



医疗健康行业专题之二：

后疫情时代，大健康行业投资机遇

2021年4月

新冠疫情对大健康行业会造成怎样的影响呢？本期，集团研究院联合中金汇融医疗组对后疫情时代大健康行业进行了研究，着重分析了后疫情时代大健康行业的发展趋势、行业情况，提出了集团涉足大健康行业的投资建议，主要观点如下：

1、**行业分类**：大健康行业主要包括医药、医疗器械和医疗服务三大板块，这三大板块均不同程度受到疫情影响。

2、**疫情短期影响**：短期，药品、服务主要是负面影响，药店、CRO/CDMO 主要是正面影响，医疗器械板块受益和受损品种都有。

3、**疫情中长期影响**：中长期，疫情存在常态化趋势。

- **医药行业**，疫苗板块将会是主要增长的领域，目前全球接种疫苗人数虽然在不断增长，但接种比例仍有待提高。
- **医疗器械**，受疫情防护措施愈发健全，低值耗材如防护口罩、手套的需求依旧存在，体外诊断（IVD）、检测试剂盒、第三方检验需求将迎来持续增长。
- **医疗服务**，互联网医疗、零售药房在疫情中承接了

公立医院购药的功能，收入获大幅增长；在后疫情时代，消费者形成消费惯性，加上公立医院医疗资源稀缺，消费需求将持续从公立医院中转移出来。

4、发展趋势：疫情对大健康行业的发展状况有短期影响，但整体来说未改变大健康行业发展的底层逻辑。在相关政策推动下，大健康行业依然向创新化、线上化、消费化的方向转变。

5、发展建议：一是**建议关注便携式医疗设备行业**。便携式医疗设备在疫情中发挥了重要作用，国家及河南省都出台了相关政策，将促使发展创新医疗器械成为新的方向。二是**建议关注互联网医疗**。互联网医疗代表了医疗行业新的发展方向，有利于解决中国医疗资源不平衡和人们日益增加的健康医疗需求之间的矛盾，是卫生部积极引导和支持的医疗发展模式。新冠疫情一定程度上推动了该行业的发展。三是**建议关注医疗美容行业**。尤其是轻医美，既能以远低于日常护肤的接受频次产生更精准有效的作用，又能以更轻便且渐进的方式实现与手术相当的具体效果，对日护和医美手术都形成一定替代性。四是**建议关注辅助生殖行业**。近年来随着市场需求的爆发式增长和机构审批权的逐渐下沉，产业链下游端口有望打开，行业放量一触即发，市场布局正当其时。

目 录

一、大健康产业的相关概念.....	4
1、大健康产业的分类	4
2、医药行业	4
3、医疗器械	6
4、医疗服务	7
二、大健康产业整体情况.....	9
1、医药行业发展情况	9
2、医疗器械行业发展概况.....	15
3、医疗服务行业发展概况.....	30
三、行业政策	45
1、医药行业政策	45
2、医械行业政策	47
3、医疗服务行业政策	48
四、疫情对大健康产业的影响与机遇.....	51
1、疫情对大健康产业的影响.....	51
2、疫情对大健康产业的机遇.....	52
3、大健康行业未来发展趋势.....	57
五、发展建议	61
1、发展医疗美容，尤其关注轻医美.....	62
2、发展专科医院，尤其关注辅助生殖.....	62
3、发展创新医疗器械，尤其关注便携式医疗设备.....	63
4、发展便携式医疗器械，尤其关注疫情防护用品.....	64
5、发展互联网医疗，尤其关注综合性医药平台.....	64

一、大健康产业的相关概念

1、大健康产业的分类

大健康产业是具有巨大市场潜力的新兴产业，包括医疗药品、医疗器械、医疗服务等与人类健康紧密相关的生产和服务领域。

2、医药行业

药物根据原料来源、生产工艺的差别，总体可以分为化学药、生物药和中药。中国的医药市场产品主要由生物药和化学药组成。

(1) 生物药

生物药是指利用生物体、组织、细胞、体液等制造的一系列治疗制品，分子量一般在 1000Da 以上（备注：分子量 1Da 等于 1g/mol，一般 Da 这样的单位是用在蛋白质的分子量上），即大分子药物。生产技术工艺相对于化学药而言，更为复杂，技术壁垒较高。

图表 1：生物药分类

类别名称	特点	适应症	相关产品
抗体药物	靶向性强、特异性高、毒副作用低	肿瘤、免疫系统疾病、心血管疾病、感染性疾病	阿达木单抗、莫夫利普单抗
重组蛋白质	简便、安全、药效持久	肿瘤、糖尿病、病毒感染	胰岛素、干扰素、靶血因子
疫苗	毒性低、免疫原性强	肿瘤、免疫系统疾病、感染性疾病	ACYW135 四价流脑疫苗，23 价肺炎多糖疫苗、甲肝疫苗

血液及血液制品	维持人体机能必需	/	白蛋白、免疫球蛋白、凝血因子 VIII
基因治疗	靶向性强、耐受性好、具有非细胞毒性	肿瘤、单基因遗传疾病、心血管疾病	重组人 p53 腺病毒注射液（今又生）、阿利泼金（Glybera）
细胞治疗	杀伤精准、毒副作用小、疗效持久、个性化程度高	肿瘤	治疗肺癌的纳武利尤单抗、PD-1 抑制剂帕博利珠单抗、干细胞治疗药物 Prochymal

资料来源：头豹研究院，中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

（2）化学药

化学药品是指从天然矿物、动植物中提取的有效成分，经过化学合成制得的药物，是缓解、预防和诊断疾病，以及具有调节机体功能化合物的统称。化学药分子量一般在 1000Da 以下，也可以看作小分子药物。具体可分为创新药、改良新药和仿制药。总体来说合成技术工艺成熟，技术壁垒相对较低。

图表 2：化学药分类

类别名称	药物特性	投资特点
创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，具有临床价值的原料药及其制剂	投入高、风险大、研发周期长
改良型新药	含有已知活性成分的新剂型，在结构，给药系统处方工艺、适应症等方面进行优化，且具有明显临床优势的制剂	成功率高、生命周期长、收益高
仿制药	具有与原研药品相同的活性成分、剂型、规格、适应症、给药用途和用法用量的原料药及制剂	成本低、成功率高、利润低

资料来源：头豹研究院，中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

化学药和生物药结构复杂度、靶向性、开发成本、生产工艺难度及给药方式等方面存在较大差异。整体看来，生物药复杂程度、开发成本及生产/仿

制难度更高，但同时，生物药的靶向性更强、副作用更小。而化学药由于结构相对简单，生产、仿制及纯化难度也相对更低，化学药行业经历了长期发展，技术相对更加稳定，市场也更加成熟。

图表 3：生物药与化学药差异对比

	分子量	结构复杂度	靶向性	开发成本	仿制成本	生产难度	表征难度	纯化方式	副作用	给药方式	药物分布
化学药	小于 1000Da	低	低	低	低	低	低	可建立纯度标准	大	一般口服	可分布于任何器官/组织
生物药	大于 1000Da	高	高	高	高	高	高	难以标准化	小	静脉或皮下注射	通常只分布于血液和细胞外液

资料来源：招商银行研究院，中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

3、医疗器械

医疗器械市场细分领域众多，大体可分为大中型医疗器械、植入性医疗器械、小型医疗设备及耗材和体外诊断（IVD）。

（1）大中型医疗器械

大中型医疗器械是指在现代医院中，市值较高（通常在几十万至上百万、上千万）、体积较大且可供多次使用的医疗设备，可分为诊断设备类、治疗设备类和辅助设备类。

（2）植入性医疗器械

植入性医疗器械是指借助外科手术，全部或者

部分进入人体或自然腔道中,在手术过程结束后长期留在体内,或者留在体内至少 30 天以上的医疗器械。植入性医疗器械包括骨科植入器械、血管介入器械、非血管介入类器械、电生理和起搏器等。

(3) 小型医疗设备及耗材

小型医疗设备及耗材主要是指临床多学科普遍应用的价值较低的一次性医用材料,包括一次性注射器、输液器、输血器、引流袋、引流管、留置针、无菌手套、手术缝线、手术缝针、手术刀片等。根据具体用途不同,小型医疗设备及耗材可分为医用卫生材料及敷料类、注射穿刺类、医用高分子材料类、医用消毒类、麻醉耗材类、医技耗材类等。

(4) 体外诊断

体外诊断按检测原理或检测方法可以分为生化诊断、免疫诊断、分子诊断、微生物诊断、血液诊断等。其中生化诊断、免疫诊断是基于小分子物质化学反应或者蛋白类物质抗原抗体结合的原理检测标志物,分子诊断是在基因水平检测,具有更高的灵敏度和特异性。

4、医疗服务

医疗服务是以医疗卫生机构为核心载体,为民众提供基本医疗和医疗美容、康复医疗等服务。传

统医疗服务的本质是治病，现代的医疗服务已从医院内扩大到医院外，形成了综合医疗的概念。

医疗服务再继续细分还可分为基本医疗服务、医疗美容、康复医疗、高端医疗和互联网医疗。

(1) 康复医疗

康复医学是与预防医学、临床医学、保健医学并列的第四类医学，主要通过运动疗法、作业疗法、等帮助患者恢复人体功能、改善生活质量。

(2) 医疗美容

医疗美容是指通过外科手术、医疗器械等手段对外貌进行改善和修复。我国的医疗美容始于上世纪 80 年代，从最初的外伤和疾病诊疗整形（例如烧伤、兔唇）等演变为面向大众消费。

(3) 在线医疗（互联网+医疗）

互联网+医疗/在线医疗是指利用互联网或移动互联网向民众提供医疗服务。包括在线健康保健、在线诊断治疗服务，及与这些服务有关的提供药品、医疗用具的业务；和向医生提供的社交、专业知识（如临床经验、病历数据库、医学学术资源等）及在线问诊平台等服务和工具。

(4) 民营专科医院

专科医院指的是只做某一个或少数几个医学

分科的医院。医学分很多科室，如内科，外科等，而内科、外科又可以分成更细的科室，专科医院就是只做这些分科中的专一一个科室的疾病。大部分专科医院都是民营医院，新医改以来，国家不断出台政策鼓励民营资本介入医疗服务领域，民营专科医院得到了鼓励与发展。

二、大健康产业整体情况

1、医药行业发展情况

(1) 发展历程

通观我国医药行业发展历史，我们可以清晰的看到医药行业发展三阶段，这其中政策之手不断调整医药这棵“树”的生长方向与速度。

第一阶段（~1988年）：野蛮发展期。世界制药工业 GMP 生产要求起源于美国，我国 1988 年颁布首部《药品生产质量管理规范》（GMP），从此我国制药工业告别生产无统一标准、规范的蛮荒时代，制药工业从一般工业生产中划分出来，走向严监管、高要求阶段；政策之手及时纠正了医药行业无序发展方向。

第二阶段（1989~2012年）：黄金发展期。进入 90 年代后，一方面在生产端我国相继进行了多轮 GMP 标准修订和提升，即 92 版、98 版和 2010

版,淘汰了大量不符合生产质量要求的药企和药品(或医院自制药品);另外一方面需求端,普惠全民的三项国家基本医疗保险制度(城镇职工医疗保险、城镇居民医疗保险、新农合)相继建立,参保人数快速提升,人口红利充分释放。政策利好叠加,提供了医药行业黄金发展时期。

第三阶段(2013~至今):平稳发展期。2013年后,在全民医保体系逐渐完善,人口老龄化趋势加剧,医保基金支付压力与日俱增。医保基金运行安全性提上要求,我国开始了医保控费政策;医院端从总量预付到按项目付费、再到按疾病诊断相关分组(DRGs),生产端从省市平台招投标、国家药价谈判到现在带量采购,流通端两票制等,控费降价成为政策主基调之一。另外,针对我国医药行业存量药品质量不高、创新研发不足、新药注册审批通道堵塞等现实,有针对性的开展了仿制药一致性评价和鼓励药械创新等一系列政策,医药供给侧改革成为鲜明时代特色。

(2) 医药行业发展现状

中国医药行业对研发创新的重视不断提升,在研发投入高、技术创新难、行业竞争激烈等问题的困扰下,医药行业催生了覆盖医药全产业链的医药

合同外包服务企业，如合同研发组织(CRO)、合同生产组织(CMO)、合同销售组织(CSO)。

上游:主要由掌握研发技术的机构和材料供应商构成:在技术供应方面,主要参与者为自主研发的医药企业和 CRO 企业;在材料供应方面,主要为原料药企业。

中游:参与者为药品生产方,包括医药企业和 CMO 企业。

下游:通过医药流通企业和 CSO 企业将药品销售至医疗机构。

图表 4: 我国医药行业产业链



资料来源: 头豹研究院, 中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

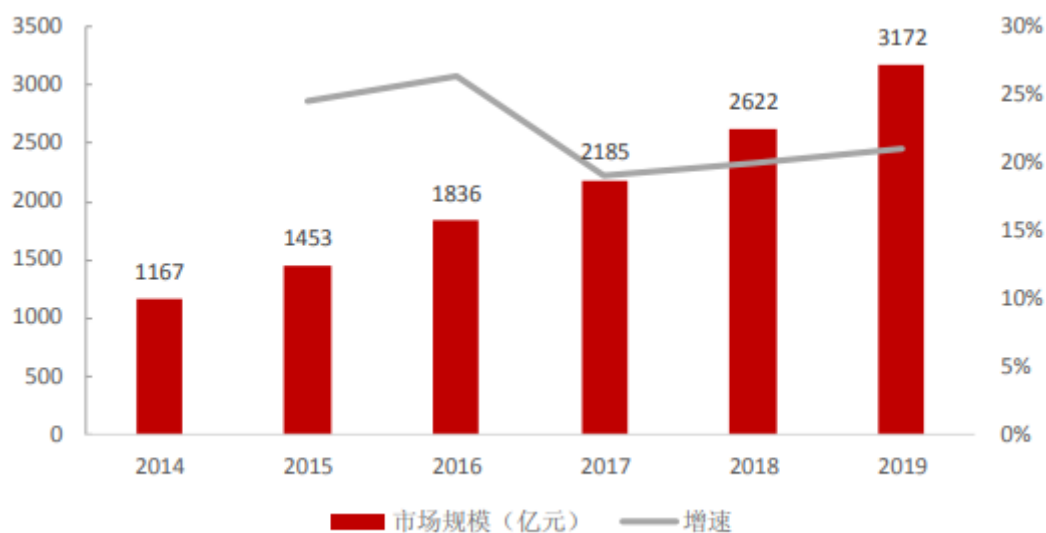
①生物药

生物药主要包括抗体药物、疫苗、血液制品、

激素、细胞因子等细分领域。

我国生物制品的发展起步较晚，增长空间广阔。2019年，我国生物制品市场规模达3172亿元，同比增长20.97%。自2014年以来，我国生物制品行业复合增长率超过23%，为目前生物医药领域中增速最快、发展势头最迅猛的细分领域。

图表 5：2015-2019 年生物药市场规模及增速



资料来源：Frost&Sulilvan，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

②化学药

从产业链的角度分析，化学药品行业上游是原料药供应商，主要包括大宗原料药、特色原料药和药用辅料；产业链中游是化学制剂企业，主要涉及创新药、改良型新药和仿制药的生产，将原料药加工成为制剂；产业链下游是销售终端，药物制剂经流通运输至医疗机构、药店及电商平台，最终销售

给消费者。

我国化学制药市场需求旺盛，市场规模逐步提升，增速放缓。随着人口老龄化和疾病发病率的提升，我国化学制药市场规模呈现逐年扩大的趋势，2019年市场规模达8190亿元。随着市场的进一步扩大，预计2020年化学制药市场规模有望突破8354亿元。

图表 6：2011-2019 年化学药市场规模及增速



资料来源：Frost&Sulilvan，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

(3) 代表性企业

①恒瑞医药

恒瑞医药是一家从事医药创新和高品质药品研发、生产及推广的医药健康企业，创建于1970年，2000年在上海证券交易所上市，是国内知名的抗肿瘤药物、手术用药和造影剂的供应商。

抗肿瘤、麻醉和造影剂业务将成为公司未来重要驱动力。2019 年公司抗肿瘤药物的销售收入占比达到 45% 占比最高，是公司主要的收入来源。

②复星医药

复星医药成立于 1994 年，分别于 1998 年及 2012 年在上交所、港交所挂牌上市，经过二十多年的发展，复星医药已成为中国领先的医疗健康产业集团。公司主要业务包括药品制造与研发、医疗器械与医学诊断以及医疗服务业务。除去并购公司及业务转移等因素，三大板块同口径保持稳定增长。

2019 年公司药品制造与研发板块收入 217.66 亿元，占总营收 76.26%。医疗器械与医学诊断板块收入 37.36 亿元，占比 13.09%。医疗服务板块收入 30.40 亿元，占比 10.65%。

③药明康德

药明康德成立于 2000 年 12 月，公司为全球生物医药行业提供全方位、一体化的新药研发和生产服务。通过赋能全球制药、生物科技和医疗器械公司，药明康德致力于推动新药研发进程，为患者带来突破性的治疗方案。

公司主营业务分为四大板块：中国区实验室服务、CMO/CDMO 服务、临床研究及其他 CRO 服务、

美国区实验室服务。

④华兰生物

华兰生物工程股份有限公司成立于 1992 年，前身为华兰生物工程有限公司，建立之初是一家单纯的血液制品企业，1998 年首家通过血液制品行业 GMP 认证，2000 年被认定为高新技术企业。2005 年华兰成立疫苗子公司，2013 年又与股东共同成立华兰基因工程有限公司，正式进军基因重组与单克隆抗体领域。2018 年 6 月，疫苗子公司取得四价流感病毒裂解疫苗生产文号、新药证书及 GMP 证书，成为我国首家获准上市该疫苗的企业，目前已成为我国最大的流感病毒裂解疫苗生产基地。公司逐渐形成血液制品、疫苗、单克隆抗体及重组药物为核心的大生物产业格局。

2、医疗器械行业发展概况

(1) 发展历程

相比于欧美日等发达国家，我国的医疗器械产业起步较晚，技术相对落后，市场以中低端产品为主。但是建国至今，我国的医疗器械产业发展非常迅速，并可以将发展经历大致分为三个阶段。

第一个发展阶段:从新中国建立到改革开放的 30 年里，我国的医疗器械产业开始处于“萌芽”

状态,并在不断的摸索中逐步形成一个独立的产业。

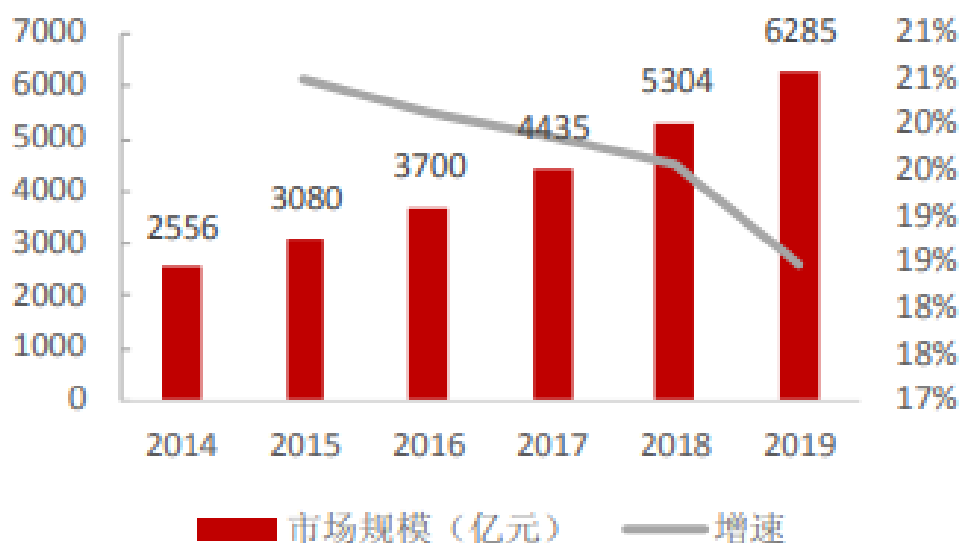
第二个发展阶段：改革开放到中共十八大的35年里，我国医疗器械产业高速发展，并朝着产品种类更加齐全、技术创新能力不断完善、能满足消费者不同层次需求的成熟产业发展。

第三个发展阶段：十八大以来，党和国家对医疗器械发展高度重视，在优化监督管理体制的同时鼓励企业创新。我国的医疗器械产业正朝着国产化、高端化、品牌化、国际化方向发展。

(2) 医疗器械行业发展现状

我国医疗器械行业规模持续扩增，发展质量稳步提升。我国医疗器械行业起步较晚，目前处于成长期，伴随着人口老龄化加速和医疗器械行业的技术发展和产业升级，我国医疗器械行业迎来了巨大的发展机遇，2019年市场规模达到6285亿元，同比增长18.49%。医疗器械行业发展质量稳步上升，规模以上企业数量持续提升，2019年达1638家，同比增长1.67%。

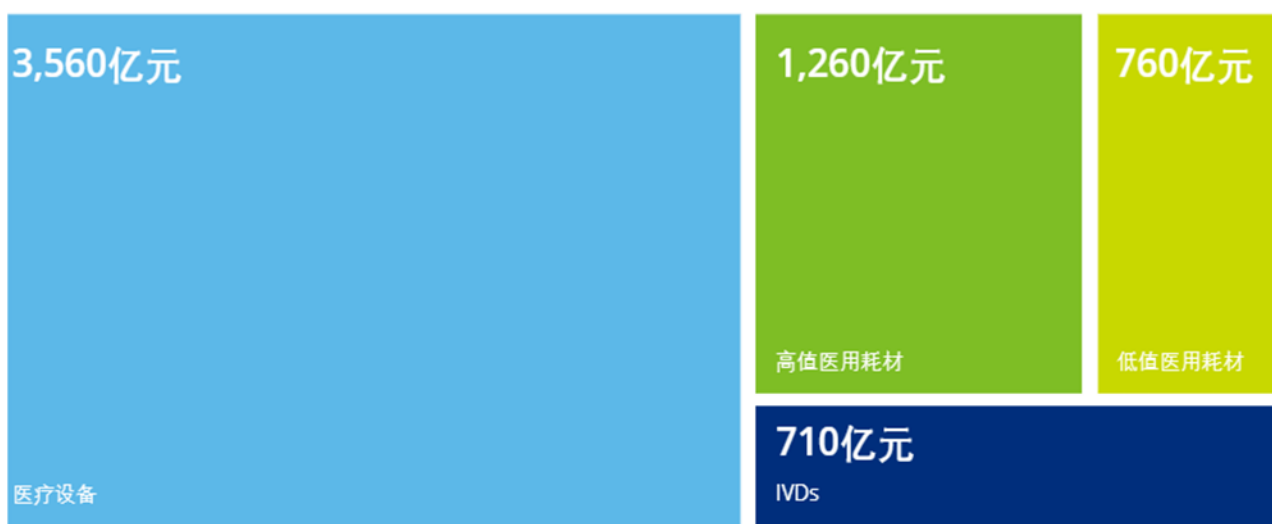
图表 7：2014-2019 年医疗器械市场规模及增速



资料来源：EvaluateMedTech，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

细分行业方面，医疗设备的市场规模最大，达3560亿元，占比近60%，高值医用耗材（植入性医疗器械）其次，达1260亿元，低值医疗耗材（小型医疗设备及耗材）和体外诊断则比例相当。

图表 8：2019 年全国医疗器械市场规模构成

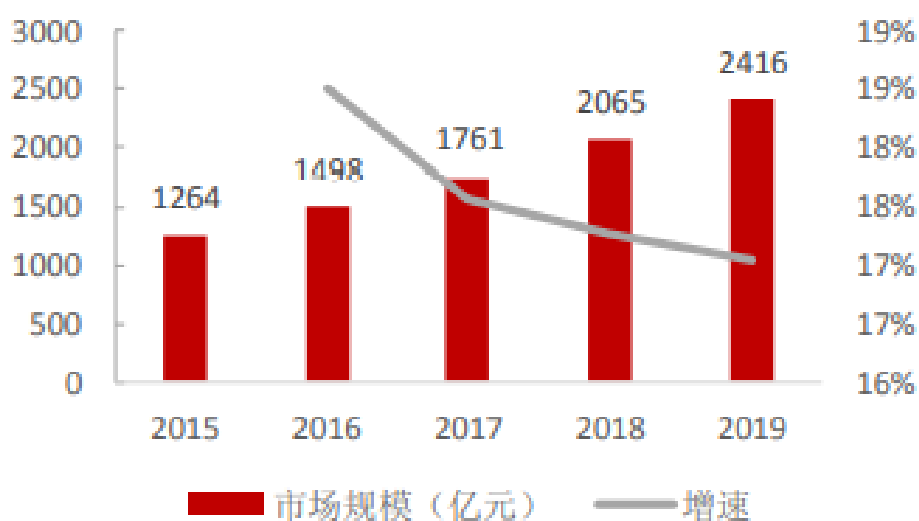


资料来源：医械汇，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

①大中型医疗器械

我国大中型医疗器械市场规模持续提升,但高端领域仍被进口垄断。近年来我国大中型医疗器械市场规模持续提升,2019年市场规模达2416亿元,同比增长16.99%。

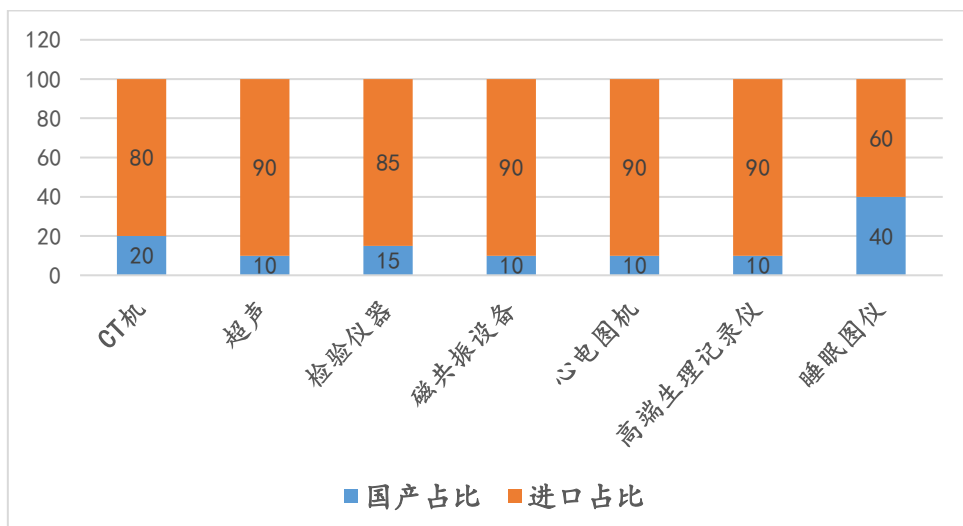
图表 9: 2015-2019 年大中型医疗器械市场规模及增速



资料来源: 粤开证券, 中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

尽管我国大中型医疗器械发展迅猛,但是,核心零部件依赖进口问题严重,GE、飞利浦、西门子主导地位短期内难以撼动,进口替代任重道远。

图表 10: 大中型医疗器械国产和进口占比

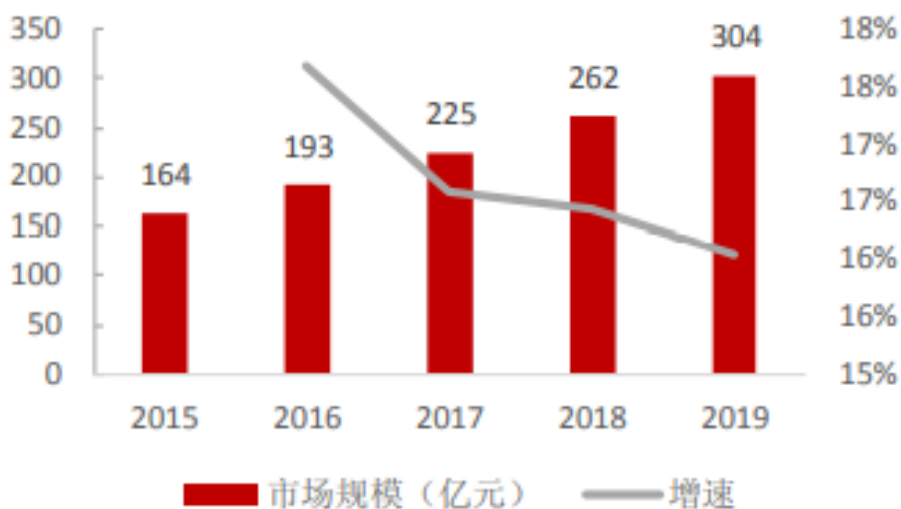


资料来源：中国医药物资协会、粤开证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

②植入性医疗器械

A. 骨科植入器械。骨科植入器械是医疗器械行业中最大的子行业之一，2019 年市场规模为 304 亿元，增长率为 16.03%。

图表 11：2015-2019 年骨科植入器械规模及增速

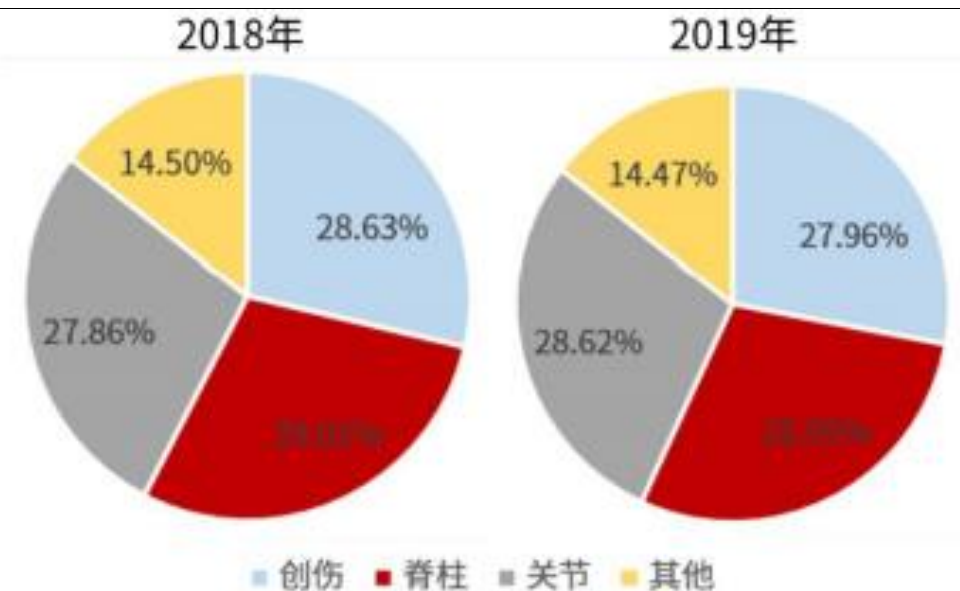


资料来源：CFDA 南方医药经济研究所，中金汇融、河南投资集团国资研究院整

理

骨科植入器械分为脊柱类、关节类、创伤类和其他类，脊柱类、关节类和创伤类的市场份额占比超过 85%。2019 年，脊柱类市场规模依旧高居榜首，但份额出现小幅下滑；关节类市场规模超越创伤类，跃居第二，并有望在未来数年内超越脊柱市场成为骨科植入排名第一的细分市场。

图表 12：2018 和 2019 年骨科植入细分市场占比

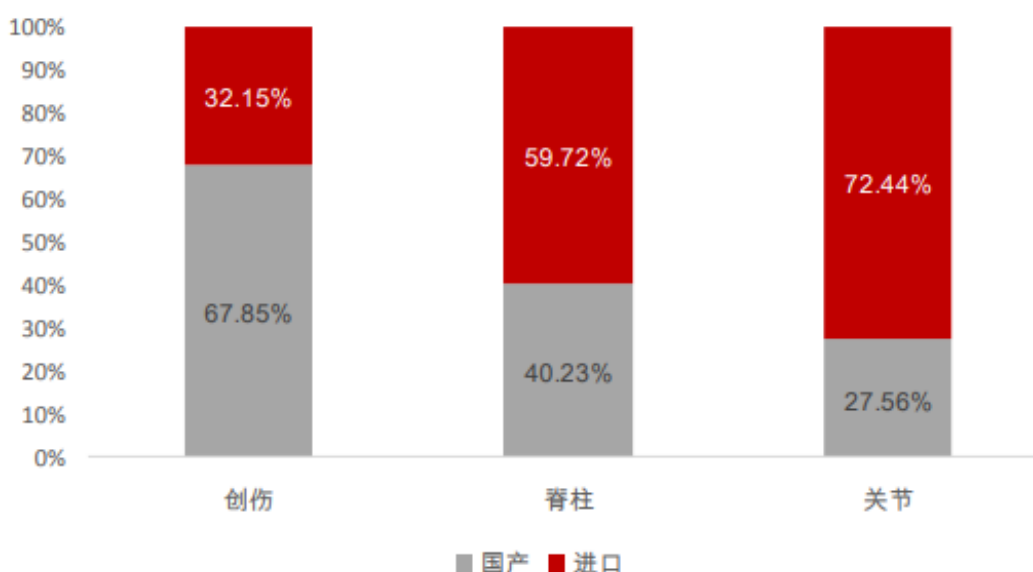


资料来源：Eshare 医械汇，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

在骨科植入器械领域，目前国产化率最高的是创伤市场，国产化率达到 67.85%。脊柱和关节市场依旧是进口主导，尤其是在关节领域，国产化程度低，外企垄断现象严重，国产化率不足 30%。这造成脊柱植入器械价格始终居高不下，

对此，国家出台大量政策鼓励国产创新和进口替代，如即将开展的高值医用耗材第二批集中采购，将重点围绕人工髋关节、人工膝关节展开，对于加速国产替代，破除高值耗材价格水分具有积极的推动作用。

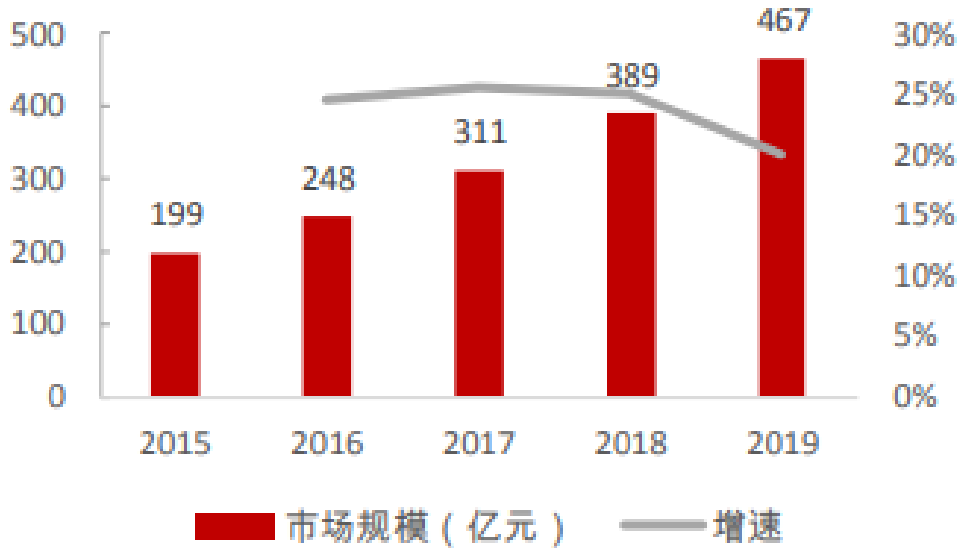
图表 13：2019 年骨科植入器械国产与进口占比



资料来源：粤开证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

B. 血管介入器械。血管介入器械是指在医学影像设备的引导下，利用穿刺针、导丝、导管等经血管途径，导入病变部位进行微创治疗的医用器械。2019 年我国血管介入器械市场规模近 467 亿元，同比增长 20%。

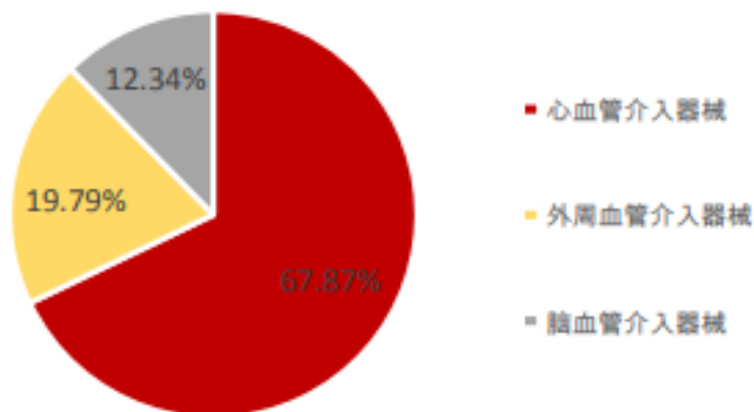
图表 14：2015-2019 年血管介入器械规模及增速



资料来源：南方医药经济研究所，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

血管介入器械主要包括心血管介入器械、脑血管介入器械和外周血管介入器械。其中，心血管介入器械市场规模最大，2019年市场规模达316.8亿元。这源于我国心血管疾病患病率和死亡率高居首位。

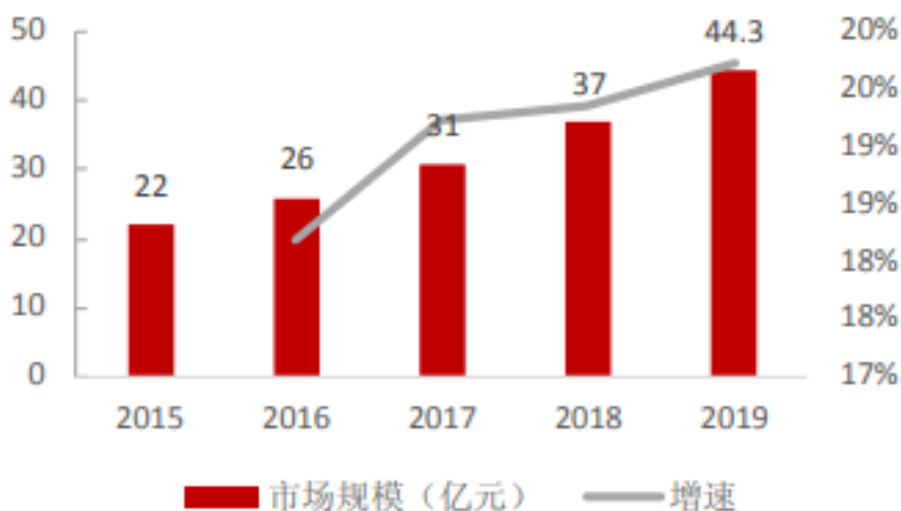
图表 15：2019 年血管介入细分市场占比



资料来源：智研咨询，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

C. 非血管介入器械。非血管介入器械是指在医学影像设备的引导下，利用穿刺针、导丝、导管等医用耗材经皮肤穿刺或腔道途径将特定的医用耗材导入病变部位进行微创治疗。与血管介入器械市场规模相比，我国非血管介入器械市场规模较小，2019年市场规模达44.3亿元，同比增长19.87%。

图表 16：2015-2019 年非血管介入器械规模及增速

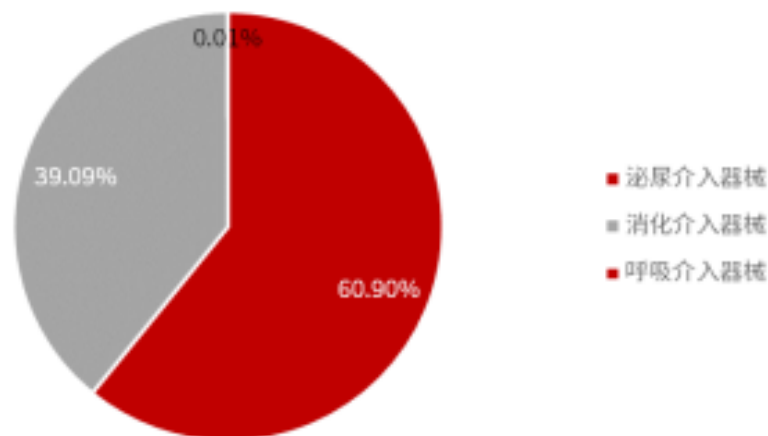


资料来源：粤开证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

非血管介入器械可分为泌尿介入器械、消化介入器械和呼吸介入器械，从全球市场规模看，泌尿介入器械占比最高。这主要源于尿道支架的快速发展，前列腺增生症是中老年男性的常见病，普遍造成尿道狭窄而导致尿潴留，目前临床上的常见治疗方法是在尿道狭窄处放

置尿道支架，将尿道狭窄或阻塞处撑开。

图表 17：2019 年非血管介入细分市场占比



资料来源：ESHARE 医械汇，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

③小型医疗设备及耗材

2019 年我国小型医疗设备及耗材市场规模约为 768 亿元，同比增长 19.92%。

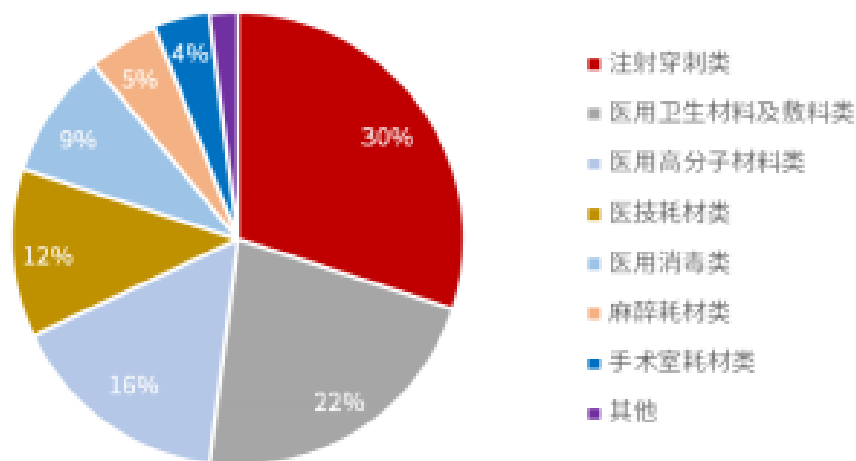
图表 18：2015-2019 年小型医疗设备及耗材规模



资料来源：粤开证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

在细分市场，注射穿刺类市场份额最高，占比达 30%，医用卫生材料及敷料类次之，占比约 22%。

图表 19：2019 年小型医疗设备及耗材细分市场占比

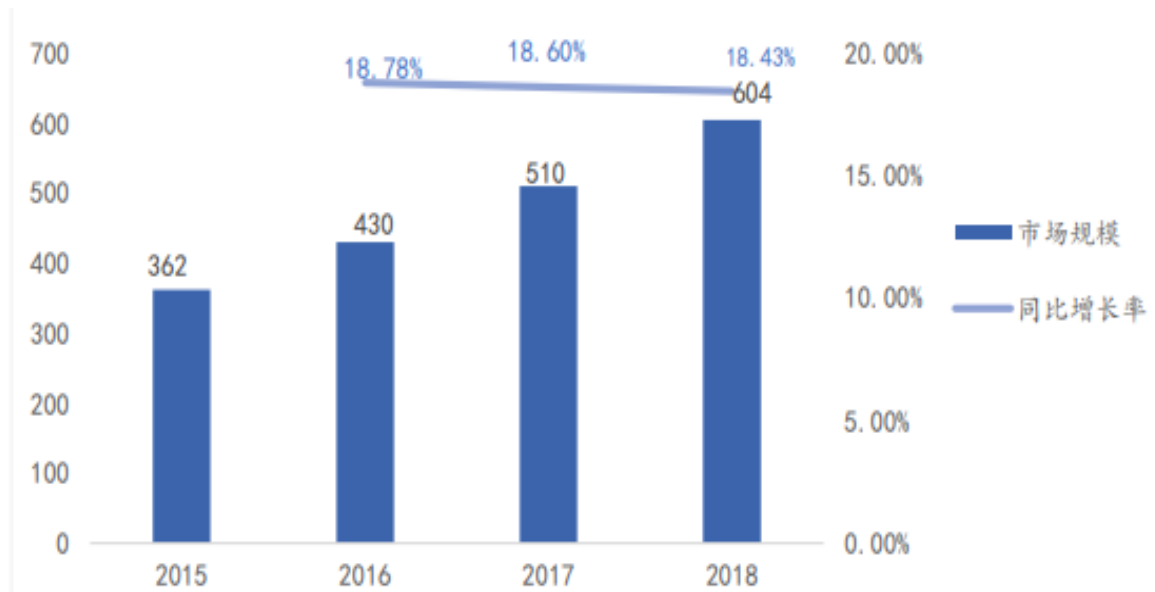


资料来源：粤开证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

④体外诊断

随着人们生活水平提升，治未病理念推广，疾病检测需求加速释放，体外诊断行业也获得飞速发展，据测算，2018 年我国有 1200 家左右体外诊断企业，2018 年国内体外诊断市场规模约为 604 亿元，同比增长 18.43%，预测十年内将维持 15% 以上的年增长率。

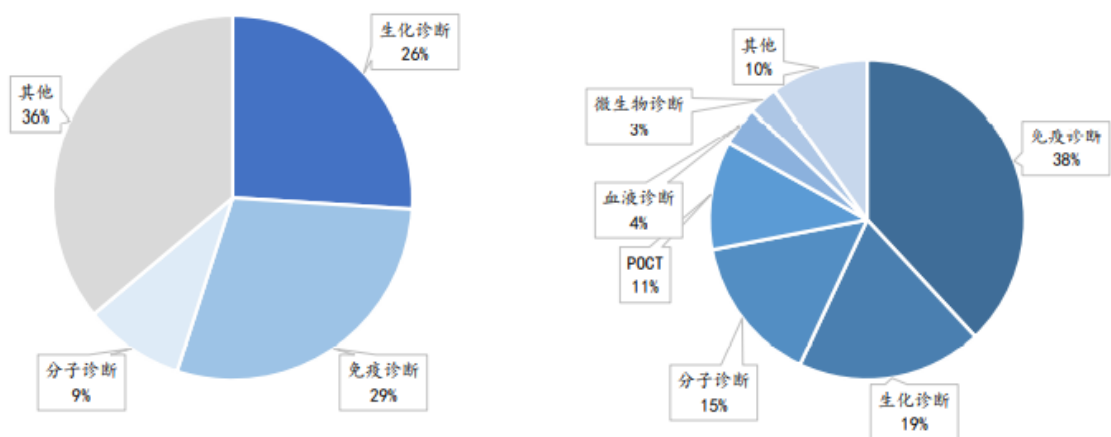
图表 20：我国体外诊断市场规模（亿元）



资料来源：医疗器械蓝皮书，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

在中国体外诊断市场规模持续增长的同时，产品结构明显改变。生化诊断在细分领域市场占比由2012年的26%下降到19%，而免疫诊断、分子诊断和POCT近年市场占比显著提升。目前免疫诊断占比最高，达到38%。

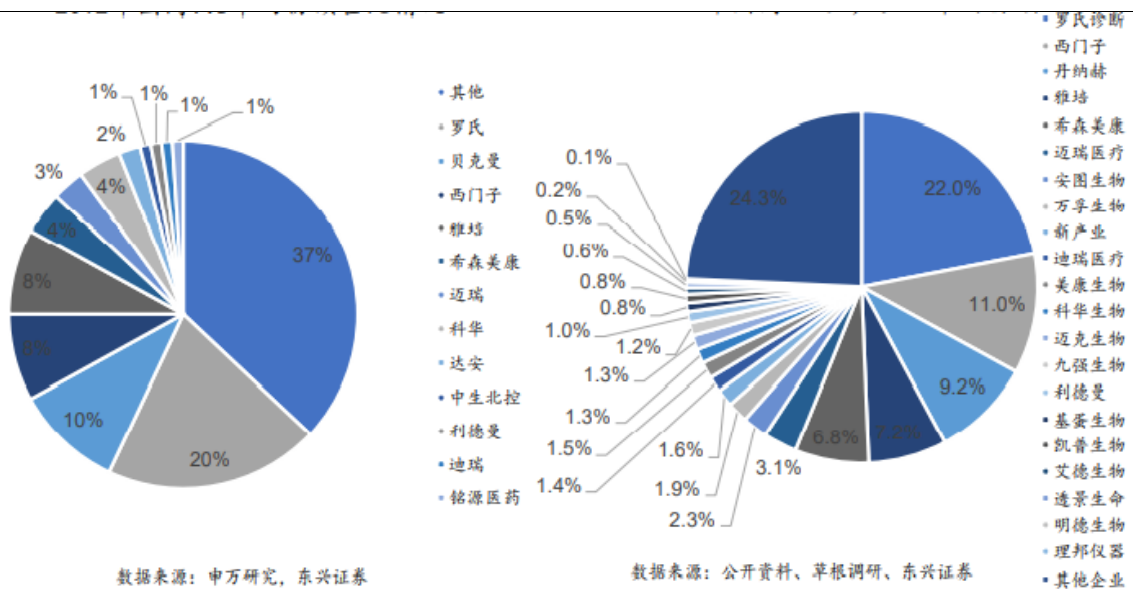
图表 21：中国体外诊断行业细分市场占比（左：2012年，右：2017）



资料来源：alorama，医疗器械蓝皮书，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

国内 IVD 市场被全球 5 大跨国巨头占据超 56% 的市场份额，国内企业占比仍较少，最大的企业迈瑞医疗仅占比 3.1% 左右，远低于跨国企业。同时，我们可以看到，从 2012 年到 2017 年，越来越多的国内企业市场占比逐渐提高，未来国产替代是很大的机遇。

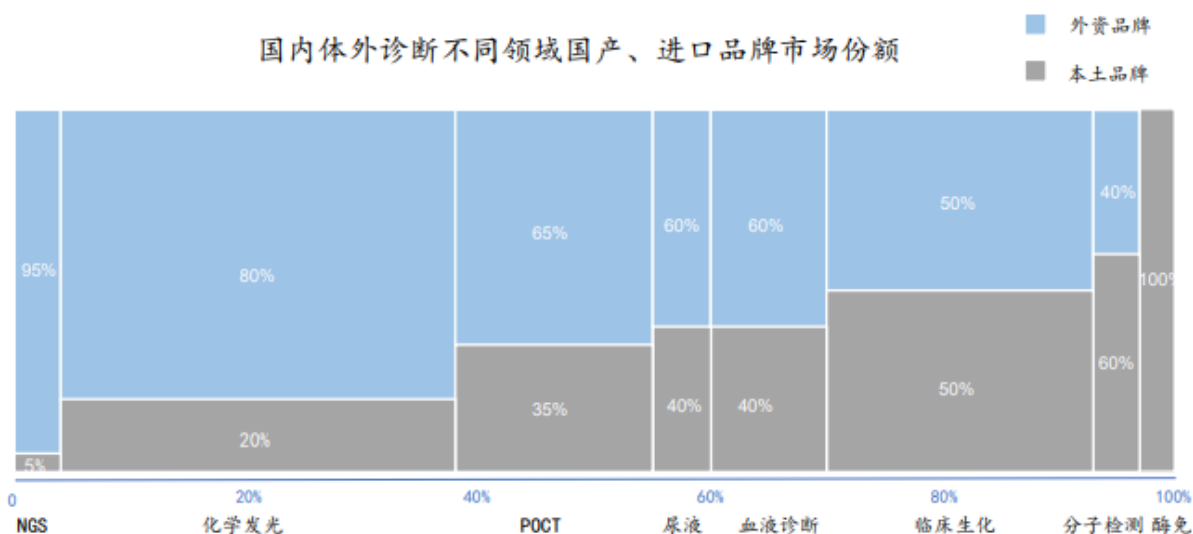
图表 22：中国体外诊断行业市场份额占比情况（左：2012 年，右：2017）



资料来源：申万研究，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

我国 IVD 产业的中低端技术领域已经实现了大部分的国产化，如酶联免疫技术和临床生化诊断技术，而在中高端技术领域，如化学发光检测和 POCT 方面依然被外资占领多数市场。

图表 23：国内体外诊断不同领域国产、进口品牌市场份额



资料来源：国金证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

（3）代表性企业

①迈瑞医疗

迈瑞医疗成立于 1991 年，是中国医疗器械行业龙头企业，产品在全球 190 多个国家和地区销售。在国内市场，公司产品覆盖了 99% 以上的三甲医院。在国际市场，公司已赢得美国、英国、德国、法国、意大利、西班牙等国家的医疗机构的广泛认可。

公司的主营业务覆盖生命信息与支持、体外诊断（IVD）、医学影像三大领域，主要产品包括监护仪、除颤仪、麻醉机、灯床塔、IVD 仪器和试剂、彩超产品。

②威高股份

威高集团是国内一次性医用耗材的龙头企业，

其前身为 1988 年成立的威海国营医疗器械厂一分厂，2000 年威高集团设立威高股份，并于 2004 年在香港上市。威高产品从最初的一次性无菌输液（血）器，扩大至目前的五大领域：常规耗材、药品包装、骨科、介入和血液管理。

③ 乐普医疗

公司是一家专业从事冠脉支架、PTCA 球囊导管、中心静脉导管及压力传感器的研发、生产和销售的企业，国内高端医疗器械领域能够与国外产品形成强有力竞争的为数较少的企业之一。自成立以来，相继完成了支架、导管等多项介入医疗核心产品的研制开发和产业化工作，在业内第一个获得国家药监局颁发的“冠状动脉支架输送系统”产品注册证（III 类）、第一个研发并试制成功抗感染“药物中心静脉导管”。

④ 安图生物

安图生物成立于 1998 年，经过 22 年的发展已经成为国内领先的化学发光龙头公司，主要从事体外诊断试剂及仪器的研发、制造和营销服务。创立以来，公司由代理检测设备到自主研发，秉持仪器与试剂共同经营的战略，在免疫、生化、微生物全面布局，由低端器械到高端器械，逐渐成为平台型

体外诊断龙头。

公司主营业务主要包括免疫诊断(化学发光)、生化诊断与微生物诊断三大板块。其中,免疫诊断(化学发光)为公司传统优势业务,2019 年营收 13.89 亿元,占公司总营收比重的 60.2%;生化业务板块来源于并购,目前保持平稳增长,2019 年营收 2.16 亿元,占比 9.4%;微生物诊断业务方面,随着质谱仪的推出,预计未来将保持高速增长,2019 年营收 1.08 亿元,占比 4.7%。

3、医疗服务行业发展概况

(1) 发展历程

① 康复医疗

我国康复行业发展大致经历了三个阶段。

第一阶段是起步阶段:我国自 20 世纪 80 年代初引进现代康复医学;1988 年,中国康复研究中心的落成是我国康复行业发展史中的一个里程碑,标志着我国正式拉开康复事业发展的序幕;“八五”期间,全国多地康复机构建设项目纷纷立项开工。

第二阶段是试点推广阶段。“九五”“十五”期间,全国康复行业及机构建设取得长足发展,二十余省、自治区、直辖市先后成立康复服务机构,并

通过实施康复服务与重点项目相结合的方式,扩大康复服务面。

第三阶段是全面发展阶段。国家不仅关注康复面的扩大、康复机构数量的增长,同时兼顾康复质量的提高。在全面推动的基础上,更加注重康复事业的协调性和可持续性。

② 医疗美容

国内医美市场起步较晚,发展迅猛。1997年伊美尔的成立预示着民营医疗开始切入整形美容市场。随着华熙生物、华韩整形上市,美莱、伊美尔等医院的扩张,我国医疗美容行业步入发展期。2015年受“颜值”经济影响,医疗美容市场异常火热,进入爆发性成长期,为从业者带来了巨大商机。据艾瑞核算,2019年我国具备医疗美容资质的机构约13000家,有超80000家生活美业店铺非法开展医疗美容项目。

③ 在线医疗（互联网医疗）

互联网医疗作为新兴的医疗形式,受益于国家政策法规的不断完善。回顾互联网医疗的发展历史,与互联网本身的发展密不可分:1999年39健康网、搜狐健康网开始提供健康资讯,“互联网+医疗健康”萌芽初绽;2006年我国第一个互

联网医疗企业——好大夫在线正式成立。2010年以后，随着智能手机的不断发展普及，互联网医疗发展加速，微医、春雨医生、阿里健康、平安好医生等互联网医疗领军企业成立，随着国家对于“互联网+”概念和创新创业的支持，行业蓬勃发展，热度不断提高。但2016年开始，政策监管趋严，互联网医疗平台发展缓慢，行业热度骤降。2018年以后，国家政策逐步放开，日趋完善，互联网医疗发展重回快车道。

④ 民营专科医院

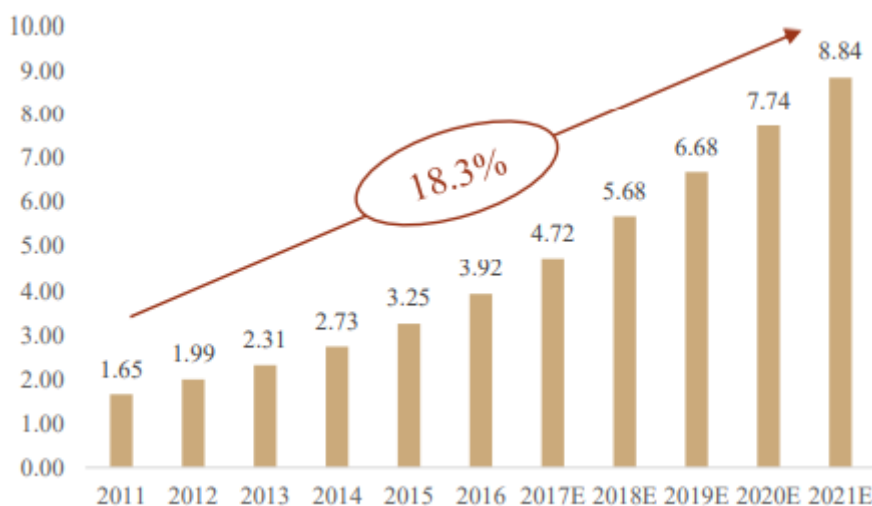
公立医院存在弊端，体制改革势在必行。医疗服务资源供需失衡的表面原因体现为公立医院的高度垄断，市场化程度低，而内在原因是公立医院的现有体制存在先天不足。相比之下，民营医院的产权明晰，法人治理结构比较完善，经营管理的自主权较大，可以根据市场供求关系灵活调整服务价格。在市场规律的引导下，有利于医疗资源的合理配置。

(2) 医疗服务行业发展现状

医疗服务支出包括来自医院、初级保健诊所及疗养院及临床检验中心等其他机构的医疗开支。我国的医疗服务支出规模近年来持续稳步增长，根据

中商产业研究院的数据，预计到 2021 年，我国医疗服务支出将达到 8.84 万亿元，2011-2021 年的期间年复合增长率达到 18.3%，潜在空间巨大。

图表 24：中国医疗服务支出规模及预测（单位：万亿元）

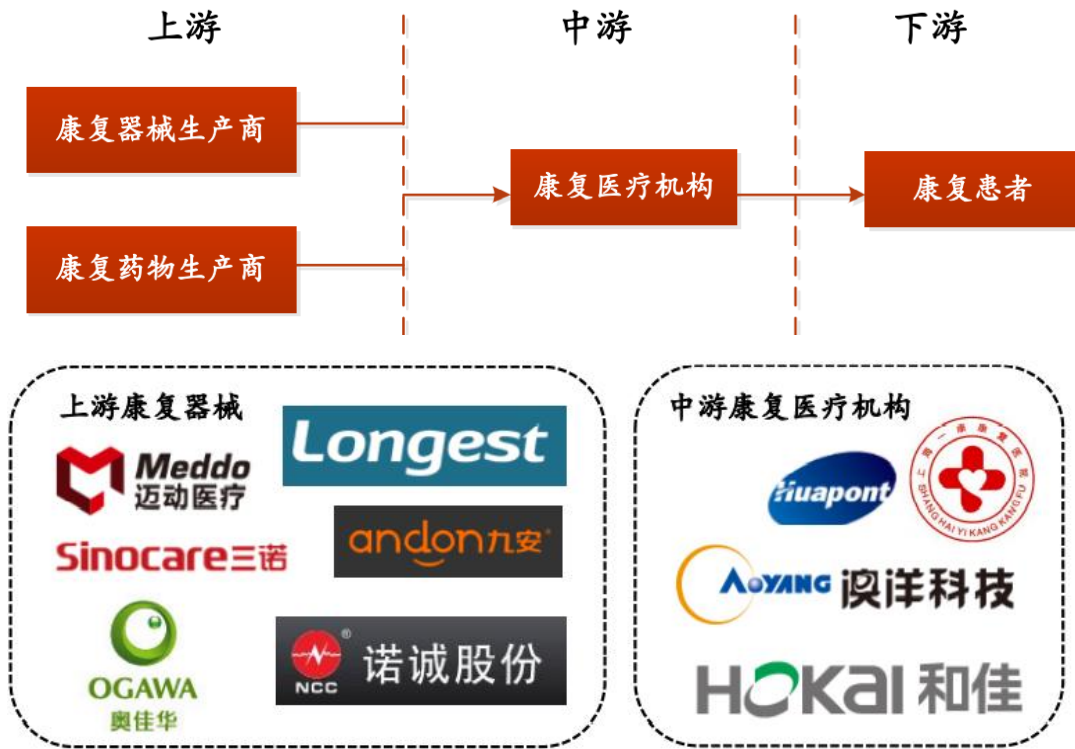


资料来源：安信证券、中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

① 康复医疗

整体来说，康复医疗产业链较初级，各个环节的产业格局还未完全成型。上游器械、药物生产，中高端市场被欧美品牌垄断，国内厂商仅在中低端市场有一定市占率；中游康复医疗机构尚未形成统一规范的业内标准，产业格局还没有形成；下游康复患者主要包括老年人、残疾人和慢性病患者，尚处于机构用户普及阶段，医院的康复市场尚未打开。

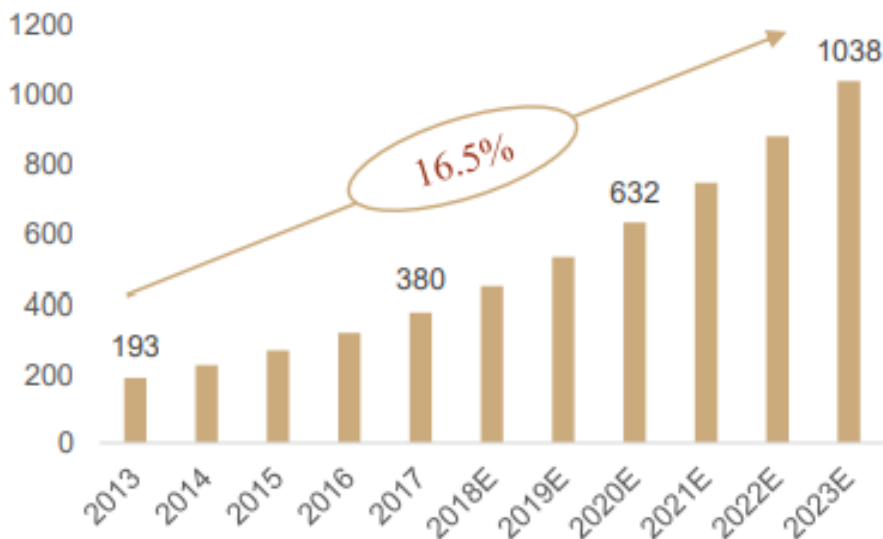
图表 25：康复医疗产业链及主要企业



资料来源：中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

市场规模方面，康复医疗市场规模预计在2020年达到632亿元。

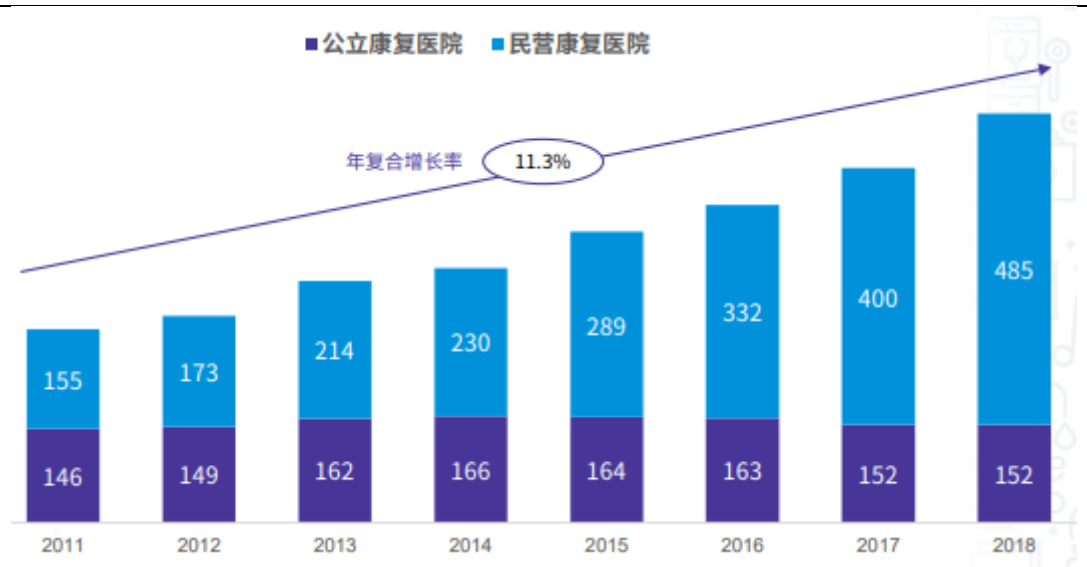
图表 26：康复医疗市场规模预测（单位：亿元）



资料来源：中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

据历年《中国卫生健康统计年鉴》，2011 年全国康复专科医院 301 家（其中公立 146 家，民营 155 家）；2018 年该数据增加至 637 家（其中公立 152 家，民营 485 家），年复合增长率 11.3%（其中公立 0.6%，民营 17.7%）。

图表 27：2011-2018 年中国康复专科医院数量（家）



资料来源：毕马威，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

历史数据显示，民营康复医疗机构数量占比一直高于公立，主要原因是社会资本比较青睐公立医疗体系缺口领域和专科医院领域；其次是康复专科医院与综合医院相比单床投入相对较低、对医生的依赖程度较低、医疗风险较小、社会资本进入更容易实现预期的投资回报。社会资本的进入，将对缓解康复医疗供给不足产生一定积极作用，但我们同时也应注意到，与公立医院相比，民营康复医疗机

构在医疗资源配备、品牌影响力、病源稳定性、医疗技术人员配置等方面仍然存在明显差距。

② 医疗美容

产业链方面，整形材料制造商、整容医院、导流服务商和消费者组成医疗美容产业链。其中产业链上游医美材料制造商，行业监管相对规范、产业相对集中，其中的龙头公司利润率较高；中游为医美产品流通企业，该板块多小散乱，纳客成本上升和监管力度加大促使行业洗牌；下游为销售端，目前处于初创探索期，已形成了新氧、更美等巨头。迎“互联网+”的潮流，正在成为医美行业的枢纽。

图表 28：医疗美容产业图谱

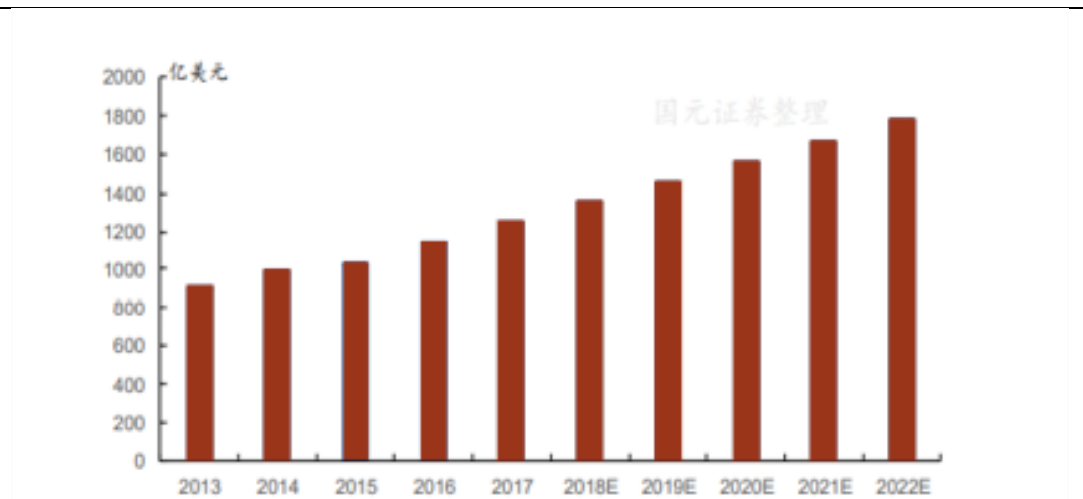


资料来源：中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

中国医疗美容渗透率偏低，中国医疗美容协会

的预测，中国医疗美容行业市场规模在 2020 年将近 1600 亿美元；全球统计数据显示：中国的整形例数排名第三，以巨大的人口基数和渗透率提升来看，预计中国有望成为世界上最大的医疗美容市场。

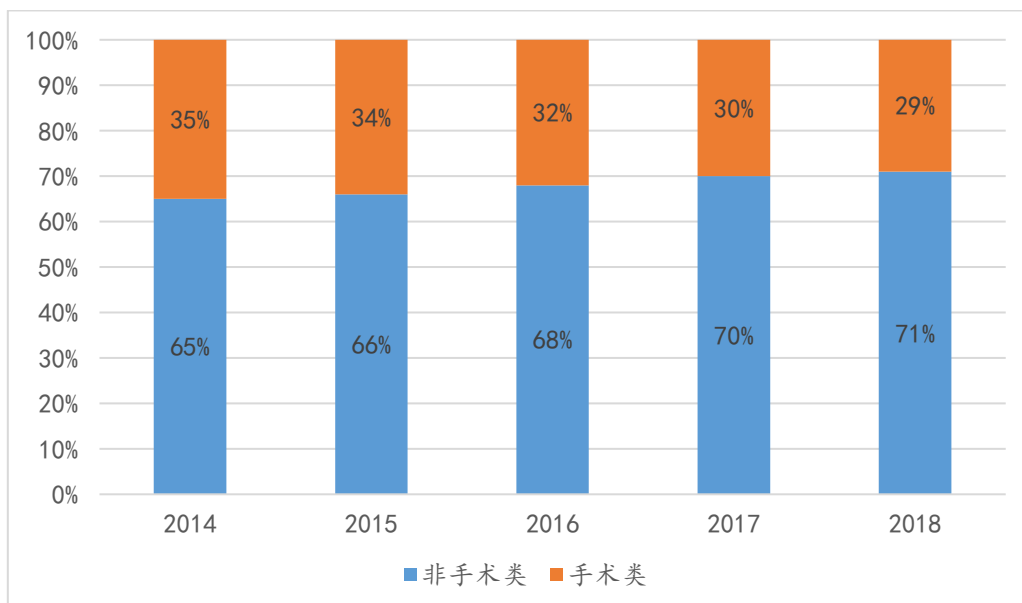
图表 29：医疗美容市场规模



资料来源：国际美容整形外科协会，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

从细分市场来看，非手术类轻医美占比较大，与手术类医美项目占比基本为 7:3，且比例逐年上涨。这主要与轻医美项目风险低、效果好、价格低、受众更广有关。

图表 30：中国医美行业市场结构



资料来源：国际美容整形外科学会（ISAPS），中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

③ 在线医疗

我国在线医疗行业目前形成了三种盈利模式，其中交易类和信息类是现阶段最主要的两种模式。

1) 服务类盈利模式是指利用互联网或移动互联网为用户提供便捷的医疗服务，而向用户收取的增值费用的模式。包括利用互联网或移动互联网进行的保健服务、挂号、问诊及医疗费用支付等服务。

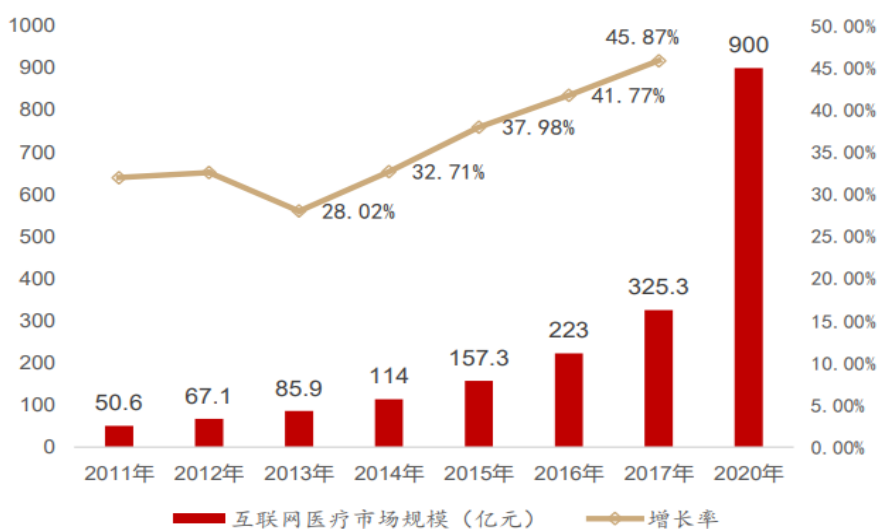
2) 信息类盈利模式是指在健康咨询类网站设置广告位向广告主收取广告费，或是向用户提供健康咨询而向用户收取用户增值费用的模式。

3) 交易类盈利模式是指利用互联网或移动互联网向用户或企业提供在线药品和医疗用户交易

平台或线上药店，而获得的佣金收入和销售收入。包括面向用户的线上药店和面向企业的线上药店。

在线医疗行业生命周期可分为幼稚期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。艾瑞统计数据显示，2010 年之前在线医疗领域获投资非常少，之后开始呈几何级数增长态势；而与此同时，绝大部分投资轮次为种子天使轮和 A 轮。可见，我国在线医疗行业目前正处于快速发展的成长期。

图表 31：在线医疗市场规模及增长率



资料来源：前瞻产业研究院，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

随着行业发展演进，已逐步形成以医药电商和线上问诊为主业的两大类企业，国内主要互联网医疗企业情况如下：

图表 32：国内主要互联网医疗企业

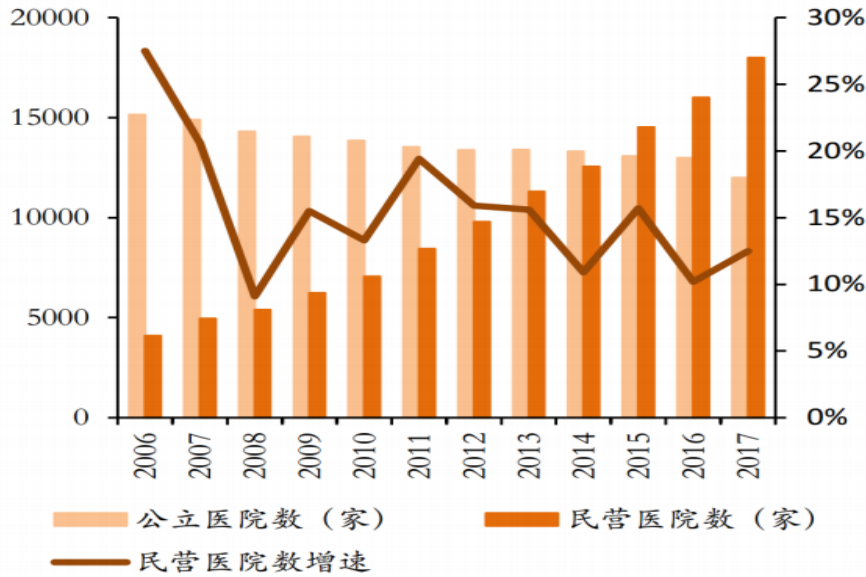
医药电商		
阿里健康	0241.HK	主营业务包括医药自营、医药电商平台、消费医疗、追溯及数字医疗、线上问诊等
京东健康 111 集团	6618.HK YI.US	主营业务包括医药自营、医药电商平台、消费医疗、线上问诊等 主营 B2B 医药平台“1 药城”、B2C 医药平台“1 药网”、互联网医院“1 诊”，2019 年营收 39.5 亿元，主要来自 B2B 医药平台
好药师	未上市	九州通旗下医药电商平台
药师帮	未上市	B2B 医药平台
线上问诊		
平安好医生	1833.HK	主营健康商城、线上问诊、消费医疗、健康管理和互动
微医	未上市	主营线上问诊
好大夫在线	未上市	主营线上问诊、医生信息查询、门诊预约
春雨医生	未上市	主营线上问诊
丁香医生	未上市	主营线上问诊
医生服务		
丁香园	未上市	主营医生社区运营
医脉通	未上市	主营医生社区运营

资料来源：公司官网，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

④ 民营专科医院

2014-2017 年期间，我国民营医院数量由 12,546 所增加至 18,000 所，CAGR 达到 12.8%，同期公立医院数量下降至 12,000 所。从诊疗人次来看，2012-2015 年期间，我国民营医院诊疗人次由 22.89 亿增长至 27.12 亿，CAGR 达到 13.6%，而同期公立医院 CAGR 只有 5.8%。未来，随着越来越多的社会资本进入民营领域，民营医院的市场份额占比将进一步提升。

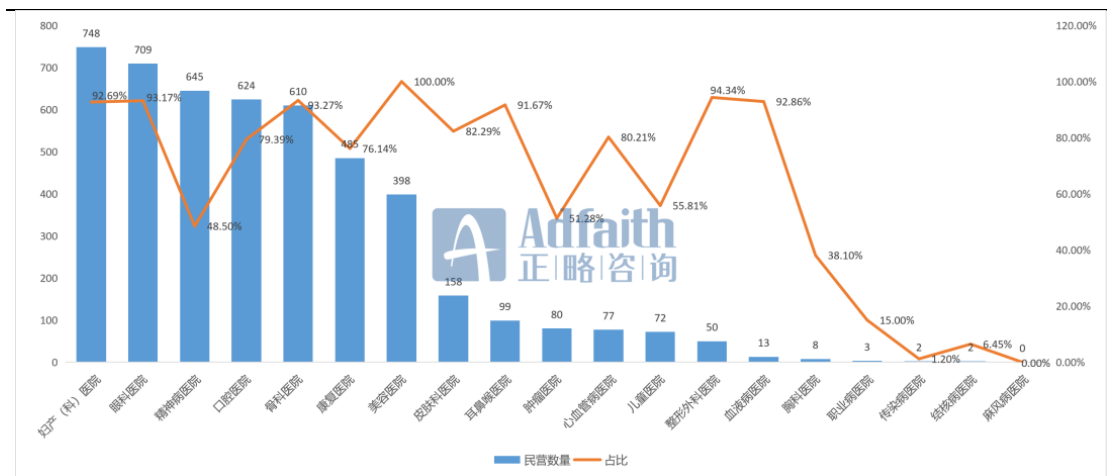
图表 33：民营医院数量超过公立医院，且增长迅速



资料来源：国家卫计委，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

细分领域来看，在眼科、口腔、骨科、妇产科和精神病五大专科领域，医院数量较多。在这些领域，分别形成了爱尔眼科、通策医疗、美年健康、锦欣生殖这样的全国性专科连锁龙头。民营占比上，整形美容医院、血液病、耳鼻喉、骨科、眼科和妇产科的民营占比较高。

图表 34：2019 年各细分领域医院数量及民营占比



资料来源：2019年中国卫生健康统计年鉴、正略咨询，中金汇融、河南投资集团

国资研究院整理

图表 35：专科医院行业竞争格局

领域	代表公司	竞争格局
眼科	爱尔眼科	民营数量占比高，趋于饱和，但利润率高
精神病	康宁医院	民营数量占比低，增速高，属于蓝海领域
体检	美年健康	一线城市竞争激烈；行业准入门槛低
口腔	通策医疗	医师依赖程度较高；利润率高
妇产科	和美医疗	民营数量占比高，竞争激烈，利润率低
儿科	新世纪医疗	医师资源严重短缺；民营中高端市场增长较快；全面儿科服务综合性要求较高；妇产儿科协同发展
	复星医药	
肿瘤	益佰制药	肿瘤医疗服务供给明显不足
	美中嘉和	

资料来源：2019 年中国卫生健康统计年鉴、正略咨询，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

（3）代表性企业

①华熙生物：全球玻尿酸龙头企业

华熙生物是全球领先的、以透明质酸微（hyaluronic acid，简称 HA，又名玻璃酸、玻尿酸）生物发酵生产技术为核心的高新技术企业，透明质酸产业化规模位居国际前列。华熙生物是世界最大的透明质酸生产及销售企业，2019 年销量达 226 吨，销量全球占比约为 39%。在 HA 原料端站稳

脚跟后，公司于 2008 年成功在香港上市，并加码投入 HA 的终端应用研发。公司成功在 2012、2014 年分别切入医疗终端和功能性护肤品领域，并打造出以“润百颜”品牌为代表的 HA 终端应用产品线，形成了新的增长点。

②平安好医生：互联网医疗领头羊

平安好医生于 2015 年上线，以在线医疗健康服务为抓手，致力构建专业医患沟通桥梁，截至 2020H，平台注册用户数达 3.46 亿，期末月活跃用户数超 6700 万，线下医疗健康服务网络覆盖了超 4.9 万家诊所、11.1 万+药店，3700+家医院。凭借客群和用户参与度的广度和深度、技术实力和服务商网络，公司构筑了实质性的竞争壁垒。

公司以在线医疗为中心，向外延伸业务线，目前已拓展健康商城、消费型医疗、健康管理互动等板块，其中健康商城是公司通过产品端来满足用户需求、挖掘存量用户价值的重要渠道，近年营收占比迅速提升，2015-2019 其占比由 1%升至 57%，2020H 实现收入 15.09 亿元，同比+3.7%，同期在线医疗、消费型医疗、健康管理分别占比 25%、25%、4%。

③ 爱尔眼科：眼科医疗服务龙头

爱尔眼科医院集团股份有限公司成立于 2003 年 1 月 24 日，是中国及全球范围医院规模和医疗能力领先的眼科医疗集团。公司主要从事各类眼科疾病诊疗、手术服务与医学验光配镜等业务。目前公司的眼科医院及中心数量达到 600 多家，其中中国内地 500 多家、中国香港 7 家、美国 1 家、欧洲 80 多家，东南亚 12 家。此外，公司持续完善医教研平台的建设，深入推进产学研协同发展。

④ 湖南发展：“湘雅模式”

自 2014 年正式进入健康产业以来，公司在康复医疗和养老领域的产业布局已全面展开，其中在康复医疗方面，公司主要提供专科专病的临床-康复一体化服务，目前连锁布局已初具规模，“湘雅模式”为公司在康复医疗领域的连锁扩张提供了出色的复制模板。

“湘雅模式”成功的关键在于：一方面通过对接湘雅医院等综合性医院，以及承接政府购买等方式，有效解决康复医院领域最大的痛点——患者来源问题；另一方面通过轻资产模式快速实现盈亏平衡，减轻连锁扩张的资金压力。湘雅博爱康复医院

2012 年建立后于 2014 年就实现了盈亏平衡，2015 年实现净利润 1,621 万元，圆满完成业绩承诺。

三、行业政策

中国自 2009 年医改以来，沿公立医院改制、破除以药养医的机制思路，着力于解决看病难，看病贵等问题。医疗服务体系改革、药品领域改革、医保制度改革三者联动，中国医改逐步进入新周期。

1、医药行业政策

2015 年以来，医药行业政策在药品审批、流通、医保覆盖、国际化接轨等环节推出了一系列改革，为医药产业带来了深远的影响。

(1) 带量集中采购政策常态化

国家药品集中采购是依据相关政策从通过质量和疗效一致性评价的仿制药中遴选试点品种，把医疗机构零散的采购量集中“打包”，形成规模团购效应，以实现带量采购，以量换价，使集中采购的药品价格大幅度降低。

2018 年 9 月 11 日召开第一次带量采购座谈会，本次试点采用“国家组织、联盟采购、平台操作”的组织形式，2018 年 11 月国家医保局正式发布公布《4+7 城市药品集中采购文件》，第一批目录共 31 个品规，试点范围为北京、天津、上海、

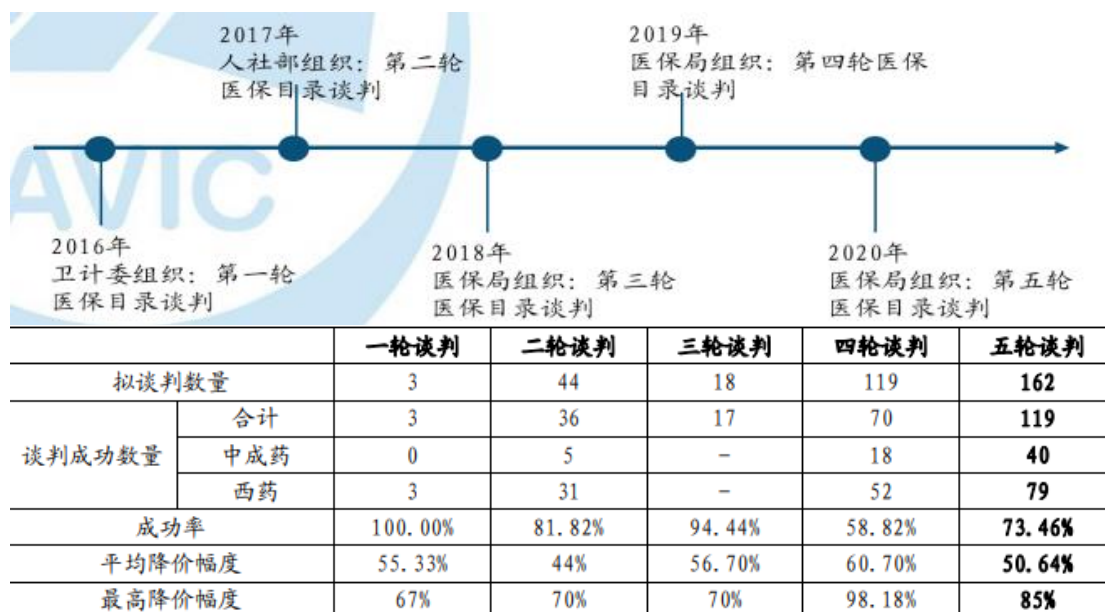
重庆、沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都和西安 11 个城市；2018 年 12 月公布集中竞标结果，共有 25 个品种中选，成功率 81%。其中原研药 3 个，占比 12%，平均降幅 52%，最高降幅 96%。截至 2020 年底，总共完成了四轮集采，累积约 200 个药品品种被纳入集采行列，预计未来集采政策将逐渐常态化发展。

集中采购政策带来的最大变化是药品、药械的采购价格大幅降低，医保局实现医保控费的同时，大大压缩了仿制药制造商的利润空间，仿制药等创新性不足的产品市场有望大幅缩水，节约下来的医保基金，将大大增加对创新药、创新器械的支付，提高这些产品的可及性。药品板块，创新药密集上市的同时，医保资金也为创新药支付准备了更多的空间，利润的上升以及创新药审批的加速将利好创新药研发。

（2）医保目录谈判常态化

药品集采常态化成为推动医保基金节约的有力手段，医保谈判同样如此。2016 年国家卫计委组织第一轮医保目录谈判后，我国医保目录保持每年更新一次的谈判节奏。

图表 36：历次医保目录谈判时间及内容



资料来源：中国政府网、国家医保局、国家卫健委、上海阳光医药采购网，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

医保目录谈判多次明确了“腾笼换鸟”的策略方向。通过药品品种和价格的调控，对医保基金支出进行适当缩减。从历次医保目录谈判的趋势来看，谈判药品数量总体呈上升趋势，2020年医保目录谈判药价平均降幅趋于缓和。同时，创新药竞争优势突出。对比过去几轮的医保目录谈判情况来看，国产PD-1药品的全部谈判入围，确认了政府对创新药的支持力度以及进口替代逻辑的自我强化。

2、器械行业政策

(1) 国家重点鼓励，具有政策推力

2019年7月31日，国务院印发《治理高值医用耗材改革方案》就已明确表示要进行高值耗材医保价格准入谈判，要求建立高值医用耗材基本医保

准入制度，逐步实施高值医用耗材医保准入价格谈判，实现以量换价。至此之后，各省市逐步落地高值耗材带量采购。

（2）医疗器械集采进入常态化

单品使用金额大、终端价格高、国产替代率高、国产厂商多的品种被集采的可能大，如心脏支架和骨科耗材等。《关于开展高值医用耗材第二批集中采购数据快速采集与价格监测的通知》显示，第二批医用耗材集采清单包括人工髋关节、人工膝关节、除颤器、封堵器、骨科材料、吻合器等。

（3）创新型消费类器械多为非医保覆盖产品，政策风险相对较低

因此带量采购政策利好创新型医疗器械企业的发展。

3、医疗服务行业政策

（1）处方外流利好零售药店及医药电商

为控制医疗费用的不合理快速增长，破除以药补医，近年来，国家监管层相继出台系列规制措施，明确医药分开，取消药品耗材加成，降低药品招采价格，推动处方外流。

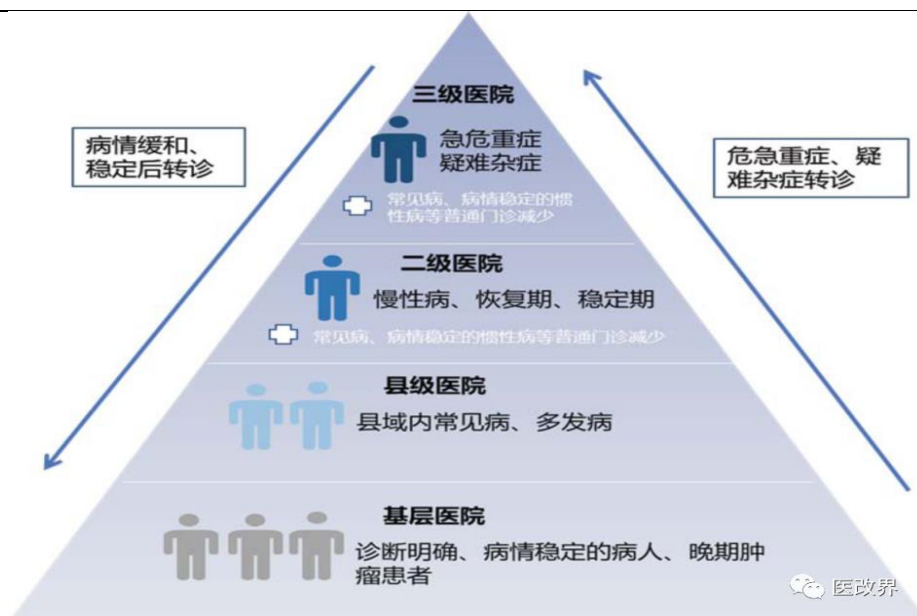
处方外流在政策的持续引导下，成为我国零售药店未来增量市场扩展的最核心的长期逻辑。零售

药店积极布局 DTP 药房、院边店，未来或将成为政策最大受益方。零售连锁药店、DTP 药房、院边店、医药电商是未来处方药外流的几大潜在受益方。

(2) 分级诊疗促进基层专科医院发展

分级诊疗指按照疾病的轻重缓急及治疗的难易程度进行分级，不同级别的医疗机构承担不同疾病的治疗，逐步实现从全科到专业化的医疗过程。

图表 37：分级诊疗示意图



资料来源：医改界，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

截止 2018 年，三级、二级医院门急诊诊疗人次分别减少 12%和 3%，一级医院及基层医疗卫生机构增长了 16%，城区部分社区卫生服务机构诊疗量增加 25%左右。

(3) 鼓励社会办医，利好民营医院

“鼓励社会办医”等成为医疗服务体系改革工

作中的关键词之一。

图表 38：公立医院与民营医院数量对比情况（单位：千）



资料来源：卫健委、中泰证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

供需缺口催生民营医疗的黄金时代，具备消费属性的专科率先突围。高景气的医疗服务赛道已经诞生了以爱尔眼科、通策医疗、美年健康、锦欣生殖、海吉亚医疗为代表的、具有跨区域影响力的民营医院龙头，这些成功突围的公司具备以下几点共同点：

1) 满足公立医院未能满足的医疗需求，诊疗需求刚性，消费升级趋势下，患者支付意愿强；

2) 注重医生梯队建设，引入大专家医生，医疗质量比肩公立医疗；

3) 激励机制优化，运营模式可复制扩张。眼科和体检行业已率先完成格局出清，爱尔眼科和美年健康稳居各自行业龙头，领先优势持续扩大；口

腔行业集中度正在提高，以通策医疗为首的具有强区域影响力、并着眼全国布局的口腔连锁龙头值得期待。锦欣生殖和海吉亚均已探索出适合自身发展路径的商业模式，未来有望在全国范围内不断提升影响力。

四、疫情对大健康产业的影响与机遇

1、疫情对大健康产业的影响

2020 年药品、器械、服务的医药子领域在新冠疫情下均有不同程度的受益或受损，其中药品、服务主要是负面影响，药店、CRO/CDMO 主要是正面影响，医疗器械板块受益和受损品种都有。2021 年随着疫情进一步常态化，多数受损品种有望实现恢复性增长，受益的板块如 CRO/CDMO 在全球产业向国内转移的大逻辑下有望继续保持快速增长，医药板块整体经营趋势持续向好。

药品方面，医院就诊人数、住院人数下降带来手术相关药品（麻醉、造影类药品等）、部分非必需注射剂等用量下降；防疫加强下感冒、呼吸类疾病发病率下降带来呼吸疾病用药（含抗过敏药）、抗生素等用量下降；刚需品种如肿瘤、自身免疫、高血压等需要持续用药的产品影响较小。

医疗器械方面，受益疫情品种包括口罩、一次

性手套、病毒管及拭子、呼吸机、监护仪、便携超声及 DR、新冠检测产品及服务、血液净化等；疫情受损品种包括常规检验产品及服务、手术相关器械（心血管器械、外科器械、内窥镜相关耗材、骨科器械等）。

医疗服务方面，诊疗人次下降导致民营医院、体检中心收入短期受影响。医院就诊人次下降，刚需药品销售向零售药店转移，此外口罩等防疫物资销售进一步给药店引流，整体受益。

2、疫情对大健康产业的机遇

(1) 疫苗行业发展进一步加速

新冠疫情目前处于全球大流行阶段，新冠疫苗的临床开发过程正在加速推进。为恢复新冠疫情前的全球人员流动，普遍接种已成为唯一选择。普遍接种对新冠疫苗的产能需求是极大的，按 R0 值、预期保护力计算，目前全球超过 75 亿人口中至少需要接种 40-50 亿人（若为两针法需要 100 亿剂），中国内地 14 亿人口中至少需要接种 8-10 亿人，才能实现群体免疫，这一数量级超越了历史上过去和现在任何疫苗的最高年产量。

新冠疫苗的全球产能规划及采购需求在迅速放大，全球商业化市场空间非常广阔。全球主要生

产企业迅速扩产，首先确保 2020 年底有足够储备可以供货，其次争取在 2021 年底前达到 10 亿剂或更高的生产规模；国内企业已建成多个 1 亿剂规模的灭活疫苗生产基地，其他类型疫苗产能也在不断扩大，最终有望扩产到 10 亿剂规模目标。所以新冠疫苗的全球商业化市场空间非常广阔，我们认为商业化潜力应当更加关注供给端而非需求端，在时间、规模、效率、价格四个要素中，重点关注规模与效率。

（2）低值耗材需求猛增

2020 年由于疫情的原因，医疗器械公司业绩分化明显。部分核心产品如新冠核酸/抗体/抗原检测、呼吸机、监护仪、便携超、手套、口罩等的企业，主营业务受益疫情利润增长迅猛；而如台式超声、生化免疫常规检测等与医院门诊量直接相关的业务，则在上半年企业利润端出现不同程度的下滑。目前海外疫情延续，部分企业疫情相关产品出口需求仍较大。国内疫情得到较好控制且进入疫情常态化防控阶段，疫情后新基建给医疗器械行业带来的机会值得关注。在此次疫情中，优秀国产医疗器械企业如迈瑞医疗等不仅在国内乃至全球疫情防控中发挥了重要的作用。

图表 39：新冠疫情中防护用品需求表

品类	相关企业
口罩	奥美医疗、振德医疗、新华医疗
消毒液（84 消毒液、免洗手消毒液、医用酒精）	鱼跃医疗、新华医疗
手套	蓝帆医疗、奥美医疗、英科医疗、道恩股份
眼罩、面罩、医用帽、防护服	奥美医疗、振德医疗、尚荣医疗
采血耗材	阳普医疗
注射耗材	康德莱、威高股份
雾化器	鱼跃医疗、乐普医疗
测温仪（额温枪）	鱼跃医疗、高德红外、乐普医疗

资料来源：卫健委、中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

图表 40：新冠疫情中检测治疗、生命支持类器械需求表

器械种类	相关企业
监护仪	迈瑞医疗、宝莱特、理邦仪器、康泰医学
超声	迈瑞医疗、开立医疗、理邦仪器、康泰医学
呼吸机	迈瑞医疗、易世恒、谊安
麻醉机	迈瑞医疗、易世恒、谊安
输注泵	迈瑞医疗、易世恒、谊安
心电图机	迈瑞医疗、理邦仪器
空气净化消毒器械	新华医疗
消毒灭菌设备	新华医疗
DR	新华医疗、万东医疗、联影、迈瑞医疗
CI	万东医疗、联影
核磁	万东医疗、联影
血气分析仪	理邦仪器、万孚生物
制氧机	鱼跃医疗、乐普医疗
血氧仪	鱼跃医疗、乐普医疗

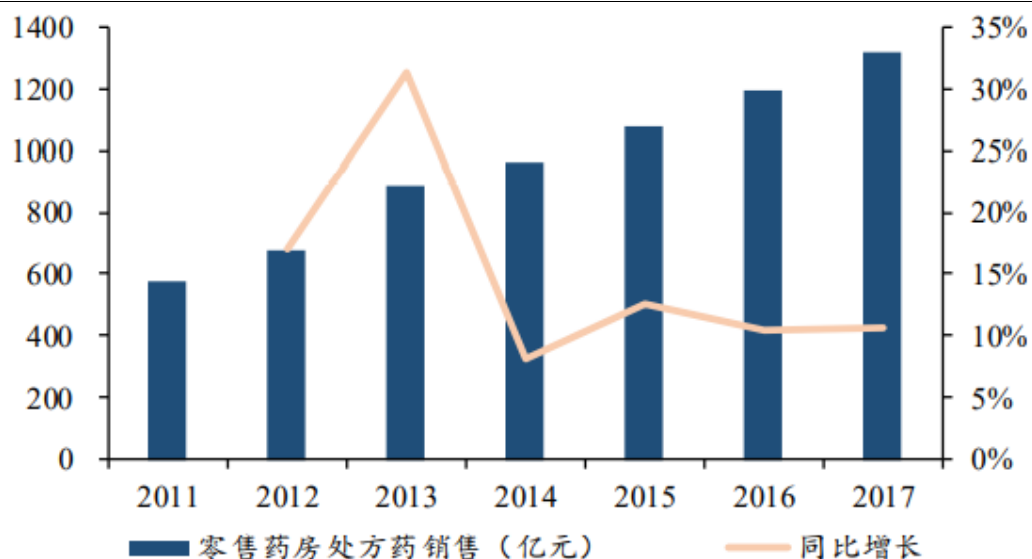
资料来源：公司官网、中金汇融，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

（3）零售药店逐渐承接慢性用药消费需求

出于对疫情传染性的担忧，人们尽量避免外出。从目前疫情防控情况分析，各地卫健委已建议减少外出，对于慢病患者，极可能避免到医院购药，转至附近药店购买。而且，当前处方外流受政策支持，近年国家持续出台政策，通过“医药分家”、“取消

药品加成”、“药店分级分类管理”等方式引导处方外流，药店对于慢病用药的转移供应能力更强，新型冠状病毒肺炎或间接导致慢病患者更大程度的转移购买。

图表 41：处方药销售额变化



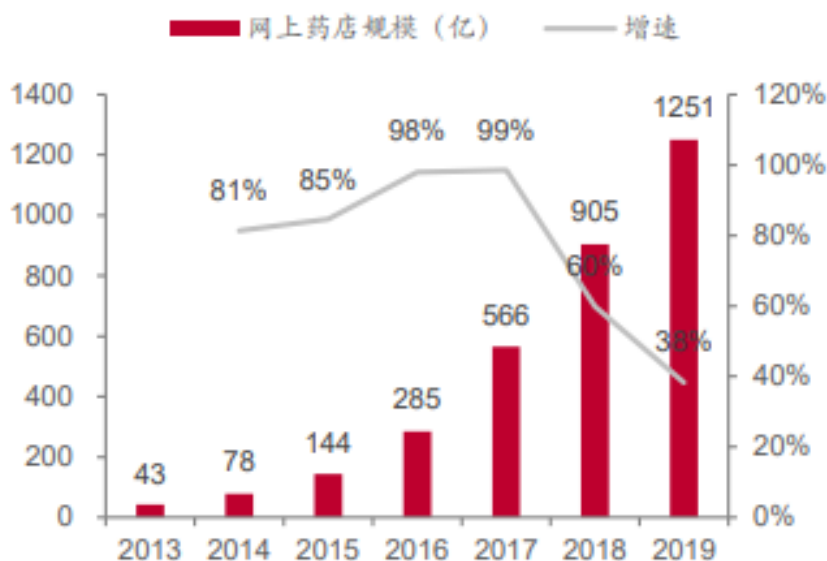
资料来源：中康资讯，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

(4) 互联网医疗迎来流量机遇

新冠疫情之前，大众对于互联网医疗与医疗信息化建设往往“耳熟”却并不“能详”。在本次疫情的应对中，医院联合腾讯、微医、阿里健康等互联网企业在多地积极开展线上诊疗、远程医疗等，在减轻医院线下诊疗负担、降低人与人传染风险、保护医护人员安全等方面发挥作用，受到政府认可的同时提高了大众认知度，在未来推动医疗服务线下线上联动、加速实现分级诊疗的趋势下，互联网

医疗将收获巨大的流量机遇。同时，疫情跟踪、疫情防控等数据信息在国家与各地方政府之间、疾控中心与医院等部门之间高效传递的重要性在此次疫情中被显著放大，国家的医疗信息化系统需要持续建设和完善，疫情过后有望得到加速推行。

图表 42：网上药店销售规模及增速



资料来源：米内网、中泰证券，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

(5) 体外诊断 (IVD)、第三方医学诊断实验室价值凸显

在新冠病毒爆发早期地方政府及卫生机构存在在疫情信息披露不及时，给早期疫情防控决策和人员物资调拨造成严重干扰，2月12日0时-24时，湖北确诊的案例暴增14000多例，早期新冠病毒肺炎病例认定权限和疫情缓报瞒报问题反映当前分级诊疗体系和医疗诊断资源缺失，公立医院对疑似

病例和密切接触人员检测排查资源有限,此次疫情之后有望推动区域检测中心和第三方医学实验室建设,体外诊断(IVD)行业发展也可以从技术上解决临床病例筛查资源不足的问题。

3、大健康行业未来发展趋势

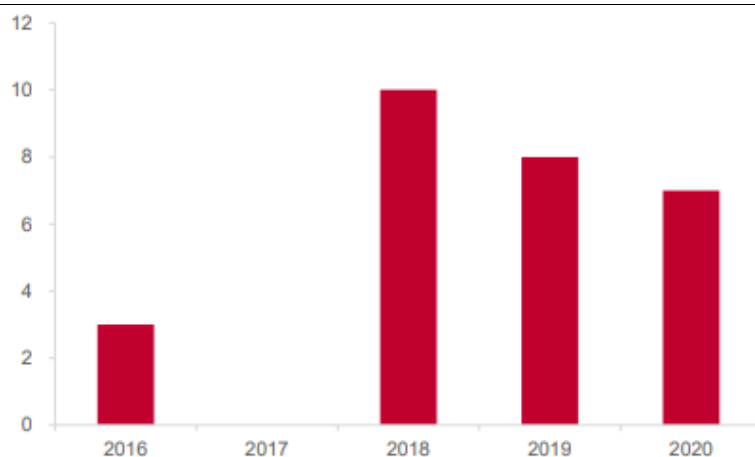
(1) 医药行业

一是化药企业向生物药领域拓展。近五年,生物药以高速增长的态势发展,促使中国化学药龙头企业,如恒瑞、正大天晴等企业积极开拓生物药研发管线,加快布局生物药市场。生物药疗效好、毒副作用小,在重大疾病治疗领域逐步受到医生和患者的青睐,市场需求快速上升,2017年全球销售收入前十的药物中有8个是生物药。2018年中国化学药市场份额约为生物药的3倍,而生物药市场未来五年的增长速度是化学药的5倍以上,生物药发展优势明显,吸引传统化学药企业向生物药领域进军。

二是从仿制药转向创新药。仿制药等创新性不足的产品市场有望大幅缩水,节约下来的医保基金,将大大增加对创新药、创新器械的支付,提高这些产品的可及性。药品板块,创新药密集上市的同时,医保资金也为创新药支付准备了更多的空间,过去

创新药自获批到纳入医保平均至少要经历 4-5 年时间，制约创新药放量。2016 年以来的医保谈判，大大加快了创新药纳入医保的速度，在医保政策的支持下，国内创新药消费能力将得到极大提升，创新药物将在医保支付中占据更大的份额，而真正具备创新性、能够解决临床需求的产品有望脱颖而出。

图表 43：2016-2020 年 NMPA 批准的国产创新药数量



资料来源：医药魔方，中金汇融、河南投资集团国资研究院整理

（2）医疗器械行业

一是创新型、消费类器械获长足增长。创新型消费类器械多为非医保覆盖产品，政策风险相对较低。随着人们生活水平逐步提升，用于提高人们生活质量的消费型器械产品的支付能力提升，主要集中在眼科、口腔科、康复类以及可穿戴设备产品。

- 消费类眼科器械多用于近视防控与治疗，重点关注高端人工晶体和角膜塑形镜。

- 口腔器械目前主要围绕种植牙领域，国产产品正在慢慢崛起。
- 康复类器械快速发展，盆底及产后康复市场渗透率具备较大提升空间。
- 可穿戴设备包括血糖、血压、心电检测设备等，最大的优点就是可不受时间地点的限制，便捷地储存个人的健康信息。

二是进口替代进一步加速。相比于国内药品进入 me better 阶段，国内的医疗器械还处于 me too 的阶段，近年来我们看到多家企业在不同细分领域持续创新，目前已接近并达到和进口产品直接竞争的水平，叠加带量采购等政策的协同推动，国产器械进口替代有望加速。

（3）医疗服务行业

一是民营医疗服务发展壮大。我国医疗服务供需缺口大，多重政策催化下医生有外流趋势。医生作为核心医疗资源，在我国长期处于紧缺且配置不均衡的状态。我国每千人医生数为 1.79 人，与发达国家差距较大，且我国 70%以上执业医师集中于公立医疗机构。随着医改进入深水期，医药分离持续推进，公立医疗机构经营压力加大，相应的医疗服务价格却没有及时弥补，民营医院有望凭借优厚

的薪酬和灵活的激励机制吸引医生外流。另一方面，2019年出台的《关于印发促进社会办医持续健康规范发展意见的通知》今年各省相继发文落实细则，其中重庆和北京的细则中均提及社会办医医师与公立同等参与职称评审、遴选规培基地对社会办医适当倾斜，民营医疗正迎来专业医师外流的历史性机遇。

二是消费医疗成为医疗服务的重要方向。社会经济水平的发展，每个家庭、公民可支配收入增多，群众医疗知识的丰富和消费意识的增强，驱动着我国进入了医疗服务消费主义时代。

传统的医疗服务更多定位于治疗疾病，目标是恢复生理功能。但对于部分中高收入群体，他们追求更高质量的服务、产品，更好的就医环境，更便捷、更舒适的就医体验，而且有充分的能力和意愿为这类服务买单，这使部分医疗服务领域出现了消费化特征。医疗美容的崛起就是医疗服务消费化转变的最好证明。

中产阶级消费升级，主动慢性病管理的升级，人口老龄化，疾病预防的重视，医保控费的升级，人工智能带来的精准和效率革命等都会为消费医疗带来诸多机遇。

三是互联网医疗极大改变医疗服务产业发展模式。信息技术、移动互联网、大数据等“互联网+”概念嫁接医疗，推动医疗新模式快速发展。移动医疗应用广阔、智能医疗硬件以新一代信息技术为支撑高速发展，医药供应链向信息化集成化发展，医疗软件及大数据为主的医疗信息化为国家政策和资本关注热点，“互联网+”概念嫁接医疗，推动医疗新模式快速发展，预计2020年互联网医疗市场规模有望达到900亿元。随着“互联网+医疗健康”的发展，中国部分医院开展了“互联网+”探索，通过病种聚焦、系统升级、平台建设等纷纷开展互联网医疗建设，其中互联网医院、远程医疗、医联体、互联网慢病管理、家庭医生等互联网医疗模式正在重塑中国医疗服务诊疗流程。

五、发展建议

对于后疫情时代的河南大健康产业发展，长期看要立足省情、短期看要抓住变化。从河南省省情来看，河南省是人口大省，需求端驱动的医疗级辅助生殖需求和消费级医美需求必然会在后续产业发展中占据重要地位，河南同时也是制造大省，供给端的创新驱动型医疗器械也会是持续推动产业高质量发展的重要支撑。从变化来看，本次新冠疫

情对便携式医疗器械（POCT 产品）、互联网诊疗服务板块产生了巨大的推动作用，其效果不亚于之前“非典疫情”对于线上电商的催化，值得重点关注。

1、发展医疗美容，尤其关注轻医美

在中国，随着国民可支配收入的稳步提高，在消费升级和新型数字媒体营销带来的消费者意识增强的双重影响下，消费者对医美的接受程度逐渐提高，医美行业需求加速释放，中国医美市场在过去的几年里增幅显著。

医疗美容可分为手术类与非手术类。手术类旨在从根本上改变或改善眼、鼻、胸等面部及身体其他部位的外观，非手术类项目（又称轻医美）主要包括注射项目、皮肤项目及其他项目等，其中非手术类项目因其创伤小、恢复快、风险低而广受关注与推崇。综合来看，轻医美既能以远低于日常护肤的接受频次产生更精准有效的作用，又能以更轻便且渐进的方式实现与手术相当的具体效果，对日护和医美手术都形成一定替代性。

2、发展专科医院，尤其关注辅助生殖

辅助生殖是人类辅助生殖技术的简称，指采用医疗辅助手段使不孕夫妇妊娠的技术。根据其技术的先进程度主要分为：人工授精（AI）、卵子/配子

移植技术、体外受精——胚胎移植（IVF-ET）及其他衍生技术。

随着我国老龄化程度的加速以及不孕不育群体规模的迅速扩大，辅助生殖已经成为我国医疗服务行业潜在增速最快的市场之一。目前市场规模因为受到政策端和社会伦理限制而处于势能积累阶段。近年来随着市场需求的爆发式增长和机构审批权的逐渐下沉，产业链下游端口有望打开，行业放量一触即发，市场布局正当其时。

3、发展创新医疗器械，尤其关注便携式医疗设备

政策导向促使发展创新医疗器械成为新的方向。一方面国家层面，出台医械集采政策，挤压仿制医疗器械利润空间；另一方面，河南省层面，药品监督管理局出台相关政策鼓励第二类医疗器械创新发展。

医疗器械创新，将鼓励企业加大研发投入，着力突破高端装备及核心部件国产化的瓶颈问题，实现高端主流装备、核心部件及医用高值材料等产品的自主制造，大力推进医学影像设备、手术实时成像、医用机器人、家庭医疗监测和健康装备、可穿戴设备等高端医疗器械开发。

4、发展便携式医疗器械，尤其关注疫情防护用品

便携式医疗器械又称为 POCT 医疗器械，相对于传统实验室内应用的大型专业化医疗器械所侧重的高通量、高精度特点，便携式医疗器械主要关注使用的便利性、适当程度的准确性，其主要应用于基层市场，在未来分级诊疗政策推动趋势下，基层诊疗机构需要做到常见病种的诊断、治疗全覆盖，便携式医疗器械成为重要支撑。

在抗击新冠疫情的战役中，便携式医疗器械也发挥了重要作用。诸多抗议前哨站都用上了便携式核酸检测仪器（及试剂），为疫情早发现、早控制做出了重要贡献。遗憾的是，截至目前河南尚未有一家拿到国家药监局批准文号的核酸检测试剂及仪器生产企业。中金汇融在投资标的搜寻中找到一家进入国家应急审批通道的核酸检测试剂及仪器生产商，正探讨对其投资并将生产落地河南的计划，希望为后疫情时代的常态化防控做出一定贡献。

5、发展互联网医疗，尤其关注综合性医药平台

互联网诊疗服务，是互联网在医疗行业的新应用，其包括了以互联网为载体和技术手段的健康教

育、医疗信息查询、电子健康档案、疾病风险评估、在线疾病咨询、电子处方、远程会诊、及远程治疗和康复等多种形式的健康医疗服务。

互联网医疗，代表了医疗行业新的发展方向，有利于解决中国医疗资源不平衡和人们日益增加的健康医疗需求之间的矛盾，是卫生部积极引导和支持的医疗发展模式。新冠疫情一定程度上推动了该行业的发展，2020年7月22日，国务院办公厅日前印发《关于进一步优化营商环境更好服务市场主体的实施意见》，提出在保证医疗安全和质量前提下，进一步放宽互联网诊疗范围，将符合条件的互联网医疗服务纳入医保报销范围，制定公布全国统一的互联网医疗审批标准。



编辑部：河南投资集团国资研究院，战略发展部

中金汇融：李鹏宇、陈大帅，陈均

联系电话：0371-69158059
