

医药生物

设备专题：以旧换新有望加快，9月已现招投标回暖

投资要点：

行情回顾：本周（2024年10月8日-10月11日）中信医药指数下跌5.9%，跑输沪深300指数2.7pct，在中信一级行业分类中排名第18位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌11.1%，跑输沪深300指数24.4pct，在中信行业分类中排名第25位。本周涨幅前五的个股为塞托生物（+25.03%）、新里程（+13.48%）、景峰医药（+9.97%）、悦康药业（+9.19%）、奥赛康（+6.23%）。

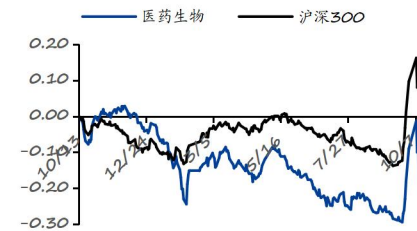
医疗设备招采专题：低基数及以旧换新执行进度加快，9月已现招投标情况回暖。10月12日，国务院新闻发布会继续提及积极推进大规模设备更新和消费品以旧换新工作。我们观察到9月医疗设备招采金额同比回正，拐点已现，就此本专题结合以旧换新政策主要回答四大问题：**1）采购资金：**通常由自筹资金、政府财政拨款与科研专项资金等多元化构成；本轮设备更新所需资金由超长期国债、地方财政资金、地方政府专项债券、贷款贴息、省预算内投资等资金筹措安排。**2）政策力度、推进进度及收益结构：**自3月印发方案以来，截止9月23日亿元国债资金已全面下达，多省加速评审及招标开展等；我们认为此次资金投入比重最大的或为县域医共体，品类或主要集中在医学影像领域。**3）未来集采可能性：**医疗设备同药品、耗材不同，参数非标，集采执行难度大；且近日国家医保局明确医疗设备集采方案仍尚待研究；竞争格局较好的品类中，国产在集采中或将加速受益。**4）前瞻性指标与投资建议：**经历行业整顿招采活动短期出现影响，24年9月医疗设备招采金额数据首次出现同比回正，环比大幅改善；在政策推进+23H2整体业绩低基数的背景下，叠加国产替代率的持续提升，我们建议关注以内镜、MR、DSA、放疗、高端超声等为代表的高端医疗设备国产替代及头部厂商。

本周市场复盘及中短期投资思考：因假期期间情绪亢奋，本周市场高开整体呈回调状态，而医药板块AH两市均跑输大盘指数，中信医药指数年初至今仍-11%，位居所有大行业（过1万亿市值）倒数第三。我们认为当前市场第一阶段的普涨已经告一段落，正逐步进入第二阶段（振荡分化），看好长牛（慢牛），从历史复盘看，医药不会缺席。策略上考虑三季报的临近，我们认为接下来医药行情重点预计从复苏线（消费医疗）向政策线（重组并购）和Q3业绩超预期线，再向科技线（创新药械）轮转。本周六财政部领导发言较为积极，预计讲显著扭转市场情绪，与医药相关表态中主要有三点：**1）支持化债和清理企业欠款：**医药板块中相关为金城医学、迪安诊断和智飞生物等；**2）推动年大规模设备更新：**医疗设备为支持方向之一，我们特做上述专题，结合进口替代空间，我们看好联影医疗、开立医疗、澳华内镜和迈瑞等投资机会，预计24Q4招投标将进一步恢复，或可战略性重点配置；**3）提高城乡医疗补助标准：**目前医保收支压力较大的主要为城乡居民医保，政府加大投入将一定程度上缓解医保控费压力，利好医药情绪整体恢复。从中长期看，我们持续看好创新+复苏+政策三大主线。**1）创新主线：**创新药械为产业周期最为明确，我们“寻增量”策略的核心方向，收入和利润正逐步体现，25年多个企业有望盈利。看好有出海竞争力的创新 biopharma、有创新第二增长曲线的 Pahrma 及创新药配套产业链 CXO；**2）复苏主线：**医疗设备9月的招投标情况回暖，可重点关注，同时消费刺激经济复苏，结合医疗反腐扰动阶段性结束，预计消费医疗在调整后仍有复苏潜力；**3）政策主线：**国家政策导向明确支持高分红企业，鼓励优质公司并购整合，结合国企改革，破净公司的市值管理，可以重点关注国改&重组。

中长期配置思路：根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架，我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。详细方向及标的见后文。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)
ctl30598@hfzq.com.cn
分析师：张俊(S0210524040002)
zj30486@hfzq.com.cn
分析师：王艳(S0210524040001)
wy30524@hfzq.com.cn
分析师：刘佳琦(S0210523090003)
LJQ3653@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、家用呼吸机行业深度：家用长坡厚雪赛道，产业链拐点孕机遇——2024.10.09
- 2、复盘历史牛市，数说医药表现，亟需加大仓位配置——2024.10.07
- 3、牛市医药不会缺席，坚持创新、复苏和政策三主线——2024.09.28



- 本周建议关注组合：恒瑞医药、新诺威、悦康药业、千红制药、新里程、开立医疗
- 十月建议关注组合：恒瑞医药、药明康德、新诺威、长春高新、康方生物、普瑞眼科。
- 风险提示
行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。



正文目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现 | 4 |
| 1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益 | 4 |
| 1.2 建议关注组合上周表现 | 5 |
| 2 医疗设备招采专题：低基数及以旧换新执行进度加快，9月已现招投标情况回暖 | 5 |
| 2.1 问题一：医疗设备采购的资金来源 | 5 |
| 2.2 问题二：以旧换新支持力度、推进进度及收益结构 | 6 |
| 2.3 问题三：医疗设备集采的可能性 | 8 |
| 2.4 问题四：前瞻性指标招投标趋势与投资建议 | 10 |
| 3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.10.8-10.11） | 12 |
| 3.1 A股医药板块本周行情 | 12 |
| 3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪 | 15 |
| 3.3 港股医药本周行情 | 15 |
| 4 风险提示 | 16 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1： 上周建议关注组合收益率 | 5 |
| 图表 2： 广东省医疗卫生领域设备更新资金来源 | 6 |
| 图表 3： 医疗设备以旧换新支持力度与推进情况 | 7 |
| 图表 4： 广东省医疗卫生领域设备更新投入医院资金比例 | 8 |
| 图表 5： 我国县级医院发展情况 | 8 |
| 图表 6： 部分省份设备更新采购意向拟采购产品采购频次情况 | 8 |
| 图表 7： 主要医疗设备品类国产销售额占比及销额 CR5 | 9 |
| 图表 8： 安阳市公立医疗机构医疗设备集中采购产品信息表 | 9 |
| 图表 9： 整体医疗设备招投标情况 | 10 |
| 图表 10： 重点医疗设备公司情况 | 11 |
| 图表 11： 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情 | 12 |
| 图表 12： 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情 | 12 |
| 图表 13： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名 | 12 |
| 图表 14： 本周中信医药子板块涨跌幅情况 | 12 |
| 图表 15： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率 | 13 |
| 图表 16： 中信医药子板块估值情况（2024 年 10 月 11 日，整体 TTM 法，剔除负值） | 14 |
| 图表 17： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%） | 14 |
| 图表 18： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2024.10.8-2024.10.11） | 15 |
| 图表 19： 本周大宗交易成交额前四（2024.10.8-2024.10.11） | 15 |
| 图表 20： 近半年医药板块新股情况 | 15 |
| 图表 21： 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情 | 16 |
| 图表 22： 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情 | 16 |
| 图表 23： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.10.8-2024.10.10） | 16 |



1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益

24年关键政策：1) 2024Q3 医药同比增速好转；2) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；3) 期待基药调整；4) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；5) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q2 基金大幅减配，筹码较好；

中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注；

1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛（羚锐/九典）、麻药（人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺）等；

2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——寻增量：出海（创新崛起，更大市场）+大品种（商业化价值高，拉动效应明显）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：

1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞生物科技等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

2) 大品种-空间大/放量快/盈利强：

-减肥药（制剂-信达生物/恒瑞医药/博瑞医药/众生药业，产业链-诺泰生物/圣诺生物/奥瑞特/美好医疗）

-中药（悦康药业）

-生物制品（特宝生物/凯因科技）

3) 仿转创 Pharma-第二增长曲线：

-A 股（恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康）等

-港股（中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业）等

——抓变量：国央企亦为医药中坚力量，国资委新要求下或有效率提升及产业整合，建议关注：

-国药系：国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物；

-华润系：博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗；

-通用系：中国医药/重药控股；

-地方国资：上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等；

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度重点组合：算数平均后跑输医药指数 0.4 个点，跑输大盘指数 3.1 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑赢医药指数 0.1 个点，跑输大盘指数 2.6 个点。

图表 1：上周建议关注组合收益率

| 分类 | 代码 | 公司 | 最新收盘价 (元) | 最新市值 (亿元) | 上周涨跌幅 (%) |
|---------------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 周度组合 | 603259.SH | 药明康德 | 51.45 | 1497.3 | -1.7 |
| | 300765.SZ | 新诺威 | 31.19 | 438.1 | 0.9 |
| | 300122.SZ | 智飞生物 | 31.55 | 755.2 | -5.5 |
| | 300015.SZ | 爱尔眼科 | 14.27 | 1331.0 | -10.3 |
| | 9926.HK | 康方生物 | 64.50 | 558.5 | -9.7 |
| | 1548.HK | 金斯瑞生物科技 | 12.80 | 272.5 | -11.8 |
| 算数平均涨跌幅 | | | | | -6.3 |
| 月度组合 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 50.20 | 3202.3 | -4.0 |
| | 603259.SH | 药明康德 | 51.45 | 1497.3 | -1.7 |
| | 300765.SZ | 新诺威 | 31.19 | 438.1 | 0.9 |
| | 000661.SZ | 长春高新 | 104.01 | 418.4 | -5.4 |
| | 9926.HK | 康方生物 | 64.50 | 558.5 | -9.7 |
| | 301239.SZ | 普瑞眼科 | 39.14 | 58.6 | -15.0 |
| 算数平均涨跌幅 | | | | | -5.8 |
| 生物医药 (中信) | | | | | -5.9 |
| 周度组合相对医药指数收益率 | | | | | -0.4 |
| 月度组合相对医药指数收益率 | | | | | 0.1 |
| 沪深 300 | | | | | -3.3 |
| 周度组合相对大盘收益率 | | | | | -3.1 |
| 月度组合相对大盘收益率 | | | | | -2.6 |

数据来源：iFinD, 华福证券研究所

2 医疗设备招采专题：低基数及以旧换新执行进度加快，9 月已现招投标情况回暖

10 月 12 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，财政部就“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况做作答，其中提及做好超长期特别国债发行使用工作，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，积极推进大规模设备更新和消费品以旧换新工作。

就此我们结合以旧换新政策时间轴，探究本轮以旧换新的影响并复盘整体医疗设备招采情况。经历行业整顿，24 年医疗设备招采活动短期出现一定程度影响，24 年 9 月医疗设备招采金额数据首次出现同比回正。本专题主要回答市场关心的四大问题：1) 医疗设备采购的资金来源，2) 以旧换新支持力度、推进进度及收益结构，3) 未来医疗设备集采的可能性 及 4) 前瞻性指标招投标趋势与投资建议。

2.1 问题一：医疗设备采购的资金来源

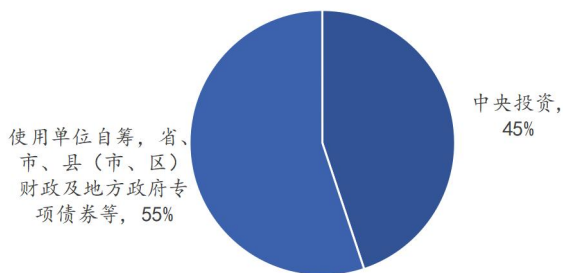
医疗设备采购的资金呈现多元化，通常资金来源主要包括自筹资金、政府财政拨款



与科研专项资金。针对本轮医疗卫生领域设备更新所需资金，文件指出由超长期国债、地方财政资金、地方政府专项债券、贷款贴息、省预算内投资等资金筹措安排。对地方的医疗卫生领域设备更新项目，原则上按照东、中、西、东北部地区分别不超过项目总投资的40%、60%、80%、80%的比例进行支持，享受特殊区域发展政策地区按照具体政策要求执行。中央本级项目按照有关标准执行。西藏自治区、南疆四地州、四省（青海、四川、云南、甘肃）涉藏州县项目最高可在支持限额内全额支持。

参考24年6月广东省发改委发布的《广东省医疗卫生领域设备更新有关项目可行性研究报告审批前公示》，本轮省内医疗卫生领域总投资额度接近54亿元，其中申请中央投资24.22亿元（占比约45%），其余资金由使用单位自筹，省、市、县（市、区）财政及地方政府专项债券等解决。参考24年广西卫健委发布的《2024年县域医共体设备更新项目可行性研究报告》，项目总投资7.05亿元，其中申请超长期特别国债5亿元（占比约71%），市县配套资金及单位自筹2.05亿元。

图表 2：广东省医疗卫生领域设备更新资金来源



数据来源：广东省发改委，华福证券研究所

2.2 问题二：以旧换新支持力度、推进进度及收益结构

2024年3月7日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，重点提及医疗领域的更新与建设方向。

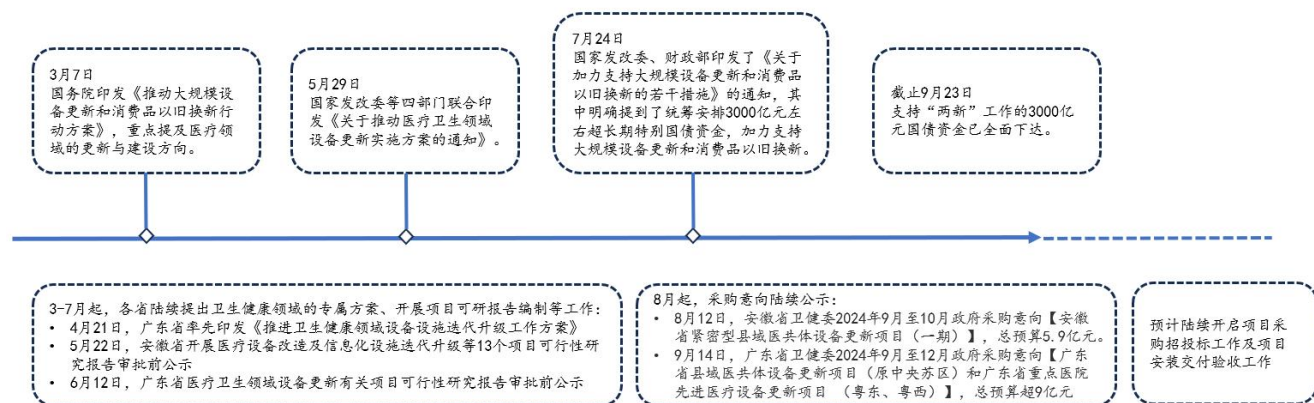
2024年5月29日，国家发改委等四部门联合印发《关于推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知》。

2024年7月24日，国家发改委、财政部印发了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，其中明确提到了统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新；并强调对符合《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》（财金〔2024〕54号）条件经营主体的银行贷款本金，中央财政贴息从1个百分点提高到1.5个百分点，贴息期限2年，贴息总规模200亿元。

截止2024年9月23日，支持“两新”工作的3000亿元国债资金已全面下达。



图表 3: 医疗设备以旧换新支持力度与推进情况



数据来源：国家发改委、财政部、国务院、各省发改委、各省卫健委、央广网、医招采、众成医械、采招网、华福证券研究所

从顶层设计出发，各省已加速推进执行。目前基本各省已完成可行性研究报告的编制工作，我们看到步入三季度以来各省已陆续加快项目评审，并开启政府采购意向公示；按计划，预计年内全部完成项目可行性研究报告的编制和评审批复，项目招投标工作，及设备安装交付验收工作。

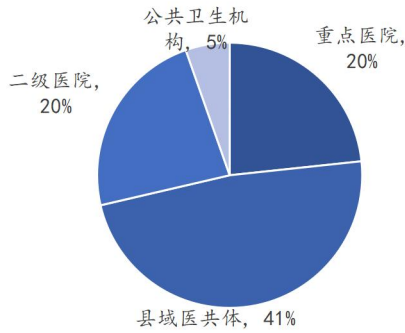
以安徽省为例，率先与8月12日公布了9-10月政府采购意向，预计将于10月份开展安徽省紧密型县域医共体设备更新一期项目，预算金额达5.9亿。近日广东省公示了2024年9月至12月政府采购意向，计划于12月前完成广东省县域医共体设备更新项目（原中央苏区）和广东省重点医院先进医疗设备更新项目（粤东、粤西），总预算超9亿元。

紧密型县域医共体建设提上议程，各省医疗设备更新重点提及县域医共体。23年底，国家卫生健康委等10部门共同发文全面推进紧密型县域医共体建设；截止24年8月底，我国紧密型县域医共体数量已经发展到2171个。

针对不同层级的医疗机构，观察拨付资金比例情况，我们认为此次资金投入比重最大的或为县域医共体。以广东省为例，县域医共体更新资金为22.14亿元，占比超过全省的40%。2017年4月，国务院办公厅印发《关于推进医疗联合体建设和发展的指导意见》，首次明确指出要在县域主要组建医疗医共体，推动优质医疗资源向基层和边远贫困地区流动。当前我国县级医院发展已按下加速键，截止23年末，我国县级医院数量达到18133家，占全国医院数量总量占比提升至47.3%。

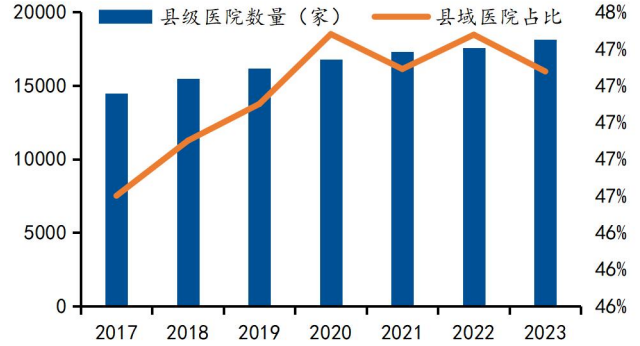


图表 4: 广东省医疗卫生领域设备更新投入医院资金比例



数据来源: 广东省发改委, 华福证券研究所

图表 5: 我国县级医院发展情况



数据来源: 我国卫生健康事业发展统计公报, 国家卫健委, 医学界, 华福证券研究所

本次医疗设备更新品类或主要集中在医学影像领域。对于医疗设备更新项目拟采购产品, 根据众成数科数据显示, 本次拟采购产品主要集中于医学影像领域, 超声影像诊断设备为采购频次最高的品类。我们认为主要原因在于超声系通用型设备, 产品适用性广泛, 在县域医院需求较高有关。从金额上看, 我们观察到在广西县域医共体设备更新项目可行性研究报告中, B超及配套设备、DR机及CT机三类金额占据整体金额约84%。

图表 6: 部分省份设备更新采购意向拟采购产品采购频次情况

| 产品类别 | 黑龙江省 | 云南省 | 安徽省 | 湖北省 | 广东省 | 甘肃省 | 福建省 | 四川省 | 浙江省 | 宁夏回族自治区 |
|------------------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|---------|
| 超声影像诊断设备 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 计算机断层摄影X射线机 (CT) | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 磁共振成像设备 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 数字化X射线诊断系统 (DR) | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 消化道内镜 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 生化分析仪器 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 胸腹腔镜 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |
| 麻醉机 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 | 深 |

数据来源: 众成数科, 医装数胜, 华福证券研究所

注: 方格内颜色深浅表示该省份采购意向中该产品的采购频次排名, 颜色越深, 采购频次排名越高, 只标记各省前三。

2.3 问题三: 医疗设备集采的可能性

医疗设备集采在近年在各地呈零星散发, 近日国家医保局明确医疗设备集采方案仍尚待研究。9月29日, 国家医保局发布《国家医疗保障局对十四届全国人大二次会议第2744号建议的答复》, 其中特别提出“关于大型医疗设备采购, 竞争较为充分的, 经研判分析后, 方可纳入集采”。我们认为这充分考虑了当前不同设备的竞争格局, 为竞争尚不充分的高端医疗设备留有发展空间。


图表 7: 主要医疗设备品类国产销额市占率及销额 CR5

| 产品大类 | 国产销额市占率 | | 销额 CR5 |
|--------------|---------|-------------|--------------------|
| | 2020 年 | 2024 年 (最新) | |
| CT | 27% | 43% | 通用、西门子、联影、飞利浦、东软 |
| MRI | 18% | 29% | 西门子、通用、联影、飞利浦、东软 |
| DR | 55% | 71% | 联影、万东、西门子、迈瑞、飞利浦 |
| DSA | 3% | 9% | 飞利浦、西门子、通用、东软、佳能 |
| PET | 23% | 54% | 通用、联影、西门子、飞利浦、赛诺联合 |
| 超声 | 25% | 42% | 通用、飞利浦、迈瑞、西门子、富士 |
| 内窥镜 (含软镜、硬镜) | 11% | 40% | 奥林巴斯、史托斯、富士、开立、豪雅 |
| 监护设备 | 76% | 84% | 迈瑞、飞利浦、科曼、理邦、通用 |
| 麻醉机 | 42% | 57% | 迈瑞、德尔格、通用、科曼、谊安 |
| 除颤仪 | 66% | 91% | 迈瑞、科曼、卓尔、日本光电、飞利浦 |
| 呼吸机 (含有创、无创) | 43% | 63% | 迈瑞、德尔格、科曼、迈柯唯、柯惠 |

数据来源: 众成数科, 华福证券研究所

风险提示: 第三方数据不完善风险; 招投标波动性风险; 政策风险。

医疗设备集中采购同药品、耗材采购不同, 参数非标, 集采执行难度大。从单次采购单品的数量上看, CT、磁共振等大型医用设备的数量非常少; 数量较多的产品通常集中在公立医疗机构通用需求量较大的床、监护设备、输注泵等。

图表 8: 安阳市公立医疗机构医疗设备集中采购产品信息表

| 集中采购产品信息表 | | | |
|---------------------|-----------------------------|---------|---------------|
| 设备类型 | 设备名称 | 质量层次 | 数量 |
| 数字 X 线摄像系统 | 数字化胃肠造影系统 | 国产、进口品牌 | 1 |
| | | 国产 | 1 |
| | DR | 国产 | 1 |
| | 数字减影血管造影机 (DSA) | 国产 | 1 |
| | C 型臂 X 光机 | 国产 | 1 |
| 医用核磁共振装置 (MRI) | 医用核磁共振成像系统 (1.5T) | 国产、进口品牌 | 2 |
| 超声类 | 高端彩色多普勒超声诊断仪 (四维、妇产、心脏、全身等) | 原装进口 | 3 |
| | | 国产 | 3 |
| | 中端彩色多普勒超声诊断仪 (四维、妇产、心脏、全身等) | 原装进口 | 1 |
| | | 国产 | 9 |
| | 高端便携彩超 | 国产 | 3 |
| 中端便携彩超 | 国产 | 9 | |
| 监护类 | 病人监护仪 | 国产 | 21 |
| | 有创监护仪 | 国产 | 22 |
| | 转运监护仪 | 国产 | 4 |
| | 中央监护系统 | 国产 | 3 台主机+23 台监护仪 |
| | 多参数遥测中央监护仪 | 国产 | 3 台主机+36 监测盒 |
| X 线电子计算机断层扫描装置 (CT) | 32 排 CT | 国产 | 7 |
| | | 进口 | 1 |
| | 64 排 CT | 国产、进口品牌 | 1 |



| | | | |
|-----|----------|---------|----|
| | 256 排 CT | 国产、进口品牌 | 2 |
| 输注泵 | 输液泵 | 国产 | 18 |
| | 双通道注射泵 | 国产 | 64 |

数据来源：安阳市人民政府，华福证券研究所

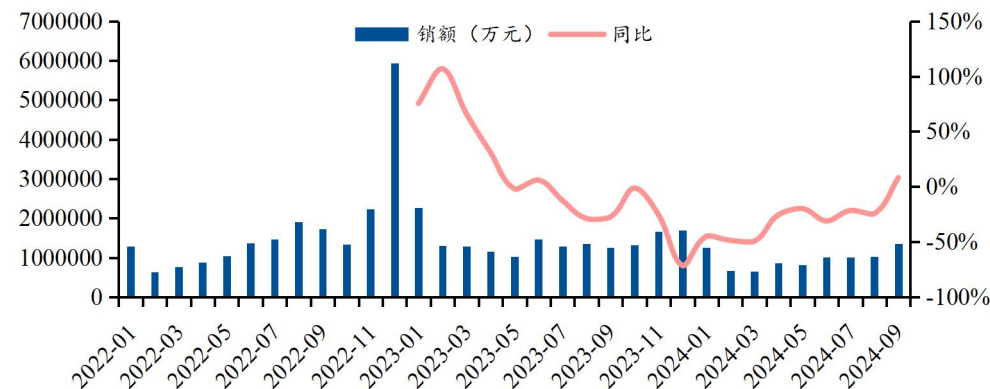
国产中大型诊疗设备仍有望从政府集采中加速获益。以超声设备为例，政府集采市场中以国产品牌占据主导地位。参考众成数科数据，24H1 国内超声设备政府集采所占金额比例略有提升，其中国产品牌市场份额大幅提升，提升至 65.4%。

2.4 问题四：前瞻性指标招投标趋势与投资建议

24 年 9 月医疗设备招采金额数据首次出现同比回正。24 年 9 月，医疗设备招采金额同比提升 8%，环比大幅提升 32%，整体招投标情绪回暖，拐点已现。

医疗位列重点聚焦 7 大领域之一，以旧换新市场空间大、更新换代需求巨大。配合再贷款、预算拨款、专项债、特别国债等推进节奏，此次医疗设备更新的进程有望加速。结合各省份陆续出台的针对卫生健康领域的设备更新举措方案、地方性更新改造贷款贴息实施方案、地方性医疗设备更新规划等，将助力设备更新行动方案的切实落地，国家发改委已审批通过第一批的医疗设备更新项目，配套的超长期国债资金到位后，医院将启动招标程序，目前招标情绪已见回暖，24H2 设备板块的增长确定性强。考虑资金下达及装机周期，期待 Q4 相关公司业绩释放。

图表 9：整体医疗设备招投标情况



数据来源：众成数科，华福证券研究所

在政策推进+23H2 整体业绩低基数的背景下，叠加国产替代率的持续提升，我们建议关注以内镜、MR、DSA、放疗、高端超声等为代表的高端医疗设备国产替代及头部厂商。



图表 10: 重点医疗设备公司情况

| 代码 | 简称 | 市值 (亿元) | 营业收入增速 | | 归母净利润增速 | | 2024 归母净利润一致预期 (亿元) | PE (2024E) |
|--------|------|---------|--------|--------|---------|----------|---------------------|------------|
| | | | 2023Q3 | 2023Q4 | 2023Q3 | 2023Q4 | | |
| 300760 | 迈瑞医疗 | 3,449 | 11.2% | 7.9% | 20.5% | 16.2% | 138.9 | 25 |
| 688271 | 联影医疗 | 986 | 28.1% | 17.7% | 1.2% | 20.2% | 23.2 | 43 |
| 688114 | 华大智造 | 212 | -18.1% | -24.8% | -105.9% | -9222.8% | -3.3 | / |
| 300633 | 开立医疗 | 138 | 2.1% | 27.6% | -32.6% | 7.6% | 5.4 | 26 |
| 600587 | 新华医疗 | 108 | 1.3% | 2.4% | 22.9% | -8.9% | 8.1 | 13 |
| 688139 | 海尔生物 | 99 | -31.2% | -42.4% | -51.1% | -64.9% | 5.2 | 19 |
| 688212 | 澳华内镜 | 61 | 23.0% | 51.7% | 102.2% | -3.5% | 0.7 | 90 |
| 300206 | 理邦仪器 | 61 | 12.9% | -17.2% | -24.2% | -135.9% | 2.4 | 25 |
| 688626 | 翔宇医疗 | 44 | 52.7% | 53.7% | 35.2% | 47.4% | 2.4 | 18 |
| 688677 | 海泰新光 | 39 | -24.4% | -31.2% | -51.9% | -35.5% | 1.9 | 21 |
| 300430 | 诚益通 | 34 | 12.6% | -11.6% | 126.1% | -14.3% | 2.2 | 16 |
| 688410 | 山外山 | 35 | 71.1% | -6.7% | 176.5% | -48.6% | 1.9 | 18 |
| 688358 | 祥生医疗 | 26 | -16.2% | 207.5% | -40.9% | 125.6% | 2.0 | 13 |
| 688580 | 伟思医疗 | 26 | 35.8% | 24.2% | 30.2% | 9.2% | 1.5 | 17 |
| 688273 | 麦澜德 | 24 | -25.3% | -35.9% | -49.6% | -78.7% | 1.3 | 18 |

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

注: 一致预期自 iFinD, 截至 2024 年 10 月 11 日

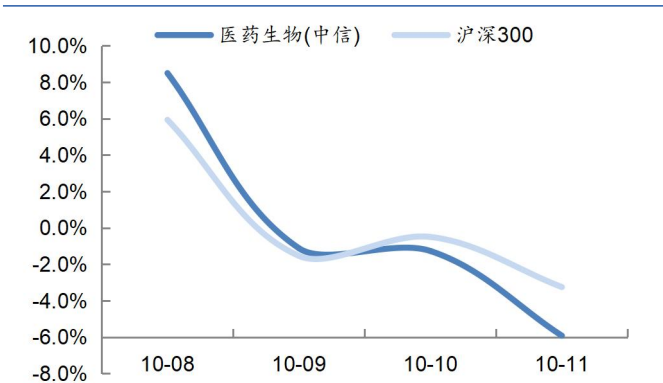


3 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2024.10.8-10.11)

3.1 A股医药板块本周行情

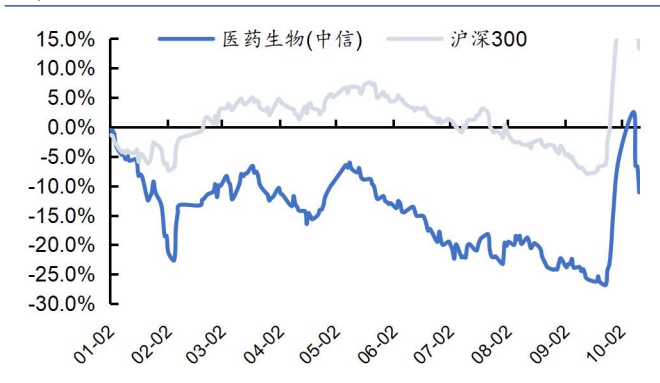
医药板块表现: 本周(2024年10月8日-10月11日)中信医药指数下跌5.9%, 跑输沪深300指数2.7pct, 在中信一级行业分类中排名第18位; 2024年初至今中信医药生物板块指数下跌11.1%, 跑输沪深300指数24.4pct, 在中信行业分类中排名第25位。

图表 11: 本周中信医药板块与沪深300指数行情



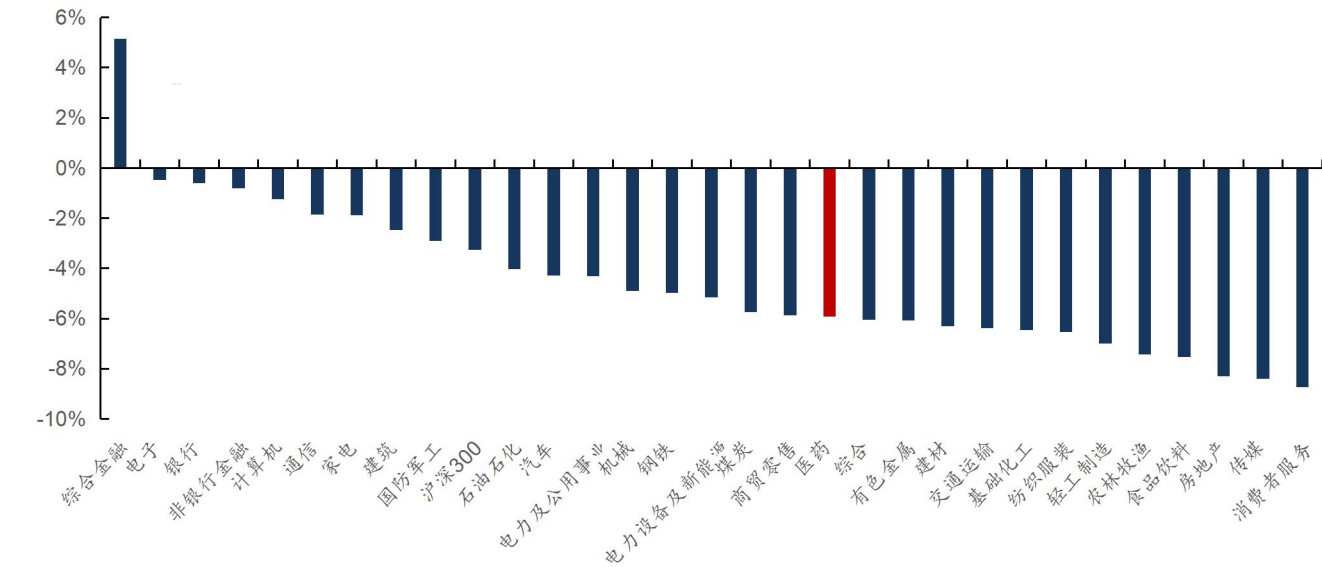
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 12: 2024年初至今中信医药板块与沪深300行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

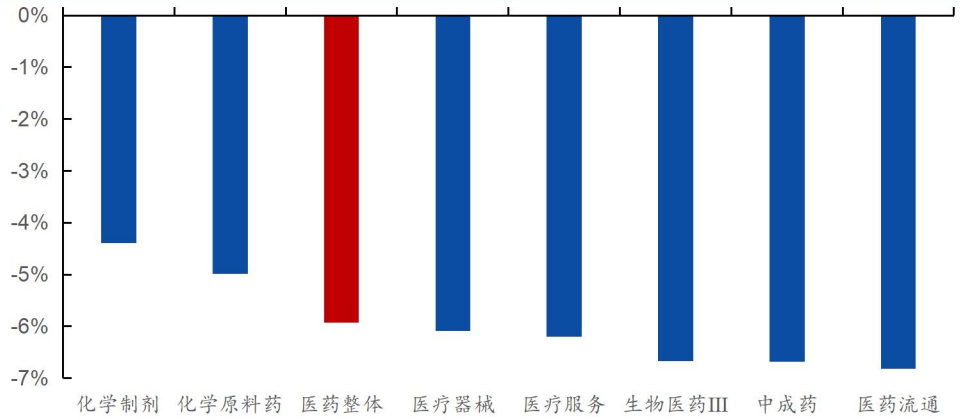
图表 13: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药子板块(中信)表现: 化学制剂-4.4%、化学原料药-4.99%、医疗器械-6.09%、医疗服务-6.20%、生物医药III-6.67%、中成药-6.68%、医药流通-6.81%。

