

行业点评

骨科脊柱带量采购将至，高值耗材国家采购稳步推进

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
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn



事项：

天津市医药采购中心国家组织医用耗材联合采购平台发布了国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购公告。

平安观点：

■ 高值耗材国家集采稳步推进，脊柱产品集采早有预期

自 2019 年《治理高值医用耗材改革方案》开始的几年中，高值耗材带量采购在单一省份、多省联合以及国家等多个维度展开，涉及的细分领域包括但不限于心血管、骨科植入、口腔和眼科。其中，国家维度开展带量采购具有更强的示范作用，已分别在 2020 年及 2021 年完成了冠脉支架和骨科-人工关节的带量采购工作，取得 92%和 83%的平均降幅。

本次开展的骨科-脊柱带量采购是国家维度开展的第三次集采。市场对脊柱产品的集采早有预期，2021 年人工关节集采落地时脊柱产品的集采就已成为业内普遍预期，2022 年上半年高值耗材采购平台对脊柱类耗材进行了信息确认与分类编码更新工作，并于 5 月时推出集采征求意见稿，预示着相关集采工作很快将会落地。

■ 脊柱产品延续分组集采、多家入围方式，采购周期延长至 3 年

脊柱类产品结构复杂、种类繁多，本次纳入采购的产品被分为 14 个产品系统，包括颈椎前路钉板固定融合系统、颈椎后路钉棒固定系统、椎体成形系统、椎间盘系统和脊柱用骨水泥等，具体采购量未在文件中公布。

此次竞价方式与此前人工关节集采有一定相似性。相关企业根据产品齐全度、供应能力以及医疗机构意愿采购量将分为 A、B、C 三组，其中 A、B 组按申报价的比价价格确定入围企业，产品系不全的 C 组企业则以申报价比价价格不超过 A、B 组相应平均拟中选比价价格为拟中选条件。并且 A、B 组的入围企业数量/申报企业数量比值与此前人工关节集采相比差异不大。分量规则也基本延续基础量（根据排名）+剩余量（医疗机构自主选择&优先倾斜顺位靠前企业）的分配方式。而采购周期上，此次脊柱类集采则从人工关节集采的 2 年延长至 3 年。

从现有采购条件来看，器械的带量采购方式相对温和，分组、多家入围的方式兼顾了行业龙头与新兴企业的利益。我们估计最终的入围结果与采购价格不会非常极端。但从长远看，成熟产品盈利能力下降是不可避免的，依托创新保持局部蓝海优势是企业保持超额利润的重要途径。

■ 投资策略：

（1）医疗器械进入创新时代，着重把握三大方向。医疗器械产业正处于行业快速变革期，创新趋势、带量/集中采购、新支付体系等变化左右着行业的走向。我们着重看好 1）创新驱动、2）医疗新基建+分级诊疗、3）高端产品出海这三条发展路径。建议关注迈瑞医疗、心脉医疗、惠泰医疗、新产业、爱博医疗等。

（2）其他具有投资价值的优质医药赛道。包括：1）估值回归高性价比，具有独特竞争优势的药品创新产业链，建议关注凯莱英、博腾股份、药石科技、皓元医药、昭衍新药、泰格医药、药明康德、康龙化成、药康生物等；2）受益政策边际变化，具有五大投资方向的中药产业，建议关注昆药集团、以岭药业、固生堂、新天药业、康缘药业、华润三九、贵州三力等；3）下半年有望走出疫情影响，加速增长的医疗服务，建议关注爱尔眼科、通策医疗、固生堂、锦欣生殖等；4）盈利能力有望迎来拐点，估值性价比高的原料药，建议关注天宇股份、同和药业、司太立、华海药业、美诺华、九洲药业、普洛药业、奥翔药业等。

- **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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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：

此报告旨为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 2022 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
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

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