医药生物

2020 年 08 月 02 日

投资评级：看好（维持）

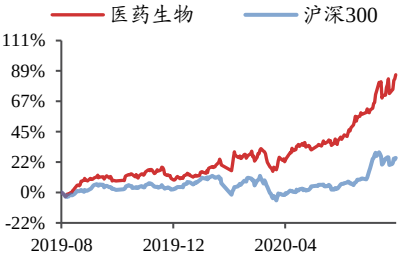
大型医用设备规划配置量上调，利好设备和诊断用药生产企业

——行业点评报告

杜佐远（分析师）
duzuoyuan@kysec.cn
证书编号：S0790520050003

王斌（分析师）
wangbin@kysec.cn
证书编号：S0790520070005

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业深度报告-医药流通：从合纵药易购拟 IPO 看“互联网+医药电商”的确定性趋势》-2020.7.25

《寻找“隐形”冠军-开源证券-行业投资策略-2020 年中期策略-医药研究团队-20200626》-2020.6.26

《行业深度报告-从中国口腔医疗集团拟 IPO 看口腔医疗服务：专科医院为连锁最优模式，得医生者得市场》-2020.6.6

● **医疗基建重视程度提升，补短板需求强烈，带动大型医疗设备需求增长**

国家卫健委于 2020 年 7 月 31 日发布了《关于调整 2018-2020 年大型医用设备配置规划的通知》。此前国家卫健委曾于 2018 年 10 月 26 日发布《2018-2020 年大型医用设备配置规划》，本次对此前规划中的设备配置数量进行调整。与此前的规划相比，设备规划配置总数从 22548 台增长到 25219 台，其中新增设备数量从 10097 台增长到 12768 台，增幅为 26%，甲类大型医用设备配置规划 281 台，乙类大型医用设备配置规划 12487 台。本次文件中明确提出“加快新设备、新技术临床应用，提升重大突发公共卫生事件应急救治能力，推动医疗服务提质增效，保障人民群众医疗服务安全”，我们认为本次设备规划配置数量上调体现出在疫情过后，政府和社会资本对医疗基础设施建设更加重视，公共卫生领域补短板需求更加强烈，相应带来了医疗设备，特别是大型医疗设备配置需求增长。

● **与国际水平对比，我国大型医疗设备保有量未来仍有提升空间**

分产品来看，甲类设备中 PET/MR 数量增长较大，新增配置数量从 28 台增加到 77 台，增长 175%；调整后的规划配置总量为 82 台，与规划出台前相比增加 1540%。高端放射治疗设备新增配置量无变化。各种乙类设备新增配置量均有不同程度提升，其中 PET/CT 和手术机器人增长较大，新增 PET/CT 数量从 377 台增加到 511 台，增长 46%，新增手术机器人数量从 154 台增加到 225 台，增长 46%。即使在大型医用设备规划配置数量向上调整后，与国际水平进行对比，未来我国大型医疗设备保有量仍有不小提升空间。例如 WHO 建议每百万人 PET/CT 保有量为 1 台，则我国理论需求量应为 1400 台。截至 2018 年底达芬奇手术机器人全球累计销售 4986 台，而此前我国手术机器人保有量仅为 43 台。我们认为本次配置规划发布标志着我国大型医用设备配置量将进入快速增长期。

● **设备生产商和诊断用药生产企业有望受益**

我们认为未来有望受益于大型医用设备快速增长的公司包括：1）设备生产商，包括**天智航**（骨科机器人）、**东软医疗**（生产 PET/CT 等多种设备，公司拟在科创板上市）、**新华医疗**（直线加速器）、**盈康生命**（子公司玛西普生产伽玛射线立体定向放射治疗系统）、**万东医疗**（生产 CT、MRI）、**中国同辐**（与美国 Accuray 成立合资公司中核安科锐，已经取得 50 张高端放射治疗设备配置证）和**复星医药**（联营企业直观复星代理销售达芬奇手术机器人）；2）设备保有量增加将带动检查量提升，也将促使相应诊断用药放量。核素药物 ^{18}F-FDG 是 PET/CT 和 PET/MR 影像检查中的诊断用药，未来有望持续增长。受益标的为国内核素药物双寡头**东诚药业**和**中国同辐**。

● **风险提示：**政策落实速度缓慢；执行力度不及预期。

表1：各类大型医用设备均有多家国内外企业生产

设备	国内生产企业	国外生产企业
正电子发射型磁共振成像系统(PET/MR)	联影医疗、北京大基康明	西门子、GE
高端放射治疗设备	奥沃医疗、武汉数码刀医疗、上海伽玛星科技、武汉康桥医学等	Accuray（安科瑞）
X 线正电子发射断层扫描仪(PET/CT)	联影医疗、北京大基康明、东软医疗、湖北锐世、明峰医疗、赛诺格兰医疗	西门子、GE、飞利浦
内窥镜手术器械控制系统(手术机器人)	天智航（骨科）、华科精准（神经外科）等	Intuitive Surgical, Inc
64 排及以上 X 线计算机断层扫描仪(64 排及以上 CT)	联影医疗、明峰医疗、东软医疗、深圳安科、万东医疗等	西门子、GE、飞利浦、佳能医疗
1.5T 及以上磁共振成像系统(1.5T 及以上 MR)	联影医疗、明峰医疗、东软医疗、深圳安科、万东医疗等	西门子、GE、飞利浦、佳能医疗、东芝等
直线加速器(含 X 刀)	联影医疗、新华医疗、江苏海明医疗、东软医疗、利尼科医学、广东中能加速器	Elekta、瓦里安
伽玛射线立体定向放射治疗系统	玛西普、深圳圣爱医学、深圳海博科技	Elekta

资料来源：NMPA、开源证券研究所

表2：规划调整后设备配置量明显增加

分类	设备	原保有量	原规划配置量	原新增配置量	调整后规划配置量	调整后新增配置量	新增设备量在规划调整后增加幅度	总配置量在规划调整后增幅
甲类	重离子放射治疗系统	1	1	0	1	0	——	——
	质子放射治疗系统	0	10	10	16	16	60%	——
	正电子发射型磁共振成像系统(PET/MR)	5	33	28	82	77	175%	1540%
	高端放射治疗设备	28	216	188	216	188	0%	671%
乙类	X 线正电子发射断层扫描仪(PET/CT)	333	710	377	884	551	46%	165%
	内窥镜手术器械控制系统(手术机器人)	43	197	154	268	225	46%	523%
	64 排及以上 X 线计算机断层扫描仪(64 排及以上 CT)	4584	8119	3535	9338	4754	34%	104%
	1.5T 及以上磁共振成像系统(1.5T 及以上 MR)	5395	9846	4451	10713	5318	19%	99%
	直线加速器(含 X 刀)	1954	3162	1208	3405	1451	20%	74%

分类	设备	原保有量	原规划配置量	原新增配置量	调整后规划配置量	调整后新增配置量	新增设备量在规划调整后增加幅度	总配置量在规划调整后增幅
	伽玛射线立体定向放射治疗系统	108	254	146	296	188	29%	174%
	合计	12451	22548	10097	25219	12768	26%	103%

数据来源：卫健委、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn