

政策与市场双重驱动，SPD 行业迎来新一轮发展机遇

——医药生物行业点评报告



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

医疗器械 SPD 模式方兴未艾。近年来，随着集采、DRG/DIP 支付改革、UDI 溯源监管等行业规则变化，医院医疗器械 SPD 模式已成为大势所趋。

- ◆ 医院实现精细化管理的重要手段
- ◆ DRG/DIP 支付改革的有力推手
- ◆ UDI 追溯监管落地的加速利器

公立医院 SPD 市场迅速扩容。2011 年至 2023 年 5 月期间，全国公立医院医疗器械 SPD 项目的中标数量累计接近 900 项，呈逐年增长的趋势，在 2022 年达到 275 项。2023 年 1 月至 5 月共有 119 项，同比增长 25.26%。

- ◆ 从公立医院的等级分布来看，三级医院占比为 67.6%，其中，三级甲等医院占比高达 71%；二级医院占比近 30%，其中，二级甲等医院占比高达 87%。
- ◆ 从中标企业来看，杭州图特信息科技有限公司的中标数量断层领先，共有 41 项；其次为国药集团广东省医疗器械有限公司和上海润达医疗科技股份有限公司，分别有 19 项和 16 项。
- ◆ 从公立医院和中标企业的合作年限分布情况来看，合作年限为 3 年和 5 年的占比较高，分别为 41.83%和 34.98%。合作最长的期限为 10 年，但其占比不足 1%。

当前市场处于爆发期。现阶段而言，SPD 行业的主流商业模式是收取服务费模式。基于不同区域、不同项目规模特点等差异，医疗器械 SPD 服务费率尚未有明确的界定，根据我们统计主要集中在 3-4%左右。

- ◆ 根据塞力医疗调研记录，未来中国 13,000 家二级以上医院可能会有 8,000 亿的耗材市场需要 SPD 模式进行管理，我们假设平均服务费率为 3.5%，则对应的市场空间为 280 亿元/年。
- ◆ 当前 SPD 渗透率仅 5%左右，未来市场空间广阔。

投资策略：把握 SPD 投资主题，建议关注：

塞力医疗（603716）：集团 SPD 项目营业收入稳步扩增，近四年复合增长率超 30%。2023 年上半年，公司 SPD 业务稳步上升，SPD 业务营收占比从去年同期的 28.5%上升至 34.9%。

国科恒泰（301370）：中国科学院控股有限公司控股的东方科仪控股成员企业。公司依托自身雄厚的资金实力、完善的仓储物流网络、专业的精准配送服务能力搭建的“SPD 平台数据+智能硬件”的综合服务体系积极参与医院 SPD 项目。

润达医疗（603108）：2011 年至 2023 年 5 月中标 16 项 SPD 项目，行业领先。

风险提示：经营风险，政策风险，宏观经济波动风险

评级

增持（维持）

2023 年 08 月 30 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	489
行业平均市盈率	24.85
市场平均市盈率	17.05

行业表现走势图



资料来源：iFind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《医药生物行业点评：透过现象看本质 人口结构变化决定医改方向》2023-08-16
- 2、《医药生物行业研究周报：药监局会议强调支持创新医疗器械及中药创新》2023-07-11
- 3、《医药生物行业研究周报：医保目录调整将启动 多款新药获批》2023-07-04

内容目录

1. 医疗器械 SPD 模式方兴未艾	3
2. 公立医院 SPD 市场迅速扩容	4
3. 当前 SPD 市场格局	6
4. 相关概念股	8
5. 风险提示	8

图表目录

图 1: SPD 业务模式	3
图 2: 2011-2022 年全国 SPD 项目的中标数量变化趋势	4
图 3: 2011-2023 年 5 月全国不同等级公立医院中标 SPD 项目的占比	5
图 4: 2011-2022 年全国企业中标 SPD 项目数量 TOP10	6
图 5: 2011-2022 年中标 SPD 项目合作年限分布	6
表 1: 2011-2023 年全国公立医院 SPD 项目中标数量 TOP10	5
表 2: 2022-2023 部分 SPD 项目中标情况	7

1. 医疗器械 SPD 模式方兴未艾

SPD 模式的命名由来取自医院院内药品耗材流转过程中供应（Supply）、加工（Processing）、配送（Distribution）三项核心工作。SPD 是在供应链一体化思想指导下产生的一种典型的精益化管理模式。

- ◆ 2021 年 9 月，国家卫健委联合国家中医药管理局共同发布《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025 年）》，明确实施医院管理提升行动，提升医院内部精细化管理水平。
- ◆ 2022 年 6 月，国家卫生健康委医院管理研究所将“医用耗材 SPD 精细化管理模式”正式纳入研究申报内容。

图1：SPD 业务模式



资料来源：塞力医疗 2022 年年报，申港证券研究所

医院医疗器械 SPD 模式已成为大势所趋，有望全方位提升医改效率。

- ◆ **医院实现精细化管理的重要手段。**近年来，在深化医改的背景下，医院耗材利润被压缩，迫使医院医用耗材运营从盈利部门转化为成本中心。SPD 模式以保证院内医用物资质量安全、满足临床需求为宗旨，以信息系统和智能硬件为支撑，以第三方团队运营管理为手段，能够实现医用物资管理部门的全程监管，协调外部与内部需求，从而对医院物资在院内的供应、加工、配送等物流的一元化管理运营，达到降低运营成本，提升资金利用效率的目的。
- ◆ **DRG/DIP 支付改革的有力推手。**在医保支付方式改革中，按疾病诊断相关分组（DRG）付费价格标准成为医保基金向医院预付费用的依据。对于医院而言，DRG/DIP 建立了动态的价格调整机制和服务监督机制，客观上要求医院增强成本管理的意识。SPD 模式的引入结合，通过对医用物资使用实时监控，使医院成本绩效管理标准化，能够应对付费给医院带来的管理挑战，同时满足国家控制医保费用的政策要求，助力 DRG/DIP 支付改革推进。
- ◆ **UDI 追溯监管落地的加速利器。**在医院信息系统中，除了耗材编码，还有计价码、医保码等多种编码，医疗器械唯一标识（UDI）本身也存在多码并存的情况。医

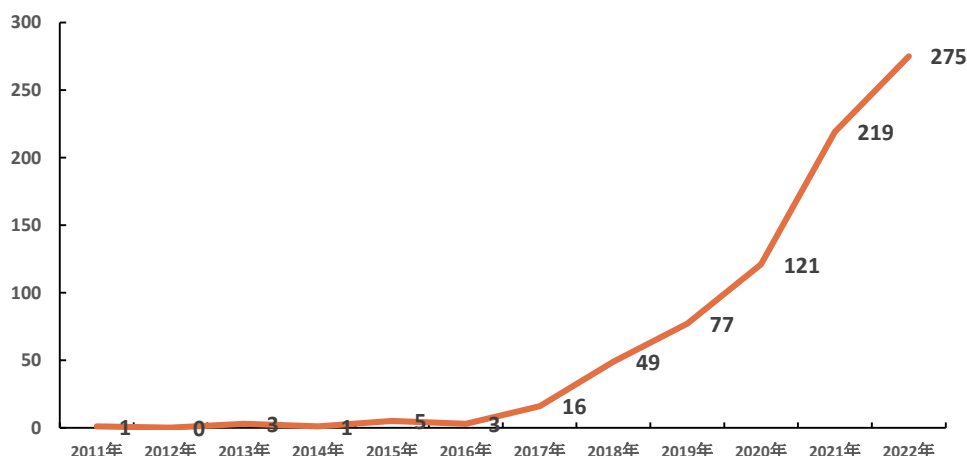
疗机构结合本院耗材精细化管理需求，搭建基于 UDI 的 SPD 耗材精细化管理方案，能够兼容多种 UDI 码实现耗材有效管理，有利于解决医疗机构 UDI 落地难的问题。

- ◆ 据动脉网数据，应用 SPD 模式后，相关医院科室单位的耗材库存周转天数从 15 天/次变为平均 2 天/次，用于清理、库存盘点、整理收纳的时间明显变少；灵武市人民医院上线 SPD 后，其检验科、手术室、骨科、外科等重点科室同期平均耗占比下降 4.28%，医院同期平均百元医疗收入耗占比下降 9.82%。

2. 公立医院 SPD 市场迅速扩容

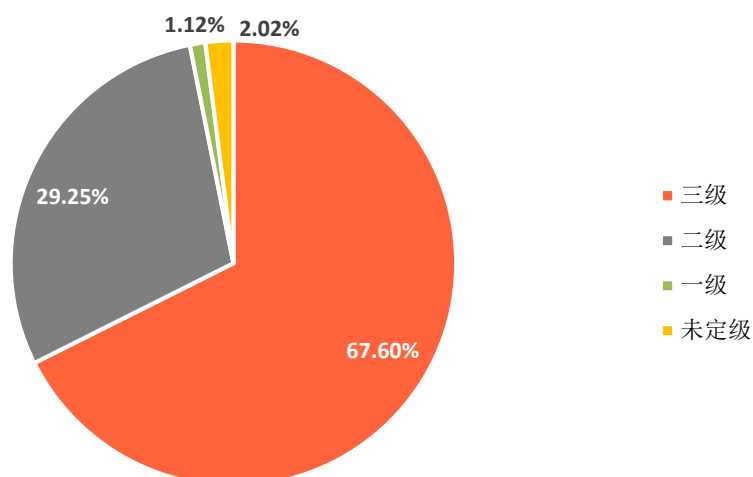
根据众成医械数据，2011 年至 2023 年 5 月期间，全国公立医院医疗器械 SPD 项目的中标数量累计接近 900 项，呈逐年增长的趋势，在 2022 年达到 275 项。2023 年 1 月至 5 月共有 119 项，同比增长 25.26%。

图2：2011-2022 年全国 SPD 项目的中标数量变化趋势（单位：项）



资料来源：众成医械《中国公立医院医疗器械 SPD 中标市场分析》，众成数科，申港证券研究所

根据众成医械数据，2011 年至 2023 年 5 月期间，全国共有近 700 家公立医院公开 SPD 的中标项目。从公立医院的等级分布来看，三级医院占比为 67.6%，其中，三级甲等医院占比高达 71%；二级医院占比近 30%，其中，二级甲等医院占比高达 87%。

图3：2011-2023 年 5 月全国不同等级公立医院中标 SPD 项目的占比


资料来源：众成医械《中国公立医院医疗器械 SPD 中标市场分析》，众成数科，申港证券研究所

其中，中标数量最多的是济南市第四人民医院（7 项），其次为广州市红十字会医院和济南市第五人民医院，均为 6 项。

表1：2011-2023 年 5 月全国公立医院 SPD 项目中标数量 TOP10

	医院名称	医院等级	中标数量（单位：项）
1	济南市第四人民医院	三级甲等	7
2	广州市红十字会医院	三级甲等	6
3	济南市第五人民医院	二级甲等	6
4	北京大学人民医院	三级甲等	5
5	复旦大学附属眼耳鼻喉科医院	三级甲等	5
6	海南省人民医院	三级甲等	5
7	山东省公共卫生临床中心	三级甲等	5
8	成飞医院	三级甲等	4
9	杭州师范大学附属医院	三级甲等	4
10	江西省全南县人民医院	二级甲等	4
11	平原县第一人民医院	二级甲等	4
12	上海交通大学医学院附属第九人民医院	三级甲等	4
13	上海市浦东医院	三级乙等	4
14	上海市同仁医院	三级乙等	4
15	梧州市红十字会医院	三级甲等	4
16	中山大学附属第五医院	三级甲等	4

资料来源：众成医械《中国公立医院医疗器械 SPD 中标市场分析》，众成数科，申港证券研究所

从中标企业来看，根据众成医械，在 2011 年至 2023 年 5 月期间，有接近 460 家的企业中标 SPD 项目，其中，杭州图特信息科技有限公司（简称“图特科技”）的中标数量断层领先，共有 41 项；其次为国药集团广东省医疗器械有限公司和上海润达医疗科技股份有限公司，分别有 19 项和 16 项。

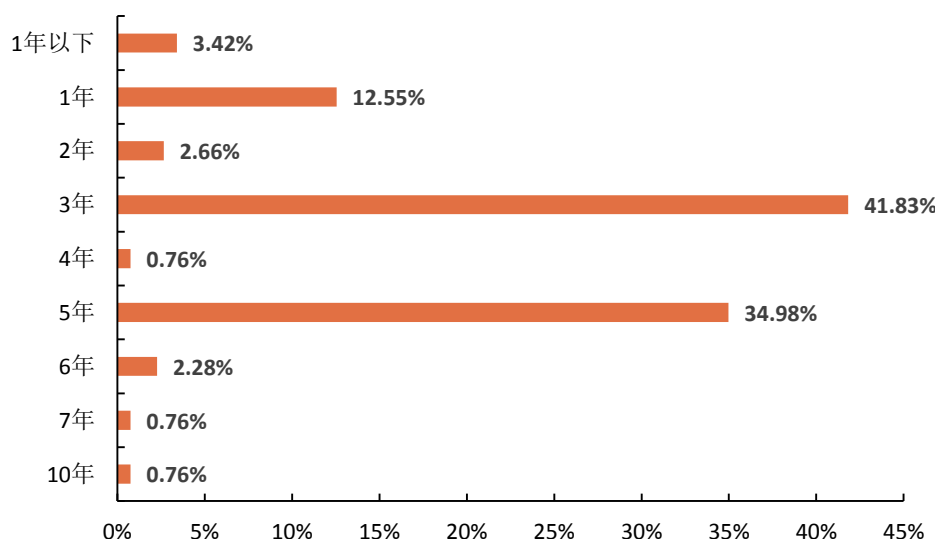
图4：2011-2023 年 5 月全国企业中标 SPD 项目数量 TOP10



资料来源：众成医械《中国公立医院医疗器械 SPD 中标市场分析》，众成数科，申港证券研究所

从公立医院和中标企业的合作年限分布情况来看，合作年限为 3 年和 5 年的占比较高，分别为 41.83% 和 34.98%。合作最长的期限为 10 年，但其占比不足 1%。

图5：2011-2023 年 5 月中标 SPD 项目合作年限分布



资料来源：众成医械《中国公立医院医疗器械 SPD 中标市场分析》，众成数科，申港证券研究所

3. 当前 SPD 市场格局

据动脉网公众号信息，目前的 SPD 市场，华润、国药等医械流通巨头占据了主要份额。据中物联医疗器械供应链分会统计，目前 87% 的 SPD 项目由医疗器械商业企业（华润、国药等）运营，其中又以全国性商业企业和地方区域龙头企业为主。不过，在 SPD 软件市场上，海遇医疗、万序健康取得了高占比，根据动脉网信息，分别占 28%、25% 的份额。

对于第三方 SPD 服务商，通过 SPD 服务帮助医院降低供应链管理成本，提高医院物资管理的精细化水平，并根据提供的价值获取相应的商业回报。与第三方 SPD 运营服务商更多专注于提供服务本身不同，医疗器械商业企业对于通过 SPD 提升商业价值和市场份额则有更大诉求。

目前，我国 SPD 行业的商业模式主要为三种：

- ◆ **单一集配份额模式**，SPD 运营商即是唯一的配送商；
- ◆ **收取服务费模式**，SPD 企业根据耗材进院总价，按照总价的一定比例收取服务费。如某医院每年采购 30 亿元耗材，以 5% 作为服务费，SPD 企业可获得 1.5 亿元收入；
- ◆ **若干集配份额加平台服务费模式**，SPD 运营商把份额分给多家集配商，其他集配商则向这家运营商交付一定比例的服务费。

现阶段而言，SPD 行业的主流商业模式是收取服务费模式。据动脉网不完全统计，基于不同区域、不同项目规模特点等差异，医疗器械 SPD 服务费率主要集中在 3-4% 左右。

表2：2022-2023 部分 SPD 项目中标情况

SPD 招标项目	中标企业	费率
临汾市人民医院 SPD 物资精益管理体系建设与运营	安徽中技国医医疗科技有限公司	1.50%
旺苍县人民医院 SPD 运营服务	国药集团四川省川北医疗器械有限公司	3%
孝感市妇幼保健院医用耗材、检验试剂 SPD 管理服务	湖北鄂中国药器械有限公司	3.80%
湖北民族大学附属民大医院医用耗材供应链服务 (SPD)	峰禾（北京）科技有限公司	2.98%
孝昌县第一人民医院医用耗材精益化管理项目（SPD）	国药控股湖北致润医疗器械有限公司	4.0%
盐城市大丰中医院全院医用耗材 SPD 管理模式	国药集团江苏泓瑞医疗器械有限公司	带量耗材 1 % 其他耗材 2 %
湖南省肿瘤医院物资供应链（SPD）服务	国药集团湖南省医疗器械有限公司	1.1%
肇庆市第二人民医院 SPD 医用耗材供应链管理服务	湖南德荣医疗器械物流配送服务有限公司	3.68%
大连市金州区中医医院医用耗材 SPD 智慧 物流配送服务	上药科园信海医药大连有限公司	7.96%
宜宾市第一人民医院 SPD 运营服务	国药控股（四川）医疗供应链有限公司	3%
深圳大学附属华南医院医用耗材（含诊断试剂）院内物流延伸服务 (SPD)	上药控股广东有限公司	2.0%
广州市白云区第三人民医院 SPD 项目	广东柯尼兹医疗器械有限公司	4.20%

资料来源：动脉网公众号，申港证券研究所

当前的 SPD 费率尚未有清晰的界定，有的企业通过低价竞争，抢占市场份额；有的依靠区域业务垄断收取高昂服务费。对于医院而言，一旦管理费率制定不合理或者缺乏监管协调机制，可能会对医院医用耗材供应产生负面影响。若服务费率过高，供应商/代理商可能拒绝供货或调高供货价格；若服务费率过低，SPD 企业可能亏本经营，影响其供应链管理效果，并影响到医院供应链的稳定。

由于 SPD 行业发展时间较短，其服务费率的制定暂无标准可依。根据塞力医疗 2023 年 5 月 22 日调研记录，未来中国 13,000 家二级以上医院可能会有 8,000 亿的耗材市场需要 SPD 模式进行管理，我们假设平均服务费率为 3.5%，则对应的市场空间为 280 亿元/年。根据塞力医疗 2023 年半年报，截至 2022 年 10 月，国内 SPD 渗

透率仅 5.5%左右，未来市场空间广阔。

4. 相关概念股

- ◆ **塞力医疗（603716）**：SPD 业务快速增长。集团 SPD 项目营业收入稳步扩增，近四年复合增长率超 30%。2023 年上半年，公司 SPD 业务稳步上升，SPD 业务营收占比从去年同期的 28.5% 上升至 35%。
- ◆ **国科恒泰（301370）**：中国科学院控股有限公司控股的东方科仪控股成员企业。公司依托自身雄厚的资金实力、完善的仓储物流网络、专业的精准配送服务能力搭建的“SPD 平台数据+智能硬件”的综合服务体系积极参与医院 SPD 项目。
- ◆ **润达医疗（603108）**：2011 年至 2023 年 5 月中标 16 项 SPD 项目，行业领先。

5. 风险提示

经营风险：医药行业的发展离不开技术的发展迭代与革新，但行业的技术创新具备一定的不确定性。当前 SPD 业务虽然尚处于蓝海阶段，但是盈利模式尚不清晰，不排除部分企业为了扩大市场占比采取低价甚至亏损营销的策略。

政策风险：医药行业下游的需求往往取决于相关政策的落地实施进度，如落地不及预期，则将给相关公司带来负面影响。

宏观经济波动风险：宏观经济的波动可能影响一二级市场的投融资情况，如行业景气度不足，则将直接影响部分公司的融资进度。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上