

行业月度点评

医疗器械

人工关节集采续约 1 号文发布，机制进一步完善

2024 年 03 月 05 日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
医疗器械	13.59	-8.40	-16.74
沪深 300	12.14	3.05	-13.68

龙靖宁

分析师

执业证书编号:S0530523120001  
longjingning@hncshasing.com

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
迈瑞医疗	7.92	37.58	9.76	30.49	11.59	25.68	买入
心脉医疗	4.31	43.39	5.71	32.75	7.44	25.14	买入
福瑞股份	0.37	129.78	0.38	126.37	0.65	73.88	增持
维力医疗	0.57	19.53	0.62	17.95	0.82	13.57	增持
澳华内镜	0.16	381.31	0.65	93.86	1.04	58.66	增持

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 行情回顾: 上周医药生物(申万)板块涨幅为 12.25%, 在申万 32 个一级行业中排名第 11 位, 医疗器械(申万)板块涨幅为 11.42%, 在 6 个申万医药二级子行业中排名第 5 位, 跑输医药生物(申万) 0.83 百分点, 跑输沪深 300 指数 0.72 百分点。截止 2024 年 3 月 5 日, 医疗器械板块 PE 均值为 30.66 倍, 在医药生物 6 个二级行业中排名第 1, 相对申万医药生物行业的平均估值溢价 20.26%, 相较于沪深 300、全部 A 股溢价 195.68%、136.01%。
- 人工关节集采续约 1 号文发布, 机制进一步完善。2 月 23 日, 国家组织高值医用耗材集中采购办公室发布《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告(第 1 号)》。相较人工关节初次集采, 此次集采续约设置保底规则, 在保证公平竞争、保持竞争强度、去除虚高价格空间前提下, 基于首轮集采中选价并适当考虑首轮集采时不同产品系统类别竞争强度差异, 促进更多价格低于一定水平的企业中选, 增强预期稳定性, 不受拟中选规则一中入围企业数量的限制, 有利于院内产品的供给稳定, 满足临床各类需求; 但采购量分配仍倾向于中选排名靠前(即报价较低)的企业, 且低价企业分配量占医疗机构协议采购量比例更高。分配剩余量时, 医疗机构虽有一定自主权, 但原则上将对中选顺位靠前的企业予以倾斜, 对中选顺位靠后的企业适当约束。
- 投资建议: 集采规则趋于成熟, 我们认为具备临床价值的创新产品可在集采下快速放量, 国产品牌有望凭借供应链优势、性价比与本土临床创新在竞争中扩大市场份额, 加速实现进口替代, 并实现集中度提升, 我们看好具备自主创新能力与出海能力的医疗器械研发平台化厂家, 如迈瑞医疗、心脉医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光等; 同时在全民健康意识增强、人均收入持续增多背景下, 我们关注疫情后期消费产品的需求复苏, 建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创新型企业爱博医疗、家用器械企业鱼跃医疗等。
- 风险提示: 行业竞争加剧, 集采政策变化, 政策力度不及预期等。

## 内容目录

1 行情回顾.....	3
2 行业观点：人工关节集采续约 1 号文发布，机制进一步完善.....	6
3 重点行业及公司动态.....	7

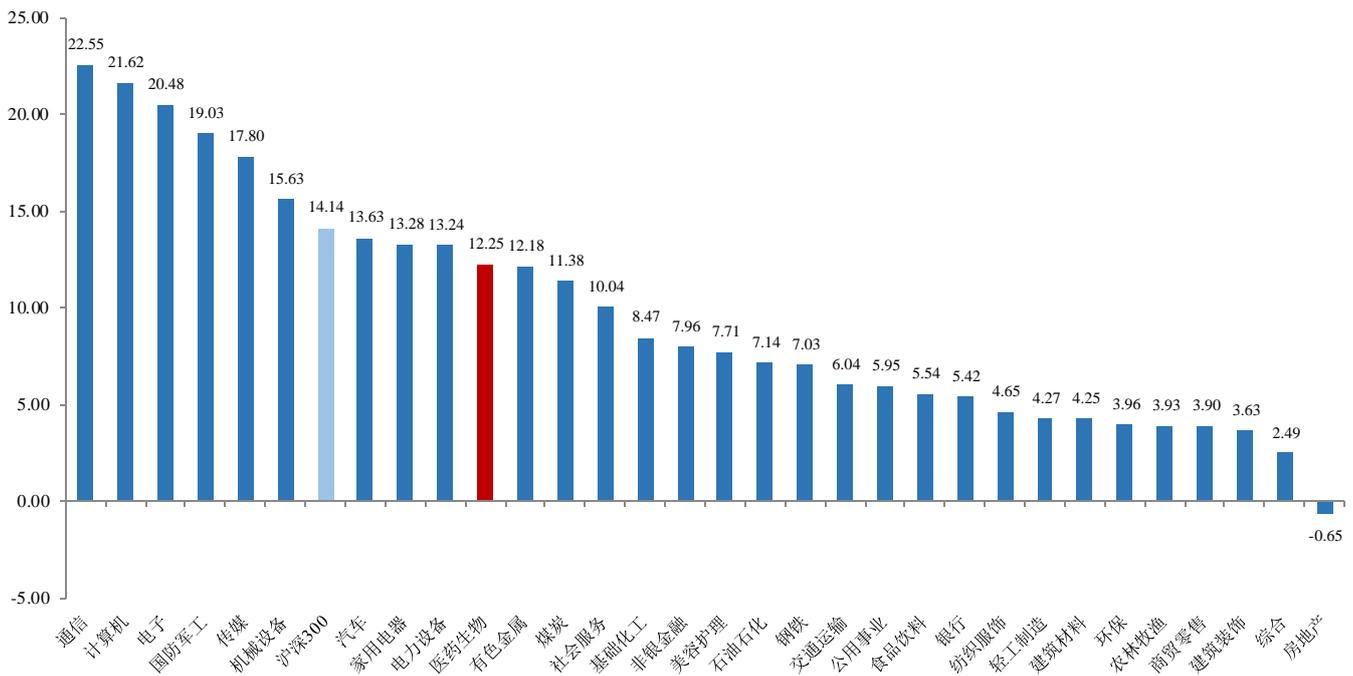
## 图表目录

图 1：近一月申万一级子行业涨跌幅（%）.....	3
图 2：近一月医药申万二级子行业涨跌幅（%）.....	3
图 3：近一月医药生物子行业估值情况.....	4
图 4：医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值.....	5
图 5：医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率.....	5
图 6：2019 年以来医疗器械成交额及其占医药生物总成交额比例.....	5
图 7：近一月陆股通持股比例变化靠前公司.....	6
图 8：陆股通持股市值前十公司（亿元）（至 3 月 5 日）.....	6
表 1：近一月医疗器械板块涨跌幅靠前公司.....	4

## 1 行情回顾

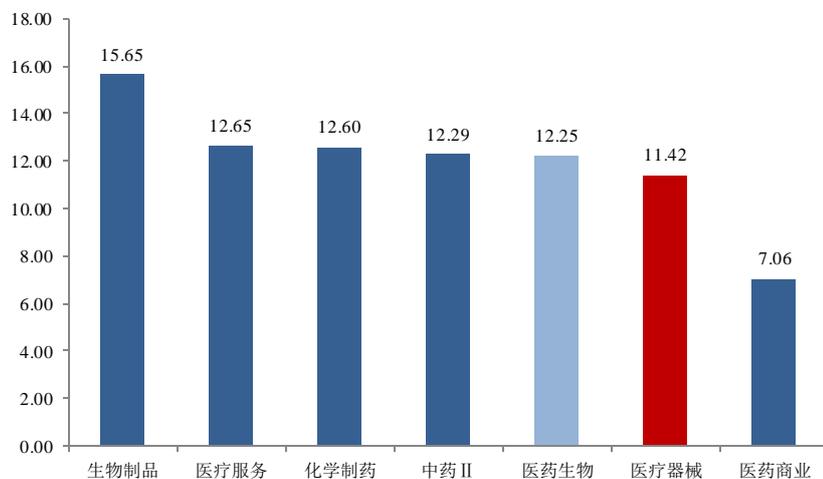
近一月（统计期间为 2024 年 2 月 5 日-2024 年 3 月 5 日），医药生物（申万）板块涨幅为 12.25%，在申万 32 个一级行业中排名第 11 位，分别跑输沪深 300、上证指数、深证成指、创业板指 0.89、0.38、5.65、7.02 百分点；医疗器械（申万）板块涨幅为 11.42%，在 6 个申万医药二级子行业中排名第 5 位，跑输医药生物（申万）0.83 百分点，跑输沪深 300 指数 0.72 百分点。

图 1：近一月申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

图 2：近一月医药申万二级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

近一月伴随市场情绪回暖，板块内标的普涨，涨跌幅排名靠前的个股有万泰生物（46.41%）、福瑞股份（45.52%）、艾德生物（39.27%）、健帆生物（33.82%）、鹿得医疗（29.29%）；跌幅排名靠前的个股有阳普医疗（-6.86%）、尚荣医疗（-5.82%）、爱朋医疗（-3.98%）、南卫股份（-3.72%）、正川股份（-3.37%）。

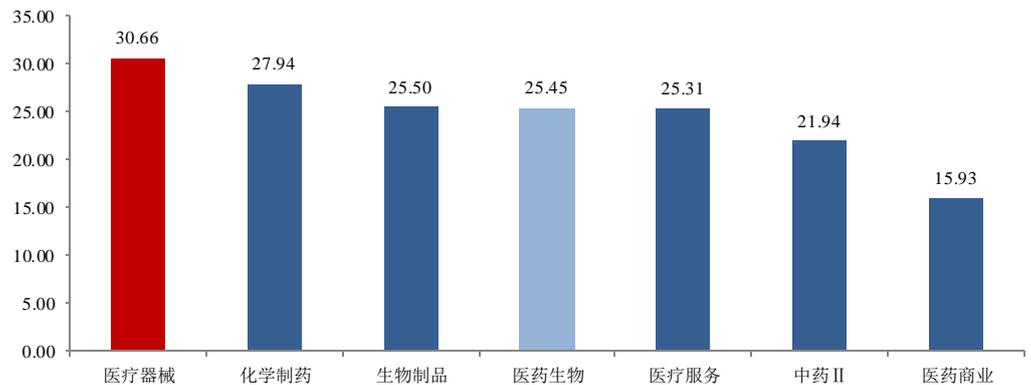
表 1：近一月医疗器械板块涨跌幅靠前公司

代码	名称	涨幅（%）	代码	名称	跌幅（%）
603392.SH	万泰生物	46.14	300289.SZ	利德曼	0.00
300049.SZ	福瑞股份	45.52	688217.SH	睿昂基因	-2.36
300685.SZ	艾德生物	39.27	688067.SH	爱威科技	-2.37
300529.SZ	健帆生物	33.82	872925.BJ	锦好医疗	-2.42
832278.BJ	鹿得医疗	29.29	688607.SH	康众医疗	-2.43
603658.SH	安图生物	27.95	603976.SH	正川股份	-3.37
300406.SZ	九强生物	26.46	603880.SH	南卫股份	-3.72
688108.SH	赛诺医疗	25.90	300753.SZ	爱朋医疗	-3.98
688358.SH	祥生医疗	24.23	002551.SZ	尚荣医疗	-5.82
300653.SZ	正海生物	22.96	300030.SZ	阳普医疗	-6.86

资料来源：同花顺，财信证券

截止 2024 年 3 月 5 日，医疗器械板块 PE（TTM，整体法，剔除负值，下同）均值为 30.66 倍，在医药生物 6 个二级行业中排名第 1，申万医药生物板块 PE 为 25.45 倍；医疗器械板块相对申万医药生物行业的平均估值溢价 20.26%，相较于沪深 300、全部 A 股溢价 195.68%、136.01%。

图 3：近一月医药生物子行业估值情况



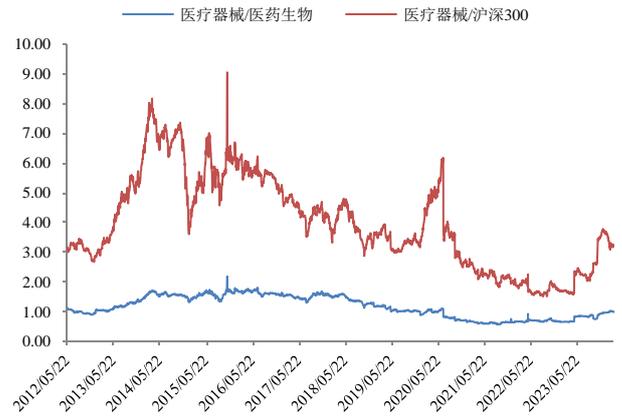
资料来源：同花顺，财信证券

图 4：医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值



资料来源：同花顺，财信证券

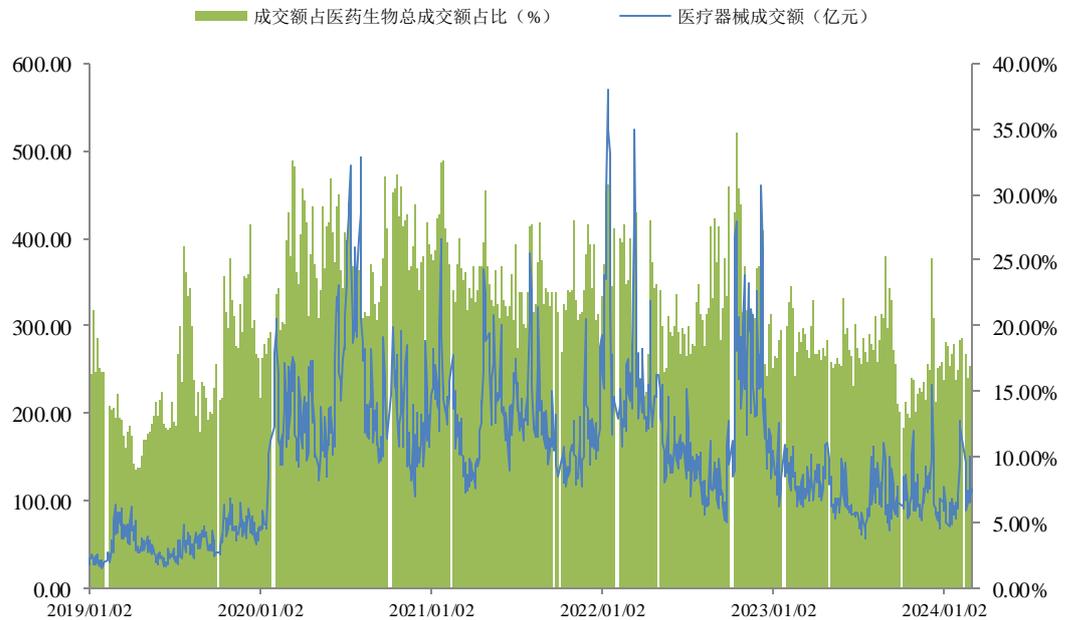
图 5：医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率



资料来源：同花顺，财信证券

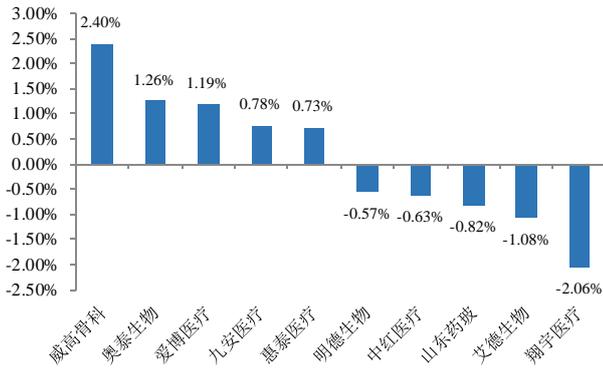
近一月，医疗器械行业市场成交额占医药生物总成交额比例为 16.78%，医药行业公募基金持股 3482.54 亿元，其中医疗器械持股 993.39 亿元，占比为 28.52%。个股方面，医疗器械板块持股市值前五名分别为迈瑞医疗、新产业、联影医疗、山东药玻、鱼跃医疗，近一周持股比例净增前五为威高骨科、奥泰生物、爱博医疗、九安医疗、惠泰医疗，持股比例净减前五为翔宇医疗、艾德生物、山东药玻、中红医疗、明德生物。

图 6：2019 年以来医疗器械成交额及其占医药生物总成交额比例



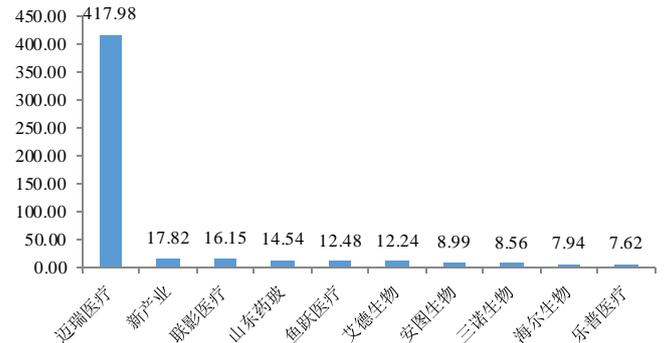
资料来源：同花顺，财信证券

图 7：近一月陆股通持股比例变化靠前公司



资料来源：同花顺，财信证券

图 8：陆股通持股市值前十公司（亿元）（至 3 月 5 日）



资料来源：同花顺，财信证券

## 2 行业观点：人工关节集采续约 1 号文发布，机制进一步完善

2 月 23 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告（第 1 号）》。

**采购产品：**初次置换人工全髋关节（简称髋关节）、初次置换人工全膝关节（简称膝关节），含增材制造技术（即 3D 打印）类产品。定制化增材制造技术产品可自愿参加。

**采购周期：**3 年，以联盟各地区中选结果实际执行日起计算。

**参与机构：**联盟地区有使用人工关节的公立医疗机构，含军队医疗机构；医保定点社会办医疗机构在承诺遵守本次集采规定的前提下，按所在省（区、市）的相关规定参加。

**竞价单元：**（1）**A 组：**根据医疗机构需求量由多到少依次排序，取该产品系统类别累计需求量前 85%（含）且能供应全国所有地区的企业。且企业申报的陶瓷-聚乙烯类髋关节产品系统、合金-聚乙烯类髋关节产品系统的髋臼内衬至少有一个产品系统具备高交联聚乙烯或高交联聚乙烯（含抗氧化剂）材质；（2）**B 组：**不满足上述条件者进入 B 组。

**意向采购量及剩余量：**医疗机构结合临床历史使用状况、医疗技术进步等因素，填报采购需求量，联采办公室汇总采购需求量后按一定比例形成意向采购量。中选产品系统未分配的意向采购量及非中选产品系统的意向采购量共同组成剩余量。

**拟中选规则：**（1）**规则一：**竞价单元内以产品系统类别开展竞价，价格从高到低产生拟中选企业。（2）**规则二：**未按规则一拟中选的企业，采用适当方式，基于首轮集采中选价并适当考虑首轮集采时不同产品系统类别竞争强度差异，促进更多价格低于一定水平的企业中选，不受拟中选规则一中入围企业数量的限制。

**分量规则：**（1）**分基础量：**中标价格从低至高排序，梯度分量；（2）**分剩余量：**医疗机构按一定规则自主分配，剩余量可在同产品系统类别跨 A、B 竞价单元分配。

**集采机制进一步完善,采购量分配向报价较低的企业倾斜。**相较人工关节初次集采,此次集采续约设置保底规则,在保证公平竞争、保持竞争强度、去除虚高价格空间前提下,基于首轮集采中选价并适当考虑首轮集采时不同产品系统类别竞争强度差异,促进更多价格低于一定水平的企业中选,增强预期稳定性,不受拟中选规则一中入围企业数量的限制,有利于院内产品的供给稳定,满足临床各类需求;但采购量分配仍倾向于中选排名靠前(即报价较低)的企业,且低价企业分配量占医疗机构协议采购量比例更高,分配剩余量时,医疗机构虽有一定自主权,但原则上将对中选顺序靠前的企业予以倾斜,对中选顺序靠后的企业适当约束。

集采已经进入“常态化”、“制度化”的发展阶段,对于部分产品毛利率较低或者规模较小的企业,集采对业务冲击较大,影响了其盈利能力和生存空间;但对于产品线和平台比较完整的企业而言,有望在原有市场份额得以保留的同时,凭借较灵活的报价策略、全面的产品供给及服务抢占市场,进一步提升市占率,建议关注国产骨科耗材企业大博医疗、春立医疗、迈瑞医疗等。

**投资建议:**集采规则趋于成熟,我们认为具备临床价值的创新产品可在集采下快速放量,国产品牌有望凭借供应链优势、性价比与本土临床创新在竞争中扩大市场份额,加速实现进口替代,并实现集中度提升,我们看好具备自主创新能力与出海能力的医疗器械研发平台化厂家,如迈瑞医疗、心脉医疗、维力医疗、福瑞股份、澳华内镜、海泰新光等;同时在全民健康意识增强、人均收入持续增多背景下,我们关注疫情后期消费产品的需求复苏,建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创新型企业爱博医疗、家用器械企业鱼跃医疗等。

**风险提示:**行业竞争加剧,集采政策变化,政策力度不及预期等。

### 3 重点行业及公司动态

**爱博医疗: 2023 年度公司实现营业总收入 9.51 亿元, 同比增长 64.18%**

2月6日,公司发布业绩快报称,2023年度公司实现营业总收入9.51亿元,同比增长64.18%;实现归母净利润3.04亿元,同比增长30.83%。报告期内公司人工晶状体和角膜塑形镜销量持续增长,以及公司隐形眼镜业务快速拓展,带动收入、净利润增长。主营业务中,“普诺明”等系列人工晶状体收入同比增长40%以上,“普诺瞳”角膜塑形镜收入同比增长25%以上,同时视力保健产品(隐形眼镜及隐形眼镜护理产品等)快速增长,收入占比超过15%。

本期净利润增速低于收入增速,主要在于公司隐形眼镜业务处于快速扩张初期,受规模效应、产线调试及品牌营销等影响,前期盈利能力较弱。此外,随着2023年年初市场逐步恢复,公司加大了产品推广力度和品牌营销活动,加上蓬莱生产基地产能尚需逐步释放,综合影响了净利润增速。

### 伟思医疗：取得磁刺激仪医疗器械注册证

2月6日公司公告，公司于近日收到了由江苏省药品监督管理局颁发的1项《医疗器械注册证》，产品名称为磁刺激仪，适用范围为用于人体中枢神经刺激和外周神经刺激，可用于神经电生理检查、康复科神经功能评定和神经科运动功能评定及治疗研究；配合药物，进行神经疾病引起的失眠、性症状的辅助治疗。MagNeuro ONE系列产品在传统经颅磁刺激仪的基础上，引入了脑部磁共振相关医学影像处理分析软件，可实现经颅磁刺激治疗自动阈值检测、靶点精准定位、实时随动等特点，从而进一步提升刺激靶点和刺激剂量的智能精准化水平。

### 广东省医疗保障局：关于做好“港澳药械通”医疗服务价格项目有关工作的通知

2月18日，广东省医保局发布《广东省医疗保障局关于做好“港澳药械通”医疗服务价格项目有关工作的通知》自2024年3月1日起实施，有效期5年。

“港澳药械通”医疗服务价格项目实行备案管理。“港澳药械通”医疗服务价格项目在指定医疗机构使用。卫生健康部门确定的指定医疗机构备案后的“港澳药械通”医疗服务价格项目可在本机构中使用，不纳入广东省基本医疗服务和市场调节价服务价格项目目录管理，由医疗机构和患者按自费单独结算。指定医疗机构和备案项目依托的“港澳药械通”医疗器械以药监部门批准的实施范围为准，中止使用授权或逾期未续的，备案的“港澳药械通”医疗服务价格项目自动失效。

### 翔宇医疗：2023年归母净利润同比增长82.96%至2.3亿元

2月21日，翔宇医疗发布业绩快报，2023年度公司实现营业总收入7.45亿元，同比增长52.46%；实现归母净利润2.30亿元，同比增长82.96%。报告期内，公司重视新产品研发、丰富康复产品线，同时加强营销网络布局和营销体系建设，随着影响经济发展的因素解除以及康复医疗市场需求的增长，报告期内实现公司销售订单增长，并带动公司净利润快速增长。

### 祥生医疗：2023年实现营业收入4.9亿元，同比增长28.67%

2月25日公司披露2023年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入4.9亿元，同比增长28.67%；实现归母净利润1.55亿元，同比增长46.58%。报告期内业绩增长主要系公司积极布局海外营销网络，持续推进海外渠道建设等工作，实现公司海外业务稳健增长，进而带动净利润增长所致。

### 宁夏医保局：心脏固定器等30种医用耗材纳入医保支付范围

2月26日，宁夏医保局印发了《关于将部分诊疗项目和医用耗材纳入医保支付范围的通知》，将1个诊疗项目和7大类30类型医用耗材纳入各级医疗机构基本医疗保险支付范围，3月1日起正式实施。将心脏固定器等9类手术器材类、关节镜套管1类腔镜内窥镜器材类、软组织固定钉等3类植入材料类、射频消融针等2类传导材料类、起搏器输送管鞘等10类介入材料类、胆管(道)引流管等4类管套容器过滤器材类、等离子

手术刀头 1 类其它医用器材类医用耗材纳入了各级医疗机构医保医用耗材支付范围。

### **联影医疗：2023 年实现营业总收入约 114.1 亿元，同比增长 23.52%**

2 月 28 日，联影医疗发布 2023 年度业绩快报公告。公司 2023 年实现营业总收入约 114.1 亿元同比增长 23.52%；实现归母净利润约为 19.74 亿元，同比增长 19.21%；实现归母扣非净利润约为 16.65 亿元，同比增长 25.38%。报告期内，公司持续推进技术创新与产品深度融合，通过加大对新产品和新技术的研发投入，成功推出了多款创新型产品，在巩固了现有市场地位的同时，也为开拓新市场打下良好基础。

### **“两高一部”发布《关于办理医保骗保刑事案件若干问题的指导意见》**

3 月 1 日，最高人民法院、最高人民检察院、公安部联合召开新闻发布会，发布“两高一部”《关于办理医保骗保刑事案件若干问题的指导意见》暨“两高”关于依法惩治医保骗保犯罪典型案例（以下简称“《指导意见》”）。

《指导意见》进一步明确医保骗保犯罪定罪处罚、法律适用、政策把握、办案要求及有关工作制度机制等相关问题，文件从印发之日起施行。

其中要求依法从严惩处医保骗保犯罪，重点打击幕后组织者、职业骗保人等，明确从严从重处罚和从宽处罚的情形，强化全链条惩治医保骗保相关犯罪，加大财产刑的力度，规范罚金刑适用，从严掌握缓刑适用，统一法律适用标准和司法裁判尺度，确保“三个效果”的统一。

此外，建立健全协同配合机制。规范健全行刑衔接机制，建立健全前期调查、立案侦查、审查起诉、审判执行等协作办案机制。强化公安、检察、法院能动履职，充分运用“三书一函”助力医保骗保违法犯罪系统治理、源头治理，健全完善防范医保骗保违法犯罪长效机制。

### **明德生物：拟 1.75 亿元—3.5 亿元回购公司股份**

3 月 1 日晚间公告，公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购资金总额不低于 1.75 亿元，不超过 3.5 亿元，回购价格不超过 23 元/股。此次回购股份计划分为两部分。其中，拟用于员工持股计划或股权激励的资金总额为 0.75 亿元-1.5 亿元；拟用于维护公司价值及股东权益的资金总额为 1 亿元至 2 亿元。

### **赛诺医疗：HT Supreme 药物洗脱支架系统获中国香港注册证**

3 月 4 日公告，公司于 2022 年 9 月向中国香港卫生署医疗器械科(简称“MDD”)递交了公司 HT Supreme 药物洗脱支架系统的注册申报资料。公司于近日收到 MDD 通知，公司 HT Supreme 药物洗脱支架系统获得 MDD 的批准。HT Supreme<sup>TM</sup> 药物涂层冠状动脉支架系统适用于改善因原发冠状动脉病变部位(长度≤40 毫米)而导致的症状性心脏病患的冠状动脉管腔直径，其中参考血管直径为 2.25 毫米至 5.00 毫米。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438