

雪球访谈

“灵魂砍价”再现，这次是骨科！本次集采将影响几何？

2020年11月26日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



青侨阳光-林伟



火鸟台风

访谈简介

医药集采对医药板块影响显著，近期集采冠脉支架的价格从均价1.3万元下降至中标均价700元，降幅远超市场预期，相关上市公司甚至整个医药板块也应声下挫。

近日，第二批高值耗材集采确定六大品类，主要包括：人工髋关节、人工膝关节、除颤器、封堵器、骨科材料、吻合器六大品类。截止昨日收盘，微创医疗跌6.13%，凯利泰跌9.28%，乐普医疗跌4.9%。

这次受集采影响最严重的是哪支个股？投资医药板块时如此规避此类影响？

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：微创医疗(00853),迈瑞医疗(SZ300760),迈克生物(

SZ300463),三鑫医疗(SZ300453),基蛋生物(SH603387),华大基因(SZ300676),泰格医药(SZ300347),乐普医疗(SZ300003)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 波尔津吉斯:

对 [@青侨阳光-林伟](#)，[@火鸟台风](#) 说：二位嘉宾好，请问能不能谈一谈主动脉和外周这一块，未来的采集会不会波及到他们，如果采集后您认为对于相关国内公司是机遇吗？谢谢

[答] 青侨阳光-林伟:

集采可以看成是医保支付改革的一部分，它改变的是整个行业的运行逻辑和生态结构。主动脉支架，原来国产只有心脉医疗和先健科技，后来多了华脉泰科和裕恒佳。另外，德诺体系的杭州唯强的产品竞争力也很强。当然，支架、骨科等成熟的应该会先集采，但主动脉支架集采可能也只是时间吧。外周有可能会更晚些。

是否机遇，还是取决于公司是穿鞋还是赤脚的。穿鞋的既得利益者总体受损概率更大，本来就赤脚的反而可能获得准入的机会。

[问] 格菲投资:

对[@青侨阳光-林伟](#) [@火鸟台风](#) 说：请问对尚未产生盈利的新世代创新药公司如何简单有效估值？DCF方法由于政策不确定性是否失效？

[答] 青侨阳光-林伟:

我们自己的经验，用DCF对创新药公司估值还是很适用的。不过一个是需要引入成功概率的新参数，另外创新药本身不确定性很大预期本就难以锚定。所以，美股前沿创新药企股价暴涨暴跌不是说DCF没用了，而是它的基础参数难以锚定，导致DCF测算出的价值非常大。

[问] 买人福亏掉裤衩:

对 [@青侨阳光-林伟](#)，[@火鸟台风](#) 说：预计集采对精麻管制类药品有何影响呢？

[答] 火鸟台风:

精麻赛道是受国家严格管控的，特别是镇痛赛道和一类精神药物，都是国家计划生产。目前主要就人福、恩华、国药等少数几个玩家。我认为集采对此类药品影响不大，除非先放开管制让更多的玩家进来，然后再集采。但是本身此类药物问题就比较敏感，个人认为医保局会非常慎重。

[问] 谦十五：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：产品“灵魂砍价”既然已现，营收与利润灵魂式下跌会吗？股价走熊灵魂式下跌有吗？

[答] 青侨阳光-林伟：

我觉得还是应该“结构性”视角。某些成熟的竞争充分的价格水分很高的行业，可能营收和利润都会大跌，但还会有很多新兴领域会高速发展——中国的高耗相比欧美日发达国家，还非常小，逻辑总量仍然有很大的空间。

[问] 投资创造美好生活：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：请问，你给乐普医疗的合理估值是多少，谢谢。

[答] 火鸟台风：

目前不好给估值，这次集采乐普的封堵器、吻合器都涉及，虽然这一块占乐普营收比不大，但还是先让情绪宣泄完吧，而且后续胰岛素集采的可能性也非常大。乐普本身的财务状况也是非常值得关注的点。

[问] 墙头草：

对@青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：国家集采会不会改变医药股的投资逻辑？大范围集采下，如何投资医药股？

[答] 青侨阳光-林伟：

会改变。医药总量依然景气乐观值得期待，集采可以理解成支付改革的一部分，国外很早前就推进了支付改革、也推进过存量行业的降价控费，但医药行业依然壮大。中

国估计也会类似的逻辑演进。但结构上会沧海桑田。

[问] 敬恒99:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 集采对医药器械耗材行业长远发展有利吗? 促进竞争吗? 目前股价跌到位了吗? 谢谢!

[答] 青侨阳光-林伟:

集采会加速高耗行业的结构性变化——有点像过去几年药品行业发生的变化类似。行业性机会, 会转入结构性机会。拥有真正的创新能力、产业能力和国际化实力的企业, 反而可能会因此受益。有可能会“倒逼”行业升级。对行业有利, 但对既得利益型存量公司而言, 未必都受益。

[问] wen4076:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问这次集采, 对哪个龙头公司最有利或者影响最小?

[答] 火鸟台风:

专科医院、药房、CXO、生长激素、疫苗（不包括新冠）、血制品、保健品、医美等等, 暂时影响不大, 主要考虑改善型需求的以及产品垄断的, 集采空间都不大, 把握这个方向, 可以自己对照看。

[问] 淡希:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 以后集采成为常态化, 将来器械类都属于平台公司市场（毕竟单一产品, 市场不大, 导致新企业望而却步）。初创企业是不是被平台收购或者合作才能生存? 中国市场会像欧美那样, 培育出几家大公司嘛?

[答] 青侨阳光-林伟:

不会, 初创企业照样可以不断出现和壮大, 成为新的龙头。典型的比如ABMD.O（心室辅助-人工心脏）、PEN.N（血栓抽吸）、NVRO.N（脊髓刺激器）等。不过, 这些

新龙头往往是开辟新赛道、新品类的，所以对后发新公司来说，创新还是很重要的。

[问] 炒股与人性博弈：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：短期来说对医药医疗影响自不必说，但长期来看集采就是杀估值的最好杀手，而同时医药医疗又是刚需值得长期看好！个人以为如今是左侧，只是需要多久不得而知，请大咖指教！

[答] 青侨阳光-林伟：

赞同。

[问] 平常心19：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：像凯利泰这种算不算灭顶之灾。

[答] 青侨阳光-林伟：

灭顶之灾倒说不上。但之前，整个高耗过高的预期需要调整回归倒是需要面对的现实问题。

[问] 投资创造美好生活：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：我的理解是：集采中标的大多是低端高值耗材，适合低收入群体，像白内障手术的晶体一样，农村的老人家都采用医保免费的，条件好一点的都采用高端的，和白内障手术不同的是，做了支架手术后要终身服药，对乐普来说是好事，虽然支架不赚钱了，但在抗凝药上赚回来了。请问，我的理解有没有偏差，希指正，谢谢。

[答] 火鸟台风：

支架天花板砍掉了，低端的降价严重，高端的也会被迫降价，支架也有多种，高端的可吸收的，抗凝赚不了太多。总体上还是偏空。

[问] 慢慢累积：

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 艾德生物的肿瘤伴随诊断试剂和服务现在还没有进医保, 会集采吗? 或者走DIP, 按病种付费这一块, 如果是走DRGS或DIP, 对艾德生物有何影响, 谢谢☒

[答] 青侨阳光-林伟:

IVD里大量更容易集采的生化、免疫等还没动, 肿瘤伴随诊断应该还会往后拖拖? 原来集采是“同质化”背书竞争, 而按病种付费是“同效化”背书, 不同质的只要同效, 也会被拉入竞争。还是会增加竞争。仅是差异化格局好, 而缺乏临床价值优势或者说缺乏卫生经济学优势的, 估计还是会有压力。

[问] 牟仁:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 二位嘉宾您好 想请教一下

在集采趋势下, 骨科的逻辑是否发生改变, 短期和长期有什么影响对于凯利泰? \$凯利泰(SZ300326)\$

[答] 火鸟台风:

影响是挺大的, 集采对凯利泰来说势在必得, 因为主要是手术用。药品集采不中还可以去药房卖, 骨科集采不中, 就很麻烦了。所以杀价也要中标, 具体影响多大要看最后的中标价了, 从此前一些省市的集采降价来看, 降2/3是有可能的。

[问] 志存高远2019:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问本次集采后医疗器械是不是也进入创新时代? 医疗器械的创新需求是否也和创新药物一样需要大的新的革命? 还是渐进式创新? 能举例说说国外医疗器械的创新有哪些? 中国的器械企业与国外差距大约多少年?

