

强于大市

医药生物行业周报

大规模设备更新政策持续推进，首批支持资金预计于近日下达

2024年8月2日至8月9日期间医药生物板块收益为-0.41%，跑赢沪深300指数，中药板块、医药商业板块、医疗器械板块和化学制药板块均实现正向收益。大规模设备更新政策持续推进，支持设备更新的首批约500亿元资金预期近日会下达。

板块行情

■ 申万医药生物板块在2024年8月2日至8月9日期间收益为-0.41%，排名第十，相对沪深300收益为1.15%。从医药生物子板块来看，2024年8月2日至8月9日期间，中药板块、医药商业板块、医疗器械板块和化学制药板块均实现正向收益。截至2024年8月9日，申万医药生物板块市盈率（TTM）为23.78倍，仍然位于近年估值低位水平。

支撑评级的要点

- 大规模设备更新政策持续推进，首批资金支持预计于近日下达。2024年7月25日，国家发展改革委、财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，设备更新资金规模将近1500亿元，范围覆盖工业、环境基础设施、交通运输、物流、教育、文旅、医疗等领域等。根据专题新闻发布会信息，支持设备更新的首批约500亿元资金预期近日会下达，同时将组织新一批设备更新项目申报审核，计划在8月底前3000亿元左右资金全部下达。随着具体更新方案的实施，我们预期2024年上半年推迟的医疗设备采购需求有望在2024年下半年逐步释放。此外，2023年下半年医疗设备行业受到医疗反腐的影响，收入和利润均为低基数，医疗设备行业有望实现亮眼的收入端及利润端增长。
- 医疗设备细分行业仍然存在国产替代空间，长期国内市场与海外均存在增长潜力。根据罗兰贝格数据，2015年-2022年期间中国医疗设备市场中，呼吸机和超声的国产品牌市场份额相对较高，已达到35%和30%。CT设备的国产品牌市场份额仅为25%，放疗和MR设备的国产品牌市场份额仅为10%，均存在提升空间。从长期看，伴随着国产医疗设备厂商技术的提高，国产医疗设备的市场份额有望提高。在医疗器械出海方面，创新医疗器械的研发非常依赖于医工结合，而中国具备工程师红利和医生红利。中国创新器械厂商在产品设计和创新方面有一定优势，有望在出海方面取得一定成绩。

投资建议

- 我们看好创新的投资机会，具体而言，创新器械领域，我们看好为满足临床需求而进入销售快速放量阶段的创新产品：如佰仁医疗、三友医疗、爱康医疗、春立医疗、大博医疗、安杰思、南微医学、开立医疗、微电生理、亚辉龙等。创新药领域，我们看好进入兑现或者放量阶段的公司，如恒瑞医药、信达生物、百利天恒、科伦博泰、康方生物、三生国健、迈威生物、康辰药业、奥赛康、京新药业等。
- 其他方面，我们看好中药：同仁堂、昆药集团、天士力、马应龙等；原料药：仙琚制药、司太立、普洛药业等；CXO：药明康德、阳光诺和等；医疗服务：爱尔眼科、通策医疗、海吉亚、三星医疗等；疫苗：百克生物、智飞生物、康熙诺等；零售药店：健之佳、益丰药房等。

评级面临的主要风险

- 集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险、与投资相关的风险。

相关研究报告

《医药生物行业周报》20240805
《变数之中求定数，寻找价格平稳窗口期》
20240723
《中药OTC行业专题报告》20240714

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
医药生物

证券分析师：刘恩阳

enyang.liu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300523090004

证券分析师：梁端玉

duanyu.liang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300523090003

联系人：薛源

yuan.xue_sh@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300122110008

目录

医药板块整体行情	4
医药板块整体行情	4
医药子板块整体行情	4
医药板块估值表现	6
医药板块估值表现	6
医药板块个股表现情况	6
医疗设备更新政策持续推进，多个细分领域存在国产替代空间	7
风险提示	8

图表目录

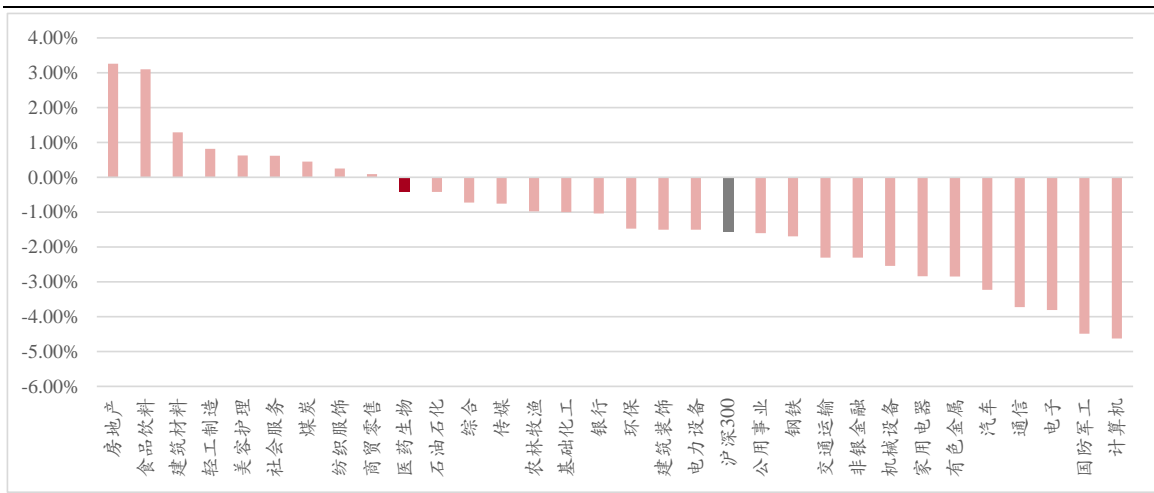
图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2024.08.02-2024.08.09)	4
图表 2. 申万医药二级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现(2024.08.02-2024.08.09)	5
图表 3. 申万医药生物近五年 PE (TTM) 表现 (剔除负值) (倍)	6
图表 4. 申万医药板块 期间涨幅前十与跌幅前十名公司	6
图表 5. 中国医疗设备细分市场国产品牌市场占有率	7

医药板块整体行情

医药板块整体行情

申万医药生物板块在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间收益为-0.41%，排名第十。同期沪深 300 指数跌幅为 1.6%，医药生物板块相对沪深 300 收益为 1.15%。

图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2024.08.02-2024.08.09）



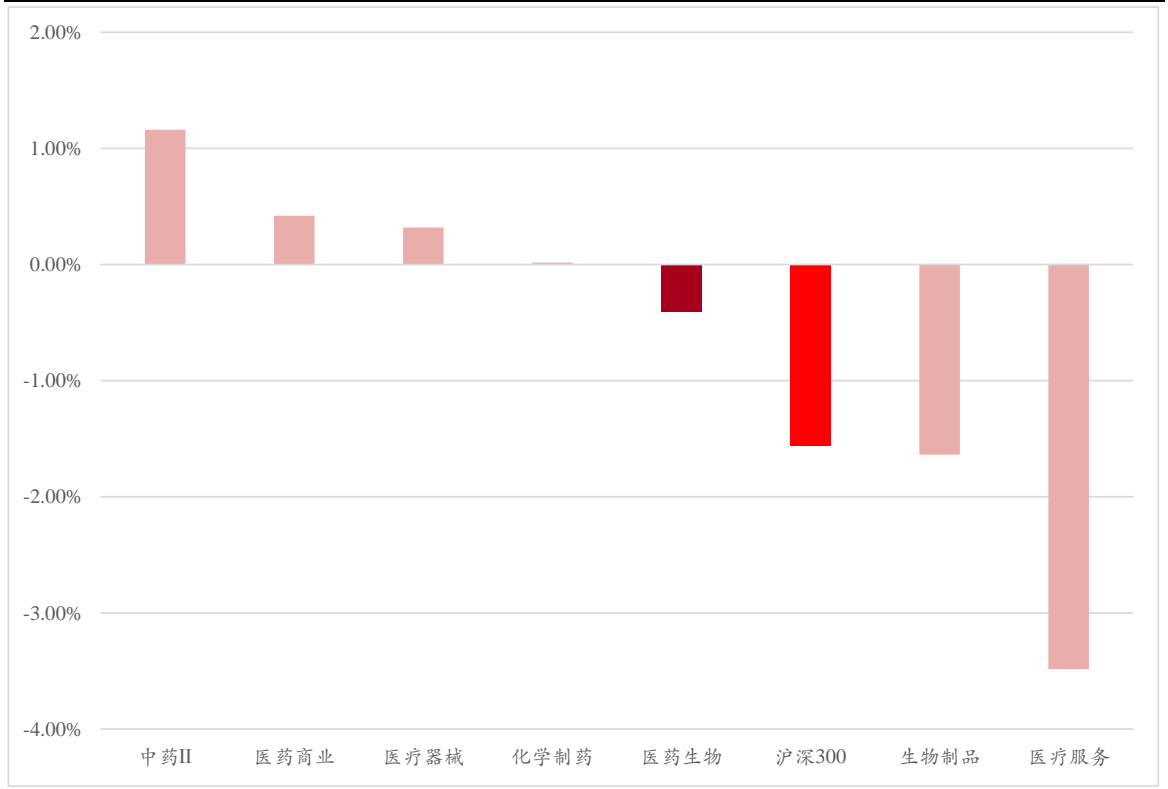
资料来源: ifind, 中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看，2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间，中药板块、医药商业板块、医疗器械板块和化学制药板块均跑赢沪深 300 指数，且实现正向收益。

申万中药指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的涨幅为 1.16%，较沪深 300 指数的相对收益为 2.72%。申万医药商业指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的涨幅为 0.42%，较沪深 300 指数的相对收益为 1.98%。申万医疗器械指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的涨幅为 0.32%，较沪深 300 指数的相对收益为 1.88%。申万化学制药指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的涨幅为 0.02%，较沪深 300 指数的相对收益为 1.58%。申万生物制品指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的跌幅为 1.64%，较沪深 300 指数的相对收益为 -0.08%。申万医疗服务指数在 2024 年 8 月 2 日至 8 月 9 日期间的跌幅为 3.48%，较沪深 300 指数的相对收益为 -1.92%。

图表 2. 申万医药二级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现 (2024.08.02-2024.08.09)



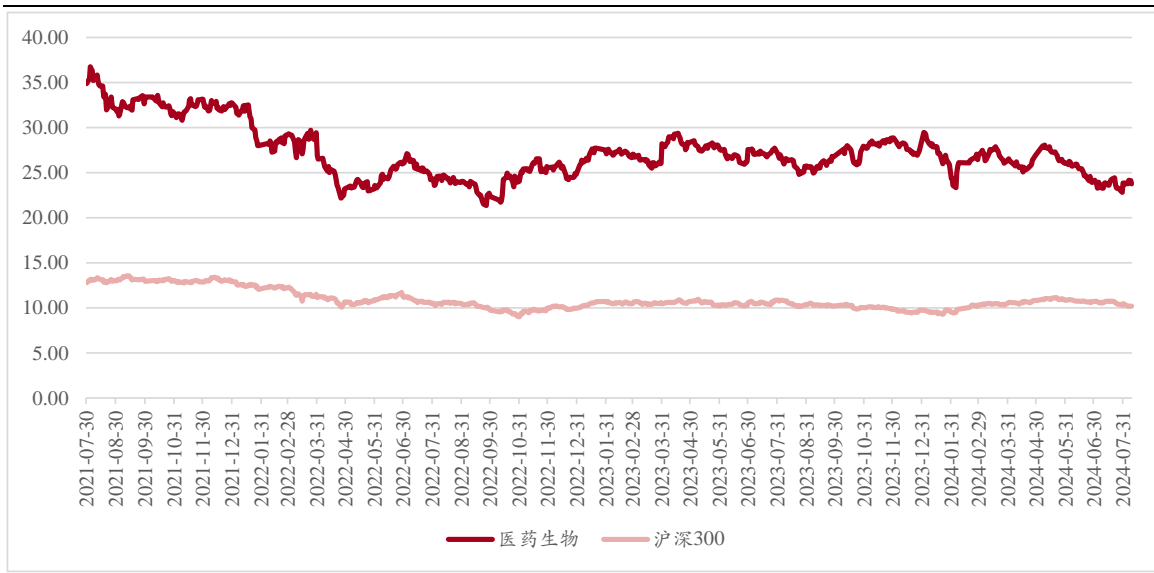
资料来源: ifind, 中银证券

医药板块估值表现

医药板块估值表现

2024 年以来，医药板块估值持续承压。截至 2024 年 8 月 9 日，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 23.78 倍，仍然位于近年估值低位水平。

图表 3. 申万医药生物近五年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）



资料来源: ifind, 中银证券

医药板块个股表现情况

在 2024 年 8 月 2 日至 2024 年 8 月 9 日期间，股价涨幅前十名的包括香雪制药（+55.09%）、东北制药（+44.01%）、奥精医疗（+20.16%）、新赣江（+19.54%）、民生健康（+18.28%）、广生堂（+16.16%）、正海生物（+14.19%）、能特科技（+14.13%）、上海谊众（+13.45%）、康乐卫士（+12.24%）。

图表 4. 申万医药板块 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

涨幅前十名公司			跌幅前十名公司		
证券代码	公司名称	涨幅 (%)	证券代码	公司名称	跌幅 (%)
300147.SZ	香雪制药	55.09	600624.SH	复旦复华	(26.73)
000597.SZ	东北制药	44.01	300391.SZ	长药控股	(16.39)
688613.SH	奥精医疗	20.16	688076.SH	诺泰生物	(12.87)
873167.BJ	新赣江	19.54	000518.SZ	四环生物	(12.39)
301507.SZ	民生健康	18.28	300381.SZ	溢多利	(11.35)
300436.SZ	广生堂	16.16	002898.SZ	赛隆药业	(10.64)
300653.SZ	正海生物	14.19	301207.SZ	华兰疫苗	(9.02)
002102.SZ	能特科技	14.13	301333.SZ	诺思格	(8.86)
688091.SH	上海谊众	13.45	300573.SZ	兴齐眼药	(8.21)
833575.BJ	康乐卫士	12.24	605199.SH	葫芦娃	(8.00)

资料来源: ifind, 中银证券 (已剔除 ST 及*ST 企业)

医疗设备更新政策持续推进，多个细分领域存在国产替代空间

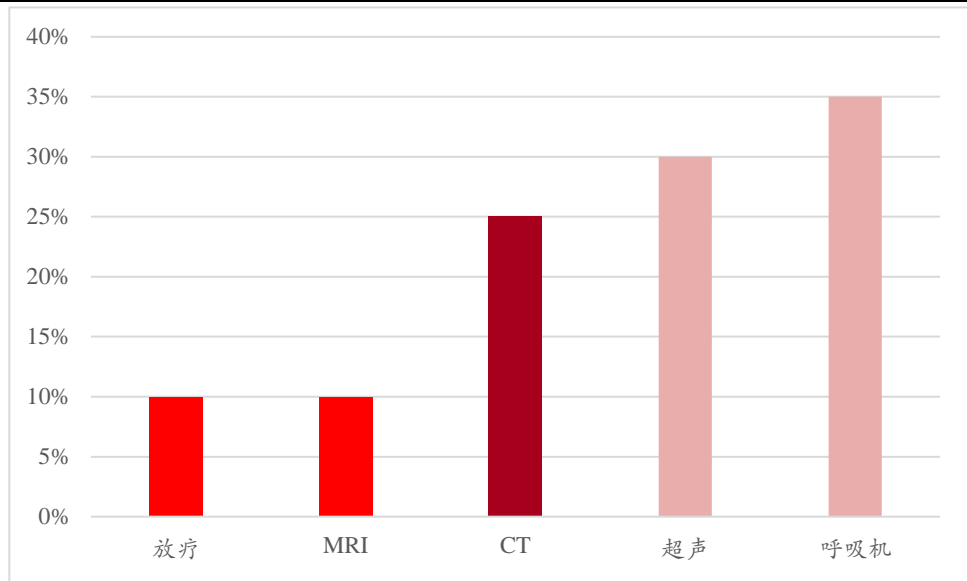
2024年7月25日，国家发展改革委、财政部发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，其中支持设备更新资金规模将近1500亿元，范围覆盖工业、环境基础设施、交通运输、物流、教育、文旅、医疗等领域等。根据专题新闻发布会信息，支持设备更新的首批约500亿元资金预期近日会下达，同时将组织新一批设备更新项目申报审核，计划在8月底前3000亿元左右资金全部下达。

根据国务院3月发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，医疗行业重点细分领域包括医学影像、放射治疗、远程诊疗和手术机器人等。2024年上半年部分地区已经公布了更新方案和投资规模：湖北、湖南、海南、贵州的目标均为2027年医疗等领域设备投资规模相比2023年增长25%以上，山东目标为2027年医疗等领域设备投资规模较2023年增长28%以上，江苏目标为2027年医疗等领域设备投资规模较2023年增长30%左右。

随着具体更新方案的实施，我们预期2024年上半年推迟的医疗设备采购需求有望在2024年下半年逐步释放。此外，2023年下半年医疗设备行业受到医疗反腐的影响，收入和利润均为低基数，医疗设备行业有望实现亮眼的收入端及利润端增长。

中国医疗设备行业多个细分行业均存在国产替代空间。根据罗兰贝格数据，2015年-2022年期间，中国医疗设备市场中，呼吸机和超声的国产品牌市场份额相对较高，已达到35%和30%。CT设备的国产品牌市场份额仅为25%，放疗和MR设备的国产品牌市场份额仅为10%，均存在提升空间。

图表 5. 中国医疗设备细分市场国产品牌市场占有率



资料来源：罗兰贝格，中银证券

从长期看，伴随着国产医疗设备厂商技术的提高，国产医疗设备的市场份额有望提高。在医疗器械出海方面，创新医疗器械的研发非常依赖于医工结合，而中国具备工程师红利和医生红利。中国创新器械厂商在产品设计和创新上存在一定优势，有望在出海方面取得一定成绩。

风险提示

集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险、与投资相关的风险

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371