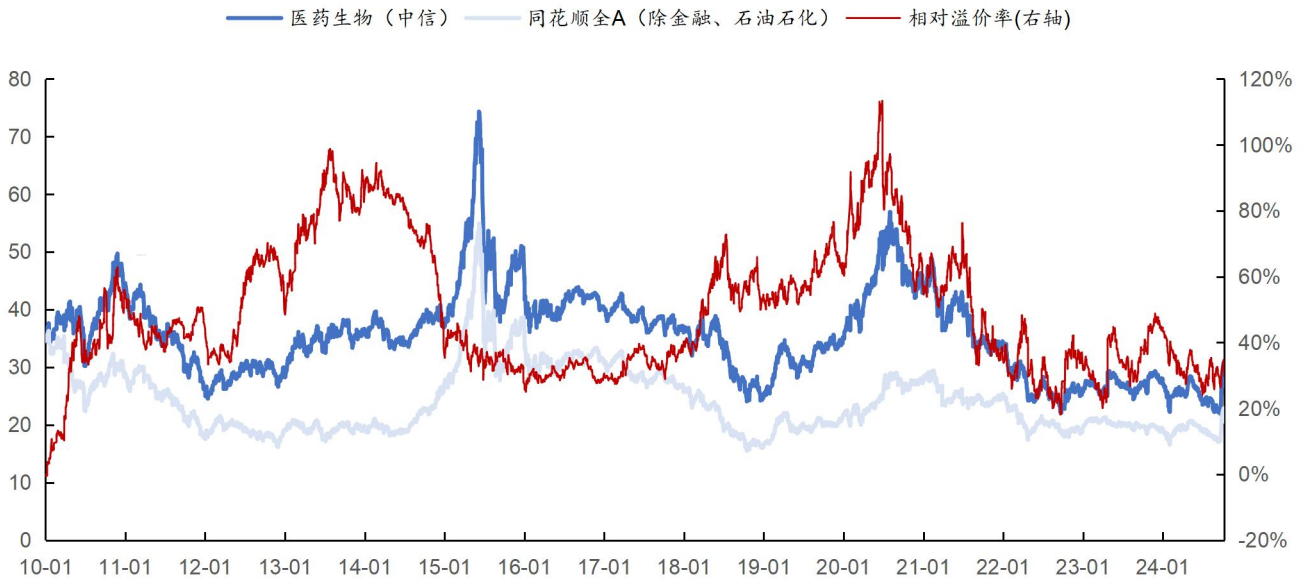
图表 14: 本周中信医药子板块涨跌幅情况



数据来源：iFinD，华福证券研究所

医药行业估值情况：截至 2024 年 10 月 11 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 26.67，环比下降 1.68。医药行业相对同花顺全 A（除金融、石油石化）的估值溢价率为 29.71%，环比下降 2.1pct。医药相对同花顺全 A（除金融、石油石化）的估值溢价率仍处于历史中枢的较低水平。

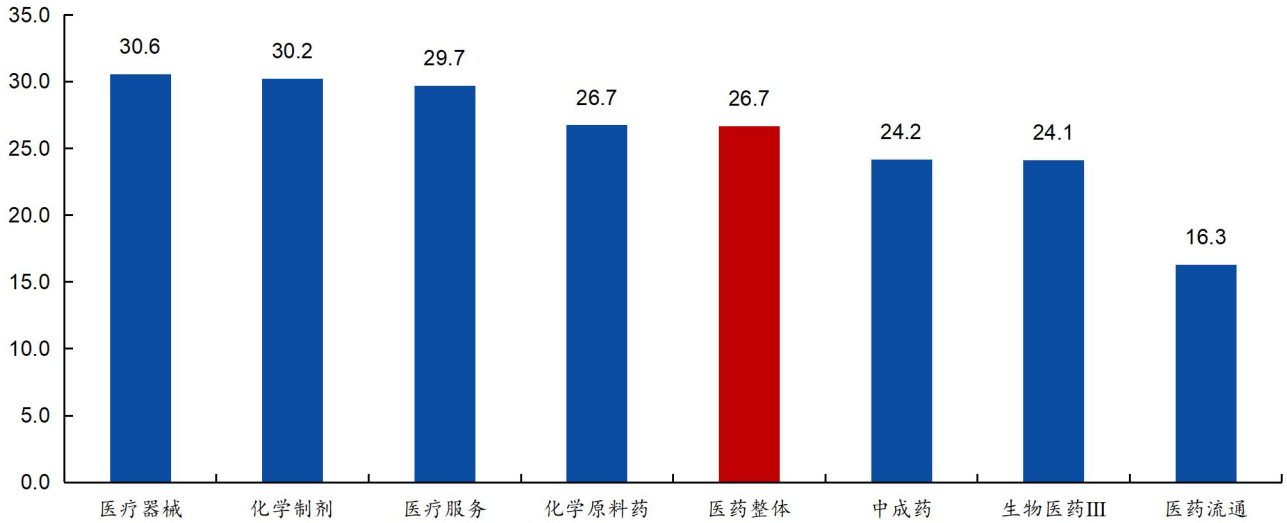
图表 15: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源：iFinD，华福证券研究所



图表 16: 中信医药子板块估值情况 (2024 年 10 月 11 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业成交额情况: 本周 (2024 年 10 月 8 日 - 10 月 11 日) 中信医药板块合计成交额为 7156.5 亿元, 占 A 股整体成交额的 7.0%, 医药板块成交额较上个交易周期 (9.30-9.30) 增加 262.7%。2024 年初至今中信医药板块合计成交额为 110385.9 亿元, 占 A 股整体成交额的 7.1%。

图表 17: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况 (亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周个股情况: 本周统计中信医药板块共 473 支个股, 其中 30 支上涨, 439 支下跌, 4 支持平, 本周涨幅前五的个股为: 塞托生物 (+25.03%)、新里程 (+13.48%)、景峰医疗 (+9.97%)、悦康药业 (+9.19%)、奥赛康 (+6.23%)。


图表 18: 中信医药板块涨跌幅 Top10 (2024.10.8-2024.10.11)

| 排序 | 代码 | 名称 | 市值 (亿元) | 涨幅 TOP10 | 排序 | 代码 | 名称 | 市值 (亿元) | 跌幅 TOP10 |
|----|-----------|--------|---------|----------|----|-----------|--------|---------|----------|
| 1 | 300583.SZ | 赛托生物 | 45.4 | 25.03% | 1 | 300622.SZ | 博士眼镜 | 41.1 | -18.6% |
| 2 | 002219.SZ | 新里程 | 89.0 | 13.48% | 2 | 002433.SZ | *ST 太安 | 2.1 | -18.5% |
| 3 | 000908.SZ | 景峰医药 | 33.0 | 9.97% | 3 | 688575.SH | 亚辉龙 | 112.7 | -16.8% |
| 4 | 688658.SH | 悦康药业 | 100.0 | 9.19% | 4 | 688351.SH | 微电生理 | 87.0 | -15.8% |
| 5 | 002755.SZ | 奥赛康 | 117.1 | 6.23% | 5 | 301239.SZ | 普瑞眼科 | 58.6 | -15.0% |
| 6 | 688278.SH | 特宝生物 | 308.6 | 5.88% | 6 | 688443.SH | 智翔金泰 | 95.0 | -14.7% |
| 7 | 688198.SH | 佰仁医疗 | 168.7 | 5.84% | 7 | 688117.SH | 圣诺生物 | 29.8 | -14.7% |
| 8 | 600671.SH | *ST 目药 | 9.3 | 5.54% | 8 | 600763.SH | 通策医疗 | 224.8 | -14.2% |
| 9 | 300006.SZ | 莱美药业 | 39.5 | 5.06% | 9 | 600721.SH | 百花医药 | 25.5 | -14.2% |
| 10 | 600327.SH | 大东方 | 36.1 | 4.62% | 10 | 301267.SZ | 华夏眼科 | 177.0 | -14.2% |

数据来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 11 公司发生大宗交易, 成交总金额为 2.1 亿元。大宗交易成交前四名分别为信立泰、汇宇制药、灵康药业、特宝生物。

图表 19: 本周大宗交易成交额前四 (2024.10.8-2024.10.11)

| 证券代码 | 公司名称 | 区间成交额 (亿元) | 市值 (亿元) |
|-----------|------|------------|---------|
| 002294.SZ | 信立泰 | 5.10 | 388.6 |
| 688553.SH | 汇宇制药 | 0.33 | 52.2 |
| 603669.SH | 灵康药业 | 0.29 | 30.8 |
| 688278.SH | 特宝生物 | 0.25 | 308.6 |

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

下周无医药新股上市。

图表 20: 近半年医药板块新股情况

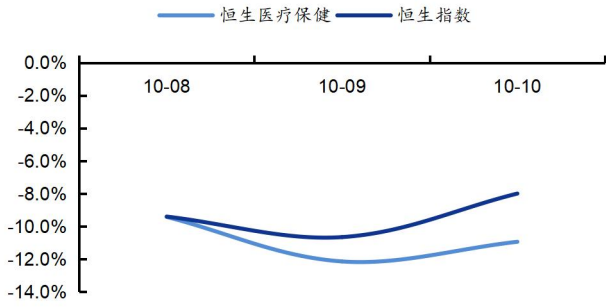
| 证券代码 | 公司 | 上市日期 | 最新市值 (亿元) | 最新 PE (TTM) | 上市首日涨跌幅 | 上市至今涨跌幅 |
|-----------|--------|------------|-----------|-------------|---------|---------|
| 603207.SH | 小方制药 | 2024-08-26 | 42.1 | 20.6 | 167% | -21% |
| 301580.SZ | 爱迪特 | 2024-06-26 | 47.6 | 29.7 | 87% | -25% |
| 2898.HK | 盛禾生物-B | 2024/5/24 | 8.2 | -7.0 | 8% | -64% |

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

港股医药行情: 本周 (2024 年 10 月 8 日-10 月 10 日) 恒生医疗保健指数下跌 10.9%, 较恒生指数跑输 2.9pct; 2024 年初至今恒生医疗保健指数下跌 6.0%, 较恒生指数跑输 30.6pct。

图表 21: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2024 年 10 月 8 日-10 月 10 日)恒生医疗保健的 210 支个股中, 15 支上涨, 183 支下跌, 12 支持平, 本周涨幅前五的个股为: 泰凌医药(+17.5%)、弘和仁爱医疗(+11.1%)、华控康泰(+8.1%)、华康生物医学(+7.1%)、石四药集团(+6.6%)。

图表 23: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.10.8-2024.10.10)

| 排序 | 代码 | 名称 | 市值(亿元) | 涨幅 top10 | 排序 | 代码 | 名称 | 市值(亿元) | 跌幅 top10 |
|----|---------|--------|--------|----------|----|---------|--------|--------|----------|
| 1 | 1011.HK | 泰凌医药 | 1.13 | 17.5% | 1 | 6660.HK | 艾美疫苗 | 73.96 | -46.1% |
| 2 | 3869.HK | 弘和仁爱医疗 | 6.29 | 11.1% | 2 | 1889.HK | 三爱健康集团 | 0.97 | -44.4% |
| 3 | 1312.HK | 华控康泰 | 2.03 | 8.1% | 3 | 2393.HK | 巨星医疗控股 | 1.55 | -40.2% |
| 4 | 8622.HK | 华康生物医学 | 0.96 | 7.1% | 4 | 1349.HK | 复旦张江 | 71.25 | -35.8% |
| 5 | 2005.HK | 石四药集团 | 113.07 | 6.6% | 5 | 2135.HK | 瑞丽医美 | 0.69 | -34.8% |
| 6 | 0401.HK | 万嘉集团 | 0.38 | 5.7% | 6 | 1521.HK | 方达控股 | 13.16 | -33.6% |
| 7 | 8513.HK | 官酝控股 | 1.55 | 5.1% | 7 | 3759.HK | 康龙化成 | 507.72 | -33.1% |
| 8 | 1672.HK | 歌礼制药-B | 12.44 | 4.2% | 8 | 6996.HK | 德琪医药-B | 5.75 | -32.6% |
| 9 | 8143.HK | 金威医疗 | 0.56 | 2.8% | 9 | 8158.HK | 中国再生医学 | 1.91 | -31.7% |
| 10 | 0932.HK | 顺腾国际控股 | 1.16 | 2.5% | 10 | 6108.HK | 新锐医药 | 0.82 | -31.6% |

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

4 风险提示

1、行业需求不及预期: 医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入, 创新药/疫苗等研发过程中, 存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险, 任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动, 可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期: 实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响, 上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险: 我国生物医药产业链经过多年的发展, 在各方面均实现了一定程度的国产替代, 国内企业的竞争力逐步增强, 同时也可能在某一些领域, 存在竞争加剧的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn