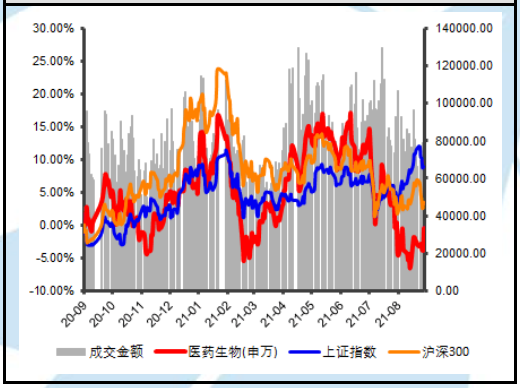
医药生物行业周报：人工关节拟中选结果好于预期，市场紧张情绪得到缓解

中航证券研究所
沈文文，CFA
证券执业证书号 S0640513070003
电话：010-59219558
邮箱：shenww@avicsec.com

行业分类：医药生物　　2021 年 9 月 19 日

行业投资评级	增持
医药生物指数	11416.32
基础数据	
上证综指	3613.97
沪深 300	4855.94
总市值（亿元）	80,815.86
流通 A 股市值(亿元)	58,091.04
PE（TTM）	34.10
PB(LF)	4.91

近一年行业与沪深 300 走势对比图



资料来源：wind，中航证券研究所

投资要点：

本期行情回顾

本期(09.13－09.17)上证综指收于 3613.97，下跌 2.41%；沪深 300 指数收于 4855.94，下跌 3.14%；中小 100 收于 9455.79，下跌 2.34%；本期申万医药生物行业指数收于 11416.32，上涨 2.63%，在申万 28 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 2 位。7 个二级板块中，化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务均跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

重要资讯

➢ 9 月 14 日，国家医保局办公室、财政部办公厅发布《关于开展门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点工作的通知》，推进门诊费用跨省直接结算的部署，进一步解决人民群众跨省异地就医结算遇到的“急难愁盼”问题，在加快推进普通门诊医疗费用跨省直接结算基础上，决定开展门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点工作。目前，本次试点将高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等 5 个门诊慢特病相关治疗费用纳入跨省直接结算范围，各地规定的其他门诊慢特病费用暂时不能跨省直接结算。考虑到各地普通门诊和门诊慢特病报销水平不同，为了避免影响参保人员待遇水平，减少定点医疗机构反复退费重结的事务性负担，参保人员在定点医疗机构发生各地规定的其他门诊慢特病费用时，不要通过普通门诊医疗费用跨省直接结算，需按参保地规定的原流程全额结算，回参保地报销。

➢ 9 月 14 日，国家医保局开展的人工关节集中带量采购工作的拟中选结果于天津现场出炉，本次人工关节集中采购共有 48 家企业参与竞标，根据公布的拟中选结果，共有 44 家企业中选，中选率为 92%。从降价结果来看，本次人工髋关节拟中选平均价格由 35000 元下降为 7000 元，人工膝关节由 32000 下降为 5000 元，平均降价幅度为 82%，本次集采首年意向采购量为 54 万套，达到我国医疗机构总需求 90%，预计将于 2022 年 3 月开启全面采购工作。

股市有风险　入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637

核心观点

医药生物行业指数本期上涨 2.63%，在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 2 位。7 个二级板块中，化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

疫情方面，海外国家每日新增确诊病例数量保持在相对稳定水平，近期全球每日新增确诊病例数量有所下降，周内全球每日新增确诊病例人数维持在 60 至 70 万人左右，美国、土耳其、俄罗斯等国为目前单日新增确诊病例数量较高的国家；我国福建省等地区周内陆续出现多名本土感染病例，源头疑系新加坡境外输入病例所传染。新冠疫苗接种方面，我国疫苗接种工作持续推进，国家卫健委表示，截至 9 月 19 日我国接种新冠病毒疫苗共计 21.78 亿剂次。

