



## 威高股份 (1066.HK)：投资者开放日强调创新，核心业务外加速布局康复、临床护理信息化等产品

近日，我们参加了威高 2023 年投资者开放日活动，此次活动介绍了公司在临床护理、骨科、药品包装等已有业务的最新发展策略，并展示了公司在康复、临床护理信息化、内窥镜等新兴业务上的布局，对于近期关注度较高的脑机接口领域，公司已有康复脑机接口产品在研。此次开放日亮点如下：

**药品包装：预灌封目标全球前二，自我给药中国第一。**公司预计预灌封国产替代空间超 6 亿人民币，自我给药国内潜在规模超 20 亿人民币。威高计划在五年内将预灌封给药系统国内市占率提升至 78% (vs 2022 年 68%)，全球市占率至 13% (vs 2022 年 9%)，自我给药系统国内市占率至 30%，预灌封与自我给药市占率分别成为全球前二及中国第一。

**爱琅：威海工厂投产，市场推广加强疾病导向。**目前爱琅全球已有五个生产基地（美国 4 个+威海 1 个），威海工厂今年 5 月已投产。爱琅中国 2018-22 年销售额 CAGR 超 50%，公司预计 2023E 销售额约 4 亿人民币。目前员工超 120 位，其中营销人员 80 位。爱琅的中国战略：**1) 加速引入新产品/适应症；2) 增加地域覆盖；3) 加深市场渗透**（三级医院覆盖目前超 35%，今年加强以疾病为导向，过去则以产品为导向。

**骨科：强调“降本增效+创新”。**其中主要创新方向包括：**1) 新材料**（可吸收降解、再生医学等）；**2) 计算机辅助**（强调微创、精准、安全，代表产品为手术机器人）；**3) 3D 打印**（实现定制化）。威高多款可降解材料产品已进入动物试验，并正在进行 PEEK 材料的技术攻关。

**医用高分子材料：耐辐照灭菌高分子、合成类可吸收高分子方兴未艾。**公司预计五个主要技术发展方向为：**1) 医用聚氯乙烯逐步淘汰**：威高策略为用 TPE 新材料进行取代；**2) 耐辐照灭菌高分子**：威高已建成四个专用料和六个类别耐辐照产品生产线的；**3) 合成类可吸收高分子**，包括 PGA、PLA、PPDO 等；**4) 聚烯烃用量和应用领域扩大**，威高已和中石化全面合作；**5) 植介入高分子快速国产化。**

**布局康复、临床护理信息化、内窥镜等高潜力赛道。**其中康复领域亮点之一为威高已与海天智能合作研发脑机接口产品，该产品基于中枢神经可塑性理论，用于卒中后中枢神经受损患者康复。威高从 2022 年起重点推进该项目的研发，产品技术位于国内前沿。

胡泽宇 CFA

助理分析师  
 ryan\_hu@spdbi.com  
 (852) 2808 6446

丁政宁

医疗分析师  
 ethan\_ding@spdbi.com  
 (852) 2808 6442

2023 年 6 月 5 日

威高股份 (1066.HK)	未评级
目前股价 (港元)	12.08
52 周内股价区间 (港元)	7.52-14.36
总市值 (百万港元)	54,630
近 3 月日均成交额 (百万)	70

注：截至 2023 年 6 月 5 日收盘价



扫码关注浦银国际研究

# 威高 2023 投资者开放日主要亮点

## 1. 医疗器械行业监管趋势展望

(主讲人为原 NMPA 医疗器械注册管理司司长江德元)

2022 年我国医疗器械市场规模 1.3 万亿人民币，增速 12%，未来 5 年 CAGR 有望超 10%。目前我国医疗器械企业数量达 3.27 万家，数量多，可喜但也可忧，企业素质参差不齐。全球医疗器械都在维持增长态势，目前医药占美国 GDP 15% 以上，我国占比 4-5%，欧美发达地区药械比基本 1:1，中国目前约 2:1，且国产替代空间巨大。

目前热点创新医疗器械领域包括医学影像、人工智能、手术机器人、基因检测、心血管治疗、放射治疗。“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要提出，要提高高端医疗装备核心竞争力（国家有详细的产品清单）、打好关键核心技术攻坚战、深化医药卫生体制改革；《“十四五”医疗装备产业发展规划》也提出七大重点发展领域（诊断检验、治疗装备、保健康复等）和五大专项行动。

多个政策都重点关注了医疗器械监管和发展，我国药监部门目前的监管理念为“两线”作战，即守底线保安全，追高线促发展。监管和企业的关系很难把握，不能和企业完全融为一体，但也不能对立。监管上目前在四个方面持续发力：**1）**强化创新发展法制保障；**2）**深化审评审批制度改革；**3）**筑牢创新发展监管基础；**4）**强化上市后监管保障用械安全。审评审批改革的政策很多，但总结下来就两个方向，**拓宽审评渠道+简化审评流程**，创新产品审评审批比常规流程时间会缩短三分之一。近几年大力推动科学监管，来跟上创新产品的审评审批。

## 2. 爱琅：威海工厂已投产，过去 4 年收入 CAGR 超 50%

目前爱琅在全球有五个生产基地（美国 4 个+中国威海 1 个；威海工厂去年建成，今年 5 月第一批产品落地），国内产品主要还是从美国 Athens 工厂供应。公司预计，爱琅中国今年销售额大概在 4 亿人民币，过去五年收入 CAGR 超 50%。目前员工超 120 位，其中营销人员 80 位。

中国业务主要围绕肿瘤介入和外周介入两大方向，涵盖诊断和治疗器械。发展策略为：**1）**加速引入新产品和适应症；**2）**增加地域覆盖；**3）**加深市场渗透（三级医院覆盖目前超 35%，2023 年将加强以疾病为导向的市场推广，过去则以产品为导向）。

介入诊断领域方面，爱琅活检产品种类国内最丰富，BioPrince Ultra 一次性全自动活检针目前贡献爱琅 60% 以上活检产品收入。介入治疗业务分为两块：**1）**外周类，主要包括三个产品（滤器、血栓清除器、圈套器）；**2）**

引流类：有 107 个 SKU，可完整覆盖不同脏器。

公司重视拓展产品管线，计划引入新产品包括圈套器套装（3Q23）、引流管新型号（4Q23）、TIPS 肝内穿刺（4Q24）等。自研产品方面，公司希望每年至少有 1-2 款可以上市。

### 3. 内窥镜：赛道火热，核心部件可获得性提升

近年内窥镜赛道变热，主因两个契机：**1）内窥镜行业分类目录出台，获批门槛降低（大部分内窥镜由三类器械降为二类免临床）；2）**韦尔收购豪微，使得国产内窥镜厂商更容易获得核心零部件（CMOS 芯片）。中低端内窥镜未来可主做结石等诊断，高端内窥镜可做癌症早筛。Olympus 的底气来自“技术（光学染色、放大内镜）+多元产品体系+商业培训（如很多医生一毕业就学习用 Olympus，无动力学习使用国产产品）”，**中国厂家更多追求 1080P，4K 等设备功能性，但医生更希望看到临床有效性（如光学染色可能相较 4K 更能帮助医生判断病灶位置）**。内窥镜产品的好坏可通过照明、成像（要求清晰、真实、稳定、快速）和操纵三个维度判断。

内窥镜行业目前主要痛点包括：**1）**病变在哪里？（微小病变检测困难）；**2）**找到后怎么活检？（活检局限性）；**3）**病边界识别困难（如有时需切除三分之二的胃，因医生无法判断病灶边界）；**4）**病变深度信息获取困难。

内窥镜未来技术趋势：**1）**结构与功能成像；**2）**靶向荧光手术导航（可解决病灶边界问题）；**3）**在体即时组织病理学成像；**4）**AI 辅助诊疗。

### 4. 药品包装：预灌封目标成为全球市占率前二，自我给药成为中国第一

公司表示中国预灌封市场潜在国产替代空间超过 6 亿人民币，自我给药系统未来国内空间预计在 20 亿元以上。

药品包装业务的公司战略为：**1）**规模化；**2）**国际化（欧美预灌封产品用量大）；**3）**数字化；**4）**创新；**5）**人才。威高的核心竞争力在于销售模式（产品丰富、一站式方案）、品牌和成本。

公司期望预灌封系统未来成为全球前二，自我给药系统成为中国第一，两个系统结合起来市占率成为排名全球前列。

公司期望，五年之后预灌封给药系统达到 **78%国内市占率（2022 年为 68%）**，全球达到 **13%（2022 年 8.6%）**。此外，公司期望五年后自我给药中国市占率达到 **30%**，**2022 年市占率较小，仅约 1%**，但已和 **20 多家国内药企** 进行合作，等待重磅产品上市，全球占比目前仍非常小。预灌封产品主要用

在疫苗、生物制药、医美等领域，新冠疫苗用预灌封因节省 15%原液用量。COP 预灌封主要用在眼科和高值药（几千元以上/支）。预灌封卡氏瓶&预灌封西林瓶可帮药企节省成本。

## 5. 骨科：新材料、计算机辅助、3D 打印为主流发展趋势

近几年全球骨科行业年均增速约 5%，国内约 15%。国内因骨科集采，降本增效和创新是国产骨科企业唯一出路。

行业未来创新方向包括：**1) 新材料**（如可吸收降解、促进成骨、再生医学等）；**2) 计算机辅助**（强调微创、精准、安全，代表产品为手术机器人）；**3) 3D 打印**（强调实现定制化）。据此，威高制定了五个重点方向：新材料、数智化、定制化、微创手术以及骨科康复。具体而言：

- 威高新材料方向布局包括：1) 可降解金属（正进行动物试验）；2) 非金属材料，如 PEEK 目前国内没有获批产品，国际只有一家以色列公司有产品，威高正进行技术攻关；3) 超高强度合金材料；4) 金属孔类骨小梁结构；5) 关节陶瓷（目前海外品牌垄断）。
- 布局的微创手术产品包括：1) 电子椎间孔镜&关节镜；2) 能量平台；3) 高速动力；4) 植入物&工具
- 布局的骨科康复产品包括：1) 术前保守治疗产品；2) 术后康复辅具；3) 康复机器人。

## 6. 医用高分子材料发展方向

目前国内医用高分子材料种类中 80%依赖进口，其中用量较大的聚氯乙烯（PVC）、聚乙烯（PE）、聚丙烯（PP）等中低端类别实现国产化。在高分子材料未来五个主要的发展方向，威高均有相关布局：

- 医用聚氯乙烯将逐步淘汰（目前超 50%的输注器械采用添加塑化剂的聚氯乙烯，对健康有害，且会吸附或与部分药物反应影响药效），威高策略为用 TPE 新材料进行取代，2007 年开始大规模生产 TPE 材料器械，目前实现了 TPE 树脂、合金及器械全链条国产化，除了毛细管仍有使用一些国外料外，其余基本都采用国产料；
- 耐辐照灭菌高分子方兴未艾（目前 90%的输注类器械采用环氧乙烷进行灭菌，环氧乙烷会致癌且污染环境），威高已建成四个耐辐照专用料和六个类别耐辐照输液器、注射器、透析器和真空采血管产线。很多小规模器械厂没有能力建设辐照中心，因为一旦投入，便是亿元级别，产品利润空间就会相对有限；



- 合成类可吸收高分子愈发不可或缺，包括聚乙交脂类（PGA）、聚乳酸类（PLA）、聚对二氧环己酮（PPDO）等可降解聚酯、植入级胶原蛋白等，可避免患者二次手术；
- 聚烯烃用量、占比和应用领域扩大，聚烯烃组成就是碳和氢，其他很多高分子加入硫、磷等风险会更高。威高和中石化从 2018 年开始全面合作；
- 植介入高分子将快速国产化（国家扶持+资本投入），包括超高分子量聚乙烯（UHMWPE）、聚醚醚酮（PEEK）、植入级聚氨酯（TPU）等，国家扶持因海外进口价格太昂贵，资本投入因看重其较高的利润率。

## 7. 血液&拉德索斯

未来，公司计划全面布局全血采集、血液单采、血液治疗三大赛道，未来战略为从耗材向设备及配套耗材发展，技术领域从全血向血液成分单采、临床血液治疗延伸：

- 全血：核心产品为血袋、病原体灭活、X 射线辐照仪、血型分析产品、其他采输血设备，目标客户为血站及临床输血科。全球全血采集容量 162 亿，赛道单一品种规模大于 4 亿的较少，公司会将发展重点放在血袋、病原体灭活、血型系列产品。
- 血液单采：核心产品为血小板单采设备及耗材、血浆单采设备及耗材，目标客户为血站及单采血浆站。全球全血液单采容量 161 亿，全球血小板单采由泰尔茂、费森、美国血技掌握，单采国内价格低，约为 14-16 元，海外价格为国内 1.5-2 倍，未来公司将重点布局海外，而国内由于利润率低，竞争厂商少，主要为南格尔和海尔血技。
- 血液治疗：分为细胞处理（核心产品为细胞培养基、细胞冻存液/袋）和自体血回输（核心产品为自体血回输设备及配套耗材），全血液治疗容量 57 亿元。目前国内使用术中回收血液的病例数保守估计 60-70 万例，耗材价格约 1,000 元/套，设备单价在 20-40 万元，总市场规模约 7 亿元。

### 拉德索斯：

目前，RS3400 血液辐照仪全球有 1,000 多台，市占率超 80%；离子室技术全球市占率也是第一；细胞组织和生物学医学辅导仪全球装机量 1,000 多台，市占率稳居全球前二。拉德索斯核心技术为 QUASTAR X 射线球管。

自拉德索斯被威高收购后，收入&净利润年均增长率均超 30%。公司发展规划为：**1）保持 X 射线球管优势；2）辐射检测技术开发利用；3）产业链拓展；4）开发新市场。**

## 8. 临床护理信息化：以高端信息服务带动与激活其他板块增长

2022年中国智慧医疗市场规模已超3,000亿人民币，威高今年目标希望能抢夺其中1亿的份额。

公司2014年成立威高信息，2019年布局护理信息化。和其他厂家最大不同，是威高不是仅将信息化做成一个产品，而是做成一个项目，优势在于威高积累了超3,000家医院的耗材使用经验，通过护理系统打通生命支持与检测，未来希望打通居家护理、智能穿戴设备等使用场景。

## 9. 康复：市场潜力巨大，公司已有脑机接口、VR智能评定等前沿产品在研

通过预防、治疗、康复三者结合有望减少医保基金支出，目前行业发展受到医保支付制约，可报销康复产品品种有限，此外目前康复行业人才不足，且各地医院对康复的重视程度不一，目前更重视脑部、骨科领域康复。根据第三方数据，2022年我国康复医疗服务市场规模1,266亿人民币，预计2022-25E CAGR达38.5%。

威高重点布局的康复领域包括：**1）**疾病康复（老年人、慢病、残疾人、疾病损伤等）；**2）**运动康复；**3）**儿童康复（脑瘫、癫痫等）；**4）**产后康复。

布局的产品主要包括眼动认知与精神辅助诊断（筛查认知功能障碍、精神分裂等）、脑机接口（脑卒中后脑细胞修复；与海天智能合作）、VR智能评定（评定脑功能认知），外骨骼机器人，关节康复机器人等。

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告，且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团—浦银国际证券有限公司（统称“浦银国际证券”）利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源，但并不保证数据之准确性、可信性及完整性，亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明，否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据，所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士（其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束）之外，本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的，不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐，阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出，日后可作修改而不另通知，亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息，阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外，本报告可能包含前瞻性的陈述，牵涉多种风险和不确定性，该等前瞻性陈述可基于一些假设，受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司（统称“浦银国际”）及/或其董事及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此，浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数  
“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平  
“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上  
“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%  
“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券机构销售团队

#### 周文硕

tallan\_zhou@spdbi.com  
852-2808 6476

### 浦银国际证券财富管理团队

#### 陈岑

angel\_chen@spdbi.com  
852-2808 6475

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited  
网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)  
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

