

专题研究报告

医疗器械

2022 年 5 月 4 日

评级：增持（维持）

分析师：谢木青

执业证书编号：S0740518010004

电话：021-20315895

Email: xiemq@r.qlzq.com.cn

联系人：于佳喜

Email: yujx@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

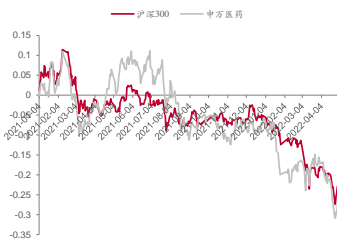
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
迈瑞医疗	312.5	6.60	7.92	9.57	11.47	47.35	39.46	32.66	27.25	1.94	买入
金域医学	81.33	4.77	5.46	4.18	4.91	17.07	14.91	19.44	16.56	-2.92	买入
诺唯赞	72.2	1.70	2.89	2.26	2.77	42.61	24.98	32.01	26.1	2.18	买入
迪安诊断	32.69	1.87	2.77	2.66	2.88	17.44	11.79	12.29	11.36	6.30	买入
南微医学	97.52	40.16	27.12	19.41	15.47	40.16	27.12	19.41	15.47	0.84	买入
拱东医疗	105.5	2.76	3.56	4.62	6.77	38.22	29.64	22.86	15.6	0.78	买入
心脉医疗	159.51	4.39	5.77	7.96	10.48	36.35	27.67	20.04	15.23	0.80	买入

备注：股价信息截止至 2022 年 5 月 4 日

基本状况

上市公司数	446
行业总市值(亿元)	64819
行业流通市值(亿元)	49099

行业-市场走势对比



相关报告

- 1、医疗器械板块 2020&2021Q1 总结：抗疫需求持续释放，医疗新基建带动新增长
- 2、医药板块 2021Q3 分析暨 11 月月报：高基数下增速放缓，板块基本面仍旧强劲，把握配置窗口期
- 3、医药生物行业 2020 三季报总结暨 11 月月报：结构性行情延续，调整中坚守高景气、业绩确定性较高的子板块

投资要点

- **21 年器械板块收入在高基数下实现 20% 快速增长。**2021 年国内医疗秩序显著复苏，病人就诊、医院采购等常规活动逐渐接近疫情前水平，常规业务快速增长；同时部分区域新冠疫情屡有反复，相关耗材、诊断产品持续贡献增量业绩，医疗器械行业在去年高基数的基础上仍然保持较好的增速。2021 年医疗器械上市公司收入增长 20.76%，扣非净利润增长 17.01%；利润增速略低于收入增速，主要系部分新冠相关业务价格下降所致。从子板块看，2021 年扣非增速从高到低排序为体外诊断（+52.28%）、高值耗材（+33.29%）、医疗设备（+9.96%）、低值耗材（-25.49%）。体外诊断延续高增趋势，高值耗材显著提速，主要得益于医院常规诊疗活动好转，受损业务快速恢复；低值耗材有所下降，主要系疫情相关产品量价回落所致。
- **22Q1 常规业务受损+新冠产品降价，短期利润增速放缓。**2022 年 2 月以来，国内多地疫情有所反复，Q1 医药板块收入增速 16.97%，扣非归母增速 0.04%。利润增速显著下降，主要因 21Q2 以来手套、新冠试剂等价格持续走低，新冠业务利润下降，而 22Q1 疫情管控也更加严格，常规业务受损严重，影响板块利润表现。
- **体外诊断：常规检测快速上量，常态化新冠检测或贡献稳定业绩。**2021 年子板块收入增长 39.44%（-30.63pp，相较 20 年变化，下同），扣非利润同比增长 52.28%（-223.92pp），延续高增长趋势；期间费用率进一步优化为 25.76%（-1.59pp）；整体盈利能力提升，毛利率 60.49%（-0.16pp），净利率 28.46%（+1.8pp）。2021 年国内新冠疫情防控效果显著，常规试剂消耗显著提速，带动体外诊断板块实现高增长，同时间歇反复的新冠疫情也进一步增厚公司业绩。22 年以来国内疫情持续反复，短期内对常规诊断项目开展造成一定阻碍，我们预计 22H2 下半年医院诊疗人次有望陆续恢复，同时疫情期间体外诊断领域头部企业完成海外众多高端客户装机突破，未来有望带动海外常规项目上量。综合考虑政策变化、竞争格局、疫情变化，我们看好 2 条投资方向：1）第三方医学实验室，头部企业核心实验室基本均已进入盈利阶段，常规 ICL 业务有望加速恢复，同时部分地区已开始试点常态化核酸检测，未来新冠业务有望成为稳定的常规检验项目，建议重点关注金域医学（+50.18%，21 年扣非增速，下同）、迪安诊断（+47.77%）；2）体外诊断上游，壁垒高，行业竞争格局清晰，下游需求旺盛，国产头部企业先发优势明显，产品竞争力强，未来有望在国产替代的趋势下实现加速放量，建议重点关注诺唯赞（-20.90%）、菲鹏生物，义翘神州（-46.81%）、百普赛斯（+40.58%）等。
- **高值耗材：受损业务显著复苏，集采政策持续压制部分品种。**2021 年子板块收入增长

31.87% (+24.53pp)，扣非利润同比增长 33.29% (+14.79 pp)，收入、利润同比均表现较高增长；期间费用率伴随规模效应不断优化，为 41.81% (-1.87 pp)；盈利能力则因原材料涨价、汇率变动等因素略有下降，毛利率 71.36% (-2.92 pp)，净利率 24.79% (-1.62 pp)。随着国内疫情受控，企业复工复产顺利进行，医院门诊、手术量恢复常态，板块加速恢复，归母净利润提速明显，如眼科耗材的爱博医疗 (+66.91%)，主动脉支架心脉医疗 (+51.08%)，以及电生理耗材惠泰医疗 (+71.45%) 和血液灌流的健帆生物 (+35.17%) 等。21 年国家高值耗材集采指导意见发布，人工关节国采方案落地，起搏器、超声刀头、吻合器等集采仍在提速扩面，22Q1 政策吹风会提出力争 22 年底高值耗材集采产品 5 个以上，聚焦骨科、药球、种植牙等。受带量采购悲观预期影响，中短期高值耗材板块可能持续分化，考虑到高值耗材带量采购规则复杂，一品一规，建议关注技术门槛高、竞争格局好、短期集采风险较低的细分赛道，尤其是部分独家创新品种；同时海外客户支付能力强，市场空间大，建议关注产品出海能力强、国际化发展速度快的相关企业，如南微医学 (+29.71%)、心脉医疗 (+51.08%)、惠泰医疗 (+71.45%) 等。

- **医疗设备：医疗机构建设投入加大，政策利好带动采购需求保持高位。**2021 年子板块收入增长 14.18% (-15.75pp)，扣非利润同比增长 9.96% (-62.84pp)，仍然维持较好的增长态势；期间费用率略有下降，为 27.79% (+1.19pp)；盈利能力基本稳定，毛利率 50.31% (-0.32pp)，净利率 21.08% (+0.25pp)。2021 年国内医疗新基建+千县工程+公立医院高质量发展等多项计划陆续落地，预计 22 年可用于卫生健康补助资金达 872.51 亿元，同时海外欧盟等地的多个医疗建设计划也已启动（资料来源：迈瑞医疗公司公告），相关产品或将持续受益。长期来看，疫情冲击后公卫支出有望大幅提升，医用设备有望受益于医院 ICU、呼吸科、传染科、检验科等科室的加速建设，看好相关优质企业如迈瑞医疗 (+20.04%)、联影医疗等。
- **低值耗材：高基数影响短期业绩，高端定制类耗材迎来爆发期。**2021 年子板块收入下滑 3.59% (-152.30pp)，扣非净利润下滑 25.49% (-633.17 pp)；期间费用率提升，为 14.07% (+0.83pp)；盈利能力有所下降，毛利率 47.44% (-6.83 pp)，净利率 26.28% (-4.60 pp)。2021 年全球疫情缓解后，防疫耗材需求自然回落，产品价格回归常态，导致相关企业短期业绩受到影响。后疫情时代，全球制造业有望向中国加速转移，其中高分子医用耗材行业壁垒高，对模具结构设计、产品精密加工有着严格要求，头部企业有望承接更多高附加值订单，建议重点关注相关优质企业如拱东医疗 (+37.68%)、昌红科技 (-42.49%)、采纳股份 (+122.21%) 等。
- **投资建议：**国内医疗器械行业当前正处于高速发展期，我们看好自主创新驱动下的进口替代以及产品出海，集采政策短期内或将对相关产品造成压制，但行业长期趋势并未发生改变。我们一方面建议重点关注具备强产品研发能力和技术实力的企业，包括迈瑞医疗、南微医学、拱东医疗、心脉医疗等，另一方面建议重点关注基本面持续恢复，受益新冠核酸常态检测相关企业，包括金城医学、迪安诊断等。
- **风险提示：**产品市场推广不达预期风险；政策变化风险；研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险；行业数据进行了一定的筛选和划分，存在与行业实际情况偏差风险等。

内容目录

21 年高基数下增速强劲，22Q1 疫情扰动影响短期业绩 - 5 -

体外诊断: 常规试剂快速恢复, 常态化新冠检测或贡献稳定业绩	- 8 -
高值耗材: 受损业务显著复苏, 集采政策持续压制部分品种	- 9 -
医疗设备: 医疗机构建设投入加大, 政策利好带动采购需求提升	- 10 -
低值耗材: 高基数影响短期业绩, 高端定制类产品迎来爆发	- 11 -
细分赛道: 内窥镜板块业绩高增, 第三方医学实验室表现亮眼	- 12 -
投资建议及风险提示	- 13 -

图表目录

图表 1: 医疗器械营业收入累计同比增长表	- 5 -
图表 2: 医疗器械营业收入累计同比增长图	- 6 -
图表 3: 医疗器械扣非归母净利润累计同比增长表	- 6 -
图表 4: 医疗器械扣非归母净利润累计同比增长图	- 6 -
图表 5: 医疗器械板块 2021 年期间费用率情况	- 7 -
图表 6: 医疗器械分板块期间费用率变化	- 7 -
图表 7: 医疗器械板块研发投入稳步提升 (亿元)	- 7 -
图表 8: 医疗器械板块 2021 年毛利率、净利率及经营现金流情况	- 7 -
图表 9: 医疗器械板块 2021 年期间财务比率情况	- 8 -
图表 10: 医疗器械板块固定资产及在建工程增长 (亿元)	- 8 -
图表 11: 2021 年体外诊断板块业绩表现 (亿元)	- 9 -
图表 12: 2021 年高值耗材板块业绩表现 (亿元)	- 10 -
图表 13: 2021 年医疗设备板块业绩表现 (亿元)	- 11 -
图表 14: 2021 年低值耗材板块业绩表现 (亿元)	- 12 -
图表 15: 2021 年医疗器械细分子领域表现	- 13 -
图表 16: 重点公司盈利预测表	- 14 -

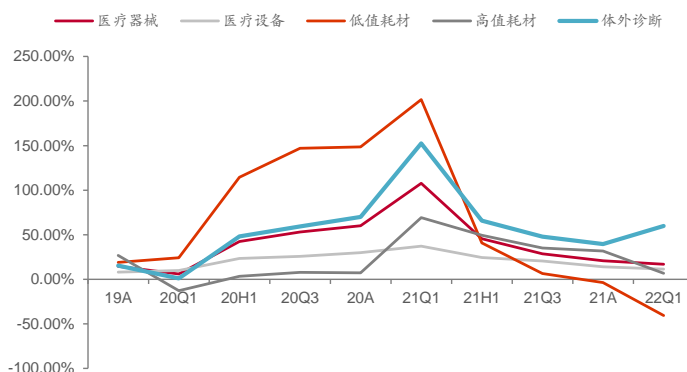
21 年高基数下增速强劲，22Q1 疫情扰动影响短期业绩

- 我们统计了 A 股医疗器械板块上市公司的 2021 年年报情况，按照主营业务比重进行划分，将板块分为医疗设备、高值耗材、低值耗材、体外诊断 4 个细分子板块，剔除部分数据异常及不连贯企业后，总计 105 家上市公司。
- **21 年器械板块收入在高基数下实现 20% 快速增长。**2021 年国内医疗秩序显著复苏，病人就诊、医院采购等常规活动逐渐接近疫情前水平，板块常规业务快速增长；同时部分区域新冠疫情屡有反复，相关耗材、诊断产品持续贡献增量业绩，医疗器械行业在去年高基数的基础上仍然保持较好的增速。2021 年医疗器械上市公司收入增长 20.76%，扣非净利润增长 17.01%；利润增速略低于收入增速，主要系部分新冠相关业务价格下降所致。**从子板块看**，2021 年扣非增速从高到低排序为体外诊断 (+52.28%)、高值耗材 (+33.29%)、医疗设备 (+9.96%)、低值耗材 (-25.49%)。体外诊断延续高增趋势，高值耗材显著提速，主要得益于医院常规诊疗活动好转，受损业务快速恢复；低值耗材有所下降，主要系疫情相关产品量价回落所致。
- **22Q1 常规业务受损+新冠产品降价，短期利润增速放缓。**2022 年 2 月以来，国内多地疫情有所反复，Q1 医药板块收入增速 16.97%，扣非归母增速 0.04%。利润增速显著下降，主要因 21Q2 以来手套、新冠试剂等价格持续走低，新冠业务利润下降，而 22Q1 疫情管控相比 21 年更加严格，常规业务受损严重，影响了板块整体利润表现。

图表 1：医疗器械营业收入累计同比增长表

	19A	20Q1	20H1	20Q3	20A	21Q1	21H1	21Q3	21A	22Q1	21相较19CAGR
医疗器械	14.59%	5.89%	42.53%	53.17%	60.01%	107.69%	45.65%	28.68%	20.76%	16.97%	39.01%
体外诊断	15.36%	1.16%	48.18%	59.41%	70.07%	152.63%	65.88%	48.02%	39.44%	59.98%	54.00%
高值耗材	26.80%	-12.62%	3.29%	7.78%	7.34%	69.33%	49.58%	35.25%	31.87%	6.65%	18.97%
医疗设备	8.19%	9.86%	23.46%	25.73%	29.93%	37.15%	24.46%	20.59%	14.18%	11.42%	21.80%
低值耗材	19.01%	24.30%	114.62%	147.07%	148.71%	201.59%	40.88%	6.42%	-3.59%	-40.59%	54.85%

来源：wind，中泰证券研究所

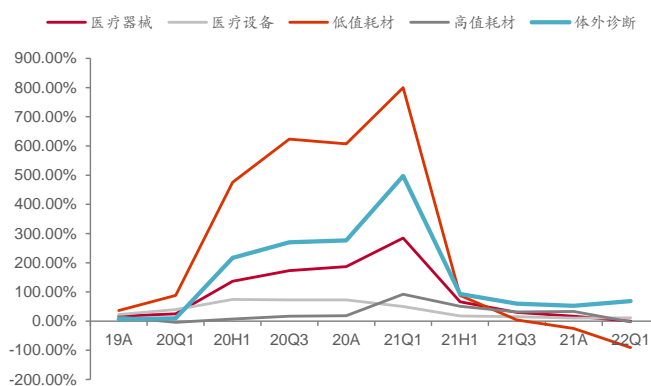
图表 2: 医疗器械营业收入累计同比增长图


来源: 公司公告, 中泰证券研究所

图表 3: 医疗器械扣非归母净利润累计同比增长表

	19A	20Q1	20H1	20Q3	20A	21Q1	21H1	21Q3	21A	22Q1	21相较19CAGR
医疗器械	17.12%	25.10%	136.49%	172.94%	186.61%	284.68%	66.13%	30.17%	17.01%	0.04%	83.13%
体外诊断	6.54%	9.87%	216.72%	270.24%	276.19%	497.22%	92.92%	59.96%	52.28%	68.97%	139.34%
高值耗材	14.13%	-4.44%	7.12%	16.84%	18.50%	92.13%	51.00%	31.14%	33.29%	-2.39%	25.67%
医疗设备	22.48%	39.42%	74.61%	72.70%	72.80%	50.12%	17.62%	15.08%	9.96%	11.15%	37.85%
低值耗材	36.34%	87.94%	475.30%	623.49%	607.69%	799.51%	87.65%	3.61%	-25.49%	-90.54%	129.64%

来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 医疗器械扣非归母净利润累计同比增长图


来源: 公司公告, 中泰证券研究所

- 规模效应下期间费用整体稳定, 研发投入稳步提升。**2021 年医疗器械板块整体期间费用率 25.66% (+0.48 pp), 其中销售费用率 12.94% (+0.19 pp), 管理费用率 5.92% (+0.22 pp), 研发费用率 6.54% (+0.78 pp), 财务费用率 0.27% (-0.71 pp), 销售、管理费用率小幅提升, 主要系疫情好转后线下销售推广活动恢复, 费用投入增大所致。细分板块来看, 体外诊断、高值耗材板块 21 年业绩恢复显著, 对应费用优化效果最为显著, 期间费用率分别下降 1.59% 和 1.87%; 医疗设备期间费用

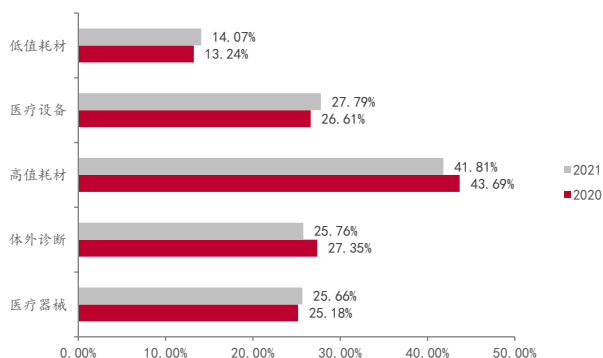
率略有提升 (+ 1.19%)，主要因研发投入增大所致。

图表 5: 医疗器械板块 2021 年期间费用率情况

主要子板块	销售费用率			管理费用率			研发费用率			财务费用率		
	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化
医疗器械	12.75%	12.94%	0.19%	5.69%	5.92%	0.22%	5.76%	6.54%	0.78%	0.98%	0.27%	-0.71%
体外诊断	13.98%	13.37%	-0.61%	6.37%	5.75%	-0.62%	5.89%	6.12%	0.23%	1.12%	0.53%	-0.59%
高值耗材	26.25%	24.56%	-1.69%	8.58%	8.19%	-0.39%	8.31%	8.91%	0.59%	0.54%	0.15%	-0.39%
医疗设备	13.32%	13.63%	0.31%	5.44%	5.71%	0.28%	7.36%	8.71%	1.34%	0.49%	-0.25%	-0.74%
低值耗材	5.07%	4.94%	-0.13%	3.86%	5.31%	1.46%	2.83%	3.36%	0.53%	1.49%	0.46%	-1.03%

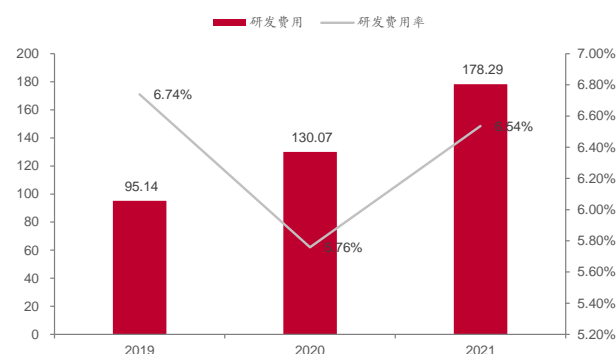
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 医疗器械分板块期间费用率变化



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 7: 医疗器械板块研发投入稳步提升 (亿元)



来源: wind, 中泰证券研究所

- 原材料涨价、终端价格调整等因素导致利润率略降。**2021 年医疗器械板块毛利率 56.36% (-1.25 pp)，净利率 25.69% (-0.38 pp)，盈利能力略有下降，主要因上游原材料涨价、新冠相关采购价格自然下降所致，板块整体的经营现金流为 795.74 亿元 (+ 2.33%)，增速放缓主要受到低值耗材等子板块影响。

图表 8: 医疗器械板块 2021 年毛利率、净利率及经营现金流情况

主要子板块	毛利率			净利率			经营性现金流 (百万元)		
	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化
医疗器械	57.61%	56.36%	-1.25%	26.07%	25.69%	-0.38%	77760	79574	2.33%
体外诊断	60.65%	60.49%	-0.16%	26.60%	28.46%	1.86%	27666	35400	27.96%
高值耗材	74.28%	71.36%	-2.92%	26.41%	24.79%	-1.62%	6796	8972	32.03%
影像设备	50.63%	50.31%	-0.32%	20.83%	21.08%	0.25%	20339	17581	-13.56%
低值耗材	54.27%	47.44%	-6.83%	30.88%	26.28%	-4.60%	22960	17621	-23.26%

来源: wind, 中泰证券研究所

- 资产负债率稳步下降，资产周转情况良好。2021 年医疗器械板块资产负债率略有下降，为 28.74% (-2.01pp)；应收账款周转率 5.56 次 (-0.08 次)，存货周转率 3.00 次 (-0.11 次)，资产周转情况良好。其中低值耗材板块的周转能力略有下降，主要跟疫情相关产品需求回落有关。

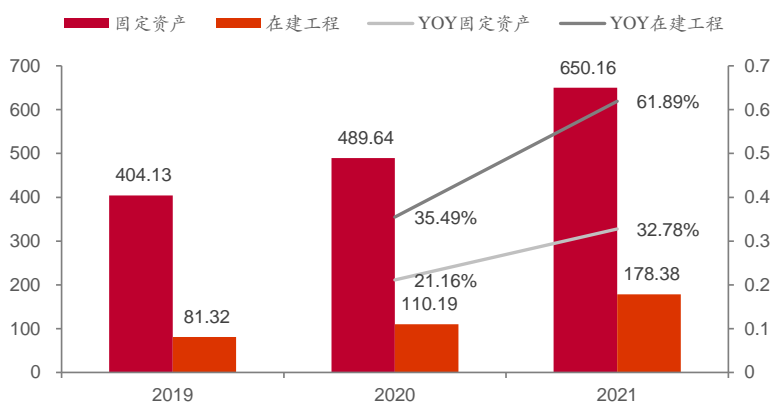
图表 9：医疗器械板块 2021 年期间财务比率情况

主要子板块	资产负债率			应收账款周转率			存货周转率		
	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化	2020	2021	同比变化
医疗器械	30.75%	28.74%	-2.01%	5.65	5.56	-0.08	3.11	3.00	-0.11
体外诊断	30.45%	27.54%	-2.90%	6.94	7.08	0.15	3.40	3.78	0.37
高值耗材	24.37%	24.25%	-0.11%	4.37	5.55	1.18	1.48	1.71	0.23
医疗设备	33.27%	33.85%	0.58%	6.92	7.97	1.05	2.61	2.30	-0.30
低值耗材	32.56%	27.39%	-5.17%	19.69	16.63	-3.05	4.89	4.07	-0.81

来源：wind，中泰证券研究所

- 产能持续扩张，固定资产、在建工程加速提升。2021 年医疗器械板块固定资产合计 650.16 亿元，同比增长 32.78%，在建工程（含工程物资）178.38 亿元，同比增长 61.89%。主要由于疫情后行业需求旺盛带来订单饱和，企业产能利用率均维持高位，纷纷扩充产能设施以满足更多订单需求。

图表 10：医疗器械板块固定资产及在建工程增长（亿元）



来源：公司公告，中泰证券研究所

体外诊断：常规试剂快速恢复，常态化新冠检测或贡献稳定业绩

- 体外诊断：常规检测快速上量，常态化新冠检测或贡献稳定业绩。2021 年子板块收入增长 39.44% (-30.63pp，相较 20 年变化，下同)，扣非利润同比增长 52.28% (-223.92 pp)，延续高增长趋势；期间费用率进一步优化为 25.76% (-1.59 pp)；整体盈利能力提升，毛利率 60.49% (-0.16 pp)，净利率 28.46% (+1.8 pp)。2021 年国内新冠疫情防控效果显著，常规试剂消耗显著提速，带动体外诊断板块实现高增长，同时间歇反复的新冠疫情也进一步增厚公司业绩。22 年以来国内疫情持续反

复，短期内对常规诊断项目开展造成一定阻碍，我们预计 22H2 下半年医院诊疗人次有望陆续恢复，同时疫情期间体外诊断领域头部企业完成海外众多高端客户装机突破，未来有望带动海外常规项目上量。综合考虑政策变化、竞争格局、疫情变化，我们看好 2 条投资方向：1) 第三方医学实验室，头部企业核心实验室基本均已进入盈利阶段，常规 ICL 业务有望加速恢复，同时部分地区已开始试点常态化核酸检测，未来新冠业务有望成为稳定的常规检验项目，建议重点关注金域医学(+50.18%，21 年扣非增速，下同)、迪安诊断(+47.77%)；2) 体外诊断上游，壁垒高，行业竞争格局清晰，下游需求旺盛，国产头部企业先发优势明显，产品竞争力强，未来有望在国产替代的趋势下实现加速放量，建议重点关注诺唯赞(-20.90%)、菲鹏生物、义翘神州(-46.81%)、百普赛斯(+40.58%)等。

图表 11: 2021 年体外诊断板块业绩表现 (亿元)

证券代码	证券简称	市值	营业收入					扣非归母净利润				
			2019	2020	2021	2020同比	2021同比	2019	2020	2021	2020同比	2021同比
603392.SH	万泰生物	1,420.66	11.84	23.54	57.50	98.88%	144.25%	1.65	6.17	19.46	273.71%	215.32%
603882.SH	金域医学	378.83	52.69	82.44	119.43	56.45%	44.88%	3.19	14.57	21.89	357.24%	50.18%
300832.SZ	新产业	315.06	16.82	21.95	25.45	30.53%	15.97%	7.18	8.57	8.83	19.36%	3.06%
603658.SH	安图生物	268.22	26.79	29.78	37.66	11.15%	26.45%	7.40	6.78	9.57	-8.35%	41.03%
300676.SZ	华大基因	260.60	28.00	83.97	67.66	199.86%	-19.42%	2.21	20.49	13.58	825.16%	-33.71%
002030.SZ	达安基因	252.48	10.98	53.41	76.64	386.35%	43.49%	0.12	23.67	35.37	19912.78%	49.41%
688298.SH	东方生物	219.86	3.67	32.65	101.69	788.83%	211.43%	0.76	16.59	49.04	2081.82%	195.70%
300244.SZ	迪安诊断	202.83	84.53	106.49	130.83	25.98%	22.85%	2.72	7.39	10.93	171.97%	47.77%
300482.SZ	万孚生物	194.13	20.72	28.11	33.61	35.64%	19.57%	3.71	5.90	5.51	59.08%	-6.74%
688289.SH	圣湘生物	166.36	3.65	47.63	45.15	1203.53%	-5.22%	0.38	25.93	21.51	6786.15%	-17.05%
301060.SZ	兰卫医学	155.64	11.53	12.38	17.78	7.34%	43.62%	0.76	1.06	1.82	39.67%	72.39%
688575.SH	亚辉龙	134.46	8.77	9.99	11.78	13.87%	17.91%	0.96	1.88	1.82	95.02%	-2.97%
002932.SZ	明德生物	118.30	1.81	9.59	28.30	429.43%	195.05%	0.30	4.55	14.03	1423.15%	208.38%
300463.SZ	迈克生物	117.35	32.23	37.04	39.81	14.92%	7.47%	5.19	7.77	9.47	49.88%	21.83%
688075.SH	安旭生物	113.20	2.10	12.00	15.89	471.86%	32.47%	0.53	6.45	7.27	1126.21%	12.67%
300685.SZ	艾德生物	101.62	5.78	7.28	9.17	25.94%	25.90%	1.17	1.47	2.16	25.69%	46.54%
300639.SZ	凯普生物	96.52	7.29	13.54	26.73	85.70%	97.34%	1.35	3.53	8.41	160.87%	138.15%
300942.SZ	易瑞生物	87.87	2.39	2.58	5.98	8.06%	131.20%	0.76	0.57	2.14	-24.89%	275.71%
600645.SH	中源协和	87.27	13.87	13.19	15.35	-4.90%	16.41%	0.28	-2.12	0.55	-844.60%	-126.00%
300406.SZ	九强生物	83.52	8.41	8.48	15.99	0.86%	88.58%	3.14	1.20	3.97	-61.67%	230.46%
688068.SH	热景生物	82.73	2.10	5.14	53.69	144.06%	945.54%	0.27	1.11	21.74	310.93%	1865.53%
688399.SH	硕世生物	75.73	2.89	17.40	28.39	502.39%	63.19%	0.78	7.81	11.40	907.13%	45.83%
688606.SH	奥泰生物	73.03	2.41	11.36	18.73	370.53%	64.98%	0.71	6.72	7.29	851.18%	8.45%
688767.SH	博拓生物	71.01	2.09	8.65	18.18	314.37%	110.09%	0.26	4.30	8.26	1569.02%	92.13%
603387.SH	基蛋生物	64.65	9.68	11.23	14.02	16.02%	24.78%	2.95	2.46	3.68	-16.56%	49.35%
688317.SH	之江生物	62.13	2.59	20.52	20.19	692.72%	-1.62%	0.44	9.28	7.36	1993.02%	-20.68%
300318.SZ	博晖创新	48.28	6.28	7.39	7.15	17.57%	-3.24%	-0.11	0.04	-3.37	-134.08%	-8833.39%
002022.SZ	科华生物	46.29	24.14	41.55	42.68	72.11%	2.71%	1.84	6.59	7.05	258.44%	6.92%
000710.SZ	贝瑞基因	46.06	16.18	15.40	14.22	-4.78%	-7.67%	2.94	1.15	-1.30	-61.03%	-213.70%
300439.SZ	美康生物	43.36	31.33	23.02	22.52	-26.53%	-2.19%	-5.87	1.24	1.68	-121.17%	34.97%
688468.SH	科美诊断	42.35	4.55	4.18	4.71	-8.02%	12.57%	1.26	1.02	1.25	-18.75%	22.17%
300396.SZ	迪瑞医疗	40.28	10.09	9.37	9.06	-7.09%	-3.35%	2.21	1.91	1.88	-13.31%	-1.89%
300642.SZ	透景生命	32.52	4.41	4.90	6.55	10.90%	33.70%	1.42	0.99	1.23	-30.51%	24.04%
300289.SZ	利德曼	32.15	5.15	4.72	5.64	-8.47%	19.63%	0.05	-0.56	0.13	-1114.30%	-122.95%
688338.SH	赛科希德	25.56	2.30	2.22	2.40	-3.12%	7.88%	0.71	0.72	0.92	1.78%	28.19%
688217.SH	睿昂基因	22.14	2.55	2.85	2.91	11.53%	2.11%	0.33	0.34	0.35	4.70%	0.79%
688656.SH	浩欧博	21.41	2.59	2.22	3.18	-14.38%	43.20%	0.61	0.43	0.73	-29.99%	71.49%
688193.SH	仁度生物	19.64	0.99	2.50	2.92	152.00%	16.97%	-0.02	0.53	0.57	-3311.28%	7.67%
688393.SH	安必平	19.12	3.55	3.75	4.39	5.71%	16.93%	0.71	0.71	0.63	0.15%	-11.28%
688067.SH	爱威科技	13.60	1.90	1.80	2.11	-5.15%	16.91%	0.46	0.26	0.24	-42.28%	-9.14%

来源: wind, 中泰证券研究所 (股价信息截止至 2022 年 5 月 3 日)

高值耗材: 受损业务显著复苏, 集采政策持续压制部分品种

- 高值耗材: 受损业务显著复苏, 集采政策持续压制部分品种。2021 年子板块收入增长 31.87% (+24.53pp), 扣非利润同比增长 33.29%

(+14.79 pp), 收入、利润同比均表现较高增长; 期间费用率伴随规模效应不断优化, 为 41.81% (-1.87 pp); 盈利能力则因原材料涨价、汇率变动等因素略有下降, 毛利率 71.36% (-2.92 pp), 净利率 24.79% (-1.62 pp)。随着国内疫情受控, 企业复工复产顺利进行, 医院门诊、手术量恢复常态, 板块加速恢复, 归母净利润提速明显, 如眼科耗材的爱博医疗 (+66.91%), 主动脉支架心脉医疗 (+51.08%), 以及电生理耗材惠泰医疗 (+71.45%) 和血液灌流的健帆生物 (+35.17%) 等。21 年国家高值耗材集采指导意见发布, 人工关节国采方案落地, 起搏器、超声刀头、吻合器等集采仍在提速扩面, 22Q1 政策吹风会提出力争 22 年底高值耗材集采产品 5 个以上, 聚焦骨科、药球、种植牙等。受带量采购悲观预期影响, 中短期高值耗材板块可能持续分化, 考虑到高值耗材带量采购规则复杂, 一品一规, 建议关注技术门槛高、竞争格局好、短期集采风险较低的细分赛道, 尤其是部分独家创新品种; 同时海外客户支付能力强, 市场空间大, 建议关注产品出海能力强、国际化发展速度快的相关企业, 如南微医学 (+ 29.71%)、心脉医疗 (+ 51.08%)、惠泰医疗 (+71.45%) 等。

图表 12: 2021 年高值耗材板块业绩表现 (亿元)

证券代码	证券简称	市值	营业收入						扣非归母净利润					
			2019	2020	2021	2020 同比	2021 同比	2019	2020	2021	2020 同比	2021 同比		
300529.SZ	健帆生物	332.67	14.32	19.51	26.75	36.24%	37.15%	5.22	8.41	11.37	61.10%	35.17%		
300595.SZ	欧普康视	314.69	6.47	8.71	12.95	34.59%	48.74%	2.67	3.97	4.88	48.60%	22.87%		
300003.SZ	乐普医疗	307.86	77.96	80.39	106.60	3.12%	32.61%	12.41	14.13	18.55	13.87%	31.29%		
688050.SH	爱博医疗	194.67	1.95	2.73	4.33	39.88%	58.61%	0.64	0.90	1.50	41.22%	66.91%		
688161.SH	威高骨科	164.68	15.74	18.24	21.54	15.87%	18.08%	4.35	5.39	6.78	23.88%	25.79%		
002901.SZ	大博医疗	143.50	12.57	15.87	19.94	26.21%	25.68%	4.23	5.53	6.16	30.78%	11.48%		
688198.SH	佰仁医疗	139.23	1.46	1.82	2.52	24.57%	38.42%	0.59	0.41	0.36	-30.30%	-12.98%		
688366.SH	昊海生科	138.20	16.04	13.32	17.67	-16.95%	32.61%	3.57	2.06	3.28	-42.25%	58.88%		
688029.SH	南微医学	130.43	13.07	13.26	19.47	1.45%	46.77%	2.77	2.12	2.76	-23.25%	29.71%		
688016.SH	心脉医疗	114.81	3.34	4.70	6.85	40.91%	45.59%	1.21	1.91	2.88	57.37%	51.08%		
688617.SH	惠泰医疗	112.09	4.04	4.79	8.29	18.68%	72.85%	0.81	0.98	1.68	21.30%	71.45%		
300653.SZ	正海生物	65.76	2.80	2.93	4.00	4.82%	36.45%	1.04	1.10	1.61	5.50%	46.35%		
688236.SH	春立医疗	64.10	8.55	9.38	11.08	9.63%	18.18%	2.35	2.77	3.08	17.96%	11.22%		
300326.SZ	凯利泰	50.27	12.22	10.62	12.69	-13.15%	19.50%	2.83	-1.62	0.81	-157.47%	-149.67%		
688613.SH	奥精医疗	41.56	1.69	1.84	2.36	9.00%	28.46%	0.60	0.82	0.97	37.73%	18.34%		
688085.SH	三友医疗	40.53	3.54	3.90	5.93	10.19%	51.97%	0.88	0.95	1.26	7.65%	32.83%		
300238.SZ	冠昊生物	34.84	4.38	4.37	4.89	-0.21%	11.91%	-4.75	0.34	0.51	-107.21%	49.52%		
688314.SH	康拓医疗	23.34	1.48	1.64	2.13	11.01%	29.54%	0.44	0.45	0.66	2.02%	46.34%		
301033.SZ	迈普医学	21.95	1.13	1.24	1.54	9.07%	24.51%	0.11	0.22	0.23	96.44%	4.96%		
688108.SH	赛诺医疗	20.75	4.36	3.27	1.94	-24.89%	-40.64%	0.87	0.11	-1.35	-87.36%	-1317.29%		
688013.SH	天臣医疗	14.68	1.73	1.63	2.14	-5.45%	30.85%	0.39	0.28	0.30	-29.05%	9.84%		

来源: wind, 中泰证券研究所 (股价信息截止至 2022 年 5 月 3 日)

医疗设备: 医疗机构建设投入加大, 政策利好带动采购需求提升

- 医疗设备: 医疗机构建设投入加大, 政策利好带动采购需求保持高位。**

2021 年子板块收入增长 14.18% (-15.75pp), 扣非利润同比增长 9.96% (-62.84pp), 仍然维持较好的增长态势; 期间费用率略有下降, 为 27.79% (+1.19pp); 盈利能力基本稳定, 毛利率 50.31% (-0.32pp), 净利率 21.08% (+0.25pp)。2021 年国内医疗新基建+千县工程+公立医院高质量发展等多项计划陆续落地, 预计 22 年可用于卫生健康补助资金达 872.51 亿元, 同时海外欧盟等地的多个医疗建设计划也已启动 (资料来

源：迈瑞医疗公司公告），相关产品或将持续受益。长期来看，疫情冲击后公卫支出有望大幅提升，医用设备有望受益于医院 ICU、呼吸科、传染科、检验科等科室的加速建设，看好相关优质企业如**迈瑞医疗 (+20.04%)**、**联影医疗**等

图表 13：2021 年医疗设备板块业绩表现（亿元）

证券代码	证券简称	市值	营业收入				扣非归母净利润					
			2019	2020	2021	2020 同比	2021 同比	2019	2020	2021	2020 同比	2021 同比
300760.SZ	迈瑞医疗	3,788.88	165.56	210.26	252.70	27.00%	20.18%	46.15	65.40	78.50	41.70%	20.04%
688301.SH	奕瑞科技	252.03	5.46	7.84	11.87	43.58%	51.43%	0.85	1.98	3.42	132.73%	72.29%
002223.SZ	鱼跃医疗	238.89	46.36	67.26	68.94	45.08%	2.51%	7.08	16.26	13.19	129.82%	-18.90%
300171.SZ	东富龙	219.48	22.64	27.08	41.92	19.60%	54.83%	0.86	3.96	7.60	359.79%	92.00%
688139.SH	海尔生物	205.62	10.13	14.02	21.26	38.47%	51.63%	1.67	3.14	4.18	87.88%	32.97%
600055.SH	万东医疗	141.32	9.82	11.32	11.56	15.22%	2.14%	1.48	2.26	1.60	52.25%	-29.21%
300633.SZ	开立医疗	108.73	12.54	11.63	14.45	-7.24%	24.20%	0.73	-0.90	1.68	-223.46%	-285.54%
300869.SZ	康泰医学	106.28	3.87	14.01	9.09	261.84%	-35.15%	0.68	5.95	3.43	771.01%	-42.39%
300358.SZ	楚天科技	89.25	19.16	35.76	52.60	86.65%	47.08%	0.18	1.32	5.14	613.65%	290.06%
300298.SZ	三诺生物	84.21	17.78	20.15	23.61	13.33%	17.17%	2.25	1.75	0.96	-22.39%	-45.10%
600587.SH	新华医疗	69.99	87.67	91.51	94.82	4.38%	3.62%	-0.29	1.95	3.84	-764.62%	97.07%
688677.SH	海泰新光	66.97	2.53	2.75	3.10	8.83%	12.53%	0.68	0.84	0.94	22.87%	12.02%
688389.SH	普门科技	58.26	4.23	5.54	7.78	31.04%	40.50%	0.85	1.23	1.63	44.72%	32.25%
688212.SH	澳华内镜	56.67	2.98	2.63	3.47	-11.58%	31.82%	0.49	0.12	0.48	-74.80%	288.20%
688277.SH	天智航-U	52.61	2.30	1.36	1.56	-40.80%	14.80%	-0.34	-0.77	-1.03	129.10%	33.58%
300206.SZ	理邦仪器	50.14	11.36	23.19	16.36	104.06%	-29.42%	1.15	6.11	1.91	433.14%	-68.64%
688626.SH	翔宇医疗	46.40	4.27	4.96	5.23	15.93%	5.65%	1.02	1.55	1.52	52.23%	-2.37%
301235.SZ	华康医疗	34.85	6.02	7.62	8.61	26.52%	12.99%	0.57	0.51	0.78	-11.06%	54.19%
002551.SZ	尚荣医疗	34.55	15.31	22.67	17.90	48.11%	-21.04%	0.48	1.54	0.32	223.60%	-79.20%
688580.SH	伟思医疗	33.76	3.19	3.78	4.30	18.66%	13.66%	0.94	1.28	1.50	35.82%	16.98%
688358.SH	祥生医疗	24.82	3.70	3.33	3.98	-9.92%	19.43%	0.98	0.91	0.78	-6.79%	-13.95%
300246.SZ	宝莱特	24.19	8.26	13.96	10.91	69.02%	-21.85%	0.62	3.34	0.44	441.37%	-86.74%
300562.SZ	乐心医疗	18.83	8.84	13.37	18.21	51.27%	36.23%	0.27	0.63	0.02	135.06%	-96.38%
688607.SH	康众医疗	16.08	2.35	3.39	3.42	44.63%	0.81%	0.35	0.67	0.74	90.92%	9.70%
300753.SZ	爱朋医疗	15.74	3.80	4.43	4.61	16.71%	4.09%	0.85	0.90	0.49	6.17%	-45.37%

来源：wind，中泰证券研究所（股价信息截止至 2022 年 5 月 3 日）

低值耗材：高基数影响短期业绩，高端定制类产品迎来爆发

- 低值耗材：高基数影响短期业绩，高端定制类耗材迎来爆发期。**2021 年子板块收入下滑 3.59% (-152.30pp)，扣非净利润下滑 25.49% (-633.17 pp)；期间费用率提升，为 14.07% (+0.83pp)；盈利能力有所下降，毛利率 47.44% (-6.83 pp)，净利率 26.28% (-4.60 pp)。2021 年全球疫情缓解后，防疫耗材需求自然回落，产品价格回归常态，导致相关企业短期业绩受到影响。后疫情时代，全球制造业有望向中国加速转移，其中高分子医用耗材行业壁垒高，对模具结构设计、产品精密加工有着严格要求，头部企业有望承接更多高附加值订单，建议重点关注相关优质企业如**拱东医疗 (+37.68%)**、**昌红科技 (-42.49%)**、**采纳股份 (+122.21%)**等。

图表 14: 2021 年低值耗材板块业绩表现 (亿元)

证券代码	证券简称	市值	营业收入					扣非归母净利润				
			2019	2020	2021	2020同比	2021同比	2019	2020	2021	2020同比	2021同比
300677.SZ	英科医疗	158.23	20.83	138.37	162.40	564.29%	17.37%	1.69	70.06	73.86	4045.04%	5.42%
600529.SH	山东药玻	124.29	29.92	34.27	38.75	14.53%	13.08%	4.51	5.53	5.72	22.78%	3.40%
605369.SH	拱东医疗	118.87	5.53	8.30	11.94	50.03%	43.95%	1.10	2.15	2.96	95.28%	37.68%
002382.SZ	蓝帆医疗	89.83	34.76	78.69	81.09	126.42%	3.04%	4.73	17.42	0.62	268.23%	-96.43%
300151.SZ	昌红科技	79.09	7.15	11.18	11.27	56.29%	0.84%	0.52	1.52	0.88	191.91%	-42.49%
300981.SZ	中红医疗	76.70	11.71	47.78	49.09	308.13%	2.74%	0.85	26.48	22.46	3006.01%	-15.19%
603301.SH	振德医疗	74.52	18.68	103.99	50.92	456.75%	-51.04%	1.06	25.18	5.02	2275.59%	-80.06%
301087.SZ	可孚医疗	73.26	14.62	23.75	22.76	62.46%	-4.19%	1.05	4.01	3.61	280.29%	-10.07%
603987.SH	康德莱	69.28	18.17	26.45	30.97	45.60%	17.07%	1.56	1.85	2.57	18.66%	39.23%
002950.SZ	奥美医疗	68.27	23.52	38.34	29.26	63.00%	-23.70%	2.76	10.61	3.43	284.50%	-67.66%
301122.SZ	采纳股份	53.13	1.81	5.05	4.42	178.53%	-12.47%	0.30	0.56	1.25	87.15%	122.21%
301093.SZ	华兰股份	44.02	4.60	4.46	8.21	-2.92%	83.92%	0.94	0.77	2.14	-18.23%	177.38%
300453.SZ	三鑫医疗	36.96	7.22	9.40	11.64	30.31%	23.81%	0.54	1.01	1.45	87.54%	43.68%
603309.SH	维力医疗	35.39	9.94	11.31	11.19	13.77%	-1.07%	0.97	1.54	1.00	58.94%	-34.82%
603976.SH	正川股份	33.23	5.21	5.02	7.97	-3.67%	58.70%	0.58	0.47	0.92	-19.03%	96.11%
300314.SZ	戴维医疗	26.93	3.56	4.60	4.74	28.95%	3.18%	0.49	1.23	0.67	149.61%	-45.89%
301097.SZ	天益医疗	22.69	3.16	3.79	4.15	19.78%	9.46%	0.56	0.51	0.73	-8.93%	42.22%
300030.SZ	阳普医疗	19.88	5.75	9.19	8.00	59.85%	-12.99%	0.02	1.47	0.02	5871.69%	-98.40%
603880.SH	南卫股份	14.74	4.92	10.72	5.27	118.11%	-50.82%	0.23	0.87	-0.22	275.58%	-125.52%

来源: wind, 中泰证券研究所 (股价信息截止至 2022 年 5 月 3 日)

细分赛道: 内窥镜板块业绩高增, 第三方医学实验室表现亮眼

- > **内窥镜系统。**2021 年子板块收入增长 33.54%，扣非净利润+ 150.13%；22Q1 子板块收入+21.46%，扣非净利润+3.92%。其中内窥镜设备国产头部企业如开立医疗 (+ 285.54%)、澳华内镜 (+ 288.20%) 借助 HD-550、AQ-200 等高端新品在疫情后快速放量，带动整体业绩实现爆发，荧光内镜龙头海泰新光 (+12.02%) 在 21 年上半年美国疫情以及汇率变动等负面因素扰动下保持稳健增速；耗材领域，南微医学 (+29.71%)、天臣医疗 (+73.52%，还原股份支付费用) 等均有不错表现。
- > **第三方医学实验室。**2021 年子板块收入增长 37.20%，扣非净利润+62.09%；22Q1 子板块收入+72.56%，扣非净利润+119.58%。2021 年国内医院诊疗陆续恢复，样本送检量持续提升，常规 ICL 业务实现高速增长，同时新冠核酸检测也进一步增厚公司业绩，相关标的如金域医学 (+50.18%)、迪安诊断 (+47.77%)、凯普生物 (+138.15%)、兰卫医学 (+72.39%) 等均实现爆发式增长。
- > **骨科耗材。**2021 年子板块收入增长 20.87%，扣非净利润+39.77%；22Q1 子板块收入下滑 0.08%，扣非净利润减少 4.62%。受到骨科耗材集采政策影响，板块表现略低于高值耗材行业增速，核心个股如威高骨科 (+25.79%)、大博医疗 (+11.48%)、春立医疗 (+11.22%)、凯利泰 (+8.74%，还原商誉减值、公允价值计量口径等因素) 基本保持稳健增速，康拓医疗 (+46.34%) 借助 PEEK 材料神经外科产品等创新品种实现亮眼业绩。
- > **心血管及神经介入。**2021 年子板块收入增长 35.49%，扣非净利润+34.67%；22Q1 子板块收入- 0.68%，扣非净利润-11.12%。核心标的如受到集采政策影响，板块表现略低于高值耗材行业增速，核心个股如惠

泰医疗 (+71.45%)、心脉医疗 (+51.08%)、乐普医疗 (+31.29%) 等业绩亮眼, 主要得益于创新产品组合的快速放量, 包括心脉医疗的 Minos、Castor 支架, 惠泰医疗的电极导管, 乐普医疗的冠脉药球、结构心产品等, 外科生物瓣龙头佰仁医疗 (-12.98%) 因激励费摊销导致表观利润下滑, 若剔除股份支付, 佰仁医疗 21 年归母增速达 33.55%, 同样延续高增长。

- **康复设备**。2021 年子板块收入增长 21.29%, 扣非净利润+14.22%; 22Q1 子板块收入增长 1.09%, 扣非净利润-24.84%。2021 年疫情缓和后康复板块迎来恢复, 普门科技 (+32.25%, 含化学发光贡献)、伟思医疗 (+16.98%) 实现良好业绩, 21 年下半年河南地区间发性新冠疫情导致翔宇医疗 (-2.37%) 短期业绩承压。

图表 15: 2021 年医疗器械细分领域表现

内窥镜系统		21收入增速 (%)	21扣非净利润增速 (%)	21扣非净利润相较19CAGR (%)	22Q1收入增速 (%)	22Q1扣非净利润增速 (%)
300633.SZ	开立医疗	24.20	285.54	51.35	31.53	75.59
688677.SH	海泰新光	12.53	12.02	17.32	39.21	34.19
688212.SH	澳华内镜	31.82	288.20	-1.09	13.77	-78.20
688029.SH	南微医学	46.77	29.71	-0.22	12.50	-31.82
688013.SH	天臣医疗	30.85	9.84	-11.72	10.48	-43.12
板块合计		33.54	150.13	10.27	21.46	3.92
ICL		21收入增速 (%)	21扣非净利润增速 (%)	21扣非净利润相较19CAGR (%)	22Q1收入增速 (%)	22Q1扣非净利润增速 (%)
300244.SZ	迪安诊断	22.85	47.77	100.47	62.08	125.60
603882.SH	金城医学	44.88	50.18	162.05	58.70	57.84
300639.SZ	凯普生物	97.34	138.15	149.25	147.87	201.55
301060.SZ	兰卫医学	48.62	72.89	55.17	132.24	263.68
板块合计		37.20	62.09	131.73	72.56	119.58
骨科耗材		21收入增速 (%)	21扣非净利润增速 (%)	21扣非净利润相较19CAGR (%)	22Q1收入增速 (%)	22Q1扣非净利润增速 (%)
002901.SZ	大博医疗	25.68	11.48	20.74	14.94	22.31
300326.SZ	凯利泰	19.50	149.67	-6.57	3.89	31.50
688161.SH	威高骨科	18.08	25.79	24.84	9.31	12.96
688236.SH	春立医疗	18.18	11.22	14.54	13.45	10.05
688314.SH	康拓医疗	29.54	46.34	22.19	30.15	63.68
板块合计		20.87	39.77	11.01	-0.08	-4.62
心血管及神经介入		21收入增速 (%)	21扣非净利润增速 (%)	21扣非净利润相较19CAGR (%)	22Q1收入增速 (%)	22Q1扣非净利润增速 (%)
300003.SZ	乐普医疗	32.61	31.29	22.27	-7.28	-19.83
688016.SH	心脉医疗	45.59	51.08	54.19	30.59	19.66
688198.SH	佰仁医疗	38.42	-12.98	-22.12	26.84	48.19
688617.SH	惠泰医疗	72.85	71.45	44.21	65.08	50.70
板块合计		35.49	34.67	25.01	-0.68	-11.12
康复设备		21收入增速 (%)	21扣非净利润增速 (%)	21扣非净利润相较19CAGR (%)	22Q1收入增速 (%)	22Q1扣非净利润增速 (%)
688389.SH	普门科技	40.50	32.25	38.34	27.70	30.27
688580.SH	伟思医疗	13.66	16.98	26.05	-32.53	-64.88
688626.SH	翔宇医疗	5.65	-2.37	21.91	-15.57	-82.69
板块合计		21.29	14.22	28.45	1.09	-24.84

来源: wind, 中泰证券研究所

投资建议及风险提示

- **投资建议:** 医疗器械行业当前正处于高速发展期, 我们看好创新驱动下的进口替代以及产品出海, 集采政策短期内或将对相关品种带来一定程度影响, 但行业长期趋势并未发生改变。我们一方面建议重点关注具备强产品研发能力和技术实力的企业, 包括迈瑞医疗、南微医学、拱东医疗、心脉医疗等, 另一方面建议重点关注基本面持续恢复, 受益新冠核酸常态检测相关企业, 包括金城医学、迪安诊断等。
- **风险提示:** 产品市场推广不达预期风险; 政策变化风险; 行业数据进行了一定的筛选和划分, 存在与行业实际情况偏差风险等。

图表 16: 重点公司盈利预测表

证券代码	公司名称	股价	总股本	归母净利润 (百万元)				EPS				PE				PEG	评级
				2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
300760.SZ	迈瑞医疗	312.50	1212.44	8,002	9,602	11,600	13,904	6.60	7.92	9.57	11.47	47.35	39.46	32.66	27.25	1.94	买入
603882.SH	金城医学	81.33	465.79	2,220	2,541	1,949	2,288	4.77	5.46	4.18	4.91	17.07	14.91	19.44	16.56	-2.92	买入
300529.SZ	健帆生物	41.30	805.50	1,197	1,556	2,104	2,790	1.49	1.93	2.61	3.46	27.80	21.38	15.81	11.92	0.63	买入
300832.SZ	新产业	40.05	786.66	974	1,343	1,799	2,290	1.24	1.71	2.29	2.91	32.36	23.46	17.51	13.76	0.77	买入
300595.SZ	欧普康视	36.94	851.90	555	709	939	1,234	0.65	0.83	1.10	1.45	56.73	44.39	33.51	25.50	1.39	买入
300003.SZ	乐普医疗	17.06	1804.59	1,719	1,977	2,308	2,747	0.95	1.10	1.28	1.52	17.91	15.57	13.34	11.21	0.87	买入
603658.SH	安图生物	45.75	586.27	974	1,252	1,682	2,231	1.66	2.14	2.87	3.81	27.55	21.42	15.95	12.02	0.64	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	23.83	1002.48	1,482	1,643	1,946	2,401	1.48	1.64	1.94	2.40	16.11	14.54	12.27	9.95	0.70	买入
300244.SZ	迪安诊断	32.69	620.46	1,163	1,720	1,650	1,785	1.87	2.77	2.66	2.88	17.44	11.79	12.29	11.36	6.30	买入
300482.SZ	万孚生物	43.63	444.95	634	987	1,285	1,177	1.43	2.22	2.89	2.65	30.60	19.68	15.10	16.49	2.13	买入
688029.SH	南微医学	97.52	133.75	325	481	672	843	2.43	3.60	5.02	6.30	40.16	27.12	19.41	15.47	0.84	买入
688016.SH	心脉医疗	159.51	71.98	316	415	573	754	4.39	5.77	7.96	10.48	36.35	27.67	20.04	15.23	0.80	买入
300633.SZ	开立医疗	25.30	429.77	247	298	376	488	0.58	0.69	0.87	1.14	43.98	36.49	28.93	22.28	1.30	买入
300639.SZ	凯普生物	21.96	439.52	852	956	665	727	1.94	2.18	1.51	1.65	11.33	10.10	14.51	13.28	-0.79	买入
300406.SZ	九强生物	14.18	588.98	406	629	790	873	0.69	1.07	1.34	1.48	20.59	13.28	10.57	9.57	0.74	买入
688085.SH	三友医疗	19.74	205.33	186	265	354	335	0.91	1.29	1.72	1.63	21.75	15.30	11.45	12.10	1.23	买入
688580.SH	伟思医疗	49.40	68.35	178	238	315	409	2.60	3.48	4.61	5.98	18.99	14.19	10.72	8.26	0.46	买入
300642.SZ	透景生命	19.84	163.90	161	294	398	308	0.98	1.79	2.43	1.88	20.19	11.06	8.17	10.56	4.70	买入
9960.HK	康圣环球	2.14	996.42	-1,454	87	104	121	-1.46	0.09	0.10	0.12	-1.47	24.51	20.50	17.62	1.37	买入

来源: wind, 中泰证券研究所 (股价信息截止至 2022 年 5 月 3 日)

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

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; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 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)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。