

行业月度点评

医疗器械

2022年7月18日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
内地医疗器械	4.36	-0.98	-35.21
医药生物	3.43	-0.80	-25.71
沪深300	-0.04	1.43	-16.61

邹建军

分析师

执业证书编号:S0530521080001
zoujianjun@hncasing.com

龙靖宁

研究助理

longjingning@hncasing.com

相关报告

- 1 行业月度报告*医疗器械行业6月报: 理性看待集采, 关注疫情后的医疗需求复苏 2022-06-17
- 2 行业深度*科研试剂行业深度报告: 行业迎来发展拐点, 国产替代大有可为 2022-03-30

疫情低位, 关注医疗新基建及消费复苏受益标的

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
迈瑞医疗	6.58	57.86	8.05	37.45	9.76	30.88	买入
爱博医疗	1.63	129.00	2.34	90.94	3.31	64.34	买入
惠泰医疗	3.12	89.78	4.46	45.15	6.33	31.78	增持
南微医学	2.43	87.59	2.20	36.72	2.99	27.02	增持
我武生物	0.65	88.76	0.81	64.11	1.03	50.38	增持
诺唯赞	1.70	62.51	2.34	31.88	2.45	30.43	增持
百普赛斯	2.18	96.95	3.10	54.50	4.35	38.88	增持
开立医疗	0.62	55.50	0.73	52.05	0.94	40.31	增持

资料来源: 同花顺, 财信证券

投资要点:

- **行情回顾:** 近两周医药生物(申万)板块涨幅为-2.69%, 在申万28个一级行业中排名11位, 医疗器械(申万)板块涨幅为5.47%, 在6个申万医药二级子行业中排名第4位。截止2022年7月17日, 医疗器械板块PE均值为18.19倍, 在医药生物6个二级行业中排名第5位, 相对申万医药生物行业的平均估值折价28.19%, 相较于沪深300、全部A股溢价63.71%、30.75%。
- **BA.4、BA.5引发全球新冠新增病例有所回升, 国内疫情处于低位波动状态。** Omicron 仍是全球主要流行毒株, 占比超92%。BA.5和BA.4感染率迅速增加, 仅6月19日到25日, BA.5在GISAID序列占比就从37%上升到52%。截至7月10日, 海外新冠新增病例较上月已连续五周回升, 其中东地中海区域(+25%)、东南亚区域(+5%)、欧洲区域(+4%)和西太平洋区域(+28%)的周新病例数增加, 而非洲区域(-33%)和美洲区域(-1%)的周新病例数减少; 国内疫情稳定, 整体处于低位波动状态。6月18日以来, 全国每天报告感染者数均低于200例, 但个别地区持续有零星的社会面感染, 社区传播风险还存在, 需警惕奥密克戎BA.4和BA.5境外输入传播, 近期在境外输入病例中发现了BA.4和BA.5感染者, 并且还有不断增加迹象。
- **投资建议:** (1) 疫情防控措施放松叠加暑期来临, 医疗消费需求有望扩大, 重点关注消费医疗板块。6月28日, 国务院联防联控机制综合组发布了《新型冠状病毒肺炎防控方案(第九版)》, 进一步实现精准防控, 境外、密接等隔离时间大幅减少; 6月29日, 工信部宣布取消通信行程卡的“星号”标记, 以支撑高效统筹疫情防控和经济社会发展、方便广大用户出行。国内疫情防控持续向好。建议重点关注在疫情期间受损后逐步恢复的行业, 如消费属性较强的子板块。考虑到2022年H1国内疫情对消费医疗需求的压制作用, 以及每年7-8月是传统的暑期医疗旺季, 我们认为青少年近视防控、脱敏治疗等自费消费医疗需求将在暑期集中释放, 建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创

新型企业爱博医疗、产品竞争格局较好的脱敏治疗龙头我武生物等。

（2）**医疗新基建背景下，关注受益于国产替代+产业升级的标的。**医疗新基建是大势所趋。从 2020 年开始，由于疫情暴露出的医疗短板，国家发布一系列政策和行政命令开启了医院建设，“十四五”规划强调优质医疗资源建设和区域均衡布局，提高县级医院设施和服务水平，进一步提升优质医疗服务资源的供给。后疫情时代，全球加强公共卫生建设，顺应医疗新基建浪潮，也为国内医疗器械产品出海提供发展机遇，医疗器械行业国产替代、国际化进程持续加速。我们看好自主创新、具备出海能力的医疗器械研发平台化厂家，如南微医学、迈瑞医疗、开立医疗、惠泰医疗等；同时，我们也看好受益于下游药物研发高景气、国产替代的生命科学上游厂家，如诺唯赞、百普赛斯、纳维科技等。

- **风险提示：**海内外疫情加剧，集采政策变化，医疗需求复苏不及预期等。

内容目录

1 行情回顾.....	4
2 新冠疫情数据跟踪.....	6
3 行业观点.....	10
4 重点行业及公司动态	12

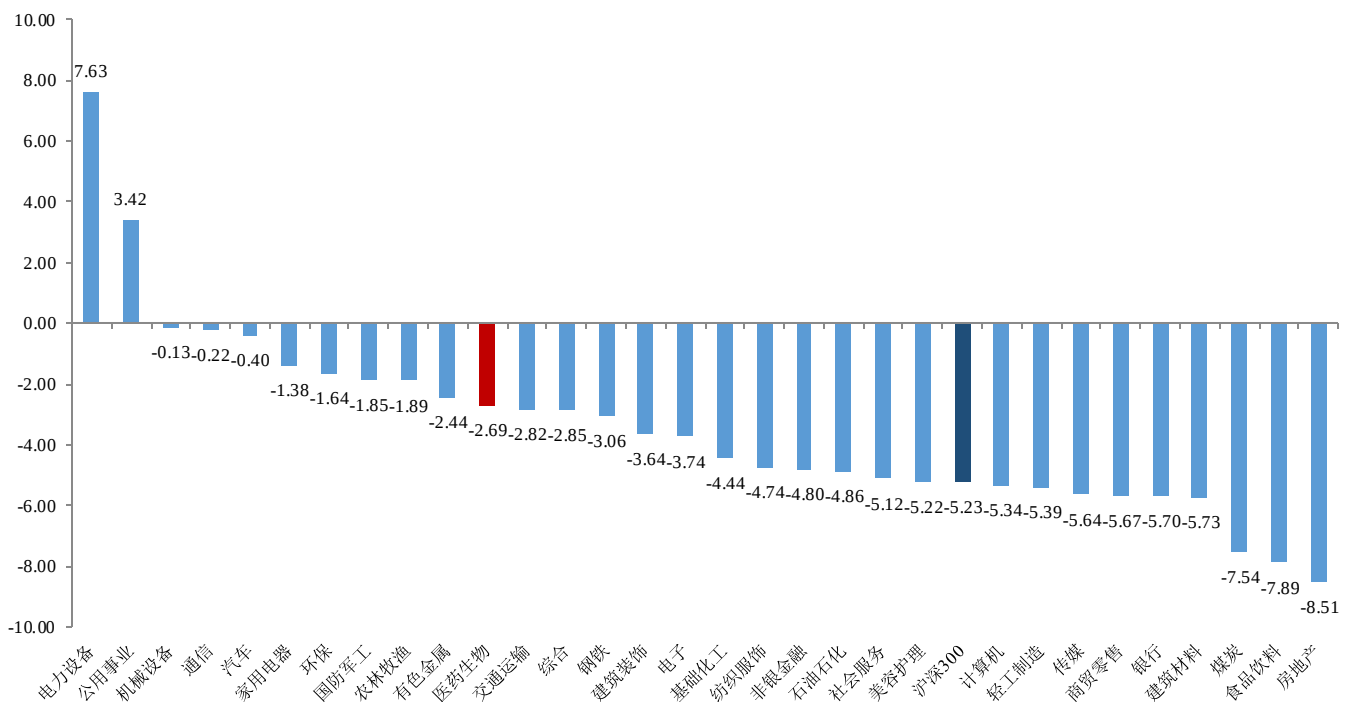
图表目录

图 1: 近两周申万一级子行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 近两周医药申万二级子行业涨跌幅 (%)	4
图 3: 近两周医药生物子行业估值情况.....	5
图 4: 医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值.....	6
图 5: 医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率.....	6
图 6: 全球新冠新增病例和新冠致死病例数 (截至 7 月 10 日)	6
图 7: 欧洲新冠新增病例和致死病例数 (截至 7 月 10 日)	7
图 8: 地中海新冠新增病例和致死病例数 (截至 7 月 10 日)	7
图 9: 非洲新冠新增病例和致死病例 (截至 7 月 10 日)	7
图 10: 美洲新冠新增病例和致死病例 (截至 7 月 10 日)	7
图 11: 东南亚新冠新增病例和致死病例 (至 7 月 10 日)	7
图 12: 西太平洋新冠新增病例和致死病例 (截至 7 月 10 日)	7
图 13: BA.5 和 BA.4 在全球占比不断上升	8
图 14: 国内新冠病例数 (截至 7 月 17 日)	8
图 15: 北京市新冠病例数 (截至 7 月 17 日)	9
图 16: 上海市新冠病例数 (截至 7 月 17 日)	9
图 17: 甘肃省新冠病例数 (截至 7 月 17 日)	10
图 18: 安徽省新冠病例数 (截至 7 月 17 日)	10
图 19: 暑期是传统的消费医疗需求旺季.....	11
表 1: 近两周医疗器械板块涨跌幅靠前公司.....	5

1 行情回顾

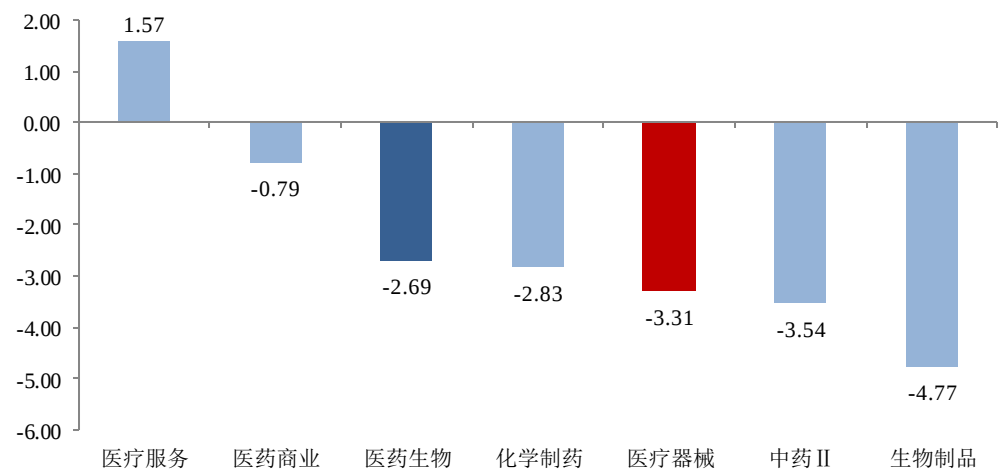
近两周（统计期间为 2022 年 7 月 1 日-2022 年 7 月 17 日），医药生物（申万）板块涨幅为-2.69%，在申万 28 个一级行业中排名 11 位，跑赢沪深 300 指数、上证指数、深证成指 2.19、2.02、0.80 百分点，跑输创业板指 1.92 百分点，医疗器械（申万）板块涨幅为-3.31%，在 6 个申万医药二级子行业中排名第 4 位，跑输医药生物（申万）0.62 百分点，较沪深 300 跑赢 1.57 百分点。

图 1：近两周申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

图 2：近两周医药申万二级子行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，财信证券

近两周, 医疗器械行业跌幅排名靠前的个股有祥生医疗(-25.01%)、昊海生科(-13.44%)、康拓医疗(-12.30%)、奥精医疗(-11.71%)、蓝帆医疗(-11.47%); 涨幅排名靠前的个股有康众医疗(34.63%)、福瑞股份(21.70%)、开立医疗(17.54%)、之江生物(14.08%)、戴维医疗(7.97%)。

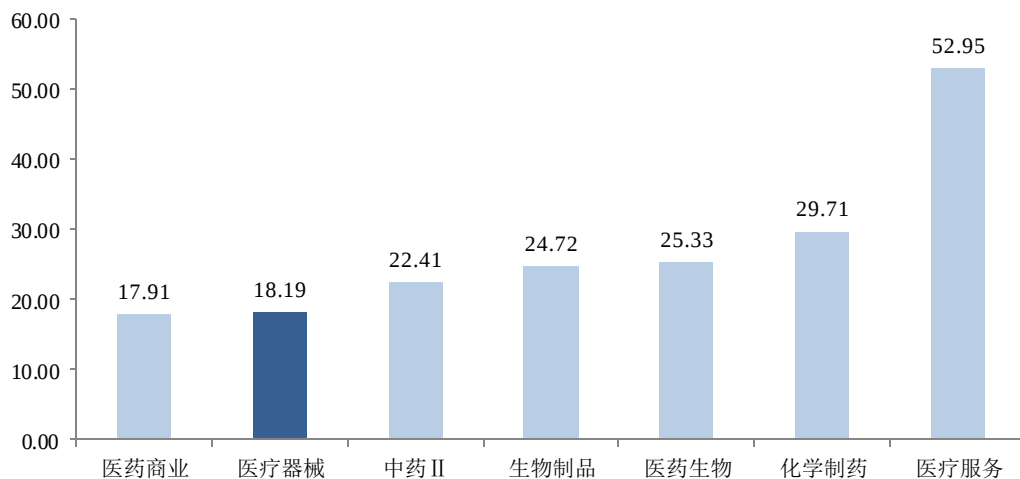
表 1: 近两周医疗器械板块涨跌幅靠前公司

代码	名称	涨幅 (%)	代码	名称	跌幅 (%)
688607.SH	康众医疗	34.63	688358.SH	祥生医疗	-25.01
300049.SZ	福瑞股份	21.70	688366.SH	昊海生科	-13.44
300633.SZ	开立医疗	17.54	688314.SH	康拓医疗	-12.30
688317.SH	之江生物	14.08	688613.SH	奥精医疗	-11.71
300314.SZ	戴维医疗	7.97	002382.SZ	蓝帆医疗	-11.47
002030.SZ	达安基因	5.81	600055.SH	万东医疗	-10.67
300298.SZ	三诺生物	5.28	000710.SZ	贝瑞基因	-10.34
688298.SH	东方生物	5.12	688016.SH	心脉医疗	-9.84
688085.SH	三友医疗	4.57	688217.SH	睿昂基因	-9.27
688108.SH	赛诺医疗	3.62	688580.SH	伟思医疗	-8.93

资料来源: 同花顺, 财信证券

截止 2022 年 7 月 17 日, 医疗器械板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值, 下同) 均值为 18.19 倍, 在医药生物 6 个二级行业中排名第 5 位, 申万医药生物板块 PE 为 25.33 倍; 医疗器械板块相对申万医药生物行业的平均估值折价 28.19%, 相较于沪深 300、全部 A 股溢价 63.71%、30.75%。

图 3: 近两周医药生物子行业估值情况



资料来源: 同花顺, 财信证券

图 4：医疗器械、医药生物、沪深 300 历年估值



资料来源：同花顺，财信证券

图 5：医疗器械对沪深 300、医药生物的溢价率



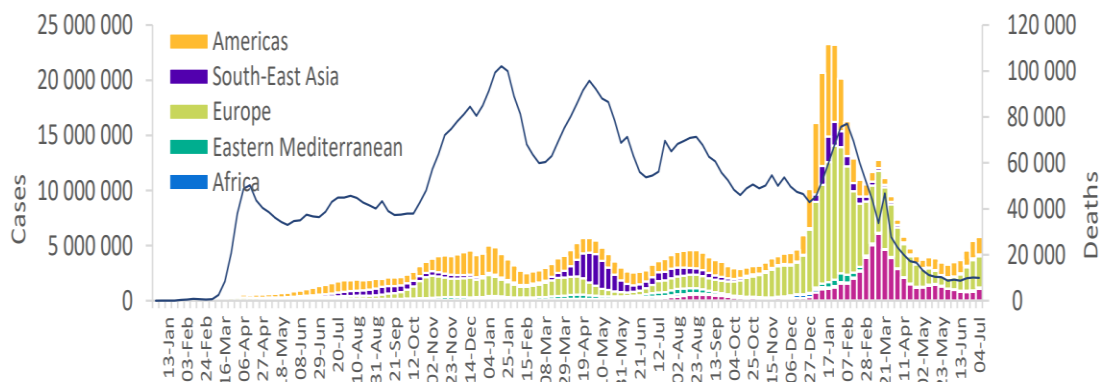
资料来源：同花顺，财信证券

2 新冠疫情数据跟踪

自今年 3 月起，全球新冠新增病例不断下降，奥密克戎疫情逐步趋于稳定，但 BA.5 等新变种的出现为疫情发展带来不确定性。

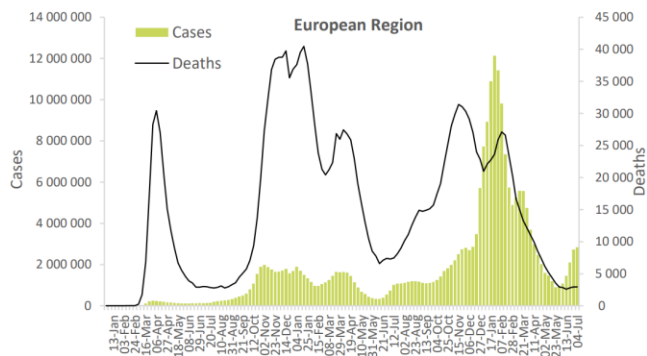
截至 2022 年 7 月 10 日，全球报告的确诊病例接近 5.53 亿例，死亡病例超过 630 万例。7 月 3 日至 7 月 10 日，全球报告新冠新发病例超 570 万例（以下数据均截至 7 月 10 日），较上周增长 6%，同时，全球每周新增死亡人数与前一周持平（图 6）；分地区看，东地中海区域(+25%)、东南亚区域(+5%)、欧洲区域(+4%)和西太平洋区域(+28%)的周新病例数增加，而非洲区域(-33%)和美洲区域(-1%)的周新病例数减少，东地中海区域(+78%)和东南亚区域(+23%)的周死亡人数均增加，而非洲区域(-17%)和西太平洋区域(-10%)的周死亡人数有所减少。（需注意的是部分国家逐步改变新冠检测策略，导致检测总人数下降，从而检测到的病例数下降。）

图 6：全球新冠新增病例和新冠致死病例数（截至 7 月 10 日）



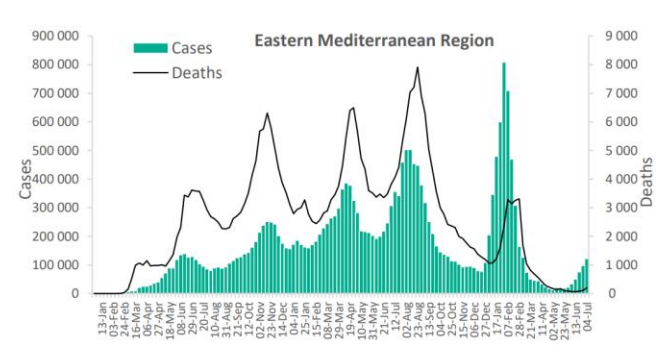
资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19 - 13 July 2022》，财信证券

图 7：欧洲新冠新增病例和致死病例数（截至 7 月 10 日）



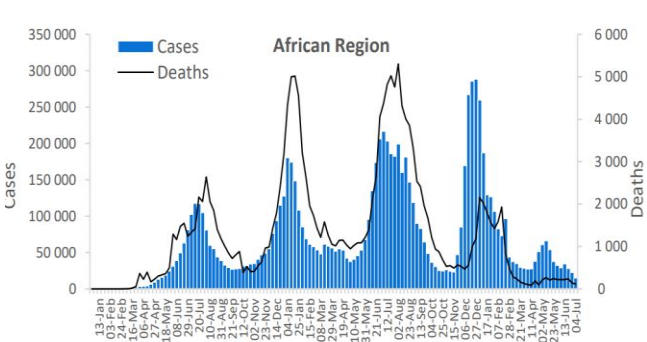
资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

图 8：地中海新增病例和致死病例数（截至 7 月 10 日）



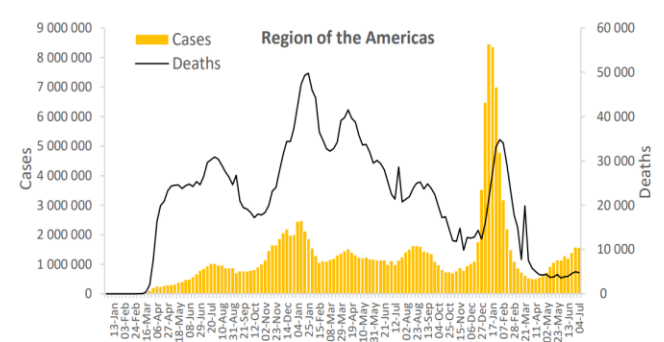
资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

图 9：非洲新冠新增病例和致死病例（截至 7 月 10 日）



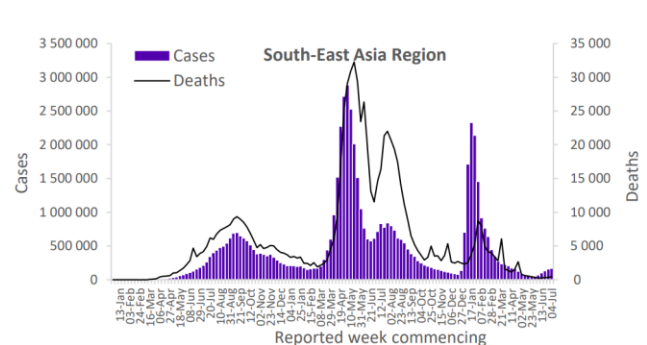
资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

图 10：美洲新冠新增病例和致死病例（截至 7 月 10 日）



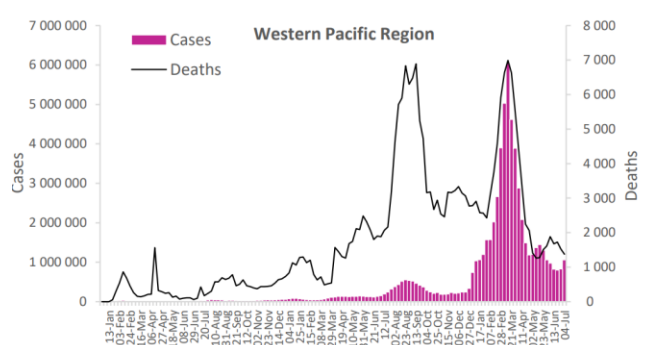
资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

图 11：东南亚新冠新增病例和致死病例（至 7 月 10 日）



资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

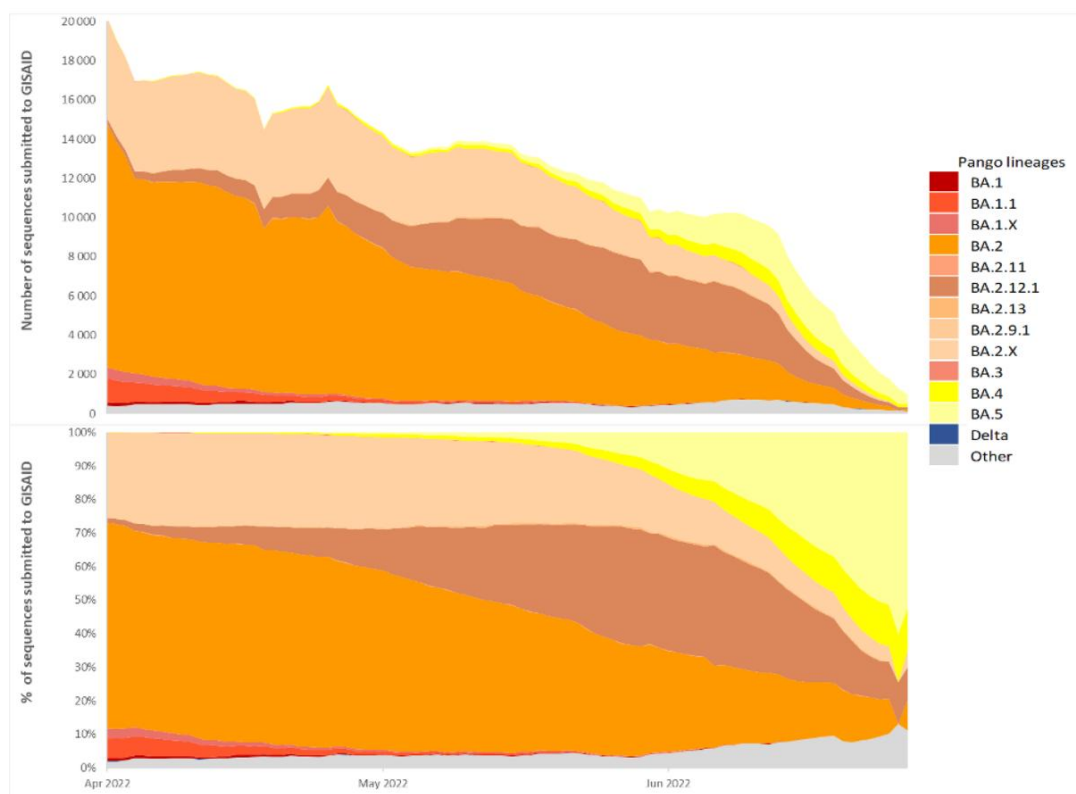
图 12：西太平洋新增病例和致死病例（截至 7 月 10 日）



资料来源：《Weekly epidemiological update on COVID-19- 13 July 2022》，财信证券

Omicron 仍是主要流行毒株，全球占比 92%。BA.5 和 BA.4 的比例迅速增加，6 月 19 日到 25 日，BA.5 在 GISAID 序列占比就从 37%上升到 52%，截至 7 月 10 日，BA.5 已在 89 个国家检出。

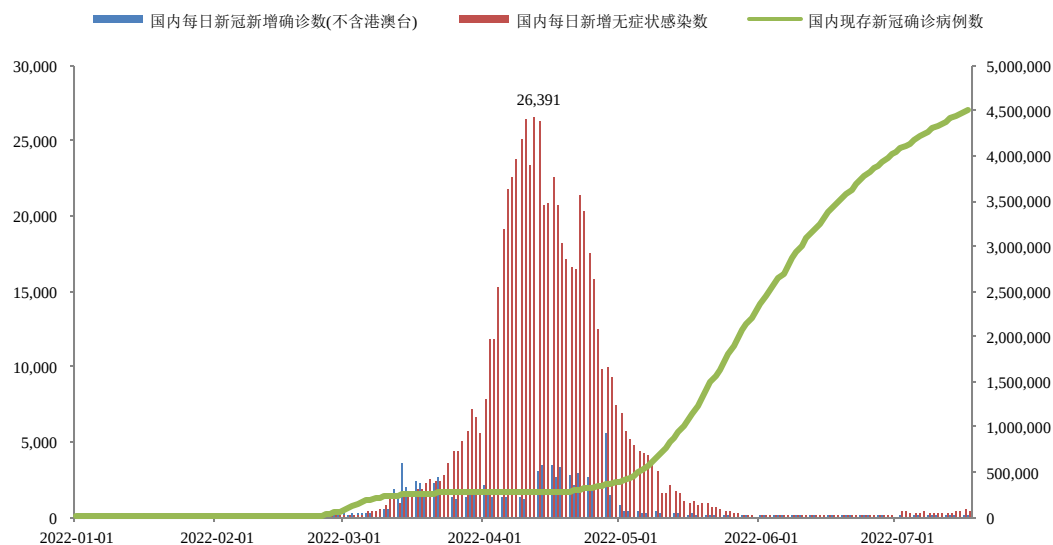
图 13: BA.5 和 BA.4 在全球占比不断上升



资料来源:《Weekly epidemiological update on COVID-19- 6 July 2022》, 财信证券

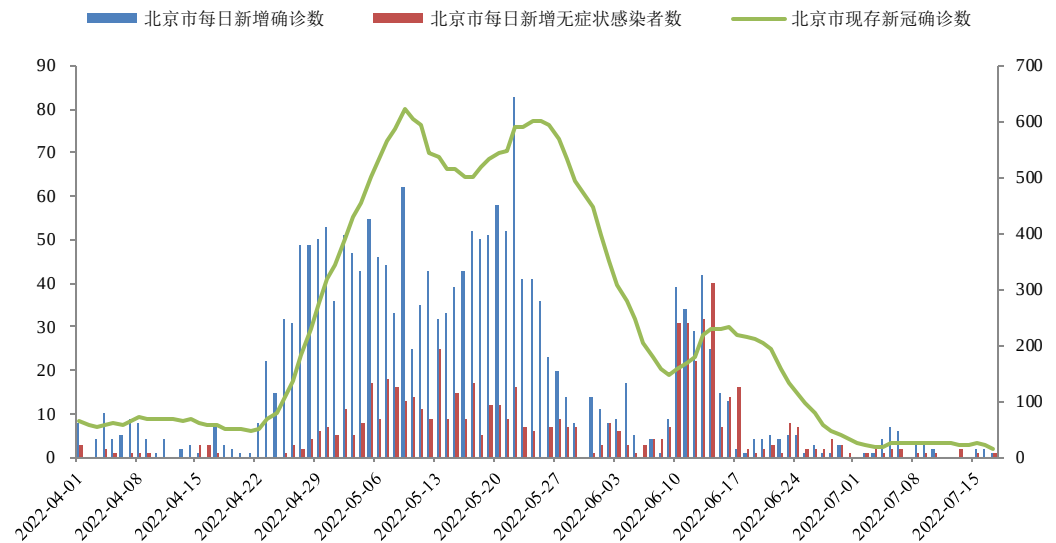
近期全国疫情总体处于低水平波动。6月18日以来,全国每天报告感染者数均低于200例,但个别地区持续有零星的社会面感染,社区传播风险还存在,并且感染人员管控前活动范围较广,因而部分地区形成了比较长的清零的拖尾期。同时需警惕奥密克戎BA.4和BA.5境外输入传播,因为近期在境外输入病例中发现了BA.4和BA.5,并且还有不断增加的迹象。

图 14: 国内新冠病例数(截至7月17日)



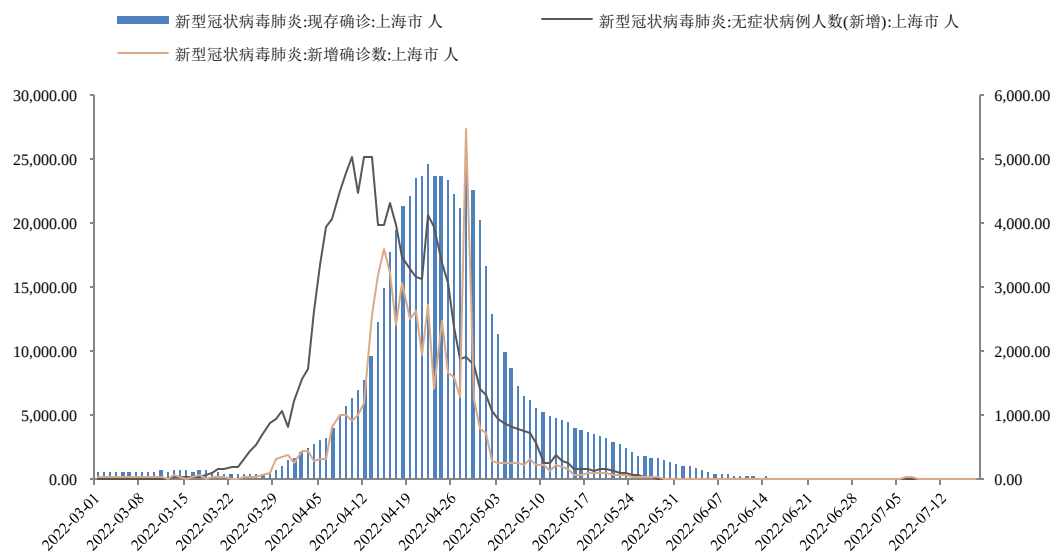
资料来源:同花顺, 财信证券

图 15：北京市新冠病例数（截至 7 月 17 日）



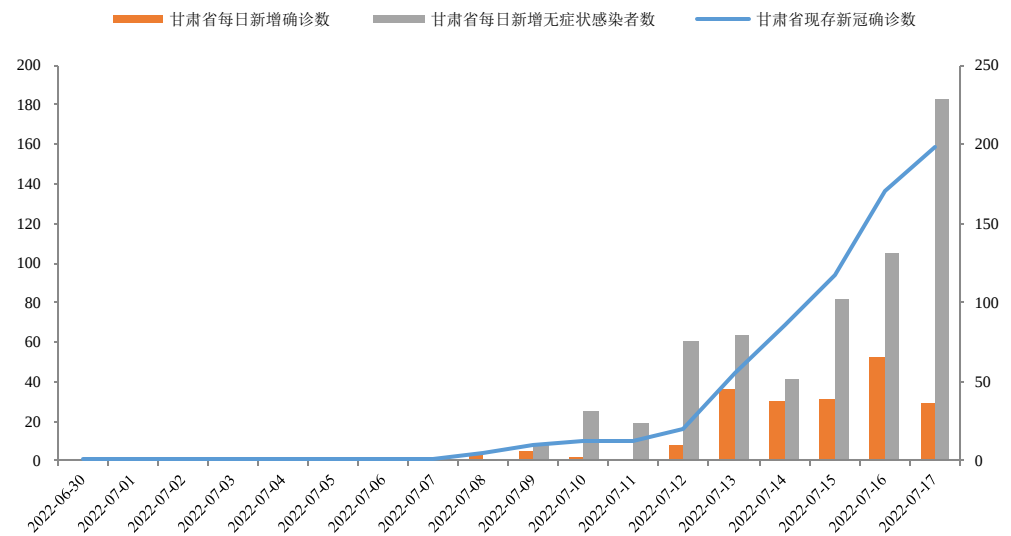
资料来源：同花顺，财信证券

图 16：上海市新冠病例数（截至 7 月 17 日）



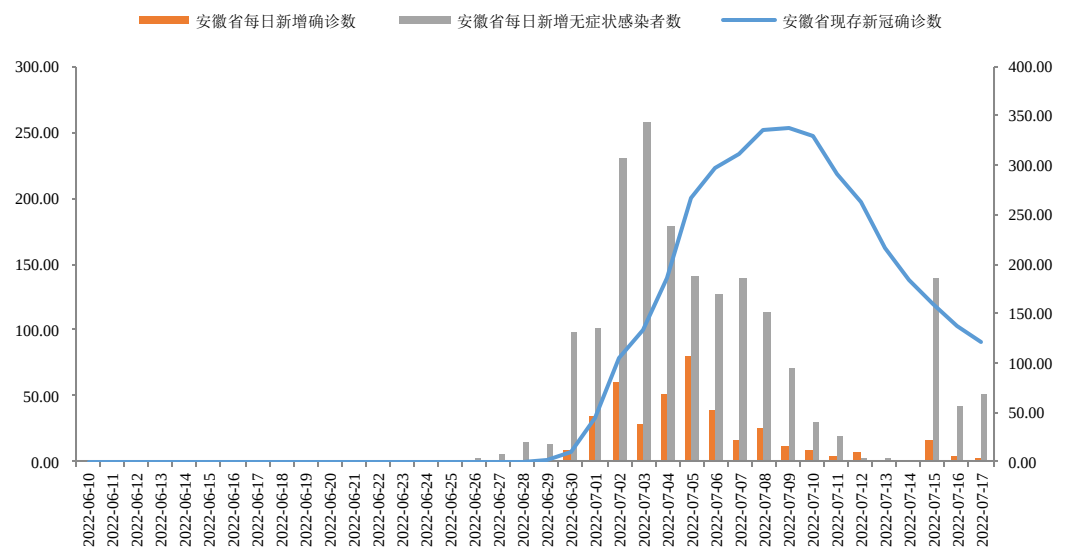
资料来源：同花顺，财信证券

图 17：甘肃省新冠病例数（截至 7 月 17 日）



资料来源：同花顺，财信证券

图 18：安徽省新冠病例数（截至 7 月 17 日）



资料来源：同花顺，财信证券

总体来看，全球疫情仍在持续发展，新冠病毒不断进化演变，奥密克戎变异株流行还是存在着很多不确定性。我国疫情防控形势依然严峻，疫情防控工作具有长期性、艰巨性、复杂性的特点。

3 行业观点

(1) 疫情防控措施放松叠加暑期来临，医疗消费需求有望扩大，重点关注消费医疗板块。

6 月 28 日，国务院联防联控机制综合组发布了《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九

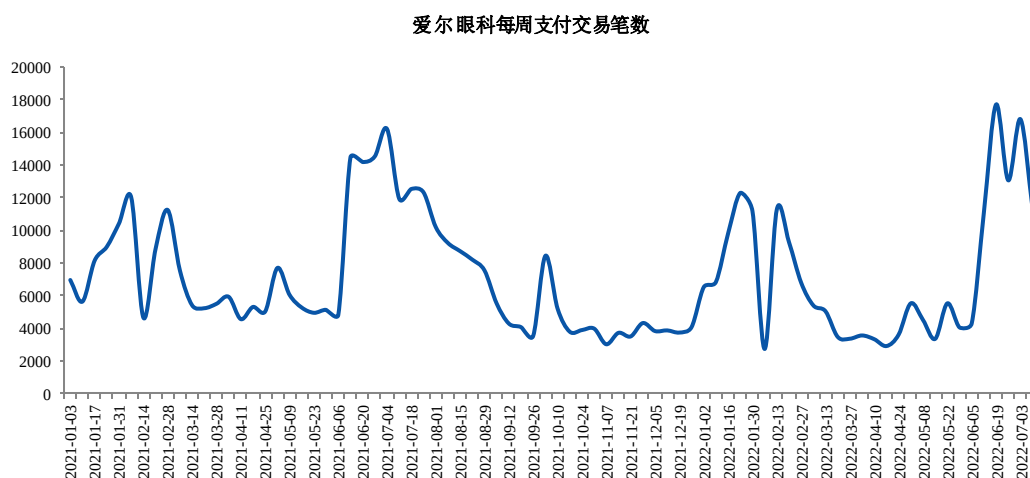
版)》，进一步实现精准防控，境外、密接等隔离时间大幅减少：

a. 优化调整风险人员的隔离管理期限和方式：将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14 天集中隔离医学观察+7 天居家健康监测”调整为“7 天集中隔离医学观察+3 天居家健康监测”，密接的密接管控措施从“7 天集中隔离医学观察”调整为“7 天居家隔离”；核酸检测措施从“集中隔离医学观察第 1、4、7、14 天核酸检测，采集鼻咽拭子，解除隔离前双采双检”调整为“集中隔离医学观察第 1、2、3、5、7 天和居家健康监测第 3 天核酸检测，采集口咽拭子”。

b. 统一封管控区和中高风险区划定标准：将两类风险区域划定标准和防控措施进行衔接对应，统一使用中高风险区的概念。高风险区实行“足不出户、上门服务”，连续 7 天无新增感染者降为中风险区，中风险区连续 3 天无新增感染者降为低风险区。其他地区对近 7 天内有高风险区旅居史人员，采取 7 天集中隔离医学观察措施。中风险区实行“足不出户、错峰取物”，连续 7 天无新增感染者降为低风险区。其他地区对近 7 天内有中风险区旅居史人员，采取 7 天居家医学观察措施。低风险区指中、高风险区所在县（市、区、旗）的其他地区，实行“个人防护、避免聚集。其他地区对近 7 天内有低风险区旅居史人员，要求 3 天内完成 2 次核酸检测。

精准防控背景下，疫情限制逐步减弱。6 月 29 日，工信部宣布取消通信行程卡的“星号”标记，以支撑高效统筹疫情防控和经济社会发展、方便广大用户出行。国内疫情防控持续向好，建议重点关注在疫情期间受损后逐步恢复的行业，如消费属性较强的子板块。考虑到 2022 年 H1 国内疫情对消费医疗需求的压制作用，以及每年 7-8 月是传统的暑期医疗旺季，我们认为青少年近视防控、脱敏治疗等自费消费医疗需求将在暑期集中释放，建议关注受益于集采和国产替代的眼科器械创新型企业爱博医疗、产品竞争格局较好的脱敏治疗龙头我武生物等。

图 19： 暑期是传统的消费医疗需求旺季



资料来源：萝卜投资，财信证券

(2) 医疗新基建背景下，关注受益于国产替代+产业升级的标的。

医疗新基建是国家医疗系统建设的大趋势。从 2020 年开始，由于疫情暴露出的医疗短板，国家发布一系列政策和行政命令开启了医院建设，“十四五”规划强调优质医疗资源建设和区域均衡布局，明确公立医疗机构为主体，强化医疗中心综合水平，提高县级医院设施和服务水平，进一步提升优质医疗服务资源的供给。后疫情时代，全球加强公共卫生建设，顺应医疗新基建浪潮，也为国内医疗器械产品出海提供发展机遇，医疗器械行业国产替代、国际化进程持续加速。在此背景下，我们看好自主创新、具备出海能力的医疗器械研发平台化厂家，如南微医学、迈瑞医疗、开立医疗、惠泰医疗等；同时，我们也看好受益于下游药物研发高景气、国产替代的生命科学上游厂家，如诺唯赞、百普赛斯、纳维科技等。

风险提示：海内外疫情加剧，集采政策变化，医疗需求复苏不及预期等。

4 重点行业及公司动态

1. 上海：执行国家组织人工关节集中带量采购结果

根据 2021 年 8 月 23 日发布的《国家组织人工关节集中带量采购文件》(GH-HD2021-1)，国家组织高值医用耗材联合采购办公室依照规定的程序确定了中选结果。本次相关产品信息于 2022 年 7 月 1 日通过“医疗器械资证系统”发布，7 月 4 日生效执行。自本次中选结果执行日起 2 年为一个采购周期，每年签订采购协议。若在采购周期内提前完成当年协议采购量的，超过部分仍按中选价进行采购，直至采购周期届满。本通知自 2022 年 7 月 4 日起生效执行。

2. 开立医疗(300633.SZ)：预计 2022H1 净利润 1.60~2.00 亿元，同比增 46.72%-83.40%

7 月 7 日晚间公司发布业绩预告，2022H1 预计归母净利润为 1.60~2.00 亿元，同比增长 46.72%-83.40%；扣非归母净利润为 1.48~1.88 亿元，同比 62.38%-106.26%。业绩预告期内公司业绩较好，主要原因为：（1）公司过去几年在高端彩超、高清内镜领域的持续研发和市场投入逐渐获得产出，产品技术水平和竞争力在行业内较为突出，临床认可度和市场认可度不断提升。公司超声业务收入稳健增长，内镜设备业务收入保持较高增速；（2）受益于国内分级诊疗、医疗新基建、鼓励采购国产设备等相关政策，对国内医疗器械行业带来积极影响；（3）海外逐渐放开疫情管控措施，公司海外业务回归正常增长态势等。

3. 东富龙(300171.SZ)：预计 2022H1 归母净利 3.91-4.25 亿元，同比增长 15%-25%

7 月 11 日晚间公司发布业绩预告，预计 2022H1 归母净利润 3.91-4.25 亿元，同比增长 15%-25%；预计扣非归母净利润 3.62-3.96 亿元，同比增长 18.19%-29.30%。

报告期内，公司围绕“系统化、国际化、数智化”的发展战略和年初制定的经营目标，合理调配各种资源，保障公司生产经营计划的稳步推进。从 3 月中旬开始，公司因上海新冠疫情爆发，导致销售、生产制造、物流、采购等生产经营活动受到较大挑战。疫情期间，公司在各级政府部门的支持和帮助下，按照防疫要求全力做好防疫措施，

同时克服各种困难,有序开展生产制造,积极采取措施降低对公司生产经营的不利影响。

4.国家组织高值医用耗材联合采购办:发布《国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购公告(第一号文)》

7月11日,骨科脊柱耗材国家带量采购正式启动。这是继冠脉支架、骨科人工关节之后,第三个高值耗材国家集采品种。据《公告》披露,本次集中带量采购产品为骨科脊柱类医用耗材,根据手术类型、手术部位、入路方式等组建产品系统进行采购,共分为14个产品系统类别,基本覆盖市面可见的脊柱类产品。与此前人工关节集采给予的2年采购周期相比,此次脊柱类医用耗材的带量采购周期定为3年(自中选结果实际执行日起计算)。

5.微创脑科学港交所IPO上市

7月15日,专注于神经介入医疗器械的微创脑科学登陆港交所,发行价为24.64港元。微创脑科学表示,此次IPO所募集资金将用于研发出血性脑卒中、脑动脉粥样硬化狭窄及急性缺血性脑卒中治疗及通路产品以及其商业化等。

6.心脉医疗股东自愿延长限售股锁定期6个月至2023年1月21日

7月15日,心脉医疗发布关于股东自愿延长限售股锁定期的公告,称基于对公司未来发展前景的信心及投资价值的认可,公司控股股东MicroPort Endovascular CHINA Corp. Limited及其一致行动人微创投资控股有限公司共计2名股东,承诺将其所持有的公司首次公开发行前的全部股份自2022年7月22日限售期满之日起自愿延长锁定期6个月至2023年1月21日,承诺锁定期内,将不以任何方式转让、减持或委托他人管理所持有的公司上市前股份,亦不会要求公司回购所持股份。在上述延长承诺锁定期的股份未解除限售前,因公司送红股、转增股本、配股等原因而增加的股份,亦遵守上述锁定期限的承诺。公告显示,上述2名股东持有的限售股占公司总股本比例合计为46.34%。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438