消息方面，9 月 14 日，国家医保局开展的人工关节集中带量采购工作的拟中选结果于天津现场出炉，本次人工关节集中采购共有 48 家企业参与竞标，根据公布的拟中选结果，共有 44 家企业中选，中选率为 92%。从降价结果来看，本次人工髋关节拟中选平均价格由 35000 元下降为 7000 元，人工膝关节由 32000 下降为 5000 元，平均降价幅度为 82%，本次集采首年意向采购量为 54 万套，达到我国医疗机构总需求 90%，预计将于 2022 年 3 月开启全面采购工作。受此前全国和省际联盟药品、耗材带量采购工作连续开展，药械降价幅度多次超出市场预期的影响，市场此前对于本次人工关节集中采购的降价幅度普遍持有悲观情绪，此次人工关节带量采购拟中选的公布结果好于市场预期，悲观情绪出现明显反转，相关公司股价 14 日下午出现明显拉升，部分公司股价涨停。对于高值耗材的集采我们维持此前的判断，高值耗材器械集采将逐渐趋于常态，高值耗材价格下降的预期将会逐步兑现，但海外企业对于高值耗材市场的高市占率的现况将会被逐渐打破，国产替代将会成为趋势。以本次骨科植入医疗器械为例， 2019 年我国骨科植入医疗器械市场规模约在 350 亿元左右，市场份额占比较高的企业大多数为强生、美敦力等海外企业。未来随着国产器械纳入集采，有望通过降低产品价格实现以价换量，提升边际效益，扩大市场份额，国产龙头企业市占率有望提升，国产市场集中度将会进一步提升，市场将会加速分化，生产管线丰富，研发能力突出，竞争格局较好的企业有望从中获益，在竞争中脱颖而出。此外，上周业内传出《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》（征求意见稿），文件内容显示药品集采续约或将允许中选药品价格适当上浮，市场悲观情绪得到进一步缓解，医药生物行业迎来回暖。

近期医药行业政策频发，药品、耗材带量采购工作推进提速明显，胰岛素在第六批药品集采已经确定，未来随着中药等产品带量采购的逐步开展，我们认为医药市场将会加速分化，一方面，国产替代提速；另一方面，龙头效应将会加剧。短期来看，医药行业仍然处在震荡调整阶段，且呈现出回暖的迹象，我们认为在业绩真空期，市场大概率维持震荡走势，热点概念或成为炒作焦点，同时市场风格或持续聚焦估值偏低的二线蓝筹。长期来看，安全边际相对较高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药产业链、高端医疗器械、医疗服务和医疗消费布局，在调整至合理的估值水平介入，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1）创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注恒瑞医药、贝达药业、复星医药、信立泰、恩华药业、科伦药业、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；

2）进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、欧普康视和鱼跃医疗等；

3）对药械降价免疫的医疗服务行业，建议关注爱尔眼科和通策医疗等；

4）不受医保约束的消费类医药企业，包括成长消费类、疫苗类和保健类等领域，建议关注长春高新、智飞生物和片仔癀等。

- **风险提示：**新冠疫情波动风险

一、市场行情回顾（2021.09.13-2021.09.17）

1.1 医药行业本期表现居前

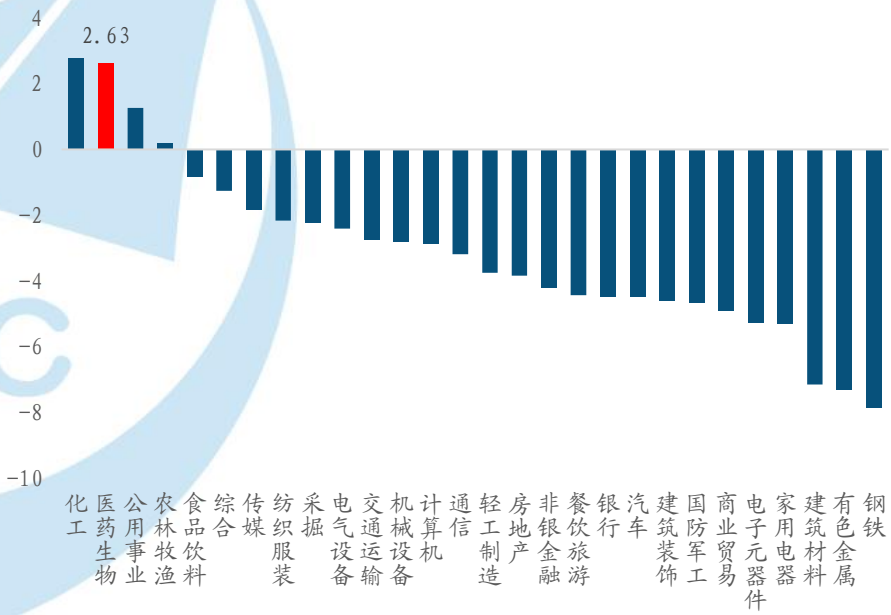
本期(2021.09.13-2021.09.17)上证综指收于 3613.97，周跌幅为 2.41%，沪深 300 指数收于 4855.94，周跌幅 3.14%；中小 100 收于 9455.79，周跌幅 2.34%。本期申万医药生物行业指数收于 11416.32，周涨幅为 2.63%，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 2 名。其中，化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务周涨跌幅分别为 7.52%、-0.45%、-0.60%、-2.28%、-1.86%、3.25%和 10.30%。

