



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

第五批耗材国采开标，国产企业有望享集采降价，渗透率提升后潜在的庞大增量空间

——医药生物行业周报（20241216-1220）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年12月22日

分析师：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com

SAC 编号：S0870524030001
分析师：尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号：S0870524090004

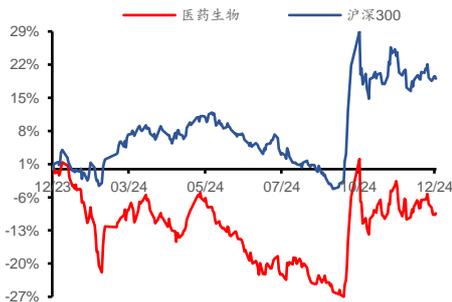
主要观点

12月19日，第五批高值耗材国采在天津开标并产生中选结果，涉及人工耳蜗、外周血管支架两类产品，需求量分别为1.1万套和25.8万个，采购周期为3年。24家参与投标企业23家中标，企业中选率达96%，产品中选率超90%。

平均降幅收窄，外企整体偏积极进攻；规则二、三复活机制意在“应纳尽纳”，创新产品给予适当加价。据医疗器械经销商联盟及赛柏蓝器械梳理，在人工耳蜗竞价环节，美迪乐、领先仿生、上海力声特、科利耳及诺尔康5家参与报价的企业全部中标，其中最低中标价格仅4w+元，在最高申报价的基础上又降低60.7%。人工耳蜗类耗材单套（含植入体、言语处理器）价格从平均20余万元降至5万元左右。除临床常用产品外，此次集采中，能支持高场强（3.0T）MR的新一代人工耳蜗植入体中选，植入患者可接受高场强MR检查。外周血管支架类耗材参与企业相对较多，老牌外资企业持续发力，柯惠的下肢动脉支架/非下肢动脉支架、雅培的下肢动脉支架/非下肢动脉支架及波科的静脉支架等均在规则一获得中选资格。国产企业中，先健科技的下肢动脉支架、心脉医疗的下肢动脉支架/非下肢动脉支架及蓝脉医疗的静脉支架通过规则二、三顺利复活。从中选情况来看，外周血管支架领域由外资主导的局面尚未扭转，但国产品牌的存在感也逐步增强。据每日经济新闻，外周血管支架中标价普遍在4000元上下，集采之前静脉支架价格大约在2万元左右，降幅近八成。相比以往保底降幅的复活机制，本次国采中未按规则一获得中选资格的企业，可按规则二、规则三再次报价，满足相应条件即可中选；对功能较强、使用更方便的新一代产品按一定比例适当加价，支持创新产品进入临床。我们认为，规则二、三的新设定让企业报价更有余地，且更大程度上保障临床在用的主流产品，国采规则更趋于合理。相较于前几轮国采，本次的降价幅度有所收窄，平均降幅约为60%左右；且外资企业参与的积极性较高，在所有4个组别（人工耳蜗及3个外周血管支架组）均由头部外资企业以第一名中选。

国产企业有望享集采降价，渗透率提升后潜在的庞大增量市场。据第二次全国残疾人抽样调查显示，我国听力障碍的残疾人数达2780万，其中740万适合人工耳蜗移植。据《2020-2026年中国人工耳蜗行业发展分析及投资前景预测报告》，全球人工耳蜗总数量已超过60万例，而且绝大多数都在发达国家，我国目前植入人工耳蜗数量仅为5万例左右，占需求比仅0.68%，植入比例明显偏低；价格昂贵是限制人工耳蜗市场扩大的主要原因。本次国采规则提到，将研究在医保支付政策中对人工耳蜗类医用耗材中选产品予以支持；我们认为，“集采降价+医保纳入”双重利好有望提升其渗透率，人工耳蜗庞大市场空间待释放。据21世纪经济报，美迪医疗、科利耳、领先仿生三大外资企业占据国内人工耳蜗70%的市场份额；力声特是国内的人工耳蜗先驱企业，2011年获批国内首个人工耳蜗产品注册证，打破国外技术垄断；诺尔康后来居上，本次集采的产品需求量是力声特的接近4倍。据IQVIA研究，2022年我国外周介入市场规模已达120亿元，未来5年预计仍将以15%的CAGR持续增长；其中下肢动脉和下肢深静脉市

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《前列腺癌治疗领域前景广阔，阿帕他胺片国内首仿获批》

——2024年12月15日

《安徽牵头IVD试剂集采，关注化学发光头部企业》

——2024年12月08日

《医保大力支持“真创新”好药，商业化放量可期》

——2024年12月01日

场由于其较高的研发壁垒，目前仍以跨国企业为主，本土企业加速产品上市开始追赶。据动脉网，2021 年外周动脉疾病相关手术在美国的渗透率为 5.4%，而在中国的渗透率仅为 0.2%；静脉领域的渗透率还要远低于外周动脉。我们认为，本轮国采落地执行后，术式下沉、患者需求量增加，有望快速推升外周介入手术量。在自主研发的国产领军企业中，先瑞达是第一家推出膝上和膝下药涂球囊的企业，其产品药涂球囊市场上占据主要份额；心脉医疗上市了全球首款胸主动脉一体化分支型覆膜支架 Castor，对原有进口品牌造成冲击；归创通桥更注重全产品线发展，布局下肢动脉、下肢深静脉、下肢浅静脉、主动脉等多个细分领域。

我们认为，本轮国采落地执行后，国产企业有望享多重获益：1) 集采降价，渗透率提升后人工耳蜗及外周血管支架潜在的庞大增量市场；2) 保证中选企业原有一定存量的同时，销售费用可大大节省，加上正在铺开的直接结算政策，整合下来据赛柏蓝器械测算有望给企业节省 50%-60% 的成本；3) 国产企业产品获批较晚，医院覆盖率较低，通过集采中标有望加速市场准入，深化医院覆盖。此外，我们认为本次国采中“创新产品给予适当加价”的规则大大利好创新能力突出、产品竞争力强的研发型国产龙头。

■ 投资建议

建议关注心脉医疗、归创通桥、先瑞达、先健科技等。

■ 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。