

行业点评

人工关节带量采购平稳落地，国产替代进程有望加速

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

倪亦道 投资咨询资格编号
S1060518070001
021-38640502
NIYIDAO242@pingan.com.cn

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@pingan.com.cn



事项：

9月14日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室完成国家组织人工关节集中带量采购招标工作，并发布拟中选结果公示。预期此次采购的结果将于2022年3月左右正式启用。

平安观点：

■ 终端价格平均下降超80%，相比冠脉支架带量采购略显温和：

此次国家层面的人工关节带量采购由国家组织高值医用耗材联合采购办公室于6月21日提出，于8月23日正式启动，并于9月14日在天津完成招标工作的。从招标结果看中标产品的终端平均价格由3万元降至1万元以内，降幅超80%。整体降幅相比此前山东等地的地区带量采购差异不大，而略好于浙江、安徽等地的地区带量采购。

与其他带量采购类似，此次带量采购几乎完全移除了经销商的收益空间。但人工关节带量采购的中标价大多在此前出厂价格附近（扣除服务费、工具费后大多低于原出厂价），整体上看仍给制造商保留了一定程度的收益空间，具体情况则因厂家及产品不同有所差异。相比冠脉支架带量采购的降价幅度，此次采购略显温和。

各类产品中，由于髌关节按陶瓷-陶瓷、陶瓷-聚乙烯、合金-聚乙烯分为三组，竞争压力相对更小，因此降价幅度也相对小。膝关节没有根据材料进行分组，相对降价压力大一些。

■ 进口企业积极参与，国产替代进程有望加速：

捷迈、强生、史赛克、贝朗等主要进口厂商均以积极姿态参与了此次带量采购，在部分产品上甚至报价低于国产产品。可以看出外企并没有打算轻易放弃人工关节的存量市场。

尽管如此，我们认为此次带量采购仍有助于国产替代的加速。外企由于供应链等因素限制，产品成本显著高于国内企业，而国产厂家则可以依靠成本优势在降价后维持较高水平的附加服务，从而获取更高的市场份额。根据联合采购办公室的拟中选结果公示，可以看到不仅爱康、春立、威高等老牌国产关节制造商顺利入围，迈瑞、微创、大博等人工关节领域的新进入者也在不同产品组中成功中选，有望据此实现初步放量、树立品牌形象。

■ 投资策略：我们认为人工关节带量采购的平稳落地有助于缓解投资者的紧张情绪，提升医药板块整体吸引力。但从中长期角度来说，医改所鼓励和压缩的行业方向并未发生变化，核心配置应坚守政策免疫且符合行业发展

趋势的高景气细分龙头。

主线一：由创新驱动的临床需求。随着技术实力的提升以及审批环境的改善，中国无论从药品还是器械行业，均迎来自主创新的收获期，同时激活了 CRO、CMO 等相关外包产业链，重点推荐：恒瑞医药、凯莱英、药石科技、东诚药业、智飞生物、康宁杰瑞、九典制药、心脉医疗；

主线二：迭代升级的美好生活需求。随着人均可支配收入的稳定增长，我国居民对医疗卫生领域的需求逐步提升，消费型医疗在我国的需求不断提升。同时，消费型医疗均为自费产品，有自主定价权，免疫控费政策。重点推荐：爱尔眼科、锦欣生殖、通策医疗。

- **风险提示：**1) 政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 公司风险：公司经营情况不达预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033