图表 1：本期 SW 医药生物表现

	SW 化学原料药	SW 化学制剂	SW 中药	SW 生物制品	SW 医药商业	SW 医疗器械	SW 医疗服务	沪深 300	中小 100	医药生物	上证综指
近一周涨跌	7.52%	-0.45%	-0.60%	-2.28%	-1.86%	3.25%	10.30%	-3.14%	-2.34%	2.63%	-2.41%
月初至今涨跌	14.28%	5.25%	2.90%	-4.23%	0.53%	1.81%	16.06%	1.05%	-0.24%	5.13%	1.98%
年初至今涨跌	25.57%	-25.84%	8.32%	-9.84%	-20.54%	-12.71%	13.00%	-6.82%	-0.94%	-5.47%	4.06%
收盘价	12513.83	7558.35	7043.04	13410.28	6121.68	9374.07	14577.18	4855.94	9455.79	11416.32	3613.97

数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

1.2 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：阳光诺和（32.74%）、威高骨科（27.99%）、大博医疗（21.52%）、昭衍新药（20.91%）、天宇股份（20.80%）。市场跌幅前五的个股分别为：金城医药（-21.09%）、圣湘生物（-11.79%）、新华医疗（-11.27%）、人福医药（-10.73%）、博瑞医药（-9.53%）。

图表 3：医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
688621.SH	阳光诺和	144.70	32.74	20.49	127.80	16.18
688161.SH	威高骨科	82.30	27.99	-22.40	49.90	7.79
002901.SZ	大博医疗	58.22	21.52	-20.16	35.83	11.18
603127.SH	昭衍新药	174.08	20.91	136.72	168.02	9.99
300702.SZ	天宇股份	53.84	20.80	4.40	40.17	5.08

数据来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2021 年 9 月 18 日

图表 4：医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
300233.SZ	金城医药	28.18	-21.09	49.15	-19.47	3.26
688289.SH	圣湘生物	57.69	-11.79	-49.19	9.21	4.03
600587.SH	新华医疗	28.10	-11.27	98.60	26.27	2.45
600079.SH	人福医药	19.55	-10.73	-42.05	22.50	2.56
688166.SH	博瑞医药	31.23	-9.53	-31.66	63.07	8.49

数据来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2021 年 9 月 18 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 9 月 18 日，科创板共有医药行业上市公司 74 家，科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为：阳光诺和（32.74%）、威高骨科（27.99%）、康拓医疗（14.80%）、海泰新光（10.03%）、惠泰医疗（9.74%）。市场涨跌幅后五的个股分别为：嘉必优（-13.93%）、艾隆科技（-12.45%）、圣湘生物（-11.79%）、华恒生物（-10.11%）、博瑞医药（-9.53%）。

图表 5：科创板医药公司本期涨跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
688621.SH	阳光诺和	144.70	32.74	20.49	127.80	16.18
688161.SH	威高骨科	82.30	27.99	-22.40	49.90	7.79
688314.SH	康拓医疗	79.50	14.80	-13.21	72.44	10.10
688677.SH	海泰新光	101.54	10.03	81.43	84.10	8.55
688617.SH	惠泰医疗	378.27	9.74	47.39	135.95	15.21

数据来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2021 年 9 月 18 日

图表 6：科创板医药公司本期涨跌幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
688089.SH	嘉必优	53.80	-13.93	36.85	50.86	4.89
688329.SH	艾隆科技	38.40	-12.45	36.60	38.52	4.09
688289.SH	圣湘生物	57.69	-11.79	-49.19	9.21	4.03
688639.SH	华恒生物	65.80	-10.11	88.01	60.00	6.61
688166.SH	博瑞医药	31.23	-9.53	-31.66	63.07	8.49

数据来源：WIND、中航证券研究所　　截至 2021 年 9 月 18 日

二、行业新闻动态

➢ **国家医保局办公室、财政部办公厅发布《关于开展门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点工作的通知》**

9 月 14 日，国家医保局办公室、财政部办公厅发布《关于开展门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点工作的通知》，推进门诊费用跨省直接结算的部署，进一步解决人民群众跨省异地就医结算遇到的“急难愁盼”问题，在加快推进普通门诊医疗费用跨省直接结算基础上，决定开展门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点工作。目前，本次试点将高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等 5 个门诊慢特病相关治疗费用纳入跨省直接结算范围，各地规定的其他门诊慢特病费用暂时不能跨省直接结算。考虑到各地普通门诊和门诊慢特病报销水平不同，为了避免影响参保人员待遇水平，减少定点医疗机构反复退费重结的事务性负担，参保人员在定点医疗机构发生各地规定的其他门诊慢特病费用时，不要通过普通门诊医疗费用跨省直接结算，需按参保地规定的原流程全额结算，回参保地报销。

http://www.nhsa.gov.cn/art/2021/9/14/art_37_5938.html

➢ **我国人工关节集采拟中选结果出炉**

9 月 14 日，国家医保局开展的人工关节集中带量采购工作的拟中选结果于天津现场出炉，本次人工关节集中采购共有 48 家企业参与竞标，根据公布的拟中选结果，共有 44 家企业中选，中选率为 92%。从降价结果来看，本次人工髋关节拟中选平均价格由 35000 元下降为 7000 元，人工膝关节由 32000 下降为 5000 元，平均降价幅度为 82%，本次集采首年意向采购量为 54 万套，达到我国医疗机构总需求 90%，预计将于 2022 年 3 月开启全面采购工作。

图表 7：人工关节集采入围公司情况

膝关节	A 组	爱康、海星、捷迈进口、春立、强生进口、威联德、天津正天、施乐辉进口
	B 组	贝朗、新荣、中安、蒙太因、亚华、大博、天衍、微创进口、联贸、科医邦恩、医佳宝、博马、鼎健、理贝尔、博玛进口、迈瑞医疗
全陶瓷	A 组	史塞克、爱康、海星、亚华、苏州微创、捷迈进口、施乐辉进口、强生进口、天津正天、威联德
	B 组	力达康、贝朗、华康、联贸、施乐辉国产、新荣、蒙太因、天衍、大博、理贝尔、中安、博马、萨摩、春立、医佳宝、科医邦恩、鼎健、博玛进口、微创进口、嘉思特、迈瑞
半陶瓷	A 组	史塞克、爱康、海星、亚华、苏州微创、捷迈进口、施乐辉进口、强生进口、天津正天、威联德

	B 组	力达康、贝朗、华康、联贸、施乐辉国产、新荣、蒙太因、天衍、大博、理贝尔、中安、博马、萨摩、春立、医佳宝、科医邦恩、鼎健、博玛进口、微创进口、嘉思特、迈瑞
金属对聚乙烯	A 组	捷迈进口、施乐辉进口、海星、爱康、亚华、强生进口、天津正天、嘉思特、威联德
	B 组	天津康尔诺、上海晟实、天衍、贝朗、大博、上海浦卫、博恩、力达康、联贸、苏州新荣、蒙太因、金约应、史塞克、理贝尔、宽岳、新荣进口、微创进口、施乐辉国产、强生苏州、苏州微创、中安、迈瑞、春立、贝思达、京航、鼎健、医佳宝、科医邦恩、博马、萨摩、天津妙娅、经纬

数据来源：WIND、中航证券研究所

http://www.nhsa.gov.cn/art/2021/9/18/art_14_6008.html

➢ **国家医疗保障局成员赴江西、福建调研医疗保障信息化标准化建设工作**

9 月 18 日，国家医疗保障局表示，国家医疗保障局党组成员、副局长施子海一行赴江西、福建调研医保信息化标准化工作。调研组认真听取了江西、福建医保信息化标准化工作汇报，并就加快推进两地平台上线等重点工作与医保部门同志座谈交流。

http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2021-09/11/content_5636762.htm

三、重要公告

➢ **欧普康视（300595）：2021 年度向特定对象发行股票募集说明书**

9 月 14 日，欧普康视科技股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司本次向特定对象发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，同时本次发行股票数量不超过 42,525,408 股（即不超过本次发行前总股本的 5%）。本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定投资者，包括符合规定条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者，以及符合中国证监会规定的其他法人、自然人或其他合格的投资者。本次向特定对象发行募集资金总额不超过人民币 204,155.12 万元（含发行费用），扣除发行费用后的募集资金净额将用于接触镜和配套产品产业化项目和社区化眼视光服务终端建设项目。

➢ **安科生物（300009）：关于注射用人生长激素新增特发性矮小适应症申请获得批准的提示性公告**

9 月 15 日，安徽安科生物工程（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司从国家药品监督管理局网站《2021 年 09 月 13 日药品批准证明文件待领取信息发布-1》1 获知，公司新增申报的注射用人生长激素用于治疗特发性矮小（英文简称：ISS）适应症的上市许可申请已经获得国家药品监督管理局批准，药品批准证明文件待领取。本次药品申请共有 6 个规格，受理号分别为：CXSS2100001 国、CXSS2100002 国、CXSS2100003 国、CXSS2100004 国、CXSS2100005 国、CXSS2100006 国。至此，公司的注射用人生长激素（商品名：安苏萌）已获批上市 8 个适应症：1）用于因内源性生长激素缺乏所引起的儿童生长缓慢；2）用于因 Noonan 综合征所引起的儿童身材矮小；3）用于因 SHOX 基因缺陷所引起的儿童身材矮小或生长障碍；4）用于重度烧伤治疗；5）用于因软骨发育不全所引起的儿童身材矮小；6）用于接受营养支持的成人短肠综合征；7）用于性腺发育不全（特纳综合征）所致女孩的生长障碍；8）用于治疗特发性矮小适应症。本次新增适应症获批是对已获批适应症的丰富和补充，将有利于解决此类患儿的临床用药

需求。

➢ **国际医学（000516）：关于公司实际控制人向公司全体员工发出增持公司股票倡议书的公告**

9 月 17 日，西安国际医学投资股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，鉴于西安国际医学投资股份有限公司良好的发展局面，以及刘建申先生本人对公司管理团队与公司未来持续发展的信心，刘建申先生倡议：公司和公司的全资子公司及控股子公司的全体员工积极买入国际医学股票（股票简称：国际医学；股票代码：000516）。刘建申先生承诺，按照本倡议的相关操作细则，凡 2021 年 9 月 17 日至 10 月 11 日期间通过员工本人证券账户以二级市场竞价交易方式净买入国际医学的股票，且连续持有 12 个月以上并在职的员工，若因在前述时间期间内增持国际医学股票产生的亏损，刘建申先生或其指定的下属公司将以自有资金予以补偿；若有股票增值收益则归员工个人所有。

因增持产生的亏损指公司员工在 2021 年 9 月 17 日至 2021 年 10 月 11 日期间(以下简称“增持期间”)通过员工本人证券账户净买入的公司股票，连续持有 12 个月，在 2022 年 10 月 11 日当日收盘后（即增持期限 12 个月后的第一个交易日，如公司发生重大事项停牌等事宜导致公司股票无法交易的，则该日期顺延），并且本人继续为公司在职员工的，如该部分公司股票市值低于其投资成本，则投资成本与当日收盘后股票市值的差额，在员工个人提交书面补偿申请及国际医学股票交易对账单后，由实际控制人刘建申先生或其指定的下属公司在 2022 年 10 月 11 日收市后一个月内以自有资金予以补偿。

➢ **康德莱（603987）：关于控股股东非公开发行可交换公司债券拟进行股权质押的公告**

9 月 18 日，上海康德莱企业发展集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司控股股东上海康德莱控股集团有限公司（以下简称“上海康德莱控股”）拟以所持公司部分 A 股股票及质押期间产生的孳息为标的非公开发行可交换公司债券（以下简称“本次可交换债券”），并已取得上海证券交易所对本次可交换债券挂牌转让无异议的函（上证函【2021】1514 号）。公司于 2021 年 9 月 17 日收到上海康德莱控股告知函，本次可交换债券将采用股票质押形式，即上海康德莱控股将其持有的本公司部分 A 股股票及其孳息作为担保并办理质押登记手续，以保障本次可交换债券持有人交换标的股票和本次可交换债券的本息按照约定如期足额兑付。

