医药

行业研究/点评报告

以冠脉支架为切入点，探索高值医耗集采

—《国家组织冠脉支架集中带量采购方案（征求意见稿）》政策解读

点评报告/医药　　2020 年 07 月 04 日

一、事件概述

2020 年 7 月 3 日，国家医疗保障局医药价格和招标采购指导中心发布《国家组织冠脉支架集中带量采购方案（征求意见稿）》（以下简称《方案》），以冠脉支架为切入点，探索国家组织高值医用耗材集中带量采购。

二、分析与判断

➢ 以冠脉支架为切入点，探索单价和资源消耗占比较高的医耗集采路径

根据《方案》，此次集中带量采购标的为冠脉支架。国家组织全国各省份形成联盟，2019 年冠脉支架使用量超过 1000 个的公立医疗机构、军队医疗机构均应参加本次集采（已自行开展冠脉支架带量采购或无符合条件的医疗机构的省份除外）。

此次《方案》从冠脉支架入手，承接了 2019 年 7 月国务院办公厅发布《治理高值医用耗材改革方案》的思路，对于临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购，鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购，积极探索跨省联盟采购。我们认为，单价较高、资源消耗占比较大、易于标准化的医用耗材品类，后续有可能逐步纳入带量采购体系。

➢ 按总采购基数的 80%以量换价，压缩高值耗材虚高的价格空间

《方案》提出，参与联盟采购的医疗机构根据 2019 年采购量申报总采购基数和各产品采购基数（不含不锈钢支架数量），按总采购基数的 80%确定约定采购量，且每个中选产品的采购量不低于各医疗机构申报的该产品采购基数的 80%，由价格较低、降价幅度较大、符合质量要求的产品中选。采购周期为 2 年。

医保基金按不低于年度约定采购金 30%的比例专项预付，医疗机构应在采购后次月底前及时结清货款。不因集中采购品种高值医用耗材费用下降而降低医疗机构总额控制指标，因中选产品价格下降节约的费用，在考核基础上以一定方式激励医疗机构。

我们认为这种对高值耗材的改革延续了 2015 年以来药品的价格管控的变革路径，通过“以量换价”对高值耗材虚高的价格空间进行压缩，其中重点在于对流通环节水分的挤压。同时，通过做好同医保支付衔接、调整激励机制等方式妥善满足企业端和医院端的合理需求。

三、投资建议

高值耗材降价不可避免，但是我们认为改革的主要目的是挤压价格水分，回归价值医疗，进口替代趋势或将加速。从投资角度来看，我们建议关注受耗材集采影响较小的体外诊断行业，建议关注业绩稳定、综合实力强劲的龙头企业迈瑞医疗，质地良好、业绩增速较高的二线企业万孚生物、凯普生物，以及政策利好、体现成本优势的服务型企业金域医学。

四、风险提示：

高值耗材降价幅度超预期风险，产品质量风险。

推荐　维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：孙建

执业证号：　S0100519020002
电话：　021-60876703
邮箱：　sunjian@mszq.com

研究助理：谭紫媚

执业证号：　S0100119060028
电话：　021-60876703
邮箱：　tanzimei@mszq.com

相关研究

1.行业专题研究:从人效角度看中国医药外包公司的商业模式拓展

2.行业周（月）报:疫情加速离岸外包转移，中国力量受全球青睐

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		7 月 3 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
300760.SZ	迈瑞医疗	296.7	3.9	4.9	6.0	75.5	61.0	49.7	推荐
300639.SZ	凯普生物	50.1	0.7	0.9	1.2	71.5	55.7	42.5	推荐
300482.SZ	万孚生物	102.4	1.1	1.7	2.1	86.7	62.1	48.5	推荐
603882.SH	金域医学	82.4	0.9	1.2	1.4	93.3	69.8	59.3	谨慎推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

孙建，博士，研究院院长助理，医药行业首席分析师，毕业于北京大学医学部生药学专业，7年医药行行业研究从业经验，2019年1月加入民生证券。
谭紫媚，研究助理，中南大学学士，英国布里斯托大学硕士，1年医药行研从业经验，2019年5月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。