[答] 青侨阳光-林伟:

应该会倒逼行业趋探索更多的更原创的创新吧。拥有大变革创新的可能是成就新龙头更重要的领域。主动脉瓣置换、神经刺激器、人工心脏、隐形正畸、取栓支架等, 过去十几年都有非常大的创新。不知道需要多久, 但国内创新加速的迹象非常明显, 国

内企业在前沿的追赶越来越快应该是趋势。

[问] 季风球菌:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 骨科好多国产企业也是刚刚发展起来,集采把他们砍到影响出厂价,但是像关节这种我们跟进口差距有很大,没有利润支撑后面国产企业还怎么追赶进口?哪来的钱投研发?产品线单一的公司是不是就不用看了

[答] 青侨阳光-林伟:

还好吧。就是躺着赚钱钱的变成跑着赚钱的,行业还不至于说没有利润支撑研发了。

[问] 投资创造美好生活:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 这次集采主要是骨科,乐普医疗以支架为主,股价下跌是受情绪影响还是真正受到影响了,谢谢。

[答] 火鸟台风:

本次下跌主要是情绪,除颤器、封堵器乐普都涉及,但占比不大。还是有实质影响的。

[问] stosto8888:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 耗材集采不同于药品集采,耗材不可能增量那么大,药械,耗材公司会赔本赚吆喝吗?再请问健帆生物血液灌流器一只独大,会被医保强制约谈降价?

[答] 青侨阳光-林伟:

耗材单品空间小,但耗材里面的未满足需求很大,未来整新的产品品类可能会是关键。健帆的血液灌流器也还是有竞品的吧,现在的格局部分原因是竞争实力相对悬殊以及某些潜在重量级选手没有切入。

[问] stosto8888:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 目前受医保谈判, 耗材集采影响, 创新药生物药cro企业什么时候值得投资? 买左侧还是右侧?

[答] 青侨阳光-林伟:

几年前的CRO可能是最值得投资的时候。现在是不是好时候, 还真不好说。

[问] xiaodongshan:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 我想是给市场上车机会。医疗是好事情。

[答] 青侨阳光-林伟:

如果因此大回调的话, 有可能是好事。

[问] 生活美的:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问 从长远看, 集采对平台创新型公司影响如何

[答] 青侨阳光-林伟:

个人理解, 集采之下, 要么更高效、要么更创新。平台创新型公司的创新效率优势, 可能会因集采而显得更占优。

[问] JP赵先生:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 您好, 想问问专业人士, 医保局会给精麻降价吗?

[答] 火鸟台风:

本身这块就是高度管制, 定产的。本身就不是纯市场竞争关系。但是降不降价不好说。目前来看, 难集采, 除非先放开, 让大家都能生产, 再集采, 这样会造成不稳定因素, 难。

[问] 耐心de农夫:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 恒瑞应该如何估值? 创新药第一梯队? 他家pd-1卖的不错, 与信达对比, 现阶段哪个更适合买入持有?

[答] 青侨阳光-林伟:

个股不方便评价。恒瑞在2000s的首仿窗口期、2010s的me-too窗口期都做得非常漂亮。不过未来制药行业进入比拼真正国际竞争力的better产品阶段, 恒瑞是否依然占据绝对优势, 还是需要打问号的。

[问] 麦麸泡泡糖:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 海外医疗器械股估值中枢是多少? 在cro领域出现的估值溢价还会在器械股中出现吗?

[答] 青侨阳光-林伟:

高耗里比较典型的是5-8倍PS。CRO国内外十来倍这么巨大的PS溢价(按PE也差距很大), 器械应该不会。

[问] 鲁直一世:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 此次骨科集采, 对凯利泰、大博和威高哪一家的影响更大?

[答] 青侨阳光-林伟:

还是要等骨科集采细则出来才好判断。

[问] 空白98:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 二位嘉宾好, 在集采的趋势下, 骨科和支架这样的标的是否投资逻辑已变? 春立医疗凯利泰这类单一业务型公司未来是否大概率存在利润暴降, 估值大幅下调?

