

## 医药生物

### 人工关节国采续约报量启动，关注提价及国产份额提升机会

#### 投资要点：

#### ➤ 人工关节国采续约报量启动，关注提价及国产份额提升机会。

人工关节国家集中带量采购启动续标，较之首轮人工关节国家集采，本轮在规则上主要差异在于：1) 含增材制造技术类产品；2) 设置兜底规则；3) 带量采购周期延长至3年。参考冠脉支架国采续约提价，预计人工关节续约或出现价格缓和。我们认为续约规则下给予更多企业参与机会：首轮国采中，春立医疗的膝关节产品未中标，在新一轮续约情况下，公司膝关节产品将重新进入集采市场份额的争夺中。国产厂商产品种类日渐丰富的情况下，新增产品接受该企业同产品系统类别中选价，将同样视为中选产品，可进行挂网销售，建议关注国产份额提升机会。

**建议关注：春立医疗、爱康医疗、威高骨科、大博医疗等。**

#### ➤ 本周行情

本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后。本周（3月4日-3月8日）生物医药板块下跌2.18%，跑输沪深300指数2.38pct，跑输创业板指数1.26pct，在30个中信一级行业中排靠后。本周中信医药生物子板块除中药饮片（上涨1.00%）、中成药（微涨0.09%）外均下跌，其中跌幅前三的为医疗服务、化学原料药和生物医药，分别下跌5.21%、3.08%和2.65%。

#### ➤ 投资建议

关注业绩表现良好的公司，关注超跌具有边际变化的板块和公司，以及超跌负面影响见底静待利好的公司。

1、器械板块：关注化学发光，集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙等国产企业；电生理板块，国产厂商放量周期建议关注微电生理、惠泰医疗；超跌小市值便携超声龙头祥生医疗；

2、生物制品：建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物；

3、药品：精麻类（建议关注恩华药业），重组凝血八因子（建议关注神州细胞），建议关注智翔金泰；

4、医疗服务：建议关注固生堂、ICL（建议关注金域医学）。

5、中药：建议关注九典制药（化药贴膏）、羚锐制药（中药贴膏）等

6、生命科学上游：建议关注奥浦迈、药康生物；

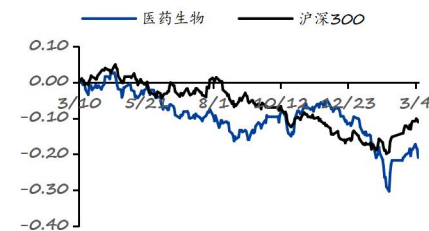
7、其他：药用玻璃（建议关注山东药玻）。

#### ➤ 风险提示

技术迭代风险、研发风险，业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：盛丽华(S0210523020001)

SLH30021@hfzq.com.cn

分析师：刘佳琦(S0210523090003)

LJQ3653@hfzq.com.cn

### 相关报告

1、医药生物行业周报（2.26-3.1）：关注业绩催化以及超跌反弹的机会——2024.03.03

2、美国医疗行业系列研究（一）——从支出结构和支付体系出发：美国医疗体系有何特点？——2024.02.27

3、医药生物行业周报（2.19-2.23）：关注业绩以及超跌反弹的机会——2024.02.25



## 正文目录

1 人工关节国采续约报量启动，关注提价及国产份额提升机会 .....	3
2 本周医药行情回顾 .....	4
2.1 行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后。 .....	4
2.2 医药板块整体估值下降，溢价率下降 .....	5
2.3 陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降 .....	6
3 行业重点事件 .....	7
4 重点公司动态更新 .....	8
4.1 本周重要公司公告 .....	8
4.2 拟上市公司动态 .....	9
5 行业观点和投资建议 .....	9
6 风险提示 .....	10

## 图表目录

图表 1： 首轮人工关节国家集采产品中标情况 .....	4
图表 2： 本周中信医药指数走势 .....	5
图表 3： 本周生物医药子板块涨跌幅 .....	5
图表 4： 本周中信各大子板块涨跌幅 .....	5
图表 5： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率 .....	6
图表 6： 2010 年至今医药各子行业估值变化情况 .....	6
图表 7： 北上资金陆港通持股市值情况（亿元） .....	7
图表 8： 北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元） .....	7
图表 9： 南下资金港股通持股市值情况（亿港元） .....	7
图表 10： 南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元） .....	7
图表 11： 本周重要公司公告 .....	8
图表 12： 拟上市公司动态 .....	9

## 1 人工关节国采续约报量启动，关注提价及国产份额提升机会

2月23日，《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告（第1号）》发布后，我国人工关节国家集中带量采购启动续标，各省陆续开展接续采购需求量填报工作。较之首轮人工关节国家集采，本轮在规则上主要差异在于：

1) **含增材制造技术类产品。**本轮集中带量采购产品为初次置换人工全髋关节（以下简称髋关节）、初次置换人工全膝关节（以下简称膝关节），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。

我们认为或将提升医院报量环节的需求量，使更多病患获益。

2) **设置兜底规则，给予更多企业参与机会。**

本轮集采对中选规则二做出细化：针对未按规则一获得拟中选资格的有效申报企业，采用适当方式，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。

本轮集采对新增产品做出细化：采购周期内，如中选企业未申报或新获批的产品系统接受该企业同产品系统类别中选价，由企业向联合采购办公室申请，可作为中选产品系统挂网；如未中选企业或新获批企业的产品系统接受同产品系统类别最高中选价，由企业向联合采购办公室申请后挂网，不作为非中选产品系统统计，并允许其在下一年度采购协议期按中选产品系统挂网；如中选产品注册证更新，中选资格及中选价格维持不变。

3) **带量采购周期延长。**本轮接续采购周期为3年。

**参考冠脉支架国采续约提价，预计人工关节续约或出现价格缓和。**国家冠脉支架首次集采时价格由1.3万元降至700元左右；2022年11月续采开标，拟中标均价为818元，终端价格区间在730-848元（含伴随服务费），产品中标价有所上浮。首轮人工关节国采终端价降幅情况为，拟中选髋关节平均价格从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，平均降价82%。我们预计本轮人工关节续约或将出现价格缓和。

**我们认为续约规则下给予更多企业参与机会。**首轮国采中，春立医疗的膝关节产品未中标，在新一轮续约情况下，公司膝关节产品将重新进入集采市场份额的争夺中。国产厂商产品种类日渐丰富的情况下，新增产品接受该企业同产品系统类别中选价，将同样视为中选产品，可进行挂网销售，建议关注国产份额提升机会。

图表 1：首轮人工关节国家集采产品中标情况

厂商	陶瓷-陶瓷			陶瓷-聚乙烯			合金-聚乙烯			膝关节		
	中标情况	中标价格(元)	首年意向采购量	中标情况	中标价格(元)	首年意向采购量	中标情况	中标价格(元)	首年意向采购量	中标情况	中标价格(元)	首年意向采购量
爱康医疗	√	6896	15364	√	6290	23905	√	6730	6648	√	4599	30933
春立医疗	√	8000	21138	√	7900	10372	√	8110	5056	×	-	-
威高骨科	√	7521-7527	8309	√	6628-6715	16600	√	6706-7289	3843	√	4914-5233	14873
天津正天	√	9920	10634	√	8480	10238	√	无公开数据	2981	√	4416	14421
联合骨科	√	7998	1894	√	无公开数据	3407	√	无公开数据	530	√	4995	4129
史赛克	×	-	-	√	5519	6114	√	4160	140	√	5527	7505
捷迈邦美	√	7987	15577	√	6987	13446	√	4987	980	√	5799	36341
强生	√	8106	14998	√	8006	16044	√	8206	2263	√	7199	28469
林克骨科	√	8506	21318	√	8500	10965	×	-	-	×	-	-
施乐辉	×	-	-	√	6990	11425	√	6346	2058	√	5480	25901

数据来源：春立医疗招股书，华福证券研究所

建议关注：春立医疗、爱康医疗、威高骨科、大博医疗等。

## 2 本周医药行情回顾

### 2.1 行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后。

行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后。本周（3月4日-3月8日）生物医药板块下跌2.18%，跑输沪深300指数2.38pct，跑输创业板指数1.26pct，在30个中信一级行业中排靠后。本周中信医药生物子板块除中药饮片（上涨1.00%）、中成药（微涨0.09%）外均下跌，其中跌幅前三的为医疗服务、化学原料药和生物医药，分别下跌5.21%、3.08%和2.65%。

中药饮片板块涨幅较大的个股为新天药业（+10.01%）、华森制药（+7.38%）和ST康美（+1.06%），跌幅较大的个股为长药控股（-4.18%）。

#### 跌幅较大的子板块中：

医疗服务板块跌幅较大的个股为奥浦迈（-14.19%）、美迪西（-9.85%）和澳洋

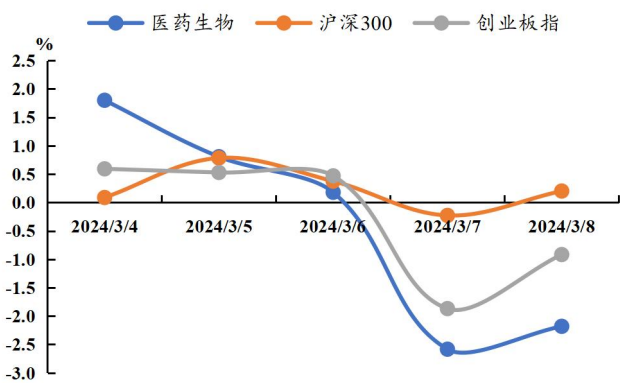


健康 (-8.43%)，涨幅较大的个股为南华生物 (+13.88%)、创新医疗 (+12.36%) 和三博脑科 (+8.08%)。

生物医药板块跌幅较大的个股为赛托生物 (-8.76%)、东宝生物 (-8.36%)、沃森生物 (-7.24%)，涨幅较大的个股为圣诺生物 (+10.95%)、兴齐眼药 (+7.44%) 和 ST 交昂 (+4.78%)。

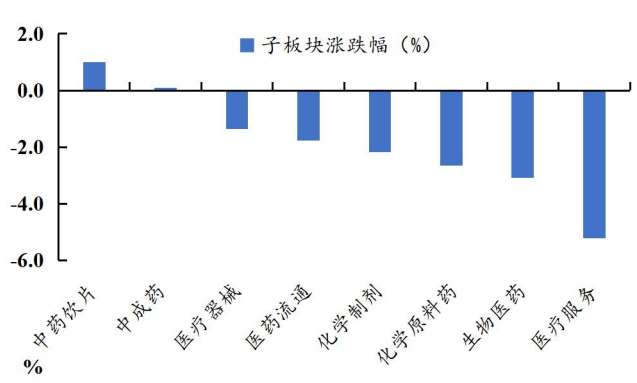
化学原料药板块跌幅较大的个股为健友股份 (-12.05%)、键凯科技 (-9.41%)、和海创药业 (-7.29%)，涨幅较大的个股为润都股份 (+27.94%)、新开源 (+10.53%) 和诚达药业 (+8.64%)。

图表 2：本周中信医药指数走势



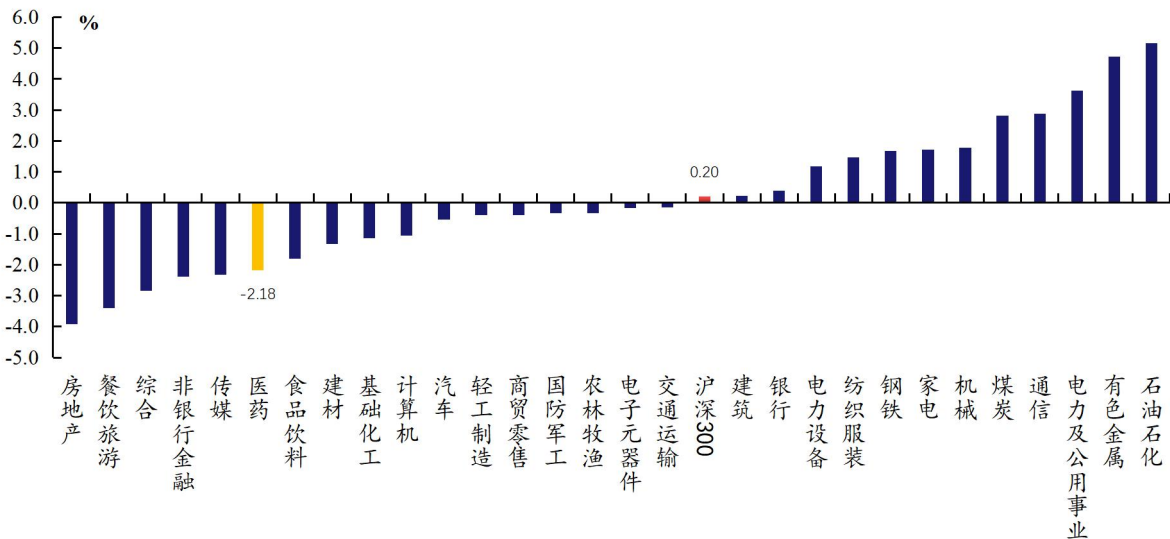
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 3：本周生物医药子板块涨跌幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 4：本周中信各大子板块涨跌幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

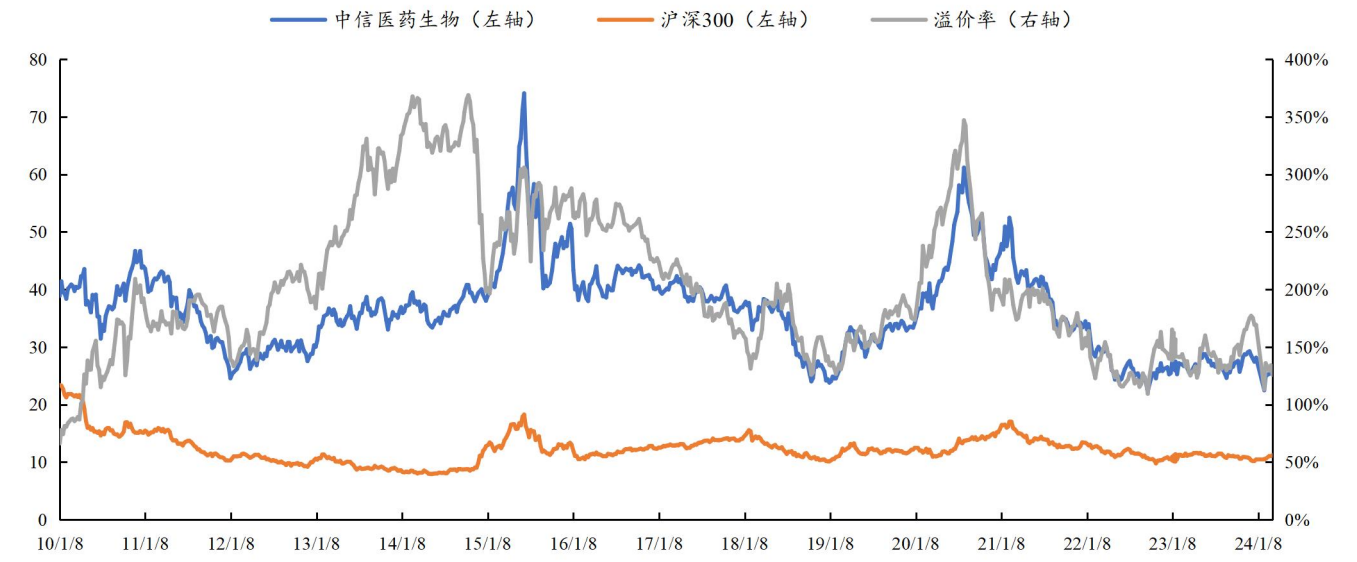
## 2.2 医药板块整体估值下降，溢价率下降

医药板块整体估值下降，溢价率下降。截止 2024 年 3 月 8 日，医药板块整体估值 (历史 TTM，整体法，剔除负值) 为 25.28，较上周下降 0.52。医药行业相对沪深

300 的估值溢价率为 125.71%，环比下降了 8.24pct。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。

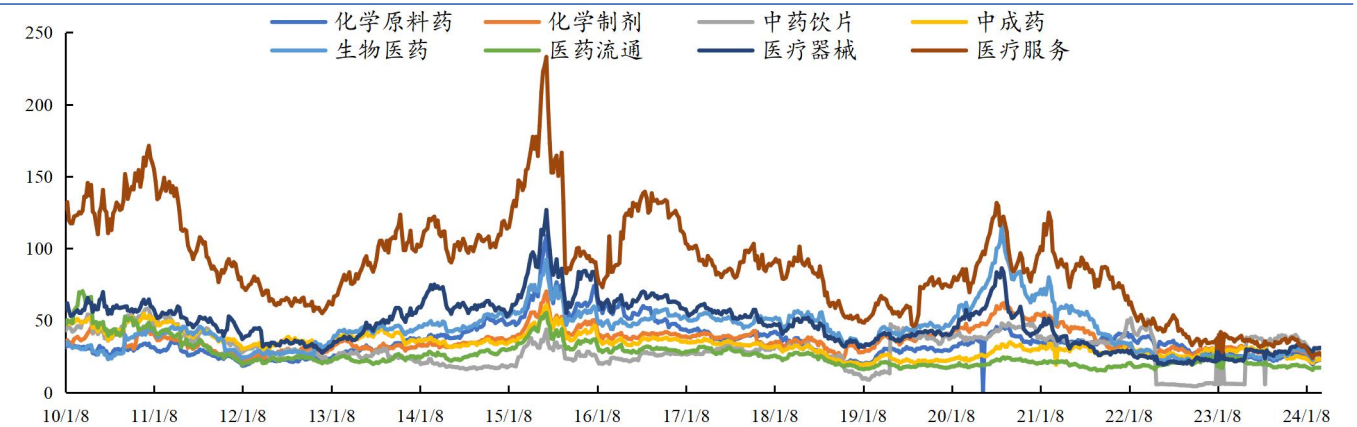
本周医药子板块除中药饮片、中成药外均下跌。子行业市盈率方面，中药饮片、医疗器械和化学制剂板块居于前三位。本周医药子板块除中药饮片、中成药外均下跌，其中医疗服务、生物医药和化学制剂跌幅较大，估值分别下跌 1.46、0.78 和 0.55。

图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



数据来源：Wind，华福证券研究所

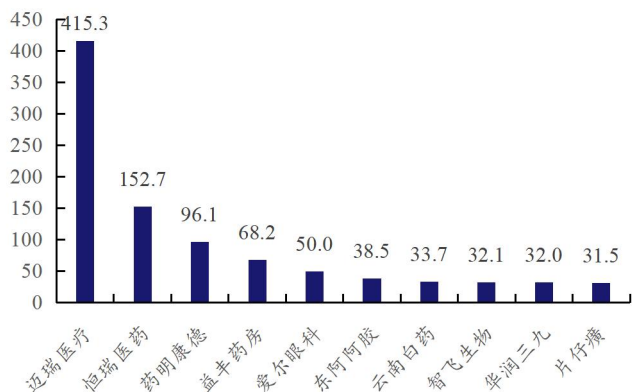
### 2.3 陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降

**北上资金：**A 股医药股整体，截至 2024 年 3 月 8 日，陆港通医药行业投资 1731.06 亿元，相对 2024 年 3 月 1 日环比下降了 42.83 亿元；医药持股占陆港通总资金的 9.58%，占比环比下降 0.22pct。子板块方面，本周医疗器械（34.43%）、中药（13.50%）和化学制药（20.07%）占比上升，医疗服务（14.55%）、医药商业（8.17%）和生物制

品 (9.28%) 占比下降。

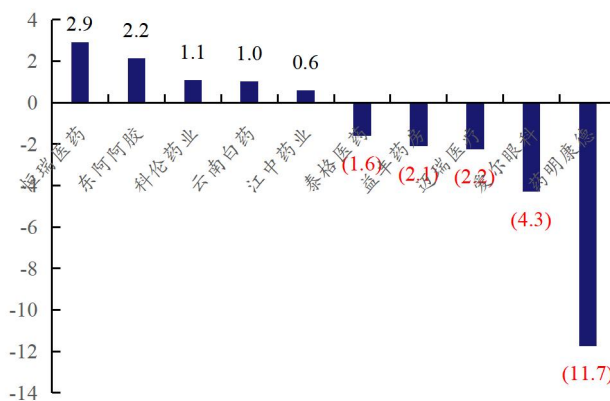
个股方面，A 股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、益丰药房和爱尔眼科。净增持金额前三为恒瑞医药、东阿阿胶和科伦药业；净减持金额前三为药明康德、爱尔眼科和迈瑞医疗。

图表 7：北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)



数据来源：iFind，华福证券研究所

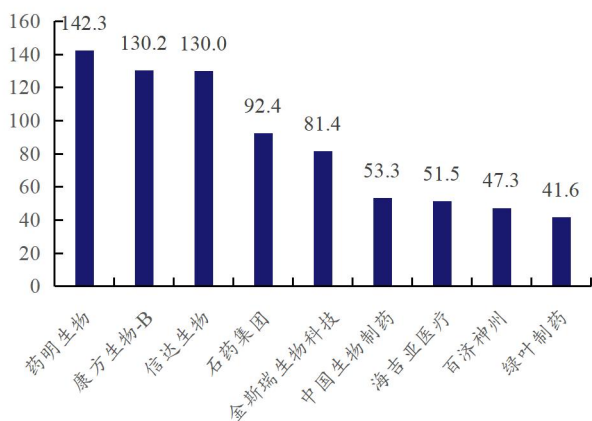
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)



数据来源：iFind，华福证券研究所

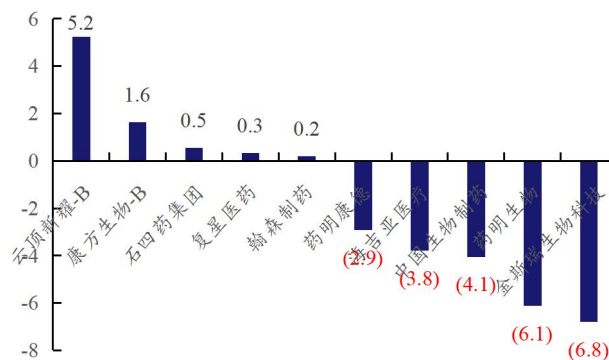
南下资金：H 股医药股持股市值前五为药明生物、康方生物-B、信达生物、石药集团和金斯瑞生物科技。净增持金额前三为云顶新耀-B、康方生物-B 和石四药集团；净减持金额前三为金斯瑞生物科技、药明生物和中国生物制药。

图表 9：南下资金港股通持股市值情况 (亿港元)



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 10：南下资金港股通本周持股市值变化 (亿港元)



数据来源：iFind，华福证券研究所

### 3 行业重点事件

3 月 2 日，国家医保局、教育部、国家卫生健康委等五部门发布通知，开展儿童参加基本医疗保险专项行动。提出各级医保、教育、卫生健康、妇联等部门和单位，要切实加大参保宣传动员力度，提出力争至 2024 年底，80% 以上新生儿在出生当年参保。《通知》从加大儿童参保动员力度、优化新生儿参保流程、协同优化参保政



策和医疗服务供给、加强部门数据共享、加强督导落实等方面对专项行动作出部署。

3月5日，国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务。政府工作报告提及，提高医疗卫生服务能力。继续做好重点传染病防控。居民医保人均财政补助标准提高30元。促进医保、医疗、医药协同发展和治理。推动基本医疗保险省级统筹，完善国家药品集中采购制度，强化医保基金使用常态化监管，落实和完善异地就医结算。深化公立医院改革，以患者为中心改善医疗服务，推动检查检验结果互认。着眼推进分级诊疗，引导优质医疗资源下沉基层，加强县乡村医疗服务协同联动，扩大基层医疗卫生机构慢性病、常见病用药种类。加快补齐儿科、老年医学、精神卫生、医疗护理等服务短板。促进中医药传承创新，加强中医优势专科建设。深入开展健康中国行动和爱国卫生运动，筑牢人民群众健康防线。

## 4 重点公司动态更新

### 4.1 本周重要公司公告

图表 11：本周重要公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	公告内容
688301.SH	仁和药业	2024/3/4	产品获批	公司子公司江西闪亮制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于玻璃酸钠滴眼液《药品注册证书》。
000516.SZ	百济神州	2024/3/5	重大事项	公告显示，为整合并优化公司与全资子公司 Pi Health, Ltd. 的资源配置和业务目标，Pi Health Inc. 拟以各方共同认可的 4,179.84 万美元的估值，对公司全资子公司 Pi Health Cayman 进行吸收合并，公司将直接持有 Pi Health 相应股权，同时 Pi Health 将引入外部投资人共同推动其在医疗健康行业开发软件、分析和研究解决方案方面进行进一步的经营，公司关联方将参与本次交易，本次交易中公司、关联方及其他投资人的股份认购价格相同。
301087.SZ	可孚医疗	2024/3/5	股权激励	公司发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票总计 663.30 万股，约占本激励计划草案公告时公司总股本 20,923.825 万股的 3.17%。其中，首次授予限制性股票数量 633.30 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 20,923.825 万股的 3.03%，占本激励计划拟授予权益总额的 95.48%；预留限制性股票数量 30.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 20,923.825 万股的 0.14%，占本激励计划拟授予权益总额的 4.52%。股票来源为公司从二级市场回购的本公司 A 股普通股股票和/或向激励对象定向发行公司 A 股普通股。
300642.SZ	透镜生命	2024/3/5	产品获批	公司全资子公司江西透景生命科技有限公司于近期取得江西省药品监督管理局颁发的自身免疫肝病抗体谱检测试剂盒（流式荧光发光法）医疗器械注册证，赣械注准 20242400032。





300642.SZ	透镜生命	2024/3/5	重大事项	公司于近日完成了新加坡子公司 TELLGEN SINGAPORE PTE. LTD. 的注册登记手续，并取得了新加坡会计与企业管理局（ACRA）颁发的公司注册证书。注册资本为 100 万新加坡元，公司持股 100%。
688289.SH	国药现代	2024/3/6	产品获批	公司孙公司青海生物药品厂有限公司收到中华人民共和国农业农村部签发的《兽药产品批准文号批件》，批准羊败血性链球菌病灭活疫苗（100ml/瓶、250ml/瓶）通过注册。
600529.SH	山东药玻	2024/3/7	重大事项	公司发布关于控股股东部分股份解除质押的公告，公司控股股东山东鲁中投资有限责任公司持有公司股份总数为 129,380,980 股（无限售流通股），占公司总股本比例为 19.50%。本次解除质押后，鲁中投资持有公司股份累计质押数量为 56,320,000 股，占其持股数量的比例为 43.53%，占公司总股本比例为 8.49%。
601607.SH	上海医药	2024/3/7	利润分配	公司执行董事、总裁兼财务总监沈波先生针对公司 2023 年度利润分配预案提议如下：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，建议向全体股东派发现金分红总额按照当年合并归属于上市公司股东净利润的 40% 确定。本报告期不进行资本公积金转增股本。

数据来源：iFind，华福证券研究所

## 4.2 拟上市公司动态

图表 12：拟上市公司动态

时间	公司	状态	简介
2024-03-06	爱迪特(秦皇岛)科技股份有限公司	证监会注册	公司主营业务为口腔修复材料的研发、生产和销售；口腔数字化设备的设计和制造。公司主要产品为口腔修复材料、口腔数字化设备、口腔正畸产品、口腔预防产品。。

数据来源：Wind，iFind，华福证券研究所

## 5 行业观点和投资建议

关注业绩表现良好的公司，关注超跌具有边际变化的板块和公司，以及超跌负面影响见底静待利好的公司。

1、器械板块：关注化学发光，集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙等国产企业；电生理板块，国产厂商放量周期建议关注微电生理、惠泰医疗；超跌小市值便携超声龙头祥生医疗；

2、生物制品：建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物；

3、药品：精麻类（建议关注恩华药业），重组凝血八因子（建议关注神州细胞），建议关注智翔金泰；

4、医疗服务：建议关注固生堂、ICL（建议关注金域医学）。



- 5、中药：建议关注九典制药（化药贴膏）、羚锐制药（中药贴膏）等
- 6、生命科学上游：建议关注奥浦迈、药康生物；
- 7、其他：药用玻璃（建议关注山东药玻）。

## 6 风险提示

技术迭代风险、研发风险、业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn