



医药生物行业：带量采购 的再思考



行业动态：

1) 2021年8月19日，安徽省医药集中采购服务中心发布公告，开展临床检验试剂集中带量采购谈判议价，将部分临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分的临床检验试剂纳入采购范围。2021年8月27日，安徽省医药集中采购服务中心发布《安徽省公立医疗机构临床检验试剂集中带量采购谈判议价结果》。

2) 2021年8月23日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《国家组织人工关节集中带量采购文件（GH-HD2021-1）》，采购范围包括初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节。

投资思考：

1) 医药带量采购的边界：带量采购作为一种采购方式，其中的关键是以量换价，而路径就是保障使用（医保帮医生或医院做产品的“选择”，并施加考核影响力确保选择被执行），而其中保障使用两个要素要求：①使用场景（医保对于公立医疗体系影响更大）、②医保报销（医生或者患者对于是否报销有相当高的敏感度），因此从带量采购品类角度，我们的观点是国家集采预见性较高，药品以一致性评价为基准，耗材以临床用量较大/采购金额较高、临床使用较成熟、市场竞争较充分是主要考虑要素，而地方集采预见性相对较差，除国家整体规划安排（如部分区域开展的胰岛素、中成药、创伤耗材），还有腐败案件（如安徽 IVD 谈判）、民众关注（如宁波种植体）、品种续约等。

2) 带量采购的企业影响: 从 2018 年底第一次药品带量采购至今的情况来看, 对于企业的核心影响依次是: 品类本身的空间 (成熟品类/处于成长期的品类)、企业的产品格局 (市场份额的大小)、中标的价格情况 (对出厂和渠道价格体系的影响)、产品本身可调整的应对空间 (如可否开拓新的渠道、患者的依从性), 我们认为大部分存量成熟品种带量采购之后腾挪空间较小, 但是对于部分品类有较大拓展空间的产品, 如中标价格尚可, 企业可以实现以量换价, 从而实现整体利润的增加, 如关节类产品、胰岛素类产品。

3) 投资上的应对策略: 目前市场对于带量采购处于“风声鹤唳”阶段, 我们建议要以相对客观冷静的角度加以分析, 首先是不能“一刀切”, 如市场一直担心医疗设备的带量采购, 但其实设备的招标一直都是“带量”, 其次市场担心被带量采购品种的价格会进入持续下降阶段, 但我们认为招采部门本身的目标并不是追求绝对低价, 品种被带量后将进入价格平稳阶段, 最后要客观分析对于企业的影响, 尤其是要结合企业的估值情况, “性价比”一直都是较好的投资策略。

建议选股思路 (按先后顺序):

- 1) 医疗服务: 国际医学、锦欣生殖 (H)、通策医疗、康宁医院 (H)、爱尔眼科、信邦制药、海吉亚医疗 (H)、盈康生命, 建议关注三星医疗。
- 2) 精选个股: 一心堂、老百姓, 建议关注先临三维 (新三板)。
- 3) 创新产品:

信达生物 (H)、贝达药业、康诺亚 (H)、康希诺, 建议关注君实生物 (H)、康方生物 (H)、百济神州 (H)、再鼎医药 (H)。4) CXO: 药明康德 (H)、泰格医药、凯莱英、博腾股份、药石科技, 建议关注康龙化成。5) 医疗器械: 迈瑞医疗、南微医学、三友医疗、英科医疗、翔宇医疗、归创通桥 (H)。

6) 科学服务 (主题): 纳微科技、海尔生物 (与军工联合覆盖), 建议关注阿拉丁、金斯瑞生物科技 (H)。7) 消费医药: 现代牙科 (H)、时代天使 (H)、四环医药 (H)、爱博医疗、华东医药、复锐医疗科技 (H)、长春高新、鱼跃医疗 (与电子组联合覆盖)。

风险提示: 市场震荡风险, 研发进展不及预期, 个别公司外延整合不及预期, 个别公司业绩不达预期、生产经营质量规范性风险。

关键词: 军工 新三板

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34698