[答] 火鸟台风:

要看最后中标价了, 目前来看, 砍2/3中标是可能的。

[问] 快乐小贝699:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：这次集采对血透行业的耗材有参考意义吗？对健帆生物有什么影响

[答] 青侨阳光-林伟:

当下医药行业已经进入“创新+提效”的新常态周期。贯穿的提效逻辑，意味着控费的常态化。这不会只局限在特定某个产品或领域，血透耗材也需要留意吧。

[问] 柯柯one:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：林总，您好！您说集采您说是结构性的，请问日本其实医保是非常严格的，但出现了武田这样的企业，但武田主要的营收不在日本，而是美国，记得特朗普说过，美国支付了全球的医疗创新费用，在中国的体制下，在需求非常旺盛的中国，您能对比一下中国和日本的医疗有何相同之处和不同之处。谢谢！

[答] 青侨阳光-林伟:

1. 武田主要营收在国外，是因为日本在全球医药市场比重不到10个点，只要是真正全球化，那它营收大头肯定不在日本。2. 中国跟日本、欧洲类似，都是政府相对高的介入度（不像美国那么崇尚自由市场）；但中国母国优势会比日本更大，在医药创新上，可能还是美国、中国这样的巨大母国优势的国家会更占优。

[问] 小鱼小虾一起游:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：cxo景气度能持续多久 会不会受集采影响 另外 是cro空间大还是cdmo呢 当下那个细分领域更好些

[答] 青侨阳光-林伟:

个人觉得，未来几年创新药应该就会逐渐进入证伪周期，研发投入如此高的增速，可能会有所回归。

[问] 令狐乱冲1996:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 眼科爱博的(人工晶体)面对集采还有没有希望? 长期是否看好这个企业

[答] 青侨阳光-林伟:

抱歉, 个股不好评论。爱博的创新和差异化优势还是很大的。就看公司能否逐渐做大真正的差异化比较优势。毕竟, 人工晶体的高端市场仍然有广阔的国产替代和渗透提升空间。

[问] 涨凶无忌:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问集采对微创影响如何?

[答] 青侨阳光-林伟:

2-3年内目前当家的支架业务萎缩会是很大的挑战。就看新兴业务能否继续蓬勃发展了。

[问] 小梨瓜:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 二位嘉宾你们好, 请问依诺肝素这种药物, 近期很多地方集采没有通过一致性评价的药企“江苏二叶”“河北常山”都中标了, 对目前唯一一家通过一致性评价的天道药业是否存在不公影响, 没有约束机制?

[答] 火鸟台风:

天道据我了解, 效果甚至超过赛诺菲, 欧洲已经在抢市场了。国内玩家挺多的, 双鹭药业、杭州九源、深圳天道、南京健友、成都百裕、苏州二叶、常州千红等等。江苏二叶2014年应该就批了。

[问] 高级注册装逼师:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问: 微创医疗目前营业范围基本都在集采的范围内, 支架已经集采, 骨科正在进行, 包括后面的外周等等都有可能集采,

这个企业的投资核心逻辑会发生变化吗？

[答] 青侨阳光-林伟：

中尺度逻辑会有很大影响。长尺度逻辑，是相不相信中国在家电、在手机、在监护仪等制造业上的优势，能否也延展到更高端的高值耗材？中国能不能出世界级的高值耗材企业？我觉得这个逻辑上，还不能说已经动摇。

[问] 李小麦1207：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：恒瑞医药受集采的影响大吗？总觉得在集采的背景下，恒瑞现在的估值还偏高，请问恒瑞医药的估值在多少PE相对合理，谢谢。

[答] 青侨阳光-林伟：

个股估值不方便评论，抱歉。

[问] 波尔津吉斯：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：二位嘉宾好，请问能不能谈一谈主动脉和外周这一块，未来的采集会不会波及到他们，如果采集后您认为对于相关国内公司是机遇吗？谢谢

[答] 火鸟台风：

我知道你想问心脉和先健，目前国内玩家太少，羽翼未丰，我认为暂时波及不到，未来有可能。

[问] 昱-辉：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：怎么看待ivd未来的发展方向，集采的概率或者控费的方式？

