

医疗器械行业行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

医药组

分析师：袁维（执业 S1130518080002）
 yuan_wei@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）
 heguanzhou@gjzq.com.cn

关节接续采购中选结果公布，国产头部企业中标价格良好

事件

2024年5月21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中选结果公示》，公布了初次置换人工髋关节、初次置换人工膝关节产品接续采购的中标企业排名及中标价格情况。最终共有54家企业中选，相比2021年首次集采增加了10家。预计6月开始将在国内逐步落地实施。

点评

国产头部企业中标价格良好，有望保证稳定利润空间。从公布的中标结果来看，爱康医疗四类关节产品系统类别均在A组成功中标，除合金-聚乙烯类髋关节产品外其他产品中标价格均有提升。其中陶瓷-陶瓷类髋关节产品以7946元中标，较上一轮价格提升15%；陶瓷-聚乙烯类髋关节产品以7041元中标，较上一轮价格提升12%；膝关节产品以5323元中标，较上一轮价格提升16%。

春立医疗四类关节产品系统类别均在A组成功中标，髋关节产品中标价格略有下降，但膝关节以5408元的价格重新中标，未来公司膝关节产品份额有望提升。

威高骨科旗下威高海星和威高亚华2个品牌均获得较好中标结果，除合金-聚乙烯类髋关节产品外其他产品价格也都有一定提升幅度。

企业中标价格差距缩小，长期价格水平有望趋于稳定。本次陶瓷-陶瓷类髋关节产品A组中标价格区间在7901~7987元，陶瓷-聚乙烯类髋关节产品A组中标价格区间在7008~7117元，合金-聚乙烯类髋关节产品A组中标价格区间在5889~5910元，膝关节产品A组中标价格区间在5266~5434元。整体价格水平贴近规则二中选价格线，且企业中标价格差距较小，有利于稳定关节类产品的临床应用及生产供应。

国产企业报量份额显著提升，替代趋势有望延续。从此次接续采购医疗机构报送的各产品系统采购需求量来看，髋关节产品系统年度采购需求量285995个（其中陶瓷-陶瓷类102264个、陶瓷聚乙烯类173303个、合金-聚乙烯类10428个），膝关节产品年度采购需求量295567个。天津正天、爱康医疗、春立医疗、威高骨科等企业报量在各类别中名列前茅，相比首次关节带量采购报量份额有显著提升，未来有望继续凭借产品技术及制造成本等优势扩大份额，国产头部企业替代进口的趋势还将延续。

投资建议

此次人工关节接续采购实施后，头部国产厂商有望维持合理稳定的盈利空间，国内厂商成本及制造端存在一定优势，未来有望在剩余分配量中获得更多份额，国内关节行业国产化率有望进一步提升。未来3年内产品价格将保持相对稳定，行业临床应用及生产供应将保持增长。建议关注院内品牌力领先且生产供应能力较强的头部企业。

重点公司：爱康医疗、春立医疗、威高骨科、大博医疗等

风险提示

产品成本上升风险；行业竞争加剧风险；行业政策变化风险。

关节接续采购中选结果公布，国产头部企业中标价格良好

2024年5月21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中选结果公示》，公布了初次置换人工髋关节、初次置换人工膝关节产品接续采购的中标企业排名及中标价格情况。

最终共有54家企业中选，相比2021年首次集采增加了10家。此次接续采购人工髋关节年度需求量28.6万个，人工膝关节年度需求量29.6万个，合计58.2万个，比2021年首次集采年度需求量增加8.2%。预计6月开始将在国内逐步落地实施。

国产头部企业中标价格良好，有望保证稳定利润空间。从公布的中标结果来看，爱康医疗四类关节产品系统类别均在A组成功中标，除合金-聚乙烯类髋关节产品外其他产品中标价格均有提升。其中陶瓷-陶瓷类髋关节产品以7946元中标，较上一轮价格提升15%；陶瓷-聚乙烯类髋关节产品以7041元中标，较上一轮价格提升12%；膝关节产品以5323元中标，较上一轮价格提升16%。

