2020 年 07 月 03 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业政策点评

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

分组两轮降价淘汰制，利好国产龙头集中度提升

——福建省医用耗材带量采购进展点评

投资要点

- **事件：**2020 年 7 月 1 日，福建省药械联合采购中心公示了《福建省医用耗材集中带量采购文件》拟中选结果。
- **采购量、采购周期和执行要求体现量价挂钩的原则：**本次采购的医用耗材包含超声刀、初次置换人工全髋关节、初次置换人工膝关节、封闭式留置针、镇痛泵等 4 个类别共 5 个细分品种。约定采购量根据 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日全省二级及以上公立医疗机构总用量的 70%确定。采购周期为 1 年，同时要求中选品种价格应与全国最低价联动。执行层面要求优先使用中选品种，确保完成约定采购量，中选产品采购总量不少于本机构上年度同类组件耗材产品用量的 70%，各中选产品采购量原则上不少于本机构上年度该产品用量的 50%。
- **中选规则为分组两轮降价淘汰制。**分组原则主要取决于企业采购量的市占率或产品属性，关节类产品还根据进口和国产进一步区分；两轮淘汰原则主要依据价格和降幅，组内最低价和最大降幅则大概率中选，不同组的降价压力不同。值得一提的是，福建方案中每个品种都有细化的方案，大体原则仍相似，中标规则细节有所不同，这为不同价值类型医耗产品带量采购提供一个有益尝试。以人工关节为例，1、3 两组（分别是国内外龙头企业，1 组指境外品种上年采购量≥7%的企业，3 组指境内品种上年采购量≥2%的品种）原则上只要降价 25%均能中选，而 2、4 组（分别是国内外市占率较低的企业）原则上进行差额中选，除最低价直接中选，必然要淘汰降幅最小的两家企业；另外超声刀也是按采购量分为 1、2 组，1 组面临的降价压力明显小于第二组。而留置针、镇痛泵则是按产品属性划分，首轮降价原则上要求 40%，第二轮则差额中选一定会淘汰 1-3 家企业，企业面临的降价压力较大。
- **从拟中选结果看，高耗龙头受益明显。**高值耗材看，人工关节的 1、3 组企业均 100%中选，预计总体降幅在 25%左右，而 2、4 组中选率则较低，尤其 2 组（进口关节市占率较低的企业）中选率不足 25%，这为国产龙头提供了获取份额的机会；超声刀 1 组中选率也远高于 2 组。低值耗材看，每个品类都面临 1-3 家淘汰出局风险，预计中选择最低降幅都在 40%以上，个别产品降幅甚至更高，低值耗材面临着类似仿制药降价的压力。
- **就本次福建模式而言，以价换量甚至量价齐升，高耗龙头中选即利好。**本次福建的医耗带量采购对高值耗材和低值耗材都有值得借鉴参考的地方，我们判断高值耗材市占率较高的国产龙头有望获得集中度提升的机会。一方面分组两轮降价模式对于高耗龙头企业而言降价幅度可控（优于非龙头），费用有望减少，出厂价相比采购前净价甚至有提升的空间；另一方面，进口市占率较低企业和国产小企业出局，借助医疗机构优先使用的保证，国产龙头量有较大的提升空间；同时中选有利于开展进院工作，货款每月一结有利于改善企业现金流。

西南证券研究发展中心

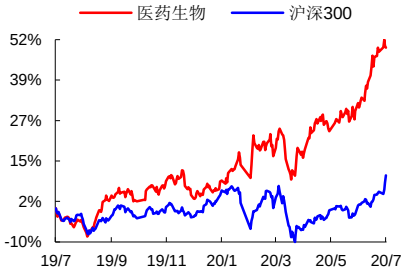
分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxy@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	311
行业总市值（亿元）	63,464.99
流通市值（亿元）	62,029.27
行业市盈率 TTM	51.99
沪深 300 市盈率 TTM	13.0

相关研究

1. 医药行业：新版化药&生物制品注册分类出台 细化分类 鼓励创新 (2020-07-01)
2. 医药行业 2020 年中期投资策略：医药产业地位提升，创新药械时代共舞 (2020-06-30)
3. 医药行业周报（6.22-6.26）：恒瑞市值超五千亿，龙头溢价将成中长期趋势 (2020-06-28)
4. 医药行业 2020 年 1-5 月疫苗批签发总结：多数重磅品种实现快速增长 (2020-06-22)
5. 医药行业周报（6.15-6.19）：如何看医药行情的持续性？ (2020-06-21)
6. 医药行业：从 ASCO 会议梳理全球药物研发进展-前列腺癌 (2020-06-16)

- **省级集采试点不断，全国医耗带量采购有序推进。**本次福建耗材带量采购是继安徽、江苏、山西、京津冀九省联盟（3+6）、青海等之后又一个完整的省级试点，从 5 月 9 日公告方案，6 月 12 日调整采购品种（暂缓心脏支架类），到 7 月 1 日公布拟中选名单，进展速度较快，可以看出各省药械采购中心已经积累了较多的经验。后续随着越来越多省份试点集采（如渝黔滇豫四省联盟、浙江省、江苏省第三批、陕西西部联盟等），医保局在总结各省经验的基础上，一个全国性的耗材带量采购方案呼之欲出。

