

## 医疗器械 II 行业

### 支架全国集采规则确定，关注后续执行落地

#### 情况

#### 核心观点：

- **全国版冠脉支架集中带量采购进一步推进。**近日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》，进一步明确采购品种及意向采购量、采购周期及拟中选产品确定等信息。全国版冠脉支架集采拟中选结果将于 11 月 5 日落地。
- **冠脉支架全国集采规则确定。**采购文件公布此次冠脉支架全国集采总意向采购量为 107.47 万个，采购周期 2 年，入围产品为产品报价由低到高前 10 名，同一厂家入围产品超过 3 个时，采取等量增补方式确定最终入围产品。拟中选产品规定为入围产品申报价  $\leq$  最低产品申报价的 1.8 倍或者申报价高于最低产品申报价的 1.8 倍，但低于 2850 元的产品。中选产品协议采购的产品给予医疗机构较大的自主决定权，医疗机构报送需求的产品未在中选范围，对应的意向采购量除  $\geq 10\%$  给予最低价中选产品外，其余由医疗机构自主决定。关注后续国产及进口厂家产品申报情况。
- **集采考验企业产品线丰富度，长期看创新是企业持续成长的重要驱动力。**集中带量采购目前在心血管耗材、人工晶体、骨科耗材等高值耗材领域进行试点，未来更大范围、更多产品集采是大势所趋。高值耗材集采主要挤压的是渠道的利润空间，企业端承压相对较小，产品线布局丰富的企业应对降价风险能力更强，中标后新产品放量周期缩短。长期来看，不断研发创新进而实现产品迭代，是企业实现持续成长的重要驱动力。
- **国产冠脉支架龙头份额存在潜在提升空间。**国产冠脉支架价格较进口产品有明显优势，大概率进入拟中选范围（乐普江苏集采 GuReater 支架报价 2850 元，此次全国集采大概率中标，微创医疗拥有 4 款意向采购支架，报价灵活度高）国产龙头在制造成本上较小企业有一定优势，且医疗机构自主决定权给予国产支架龙头公司市场份额提升的潜在空间。我们认为微创医疗和乐普医疗潜在可能受益，且微创医疗、乐普医疗管线布局中创新产品丰富，推荐微创医疗和乐普医疗。
- **风险提示。**国家版冠脉支架集采降价超预期；采购量小的企业报价较低。

#### 行业评级

买入

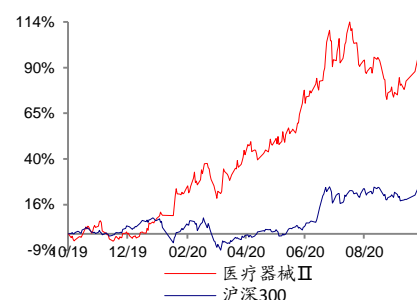
前次评级

买入

报告日期

2020-10-18

#### 相对市场表现



分析师：

罗佳荣



SAC 执证号：S0260516090004



SFC CE No. BOR756

021-38003671



luojiarong@gf.com.cn

#### 相关研究：

医疗器械 II 行业：冠脉支架国家集采推进，创新是企业持续成长动力 2020-07-05

联系人：

李东升 021-38003666

lidongsheng@gf.com.cn

**重点公司估值和财务分析表**

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
微创医疗	00853.HK	HK	32.7	2020/08/30	买入	45.32	-0.01	0.00	-	-	-	719.91	-3.80	0.20
乐普医疗	300003.SZ	CNY	34.31	2020/08/28	买入	49.00	1.22	1.56	28.12	21.99	21.12	18.59	23.90	24.80

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

表：医疗机构意向采购支架近年中标最低价（单位：元/个）

产品名称	商品名	生产厂家	中标最低价	中标均价
冠脉雷帕霉素洗脱钴基金合金支架系统	Firebird2	微创医疗	7500	7650
冠脉雷帕霉素靶向洗脱支架系统	Firehawk	微创医疗	13280	13280
钴基金合金雷帕霉素洗脱支架系统	GuReater	乐普医疗	8400	8620
药物涂层支架系统（雷帕霉素）	EXCROSSAL	吉威医疗	7190	7627
铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus PREMIER Monorail	波士顿科学	17100	18175
药物洗脱冠脉支架系统	Xience Xpedition	雅培	17000	17050
药物支架系统	海利欧斯	金瑞凯利	7600	7975
药物洗脱冠脉支架系统	Endeavor Resolute	美敦力	14840	14840
药物洗脱冠脉支架系统	Resolute Integrity	美敦力	19250	19250
药物洗脱冠脉支架系统	Tivoli	易生科技	7500	7550
依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus Element Plus	波士顿科学	11400	11450
药物洗脱冠脉支架系统	Xience Prime	雅培	13280	13280
铂铬合金可降解涂层依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus Element Long	波士顿科学	19000	21000
药物洗脱冠状动脉支架系统	Alpha	江苏恒晨	11800	12200
冠脉雷帕霉素洗脱钴基金合金支架系统	Firekingfisher	微创医疗	7500	7844
药物洗脱冠脉支架系统	Xience V	雅培	12100	12100
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	NOYA	万瑞飞鸿	7700	8600
铂铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统	XIENCE Sierra	雅培	23300	23300
依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus Premier	波士顿科学	14000	14130
冠脉雷帕霉素靶向洗脱支架系统	FireCondor	微创医疗	18500	18500
依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus Element	波士顿科学	14000	14130
药物洗脱冠脉支架		雅培	17000	18125
药物洗脱冠脉支架	Endeavor Sprint	美敦力	13000	13800
铂铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统		雅培	23500	23500
西罗莫司洗脱冠状动脉支架系统	Orsiro	百多力	18850	18850
铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Synergy Monorail	波士顿科学	17100	18175
可吸收聚合物涂层雷帕霉素洗脱冠脉支架系统	MiStent	Micell Technologies	13500	13800

数据来源：NMPA，药智网，广发证券发展研究中心

## 广发医药行业研究小组

- 罗佳荣：首席分析师，上海财经大学管理学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
- 孙辰阳：资深分析师，北京大学金融信息工程硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 孔令岩：资深分析师，武汉大学金融学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 马步云：资深分析师，清华大学金融学硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。
- 漆经纬：资深分析师，美国乔治华盛顿大学硕士，2020年5月进入广发证券发展研究中心。
- 李安飞：研究助理，中山大学医学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 李东升：研究助理，上海交通大学硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。
- 肖鸿德：研究助理，南加州大学硕士，2020年3月加入广发证券。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。