

强于大市

医药生物行业周报

关注脊柱续标进展

申万医药生物指数在 2026.05.25-2026.05.29 下跌 2.64%，在申万一级行业中排名第 16 名。同期沪深 300 指数上涨 0.97%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 3.61 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块指数均跑输沪深 300 指数。后集采时代，相关降价影响边际减弱，国产头部企业有望凭借规模化生产优势和成本管控能力，持续扩大领先优势。集采降价加大骨科手术可及性，以价换量效应加速兑现，同时头部企业加速产品创新和海外市场拓展，有望增加新增长引擎。短期建议重点关注脊柱续标进展。

板块行情

- 申万医药生物指数在 2026.05.25-2026.05.29 下跌 2.64%，在申万一级行业中排名第 16 名。同期沪深 300 指数上涨 0.97%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 3.61 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块指数均跑输沪深 300 指数。截至 2026.5.29，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.55 倍，当前估值水平位于历史估值中枢偏下位置，具备一定的安全边际和向上空间。

支撑评级的要点

- 骨科领域已基本实现全面集采，国产化率大幅提升。**从细分子板块首次集采情况来看，人工关节国采中选企业 44 家，首年意向采购量 54 万套，平均降幅 82%；脊柱美国采覆盖 14 个产品系统，中选企业 152 家，首年意向采购量 121 万套，平均降幅 84%；创伤类集采以河南 12 省联盟形式开展，中选企业 71 家，首年意向采购量 97 万套，平均降幅 89%。整体来看，首次集采价格降幅影响较大，三大品类平均降幅均超过 80%，短期压缩了价格和利润空间。长期来看，集采推动国产化率提升，人工关节、脊柱、创伤的国产化率均稳步提升，推动行业集中度提升。
- 人工关节续标规则优化，实现温和降价。**以 2024 年已完成的人工关节续标来看，接续采购共有 6000 多家医院参加、54 家企业的 167 个产品中选，填报需求量 58 万套，较首轮略有增加，中选价格方面，平均降幅约 6%，整体降价较为温和，实现稳定价格预期。从政策规则看，人工关节续标在采购周期、报价规则、协议量分配、履约考核等方面均进行了优化，比如新引入的“复活”机制，且将履约情况与协议量挂钩，整体呈现温和接续、规则细化的特征。人工关节集采续标后国产替代进程持续深化，在 2024 年人工关节续标中，外资企业占比从首次集采的 20.45% 下降到 12.96%，国产品牌的占有量从 79.55% 增加到了 87.04%，外资品牌整体份额已明显收缩，头部国产企业凭借成本、渠道及履约优势，正加速抢占市场份额。
- 脊柱续标工作逐步开展，预计延续温和导向。**2026 年 4 月 30 日，国家组织医用耗材联合采购平台发布《关于开展骨科脊柱类、人工晶体类及运动医学类医用耗材产品信息集中维护工作的通知》，启动骨科脊柱类耗材和人工晶体协议期满接续采购。预计本次续标规则将延续“温和接续”导向，政策规则日趋完善，降价压力显著减小。重点关注具备规模成本优势、产品线丰富及创新能力突出的头部企业，有望在续标中持续扩大领先优势。

相关研究报告

- 《医药生物行业周报》20260517
- 《医药行业 25 年年报及 26 年一季报综述》20260506
- 《脑机接口行业深度报告》20260427

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
医药生物

证券分析师：刘恩阳

enyang.liu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300523090004

证券分析师：苏雪儿

xueer.su@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300526030001

投资建议

- 骨科耗材企业集采影响基本出清，后集采时代，相关降价影响边际减弱，国产头部企业有望凭借规模化生产优势和成本管控能力，持续扩大领先优势。集采降价加大骨科手术可及性，以价换量效应加速兑现，同时头部企业加速产品创新和海外市场拓展，有望增加新增长引擎。短期重点关注脊柱续标进展。建议重点关注三友医疗、威高骨科、大博医疗、春立医疗、爱康医疗等。

评级面临的主要风险

- 海外市场拓展不及预期风险、企业研发不及预期风险、产品销售不及预期风险、集采续标不及预期风险

目录

医药板块整体行情	4
医药板块整体行情	4
医药子板块整体行情	4
医药板块估值表现	5
医药板块估值表现	5
医药板块个股表现情况	6
关注骨科脊柱续标情况	7
风险提示	9

图表目录

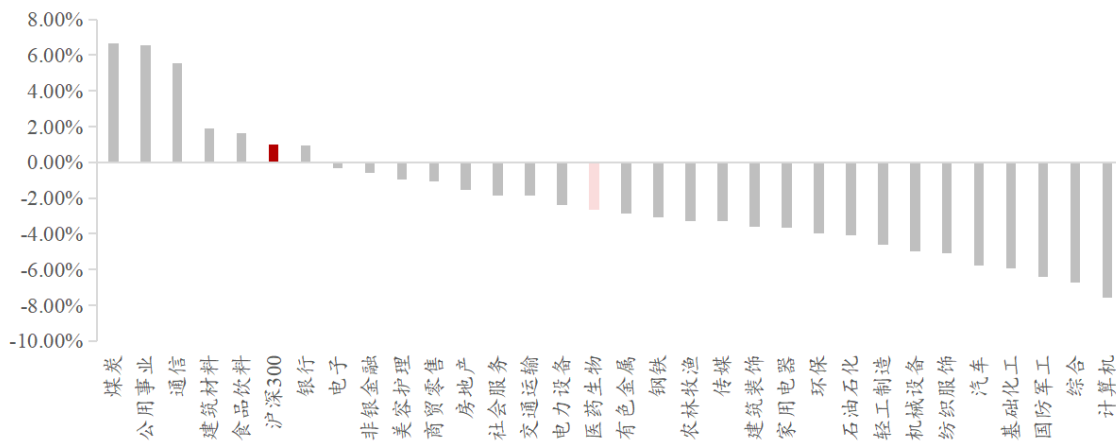
图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2026.05.25-2026.05.29)	4
图表 2. 申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2026.05.25-2026.05.29)	4
图表 3. 申万医药生物近年 PE (TTM) 表现 (剔除负值) (倍)	5
图表 4. 申万医药板块 2026.05.25-2026.05.29 期间涨幅前十与跌幅前十名公司	6
图表 5. 骨科重点品类首次集采情况	7
图表 6. 人工关节首次集采与续标政策对比	7
图表 7. 国采续标人工关节中标产品价格情况(元)	7
图表 8. 人工关节首次集采与国采续标的国内外企业占比情况	8
图表 9. 国内重点骨科企业营收 (亿元) 和增速情况	8
图表 10. 国内重点骨科企业毛利率情况	8

医药板块整体行情

医药板块整体行情

申万医药生物指数在 2026.05.25-2026.05.29 下跌 2.64%，在申万一级行业中排名第 16 名。同期沪深 300 指数上涨 0.97%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 3.61 个百分点。

图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2026.05.25-2026.05.29)