[答] 青侨阳光-林伟：

体外诊断的市场够大，不少产品也有可标准化竞争的基础，而且部分产品价格显著偏

高。集采应该也是迟早的事。未来，除了集成、提效等之外，很大一块是NGS的落地应用的机会吧，这是足以改写很多诊断场景的颠覆性技术。

[问] 谦十五：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：产品“灵魂砍价”既然已现，营收与利润灵魂式下跌会吗？股价走熊灵魂式下跌有吗？

[答] 火鸟台风：

要分情况看吧，行业大洗牌是会有有的，会成就一些公司，也会消灭一些公司。脱颖而出的企业，股价会新高的。

[问] 小鱼小虾一起游：

对 @青侨阳光-林伟， @火鸟台风 说：pd1之类的创新药集采会不会影响企业创新动力 从而影响cxo行业订单大量减少啊

[答] 青侨阳光-林伟：

有可能会引发某些谨慎，但仅靠一个集采就订单大量减少应该也不会吧。

[问] 茅台和微创：

对 @青侨阳光-林伟， @火鸟台风 说：血制品会不会有集采呢？对华兰这种公司影响有多大？

[答] 火鸟台风：

血制品个人认为影响不大。

[问] bewar：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：两位嘉宾好。请教一下，对体外诊断试剂的集采怎么看呢？对IVD试剂是否也会被集采，现在市场上的看法比较分歧。有三个看法：

- 1.常规检测项目200个，不好搞集采啊。难道单个检测项目集采，每个项目都一台仪器，医院摆200台仪器吗？
- 2.封闭系统，集采的话，设备怎么处理。未来如果两年一次集采，旧的设备可以废弃？
- 3.有人认为，IVD试剂之前的省级集采方式是最低价挂网、医院二次议价，和药品和高值耗材在省级的集采方式不一样。所以，根据模式类似这个角度来讲来讲，IVD试剂的集采会是省级挂网采购变为全国价格联动，而不会像仿制药和高值耗材一样的国家带量采购。

[答] 青侨阳光-林伟：

我觉得可以先拿某些单价高、相对独立的项目入手（比如某些市场已经很大的PCR检测的分子诊断项目）。

[问] 炒股与人性博弈：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：生物医药，疫苗板块从供给侧来讲还是供不应求的，目前是否就只是杀估值而已？集采也并没有多大影响！

[答] 火鸟台风：

新冠疫苗涨太多了，实际利润影响很小，因为是按成本定价，不是按市场定价，现在是杀那部分估值。本身跟集采没多大关系。

[问] 消费医药达人：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：你认为体外检测中的化学发光，集中采购不？对新产业，对安图影响如何？

[答] 青侨阳光-林伟：

相比高度细碎的化学发光，感觉某些高价的分子诊断试剂被优先集采的概率会更大些。

[问] 消费医药达人：

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：你认为集采对人工晶体怎么样，爱博的影响？

[答] 青侨阳光-林伟：

抱歉，人工晶体和爱博医疗没有深度覆盖过，不便评价。

[问] 肥安段：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：今天迈瑞反弹，是否是医疗板块有起色

[答] 火鸟台风：

现在说起色还有点早，后面创新药谈判和医保目录出来，整个板块就会明朗的多。

[问] 老清新2020：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：血制品会被集采么？这两个新闻能否解读一下？谢谢

血制品集采新闻：吉林省通知增补挂网采购11个血液制品等药品[网页链接](#)

继2019年初血制品被纳入广州GPO（Group Purchasing Organizations，药品集中采购组织）集团采购之后，在青海省日前公布的2020年带量采购药品目录中，人血白蛋白亦赫然排在首位。[网页链接](#)

[答] 青侨阳光-林伟：

我觉得，需要区分我们说的国家级集采与省级平台的带量采购。这会是两个很不同的范畴。相比血制品，制药领域里仍然有更多更值得优先控费的领域。

[问] wen4076：

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：请问这次集采，对哪个龙头公司最有利或者影响最小？

[答] 青侨阳光-林伟：

集采打压既得利益者的同时，会为真正拥有临床价值和国际竞争力的产品的生长，腾出更多的空间。

[问] 买人福亏掉裤衩：

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：预计集采对精麻管制类药品有何影响呢？

[答] 青侨阳光-林伟：

目前为止，还是认为精麻药物不会像普通仿制药或生物类似药那样集采。一个是供给没放开，一个是定价也没放开。

[问] 肥安段：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：对 I V D 行业的短暂影响，怎么看

