

# 关节集采落地，政策边际温和

## ——医疗器械行业重大事项点评报告

### 报告导读

就本次集采而言看好骨科行业渗透率及国产替代率双升，但更需重视本次集采政策的边际温和，或为此前“唯价格论”乱象下的“拨乱反正”。

### 投资要点

#### □ 事件：人工关节国家带量采购结果落地

9月14日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布了国家组织人工关节集中带量采购拟中标结果公示。本次人工关节集中带量采购共有48家企业参与，最终中选企业数44家，中标率92%。拟中选产品预计在2022年3月左右实施。

#### □ 点评：集采政策边际温和，看好行业渗透率及国产替代率双升

➤ **降价结果好于预期：**根据新华社公开消息，本次集采拟中选髌关节平均价格从3.5万元下降至7000元左右，膝关节平均价格从3.2万元下降至5000元左右，平均降幅约82%。与此前冠脉支架带量采购93%的价格降幅相比有所缓和，预计相应中标制造商可保留一定的合理利润空间。

➤ **国采政策边际温和，或为未来集采指导方向：**此次人工关节集采为继冠脉支架后的第二批医用高值耗材国家集采，其政策上的边际变化或将为揣摩及推演后续国家/省间集采政策趋势的重要抓手。经对比我们发现有以下重要政策变化：

- 增加分组：**本次集采中髌关节产品按陶瓷-陶瓷、陶瓷-聚乙烯、合金-聚乙烯分为三组，同时每类产品又根据企业全国供应能力强弱、医疗机构需求量大小等条件分为A、B组。我们认为，有别于未设分组的冠脉支架集采，此次政策变动更正了此前的唯低价一元论，体现了对产品差异、临床需求、供应能力的重视，表现在A组竞争压力较小，存在复活机制及避免低价冲标，因而从结果看淘汰率低、报价理性。利好产品品类全、销售范围广的行业龙头。
- 增加采购量：**本次人工关节的意向采购量按参加采购的医疗机构报送需求量的90%累加得出，高于此前冠脉支架的80%。我们认为主要为人工关节相对于冠脉支架具有价格敏感及手术可推迟的特点，因此在实行集采价格后需求或将有较大的提升所致。
- 增加“伴随服务”价格：**区别于冠脉支架集采，本次人工关节集采中报价时要求单列伴随服务费用。我们认为，此次政策变动将伴随服务明码标价，一方面以便确保产品稳定供应和使用，另一方面可避免部分企业或在低价中标后在伴随服务方面“缺斤短两”，在为患者取得经济实惠的同时确保患者服务体验。

总结以上变动，我们认为此次人工关节集采吸收了此前冠脉支架集采的经验与教训，在平衡各方利益，确保医生及患者临床体验等方面考虑得更为全面。结合近期新闻媒体、医学界对于部分领域及地区集采后乱象的相关报道及批评，我们认为政策正引导集采由“唯低价论”向“合理降价”的温和、正确方向回归，这或将成为后续各地集采政策一大范本。

➤ **行业渗透率或将提升，国产龙头有望优先受益：**一方面，我国人口老龄化严重，骨关节疾病患病率较高，具有大量的人工关节需求；另一方面，由于集采前人工关节价格偏高、手术可推迟，我国髌关节、膝关节人均手

### 行业评级

医疗器械

看好

分析师：孙建

执业证书号：S1230520080006

sunjian@stocke.com.cn

分析师：高超

执业证书号：S1230520090002

gaochao@stocke.com.cn

### 相关报告

1《医疗器械行业2020年报及2021年一季报综述：疫情影响显著，把握投资双主线》2021.05.03

2《新冠疫情与IVD行业跟踪报告——疫情拐点已现，IVD行业生变》2021.03.02

3《政策跟踪：器械创新方兴未艾，多领域孕育投资机会》2020.12.06

4《器械创新方兴未艾，多领域孕育投资机会》2020.12.05

5《PCR行业深度报告：后疫情时代，PCR行业迎来长期发展机遇》2020.11.07

术量仅为美国的三分之一和八分之一。此次集采后预计终端价格将有较大幅度下降，有利于提升行业渗透率。而从受益角度来看，我们认为虽然此次进口厂商参与积极，低价频出，但从叠加了附加服务的综合成本因素来看，集采无疑仍是对于厂商竞争力的削弱，有助于国产替代加速。结合此次 A、B 组的中标结果建议重点关注**爱康医疗**、**威高骨科**，关注**春立医疗**、**大博医疗**、**微创医疗**及**迈瑞医疗**等。

#### □ 风险提示

政策变动风险；采购量不及预期风险；中标产品质量风险；市场竞争加剧风险等。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>