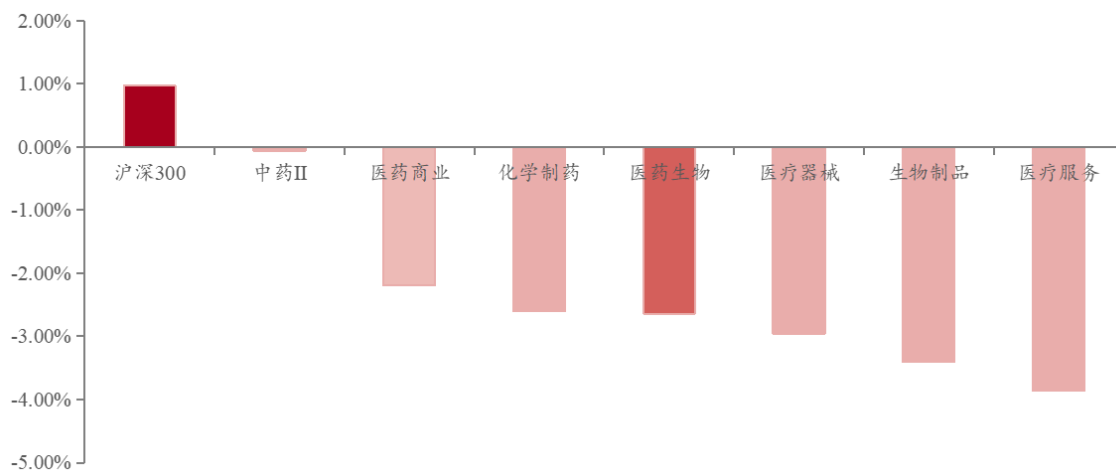


资料来源: iFind, 中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看,近一周各子板块指数均跑输沪深 300 指数。其中,申万**中药**指数跌幅为 0.06%,跑输沪深 300 指数 1.03 个百分点。申万**医药商业**指数跌幅为 2.20%,跑输沪深 300 指数 3.17 个百分点。申万**化学制药**指数跌幅为 2.59%,跑输沪深 300 指数 3.56 个百分点。申万**医疗器械**指数跌幅为 2.96%,跑输沪深 300 指数 3.93 个百分点。申万**生物制品**指数跌幅为 3.40%,跑输沪深 300 指数 4.37 个百分点。申万**医疗服务**指数跌幅为 3.86%,跑输沪深 300 指数 4.83 个百分点。

图表 2. 申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2026.05.25-2026.05.29)



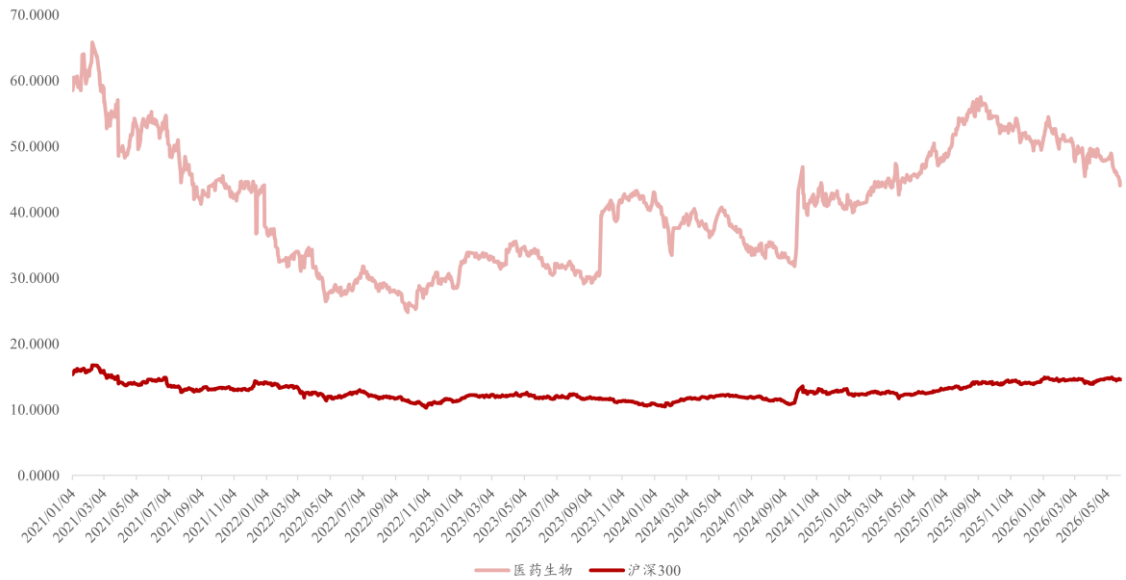
资料来源: iFind, 中银证券

医药板块估值表现

医药板块估值表现

截至 2026.5.29，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.55 倍，当前估值水平位于历史估值中枢偏下位置，具备一定的安全边际和向上空间。

图表 3. 申万医药生物近年 PE (TTM) 表现 (剔除负值) (倍)



资料来源: iFind, 中银证券

医药板块个股表现情况

在 2026.05.25-2026.05.29 期间，从个股来看，近一周涨幅前五的公司为奕瑞科技 (+14.31%)、三力制药 (+13.93%)、海泰新光 (+13.13%)、海欣股份 (+12.24%)、派林生物 (+12.08%)；跌幅前五的公司为瑞迈特 (-34.12%)、国邦医药 (-31.59%)、福瑞医科 (-18.53%)、司太立 (-18.51%)、立方制药 (-18.40%)。

图表 4. 申万医药板块 2026.05.25-2026.05.29 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

涨幅前十				
证券代码	公司名称	市值 (亿元)	所属于行业	涨幅 (%)
688301.SH	奕瑞科技	427	医疗器械	14.31
603439.SH	三力制药	67	中药II	13.93
688677.SH	海泰新光	186	医疗器械	13.13
600851.SH	海欣股份	68	化学制药	12.24
000403.SZ	派林生物	123	生物制品	12.08
688108.SH	赛诺医疗	93	医疗器械	11.00
002030.SZ	达安基因	99	医疗器械	10.63
600750.SH	华润江中	159	中药II	9.77
300558.SZ	贝达药业	222	化学制药	8.26
300685.SZ	艾德生物	80	医疗器械	7.65
跌幅前十				
证券代码	公司名称	市值 (亿元)	所属于行业	跌幅 (%)
301367.SZ	瑞迈特	56	医疗器械	(34.12)
605507.SH	国邦医药	120	化学制药	(31.59)
300049.SZ	福瑞医科	118	医疗器械	(18.53)
603520.SH	司太立	45	化学制药	(18.51)
003020.SZ	立方制药	38	化学制药	(18.40)
300246.SZ	宝莱特	45	医疗器械	(17.93)
002173.SZ	创新医疗	84	医疗服务	(17.36)
300254.SZ	仟源医药	28	化学制药	(16.88)
688253.SH	英诺特	75	医疗器械	(16.70)
688091.SH	上海谊众	97	化学制药	(15.70)

资料来源: iFind, 中银证券

关注骨科脊柱续标情况

骨科领域已基本实现全面集采，国产化率大幅提升。从细分子板块首次集采情况来看，人工关节国采中选企业44家，首年意向采购量54万套，平均降幅82%；脊柱类国采覆盖14个产品系统，中选企业152家，首年意向采购量121万套，平均降幅84%；创伤类集采以河南12省联盟形式开展，中选企业71家，首年意向采购量97万套，平均降幅89%。整体来看，首次集采价格降幅影响较大，三大品类平均降幅均超过80%，短期压缩了价格和利润空间。长期来看，集采推动国产化率提升，人工关节、脊柱、创伤的国产化率均稳步提升，推动行业集中度提升。

图表 5. 骨科重点品类首次集采情况

产品种类	政策文件	覆盖范围	政策出台时间	采购周期	政策执行时间	中选企业数量	首年意向采购量	平均降幅
人工关节	《国家组织人工关节集中带量采购公告》	全国	2021年9月	2年	2022年3月	44	54万	82%
脊柱类	《国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购公告》	全国	2022年9月	3年	2023年1-2月	152	121万	84%
创伤类	《豫晋赣鄂渝黔滇桂宁青湘冀骨科创伤类医用耗材联盟采购公告》	河南12省联盟	2021年5月	1年	2021年11月	71	97万	89%

资料来源：国家医保局，河南省医保局，国家组织医用耗材联合采购平台，中银证券

人工关节续标规则优化，实现温和降价。以2024年已完成的人工关节续标来看，接续采购共有6000多家医院参加、54家企业的167个产品中选，填报需求量58万套，较首轮略有增加，中选价格方面，平均降幅约6%，整体降价较为温和，实现稳定价格预期。从政策规则看，人工关节续标在采购周期、报价规则、协议量分配、履约考核等方面均进行了优化，比如新引入的“复活”机制，且将履约情况与协议量挂钩，整体呈现温和和接续、规则细化的特征。

图表 6. 人工关节首次集采与续标政策对比

对比项	人工关节首次集采	人工关节集采续标
政策文件	《国家组织人工关节集中带量采购公告》	《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告》
启动时间	2021年9月	2024年5月
覆盖范围	全国	全国
采购周期	2年	3年
采购品种	初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节（含3D打印产品）	在沿用的基础上，明确含增材制造技术（3D打印）产品，定制化产品可自愿参加
报价规则	按产品系统类别报价，要求部件价格一致，价差≤20%	在沿用的基础上，明确同一部件在不同系统中价格一致，不同规格型号价格相同
协议量分配	按中选排名梯度分配，剩余量由医疗机构分配	按中选排名和履约情况分配；剩余量可跨A/B组分配，优先选择排名前40%或报价不高于价格线企业
履约考核机制	无明确履约系数	履约良好企业（中选价采购占比≥90%）报价×0.98排名；履约不佳（<80%）×1.02排名

资料来源：国家医保局，国家组织医用耗材联合采购平台，中银证券

图表 7. 国采续标人工关节中标产品价格情况(元)

类别	中选的均价	最高价	最低价
膝关节产品系统	5379	5434	4779
陶瓷-聚乙烯类髋关节产品系统	7069	7117	6750
陶瓷-陶瓷类髋关节产品系统	7593	7987	7587
合金-聚乙烯类髋关节产品系统	5890	5910	5610

资料来源：众成数科，国家组织医用耗材联合采购平台，中银证券

进口替代进程持续深化，国产份额显著提升。人工关节集采续标后国产替代进程持续深化，在 2024 年人工关节续标中，外资企业占比从首次集采的 20.45% 下降到 12.96%，国产品牌的占有量从 79.55% 增加到了 87.04%，外资品牌整体份额已明显收缩，头部国产企业凭借成本、渠道及履约优势，正加速抢占市场份额。

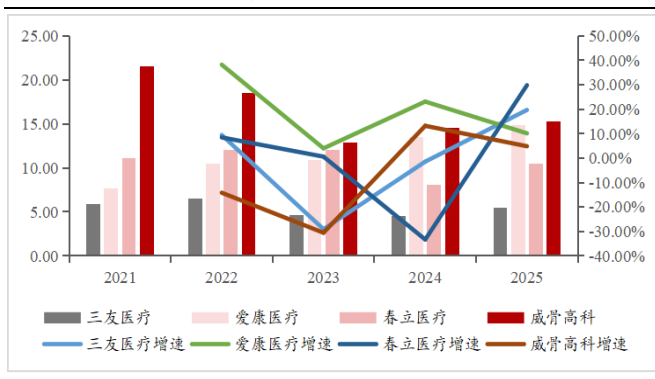
图表 8. 人工关节首次集采与国采续标的国内外企业占比情况

类别	国内企业占比	外资企业占比
首次人工关节集采	79.55%	20.45%
人工关节集采续标	87.04%	12.96%

资料来源：众成数科，国家组织医用耗材联合采购平台，中银证券

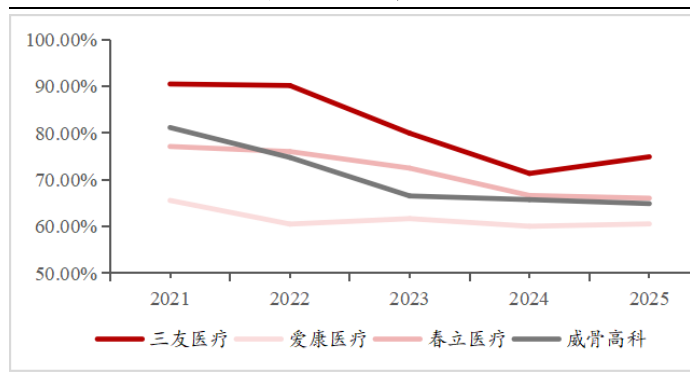
脊柱续标工作逐步开展，预计延续温和导向。2026 年 4 月 30 日，国家组织医用耗材联合采购平台发布《关于开展骨科脊柱类、人工晶体类及运动医学类医用耗材产品信息集中维护工作的通知》，启动骨科脊柱类耗材和人工晶体协议期满接续采购。预计本次续标规则将延续“温和接续”导向，政策规则日趋完善，降价压力显著减小。重点关注具备规模成本优势、产品线丰富及创新能力突出的头部企业，有望在续标中持续扩大领先优势。

图表 9. 国内重点骨科企业营收（亿元）和增速情况



资料来源：iFind，中银证券

图表 10. 国内重点骨科企业毛利率情况



资料来源：iFind，中银证券

投资建议：骨科耗材企业集采影响基本出清，后集采时代，相关降价影响边际减弱，国产头部企业有望凭借规模化生产优势和成本管控能力，持续扩大领先优势。集采降价加大骨科手术可及性，以价换量效应加速兑现，同时头部企业加速产品创新和海外市场拓展，有望增加新增长引擎。短期重点关注脊柱续标进展。建议重点关注三友医疗、威骨骨科、大博医疗、春立医疗、爱康医疗等。

风险提示

海外市场拓展不及预期风险、企业研发不及预期风险、产品销售不及预期风险、集采续标不及预期风险

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371