

业绩稳健有韧性，研发投入增长 11%，出海“内功”小成， 联影医疗：持续推进创新+国际化

导语：评价一家公司能否成为全球性大企业时，我们更关注什么？

作者：市值风云 App：观韬

8月中旬，安徽省卫健委发布了 2024 年 9 月至 10 月的政府采购意向，预算金额 5.9 亿，这是一个紧密型县域医共体设备更新项目，预计采购时间为 2024 年 10 月。

主要采购设备包括：核磁共振成像系统（MR）、数字减影血管造影设备（DSA）、计算机断层成像技术（CT）、数字化 X 射线系统（DR）、麻醉机、血液透析设备等。

几乎同一时间，新疆卫健委也公告拟组织专家召开县域医共体设备采购需求参数论证会，预算金额 6 个亿。

在医疗合规及医改背景下，自去年开始，全国各地的招采流程均有放缓，随着各地卫健委相继发布招采信息，市场有望持续回暖。

不知道各位老铁看到这些医疗影像设备产品会想起谁，风云君首先会想起市值风云长期追踪的一家企业联影医疗（688271.SH），恰好公司最近刚发布了半年报，

具体业绩怎么样呢？

一、业绩稳健有韧性，产品领跑国内市场

2024 年上半年，联影医疗营业收入 53.33 亿，同比增长 1.18%，归母净利润 9.5 亿，同比增长 1.33%，营收和利润均保持稳健增长。

这个数据怎么样，要放到整个医疗器械板块的业绩表现下来评价。

根据中信建投统计的相关数据，2024 年上半年，医疗器械板块收入同比增长 1%，扣非归母净利润同比增长 3%，联影医疗表现与板块整体持平。

医疗器械又可分为医疗设备、医用耗材及体外诊断（IVD），2024 年上半年，受政策影响，医疗设备板块收入增速-1%，扣非归母净利润增速-19%。

基于此，用稳健和韧性两个词来概括联影医疗上半年的业绩表现还是比较客观的。

分市场看，上半年国内收入 44.01 亿，按 2024 年上半年度国内新增市场金额口径统计，各产品线在全国排名数一数二，已入驻全国超 1,000 家三甲医院。

CT 产品市场占有率综合排名第一；

MR 市场占有率排名第三；

在 MI 领域，PET/CT 市场占有率排名第一，PET/MR 中国市场占有率排名暂列第二；

诊断 XR 产品市场占有率排名第一；

RT 产品市场占有率排名第三。

2021 年，上海交大第六人民医院首次安装了 1 台联影医疗的超高端 320 排 640 层 CT——天河 640，该设备在投入使用后一直保持着高效稳定的运行状态，单日急诊检查数量突破 437 例。

去医院排队做过 CT 检查还要过几天才能拿到检查报告的老铁一定知道这个数据有多恐怖，其扫描速度和诊断精度可见一斑。

产品好不好用，客户最有发言权，目前，上海交大第六人民医院已安装了 3 台天河 640 CT。

二、出海“内功”小成，海外营收增长近 30%

2024 年上半年，联影医疗国际市场收入 9.33 亿，同比增长约 30%，国际市场收入占比达 17.5%，提升近 4 个百分点。

从数据来看，2020 年我国医疗器械市场规模 7,789 亿，而全球医疗器械的市场规模在 2021 年已突破 4,800 亿美元，**全球医疗器械的市场空间数倍于国内市场，国内企业“走出去”参与全球竞争是大势所趋。**

在美国，联影医疗高端分子影像产品 uMI Panorama 已覆盖耶鲁大学、华盛顿大学医学院等多所知名高校及科研机构，上半年，又顺利进驻美国一流分子影像和放射性药物研发与治疗机构 Center for Molecular Imaging and Therapy。

在法国，联影医疗的超清光导数字化 PET/CT 设备于今年上半年在知名核医学中心成功安装，这是国内大型国产高端医疗设备在法国市场的首次突破，也是联影医疗拓展西欧及国际市场的重要里程碑。

欧洲曾是全球医疗影像技术的发源地，目前，联影医疗的全线产品已服务于包括法国、意大利、西班牙、罗马尼亚、希腊、克罗地亚、波黑在内的多个欧洲国家，反哺技术发源地，为提升当地医疗水平贡献“中国方案”。

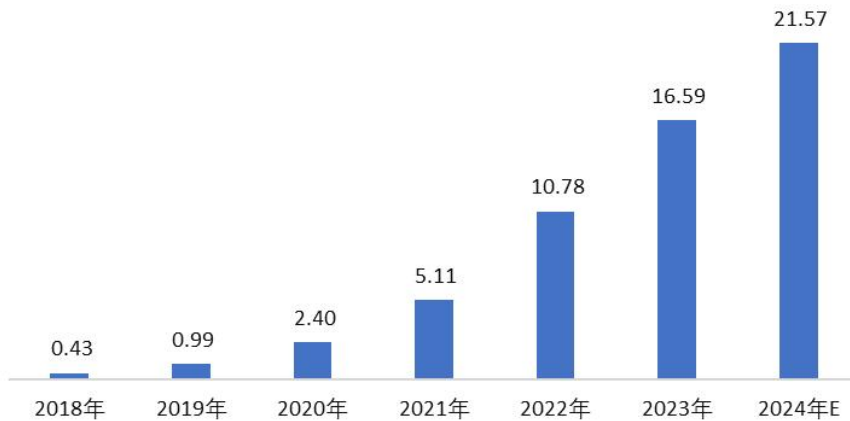


在印度,今年8月份,联影医疗的第100台uMR580磁共振成像系统成功安装,近三年多来,其MR、CT和PET/CT设备在印度新增市场占有率均位居前列.....

目前,联影医疗的业务已经覆盖亚洲、美洲、欧洲、大洋洲、非洲等全球70多个国家和地区,入驻全球超13,700家医疗及科研机构,设备销售数量超20,000台。

联影医疗在2018年开启全球化战略,当年境外销售额不足5000万人民币,如果上半年海外增长的势头得以延续,2024年境外销售额有望突破20亿。

境外销售额（亿）



按这个数据估算，2018年至2024年，联影医疗有望在海外取得92%的年复合增长率，而这跟它持续专注修炼另一项“内功”研发创新有关。

三、研发投入同比增长11%，已形成良性循环

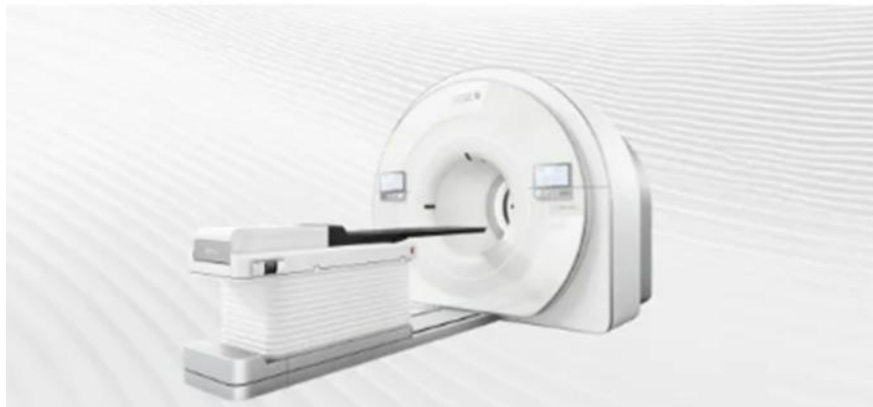
2024年上半年，联影医疗研发投入10.17亿，同比增长11.11%，占总收入的19.07%，同比增加1.7个百分点。

得益于持续高强度的研发投入，**截止2024年6月底，联影医疗已累计向市场推出超120款产品，其中40款通过了欧盟CE认证，47款通过了美国FDA510(k)认证，其他海外市场的认证产品数量67款，覆盖59个国家和地区。**

上半年，联影医疗共有十余款产品获批上市，包括业界首款智慧仿生空中机器人血管造影系统 uAngio AVIVA、业界首创一体化CT环形直线加速器 uLinac

HalosTx、全院级智能后处理软件 uOmnispace 等，都是业界领先的创新型产品。

业界首创一体化 CT 环形直线加速器
uLinac HalosTx
影像剂量双感知，治疗实施高效率



持续的研发和创新也让联影医疗在高端产品领域更具竞争优势，切入市场、打造品牌美誉度也更容易。

上半年，联影医疗中高端及超高端产品市场占有率增长明显，其中高端及超高端 CT 市场占有率同比大幅提升，3.0T MR 保持增长势头，新一代 1.5T 磁共振产品巩固市场领先地位，RT 市场占有率也同比大幅增长。

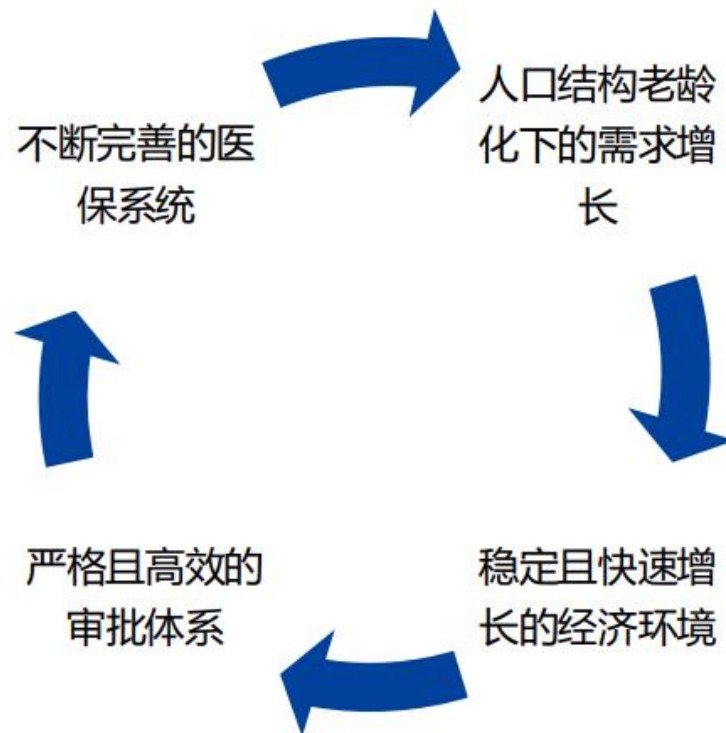
高端化产品占比提升也反映到公司的毛利率上，上半年，联影医疗整体毛利率 50.37%，同比增长 1.66 个百分点，主要就是高端产品收入占比提升带来的。

“持续高强度研发→领先业界的创新产品→从高端切入→打响品牌赚厚利→继

续加码研发”，目前来看，联影医疗通过加码研发高举高打的良性循环已经打通。

四、赛道和耐心之外，全球性大公司的两个重要特质

华福证券近期的一份研报显示，在审批政策、人口结构、经济环境以及医保体系四大要素催化下，美股的医疗器械行业走出了长达十年的牛市。



而在国内市场，目前相关要素和土壤也已经初步成型，具备持续孕育若干医疗器械龙头的客观条件。

虽然近两年受政策影响，行业增速放缓，但对于头部企业无疑是利好，落后产能会被持续出清，行业迎来高质量发展新机遇。

而从国家层面积极推动医疗设备更新及各地卫健委近期密集落实更新来看,招投标活动有望稳步恢复。

根据国家卫健委近期公布的数据,2023年全国卫生总费用初步核算为9.06万亿,同比增长6.15%,2013-2023年复合增长率为11.08%,高于期间的GDP增速,体现出国家加强公共医疗卫生建设的决心。

但与此同时,国内医疗卫生支出占GDP的比重目前远低于发达国家的同期水平,仍有很大的提升空间。

医学影像设备是医疗器械行业中技术壁垒最高的细分市场,2020年我国医疗影像市场规模537亿,预计到2030年将接近1,100亿,年均复合增长率有望达7.3%。

从全球来看,人口老龄化趋势不可逆,医疗行业高质量发展是软实力、是硬需求,所有想在全球化竞争中脱颖而出的企业必须练好研发创新和出海两项“内功”。

此外,在医疗影像行业,维修服务收入占比通常在40%-50%,而联影医疗上半年服务收入虽同比增长23.84%,但占比为11.57%,也有很大提升空间。

从历史来看,医药行业是有望走出全球性的大公司的,而最具潜力的是创新药和

医疗器械这两个细分行业，但这注定是一个长期的过程，也充满了未知的挑战。

普通投资人如何提高胜率，除了选对赛道并多一点耐心，研发创新和国际化是两个需要持续追踪关注硬的指标。