

推荐（维持）

价格降幅好于预期

风险评级：中风险

人工关节集采落地事件点评

2021年9月15日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

9月14日，国家医保局组织开展人工关节集中带量采购，产生拟中选结果。这是继冠脉支架之后的第二批医用高值耗材国家集采，本次人工关节集中带量采购产品包括初次置换人工全髋关节和初次置换人工全膝关节，带量采购周期为2年，预计中选产品将在明年3月落地实施。

点评：

人工关节集采落地，平均价格降幅超过80%。根据国家组织高值医用耗材联合采购办公室，此次骨科集采拟中选的人工关节产品从均价3万元以上直降至均价1万元以下。其中，拟中选髋关节平均价格从3.5万元下降至大约7000元，平均降价80%；膝关节平均价格从3.2万元下降至大约5000元，均价降幅超过84%；髋关节和膝关节产品整体降价幅度达到82%。同上一轮医用高值耗材国家集采相比（心脏支架集采价格降幅超过90%），第二轮集采价格降幅相对乐观，我们认为好于市场预期。

从拟中选企业来看，内外资企业均表现积极。此次集采共有48家企业参与，其中44家中选，中选率接近92%。相比第一批医用高值耗材国家集采，此次人工关节集采的外资参与度明显提升，参与投标的人工关节外资企业和本土企业中选率相差较小。进口人工关节企业为保国内市场份额，积极参与集采，将对提升产品国产化率带来一定程度的压力。虽然国产人工关节和进口人工关节的产品质量无明显差异，但部分国外产品具备相对更强的品牌优势；因此，打破国内人工关节市场由外资主导的局面，仍需要更多努力。

老龄化加深，医保压力大，人工关节集采已成必然。根据国家统计局，2020年我国60岁及以上人口比重达到18.70%，较2010年上升5.44个百分点，65岁及以上人口比重为13.50%，较2010年增加4.60个百分点。老年人的骨关节炎患病率相对较高，老龄化程度持续加深，必然使得医保资金压力增加，集采势在必行。国家医保局资料显示，本次集采产品包括人工髋关节和人工膝关节，首年意向采购量共54万套，占全国医疗机构总需求量的90%。若按照2020年的采购价计算，公立医疗机构的人工髋关节和人工膝关节采购金额约200亿元，占医用高值耗材市场的10%以上。人工关节集采落地后，若按照80%的降价幅度计算，预计节约相关费用大约160亿元。

集采分组规则利好龙头企业。此次集采的人工全髋关节和人工全膝关节产品可分为四个产品系统类别，分别为陶瓷-陶瓷类髋关节产品系统、陶瓷-聚乙烯类髋关节产品系统、合金-聚乙烯类髋关节产品系统、膝关节产品系统。联采办将投标分组，企业全国供应能力强、医疗机构需求量大的进入A组；产品为区域性供应、需求量有限的进入B组。此规则下，产品型号丰富、综合实力强劲的骨科龙头企业的中标概率更高；头部企业的份额增加将有助于行业集中度提升，推动人工关节行业整合。根据国家组织人工关节集中带量采购拟中选结果，A股和H股的人工关节上市公司中：威高骨科、爱康医疗在四个不同产品系统类别中均有产品进入A组；春立医疗在陶瓷-陶瓷类髋关节产品系统进入A组，但在膝关节产品中落选；大博医疗在四个不同产品系统类别中均有产品进入B组；微创医疗、迈瑞亦有产品中选。集采环境下，企业创新和出海愈发重要，建议继续关注研发能力强、产品管线丰富的相关骨科企业。

风险提示：疫情防控不及预期；市场竞争加剧风险；集采后市场份额提升不及预期风险等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn