



医疗器械专题之IVD

——化学发光相关体外诊断试剂集采演绎

分析师：谭国超（S0010521120002）

联系人：钱琨（S0010122110012）

2024年10月16日

核心观点：

- 自然增长情况下，化学发光的进口替代速度较慢。由于IVD高端试剂（化学发光法）品类的特殊性，在自然增长情况下，进口厂商呈现强者恒强的马太效应。国产试剂即便拥有价格优势还不够，除非出现颠覆性技术，填补进口试剂未涉足的临床空白，否则实现进口替代道阻且长。
- 省际联盟集采、未来全国集采等政策能够有效加速进口替代趋势。根据我们预测，安徽牵头省际联盟集采（传染病、性激素和糖代谢等化学发光相关试剂）后可以在政策执行2年内实现自然增长下2030年的国产占有率，随着政策阶段性执行落地，我们预计2030年实现全国集采后，国产化学发光市占率约为48%。
- 品类齐全、具备创新能力的IVD公司能够消化集采带来的影响，在后期保持高于行业平均的增速。集采具备头部集中效应，我们预计未来政策会继续延续：1) 同品种项目齐全的公司才有资格进入A/B组，否则进入C组；2) 根据历史报量占前90%的公司进入A组。由于市场份额较高的品种会被一一集采，只有具备创新能力的公司，不断依靠创新品种带来的高收入增速，来抵御集采品种带来的收入降速。
- 推荐标的：亚辉龙，新产业，安图生物，迈瑞医疗。

目录

- 1 2023年安徽省际联盟集采回顾及预测
- 2 2024年安徽开展肿标、甲功集采回顾及预测
- 3 化学发光全国集采终局预测
- 4 推荐标的
- 5 风险提示

1.1 安徽牵头体外诊断25省际联盟集采回顾

- **安徽首次牵头25省体外诊断试剂联盟集采。**2023年10月11日，安徽省医药集中采购平台发布了《二十五省（区、兵团）2023年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购文件（征求意见稿）》。根据后续的2/3号文件，首年采购需求量达到7.1亿人份，首年意向采购量近6.4亿人份量，是化学发光IVD板块首次规模较大的省际联盟集采，对未来政策有很强的指导性。
- **采购范围及项目（化学发光法）：**包括人绒毛膜促性腺激素（HCG、 β -HCG），性激素六项（FSH、LH、E2、P、T、PRL），传染病八项（乙肝两对半，艾丙梅），糖代谢两项（C-肽、胰岛素）。
- **企业参与情况：**根据后续3号文件，国内几乎所有企业均参与本次集采报量，进口厂商包括罗氏、雅培、贝克曼、西门子等，国产头部企业包括迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物、科美诊断等。

安徽牵头2023年省际联盟集采试剂范围和项目（化学发光法）

种类	项目
人绒毛膜促性腺激素	HCG、 β -HCG
性激素六项	促卵泡生成激素（FSH）、促黄体生成激素（LH）、雌二醇（E2）、孕酮（P）、睾酮（T）、催乳激素（PRL）
传染病八项	乙型肝炎表面抗原测定（HBsAg）、乙型肝炎表面抗体测定（HBsAb）、乙型肝炎核心抗体测定（HBcAb）、乙型肝炎e抗原测定（HBeAg）、乙型肝炎e抗体测定（HBeAb）、丙肝病毒抗体检测（抗-HCV）、人类免疫缺陷病毒抗体检测（抗-HIV）、梅毒螺旋体抗体检测（抗-TP）
糖代谢两项	C-肽、胰岛素

资料来源：安徽省医药集中采购平台，华安证券研究所

1.2 安徽牵头体外诊断25省际联盟的核心看点

- **政策剖析：**1) 根据历史量价得出基准价。本次最高有效申报价（基准价）约等于各省所有医疗机构根据去年所有试剂的加权平均价，并通过专家委员会进一步调整得出，较为科学合理。2) **报量+组套竞争分组。**报量累计前90%的企业进入A组，其他厂家进入B组，且项目齐全的才可以分A/B组，否则进入C组。该规则十分有利于试剂种类齐全的厂商。3) **国产和外资厂商同组竞价，同品种使用唯一最高有效申报价。**该点非常利好国产厂商，是进口替代的核心逻辑。以传染病为例，由于外资的参与，最高有效申报价可能较高，国产在该价格基础上的降幅可能相比原先价格仅下降25-40%，距离出厂价仍有较大空间。4) **保底降幅50%入选。**该点非常利好国产厂商，任何企业（不论进口、国产）均适用此情况。

传染病、性激素和糖代谢（化学发光法）的企业报量和分组结果

企业	传染病八项（化学发光法）		性激素六项（化学发光法）		糖代谢两项（化学发光法）	
	报量占比	分组	报量占比	分组	报量占比	分组
罗氏	5.66%	A	28.54%	A	27.53%	A
雅培	13.41%	A	8.53%	A	7.78%	A
贝克曼	-	-	21.87%	A	6.15%	A
西门子医疗	1.36%	B	10.04%	A	10.91%	A
希森美康	4.34%	A	0.19%	B	0.33%	B
迈瑞医疗	15.93%	A	10.03%	A	13.07%	A
安图生物	22.08%	A	4.22%	A	9.29%	A
新产业	5.53%	A	6.44%	A	11.88%	A
科美诊断	6.96%	A	0.34%	B	0.77%	B
迈克生物	9.81%	A	2.70%	A	2.55%	A
亚辉龙	3.22%	B	1.66%	B	2.99%	A
万泰生物	6.86%	A	0.28%	B	0.78%	B

资料来源：安徽省医药集中采购平台，华安证券研究所

1.3 政策解读：集采结果较温和，具备延展性

- **集采结果较温和：**1) **医保局层面：**本次集采充分考虑了价格和使用量之间的关系，采纳了过往省份试剂使用量的客观数据，具备一定的科学性，供其他各省级医保局参考。2) **企业层面：**本次集采有利于国产头部企业进一步拓展院内市场。本次集采采纳进口和国产同一套基准价的方案，实则给予了国产企业充分的报价空间，但同时也较大压缩了进口企业（进口厂商出厂价较高）的利润空间。3) **市场层面：**从集采结果来看，代理商为了争夺利润空间，和国产厂商合作的意愿更为强烈，代理进口厂商试剂的利润空间被进一步压缩，逐步呈现更快的进口替代趋势。
- **综合来看，本次联盟集采比安徽2021年发光集采要温和，具备延展性和能落地的特点。**截至2024年10月10日，已有五省明确发文表态跟随本次省际联盟集采。

省医保局已发文跟随安徽省际联盟集采的省份（截至2024年10月10日）

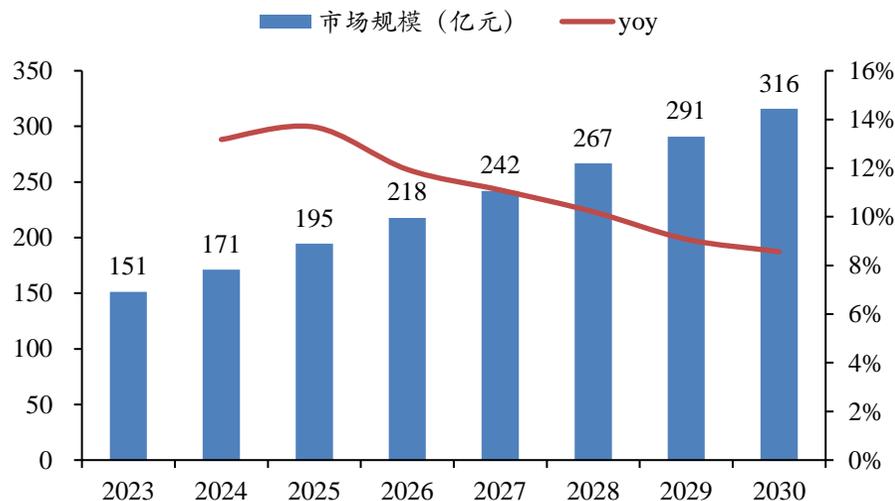
发布时间	省份	官方文件	进展
2024/9/19	河北省	《关于做好体外诊断试剂省际联盟集中带量采购中选结果落地实施准备工作的通知》	已执行
2024/9/12	甘肃省	《关于做好肾功和心肌酶等体外诊断试剂省际联盟集中带量采购中选结果执行工作的通知》	已执行
2024/9/5	福建省	《福建省药械联合采购中心关于开展二十五省（区、兵团）体外诊断试剂省际联盟集中带量采购中选产品信息维护的通知》	信息维护
2024/8/26	广西省	《自治区医保局关于做好二十五省（区、兵团）2023年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购和使用工作的通知》	已执行
2024/5/17	四川省	《关于开展2023年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购中选产品协议采购量确定工作的通知》	确定采购量，即将执行

资料来源：安徽省医药集中采购平台，华安证券研究所

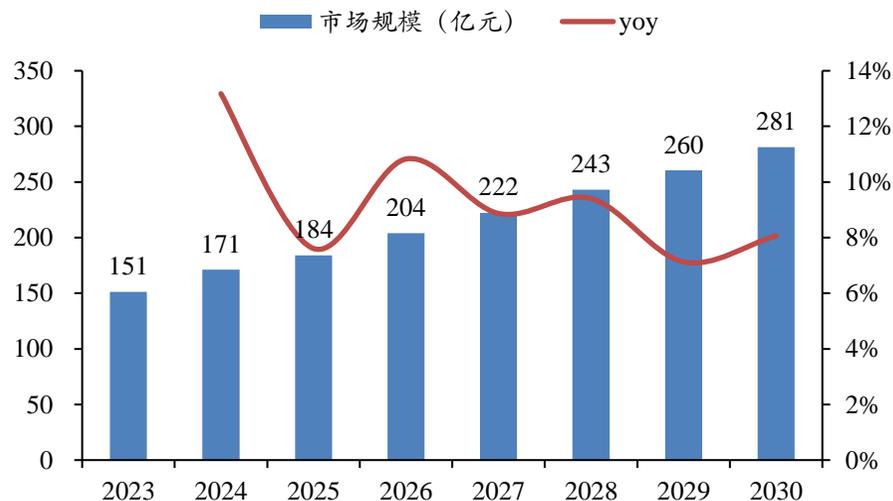
1.4 安徽2023年省际联盟集采前后市场规模预测

- 集采后市场规模预测的关键假设：1) 市场规模口径为出厂价口径。本次预测计算均为进口、国产IVD厂商的出厂价口径。2) 进口试剂出厂价平均降幅高于国产试剂。假设进口试剂平均降幅为20-50%，国产试剂平均降幅为5-20%。3) 国产替代趋势明显。集采后国产试剂采购量增速高于集采前的自然情况，集采后进口试剂采购量增速低于集采前的自然情况。4) 首次执行造成市场规模增速剧烈波动。假设2年为1个集采周期，并且集采范围逐年扩大。5) 允许存在政策执行的不完全性。允许存在个别省份不跟随，或者联盟外个别省份未来不参与集采的情况。

2023-2030年集采前传染病八项、性激素六项、糖代谢两项等化学发光项目市场规模预测（左轴：亿元，右轴：同比增速）



2023-2030年集采后传染病八项、性激素六项、糖代谢两项等化学发光项目市场规模预测（左轴：亿元，右轴：同比增速）

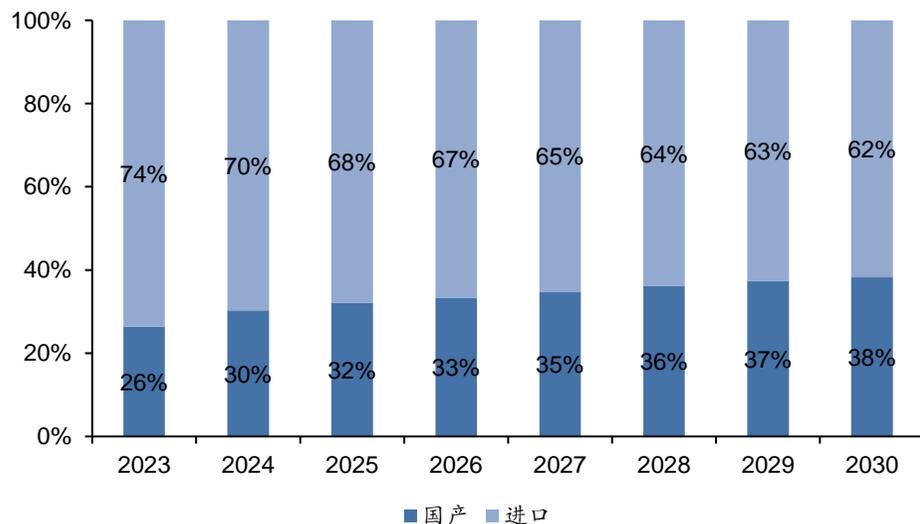


资料来源：华安证券研究所预测

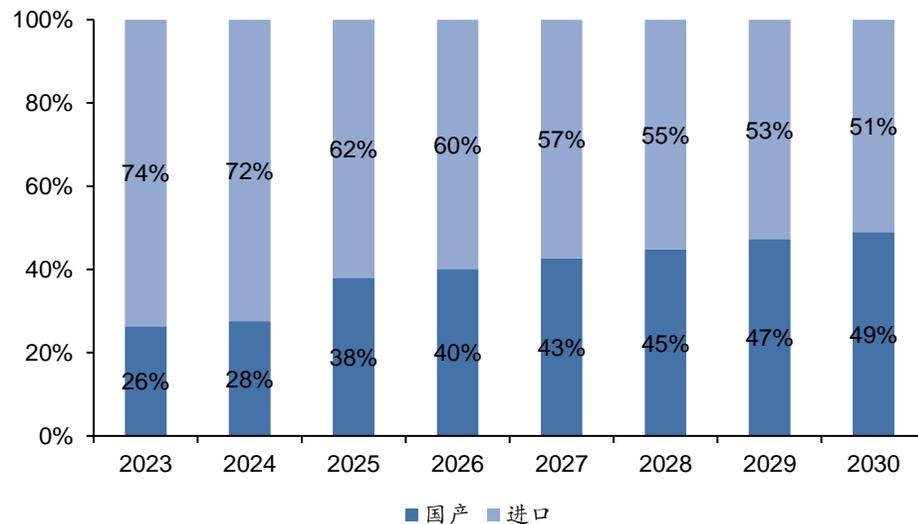
1.5 安徽2023年省际联盟集采前后进口、国产市占率对比

- 自然增长情况下，化学发光的进口替代速度较慢。由于IVD高端试剂（化学发光法）品类的特殊性，在自然增长情况下，国产试剂即便拥有价格优势，仍难以实现进口替代。
- 联盟集采政策加速进口替代趋势。安徽牵头省际联盟集采可以在政策执行2年内实现原先2030年的国产占有率，随着政策阶段性执行落地，我们预计2030年传染病八项、性激素六项、糖代谢两项等化学发光项目市占率约为49%。

2023-2030年集采前传染病八项、性激素六项、糖代谢两项等化学发光项目国产、进口市占率对比 (%)



2023-2030年集采后传染病八项、性激素六项、糖代谢两项等化学发光项目国产、进口市占率对比 (%)



资料来源：华安证券研究所预测

目录

- 1 2023年安徽省际联盟集采回顾及预测
- 2 2024年安徽开展肿标、甲功集采回顾及预测
- 3 化学发光全国集采终局预测
- 4 推荐标的
- 5 风险提示

2.1 安徽发布2024年肿标、甲功集采政策回顾

- **安徽开展新一轮省级集采，品种涉及肿瘤标志物、甲状腺功能检测等：**2024年9月12日，安徽省医药集中采购平台发布《关于开展肿瘤标志物检测产品、甲状腺功能检测产品挂网工作的通知》。肿瘤标志物检测的产品方法学包括化学发光法、流式荧光法、时间分辨免疫荧光法等，甲状腺功能检测的产品方法学为化学发光法。
- **政策解读：**1) 本轮集采针对安徽省内集采，是在2021年集采肿标、甲功集采上的进一步深化。2) 本次集采涉及16个肿标项目和9个甲功项目，范围更广，以国内IVD企业新产业为例，新产业目前已上市肿标品种18个，甲功产品12个，集采项目数覆盖率分别为89%和75%，预计影响两大板块累计市场规模不低于90%。
- **政策前瞻：**预计2025-2026年会开展肿标、甲功为主的省际联盟集采（与2023年安徽联盟集采相似）。

2024年安徽开展新一轮肿标、甲功集采产品范围（化学发光法）

种类	项目
肿瘤标志物检测16项	癌胚抗原（CEA）、甲胎蛋白（AFP）、鳞状细胞癌抗原（SCC或SCCA）、总前列腺特异性抗原（TPSA）、游离前列腺特异性抗原（FPSA）、复合前列腺特异性抗原（CPSA）、糖类抗原50（CA50）、糖类抗原125（CA125）、糖类抗原153（CA153）、糖类抗原199（CA199）、糖类抗原242（CA242）、糖类抗原724（CA724）、人附睾蛋白4（HE4）、胃泌素释放肽前体（proGRP）、细胞角蛋白19片段（CYFRA21-1）、神经元特异性烯醇化酶（NSE）
甲状腺功能检测9项	三碘甲状腺原氨酸（T3）、甲状腺素（T4）、促甲状腺激素（TSH）、游离三碘甲状腺原氨酸（FT3）、游离甲状腺素（FT4）、甲状腺球蛋白（Tg）、甲状腺球蛋白抗体（Anti-Tg）、抗甲状腺过氧化物酶抗体（Anti-TPO）、促甲状腺激素受体抗体（Trab）

资料来源：安徽省医药集中采购平台，华安证券研究所

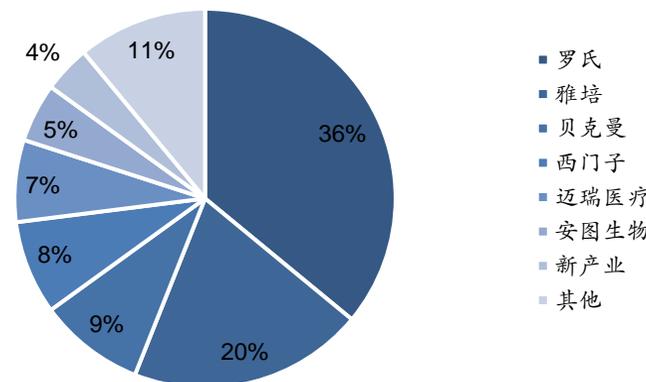
2.2 未来某省牵头肿标、甲功省际联盟集采的核心假设

- **未来某省可能于2025-2026年牵头新一轮省际联盟集采：**我们预计某省可能牵头2025-2026年开展新一轮省际联盟集采。安徽省医保局曾在2021年首次开展化学发光带量集采，随后2023年牵头25省开展省际联盟集采，对IVD化学发光相关品类的集采工作较为熟悉，对其他省份开展类似集采工作有带头和辐射作用，因此我们预计未来两年某省继续开展新一轮省际联盟集采的可能性较大。
- **预测核心假设：**1) 新一轮集采于2026年首次执行；2) 新一轮集采范围依然为肿标、甲功两个板块，肿标集采涉及10-16个项目，甲功集采涉及5-9个项目，对应两大板块累计市场规模约占80%；3) 进口厂商参加集采，未来不会退出中国市场；4) 部分基础数据参考《中国免疫诊断市场现状与未来展望》、《中国医疗器械蓝皮书（2024年）》。

2021年免疫诊断检测项目细分市场（亿元）

种类	市场规模	未来增速
肿瘤标志物	124亿元	<15%
甲状腺功能	79亿元	<15%
传染病	71亿元	<15%
性激素	44亿元	15-20%
优生优育	22亿元	15-20%
其他	22亿元	15-20%
心脏标志物	52亿元	>20%
炎症因子	26亿元	>20%

2021年中国化学发光市场竞争格局（%）



资料来源：德勤咨询《中国免疫诊断市场现状与未来展望》，华安证券研究所

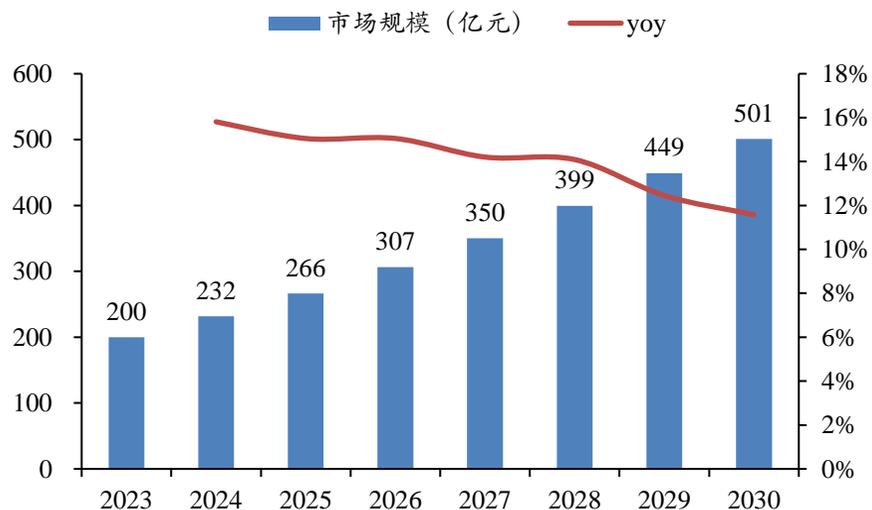
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

2.3 未来某省牵头肿标、甲功省际联盟集采前后市场规模预测

- **集采后市场规模的影响因素：**1) **集采品种：**假设集采品种涉及肿标、甲功两大板块的80%（出厂价口径金额）；2) **参与省份：**2023年安徽省际联盟集采牵头总计25省（区）陆续开展，占中国34个省级行政区的74%，考虑到医保基金结余较充裕的省份未参加，因此参与省份按照较严格的60%初始值计入；3) **执行力度：**考虑到2023年安徽集采结果公布以来，仅有5省明确表示执行，因此允许存在政策执行的不完全性。4) **出厂价降幅：**假设进口试剂平均降幅为20-50%，国产试剂平均降幅为5-20%。5) **国产偏好性：**为了盈利代理商对国产厂商更加偏好，为了迎合政策医院对国产试剂更加偏好。

2023-2030年集采前中国肿标、甲功化学发光合计市场规模预测
(左轴：亿元，右轴：同比增速)



2023-2030年集采后中国肿标、甲功化学发光合计市场规模预测
(左轴：亿元，右轴：同比增速)

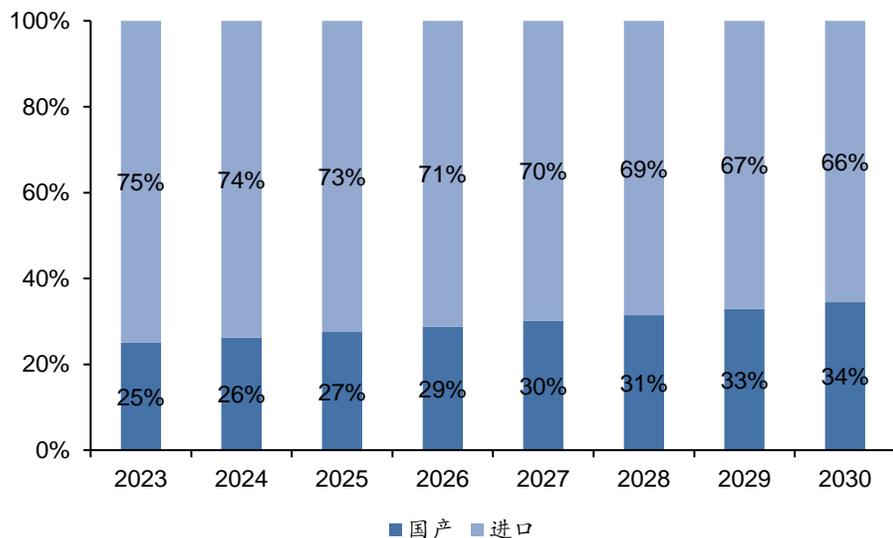


资料来源：华安证券研究所预测

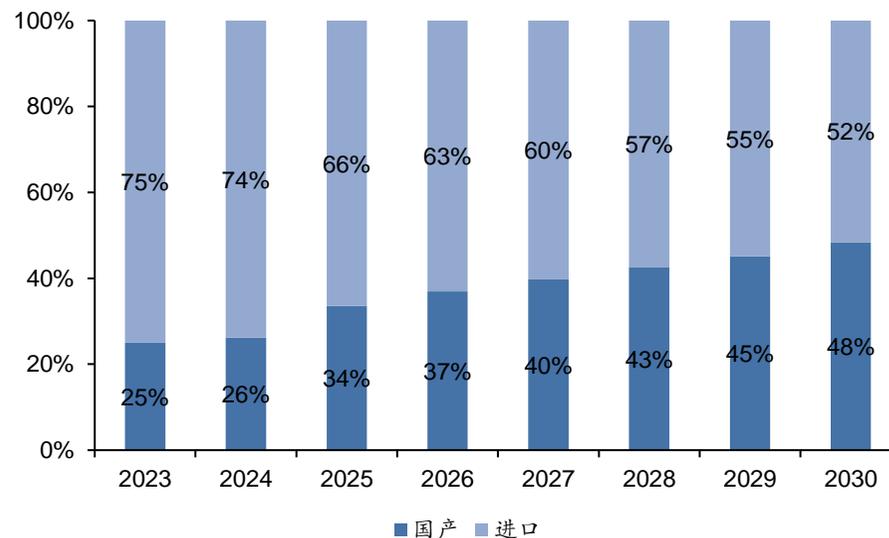
2.4 未来某省牵头肿标、甲功省际联盟集采前后竞争格局预测

- 预计2030年肿标、甲功合计市场规模417亿元，2023-2030年CAGR约11.1%。根据上文核心假设，我们预测集采后肿标、甲功合计市场规模由2023年的200亿元增长至2030年的417亿元，2023-2030年复合增长率约11.1%。
- 预计2030年肿标、甲功领域国产市占率达48%：我们预计肿标、甲功省际联盟集采后，2030年国产市占率由原先自然增长情况下的34%增长至48%，2030年进口市占率由自然增长情况下的66%下降至52%。整体来看，省际联盟集采执行后加速了相关集采品种进口替代的速度。

2023-2030年集采前肿标、甲功化学发光市场竞争格局



2023-2030年集采后肿标、甲功化学发光市场竞争格局



资料来源：华安证券研究所预测

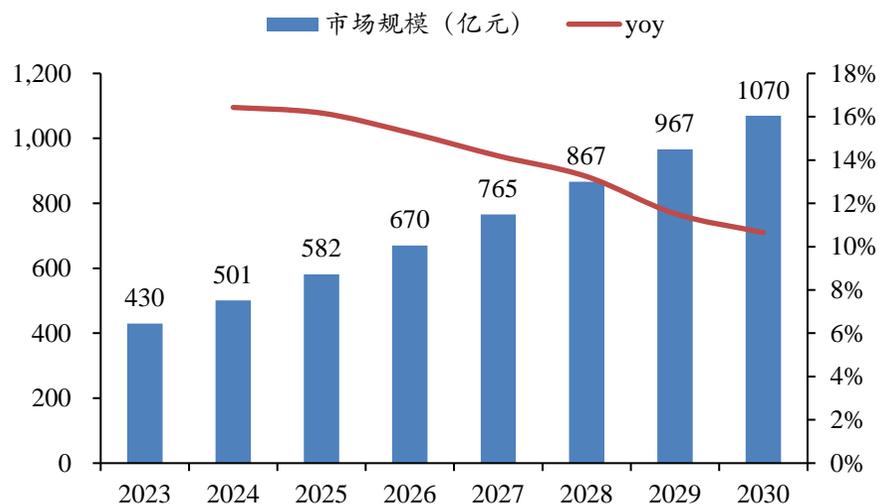
目录

- 1 2023年安徽省际联盟集采回顾及预测
- 2 2024年安徽开展肿标、甲功集采回顾及预测
- 3 化学发光全国集采终局预测
- 4 推荐标的
- 5 风险提示

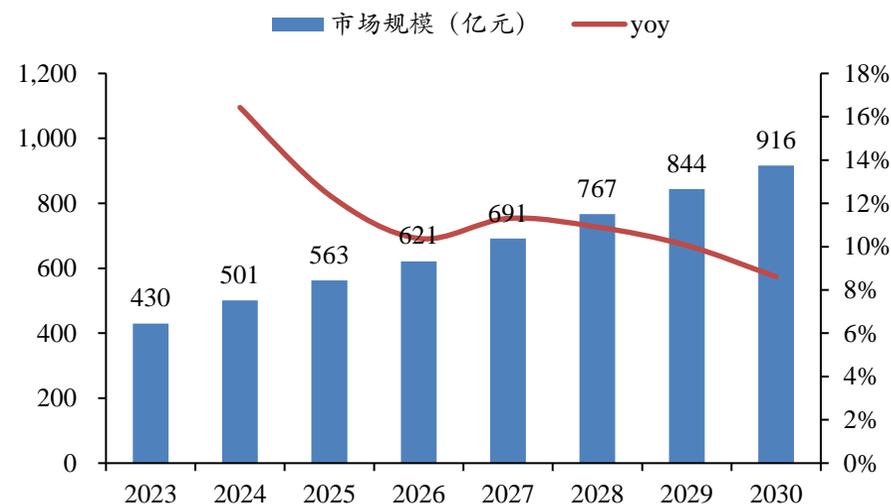
3.1 化学发光全国集采终局市场规模预测

- **核心假设:** 1) 已开展的批次和品类保持不变, 计算剩余未被集采纳入的品种; 2) 参与省份、执行力度、出厂价降幅和国产偏好性参考省际联盟集采特征保持不变; 3) 后续集采品种本身增速较快(如心肌标志物、自身免疫病检测等)。
- **预计全国集采后, 2030年中国化学发光市场规模约916亿元, 2023-2030年CAGR约11.4%。** 根据上文核心假设, 我们预测全国集采后化学发光市场规模由2023年的430亿元增长至2030年的916亿元, 2023-2030年复合增长率约11.4%。

2023-2030年全国集采前中国化学发光市场规模预测
(左轴: 亿元, 右轴: 同比增速)



2023-2030年全国集采后中国化学发光市场规模预测
(左轴: 亿元, 右轴: 同比增速)

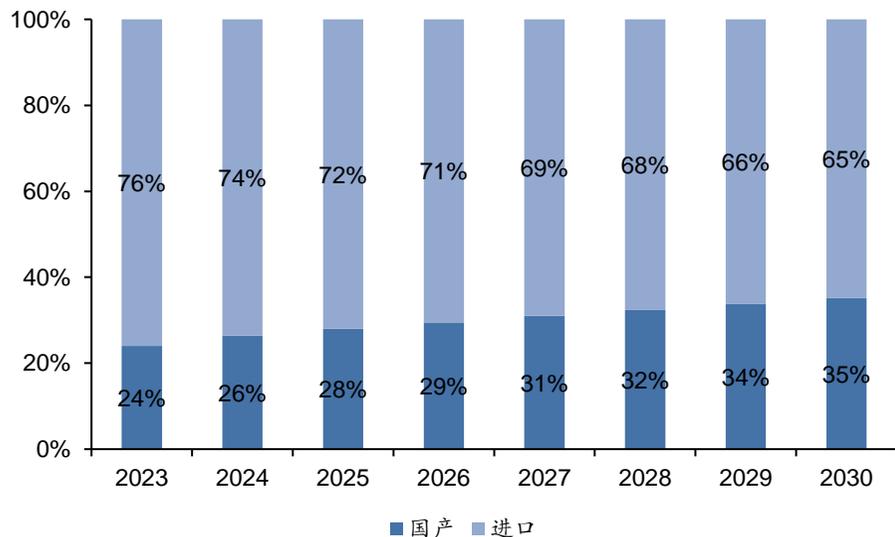


资料来源: 华安证券研究所预测

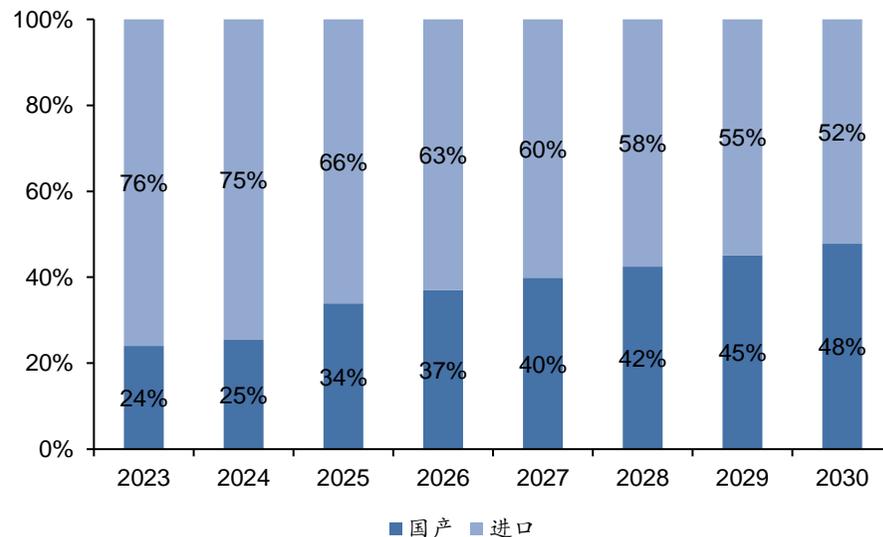
3.2 化学发光全国集采竞争格局预测

- 自然增长情况下，化学发光的进口替代速度较慢，进口厂商强者恒强，更有可能实现马太效应。由于IVD高端试剂（化学发光法）品类的特殊性，在自然增长情况下，国产试剂即便拥有价格优势还不够；除非出现颠覆性技术，填补进口试剂未涉足的临床空白，强制改变检验科医师使用习惯和检测标准，否则难以实现进口替代。
- 全国集采加速进口替代，预计2030年化学发光市场国产市占率达48%。我们预计安徽牵头各主要品类的省际联盟集采后，全国陆续实现类似集采的情况下，2030年国产市占率由原先自然增长情况下的35%增长至48%，2030年进口市占率由自然增长情况下的65%下降至52%。整体来看，全国集采执行后加速了相关集采品种进口替代的速度。

2023-2030年集采前肿标、甲功化学发光市场竞争格局



2023-2030年集采后肿标、甲功化学发光市场竞争格局



资料来源：华安证券研究所预测

目录

- 1 2023年安徽省际联盟集采回顾及预测
- 2 2024年安徽开展肿标、甲功集采回顾及预测
- 3 化学发光全国集采终局预测
- 4 推荐标的
- 5 风险提示

4.1 亚辉龙：自免起家，高举高打突破三甲医院

➤ 投资亮点：

- **创新驱动的化学发光IVD公司。**公司深耕自免及特色项目，具有发光注册证176张，其中自免注册证60张。特色试剂有抗磷脂抗体，自身免疫肌炎谱、高敏肌钙蛋白、丙肝丁肝大中小分型等，KOL医院做科研转化离不开公司支持。
- **管理层进取，销售、渠道能力强。**战略层面高举高打，国内三甲医院覆盖率70%。化学发光装机今年破万，跻身第一梯队，强大的研发能力和销售能力相辅相成。
- **经营层面拐点，净利率提升逻辑。**1) 新冠+其他费用出清。公司新冠减值、子公司出表等费用在23Q3处理完毕，24H1研发立项导致费用端增加。2) 股权激励利润端35%，管理层对24-26年利润快速释放有很强信心。3) 公司高速机、超高速机、流水线增速明显，收入加速叠加费用可控带来利润加速。
- **投资建议：**我们预计24-26年归母净利润实现4.85/6.60/9.00亿元，同比增长36.5%/36.2%/36.4%，对应PE倍数为23/17/12X。

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2053	2171	2736	3376
收入同比 (%)	-48.4%	5.7%	26.0%	23.4%
归属母公司净利润	355	485	660	900
净利润同比 (%)	-64.9%	36.5%	36.2%	36.4%
毛利率 (%)	56.8%	67.3%	70.0%	71.6%
ROE (%)	13.9%	15.9%	17.8%	19.5%
每股收益 (元)	0.63	0.85	1.16	1.58
P/E	36.30	22.99	16.89	12.38
P/B	5.08	3.66	3.01	2.42
EV/EBITDA	28.26	14.10	10.46	7.53

资料来源：ifind，公司公告，华安证券研究所

4.2 新产业：深耕十年，中国发光IVD出海领头羊

➤ 投资亮点：

- **国内化学发光布局较早，安徽联盟集采受益。**公司已获批化学发光注册证181项（总计257个），涵盖肿瘤标志物、甲状腺、传染病、性腺、心肌标志物、炎症监测、骨代谢等检测领域，是国内试剂种类最丰富、最齐全的IVD公司。公司不断推出高速机X6、X8以及生免一体机，近期发布T8流水线智能化解决方案等，是化学发光国产龙头企业，三甲医院覆盖率60%。公司在安徽省际联盟集采结果中获取了五组全A中标的好成绩。
- **深耕海外十年，海外增速高于国内。**公司坚持国内海外双轮驱动，目前已设立10家海外控股子公司，坚持本地化运营，产品覆盖海外155个国家和地区。预计海外市场常态化保持2万多台保有量，新增装机3500台/年，收入增速快于国内。
- **投资建议：**我们预计公司24-26年归母净利润20/25/31亿元，同比增长21%/25%/24%，对应PE 30/24/19倍。

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3930	4886	5929	7108
收入同比 (%)	29.0%	24.3%	21.3%	19.9%
归属母公司净利润	1654	2001	2509	3101
净利润同比 (%)	24.5%	21.0%	25.4%	23.6%
毛利率 (%)	73.0%	72.8%	73.7%	74.6%
ROE (%)	21.9%	21.0%	20.8%	20.5%
每股收益 (元)	2.11	2.55	3.19	3.95
P/E	37.14	29.87	23.82	19.28
P/B	8.14	6.27	4.97	3.95
EV/EBITDA	30.96	22.71	17.58	13.60

资料来源：ifind，公司公告，华安证券研究所

4.3 安图生物：被低估的化学发光国产龙头，稳扎稳打后劲足

➤ 投资亮点：

- **分子高基数的影响消除。**2022年公司由于新冠疫情促进，分子诊断业务收入和新冠类疫情相关收入较高，2023年需求变化后，该部分收入大幅下降，2024年的分子诊断高基数不在，也会在2023年基础上贡献更多收入。我们预计分子诊断预计将成为公司的第二增长曲线，2027年有望冲击10亿元。
- **行业集采利好头部企业提升市场占有率。**2023年市场担心集采传染病项目对公司业绩增长造成压力，但集采结果较好，2024Q4继续集采的肿标、甲功等项目，预计对公司市场份额提升也将继续利好。
- **投资建议：**我们预计公司24-26年归母净利润14.65/17.60/21.97亿元，同比增长20.3%/20.2%/24.8%，对应PE 17/14/11倍。

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4444	4854	5666	6644
收入同比 (%)	0.0%	9.2%	16.7%	17.3%
归属母公司净利润	1217	1465	1760	2197
净利润同比 (%)	4.3%	20.3%	20.2%	24.8%
毛利率 (%)	65.1%	65.8%	65.7%	65.6%
ROE (%)	14.3%	16.1%	17.1%	18.6%
每股收益 (元)	2.10	2.52	3.03	3.78
P/E	27.15	17.02	14.16	11.34
P/B	3.92	2.74	2.42	2.11
EV/EBITDA	18.92	11.58	9.34	7.15

资料来源：ifind，公司公告，华安证券研究所

4.4 迈瑞医疗：海外市场拓展加速，种子业务高速增长

➤ 投资亮点：

- **海外市场拓展加速。**24H1公司海外收入增长18%。公司核心产品全球竞争力强，如监护仪、血球，凭借品牌效应，公司海外高端客户突破加速，海外战略客户收入占比提升到14%。公司在美国、俄罗斯、印度、巴西等国家收入超过1亿美金。
 - **公司种子业务高速增长，微创外科、AED、并购控股的惠泰医疗（心血管耗材企业）收入端预计30%以上增长。**国内业务IVD行业国产第一，行业第三，影像和监护类设备受招投标节奏影响，收入有所下降，但在行业低迷背景下，公司业绩远好于行业尾部客户，甚至远好于行业第二名，赢单率高，随着24Q4的到来，预计国内设备业务也会恢复。
 - **公司加大分红力度。**2024年上半年中期分红约49.23亿元，分红比例约65%，全年股息率预计在4%。
- **投资建议：**我们预计公司24-26年归母净利润139/167/202亿元，同比增长19.8%/20.3%/21.1%，对应PE 23/19/16倍。

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	34932	40357	48431	57878
收入同比 (%)	15.0%	15.5%	20.0%	19.5%
归属母公司净利润	11582	13881	16695	20216
净利润同比 (%)	20.6%	19.8%	20.3%	21.1%
毛利率 (%)	66.2%	65.2%	65.3%	65.4%
ROE (%)	35.0%	29.6%	26.2%	24.1%
每股收益 (元)	9.56	11.45	13.77	16.67
P/E	30.40	22.88	19.03	15.71
P/B	10.65	6.76	4.99	3.79
EV/EBITDA	24.81	18.37	14.31	11.06

资料来源：ifind，公司公告，华安证券研究所

目录

- 1 2023年安徽省际联盟集采回顾及预测
- 2 2024年安徽开展肿标、甲功集采回顾及预测
- 3 化学发光全国集采终局预测
- 4 推荐标的
- 5 风险提示

5. 风险提示

- 本文所有数据均为核心假设基础上计算的预测数据，不涉及真实数据；任何核心假设或中间变量的改动均会造成最终预测数据变化，请谨慎参考。
- 本文所涉及的行业整体趋势不代表行业相关个股业绩增长趋势。
- 本文所涉及的政策变化预期仅代表个人观点。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；
- 中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

- 买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上
- 无评级：因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，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。