- **投资建议：**从福建医耗带量采购的方案看，利好高值耗材国产龙头集中度提升，而低值耗材由于壁垒较低且竞争剧烈，降价幅度更大。对于后续全国推进的高值耗材带量采购，我们仍看好国产高值耗材以价换量的机会，继续推荐国产高值耗材龙头乐普医疗（300003）、凯利泰（300326），建议关注大博医疗（002901）、三友医疗（688085）、心脉医疗（688016）、微创医疗（0853.HK）、威高股份（1066.HK）。

- **风险提示：**带量采购降价超预期、龙头企业市占率提升不及预期、相关企业未能在带量采购中选。

表 1：福建省医用耗材带量采购分组两轮降价淘汰原则和中选结果

品种	分组（占比根据 2018.10.1-2019.9.30 二级公立医疗机构用量）	分组两轮淘汰原则		拟中选结果		
		第一轮	第二轮	资格数量	拟中选数量	中选率
髋关节	1 组：境外品种且采购量占比≥7%的企业	淘汰各组除本组组套价格最低企业外，综合降幅＜20%的企业	1、3 组淘汰降幅最小且非最低价的企业，综合降幅≥25%的不予淘汰 2、4 组淘汰降幅从小到大前 2 名且非最低价企业	4	4	100%
	2 组：境外品种且采购量占比＜7%的企业			4	1	25%
	3 组：境内品种且采购量占比≥2%的企业			4	4	100%
	4 组：境内品种且采购量占比＜2%的企业			12	7	58%
膝关节	1 组：境外品种且采购量占比≥7%的企业			4	4	100%
	2 组：境外品种且采购量占比＜7%的企业			5	1	20%
	3 组：境内品种且采购量占比≥1%的企业			4	4	100%
	4 组：境内品种且采购量占比＜1%的企业			11	7	64%
超声刀	1 组：采购量占比≥1%的产品	淘汰综合降幅＜10%的产品	淘汰降幅较小前三名产品	10	7	70%
	2 组：采购量占比＜1%的产品		淘汰降幅较小前五名产品	14	8	57%
留置针	1 组：含 DEHP-普通型产品	淘汰降幅＜40%的企业，属于各分组价格最低 20%分位的企业不予淘汰	淘汰价格从高到低前三名中降幅最小的企业	12	11	92%
	2 组：含 DEHP-安全型产品			7	6	86%
	3 组：不含 DEHP-普通型产品			16	15	94%
	4 组：不含 DEHP-安全型产品			10	8	80%
镇痛泵	1 组：电子-脉冲型产品	价格最低、次低进入第二轮，降幅≥40%的企业进入第二轮	除最低、次低外，淘汰降幅最小前 1 名	4	2	50%
	2 组：电子-普通型产品		除最低、次低外，淘汰降幅最小前 2 名	7	3	43%
	3 组：机械型产品		除最低、次低外，淘汰降幅最小前 3 名	14	3	21%

数据来源：福建省药械联合采购中心，西南证券整理

表 2：全国主要省级医用耗材带量采购方案比较

区域	安徽	江苏		京津冀九省联盟	山西	青海	福建
启动日	2019.7.3	第一轮 2019.7.24	第二轮 2019.9.20	2019.4.29	2020.1.6	2020.6.1	2020.5.9
拟中选结果公示时间	2019.8.12	2019.8.1	2019.9.30	2019.5.18	2020.1.16	2020.6.23	2020.7.1
品种	脊柱植入类、人工晶体	血管介入类：雷帕霉素及其衍生物支架、双腔起搏器	眼科人工晶体类、血管介入球囊类、骨科人工髋关节类	人工晶体	药物洗脱和药物涂层支架	留置针	超声刀、人工关节、留置针、镇痛泵
占上年度采购量比重	70%和 90%	70%	70%	60%	70%	70%	70%
中选规则	以全国最低价做参考，专家两轮谈判议价	分组谈判议价	分组谈判议价	差额中选，只有一家参与的执行谈判议价	谈判降价	综合评分（价格因素 40%权重）最高中选，第二备选	分组两轮降价淘汰制
采购量分配	未明确	未明确	未明确	低价多得，最低价至少获得 50%以上的采购量	未明确	未明确	未明确

区域	安徽	江苏		京津冀九省联盟	山西	青海	福建
平均降价幅度	脊柱类 53%，人工晶体 20%	支架 51%，起搏器 15.86%	人工晶体 27%，球囊 74%，髋关节 47%	54%	52.98%	-	预计高值龙头组降价 25%左右
执行周期	1 年	1 年	1 年	1 年	1 年	2 年	1 年
回款	不超过 90 天	不超过 30 天	不超过 30 天	按约定	及时回款	-	30 天

数据来源：各省采购中心、医保局，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

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

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

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	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn