



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

关注创新医疗器械，把握出海逻辑

——医药生物行业周报（20231225-1229）

增持（维持）

行业： 医药生物
日期： 2023年12月31日
分析师： 邓周宇
Tel: 0755-23603292
E-mail: dengzhouyu@shzq.com
SAC 编号: S0870523040002
分析师： 张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870523010001
联系人： 王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com
SAC 编号: S0870122020012
联系人： 尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080015
联系人： 李天成
SAC 编号: S0870123060009

■ 主要观点

行情回顾：过去一周（12月25日-12月29日，下同），A股SW医药生物行业指数上涨2.62%，板块整体跑输沪深300指数0.36pct，跑输创业板综指0.65pct。在SW31个子行业中，医药生物涨跌幅排名第13位。

港股恒生医疗保健指数过去一周上涨5.17%，跑赢恒生指数0.63pct，在12个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第1位。

本周观点：建议关注创新医疗器械进口替代率低的细分方向，把握出海逻辑

关注医疗器械创新化、全球化。我们认为，国内方面：高端医疗设备、耗材进口替代率提升是长期趋势，建议关注低进口替代率方向；医疗基础设施建设属国家长期工程，对相关医疗设备、耗材需求持续性强。低值耗材方面建议持续关注相关企业国/内外业绩修复拐点，高值耗材建议关注电生理和骨科细分方向；建议关注头部化学发光企业。海外方面：海外市场空间广阔，建议把握海外市场布局领先、产品得到海外市场认可、海外渠道开拓丰富的优质企业。

内镜和电生理方向值得关注。中长期看，国内随着人口老龄化趋势相关疾病及治疗需求有望不断增长，国内相关领域进口替代率低，未来国内优质企业市场份额有望进一步提升。海外市场前景广阔，随着国内相关企业技术能力的提升以及相关产品在国内市场的打磨，国内企业有望进一步打开成长空间。

关注医疗器械行业 CDMO 领域。国内优质企业凭借强大的技术实力和市场开拓能力逐步走向世界舞台，除医疗器械出海值得关注，在部分核心结构件和高端医疗耗材打入国际巨头产业链的相关国内企业有望迎来新的发展机遇。

医疗 AI 化是长期趋势。医疗大数据在临床诊疗及创新药研发过程中价值明显，我们认为医疗大数据价值将有望进一步被挖掘。AI有望进一步赋能医疗大数据进一步造福社会。

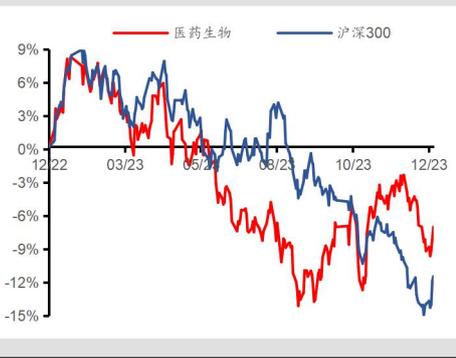
■ 投资建议

建议关注：昌红科技、迪安诊断、维力医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、普门科技、迪瑞医疗、联影医疗、迈瑞医疗、诚益通、皓元生物、百奥泰

■ 风险提示

行业政策变动风险；药品/耗材降价风险；研发失败风险；医疗事故风险；市场竞争加剧风险等。

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《2023年医保目录调整结果公布，平均降价61.7%》

——2023年12月24日

《胰岛素泵 CDMO 市场空间广阔，蓄势待发》

——2023年12月08日

《平均降价70%，第四批耗材国采竞争更温和》

——2023年12月03日

目 录

1 本周观点：建议关注创新医疗器械进口替代率低的细分方向，把握出海逻辑	3
2 过去一周市场回顾	3
2.1 板块行情回顾	3
3 风险提示	5

图：

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（12.25-12.29）（按算术平均）	4
图 2：恒生各综合行业指数涨跌幅情况（12.25-12.29）（按算术平均）	4
图 3：A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况（12.25-12.29）（按算术平均）	5

1 本周观点：建议关注创新医疗器械进口替代率低的细分方向，把握出海逻辑

关注医疗器械创新化、全球化。我们认为，国内方面：高端医疗设备、耗材进口替代率提升是长期趋势，建议关注低进口替代率方向；医疗基础设施建设属国家长期工程，对相关医疗设备、耗材需求持续性强。低值耗材方面建议持续关注相关企业/内外业绩修复拐点，高值耗材建议关注电生理和骨科细分方向；化学发光集采落地，建议关注头部化学发光企业。海外方面：海外市场空间广阔，建议把握海外市场布局领先、产品得到海外市场认可、海外渠道开拓丰富的优质企业。

内镜和电生理方向值得关注。中长期看，国内随着人口老龄化趋势相关疾病及治疗需求有望不断增长，国内相关领域进口替代率低，未来国内优质企业市场份额有望进一步提升。海外市场前景广阔，随着国内相关企业技术能力的提升以及相关产品在国内外市场的打磨，国内企业有望进一步打开成长空间。

关注医疗器械行业 CDMO 领域。国内优质企业凭借强大的技术实力和市场开拓能力逐步走向世界舞台，除医疗器械出海值得关注，在部分核心结构件和高端医疗耗材打入国际巨头产业链的相关国内企业有望迎来新的发展机遇。

医疗 AI 化是长期趋势。医疗大数据在临床诊疗及创新药研发过程中价值明显，我们认为医疗大数据价值将有望进一步被挖掘。AI 有望进一步赋能医疗大数据进一步造福社会。

建议关注：昌红科技、迪安诊断、维力医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、普门科技、迪瑞医疗、联影医疗、迈瑞医疗、诚益通、皓元生物、百奥泰

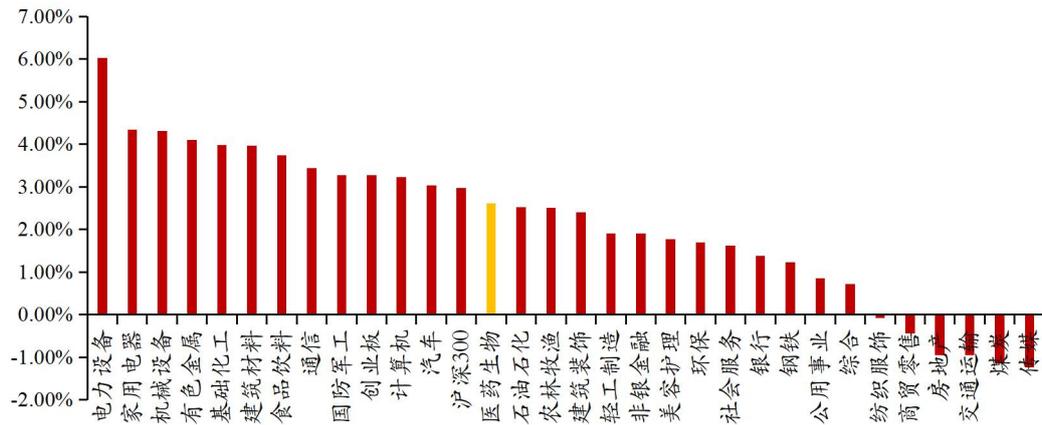
2 过去一周市场回顾

2.1 板块行情回顾

过去一周（12月25日-12月29日，下同），A股SW医药生物行业指数上涨2.62%，板块整体跑输沪深300指数0.36pct，跑输创业板综指0.65pct。在SW31个子行业中，医药生物涨跌幅排名第13位。

港股恒生医疗保健指数过去一周上涨5.17%，跑赢恒生指数0.63pct，在12个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第1位。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（12.25-12.29）（按算术平均）



资料来源：同花顺，上海证券研究所

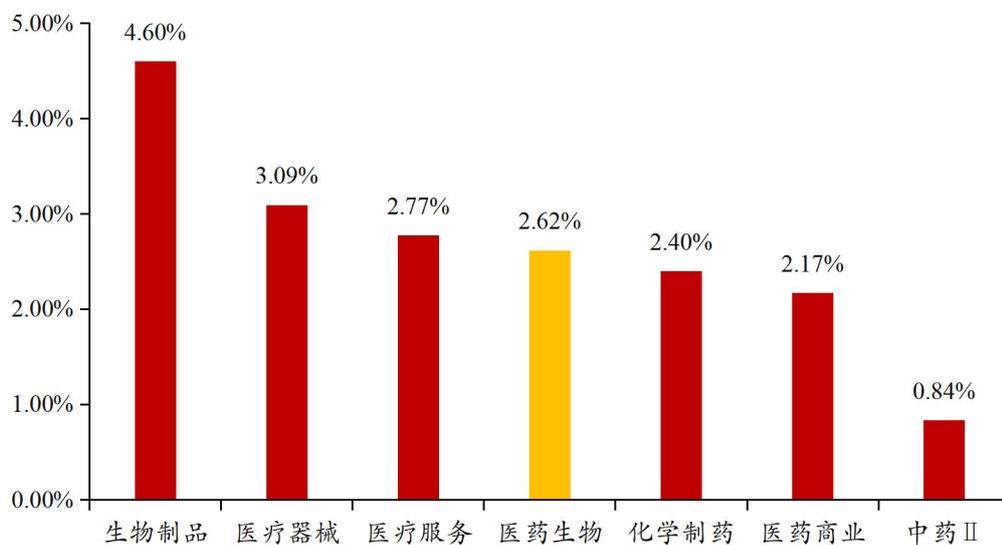
图 2：恒生各综合行业指数涨跌幅情况（12.25-12.29）（按算术平均）



资料来源：同花顺，上海证券研究所

过去一周 SW 医药生物细分子行业中，涨幅最大的是生物制品板块，上涨 4.60%。涨幅最低的是中药板块，上涨 0.84%。

图 3: A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况 (12.25-12.29) (按算术平均)



资料来源: 同花顺, 上海证券研究所

3 风险提示

行业政策变动风险; 药品/耗材降价风险; 研发失败风险; 医疗事故风险; 市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。