[答] 火鸟台风：

看是刚需的检测诊断还是主观意愿的了，后者没影响。就像疫苗，新冠可能有影响，别的诸如流感一类的都没影响。

[问] 投资创造美好生活：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：我的理解是：集采中标的大多是低端高值耗材，适合低收入群体，像白内障手术的晶体一样，农村的老人家都采用医保免费的，条件好一点的都采用高端的，和白内障手术不同的是，做了支架手术后要终身服药，对乐普来说是好事，虽然支架不赚钱了，但在抗凝药上赚回来了。请问，我的理解有没有偏差，希指正，谢谢。

[答] 青侨阳光-林伟：

1. 集采中标的未必是低端高耗，比如这次支架直接忽略了金属支架和永久药物涂层等，选择的是相对更先进主流的产品；2. 乐普在支架的损失无法在抗凝药上赚回来，一个是抗凝药物本身也有集采降价压力，另一个是现在支架发展的一个趋势是不断缩短双抗服药时间。

[问] 涨凶无忌：

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问集采对微创影响如何?

[答] 火鸟台风:

支架业务影响较大, 公司还是好公司, 看别的业务布局能否发力了。

[问] 邹安汉同志:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问比如仙琚制药这种甾体药物未来也会被采集吗。还有康弘药业这种康柏西普呢

[答] 青侨阳光-林伟:

甾体药物本质也算是普通仿制药, 有被集采的基础。康柏西普是谈判降价, 不是集采降价。集采压力需要等专利到期, 出现大量仿制药之后吧。目前, 更需要担心的是有没有更好的产品出现来打压康柏西普的远端预期。

[问] 炒股与人性博弈:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 生物医药, 疫苗板块从供给侧来讲还是供不应求的, 目前是否就只是杀估值而已? 集采也并没有多大影响!

[答] 青侨阳光-林伟:

个人的观点: 麻药、核药、疫苗、血制品, 这些管制红利型产品都有特殊的场景的极高安全敏感性为基础。不会轻易地被纳入仿制药或生物类似药集采。

[问] 生活美的:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 请问 从长远看, 集采对平台创新型公司影响如何

[答] 火鸟台风:

总的来说平台创新型公司应对集采是有优势的, 因为不是大单品, 风险分散了, 而且创新也更有优势。例如迈瑞医疗。

[问] 沙隆巴斯X:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：是否能评价一下石药集团的创新能力和恩必普这款药，谢谢。

[答] 青侨阳光-林伟:

恩必普，和同时代的力扑素（绿叶）、特比澳（三生）有几分神似，都是特定时代的产物，只是力扑素和特比澳都有更好药品的冲击预期，而恩必普因为特殊性，没有更好的替代性压力。石药真正的自主创新布局得比较晚，目前为止的数据还不足以判断。

[问] 茅台和微创:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：器械的集采可不可以等同于供给侧改革？如果可以的话，对微创这种创新型平台型企业是不是更有利呢？单赛道的企业像凯利泰，春立还有机会吗？谢谢！

[答] 青侨阳光-林伟:

认同“供给侧改革”的视角去看集采。微创这样的同时有利好利空成分在，综合地看，个人观点不觉得偏利好。单赛道公司的压力会更大吧，未来如果不能拓展多行业，那行业内部能否做出真正意义的差异化，可能会变得越来越重要。

[问] 猫妮miao:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说：请问怎么看待胰岛素集采，以及对东宝和甘李的影响

[答] 火鸟台风:

影响都不小，乐普也要上胰岛素，建议先等胰岛素集采落地。

[问] 肥安段:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：创新药谈判和医保目录明朗的节点会在什

么时候

[答] 火鸟台风:

12月是大概率。

[问] 鲁直一世:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: 此次骨科集采, 对凯利泰、大博和威高哪一家的影响更大?

