



医药行业研究小组 赵冰

021-53519888-1902

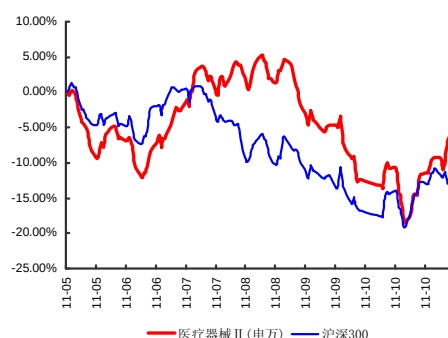
Zhaobing1704@hotmail.com

执业证书编号: S0870511030004

行业经济数据跟踪 (11 年 1-9 月)

总产值 (亿元)	985.44
同比增长率	26.60%
工业销售产值 (亿元)	955.99
同比增长率	27.58%
出口交货值 (亿元)	288.39
同比增长率	19.60%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: HQC11- IR 02

首次报告日期: 2011 年 11 月 14 日

政策密集期 板块成长性高

■ 事件:

近期, 医疗器械板块走势强劲, 11 月 10 日, 申万医疗保健设备与服务二级行业指数为 3997.44 点, 涨 115.50 点, 涨幅为 2.98%, 为当日所有申万二级子行业中唯一上涨的板块。上周申万医疗器械指数的涨幅为 4.25%, 远远跑赢申万医药指数 (上涨 0.61%) 的幅度。

表 1 上周申万医疗器械板块与医药板块行情对比

	申万医药板块	申万医疗器械板块
11 月 10 日成交量 (万股)	68442.35	6540.52
11 月 11 日成交量 (万股)	57914.77	8859.33
周区间成交量 (亿股)	29.3	2.28
总股本 (亿股)	664.57	35.08
上周区间涨跌幅 (%)	0.61	4.25
周区间换手率 (%)	12.28	25.3

数据来源: Wind, 上海证券研究所

■ 主要观点:

行业处政策利好密集期

近日, 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, 在广泛征求医疗器械企业意见后有望于近期出台。《专项规划》涵盖了基层医疗器械以及高端产品。基层医疗相关的重点基础装备有 10 类, 包含超声彩超类设备; 在高端产品领域中规划将重点解决高值耗材问题, 并争取实现其定价权。除此之外, 规划在医疗器械服务业务也将有所突破。预计我国家用医疗器械市场、基层医疗器械、以及医用耗材等领域将在未来几年中保持快速增长, 这将促使生产家用医疗器械、基层医疗器械以及医用耗材类上市公司的发展, 我们看好的上市公司, 如鱼跃医疗、宝莱特和阳普医疗等。

此外, 在新版 GMP 颁布之后, 医药包装行业十二五规划也正在酝酿中, 其主要的任务是通过联合、兼并、重组等手段提高行业集中度。目前国内医药包装行业共有 1500 多家生产企业, 但是规模小、产品低端等问题一直阻碍着行业内中小企业的发展, 行业产能扩张已经基本完成, 面临新一轮洗牌。医药包装十二五规划将促使企业朝着开发新产品、优化产品结构以及技术改造降低产品成本等方向前行。我们认为, 新版 GMP 和医药包装行业十二五规划利好的企业有, 东富龙、千山药机和国内规模最大的药用玻璃包装企业山东药玻等。

国家政策将扶持国产医疗器械

11月9日，国家创新医疗器械产品应用示范工程广东省启动会在广州召开。卫生部副部长刘谦表示，启动创新医疗器械产品应用示范工程（十百千万工程），是配合深化医疗体制改革的重要举措之一，通过加快创新医疗器械研发，扩大产业化，推进其在医疗机构的应用，降低诊疗费用，减轻群众负担，是惠及百姓，促进医疗卫生事业发展的科技工程。今后的政策将倾向于医院对医疗器械的采购集中招标，并且优先采购国产医疗器械，卫生部将联合相关部门完善相关配套政策，鼓励医疗器械装备的自主研发及应用。创新医疗器械产品应用示范工程将给基层医疗器械和高端医疗器械进口替代的上市公司带来福音，相应的上市公司有乐普医疗、和佳股份等。

我们看好医疗器械行业长期的发展前景

康复之家运营副总裁史宏伟指出：“随着我国逐步进入老龄化社会，我国自99年便进入了快速老龄化阶段，自2020年-2051年将进入加速老龄化阶段，2051年以后将进入真正老龄化社会，到2050年老龄人口将突破4亿，而医疗器械行业正是我国逐步进入老龄化社会催生的一个大产业，预计2020年中国的医疗器械市场规模会是目前10倍以上，2021-2030年中国的医疗器械行业还将爆发式增长，到2030年我国的医疗器械市场将以万亿计的规模，诞生千亿的公司。”

除了老龄化因素，目前我国医疗器械消费严重不足，器械药品比约为20%，不及欧美的约50%，未来很长的时间内，国家仍把重点放在控制药品费用上面，相比药品利润受到原材料价格上涨和国家限价的双重挤压，医疗器械市场仍有很大的提升空间。我国十二五规划鼓励社会资本进入医疗服务领域，一些民营医院和高端医院将对医疗器械的需求有所增加。新医改推动下的社区和乡镇医疗机构的建设，使生产质优价廉的医疗器械产品的企业仍有广阔的市场。

■ 股票估值与投资策略：

未来6个月内，维持医疗器械行业“有吸引力”评级

结合近期医疗器械行业利好政策的频出和将要推出来的政策，以及老龄化和医改等因素形成的巨大的市场，预计我国医疗器械行业未来几年内仍将保持20%左右的高速增长。我们看好医疗器械行业长期的发展前景，维持医疗器械行业未来6个月内“有吸引力”评级。在医疗器械上市公司中我们看好低值医药器械公司，如家用医疗器械生产龙头企业鱼跃医疗，医药包材企业山东药玻，国产冻干机生产龙头企业东富龙等。

■ 附表

附表 1 医疗器械行业上市公司估值比较

证券简称	代码	报告日股价	EPS			P/E			PB
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
冠昊生物	300238	57.85	0.53	0.75	1.03	109.29	76.80	56.18	8.56
宝莱特	300246	34.35	0.81	1.05	1.43	42.25	32.79	23.96	4.06
万东医疗	600055	14.30	0.19	0.22	0.28	73.79	63.81	51.16	5.20
和佳股份	300273	33.22	0.34	0.60	0.85	97.90	55.65	38.94	5.26
理邦仪器	300206	26.86	0.66	0.80	1.10	40.69	33.57	24.48	2.41
九安医疗	002432	12.04	0.10	0.13	0.17	125.90	95.71	69.88	3.86
东富龙	300171	46.09	0.89	1.35	1.84	51.63	34.16	25.09	3.72
尚荣医疗	002551	27.81	0.38	0.69	1.22	73.73	40.13	22.71	2.91
乐普医疗	300003	17.58	0.51	0.63	0.77	34.78	28.00	22.83	6.40
千山药机	300216	38.50	0.68	0.98	1.53	57.03	39.28	25.12	3.83
阳普医疗	300030	14.01	0.20	0.30	0.42	71.45	46.78	33.28	3.40
山东药玻	600529	13.84	0.67	0.62	0.75	20.79	22.32	18.45	1.95
新华医疗	600587	32.58	0.45	0.79	1.15	72.55	41.03	28.35	5.75
鱼跃医疗	002223	25.52	0.39	0.61	0.89	64.87	41.75	28.74	9.98
行业平均						66.90	46.56	33.51	4.81

资料来源: Wind, 上海证券研究所; 股价数据为 2011 年 11 月 11 日收盘价

分析师承诺

分析师 赵冰

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会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沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

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沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

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

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，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。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。