

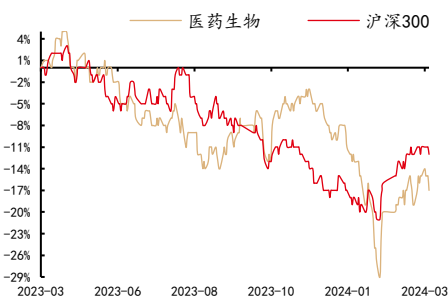
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	7588.74
52周最高	9574.42
52周最低	6500.61

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡明子
SAC 登记编号:S1340523110001
Email:caimingzi@cnpsec.com
分析师:龙永茂
SAC 登记编号:S1340523110002
Email:longyongmao@cnpsec.com
分析师:陈成
SAC 登记编号:S1340524020001
Email:chencheng@cnpsec.com

近期研究报告

《《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》发布，院内设备更新有望提速》 - 2024.03.22

医药生物行业报告 (2024.03.18-2024.03.22)

血制品批签发平稳行业有望维持高景气度，政策有望推动院内设备更新提速

● 一周观点：血制品批签发整体平稳，行业有望维持高景气度

据中检所数据披露统计，2024.01.01-03.10间共有14个血制品产品获批签发，合计签发达1284批次，同比下降11.63%。去年年初疫情放开静丙需求大增，基数较高。批签发与产品供给相关，产品需求端预计持续增长。随着十四五规划浆站的陆续建成落地，我国血浆供给侧有望实现稳定增长。从上市公司总浆站和在营浆站数量上看，2024年还将陆续有浆站获证开采贡献增量。需求端上看，静丙和白蛋白目前依旧处于紧平衡状态，临床价值认识持续提升，渠道库存仍处于较低水平。24Q1短期或受到去年同期高基数影响，长期来看，血制品的应用领域和人均用量仍具备广阔提升空间。国资/集团陆续控股将加速提升行业集中度，建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

● 一周观点：《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》发布，院内设备更新有望提速

2024年3月13日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《以旧换新方案》）。方案要求到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上。我们认为，大型医院的高端设备配置需求有望得到释放，PET/CT、PET/MR和手术机器人等高端医疗设备市场有望迎来增长。基层医疗设备的提质改造需求有望得到满足。部分基层医院医疗设备使用年限较长，有一定更新需求。对于基层医院和二级医院而言，一般单家医院设备更新所需的金额较小，但由于项目数量大，整体设备需求也相当可观。《以旧换新方案》有望推动基层医疗落后设备的淘汰，提高医院诊断和治疗能力，从而提升基层医疗服务能力。

● 一周观点：本周医药板块下跌2.13%

本周医药生物下跌2.13%，跑输沪深300指数1.43pct，在31个子行业中排名第30位。子板块中，本周仅体外诊断板块上涨，涨幅约1.55%。从估值来看，当前医药生物行业估值处于历史低位，医药生物行业指数(801150.SI)近15年PE(TTM)历史平均估值水平为37.45倍，最低值为20.31倍(2022年9月26日)，截至2024年3月22日，生物医药板块PE(TTM)为25.53倍，处于历史低位。医药板块业绩稳中向好，建议重点关注刚需属性的器械设备及低值耗材、综合医疗服务、零售药店、中药等板块等。

● 推荐及受益标的：

推荐标的：圣湘生物、微电生理、派林生物、上海莱士、美年健康、国际医学、康缘药业；

受益标的：联影医疗、微创机器人、山外山、澳华内镜、惠泰医疗、心脉医疗、赛诺医疗、迈普医学、英诺特、天坛生物、华兰生物、博雅生物、赛托生物、益丰药房、大参林、健之佳、爱尔眼科、海吉亚医疗、通策医疗、普瑞眼科、希玛眼科、锦欣生殖、方盛制药、济川药业、佐力药业、天士力、新天药业、羚锐制药、华润三九、太极集团。（以上排名不分先后）

● **风险提示：**

政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

目录

1 一周观点：血制品批签发整体平稳，行业有望维持高景气度.....	5
2 一周观点：《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》发布，院内设备更新有望提速.....	8
2.1 事件：国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》.....	8
2.2 探讨：针对《以旧换新方案》的几个重要问题.....	8
2.3 点评：《以旧换新方案》有望助力高端医疗设备市场的扩容和基层医疗服务能力提质改造.....	11
2.4 受益标的.....	11
2.5 风险提示.....	12
3 本周表现及子板块观点.....	12
3.1 本周医药生物下跌 2.13%，仅体外诊断板块上涨.....	12
3.2 整体观点：关注出海及刚需属性的器械、服务、药店等板块.....	14
4 风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 2024.1.1-2024.3.10 血制品签发批次及去年同期对比	5
图表 2: 国产白蛋白签发批次——上市公司口径 (单位: 次)	6
图表 3: 静丙签发批次——上市公司口径 (单位: 次)	6
图表 4: 特免类产品签发批次——上市公司口径 (单位: 次)	7
图表 5: 因子类产品签发批次——上市公司口径 (单位: 次)	7
图表 6: 上市公司浆站数量	8
图表 7: 本周医药生物下跌 2.13%, 跑输沪深 300 指数 1.43pct (单位: %)	12
图表 8: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 30 位 (单位: %)	13
图表 9: 本周医药生物行业各细分板块整体大幅回调, 仅体外诊断板块上涨	13
图表 10: 当前医药生物行业估值处于近 15 年的历史低位	14
图表 11: 医药各子板块 2 月触底反弹, 线下药店、疫苗、医院等板块 2024 年 PEG 小于 1	17
图表 12: 2024 年 2 月 5 日开始各子板块开始反弹	18
图表 13: 20240318-20240322 各子板块个股涨跌幅 (%)	19

1 一周观点：血制品批签发整体平稳，行业有望维持高景气度

血制品签发批次整体维持平稳，静丙受高基数影响。据中检所数据披露统计，2024.01.01-03.10间共有14个血制品产品获批签发，合计签发达1284批次，同比下降11.63%。具体从三大品种上看：1) 白蛋白签发达823批次，相较于去年同期833批次，基本持平。其中国产白蛋白签发249批次，进口白蛋白签发574批次。2) 球蛋白合计签发达248批次，同比下降40.38%，其中静丙签发达196批次，同比下降42%。去年年初疫情放开静丙需求大增，基数较高。3) 因子类合计签发达213批次，同比增加4.41%。

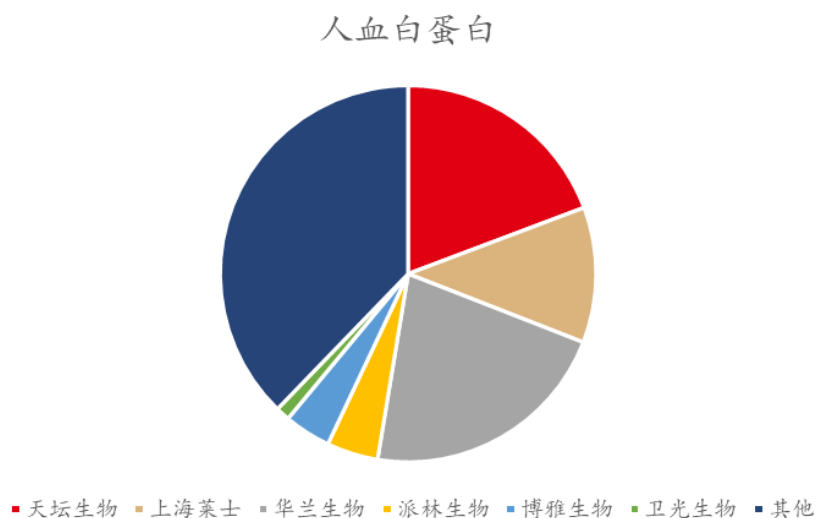
图表1：2024.1.1-2024.3.10 血制品签发批次及去年同期对比

签发批次（次）	20240101-0310	20230101-0310
人血白蛋白	823	833
国产	249	275
进口	574	558
冻干静注人免疫球蛋白(pH4)	5	12
静注人免疫球蛋白(pH4)	191	324
狂犬病人免疫球蛋白	21	16
破伤风人免疫球蛋白	21	38
乙型肝炎人免疫球蛋白	1	9
静注乙型肝炎人免疫球蛋白(pH4)	1	0
组织胺人免疫球蛋白	6	8
人免疫球蛋白	2	9
人凝血酶原复合物	55	58
人凝血因子VIII	81	80
人凝血因子IX	23	12
人纤维蛋白原	50	46
人纤维蛋白粘合剂	4	8

资料来源：中检所，中邮证券研究所

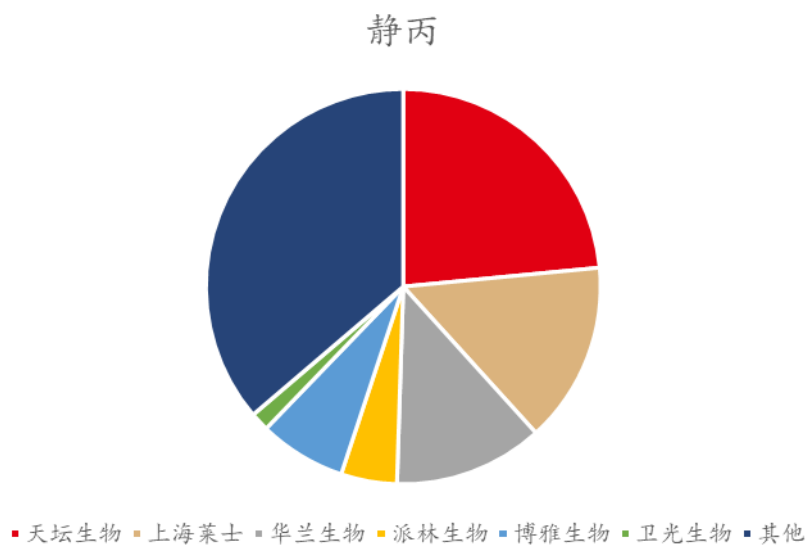
2024.01.01-03.10间，从国产白蛋白和静丙签发批次分布上看，天坛生物、上海莱士和华兰生物签发批次数位居前三，白蛋白和静丙的产销量与公司采浆量密切相关；特免产品中，狂免和破免签发批次相对较多，上市公司中天坛生物和华兰生物签发批次较多；因子类产品中，人凝血因子VIII、人纤维蛋白原和人凝血酶原复合物为三大主要品种，上海莱士和华兰生物批签发产品种类和数量较多。

图表2：国产白蛋白签发批次——上市公司口径（单位：次）



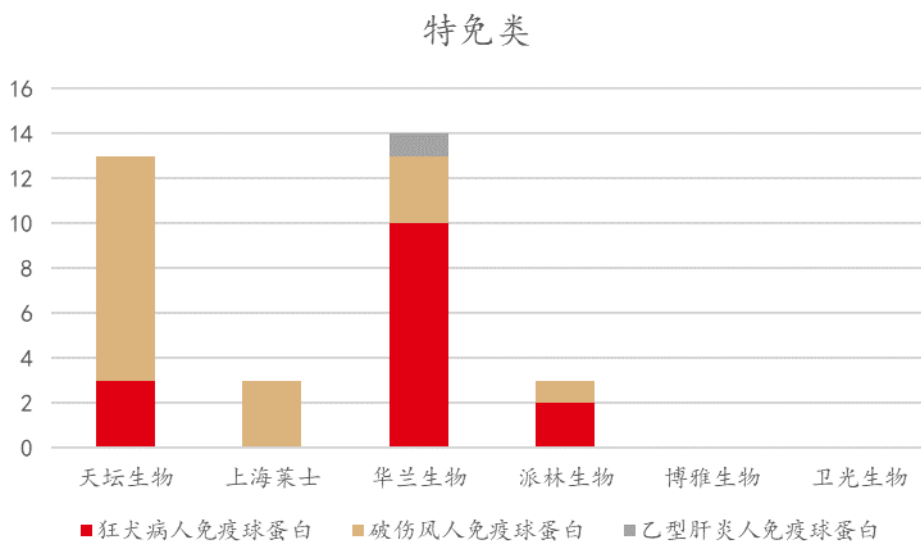
资料来源：中检所，中邮证券研究所（2024.01.01-03.10）

图表3：静丙签发批次——上市公司口径（单位：次）



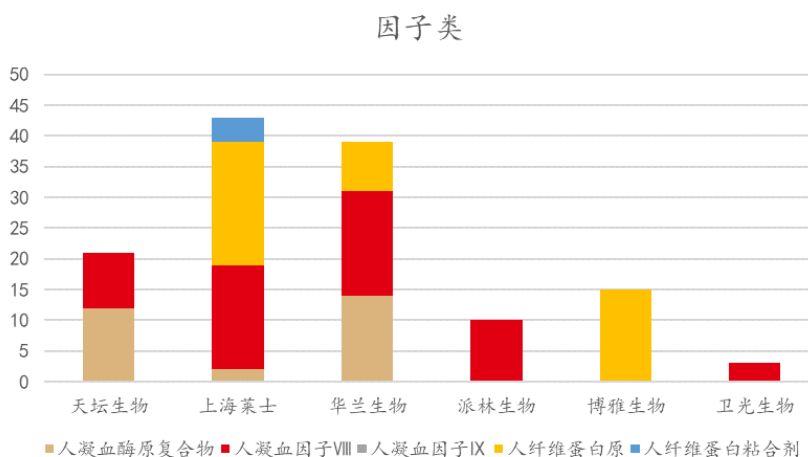
资料来源：中检所，中邮证券研究所（2024.01.01-03.10）

图表4：特免类产品签发批次——上市公司口径（单位：次）



资料来源：中检所，中邮证券研究所（2024.01.01-03.10）

图表5：因子类产品签发批次——上市公司口径（单位：次）



资料来源：中检所，中邮证券研究所（2024.01.01-03.10）

血制品行业有望维持高景气度。随着十四五规划浆站的陆续建成落地，我国血浆供给侧有望实现稳定增长。从上市公司总浆站和在营浆站数量上看，2024年还将陆续有浆站获证开采贡献增量。需求端上看，静丙和白蛋白目前依旧处于紧平衡状态，临床价值认识持续提升，渠道库存仍处于较低水平。24Q1短期或受到去年同期高基数影响，长期来看，血制品的应用领域和人均用量仍具备广阔提升空间。国资/集团陆续控股将加速提升行业集中度，建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

推荐标的：派林生物、上海莱士。受益标的：天坛生物、华兰生物、博雅生物。

图表6：上市公司浆站数量

浆站数量（家）	在营浆站数	总计浆站数
天坛生物	76	120
上海莱士	41	42
华兰生物	28	32
派林生物	31	38
博雅生物	14	14
卫光生物	9	9

资料来源：各公司公告（2023年中报），中邮证券研究所

风险提示：浆站审批不及预期风险；采浆量不及预期风险；血制品销售不及预期风险。

2 一周观点：《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》发布，院内设备更新有望提速

2.1 事件：国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

2024年3月13日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《以旧换新方案》）。方案要求到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上。

加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。方案中提到，医院要提升医疗设备水平，加强优质高效医疗卫生服务体系建设，推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动医疗机构病房改造提升，补齐病房环境与设施短板。

2.2 探讨：针对《以旧换新方案》的几个重要问题

1. 为什么重点提及医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人？

医学影像、放射治疗、远程诊疗和手术机器人是医院重要的医疗设备，尤其是针对基层医院更是如此。其中医学影像和放射治疗能直接提高医院的疾病诊断能力和治疗能力，对疾病的初筛和治疗具有重要的意义；远程诊疗和手术机器人

有利于分级诊疗的推广，一定程度上解决基层医疗人才短缺的问题，是推动医疗资源下沉的催化剂。

2. 为什么要推动医疗设备的以旧换新？

目前国内医疗设备的使用年限整体偏高，老旧医疗设备的性能逐渐下降，设备技术相对落后，可能无法满足现代诊疗技术进步所带来的高标准和高要求，对医疗服务质量、诊疗效果乃至患者安全构成潜在威胁。根据 COCIR《医学成像设备年限及分布》2021 年报告，得益于近年来国内医疗行业迅速发展，中国 CT、MR、DSA、PET 使用年限在 1-5 年的占比达 50%；但仍有大量设备的使用年限超过 10 年，比如 CT、MRI、DSA 使用年限超过 10 年占比超 10%，PET 占比更高达 20%。而根据 COCIR 针对医疗设备的“黄金规则”，建议使用年限 5 年以下占比达到 60%，使用年限在 6-10 年间的占比不要超过 30%，使用年限超 10 年的占比要少于 10%。另外医疗器械经营企业、使用单位使用过期、失效、淘汰的医疗器械也属于违法行为。根据《医疗器械监督管理条例》规定，医疗器械经营企业、使用单位不得经营、使用未依法注册或者备案、无合格证明文件以及过期、失效、淘汰的医疗器械。

3. 《以旧换新方案》该如何开展？

对于旧设备处置和新设备招采，未来或有更明确的文件指导相关工作开展。对于旧设备的处置问题，由于医疗设备属于医院的固定资产，更换医疗设备涉及到资产管理和报废处置流程上的问题，未来可能在该领域会出台新的医疗设备报废处置办法。其次对于“换新”而言，医院采购设备一般需要通过招标开展，而换新则可能涉及到单一采购来源的问题，因此不排除未来可能会有院内设备新的采购模式提出。

4. 《以旧换新方案》对于医疗设备国产厂家会有什么影响？

医疗设备国产厂家有望能抓住机遇，加快国产高端设备入院速度，提高国产品牌份额。过去国家在高端医疗设备领域，进口品牌还是处于相对垄断地位。根据前瞻产业研究院统计，2023 年上半年手术机器人中标品牌中，海外品牌占据 71%。根据医械数据云统计，2023 年 1-11 月中国 CT 设备市场招投标中，国外品牌仍占据主要市场份额，其中 GE 医疗中标总金额占比为 27.6%，西门子医疗中标总金额占比为 19.4%，飞利浦中标总金额占比 13.6%，佳能中标总金额占比为

2.4%。医疗设备国产厂家有望能抓住机遇，加快国产高端设备入院速度，提高国产品牌份额。

5. 《以旧换新方案》如何落实执行？

根据《以旧换新方案》中提及，**将把符合条件的设备更新、循环利用项目纳入中央预算内投资等资金支持范围。**将加大财政政策支持力度、完善税收支持政策、优化金融支持、加强要素保障和强化创新支撑等多手段并行开展，保证方案的开展。另外根据《2024 年政府工作报告》，从 2024 年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，其中 2024 年先发行 1 万亿元，优先支持科技创新、城乡融合发展、区域协调发展、粮食能源安全、人口高质量发展等领域建设。特别国债将极大地降低政府性基金预算的压力，成为 2024 年积极财政的重要发力点，兼顾了发展需要与财政可持续，也为未来宏观调控增加了灵活性及空间。

6. 国内医疗设备有望借助《以旧换新方案》发展到什么阶段？

医疗设备是 AI+下游应用受益的主要学科之一，国产医疗设备企业目前也在 AI+中不断加大投入，未来有望实现弯道超车。目前医学影像和放射治疗领域，未来的发展方向是往 AI+人工智能方向发展，AI 可以帮助医生分担部分重复性和机械性的工作，比如医嘱录入、影像拍摄、病历登记等，还可以辅助诊断，提高准确性和效率。在刚性需求及发展潜力的双重驱动下，2022 年我国医学影像终端市场规模为 1200 亿元至 1500 亿元，预计 2030 年市场规模将达到 2200 亿元至 2500 亿元，年均复合增长率将达 7.9%。在远程诊疗中，由于医生和病人能通过 5G 等技术缩短之间的距离感，但终究是线上远程交流，对诊断效率和结果准确度还是会有较大的挑战，而患者监护、虚拟健康助手、预测和防控疾病等也是 AI+医疗未来的应用领域之一，有望能极大提高远程诊疗效率和结果准确度。手术机器人与医学影像、实时数据、电子及自动化技术等高度相关，AI+能通过宏观数据处理和反馈机制，在目前的机器人辅助手术中也起到重要作用。医疗设备是 AI+下游应用受益的主要学科，国产医疗设备企业目前也在 AI+中不断加大投入，未来有望实现弯道超车。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/826210211015010105>