证券研究报告

行业研究——事项点评

杨松 首席分析师

执业编号：S1500519120003

联系电话：+86 21 61678586

邮箱：yangsong@cindasc.com

张雪 分析师

执业编号：S1500520090002

联系电话：+86 21 61678587

邮 箱：zhangxue1@cindasc.com

相关研究

《耗材招采准入专题研究，长风破浪会有时》2020.8

《三友医疗（688085.SH）：脊柱植入领域冉冉升起的新星》2020.6

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

国家冠脉支架带量采购方案发布：规则较为严格，关注主流产品最终价格

2020 年 10 月 17 日

事件：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，公布冠状动脉药物洗脱支架系统在各地区上报意向采购量，并明确采购规则和流程。

点评：

- **从采购量上看，意向采购总量超预期。**联盟地区医疗机构报送的首年意向采购总量 107 万个，采购周期 2 年。符合条件的 12 家企业一共有 27 个注册证，意向采购总量前 10 的产品占比 81%，其中意向采购总量前 5 的产品由高到低分别为微创的 Firebird2（占 23%）和 Firehawk（占 12%）、乐普的 GuReater（占 11%）、吉威的 EXCROSSAL（占 9%）、波科的 Promus PREMIER Monorail（占 6%）。

- **从中选规则上看，不做分组，整体竞争激烈。**本次集采以注册证作为采购单元申报，不设任何分组。根据中选规则，第一步，所有产品先报价，而后价格由低到高排名，前 10 名入围（根据企业入围产品数可等量增加）；第二步，入围后，价格不超过 2850 元（江苏省集采最低价），或者不高于最低价的 1.8 倍，即可拟中选。本次有 8 家企业只有一个注册证，可能会采取较为激进的价格策略，且根据规则，同一企业可入围多个产品，多注册证企业有波士顿科学（6 个）、雅培（6 个）、微创（4 个）、美敦力（3 个），整体竞争压力较大。

- **从用量分配上看，存量产品优先，中选才有机会。**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。如未在中选范围，则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相应规则自主决定。如医疗机构报送需求的产品全部未在中选范围，报送的意向采购量作为待分配量由医疗机构自主分配给排名为前五名的中选产品，第一名中选产品的分配量不少于待分配总量的 10%。 该规则下，企业倾向于让旗下主流产品中选（保住存量），由此降低对现有临床使用格局的冲击。

- **支架国采影响深远，跟踪投资布局机会：**支架作为医用耗材中第一个全国范围进行带量采购的品种，其采购结果将对耗材行业的预期产生重大影响。由于不同耗材产品类别差异较大，集采规则设计或有较大差别。从推行节奏看，稳步推进仍是主基调。中长期维度看，耗材仍处于需求持续向好，国产份额快速提升的大趋势中。受带量采购影响较小的公司，如被支架集采连带影响，或将带来投资布局的机会。

- **风险因素：**申报价降幅超预期、核心产品集采未中标、产品中标后实际用量不及预期。

表：国家组织冠脉支架集中带量采购公司梳理

序号	公司	商品名	产品名称	注册证号	首年意向采购量（单位：个）	意向采购量占比
1	雅培	Xience Xpedition	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20173466565	57133	5.3%
2	雅培	Xience Prime	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20173466908	32149	3.0%
3	雅培	XIENCE V	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20173461507	12158	1.1%
4	雅培		钴铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统	国械注进 20163462140	4623	0.4%
5	雅培		药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20193130202	2051	0.2%
6	雅培	XIENCE Sierra	钴铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统	国械注进 20193130313	830	0.1%
7	波士顿科学	Promus PREMIER Monorail	铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20153130608	59842	5.6%
8	波士顿科学	Promus Element plus	依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20173466661	32251	3.0%
9	波士顿科学	Promus Element Long	铂铬合金可降解涂层依维莫司	国械注进 20173461421	22336	2.1%
10	波士顿科学	Promus Premier	依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20153462405	3815	0.4%
11	波士顿科学	Promus Element	依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20153463173	2192	0.2%
12	波士顿科学	Synerge Monorail	铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20173465008	190	0.0%
13	微创医疗	Firebird2	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	国械注准 20163462305	247940	23.1%
14	微创医疗	Firehawk	冠脉雷帕霉素靶向洗脱支架系统	国械注准 20143132100	128631	12.0%
15	微创医疗		冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	国械注准 20203130662	12176	1.1%
16	微创医疗	FireCondor	冠脉雷帕霉素靶向洗脱支架系统	国械注准 20193130304	3479	0.3%
17	美敦力	Endeavor Resolute	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20173466117	52472	4.9%
18	美敦力	Resolute Integrity	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20163460682	51667	4.8%
19	美敦力	Endeavor Sprint	药物洗脱冠脉支架系统	国械注进 20183461753	1816	0.2%
20	乐普医疗	GuReater	钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	国械注准 20173460564	120560	11.2%
21	吉威	EXCROSSAL	药物涂层支架系统（雷帕霉素）	国械注准 20173461407	100690	9.4%
22	金瑞凯利	海利欧斯	药物支架系统	国械注准 20163461174	53441	5.0%
23	易生科技	爱立（Tivoli）	药物洗脱冠脉支架系统	国械注准 20193131802	41865	3.9%
24	信立泰	AlphaStent	药物洗脱冠状动脉支架系统	国械注准 20153130718	20070	1.9%
25	万瑞飞鸿	NOYA	冠状动脉钴铬合金可降解	国械注准 20163460595	9774	0.9%
26	百多力	Orsiro	西罗莫司洗脱冠状动脉支架系统	国械注进 20193130494	563	0.1%
27	脉胜医疗		可吸收聚合物涂层雷帕霉素洗脱冠脉支架系统	国械注进 20203030364	8	0.0%
			合计		1074722	100%

资料来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，NMPA，公司官网，信达证券研发中心，注：按企业注册证数量及意向采购量由高到低排序

研究团队简介

杨松，信达证券医药团队负责人/医药行业首席分析师，北京大学药学硕士（本硕连读），北京大学经济学学士（CCER 双学位），中国社保学会医保专委会委员，对医药产业发展趋势拥有深刻理解，曾多次受邀到国内外医药企业、行业协会就医药行业最新趋势和投资策略做交流分享。2019 年加入信达证券研究开发中心，目前负责医药行业整体研究。

张帅，信达证券医药行业分析师，北京大学金融学硕士，两年医药研究工作经验，2020 年加入信达证券研究开发中心，目前负责药品政策、化学药和血液制品方向研究。

周贤珮，信达证券医药行业分析师，美国伊利诺伊理工学院金融学硕士，2015 年加入信达证券研究开发中心，目前负责生物药、医药商业和中成药方向研究。

张雪，信达证券医药行业分析师，上海社科院金融学硕士，两年医药研究工作经验，2020 年加入信达证券研究开发中心，目前负责器械政策、医疗器械和原料药方向研究。

李慧瑶，信达证券医药行业分析师，中山大学医学博士， 2020 年加入信达证券研究开发中心，目前负责医疗服务、医疗器械及 CXO 方向研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）; 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：** 股价相对强于基准 20％以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5％～20％；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5％以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。