春立医疗四类关节产品系统类别均在A组成功中标，髋关节产品中标价格略有下降，但膝关节以5408元的价格重新中标，未来公司膝关节产品份额有望提升。

威高骨科旗下威高海星和威高亚华2个品牌均获得较好中标结果，除合金-聚乙烯类髋关节产品外其他产品价格也都有一定提升幅度。

图表1：部分企业此次人工关节接续采购中标情况

公司	中标情况	髋关节（陶瓷-陶瓷）				髋关节（陶瓷-聚乙烯）				髋关节（合金-聚乙烯）				膝关节							
		本次拟中选价格	竞价单元	上一轮中标价格	价格变化（%）	中标情况	本次拟中选价格	竞价单元	上一轮中标价格	价格变化（%）	中标情况	本次拟中选价格	竞价单元	上一轮中标价格	价格变化（%）	中标情况	本次拟中选价格	竞价单元	上一轮中标价格	价格变化（%）	
爱康医疗	中标	7946	A	6890	15%	中标	7041	A	6290	12%	中标	5889	A	6730	-12%	中标	5323	A	4599	16%	
春立医疗	中标	7972	A	8000	0%	中标	7094	A	7900	-10%	中标	5895	A	8110	-27%	中标	5408	A	-	-	
威高骨科	海星	中标	7901	A	7521	5%	中标	7021	A	6628	6%	中标	5908	A	6706	-12%	中标	5343	A	5233	2%
	亚华	中标	7982	A	7527	6%	中标	7093	A	6715	6%	中标	5910	A	7289	-19%	中标	5393	A	4914	10%
天津正天	中标	7927	A	9920	-20%	中标	7008	A	8480	-17%	中标	5896	A	8306	-29%	中标	5360	A	4416	21%	
大博医疗	中标	7956	A	7530	6%	中标	7066	A	6850	3%	中标	5900	A	3000	97%	中标	5266	A	6092	-14%	
武汉迈瑞	中标	7977	A	-	-	中标	7077	A	7859	-10%	中标	5907	A	6859	-14%	中标	5377	B	-	-	
施乐辉	未中标	-	-	-	-	中标	7115	A	6990	2%	中标	5910	A	6346	-7%	中标	5395	A	5482	-2%	
强生	中标	7987	A	8106	-1%	中标	7117	A	8006	-11%	未中标	-	-	8206	-	中标	5434	A	7199	-25%	
史赛克	未中标	-	-	-	-	中标	7110	A	5519	29%	中标	5908	B	4160	42%	中标	5412	A	5527	-2%	
捷迈邦美	中标	7981	A	7987	0%	中标	7117	A	6987	2%	中标	5910	B	4987	19%	中标	5423	A	5799	-6%	

来源：天津市医药采购中心，国金证券研究所

企业中标价格差距缩小，长期价格水平有望趋于稳定。本次陶瓷-陶瓷类髋关节产品A组中标价格区间在7901~7987元，陶瓷-聚乙烯类髋关节产品A组中标价格区间在7008~7117元，合金-聚乙烯类髋关节产品A组中标价格区间在5889~5910元，膝关节产品A组中标价格区间在5266~5434元。整体价格水平贴近规则二中选价格线，且企业中标价格差距较小，有利于稳定关节类产品的临床应用及生产供应。

国产企业报量份额显著提升，替代趋势有望延续。从此次接续采购医疗机构报送的各产品系统采购需求量来看，髋关节产品系统年度采购需求量285995个（其中陶瓷-陶瓷类102264个、陶瓷聚乙烯类173303个、合金-聚乙烯类10428个），膝关节产品年度采购需求量295567个。天津正天、爱康医疗、春立医疗、威高骨科等企业报量在各类别中名列前茅，相比首次关节带量采购报量份额有显著提升，未来有望继续凭借产品技术及制造成本等优势扩大份额，国产头部企业替代进口的趋势还将延续。

投资建议

此次人工关节接续采购实施后，头部国产厂商有望维持合理稳定的盈利空间，国内厂商成本及制造端存在一定优势，未来有望在剩余分配量中获得更多份额，国内关节行业国产化率有望进一步提升。未来3年内产品价格将保持相对稳定，行业临床应用及生产供应将保持增长。建议关注院内品牌力领先且生产供应能力较强的头部企业。

重点公司：爱康医疗、春立医疗、威高骨科、大博医疗等

风险提示

产品成本上升风险：带量采购后企业的盈利能力将很大程度将取决于成本是否能够降到足够低，若关节生产的原材料或人力等因素变化带来成本上升将可能对企业盈利能力造成负面影响；

行业竞争加剧风险：此次集采续约后中标企业数量增加，未来行业竞争加剧后部分厂商市场份额占比可能会出现下降；

行业政策变化风险：若未来针对关节的价格管控或医保报销政策出现进一步变化，将可能对企业盈利能力产生影响；

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806