



证券研究报告·行业简评

多部门协调是医械行业发展关键

科技部支持医械发展 多部门协调是关键

根据 11 日中证报报道，科技部重点专项《医疗器械产业科技发展专项规划 2011-2015》已经完成。同日，医疗器械板块相关股票涨幅居前。我们认为由于该规划由科技部独家发布，侧重于技术创新和产业导向，国产产品水平较低的高精尖领域，产品创新能力较强的上市企业可能在政府补贴的层面享受较多优惠，而对产业的实质性利好需要物价局、人保部、卫生部等多个部门在国产医械在定价、收费、医保和采购等方面的政策扶持。未来科技部的医械专项规划出台以后，如果能有更加明确的部门协调机制并积极落实，将对整个医械行业形成更加实质性的利好。

规划对研发型产品和企业影像更大

上周最后两天，阳普医疗和九安医疗的涨幅为 21%和 15.5%，乐普医疗、北陆药业、鱼跃医疗和理邦仪器涨幅也在 7%左右；但就科技发展规划来说，海南海药人工耳蜗这类技术尖端但国内水平相对落后的最有可能受到实质性支持，但股价并无明显表现。乐普医疗的先心封堵器、可降解支架（研发中）等产品和项目有受惠可能性；而心脏起搏器产品技术尖端、现无国产，乐普旗下的参股公司陕西秦明以及仙琚制药等企业在该领域已经起步，很可能获得政策扶植。此外，北陆药业和理邦仪器所在的诊断仪器行业也可能受到一定利好，而其他企业受到这一政策惠及的幅度较小。

医械板块估值较为合理

医疗器械板块目前对应 12 年预测的 PE 约为 26 倍，排在医疗服务和生物制药后面居第三位；这是医疗器械行业具备成长性、且可以规避一定政策风险的结果。据统计医疗器械板块三季报的净利润增长 25%左右，因此从估值角度看整体较为合理。

子板块有分化可能

从行业发展角度看，医疗器械涵盖领域较多，包括制药、医用和家用多个方面；其中的制药装备行业面临医药企业固定资产投资下降带来的景气下滑风险，而医用和家用器械企业的成长性更好。在医用器械中，中高端耗材领域更有可能出现竞争力较强的国产产品和企业，阳普医疗的采血管产品性价比高，与进口产品差距小，在欧美控制医疗费用的大形势下可能在出口方面加速成长。在家用器械领域，鱼跃医疗具有良好渠道基础和经营能力，且目前布局医用耗材领域，明年可能取得突破。

医疗器械

首次评级

增持

罗樾

luoxi@csc.com.cn

010-85130957

执业证书编号：S1440510120025

发布日期：2011 年 11 月 15 日

市场表现



相关研究报告

11.02.25

从公共卫生投入加大和医保补助提高引发的关于医疗器械国产化的猜想



“规划”利好自主知识产权产品 国货较弱领域更受关注

根据周五报道，科技部人士透露，《专项规划》对高中低端医疗器械各有扶持。基层医疗涉及的重点基础装备有 10 类，并有望推广适合国情的质优价廉的超声彩超类设备；在高端产品领域重点解决高值耗材问题，并争取实现定价权；医疗器械服务业务将得到支持。

科技发展专项规划作为科技部的一项规划，其执行主体可能包括科研院所、高校和业内企业，落实措施可能包括培养专家学者、建设科研基地、推进企业和科研机构合作等手段。落实到业内企业可能为研发专项资金支持、研发项目审批加速等形式。对于研发实力较强企业促进更大。

“高值耗材”的定义较为宽泛，千元以上的骨科耗材、心内介入/植入、外科补片等多种耗材均在此列。科技部提出关注高端产品问题和实现定价权，应该是针对技术含量较高、且国产化水平较低的领域。心脏起搏器的国产产品力量薄弱、且技术含量很高，其研究开发可能加速进行。乐普医疗参股的陕西秦明拥有国内最好的开发基础，且有脑起搏器产品在研，可能获得国家支持。海南海药的人工耳蜗情况与此类似。



分析师介绍

罗樾：协和医科大学微生物与生化药学博士，医药行业分析师。从业 4 年，学术功底深厚，研究范围覆盖生物制品、中成药、化学原料药和化学制剂等多个子行业。曾获“今日投资” 2008 年医疗保健行业最佳分析师入围奖。

报告贡献人

林柏川 010-85130229 linbaichuan@csc.com.cn

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010