

国家冠脉支架集采落地，关注中长期投资主线

医药生物

事件：

2020年11月5日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布国家冠脉支架集中带量采购拟中选结果公示，10个产品拟中选，涉及8家企业，包含中外企业，中选产品中位价700元左右。主流产品均入选，涵盖了68%左右的医院意向采购量。

简评

国家冠脉支架集采落地，关注中长期投资主线

今日国家冠脉支架带量采购结果公布，据媒体报道，铬合金支架中标价格区间为469-798元，中位价约700元，最低价格相比历史最低挂网价降幅超过90%。山东吉威、易生科技、微创医疗、乐普医疗、美敦力、金瑞凯利、波士顿科学和万瑞飞鸿的产品中标，其中微创医疗和波士顿科学分别有两款产品中标。

中标产品覆盖意向采购量68%，约占2021年支架用量41%

此次冠脉支架集采品种为铬合金冠脉支架（雷帕霉素及衍生物涂层），不锈钢支架不在集采范围。首年意向采购总量为107万个（各医疗机构报送支架需求的80%），采购周期为2年，2021年1月1日开始执行。结果显示中标产品覆盖意向采购量68%，约为73万个，参考CCIF大会数据预测，2021年全国冠脉支架使用量约为180万个，中标产品覆盖2021年全年支架用量41%（73/180≈41%）。

动态看未来临床渗透率提升、进口替代及创新趋势

- 1) 目前我国高值耗材渗透率相比发达国家仍有较大差距，长期来看仍有非常大的成长空间。
- 2) 降价倒逼企业加速创新转型，国产高值耗材正在经历从跟跑到并跑到领跑的创新突破。

维持评级

强于大市

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

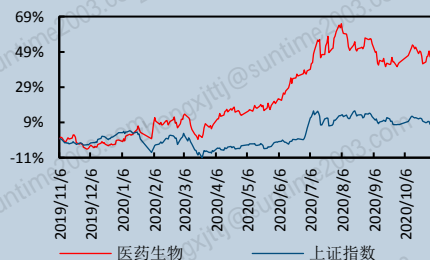
010-86451162

SAC 执证编号：S1440517050001

SFC 中央编号：ASZ591

发布日期：2020年11月06日

市场表现



相关研究报告

预计执行初期中选产品的实际用量比例较高

文件要求医疗机构优先使用中选产品，并确保完成协议采购量。参考药品带量采购执行情况，医疗机构在执行初期有可能会超约定量比例使用。

最低价中选产品有望获得部分采购增量

医疗机构报送需求的产品若在中选范围，对应意向采购量全部计入该中选产品的协议采购量；若未在中选范围，首先分配给第一名中选产品（最低价），分配量不少于待分配总量的 10%，其余待分配量有一定的自主选择权。目前全国意向采购量中待分配总量为 32%，待分配支架数量约为 34 万个，预计最低价中选的吉威 EXCROSSAL 支架有望获得 3 万只以上的采购增量。

关注中小品类和具有创新产品布局的平台型企业

中长线标的迎来较好的布局机会，建议关注 1.短期内集采可能性小的中小品类：心脉医疗、南微医学、启明医疗等。2.产品为自费不受医保限制：伟思医疗、OK 镜相关厂商等。3.有创新产品接力或研发管线丰富：关注乐普医疗、微创医疗等。

图表1：国家组织冠脉支架集中带量采购拟中选结果表（按报价由低到高排序）

厂家	商品名	材质	药物	省标最低价 (元)	2019 年江苏带量 采购中标价(元)	国家集采报价	首年意向 采购量	意向采购量 占比
山东吉威	EXCROSSAL	钴铬合金	雷帕霉素	13500	/	469	100690	9.4%
易生科技	Tivoli	钴铬合金	雷帕霉素	7500	/	549	41865	3.9%
微创	Firebird 2	钴铬合金	雷帕霉素	7500	3400	590	247940	23.1%
乐普	GuReater	钴铬合金	雷帕霉素	8400	2850	645	120560	11.2%
美敦力	Resolute Integrity	钴镍合金	佐他莫司	19250	/	648	51667	4.8%
微创	Fireking fisher	钴铬合金	雷帕霉素	--	/	750	12176	1.1%
金瑞凯利	Helios	钴铬合金	雷帕霉素	7600	/	755	53441	5.0%
波士顿科学	PROMUS Premier	铂铬合金	依维莫司	17100	/	776	59842	5.6%
波士顿科学	PROMUS Element Plus	铂铬合金	依维莫司	11400	/	776	32251	3.0%
万瑞飞鸿	Noya	钴铬合金	雷帕霉素	7700	/	798	9774	0.9%
合计							730206	68.0%

资料来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，公开信息，中信建投

截至 2020 年九月底，共计完成了 17 批省级（13 批省级和 4 批省级联盟）带量采购，人工晶体、关节、球囊等产品的价格降幅进一步加大。在省级独立开展的项目中，江苏的动作最为频繁，已完成 3 批次 8 个品类的医用耗材带量采购工作，安徽和云南（曲靖市牵头）各开展 2 次，山西、青海、福建、湖北、上海、浙江等 6 省（市）开展 1 次。试点初期，带量采购高值耗材品种的平均降幅在 50%左右，随着试点工作的逐步推进，高频品种价格降幅逐渐加大，也出现了产品的中选价格低于出厂价的情况。

图表2：省级（联盟）医用耗材带量采购降幅情况

序号	开标时间	地区	品种	降幅情况		
				平均降幅	最高降幅	其他
1	2019年7月30日	安徽（一轮）	骨科脊柱	53.40%	未公示	单个组件最高降幅95%，国产55.9%，进口40.5%
			人工晶体	20.50%	未公示	国产平均降幅18.1%，进口平均降幅20.9%
2	2019年8月1日	江苏（一轮）	雷帕霉素及其衍生物	51.01%	66.07%	
			支架			
3	2019年10月15日	江苏（二轮）	双腔起搏器	15.86%	38.13%	
			人工晶体	26.89%	38.00%	
			血管介入球囊	74.37%	81.05%	
4	2020年1月16日	山西	髋关节	47.20%	76.70%	
			药物洗脱和药物涂层支架	52.98%	69.12%	最低降幅40.20%
5	2020年5月9日竞价 2020年5月18日议价	3+N 北京、天津、河北、 黑龙江、吉林、辽宁、 内蒙古、山西、 山东	人工晶体	41.70%	未公示	竞价：平均降幅55.81%，最高降幅84.73% 议价：平均降幅34.02%，最高降幅55.26%
6	2020年6月23日	青海	留置针	78.90%	88.30%	最低降幅68.3%
			输液器	61.60%	89.60%	最低降幅12.7%
7	2020年9月10日 2020年7月1日	福建	起搏器	未公示	未公示	
			髋关节	35.32%	62.19%	最低降幅25.01%
			膝关节	32.12%	61.48%	最低降幅1.38%
			留置针	67.51%	88.63%	最低降幅51.13%
			超声刀	40.77%	63.51%	最低降幅12.26%
8	2020年7月23日 2020年7月31日	云南曲靖联盟 （一轮）	镇痛泵	78.88%	86.71%	最低降幅67.89%
			冠脉扩张球囊	70.00%	未公示	平均降幅大于70%
			冠脉导引导管、导丝	40.00%	未公示	平均降幅大于40%
9	2020年7月30日 2020年7月31日	江苏（三轮）	双腔起搏器、起搏电极导线	20.00%	未公示	平均降幅大于20%
			初次置换人工膝关节	67.30%	81.90%	
			人工硬脑（脊）膜	68.90%	81.00%	
			疝修补材料	75.90%	86.40%	
10	2020年8月12日	云南曲靖联盟 （二轮）	人工晶体	未公示	未公示	
			粘弹剂	未公示	未公示	
			眼科手术刀	未公示	未公示	
			初次置换膝关节	未公示	未公示	

请参阅最后一页的重要声明

序号	日期	省份/联盟	耗材品种	中标率	公示情况
			初次置换髋关节	未公示	未公示
11	2020年8月13日	四省联盟 重庆、云南、贵州、河南	吻合器 补片 胶片	73.13% 79.64% 48.97%	97.76% 96.11% 61.48%
12	2020年8月14日	安徽（二轮）	骨科关节类 起搏器	81.97% 46.75%	未公示 未公示
13	2020年8月15日	省际联盟 宁夏、甘肃、青海、新疆、新疆建设兵团、湖南、广西、贵州、海南、陕西	人工晶体	44.00%	85.00%
14	2020年8月26日	湖北	冠脉扩张球囊 输液器	96.00% 83.00%	未公示 未公示
15	2020年9月4日	渝贵琼联盟 贵州、重庆、海南	冠脉扩张球囊	85.32%	90.10%
					预扩组平均降幅 85.49%，最高降幅 89.84% 后扩组平均降幅 85.15%，最高降幅 90.35%
16	2020年9月15日	上海	人工晶体（单焦）	未公示	未公示
					中选两个品种，A组 650 元/片，B组 520 元/片。以 A 组中选产品眼力健 ZA9003 为例，3+N 中标价 1300 元，带采前中标价 2700 元/片，降幅 75.9%
17	2020年9月25日	浙江	髋关节 球囊	未公示 未公示	未公示 未公示

资料来源：各地政府网站，各地医保局，中信建投

目前大部分省份处于探索阶段，仅对个别高值耗材品种开展试点，人工晶体和介入球囊最为热门。2019年11月15日，国务院发文明确提出各地要针对临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材按类别探索带量采购，并要求综合医改试点省份于2020年9月底前率先进行探索。截至2020年9月底，除江西、广东外，全国其余29个省（市、区）均已参与医用耗材带量采购，主要涉及10类高值耗材和4类低值耗材，其中人工晶体接近覆盖全国，介入球囊辐射省份数量已过半。大部分省份仅试水1-3个品种，云南、江苏、安徽、山西等地区较积极，开展了5-8个品种的试点工作。

图3：全国及省级（联盟）带量采购中高值耗材品种

序号	高值耗材品种	项目数量	省份数	省份/联盟
1	冠脉支架	3	31	江苏（一轮）、山西、全国
2	人工晶体	8	27	安徽（一轮）、江苏（二轮）、云南、3+N（9省）、省际联盟（10省）、上海、河南、川渝藏联盟（3省）、广东
3	血管介入球囊	8	16	江苏（二轮）、湖北、渝贵琼联盟（3省）、浙江、湖南、山西、五省二区联盟（7省）、广东
4	补片	3	6	江苏（三轮）、云贵渝豫联盟（4省）、山西
5	吻合器	3	6	云贵渝豫联盟（4省）、湖南、山西

请参阅最后一页的重要声明

序号	高值耗材品种	项目数量	省份数	省份/联盟
6	骨科关节	6	5	江苏（二轮）、福建、云南、江苏（三轮）、安徽（二轮）、浙江
7	起搏器	3	4	江苏（一轮）、安徽（二轮）、青海
8	骨科脊柱	1	1	安徽（一轮）
9	骨科创伤	1	1	湖南
10	超声刀	1	1	福建

资料来源：各地政府网站，各地医保局，中信建投

图表4：省级（联盟）带量采购中低值耗材品种

序号	低值耗材品种	项目数量	省份数	省份/联盟
1	胶片	3	6	云贵渝豫联盟（4省）、湖北、山西
2	留置针	3	3	青海、福建、河南
3	输液器	2	2	青海、湖北
4	镇痛泵	1	1	福建

资料来源：各地政府网站，各地医保局，中信建投

图表5：各省高值耗材带量采购进展及降幅情况

序号	省份	品种数量	眼科		心血管				骨科			其他		
			人工晶体	球囊	起搏器	支架	导管导丝	腕关节	膝关节	脊柱	创伤	疝修补	吻合器	超声刀
1	河南	3	待开标									79.6%	73.1%	
2	安徽	5	20.5%		46.8%			82.0%	82.0%	53.4%				
3	山东	1	41.7%											
4	广东	2	上报信息	上报信息										
5	北京	1	41.7%											
6	浙江	2		未公示				未公示						
7	上海	1	75.9%											
8	江苏	7	26.9%	74.4%	15.9%	51.0%		47.2%	67.3%			75.9%		
9	湖北	1		96.0%										
10	陕西	1	44.0%											
11	湖南	4	44.0%	征求意见							征求意见		征求意见	
12	天津	1	41.7%											
13	四川	2	待开标											
14	贵州	4	44.0%	85.3%								79.6%	73.1%	
15	重庆	4	待开标	85.3%								79.6%	73.1%	
16	山西	5	41.7%	报量		53.0%						报量	报量	
17	河北	1	41.7%											
18	吉林	2	41.7%	待开标										
19	黑龙江	2	41.7%	待开标										
20	福建	3						35.3%	32.1%					40.8%
21	云南	8	未公示	70.0%	20.0%		40.0%	未公示	未公示			79.6%	73.1%	
22	广西	1	44.0%											
23	辽宁	2	41.7%	待开标										
24	江西	0												
25	海南	2	44.0%	85.3%										
26	宁夏	1	44.0%											
27	甘肃	1	44.0%											
28	新疆	1	44.0%											
29	内蒙古	2	41.7%	待开标										
30	青海	2	44.0%		未公示									
31	西藏	2	待开标	待开标										

资料来源：各地政府网站，各地医保局，中信建投

风险提示

带量采购进展超预期，中标价格超预期。

分析师介绍

贺菊颖：医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10年医药行业研究经验。2012-2013年新财富医药行业第6名和第3名；2007-2011年，新财富医药行业第4、2、5、2名（团队），负责整体投资方向判断。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
	行业评级	减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
		强于大市	相对涨幅 10%以上
	中性	相对涨幅-10-10%之间	
	弱于大市	相对跌幅 10%以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk