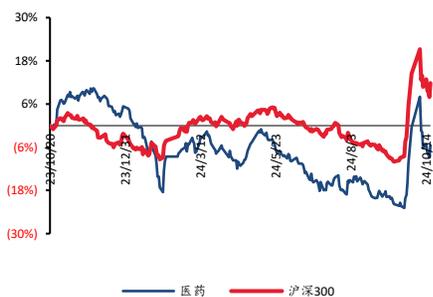


医药

## 设备更新政策逐步落地，医疗设备招标有望回暖

2024.10.14-2024.10.18

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

化学制药	无评级
中药生产	无评级
生物医药II	无评级
其他医药医疗	无评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告

<<重组白蛋白商业化之路道阻且长，持续看好人源产品投资机会>>--2024-10-08

<<KarXT有望近期获批上市，抗精神病药物市场迎来变革>>--2024-09-17

<<胰腺癌攻坚战号角已吹响，国产ADC有望破局>>--2024-08-26

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

### 报告摘要

本周我们讨论医疗设备更新政策落地情况。

**医疗设备更新采购意向频出，国家资金多方位助力政策落地**

医疗设备更新项目批复高峰已过，采购意向频发。据医装数胜整理分析，截至9月底，医疗设备更新批复项目已超过1,000个，预算总金额突破412亿元，获批高峰为4-7月。医疗设备更新采购意向公告数量于8月、9月快速增加，截至9月底，预算总金额超110亿元，项目总数为372个。

县域医共体设备更新进度领先。国家发改委及多部门出台的政策皆强调了县域医共体设备更新的重要性。在政策的推动下，县域医共体设备更新需求得到及时响应。截至9月底，县域医共体设备更新进入采购意向阶段金额约占22%，进入招标阶段的金额约占5.10%；城市医院设备更新进入采购意向阶段金额约占17.32%，进入招标阶段的金额约占4.59%。

本次设备更新资金来源多样化，国家及地方财政支持力度大。为支持设备更新，国家安排了3,000亿元超长期特别国债资金；中央财政贴息从1个百分点提高到1.5个百分点，贴息期限2年，贴息总规模200亿元。截至2024年9月底，3,000亿超长期特别国债资金已全部下达到地方或项目。据医装数胜数据分析，截至9月底，医疗设备更新批复项目的资金来源以“中央预算内投资或超长期国债”+“地方财政资金”的方式居多，需要自筹部分资金的项目仅占22.98%。

**影像设备为医疗设备更新的重点，医疗设备招标有望回暖**

据医装数胜测算，本次设备更新预计拉动600亿元的医疗设备采购规模。从各省份医疗设备更新采购意向具体披露情况来看，医疗影像设备采购频率较高，其中超声为采购频率最高的品类。

2024年三季度医疗设备招标呈现复苏态势，销售额同比增速回正。据医械云数据，2024年9月医疗设备招采金额较2023年同期提升3.11%，销售额同比增速回正，且较2024年8月增长21.93%。随着前期大量获批的医疗设备更新项目开始大规模落地，预计2024年末/2025年初大批设备更新采购项目有望陆续进入招标，医疗设备更新政策有节奏地落地。

各细分影像市场逐步回暖。据医械云数据显示，2024年第三季度，超声影像设备、计算机断层扫描设备、磁共振成像设备、数字X射线成像设备、血管造影X射线成像系统、内镜等影像设备采购规模均实现了不同程度的增长。

综上，随着各地医疗设备更新项目逐步从项目申请、获批过渡到发布设备采购意向、招标阶段，在国家资金的帮扶下，医疗设备更新项目实现落地，2023年下半年与2024年上半年被压制的医疗设备采购需求有望得到满足。国产厂商凭借其优越的产品性能及良好的品牌形象，或将从中获益，加速国产替代进程，因此，我们持续看好国产医疗设备公司的投资机会。

**行情回顾：**本周医药板块上涨，在所有板块中排名第22位。本周（10月14日-10月18日）生物医药板块上涨0.93%，跑输沪深300指数0.05pct，跑输创业板指数3.56pct，在30个中信一级行业中排名第22位。

本周中信医药子板块化学原料药、化学制剂、医疗服务、生物医药、中成药上涨，其中，化学原料药子板块上涨3.03%，化学制剂子板块上涨1.75%，医疗服务子板块上涨1.51%，位居涨幅前三；中药饮片子板块下跌1.28%，医疗器械子板块下跌1.23%，跌幅分别位居第一与第二。

**投资建议：**把握“关键少数”，寻求“出海掘金+单品创新+政策催化”潜在机遇

(1) 出海掘金，拨云见日：创新制药（药明合联、乐普生物、宜明昂科、微芯生物、科伦博泰生物、百奥泰）、体外诊断（新产业、亚辉龙、安图生物、万孚生物、华大智造）。

(2) 单品创新，渐入佳境：CNS系列（恩华药业、丽珠集团、苑东生物）、创新器械（微电生理、惠泰医疗、赛诺医疗）。

(3) 设备更新，催化在望：迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、祥生医疗。

**风险提示：**行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

## 目录

一、 设备更新政策逐步落地，医疗设备招标有望回暖.....	5
(一) 医疗设备更新采购意向频出，国家资金多方位助力政策落地.....	5
(二) 影像设备为设备更新的重点，医疗设备招标有望回暖.....	8
二、 行业观点及投资建议：创新仍是医药领域重要投资主线.....	11
三、 板块行情 .....	12
(一) 本周板块行情回顾：医药板块整体上涨 0.93%，子版块化学原料药涨幅居前.....	12
(二) 港股通资金持仓变化 .....	15

## 图表目录

图表 1: 医疗设备更新政策落地的重要节点.....	6
图表 2: 截至 2024 年 9 月底, 我国医疗设备更新项目批复情况.....	6
图表 3: 截至 2024 年 9 月底, 我国医疗设备采购意向情况.....	6
图表 4: 2024 年 9 月底医疗设备更新进入采购意向阶段及进入招标阶段的金额占比.....	7
图表 5: 截至 2024 年 9 月底, 我国设备更新项目批复项目资金来源 (按项目数统计) .....	8
图表 6: 各省份设备更新采购意向拟采购产品频次情况.....	9
图表 7: 2023-2024 年 9 月我国医疗设备招采金额情况.....	10
图表 8: 2024 年我国部分医疗设备品类招标金额情况 (亿元) .....	10
图表 9: 本周中信医药指数走势.....	12
图表 10: 本周生物医药子板块涨跌幅.....	12
图表 11: 本周中信各大子板块涨跌幅.....	13
图表 12: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	14
图表 13: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况.....	14
图表 14: 南下资金港股通持股市值情况 (亿元) .....	15
图表 15: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿元) .....	15

## 一、设备更新政策逐步落地，医疗设备招标有望回暖

### (一) 医疗设备更新采购意向频出，国家资金多方位助力政策落地

本节以医疗设备更新类政策及国家资金支持类政策两个角度切入，通过对其落地情况的梳理，跟进政策进展，来透视本轮医疗设备更新政策对医疗设备行业的提振力度。

#### 1、设备更新采购意向频出，政策落地加速

2024年2月23日，中央财经委员会第四次会议召开，会中强调“加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新”。

2024年3月7日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。通知提出，到2027年，医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上。在医疗方面，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。

2024年4月2日，浙江省率先发布《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》，随后全国各省市陆续发布有关积极推动设备更新和消费品以旧换新行动方案，对中央政策进行积极响应。

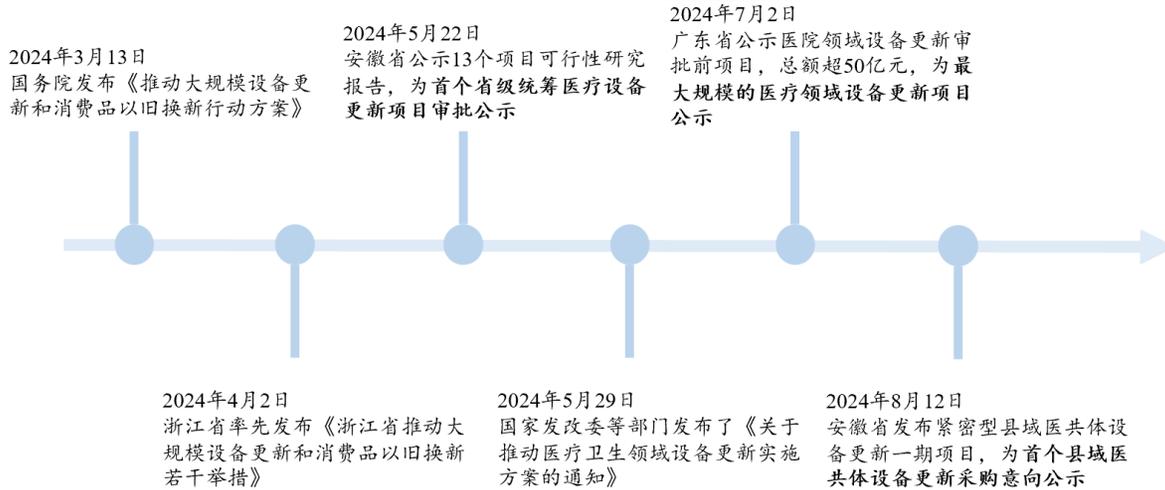
2024年5月22日，安徽省公示13个项目可行性研究报告，为首个省级统筹医疗设备更新项目审批前公示。

2024年5月29日，国家发改委等部门发布《推动医疗卫生领域设备更新实施方案》。文件中提到，主要大型医疗设备百万人口拥有量基本达到中高收入国家平均水平，高端医疗设备短板加快补齐，县域基层医疗设备条件持续改善，有力支撑基层医疗服务能力提升和分级诊疗制度建设，应对重大公共卫生安全风险的医疗设备保障和应急能力明显提升。

2024年7月2日，广东省公示医院领域设备更新审批前项目，总额超50亿元，为最大规模的医疗领域设备更新项目公示。

2024年8月12日，安徽省发布紧密型县域医共体设备更新一期项目，为首个县域医共体设备更新采购意向公示。

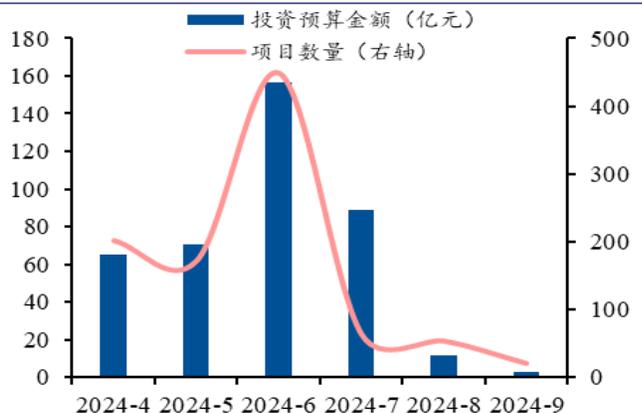
图表1：医疗设备更新政策落地的重要节点



资料来源：国家发改委，浙江省发改委，安徽省发改委，太平洋证券整理

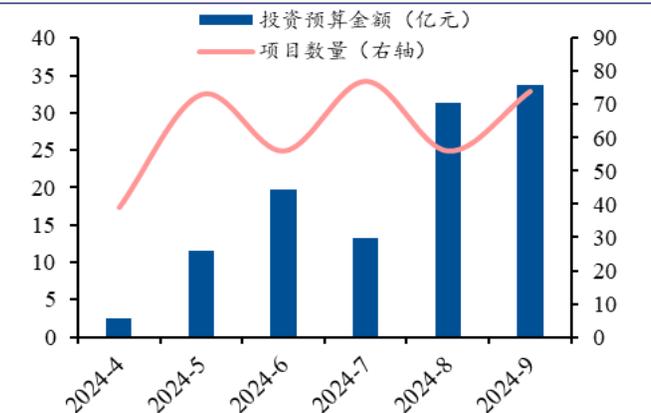
医疗设备更新项目批复高峰已过，采购意向频发。据医装数胜整理分析，截至9月底，医疗设备更新批复项目已超过 1,000 个，预算总金额突破 412 亿元，受到医疗反腐等事件而被压抑的市场需求正逐步释放。医疗设备更新采购意向公告动态增加，截至9月底，预算总金额超 110 亿元，项目总数为 372 个。我们预计 2024 年末/2025 年初，大批设备更新采购项目有望陆续进入招标，医疗设备更新政策有节奏地落地。

图表2：截至 2024 年 9 月底，我国医疗设备更新项目批复情况



资料来源：医装数胜，太平洋证券整理

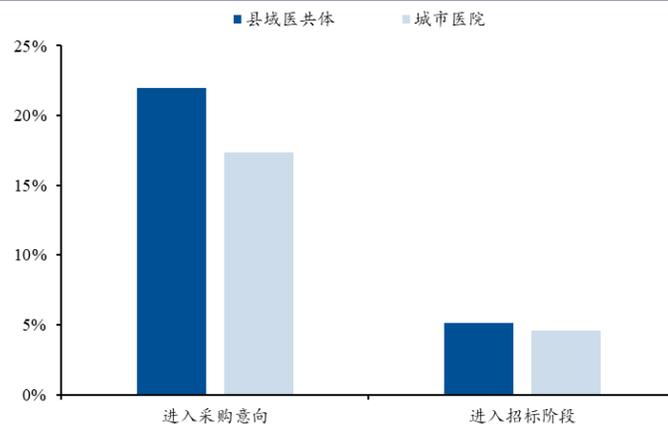
图表3：截至 2024 年 9 月底，我国医疗设备采购意向情况



资料来源：医装数胜，太平洋证券整理

**县域医共体医疗设备更新进度领先。**2024年5月27日，国家发改委发布的《关于做好医疗卫生领域2024年设备更新工作的预通知》中强调要通过设备更新，提升县域医疗设备水平，缩小城乡医疗差距。2024年5月29日，国家发改等四部委联合印发的《关于推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知》中提出持续改善县域基层医疗设备条件，有力支撑基层医疗服务能力提升和分级诊疗制度建设。在政策的推动下，县域医共体的设备更新需求得到及时响应。据医装数胜数据，截至9月底，县域医共体设备更新进入采购意向阶段的金额约占22%，进入招标阶段的金额约占5.10%；城市医院设备更新进入采购意向阶段的金额约占17.32%，进入招标阶段的金额约占4.59%。

图表4：2024年9月底医疗设备更新进入采购意向阶段及进入招标阶段的金额占比



资料来源：医装数胜，太平洋证券整理

## 2、国家资金多方位助力政策落地，院端自筹资金占比低

2024年3月13日，国务院发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》中提到将以加大财政支持力度、优化金融支持等方式强化政策保障。

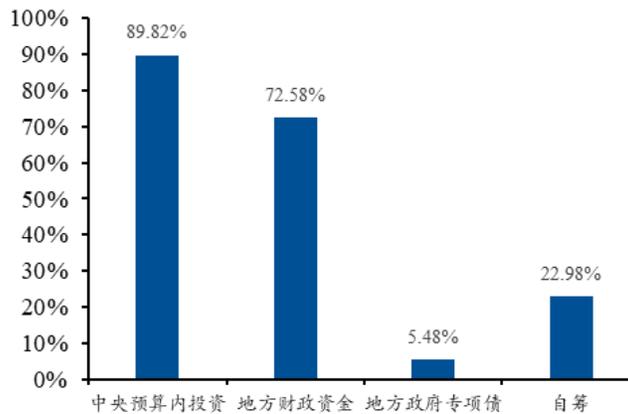
2024年5月29日，国家发改委等部门发布了《关于推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知》。其中提到，医疗卫生领域设备更新所需资金，由超长期国债、地方财政资金、地方政府专项债券等资金筹措安排对地方的医疗卫生领域设备更新项目，国债资金原则上按照东、中、西、东北部地区分别不超过项目总投资的40%、60%、80%、80%的比例进行支持，享受特殊区域发展政策地区按照具体政策要求执行。

2024年7月24日，国家发改委等部门发布了《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。通知中提到，统筹安排3,000亿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；对于符合《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》条件

经营主体的银行贷款本金，中央财政贴息从 1 个百分点提高到 1.5 个百分点，贴息期限 2 年，贴息总规模 200 亿元。截至 2024 年 9 月底，3,000 亿超长期特别国债资金已全部下达到地方或项目。

本次设备更新资金来源多样化，国家及地方财政支持力度大。据医装数胜数据，截至 2024 年 9 月底，批复项目的资金来源以“中央预算内投资或超长期国债”及“地方财政资金”的方式居多，需要自筹部分资金的项目仅占 22.98%。

图表5：截至 2024 年 9 月底，我国设备更新项目批复项目资金来源（按项目数统计）

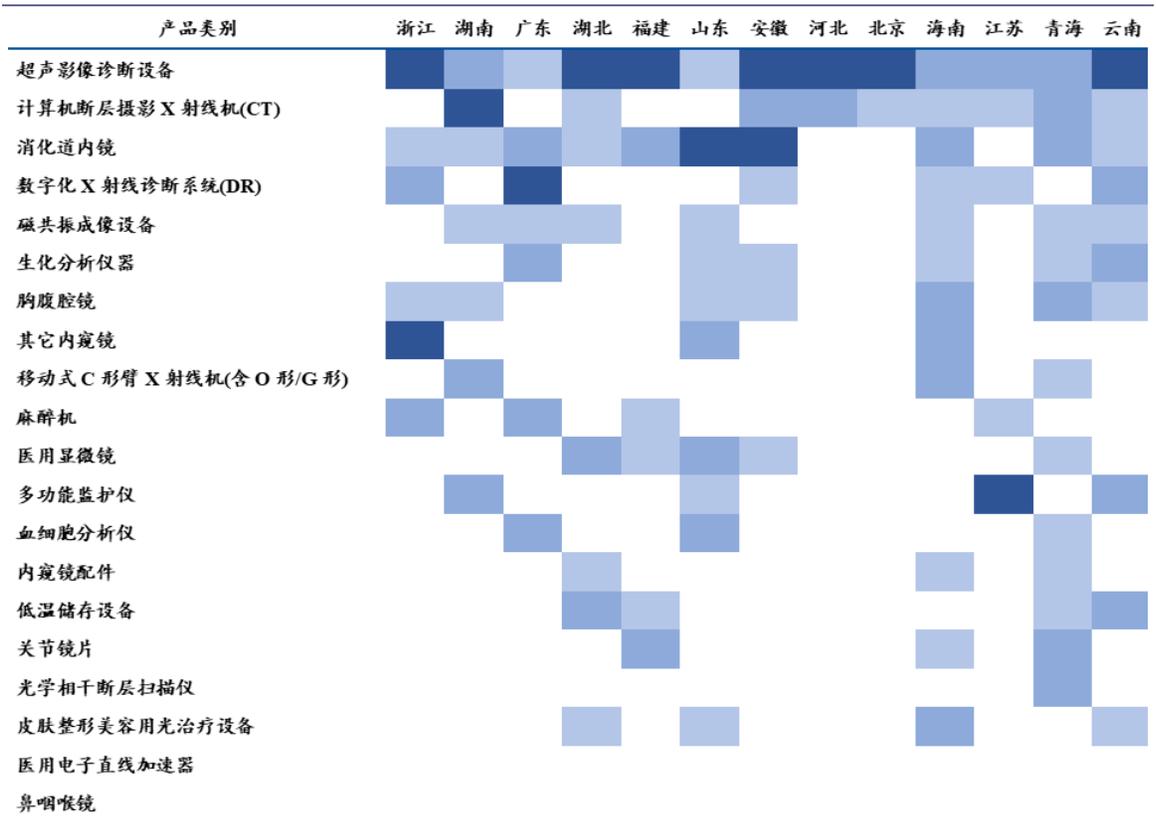


资料来源：医装数胜，太平洋证券整理（在 9 月底国家发改委公开的 1000 余个批复项目中，明确披露了资金来源的项目占 40%，以上数据基于此部分信息统计得来，存在交叉情况，即某个项目资金由多个来源组成）

## （二）影像设备为设备更新的重点，医疗设备招标有望回暖

医疗设备更新规模预计达 600 亿元，医疗影像设备为本轮设备更新的重点。根据医械汇数据，2022 年，我国医疗设备市场规模约 3816 亿元。据医装数胜测算，本次设备更新预计拉动 600 亿元的医疗设备采购规模。从各省份医疗设备更新采购意向具体披露情况来看，医疗影像设备采购频率较高（以河北省及广西省为例，2024 年 10 月 30 日，河北省发改委公布的县域医共体设备更新采购意向金额达 6.44 亿元，分别用于购置彩超、CT 机及 DR 机三类医学影像设备；2024 年 6 月 11 日，广西壮族自治区发改委公布的县域医共体项目投资总额达 7.05 亿元，B 超、DR 机及 CT 机三类品类占据整体投资额约 84%），其中超声为采购频率最高的品类。

图表6：各省份设备更新采购意向拟采购产品频次情况



资料来源：医装数胜，太平洋证券整理（颜色深浅代表采购意向中的采购频次排名，颜色越深代表采购频次排名越高，各省仅标记前三名）

2024年三季度医疗设备招标呈现复苏态势，销售额同比增速回正。据医械云数据，2024年三季度医疗设备招标呈现复苏态势，2024年9月医疗设备招采金额较2023年同期提升3.11%，销售额同比增速回正，且较2024年8月增长21.93%。

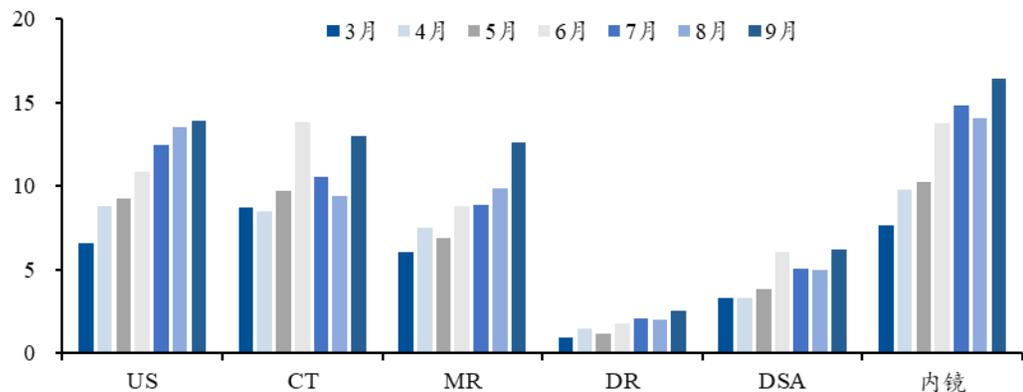
图表7：2023-2024年9月我国医疗设备招采金额情况



资料来源：医械云，太平洋证券整理

**各细分影像市场逐步回暖。**据医械云数据显示，2024年第三季度，超声影像（US）、计算机断层扫描设备（CT）、磁共振成像设备（MR）、数字X射线成像设备（DR）、血管造影X射线成像系统（DSA）、内镜等影像设备采购规模均实现不同程度的增长。

图表8：2024年我国部分医疗设备品类招标金额情况（亿元）



资料来源：医械云，太平洋证券整理

综上，随着各地医疗设备更新项目逐步从项目申请、获批过渡到发布设备采购意向、招标阶段，在国家资金的帮扶下，设备更新项目实现落地，2023年下半年与2024年上半年被压制的设备采购需求有望得到满足。国产厂商凭借其优越的产品性能及良好的品牌形象，或将从中获益，加速国产替代进程，因此，我们持续看好国产医疗设备公司的投资机会。

## 二、 行业观点及投资建议：创新仍是医药领域重要投资主线

### 1、出海掘金，拨云见日

(1) 创新制药：携手外企打造全球药品发展生态，把握“突破性+确定性”。相关标的：药明合联、乐普生物、宜明昂科、微芯生物、科伦博泰生物、百奥泰。

(2) 体外诊断：产品积累从量变到质变，迈向海外市场开启新征程。相关标的：新产业、亚辉龙、安图生物、万孚生物、华大智造。

### 2、单品创新，渐入佳境

(1) CNS 系列：千亿市场有望孕育多个大单品。相关标的：恩华药业、丽珠集团、苑东生物。

(2) 创新器械：从微创新向全面创新稳步迈进。相关标的：微电生理、惠泰医疗、赛诺医疗。

### 3、设备更新，催化在望

全国各省市的医疗设备更新项目都在陆续批复和落地，市场招投标有望持续复苏。

相关标的：迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、祥生医疗。

**风险提示**：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

### 三、 板块行情

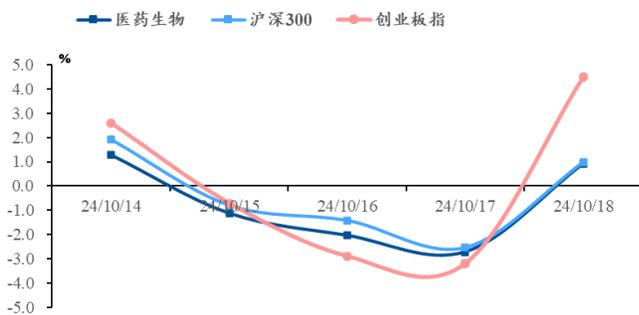
#### (一) 本周板块行情回顾：医药板块整体上涨 0.93%，子板块化学原料药涨幅居前

##### 1. 本周生物医药板块走势：板块整体上涨 0.93%，子板块化学原料药涨幅居前

行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名第 22 位。本周（10 月 14 日-10 月 18 日）生物医药板块上涨 0.93%，跑输沪深 300 指数 0.05pct，跑输创业板指数 3.56pct，在 30 个中信一级行业中排名第 22 位。

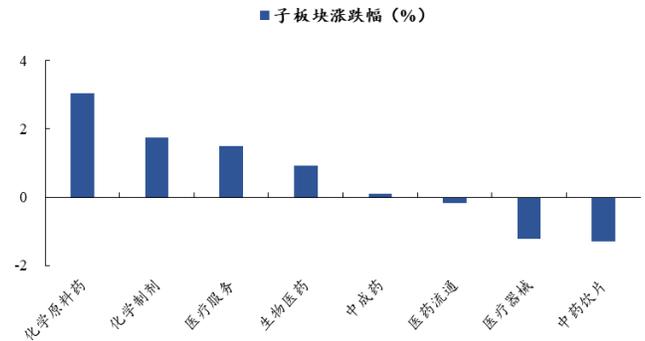
本周中信医药子板块化学原料药、化学制剂、医疗服务、生物医药、中成药上涨，其中，化学原料药子板块上涨 3.03%，化学制剂子板块上涨 1.75%，医疗服务子板块上涨 1.51%，位居涨幅前三；中药饮片子板块下跌 1.28%，医疗器械子板块下跌 1.23%，跌幅分别位居第一与第二。

图表9：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

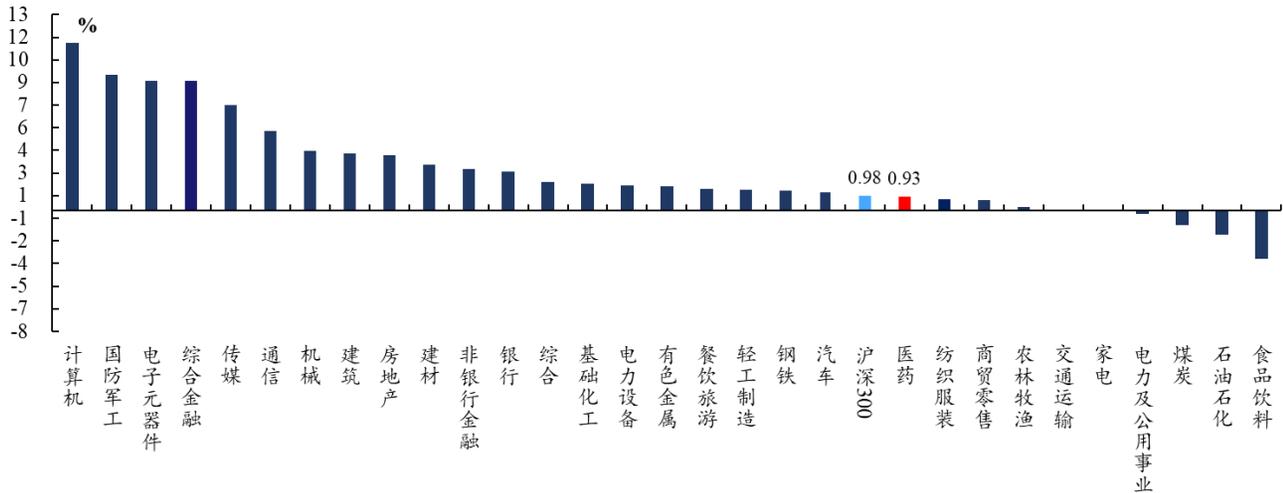
图表10：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

**个股涨跌幅方面：**本周涨幅前五的标的，包括双成药业(+60.97%)、常山药业(+49.75%)、国新健康(+35.26%)、广生堂(+33.71%)和博迅生物(+29.74%)；本周跌幅前五的标的，包括新产业(-11.49%)、奕瑞科技(-7.69%)、大东方(-7.11%)、奥浦迈(-5.46%)和迈瑞医疗(-5.36%)。

图表11：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

## 2. 医药板块整体估值趋稳，溢价率下降

**医药板块整体估值趋稳，溢价率下降。**截至 2024 年 10 月 18 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 26.77，环比前一周上升 0.11。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 115.89%，环比下降 0.16 个百分点。

**本周医药子板块估值趋稳。**子行业市盈率方面，中药饮片（61.35X）、化学制剂（30.5X）和医疗器械（30.1X）居于前三位。本周医药子板块估值趋稳，化学原料药、生物医药、化学制剂、医疗服务、医药流通、中成药、医疗器械、中药饮片子板块的估值分别变化+0.48、+0.43、+0.40、+0.35、-0.02、-0.09、-0.45、-0.68。

图表12：2010年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表13：2010年至今医药各子行业估值变化情况

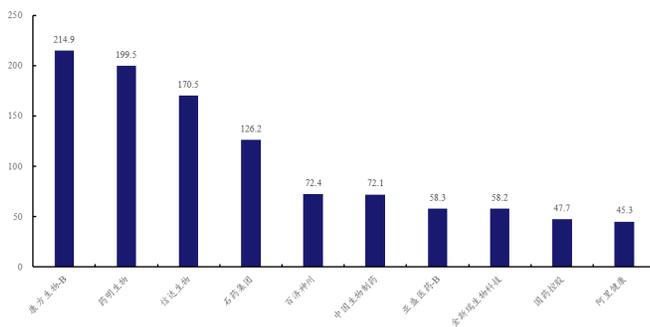


资料来源：WIND，太平洋证券整理

## (二) 港股通资金持仓变化

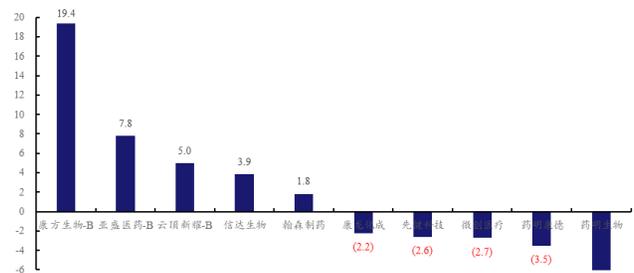
**南下资金：**H股医药股持股市值前五为康方生物-B、药明生物、信达生物、石药集团和百济神州。净增持金额前三为康方生物-B、亚盛医药-B和云顶新耀-B；净减持金额较多的前三名为药明生物、药明康德、微创医疗。

图表14：南下资金港股通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表15：南下资金港股通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2024/10/20
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	
300760	迈瑞医疗	买入	9.6	11.5	13.8	16.5	28.0	23.4	19.5	16.3	269.20
688271	联影医疗	买入	2.4	2.9	3.5	4.4	48.5	39.9	33.1	26.3	115.70
688617	惠泰医疗	买入	8.0	7.2	9.7	12.7	39.7	50.4	37.4	28.6	363.00
688351	微电生理	买入	0.0	0.1	0.2	0.3	1767.8	187.3	93.7	62.4	18.73
300832	新产业	买入	2.1	2.6	3.4	4.3	29.9	26.2	20.0	15.8	68.00
688575	亚辉龙	买入	0.6	0.8	1.1	1.4	31.3	25.0	18.2	14.3	19.97
603658	安图生物	买入	2.1	2.6	3.2	4.0	27.5	16.9	13.6	10.9	43.70
300482	万孚生物	买入	1.1	1.4	1.8	2.2	22.2	18.0	14.0	11.5	25.20
688114	华大智造	买入	(1.5)	(0.7)	0.1	0.5	(28.7)	(69.0)	483.0	96.6	48.30
300633	开立医疗	买入	1.1	1.3	1.7	2.2	34.2	25.2	19.3	14.9	32.78
688212	澳华内镜	买入	0.4	0.8	1.3	2.1	100.4	62.5	38.5	23.8	50.00
688358	祥生医疗	买入	1.3	1.9	2.5	3.1	19.2	12.8	9.7	7.9	24.36
002262	恩华药业	买入	1.0	1.2	1.5	1.8	22.7	22.5	18.0	15.0	26.96
000513	丽珠集团	买入	2.1	2.4	2.7	3.0	17.3	16.0	14.2	12.8	38.28
688177	百奥泰	买入	(1.0)	(0.3)	0.4	1.8	(20.9)	(78.0)	58.5	13.0	23.40
688108	赛诺医疗	买入	(0.1)	0.0	0.1	0.2	(80.1)	330.1	104.4	52.2	10.44
688513	苑东生物	买入	1.1	1.3	1.7	2.2	34.2	28.6	21.9	16.9	37.18
02157	乐普生物-B	买入	(1.0)	(0.3)	0.4	1.8	(20.9)	(10.5)	7.9	1.8	3.16
06990	科伦博泰生物-B	买入	(2.8)	(2.0)	(2.6)	(1.3)	(39.1)	(96.5)	(74.2)	(148.5)	193.00
688321	微芯生物	买入	0.2	(0.3)	(0.1)	0.1	101.6	(69.8)	(209.5)	209.5	20.95
02268	药明合联	买入	0.3	0.6	0.9	1.3	122.5	39.0	26.0	18.0	23.40
01541	宜明昂科-B	买入	(1.1)	(0.6)	(0.6)	(1.2)	(26.2)	(9.5)	(9.5)	(4.7)	5.67

资料来源：携宁，太平洋研究院整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

- 看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
- 中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
- 看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

- 买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
- 持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
- 减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
- 卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。