➢ **普门科技（688389）：2021 年股票期权激励计划**

9 月 18 日，深圳普门科技股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司激励计划拟向激励对象授予 1,600.00 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 42,220.00 万股的 3.79%。其中首次授予 1,438.00 万份，约占本激励计划草案公告时公司总股本 42,220.00 万股的 3.41%，首次授予部分约占本次授予权益总额的 89.88%；预留 162.00 万份，约占本激励计划草案公告时公司总股本 42,220.00 万股的 0.38%，预留部分约占本次授予权益总额的 10.13%。每份股票期权在满足行权条件的情况下，拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。本激励计划首次授予的激励对象总人数共计 334 人，约占公司全部职工人数 1,267 人（截止 2021 年 6 月 30 日）的 26.36%。包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、核心技术人员、技术骨干及业务骨干。预留激励对象由本激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内确定，超过 12 个月未明确激励对象的，预留权益失效。

四、核心观点

医药生物行业指数本期上涨 2.63%，在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 2 位。7 个二级板块中，化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

疫情方面，海外国家每日新增确诊病例数量保持在相对稳定水平，近期全球每日新增确诊病例数量有所下降，周内全球每日新增确诊病例人数维持在 60 至 70 万人左右，美国、土耳其、俄罗斯等国为目前单日新增确诊病例数量较高的国家；我国福建省等地区周内陆续出现多名本土感染病例，源头疑系新加坡境外输入病例所传染。新冠疫苗接种方面，我国疫苗接种工作持续推进，国家卫健委表示，截至 9 月 19 日我国接种新冠病毒疫苗共计 21.78 亿剂次。

消息方面，9 月 14 日，国家医保局开展的人工关节集中带量采购工作的拟中选结果于天津现场出炉，本次人工关节集中采购共有 48 家企业参与竞标，根据公布的拟中选结果，共有 44 家企业中选，中选率为 92%。从降价结果来看，本次人工髋关节拟中选平均价格由 35000 元下降为 7000 元，人工膝关节由 32000 下降为 5000 元，平均降价幅度为 82%，本次集采首年意向采购量为 54 万套，达到我国医疗机构总需求 90%，预计将于 2022 年 3 月开启全面采购工作。受此前全国和省际联盟药品、耗材带量采购工作连续开展，药械降价幅度多次超出市场预期的影响，市场此前对于本次人工关节集中采购的降价幅度普遍持有悲观情绪，此次人工关节带量采购拟中选的公布结果好于市场预期，悲观情绪出现明显反转，相关公司股价 14 日下午出现明显拉升，部分公司股价涨停。对于高值耗材的集采我们维持此前的判断，高值耗材器械集采将逐渐趋于常态，高值耗材价格下降的预期将会逐步兑现，但海外企业对于高值耗材市场的高市占率的现况将会被逐渐打破，国产替代将会成为趋势。以本次骨科植入医疗器械为例， 2019 年我国骨科植入医疗器械市场规模约在 350 亿元左右，市场份额占比较高的企业大多数为强生、美敦力等海外企业。未来随着国产器械纳入集采，有望通过降低产品价格实现以价换量，提升边际效益，扩大市场份额，国产龙头企业市占率有望提升，国产市场集中度将会进一步提升，市场将会加速分化，生产管线丰富，研发能力突出，竞争格局较好的企业有望从中获益，在竞争中脱颖而出。此外，上周业内传出《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》（征求意见稿），文件内容显示药品集采续约或将允许中选药品价格适当上浮，市场悲观情绪得到进一步缓解，医药生物行业迎来回暖。

近期医药行业政策频发，药品、耗材带量采购工作推进提速明显，胰岛素在第六批药品集采已经确定，未来随着中药等产品带量采购的逐步开展，我们认为医药市场将会加速分化，一方面，国产替代提速；另一方面，龙头效应将会加剧。短期来看，医药行业仍然处在震荡调整阶段，且呈现出回暖的迹象，我们认为在业绩真空期，市场大概率维持震荡走势，热点概念或成为炒作焦点，同时市场风格或持续聚焦估值偏低的二线蓝筹。长期来看，安全边际相对较高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药产业链、高端医疗器械、医疗服务和医疗消费布局，在调整至合理的估值水平介入，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1）创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注恒瑞医药、贝达药业、复星医药、信立泰、恩华药业、科伦药业、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；

2）进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、欧普康视和鱼跃医疗等；

3）对药械降价免疫的医疗服务行业，建议关注爱尔眼科和通策医疗等；

4）不受医保约束的消费类医药企业，包括成长消费类、疫苗类和保健类等领域，建议关注长春高新、智飞生物和片仔癀等。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
卖出　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003， 2011 年 7 月加入中航证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。