

证券研究报告

生物医药

强于大市（维持）

证券分析师

叶寅

投资咨询资格编号:S1060514100001
电话 021-22662299
邮箱 YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道

投资咨询资格编号:S1060518070001
电话 021-38640502
邮箱 NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

研究助理



全国冠脉支架带量采购落地，医疗器械进入创新时代

事项：

11月5日，国家组织的冠脉支架集中带量采购拟中选结果公布。

平安观点：

■ 拟中标产品降价幅度较大，行业格局将被改变：

2020年10月16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》，拉开高值耗材全国范围带量采购的序幕。首年采购冠脉支架的量高达107.47万个，约占全国年消耗冠脉支架量的70%，接近全国年消耗载药钴铬合金冠脉支架的总量，此次采购的结果对未来高值耗材带量采购的扩面有很强的参考意义。11月5日，带量采购投标工作正式进行，并取得了拟中选结果。

从中标价格来看，拟中选价格中位数约700元，低于此前市场预期的千元左右价格，入围产品价格相比2019年终端挂网价降幅基本在90%-96%之间，也显著低于2850元的保护价。其中以最低价取得第一顺位的是山东吉威的excrossal，报价469元(-96%)，以最后顺位入选的是万瑞飞鸿的NOYA，报价798元(-90%)。

拟中标厂家中国内企业包括山东吉威（蓝帆医疗）、易生科技、微创、乐普、金瑞凯利和万瑞飞鸿6家，而外资企业也如我们之前推测，并未立即放弃这块市场，美敦力、波士顿科学的三款产品分别报出648元、776元和776元的价格取得拟中标资格。另外，进口企业中雅培整体报价较高，没有任何一款产品进入拟中选名单，而信立泰旗下苏州桓晨的产品报价920元，也未入围。

■ 高值耗材降价趋势确定，创新是发展出路：

此次高值耗材带量采购的降价不仅压缩了渠道利益，拟中标产品的价格也远低于之前的出厂价格，价格降幅丝毫不比仿制药带量采购温和，同时外资企业也没有立即放弃这块盈利能力大幅下降的业务。经过此次不分组、价格主导的冠脉支架带量采购，国家降低高值耗材价格的决心已经非常明显，市场不应对后续其他高值耗材产品的降幅抱有太高预期。

我们在之前关于冠脉支架带量采购文件的点评《高值耗材带量采购拉开帷幕，冠脉支架首当其冲》中已经提出，带量采购模式下渠道价值被压缩，而生产商的生存空间则与产品竞争格局息息相关。要想继续在医疗器械，尤其是高值耗材领域获得高额收益，最好的出路是拥抱创新。技术含量高、参与者有限的产品无论定价模式是否改变，都能享受局部蓝海市场。是否具有持续创新能力，也应成为资

本市场考察医疗器械公司时需要留意的关键点。

■ **投资建议：**

与药品行业一样，高值耗材领域也已迈入了创新时代，拥有创新产品、具有持续创新能力的企业应得到投资者的充分重视。在标的的选择上，我们认为应优先选择：（1）研发、生产、营销、服务体系健全，实力雄厚的平台型企业，建议关注迈瑞医疗、威高股份等；或是（2）创新能力业内领先，架构简单运营效率高的技术开发型公司，建议关注心脉医疗、南微医学、爱博医疗等。

此外，基于类似逻辑的药品创新领域（创新药与其外包中间环节），如：恒瑞医药、药明康德、凯莱英、药石科技、博腾股份等，及具有消费属性、不受制于医保控费的医疗服务，如：爱尔眼科、通策医疗等也值得继续关注。

- **风险提示：**1）政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2）研发风险：医药研发投入大、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。

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，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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 2020 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

深圳市福田区福田街道益田路 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
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033