[答] 火鸟台风:

要看最终结果了, 都有影响。

[问] 快乐小贝699:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说: 这次集采对血透行业的耗材有参考意义吗? 对健帆生物有什么影响

[答] 火鸟台风:

透析器有可能集采, 灌流器不会。灌流器目前行业产值还不大, 健帆市占率80%且安全性技术性均领先, 没有集采基础。至少要有几家能掰手腕的, 短期看不到。

[问] 小鱼小虾一起游:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: cxo景气度能持续多久 会不会受集采影响 另外 是cro空间大还是cdmo呢 当下那个细分领域更好些

[答] 火鸟台风:

个人认为几年后cxo和cdmo会回归理性, 这两年过于疯狂, 乱象不少。本身就不是应该爆发增长的, 创新需要步步为营, 稳中求进。

[问] 小鱼小虾一起游:

对 @青侨阳光-林伟, @火鸟台风 说: pd1之类的创新药集采会不会影响企业

创新动力 从而影响cxo行业订单大量减少啊

[答] 火鸟台风:

短期看不会，但是几年后cxo应该不会这么疯狂，至少回归理性。真正的创新是无法爆发性增长的。

[问] 精进行者:

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：您认为集采产生的利润下降效应会持续多长时间？集采这个政策能够一直持续下去吗？集采导致的质量问题能够控制吗？医药公司如果流标有什么应对办法，华东医药流标后又涨上来了，是什么原因？抱歉一下提了很多问题。

[答] 青侨阳光-林伟:

我觉得，可以跳出具体问题，看一下集采的背景：

1. 2015年以来三大医改的核心主题是一贯的，“创新+提效”，我们可以把这个称为医药上的新常态或新周期。2018年成立的医保局不断推动创新药纳入医保、与他们不断推动存量领域的控费降价，逻辑上与一贯的。所以集采会持续而且不断扩围是应有的预期——至少在DRG全面推行之前，集采都会是医保局“提效”的核心抓手。
2. 集采内部逻辑上也会有递进与先后。比如先从最为标准化的化学口服仿制药入手，然后慢慢外溢到注射剂，今年开始蔓延到以支架为代表的相对非标的高值耗材、后面同样相对非标的胰岛素等生物制品也是迟早会经历。
3. 从卫生经济学的角度来说，即使质量稍微差些但如果价格便宜得多，它对支付方来说可能仍然是更有“价值”的选项。

在集采的大背景下，我们可能需要有“卫生经济学”的思维视角。所以这里有个“商业价值的相对性”的问题：一个产品的商业价值，不仅仅取决于其自身的临床价值；还取决于有多少可替代的同类产品。这有点像那个古老的问题：为什么水比钻石便宜那么多。

说到底，就是“医保局统一大买方”的崛起，改变了行业的竞争生态。未来医药行业要想获得真正有意义的竞争优势，可能越来越需要系统性的效率优势、或者真正的创新优势——只是享受了某种红利的超额利润，可能会逐渐失去它的“合法性”基础。

[问] 麦田景：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：请问体外检测，pocT领域的集采在短期或者3年内有无可能呢？

[答] 火鸟台风：

回答 @麦田景：有这个可能

[问] 南风啊吹来：

对@青侨阳光-林伟 @火鸟台风 说：比如艾德生物，分子伴随诊断试剂，靶向治疗，对这类公司会有多大集采的概率

[答] 火鸟台风：

回答 @南风啊吹来：这要分项具体看，总的来说，玩家多又是刚需的会先被集采。相反，玩家少或独家的，就比较难。尤其是有体检性质，老百姓主动要求做的那种自费项目，没集采基础。

[问] 平常心19：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：像凯利泰这种算不算灭顶之灾。

[答] 火鸟台风：

回答 @平常心19：灭顶之灾谈不上，但是至少会价值重估。

[问] 高级注册装逼师：

对 @青侨阳光-林伟，@火鸟台风 说：请问：微创医疗目前营业范围基本都在集采的范围内，支架已经集采，骨科正在进行，包括后面的外周等等都有可能集采，这个企业的投资核心逻辑会发生变化吗？

[答] 火鸟台风：

回答 @高级注册装逼师：医保局集采的本质是要打掉中间环节，鼓励创新。鞭策企业迈开腿，而不是原地踏步吃老本。短期看会阵痛，但长期看会激发行业活力，诞生

一批能走出去的世界级公司。就像特斯拉进来，没有杀死国内的新能源车企，反而激活了整个行业一样。医保局这条鲶鱼进来，挑战虽有，但池子活了，机遇并存，企业好好创新，走出去的欲望也会更强。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里