

医疗器械行业行业研究

买入（维持评
级）

行业点评
证券研究报告

医药组

分析师：甘坛煥（执业 S1130525060003） 分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）

gantanhuan@gjzq.com.cn

heguanzhou@gjzq.com.cn

医保局支持国内创新器械发展，头部企业有望受益于政策拐点

事件

2025 年 7 月 24 日，医保局出席国务院新闻办公室新闻发布会，介绍“十四五”时期深化医保改革，服务经济社会发展有关情况。明确医保系统改革将按照“反内卷”原则持续推进集采改革。

7 月 25 日，国家医保局公告近日召开医保支持创新药械系列座谈会第二场，10 余家医疗机构、医药企业、医药类投资公司和新闻媒体单位的代表介绍医药领域新技术新产品研发、应用、投资等情况，并提出意见建议。

点评

改革明确“反内卷”原则，不再以简单的最低价作为参考。会议中指出医保系统大力推进三明医改经验，按照“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则持续推进药品集中带量采购改革，净化医药行业生态，推动医务人员的劳动付出取得合理回报。在报量方面，医药机构可以通过选择报具体品牌的量，把自己认可、想用的品牌报上来。在中选规则方面，优化了价差计算的“锚点”，不再以简单的最低价作为参考，同时报价最低企业要公开说明报价的合理性，并承诺不低于成本报价。预计未来医疗器械产品带量采购原则将与药品类似，过去已经经历集采降价的品种未来价格有望保持相对稳定，国产头部企业有望实现相对合理的利润率水平，集采中的中标可能性也将显著增加。

政策促进国际化开放，支持国产产品走向世界。医保局和世界卫生组织签署了合作协议，努力将中国特色医保制度的经验分享给世界，支持中国医药走出去。医保局鼓励相关地区探索搭建面向东南亚、中亚和“一带一路”其他国家的全球药品器械交易平台，帮助中国医药产品更多更好地走向世界。近年来国内器械企业海外市场投入及销售成果明显加大，海外市场需求及份额增长趋势强劲，各赛道头部公司海外收入占比均在快速提升，在政策支持下预计自有品牌出海相关企业海外市场增长有望进一步加速。

医保明确支持创新，行业逐步实现高质量发展。在医保支持创新药械系列座谈会上，国家医保局价格招采司主要负责人介绍了医保价格政策赋能药械创新的新举措，如统一新设医疗服务价格项目，推动高水平科技创新成果加快进入临床应用；研究实行新上市药品首发价格机制，分类优化挂网服务，鼓励药品研发创新；助力中国创新药械走向世界，促进医药全球化发展。体现国家医保局“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”的鲜明态度，希望将有限的医保资源用以支持高水平的真创新，更好支持中国药械高质量发展，研发投入及创新能力领先企业有望持续受益。

投资建议

此次医保局新闻发布会及系列座谈会召开明确了政策未来支持企业“反内卷”、开放出海、差异化创新等原则，有利于未来医疗器械行业高质量发展。企业创新研发积极性将被激发，细分赛道龙头企业利润率有望逐步稳定，创新产品有望获得更高的利润空间，国内市场增速有望快速修复，建议重点关注国内此前受集采政策压制较大的创新高值耗材企业及海外市场产品渠道布局领先的创新器械公司。

重点公司：迈瑞医疗、三诺生物、南微医学、心脉医疗、先健科技等

风险提示

产品医保政策变化风险；海外关税及汇率风险；产品成本上升风险；新产品销售推广不及预期风险；新产品研发进度不及预期风险。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806