



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

辅助生殖进医保提速扩围，激发产业上游研发积极性

——医药生物行业周报（20240819-0823）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年08月24日

分析师：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com
SAC 编号: S0870524030001
联系人：尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080015

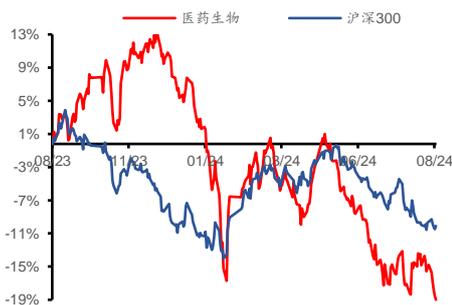
主要观点

政策持续加码，一个月内再添三省将辅助生殖技术纳入医保，为患者减负。7月24日，福建省医保局宣布自9月1日起，将“取卵术”等治疗性辅助生殖类医疗服务价格项目纳入医保报销。随后在8月2日及8月16日，陕西省和河南省先后发布同类政策；至此，全国范围内已有18个省份及新疆生产建设兵团将辅助生殖纳入医保。各地纳入的项目略有不同，如北京是16项，江苏是13项，广西是9项，内蒙古是8项。在各地政策落地前，为规范行业医疗服务项目和价格，2023年6月，国家医保局印发《辅助生殖类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，将各地原本五花八门的辅助生殖类项目分类整合为12项；截至2024年7月，已指导24个省份对照立项指南整合辅助生殖类项目，23个省份将定价方式由市场调节价改为政府指导价。据中国医保了解，实行政府指导价后，各地费用均有不同程度降低；南昌市的省直医院取卵术价格从1500元下调至1000元，胚胎移植价格从1600元下调至1000元；内蒙古对价格进行调整后平均降幅达20%，同时对部分辅助生殖项目实行最高限价。

我国不孕不育发病率高，医保支付提升辅助生殖市场渗透率。2020年底国家药监局发布信息预测，2023年我国不孕不育率将增加至18.2%，动脉网根据该数据推算，我国不孕不育患者数量已超过5000万，但在这5000万的患者中，辅助生殖技术渗透率实际不足3%。低渗透率背后原因之一是患者无力承担高额费用；据动脉网，目前三代试管婴儿每个周期治疗费用达9-12万不等，部分患者需要经历2-3次胚胎移植才能达到妊娠标准。我们认为，现今辅助生殖进医保按下“加速键”，在减轻部分生育困难家庭负担的情况下，相关需求有望得以释放。广西人类辅助生殖技术管理中心数据显示，2023年11月至2024年5月，医保支付政策实施仅半年，当地辅助生殖治疗量明显增加，全自治区辅助生殖机构门诊量达99.37万人次，同比增长14.74%。

医保介入支付后，下游消费能力的提升也将带动产业上游推出更多创新型国产辅助生殖产品。1) 药物：医保部门已将符合条件的生育支持药物如溴隐亭、曲普瑞林、氯米芬等促排卵药品纳入医保支付范围，但现阶段，以默克、默沙东为代表的跨国药企仍是主要的辅助生殖药物生产商，所占市场份额较大。国内头部辅助生殖药物企业积极加大产品研发，已形成强有力的产品梯队；如金赛药业早在2015年便推出中国首支重组人促卵泡激素金赛恒®，打破海外垄断；目前已上市GnRH激动剂曲普瑞林、GnRH拮抗剂西曲瑞克、促卵泡激素(FSH)等多款产品。2) 器械：国产器械在穿刺取卵针/取精针和辅助生殖微型工具等附加值低、技术含量不高的产品有较大优势；但在价格高昂且具有技术壁垒的外辅助生殖用液类别，目前主要是以进口为主，动脉网数据显示，23年进口比例高达81%。近年辅助生殖器械国产化正在快速推进；2020年，贝康医疗完成超过30000份胚胎样本检测，成功获得PGT-A试剂盒国产第一证；在三代试管上游PGT检测的仪器设备方面，华大智造相继推出拥有完全自主知识产权、具有国际先进水平的基因测序仪MGISEQ-200、MGISEQ-2000及DNBSEQ-T7，打破

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《猴痘疫情构成“国际关注的突发公共卫生事件”，关注相关标的》

——2024年08月17日

《关注医美新品进展，聚焦细分赛道增长》

——2024年08月10日

《创新药支持政策持续加码，利好全产业链》

——2024年08月03日

进口垄断。**3) 服务：**我国辅助生殖行业审批严格，牌照壁垒高；拿到 PGD/PGS 牌照的机构凤毛菱角，因此，目前公立医院占主流地位。结合行业竞争壁垒和辅助生殖行业的特性，我们认为民营机构中未来能提供高质量、高性价比的 IVF 产品，以及差异化技术和售后服务的有望成为竞争胜出者。锦欣生殖以辅助生殖业务为核心，积极拓展生育全周期的产品和服务；凭借数十年的发展，旗下医疗机构分布在中国内地，香港，美国和东南亚地区，在 IVF 成功率、医疗质量、患者体验以及运营管理等方面均拥有显著优势，积累了良好的患者口碑。

■ 投资建议

建议关注长春高新、丽珠集团、仙琚制药、锦欣生殖、华大基因等。

■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

| | |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 股票投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 买入 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| 行业投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持 | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| 中性 | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| 减持 | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。