



电生理、腔镜切割吻合器集采政策温和， 板块有望迎来反弹

投资要点

- **事件：**10月14日，1)福建省医保局药械联合采购中心发布《心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告(第1号)》，涉及27个省(市、区)，11个类别，三种采购模式，采购周期为2年，首年协议采购量于2023年4月起执行。2)发布《腔镜切割吻合器类医用耗材省际联盟集中带量采购文件(第1号)》，涉及15个省(市、区)，4个类别，采购周期为2年，首年协议采购量于2023年2月起执行。
- **中标降幅超出市场预期，政策逐步温和。**从降幅来看，心脏介入电生理器械方面按照不同采购模式区分，组套采购模式降幅 $\geq 30\%$ 即可中选。单件采购模式中，同一竞价单元内，按照企业排名顺序，确定获得拟中选资格的企业，若未按上述规则中选，但降幅 $\geq 50\%$ 的，也可中选。腔镜切割吻合器方面，腔镜切割吻合器+钉仓(钉匣)降幅 $\geq 50\%$ 即可中选，电动腔镜切割吻合器类+钉仓(钉匣)降幅 $\geq 40\%$ 即可中选。整体来看企业降幅相较于之前冠脉支架、骨科集采更为温和，有利于企业设计合理降价区间，保留利润空间。
- **采购量分配合理，有利于提高企业积极性。**心脏介入电生理器械方面，根据不同降幅，明确了相应的基础采购量和调出分配量，组套采购中，降幅在50%以上即可获得80%自身采购量，降幅 $< 50\%$ 的中选组套，其协议采购量为企业有效报价的各套装所获得的基础量。单件采购中，中选企业按排名分为ABC三类，根据不同排名获得基础量不等，A1类企业基础量为首年采购量的100%。腔镜切割吻合器方面，腔镜切割吻合器+钉仓(钉匣)降幅在80%以上即可获得80%自身采购量的基础量。电动腔镜切割吻合器类+钉仓(钉匣)降幅在60%以上即可获得80%自身采购量的基础量。
- **本次集采规则有利于国产企业扩大市场份额。**目前国内电生理器械国产化率不足10%，在高端器械方面与进口厂商仍然存在较大差距，但此次集采仍然会有部分空间给到国产厂商，使其在时间成本、费用成本上有大幅节约，从而集中精力发展高端器械，未来有望进一步实现国产替代。
- **投资建议：**随着本次电生理以及腔镜类器械集采规则公布，我们认为政策面趋于温和的信号已经较为明显，集采后国内公司的市场份额有望进一步提升。相关标的如电生理板块的惠泰医疗、微电生理等。
- **风险提示：**政策变化风险，行业竞争格局恶化，销售放量不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	358
行业总市值(亿元)	57,057.83
流通市值(亿元)	55,717.24
行业市盈率 TTM	23.1
沪深 300 市盈率 TTM	11.3

相关研究

1. 医药行业周报(10.10-10.14)：医药情绪回暖，重点关注医疗新基建、医保免疫、疫后复苏三大主线(2022-10-17)
2. 2022Q1-3疫苗批签发：多数品种批签发有所下滑(2022-10-13)
3. 医药行业2022年10月投资月报：重点关注医疗新基建、穿越医保、疫情复苏三大板块(2022-10-12)
4. CXO行业及新冠小分子口服药进展数据跟踪专题(2022-10-12)
5. 国谈系列专题：2022年国家医保谈判品种前瞻(2022-10-11)
6. 医药行业覆盖标的2022年三季度业绩前瞻：中药消费品、医疗器械、CXO等保持较快增长(2022-10-10)

表 1：各类器械集采基本情况

集采类别	参与范围	采购周期	首次执行时间	产品类别数量
冠脉支架	全国	2 年	2021 年	27 类
骨科人工关节	全国	2 年	2022 年	4 类
骨科脊柱	全国	3 年	2023 年 1-2 月	14 类
心脏介入电生理类	27 省市区	2 年	2023 年 4 月	11 类
腔镜切割吻合缝合器	15 省市区	2 年	2023 年 2 月	4 类

数据来源：政府官网，西南证券整理

表 2：各类器械集采中选规则

集采类别	竞价单元	拟中选规则			
		产品排名	产品入围	产品拟中选	采购量确定原则
冠脉支架	——	由低到高，报价相同按销量排序	排名前 10 名入围；出现同一企业入围产品数量超出 3 个的情况，按超出数量等量增补入围；等量增补后，仍存在同一企业入围产品数量超出 3 个的情况，继续等量增补，直至所有产品均不满足等量增补入围条件	申报价 ≤ 最低产品申报价 1.8 倍； 申报价 > 最低产品申报价 1.8 倍，但低于 2850 元	若在中选范围内，全部计入；若未在中选范围内对应的意向采购量作为待分配量依照如下顺序分配。首先分配给第一名中选产品，分配量不少于待分配总量的 10%；其余待分配量由医疗机构按以下规则自主决定，可分配给本医疗机构报送过需求的中选产品，或比本医疗机构报送过需求的最低价中选产品价格更低的中选产品，或排名为前五名的中选产品
骨科人工关节	A: 累计意向采购量前 85%涵盖企业；满足所有地区采购需求；至少有高交联材质产品； B: 其余进入	由低到高，报价相同按销量排序	由低到高，入围企业的产品系统竞价比价格不高于最高有效申报价。	规则一：竞价比价格 ≤ 同竞价单元最低产品系统竞价比价格 1.5 倍； 竞价比价格 > 同竞价单元最低产品系统竞价比价格 1.5 倍，但竞价比价格 ≤ 本产品系统类别最高有效申报价 50%。 规则二：申报企业未按拟中选规则一获得拟中选资格，同一个产品系统类别内，若 A 组竞价比价格不高于 B 组最高拟中选企业竞价比价格，且 A 组竞价比价格不高于最高有效申报价的 50%，则 A 组竞价比价格不高于 B 组最高拟中选企业竞价比价格的相应申报企业拟中选。	根据拟中选排名 1-5 名的采购需求量比例分别为：100%/90%/85%/80%/75%，6 名以后为 70%； 中选未分配量比例为：0%/0%/5%/10%/15%/20%。
骨科脊柱	A: 累计意向采购量前 85%涵盖企业； B: 主要部件齐全且能供应全国但未进入 A 组，或部件齐	由低到高，报价相同按销量排序	由低到高，入围企业的产品系统竞价比价格不高于最高有效申报价。	规则一：A、B 竞价单元内，按价格由低到高，确定入围企业；比价格 ≤ 同竞价单元最低价格 1.3 倍；比价格 > 同竞价单元最低价格 1.3 倍，但 < 最高有效申报价 50%； 规则二：未按规则一中选，若价格不高于 B 单元最高价也可中选；	根据拟中选排名 1/2、3/4、5/6、7 名采购需求量比例分别为：100%/95%/90%/85%/80%，8 名以后为 80%； 中选未分配量比例为：0%/0%/0%/5%/10%。规则二、三中选为 40%

