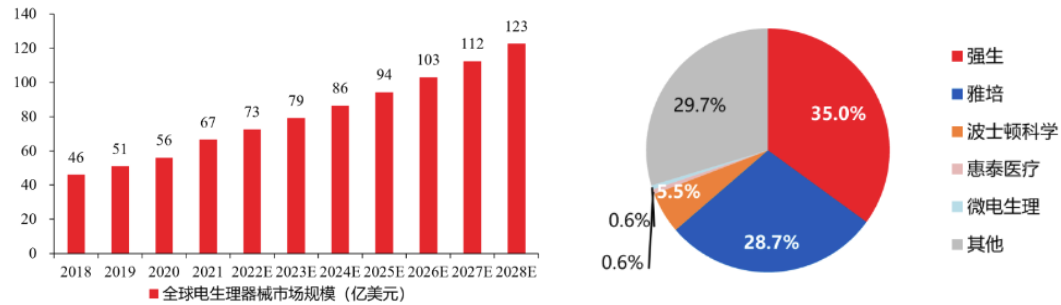


电生理国产替代浪潮

对心律失常而言，理想的疗法应当是通过摧毁或消除导致心律失常的组织来防止其发生，临床心脏电生理学诞生于20世纪60年代后期，在过去20年里，我们对心律失常的病理生理基础的认识突飞猛进，并且发展出了对这些心律失常的起源部位进行定位的精密电生理手段。由于有了对心律失常的机制和(或)起源部位进行诊断识别的能力，导管消融术治疗心律失常成为可能，导管消融术通过破坏一小部分心肌，阻断导致异常心跳的信号，恢复心脏正常心跳节律，目前其已经成为“治愈”绝大多数的室上性和室性心律失常的一线疗法。

从市场规模来看，随着电生理疗法的逐步成熟，2021年，全球电生理器械市场规模达67亿美元，据SkyQuest Technology Consulting预测，2028年，全球电生理器械市场规模有望进一步上升至123亿美元，期间CAGR为9.1%。从竞争格局来看，2021年，强生、雅培市占率分别为35.0%、28.7%，合计超60%，市场份额集中。

图1:2028年全球电生理器械市场规模预计达123亿美元 图2:2021年全球电生理器械市场竞争格局

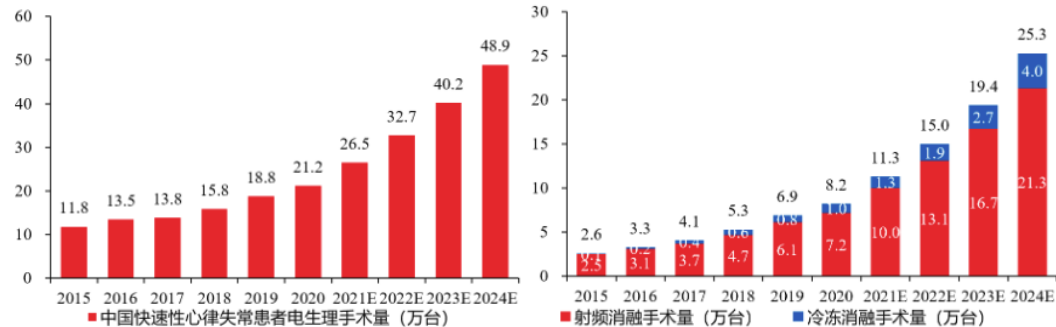


资料来源: 华创证券

据弗若斯特沙利文披露的数据，2020年中国室上速患者人数为327.3万人（患病率约为0.23%），2024预计将上升至348.3万人。2020年国内房颤患者人数为1159.6万人（患病率约为0.80%），考虑到房颤发病率和年龄的正相关关系，以及中国人口老龄化的趋势，2024年中国房颤患者人数预计上升至1260.2万人。

随着患者对微创介入手术接受度的提高，叠加医保的全面覆盖及电生理集采的开展，居民的医疗健康服务的支付意愿和能力将进一步增强，从而加速心脏电生理手术的渗透。

图3:中国快速性心律失常患者电生理手术量 图4: 中国房颤患者电生理手术量



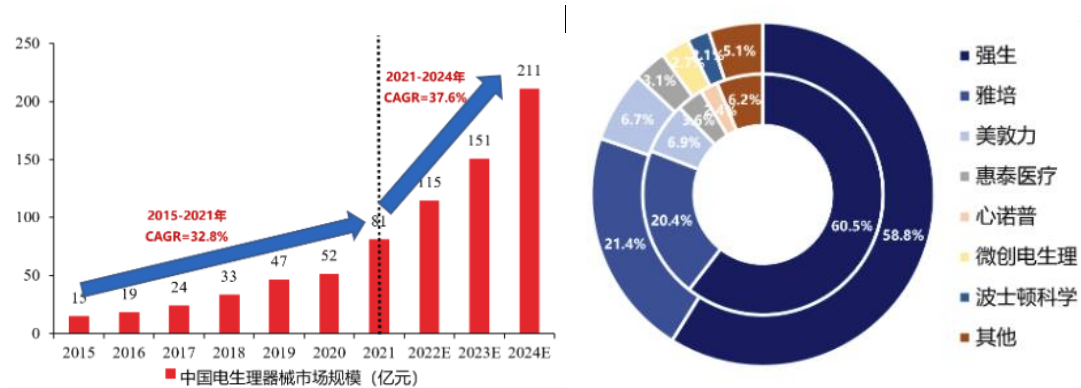
资料来源: 华创证券, 微电生理招股说明书

随着心脏电生理手术量及渗透率提升，国内电生理器械市场存在较大增长空间。随着

近年来手术疗效被临床验证、医保的全面覆盖，2015-2021年，中国电生理市场规模的复合增速为32.8%。随着电生理集采对于手术渗透率的驱动，据弗若斯特沙利文预测，2021-2024年，中国电生理市场规模的复合增速预计将进一步增长，达到37.6%。

图5:2024年中国电生理器械市场规模

图6:2019/2020中国电生理器械市场竞争格局

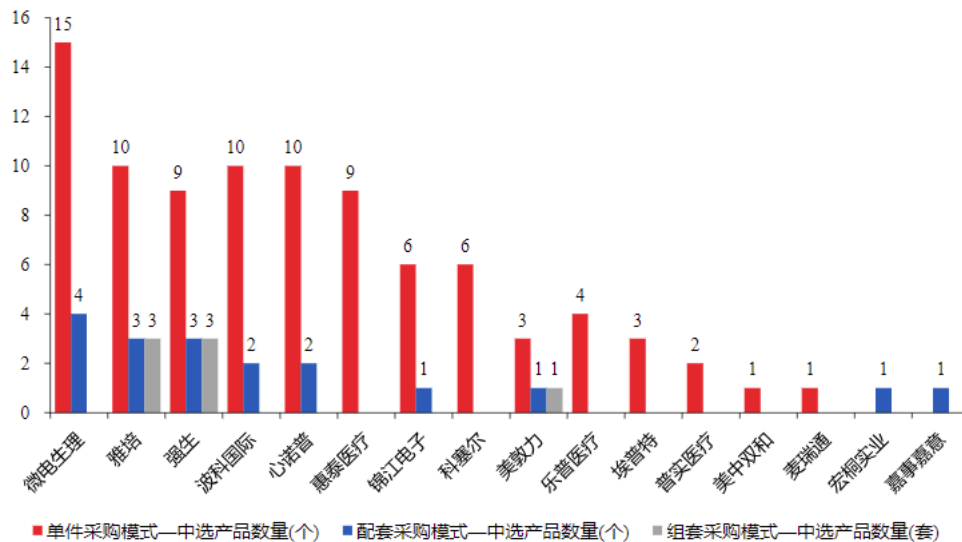


资料来源: 华创证券

国内电生理器械市场进口垄断严重，国产替代势在必行。长期以来，国内电生理器械市场始终由强生等跨国医疗器械厂商占据垄断地位。根据微电生理招股说明书，从整体心脏电生理市场的竞争格局来看，2020年以强生、雅培、美敦力、波士顿科学为主的进口厂商占据了国内89%的市场份额。

近年来受益于良好的医疗器械政策环境，中国本土医疗器械生产企业加大力度布局电生理介入治疗器械领域，逐渐掌握部分产品的核心生产技术，推动国产心脏电生理产品境内注册，为国产替代打下基础。

图 7: 27 省电生理集采中国内企业表现突出



资料来源: 华创证券, 福建省医保局

综上，随着近年国产企业实力快速发展，随着电生理集采逐步落地，价格的降低有望推动市场渗透率的上升，提升国内电生理市场的总体规模，此外，电生理行业的国产替代进程有望被加速推进，国内企业有望在市场规模提高和市场份额提升的双重驱动下实现业绩的显著增厚。我们兴合基金将持续密切关注相关领域的发展变化，关注相关公司的受益情况，致力于以研究给客户创造价值。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。