴随服务费，终端价格区间在730元至848元，平均提价幅度23%。
- 点评：集采规则友好、中标率高，体现“限价”模式：**相比于第一次冠脉支架集采，此次续标采购的规则更为科学化，规则使得企业中标率高（基本不会主动淘汰，产品丰富的企业会考虑战略性放弃部分产品）；另外，此次中标的价格，多数产品价格都十分接近上限798元产品价格+50元服务费，较第一次国采469到近800元左右的价格区间显著收窄，背后更多的是体现了集采的规则从激烈的“竞价”转变为有序的“限价”模式，高值耗材集采将有望走向新时代。
- 近期高耗集采持续优化，看好2023年高值耗材底部反转的机会：**近期，脊柱、生化、电生理等代表性的耗材持续推出集采规则，基本均采用了排名中标+限价中标结合的竞价模式，使得集采更为科学化，竞争格局、市场规模、盈利能力趋于可预期，行业和企业将重新迎回PE、DCF、远期空间等估值方法；考虑到叠加2023年疫情防控更为精准化，预计2023年高耗等行业有望迎来触底反弹的机会。
- 投资建议：**1) 重点推荐心血管平台型龙头乐普医疗，建议关注蓝帆医疗、赛诺医疗等，其他高耗领域；2) 关注集采落地、报表预计2023年中报前出清的骨科行业，建议关注威高骨科、三友医疗、春立医疗、爱康医疗等；3) 关注国产化率低的化学发光行业，重点推荐普门科技，建议关注安图生物、新产业；4) 竞争格局好的电生理行业，建议关注微电生理、惠泰医疗等；5) 国产化率相对较低的吻合器行业等；
- 风险提示：**集采不及预期；冠脉支架增长不及预期；疫情反复导致院端手术量恢复不及预期。

附录：

表 1：国家组织冠脉支架集中带量采购续约拟中标结果

序号	产品名称（支架系统）	注册证编号	医疗器械注册人	本轮首年采购需求量（个）	2020 年拟中选价格（元）	2022 年拟中选价格（元）	其中：产品价格（元）	其中：伴随服务价格（元）
1	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金	国械注准 20163132305	微创医疗	513543	590	730	680	50
2	药物洗脱	国械注准 20203131021	赛诺医疗	7941	-	779	729	50
3	药物	国械注准 20163131174	深圳金瑞凯利	74841	920	795	747	48
4	药物洗脱冠脉	国械注准 20193131802	易生科技	75956	549	796	795	1
5	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金	国械注准 20203130662	微创医疗	67668	750	800	750	50
6	药物洗脱冠脉	国械注进 20163130682	Medtronic Inc.	250141	648	806	786	20
7	药物涂层（雷帕霉素）	国械注准 20173131407	吉威医疗	273914	469	824	774	50
8	药物洗脱	国械注准 20223131270	赛诺医疗	28638	-	839	789	50
9	钴铬合金生物可降解涂层雷帕霉素洗脱冠脉	国械注准 20223130495	吉威医疗	4284	-	845	795	50
10	铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉	国械注进 20153130608	Boston Scientific	275931	776	846	798	48
11	钴基合金雷帕霉素洗脱	国械注准 20173130564	乐普医疗	215374	645	848	798	50
12	冠状动脉钴铬合金可降解涂层雷帕霉素药物洗脱	国械注准 20163130595	万瑞飞鸿	40789	798	848	798	50
13	钴铬合金依维莫司洗脱冠	国械注进 20163132140	Abbott Vascular	20421	-	848	798	50
14	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金	国械注准 20223131010	微创医疗	595	-	848	798	50

资料来源：国家组织医用耗材联合采购平台，健康界，德邦研究所

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。