集采类别	竞价单元	拟中选规则			
		产品排名	产品入围	产品拟中选	采购量确定原则
	全但不能供应全国； C: 其他			规则三：未按要求一、二中选，若价格不高于最高有效申报价 40%也可中选；	
心脏介入电生理	分为组套采购、单件采购、配套采购			组套：降幅与最高有效申报价相比 $\geq 30\%$ 拟中选； 单件：规则一：由低到高排名，有数量限制；规则二：降幅与最高有效申报价相比 $\geq 50\%$ 拟中选	组套：以价换量，降幅 30%-50%对应的采购量为 40%-80%;降幅 $\geq 50\%$ 的按降幅排名可参与剩余采购量分配；前三名再增加 2-4 组所有需求量的 10%进行分配。 单件：按企业排名分类计算 A1/A2/B/C/D 分别为 100%/90%/80%/60%/0%；
腔镜切割吻合器	腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）；电动腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）；		同企业同一竞价单元内同类组件产品报价之间价差不得超过 1.5 倍	腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）：降幅 $\geq 50\%$ 的企业获得拟中选资格； 电动腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）：降幅 $\geq 40\%$ 的企业获得拟中选资格。	腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）：以价换量，降幅 50%-80%对应的采购量为 50%-80%， $\geq 80\%$ 的可分配剩余采购量； 电动腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）：以价换量，降幅 40%-60%对应的采购量为 50%-80%， $\geq 80\%$ 的可分配剩余采购量

数据来源：政府官网，西南证券整理

表 3：心脏介入电生理集采组套采购模式最高有效申报价

组别	分组	组件名称	组件最高有效申报价（元）	分组最高有效申报价（元）
分组 1	磁定位异/星形诊断导管+磁定位压力感应治疗导管	磁定位异/星形诊断导管	25000	53000
		磁定位压力感应治疗导管	28000	
分组 2	磁定位环形诊断导管+磁定位压力感应治疗导管	磁定位环形诊断导管	18000	46000
		磁定位压力感应治疗导管	28000	
分组 3	电定位环形诊断导管+电定位压力感应治疗导管（允许同企业的磁定位产品参与本分组的申报）	电定位环形诊断导管	11000	39000
		电定位压力感应治疗导管	28000	
分组 4	冷冻环形诊断导管+冷冻治疗导管	冷冻环形诊断导管	23000	51000
		冷冻治疗导管	28000	

数据来源：政府官网，西南证券整理

表 4：心脏介入电生理集采单件采购模式最高有效申报价

序号	品类名称	竞价单元		最高有效申报价（元）
1	房间隔穿刺针	——		3400
2	电生理导管鞘（房间隔穿刺鞘）	固定弯		1600
		可调弯		9500
3	线形诊断导管	2 极标测	固定弯	1100
		4 极标测（含 5-9 极）	固定弯	2400
			可调弯	4200
		10 极标测	固定弯	3500

序号	品类名称	竞价单元		最高有效申报价（元）
		（含 10-19 极）	可调弯	
4	环形诊断导管（不符合参与组套采购模式的产品，可参与本组申报）	电定位		8300
		磁定位		8300
5	非压力感应治疗导管	电定位	非冷盐水	9000
			冷盐水	18000
		磁定位	非冷盐水	15000
			冷盐水	20000
6	磁定位异/星形诊断导管（不符合参与组套采购模式的产品，可参与本组申报）	——		25000

数据来源：政府官网，西南证券整理

表 5：心脏介入电生理集采配套采购模式最高有效申报价

序号	品类名称	最高有效申报价（元）
1	冷冻环形诊断导管（不符合参与组套采购模式的产品）	23000
2	冷冻导管鞘	8000
3	心内超声导管	19000
4	体表定位参考电极	8000
5	灌注管路	800

数据来源：政府官网，西南证券整理

表 6：腔镜切割吻合器最高有效申报价

序号	品类名称	最高有效申报价（元）	组套最高有效申报价（元）
腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）	腔镜切割吻合器	3000	14500
	腔镜切割吻合器钉仓（钉匣）（含适配电动腔镜切割吻合器的产品）	2300	
电动腔镜切割吻合器+钉仓（钉匣）	电动腔镜切割吻合器	5500	23000
	电动腔镜切割吻合器钉仓（钉匣）	3500	

数据来源：政府官网，西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	高宇乐	销售经理	13263312271	13263312271	gylyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrlyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广州销售负责人、销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrlyf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn