

聯合編著 Co-author:



中國內地與香港 醫藥行業發展前瞻

Future Prospects of Healthcare Industry
in Mainland China and Hong Kong



海通國際與香港貿發局
「中國內地與香港醫藥行業發展前瞻」
聯合研究報告。

PRESENTATION ON JOINT RESEARCH REPORT ON
“FUTURE PROSPECTS OF HEALTHCARE INDUSTRY IN MAINLAND
CHINA AND HONG KONG” BY HAITONG INTERNATIONAL AND HKTDC.

海通國際研究團隊

Haitong International Equity Research Team

余文心 Yu Wenxin

醫藥行業首席分析師，董事總經理
Principal Analyst of Pharmaceutical
Industry, Managing Director

wenxin.yu@htisec.com

孟科含 Meng Kehan

醫藥行業高級分析師
Senior Analyst of
Pharmaceutical Industry

kh.meng@htisec.com

目錄

摘要	3
名詞釋義	5
一、過去十年回顧	7
1.1 醫藥行業發展背景概覽	7
1.1.1 需求背景：老齡化加深，醫療衛生費用增長，關注年齡與生活方式相關疾病 負擔加重對醫療衛生費用增長的推動作用	7
1.1.2 政策背景：醫保可及性擴大，產業結構升級，關注醫保支出與醫藥製造業的長期協同效應	8
1.2 醫藥市場概覽	11
1.2.1 行業現狀：政策促進醫藥行業細分領域演變，推動醫藥產業結構升級	11
1.2.2 市場變遷：醫藥行業，長坡厚雪，聚焦於技術創新和品牌的可持續性	13
1.2.3 商業模式發展：技術創新驅動與品牌驅動	14
二、未來十年機遇	17
2.1 創新驅動：創新藥，醫療器械	17
2.1.1 創新藥	17
2.1.2 醫療器械硬科技	23
2.2 品牌驅動：醫療服務，消費醫療，中藥	32
2.2.1 醫療服務及消費醫療	32
2.2.2 中藥	35
2.3 受惠於醫藥行業發展：CXO	39
三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補	44
3.1 新藥上市：香港引進海外醫藥產品速度快，為海內外搭建技術和產品橋樑	44
3.1.1 香港對大多數國際新藥可直接審批上市，比內地至少快2-4年	44
3.1.2 「港澳藥械通」政策以香港為橋樑，打通內地暫未獲批藥械的使用壁壘	45

3.2	便利融資：香港國際資本匯集，融資便利，生物科技企業受益	47
3.2.1	香港自由市場經濟及資本優勢突出，便於內地醫藥企業融資	47
3.2.2	香港在「18A」章節推出後成為生物科技企業融資中心	48
3.3.	產業政策：在香港進行臨床試驗受國際認可，加速內地產品出口	50
3.3.1	在香港進行臨床試驗可同時獲美國、歐洲、中國等國家主管機構認可	50
3.3.2	香港聚焦打造國際創新醫療科技中心，已合作28所國際知名院校	50
3.3.3	香港與內地合作加速藥物在港註冊，促進藥械「過河」	51
	免責聲明	52

摘要

此篇報告回顧中國醫藥行業過去十年需求與政策背景，對行業發展及細分賽道進行深度復盤。在此基礎上展望醫藥行業各細分市場的發展概況、商業模式，深入挖掘細分市場投資邏輯以及核心關注點，包括以創新驅動為主線的創新藥和醫療器械硬科技，以品牌驅動為核心的消費醫療、醫療服務和中藥行業，以及受惠於醫藥行業成長的醫藥研發生產外包組織(Contract X Organization；CXO)行業。基於對醫藥行業有關領域的長期跟蹤、調研和市場研究，此篇報告旨在前瞻醫藥行業未來發展機遇和長遠發展趨勢，為有關持份者提供一些參考。

回顧過去十年，中國醫藥行業發展有兩大核心背景，一是中國居民老齡化加深帶來的醫療資源需求擴大。隨著中國慢性病與生活方式相關疾病的開支負擔持續增加，將帶來居民對優質醫療資源更加強勁的需求和醫療衛生費用的增長。第二，過去十年政策背景貫穿一條核心主線，即擴大醫療資源的可及性。從2009年「新醫改」，到2015年「藥政改革」，至2018年「醫保改革」三個階段，中國醫療資源不足、不均、不優的問題得到了極大的緩解。由此也帶動了醫藥產業結構升級和全新的市場增長點。在此期間，國家鼓勵醫藥產業創新技術發展的同時，也對醫藥產業各環節進一步規範，促進了醫藥行業長期發展動能的積累。

展望未來十年，技術創新和品牌持續發展兩大因素驅動醫藥行業成長。技術創新源自長期的技術優勢積累和高研發投入，持續的技術創新帶動市場不斷湧現符合臨床需求的創新產品，驅動創新藥和醫療器械行業發展。全球及中國醫藥技術差距減小，醫保談判等支付端規則愈發明晰，亦有助企業推出更多新品種上市，帶動重點藥物品種銷量增長，同時促進創新藥企業拓展海外市場。在醫療器械行業，國產企業經歷從代理到原創、從低端到高端、從國內到國外的創新發展歷程，醫療器械硬科技市場持續活躍，不斷有技術創新產品上市，國產醫療器械產品的全球化機遇凸顯。

消費醫療、醫療服務和中藥行業具有可持續的品牌價值。消費醫療：隨著經濟發展，中國仍處於消費升級的通道上，且人口基數大，消費習慣尚未固化，有利於消費屬性強的細分市場發展。醫療服務：在國家持續鼓勵社會辦醫的政策支持下，可推動終端民營醫療服務發展，並且影響有關細分市場的商業模式以及企業品牌的發展方向。中藥領域：歷史悠久，有堅實的群眾基礎，醫保等國家政策大力支持等因素，有助中藥資源產品的可持續價值提升、品牌OTC藥(over the counter)品牌藥品，即非處方的品牌藥)的銷售和新渠道拓展，以及中藥創新藥的研發進展。

CXO行業受益於中國人力資源優勢，加之醫藥研發生產外包服務需求擴大，下一代細胞基因治療CDMO(Contract Development and Manufacturing Organization，醫藥合同定製研發生產企業)將迎來機遇。海外藥企離岸外包趨勢不減。回顧2020年至今行業表現，海外臨床CRO(Contract Research Organization，醫藥合同研發企業)受疫情影響較大，臨床CRO業務普遍下滑，海外藥企的離岸外包業務仍是中國CXO公司收入增長主要驅動力，並非由於疫情轉移因素。在國內醫藥企業從仿製與創新結合，再到原創創新的過程中，需要借助CXO在醫藥研發中降本、增效、提質方面的優勢進行研發和生產。隨著新冠肺炎疫情影響逐步消退，常規業務回復正常發展，有助於具備端到端完善全球業務平台的CXO企業、細分領域具有優勢的企業，以及客戶業務結構持續改善的企業發展。

此篇報告由海通國際與香港貿易發展局(HKTDC)共建，同時對香港在醫藥行業發展與內地的優勢互補性方面進行深入研究，希望啟示內地與香港醫藥產業發展。內地醫藥產業正處於加快技術創新，推動內地醫藥產品出口業務增長的階段。香港在新藥上市、便利融資和產業政策方面優勢突出，具體包括1)香港引進海外先進技術和醫藥產品速度更快；2)匯集國際資本為內地醫藥企業提供融資便利；3)香港臨床數據受到國際認可，助力加速內地產品出海。因此，香港因其特殊地位聯動內外，有望打造成為亞洲醫藥行業的商貿服務平台。

此篇報告完成於2022年10月。

名詞釋義

- 2009年「新醫改」：2009年3月17日中共中央、國務院公佈《關於深化醫藥衛生體制改革的意見》。
- 2015年「藥政改革」：2015年8月18日，國務院發佈《關於改革藥品醫療器械審評審批制度的意見》(國發[2015]44號)。
- 2018年「醫保改革」：2018年，國家醫療保障局成立，實施醫保藥品改革，通過推進藥品國家集中採購、優化國家醫保藥品目錄等一系列舉措，為人民提供更優質、更公平、更有效的藥品保障。
- 醫保談判：國家醫保部門與醫藥研發生產企業就藥品價格進行談判，促進高臨床價值的新上市藥物或已上市藥物(主要為獨家品種的創新藥或新適應症)進入醫保目錄，以更好地滿足患者用藥需求，降低居民用藥負擔。
- 集採：藥品和醫用耗材集中帶量採購。
- 兩票制：2016年12月26日，國務院醫改辦、國家衛生計生委、食品藥品監管總局、國家發展改革委、工業和信息化部、商務部、國家稅務總局、國家中醫藥管理局等聯合印發《國務院醫改辦等8部門印發關於在公立醫療機構藥品採購中推行「兩票制」的實施意見(試行)的通知》(國醫改辦發[2016]4號)規定藥品生產企業到流通企業開一次發票，流通企業到醫療機構開一次發票，以「兩票」替代以前常見的七票、八票，減少流通環節的層層盤剝，並且每個品種的一級經銷商不得超過兩個。
- GMP：全稱為Good Manufacturing Practice of Medical Products，即藥品生產質量管理規範，是藥品生產和質量管理的基本準則。
- 品牌OTC藥品：全稱為Over the Counter品牌藥品，即非處方的品牌藥。
- CT：全稱為Computed Tomography，即電腦斷層掃描。
- MRI：全稱為Magnetic Resonance Imaging，即磁共振成像。
- CXO：全稱為Contract X Organization，醫藥外包服務組織，主要涵蓋醫藥研發生產外包服務，包括CRO、CMO、CDMO等。
- CRO：全稱為Contract Research Organization，醫藥合同研發組織，主要在企業進行藥物研發過程中提供藥物發現、臨床前研究、臨床試驗等新藥研發合同研究服務。
- CMO：全稱為Contract Manufacturing Organization，醫藥合同定製生產組織，主要在企業進行藥物研發生產過程中提供醫藥產品規模化定製生產服務。
- CDMO：全稱為Contract Development and Manufacturing Organization，醫藥合同定製研發生產組織，主要為企業進行藥物研發生產過程中提供醫藥，特別是創新的工藝研發及製備、工藝優化、放大生產、註冊和驗證批生產以及商業化生產等定製研發生產服務。

第一部分

過去十年回顧



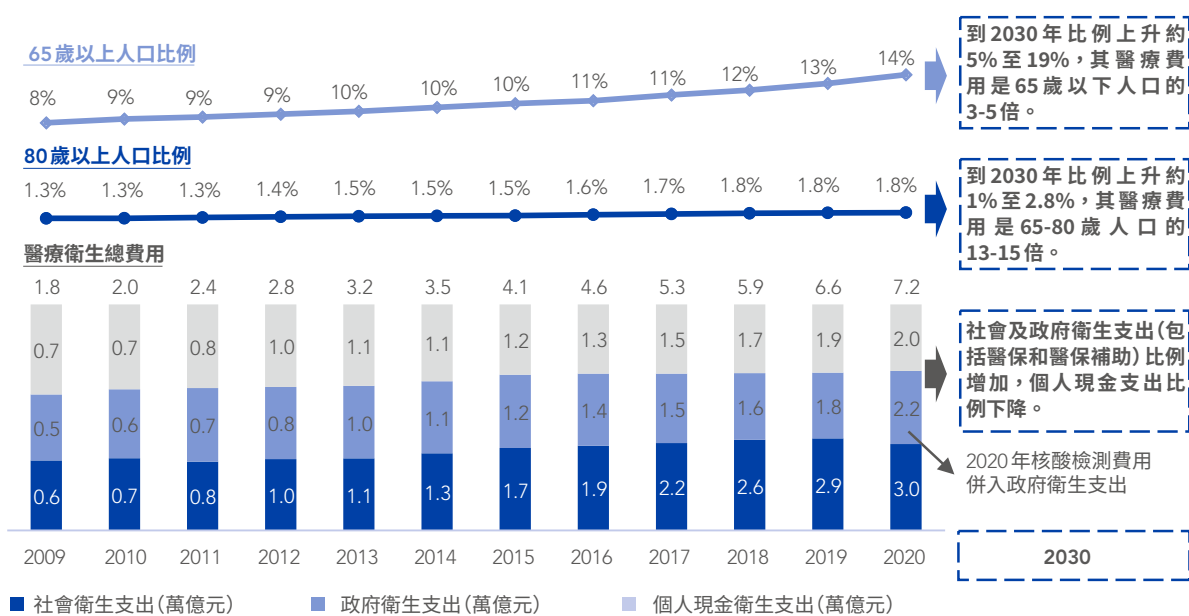
一、過去十年回顧

1.1 醫藥行業發展背景概覽

1.1.1 需求背景：老齡化加深，醫療衛生費用增長，關注年齡與生活方式相關疾病負擔加重對醫療衛生費用增長的推動作用

2010-2020年中國65歲以上人口及80歲以上人口佔總人口比例分別上升5%和0.5%，拉動醫療衛生費用總支出快速增長。根據世界銀行人口估計數據，到2030年中國60歲以上人口比例持續上漲5個百分點至19%，80歲以上人口比例上漲約1%至2.8%，中國老齡化程度持續加深。醫療衛生費用方面，2010-2020年中國政府和社會衛生支出比例明顯增加，個人現金支出比例下降，顯示醫保(社會衛生支出主要部分)及醫保補助(屬於政府衛生支出)承擔比例擴大。根據全國老齡工作委員辦發表的《國家應對人口老齡化戰略研究總報告》，65歲以上人口醫療費用約是65歲以下人口的3-5倍，80歲以上人口的醫療費用約是65-80歲人口的13-15倍，預期老齡化持續加深將催動醫療衛生費用加速增長。

圖1中國醫療衛生總費用持續擴大，醫保及醫保補助承擔比例提升



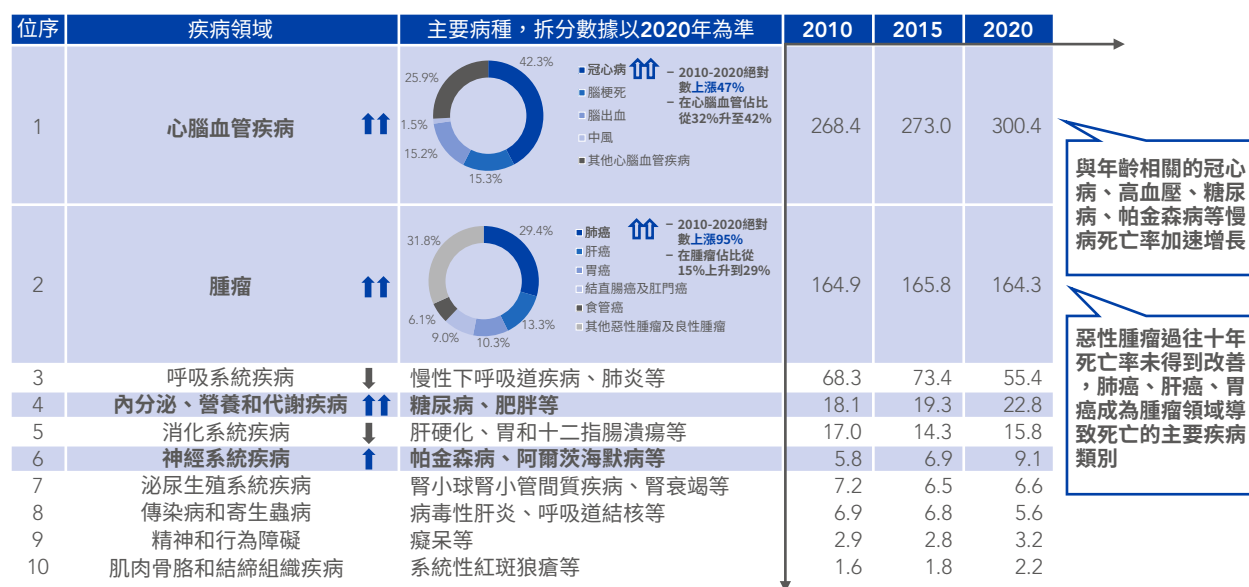
資料來源：世界銀行人口估計數據(Population estimate and projections-World Bank)，國家統計局，國家衛健委，全國老齡工作委員辦，HTI

2010-2020年期間，與年齡及生活方式相關的心腦血管疾病、腫瘤、代謝、神經系統疾病等慢病的死亡率加速增長。國家衛健委統計數據顯示，中國心腦血管疾病和腫瘤持續佔據居民死亡率榜首，糖尿病、帕金森、阿爾茨海默病等慢病上漲趨勢顯著。其中，2020年冠心病死亡率佔總體心腦血管疾病的42%，較2010年上漲約10個百分點；肺癌死亡率佔腫瘤死亡率的29%，較2010年上漲約14個百分點，可見冠心病和肺癌為心腦血管和腫瘤領域最大疾病類別且佔比顯著擴大。

心腦血管疾病：中國心腦血管疾病死亡人數全球第一。根據WHO(世界衛生組織)《2019年全球衛生估計報告》數據統計，全球十大死亡原因中六種與老齡化和生活方式相關且居於前列，包括缺血性心臟病，卒中，氣道、支氣管腫瘤和肺癌，阿爾茨海默病和癡呆症，糖尿病和腎臟疾病。其他四種與空氣污染等生活環境因素相關。此外，報告指出，中國是心腦血管疾病死亡人數最多的國家，其次是印度、俄羅斯、美國和印度尼西亞。由於人口增長和老齡化加深，中國未來心血管負擔將持續增長。

腫瘤：中國癌症新增人數全球第一，死亡人數全球第一。根據WHO發佈的2020年《全球癌症統計報告》數據，全球新增癌症人數共計約1,929萬人，中國新增癌症患者457萬人，佔全球的23.7%，中國成為新增癌症人數最多的國家。在全球因癌症死亡的人數中，中國約佔30.2%。在經濟發展、城市化以及人口老齡化進程中，中國的癌症負擔持續擴大。

圖2 2010-2020年中國城市居民死亡率分析，按疾病領域(1/10萬人)



註：位序第11-14的疾病領域分別為11)血液、造血器官及免疫疾病；12)新生兒圍生期疾病；13)先天畸形、變形和染色體異常；14)妊娠、分娩和產褥期併發症。死亡率均低於2/10萬，此處進行省略。

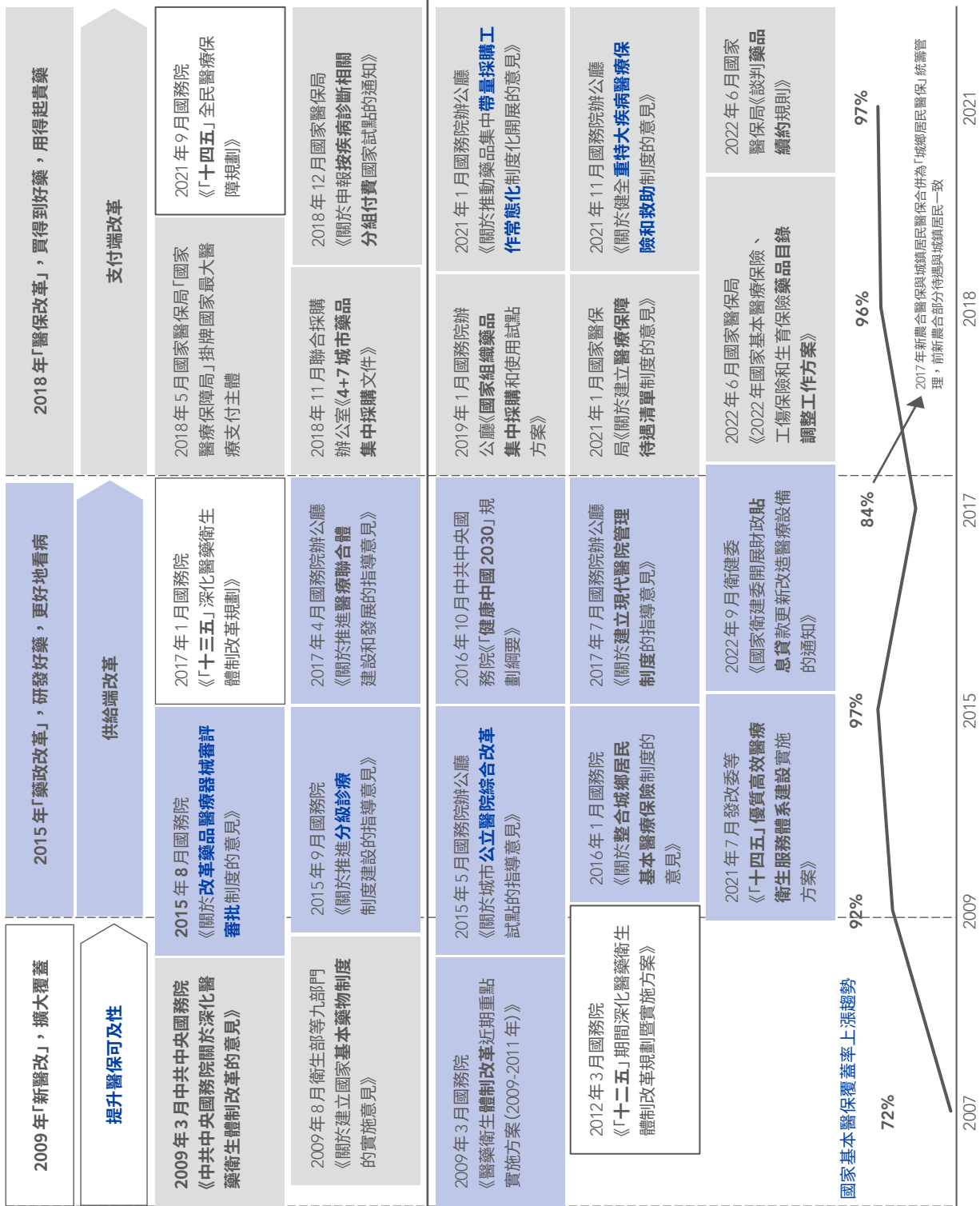
資料來源：國家衛健委發佈的《中國衛生和計劃生育統計年鑒》2011版，《中國衛生健康統計年鑒》2016版及2021版，HTI

1.1.2 政策背景：醫保可及性擴大，產業結構升級，關注醫保支出與醫藥製造業的長期協同效應

過去13年醫療改革分三階段：一階段2009年「新醫改」奠定擴大醫保可及性主基調；二階段2015年「藥政改革」驅動供給端研發好藥，提供高質量醫療服務；三階段2018年「國家醫保局」成立，作為國家最大支付主體進行藥品和醫用耗材集中帶量採購(集採)和醫保談判，優化支付結構，降低居民支付壓力。國家基本醫保覆蓋率在階段性政策影響下顯著擴大，從2007年的72%上升至2015年的97%且保持穩定。伴隨醫療衛生服務體系建設、集採和醫保談判規則趨於穩定和完善，中國醫藥產業結構也進一步升級。

一、過去十年回顧

圖3 2009-2021年三醫受醫改核心政策，及醫保福利提升漲趨勢

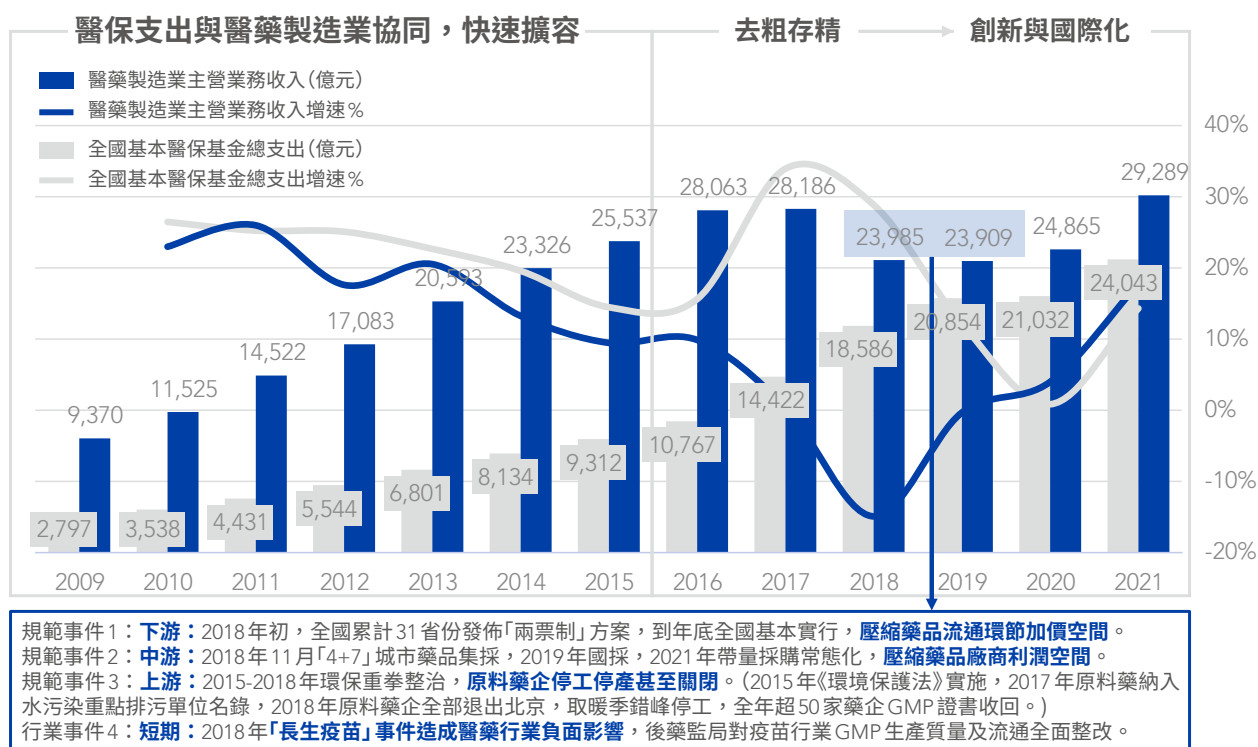


資料來源：中共中央國務院，國務院辦公廳，國家發改委，國家衛健委，國家醫保局，聯合採購辦公室等，HTI

2009-2021年醫保支出與醫藥行業發展長期正向協同。2015年「藥政改革」後藥械審批去粗存精，2018年醫藥產業升級，向創新與國際化邁進。在此期間，2018-2019年醫藥製造業收入出現下滑，產業主要受到改革因素影響，包括1)下游「兩票制」壓縮藥品流通加價空間；2)中游「4+7」集採到「國採」到「帶量採購常態化」壓縮藥企利潤空間；3)上游原料藥環保整治，原料藥企停工停產、遷廠、甚至關閉，多藥企GMP(Good Manufacturing Practice of Medical Products，即藥品生產質量管理規範)證書被收回停產；4)以及2018年「疫苗質量」事件對醫藥行業造成較大影響。隨著「兩票制」範圍擴大、「集採」常態化和規則完善、藥企GMP生產質量提升，醫藥產業各環節逐步走向規範，2020-2021年醫藥製造業收入逐步回升。

2022年藥品集採「簡易續約」規則出台，器械和設備貼息貸款政策出台進一步擴大醫療新基建的規模，耗材集採的入圍機制趨於緩和三方面利好政策集中出現，有助完善集採和續約整體規則，有助行業未來發展。

圖4醫保支出規模擴大與醫藥行業發展長期表現出正向協同趨勢



資料來源：國家醫療保障局，公開信息，Wind，HTI

一、過去十年回顧

1.2 醫藥市場概覽

1.2.1 行業現狀：政策促進醫藥行業細分領域演變，推動醫藥產業結構升級

醫療改革政策促進行業細分領域演變：

藥品：供給端和需求端改革促醫藥行業細分市場演變。2015年開始的供給端改革率先帶動技術創新驅動領域高增長，主要包括藥品和醫療器械領域，醫藥企業由仿製向創新轉型，由銷售驅動轉向產品驅動，此期也湧現出大量技術創新驅動型生物科技公司。

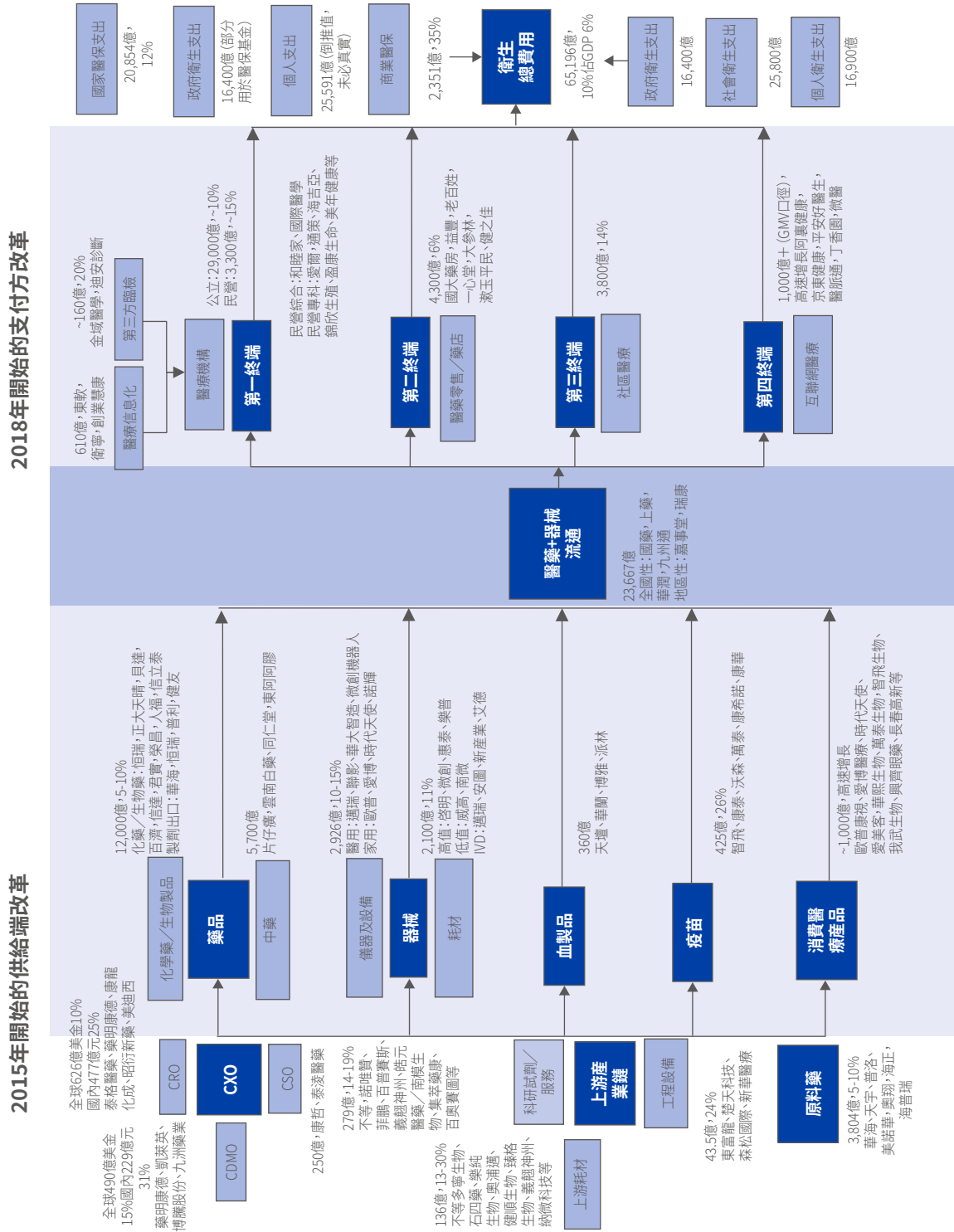
醫療器械：醫療器械領域伴國產企業技術進步和國家政策鼓勵國產替代，也呈現從代理到原創，從低端到高端，從國內到國外的新發展態勢，醫療器械硬科技公司的技術創新高度活躍，國產替代進程加快，尤其高端醫療設備逐漸成為國產企業發展的新高地，全球化機遇進一步凸顯。

CXO (Contract X Organization，醫藥研發生產外包組織)：隨著中國工程師紅利不斷轉化成為增長點，醫藥產業結構升級成效顯著迎來收穫期，CXO受惠於醫藥行業發展，在需求驅動和製造成本優勢下表現出本土創新崛起的良好態勢，一些國際業務能力強、細分領域優勢地位突出的企業快速發展。

上游產業鏈等：同時，醫藥上游產業鏈不斷發展，在上游耗材、科研試劑／服務、工程設備和原料藥領域發展起了一批擁有核心技術壁壘的創新型研發生產企業，細分行業的快速發展，也帶動了其下游血製品、疫苗和消費醫療產品的創新發展。在新冠肺炎疫情公共衛生事件、消費升級上升通道等背景下，中國疫苗和消費醫療行業高速增長。

醫療服務：中國目前的醫療服務體系以公立醫院為主，民營醫院為補充，並且持續鼓勵社會辦醫。2018年開始的支付方改革大大提升了醫療服務的可及性，以緩解醫療資源不足、不均的問題。第一終端公立醫院改革持續深化、民營力量興起，第二終端藥店在數字化和精管理等因素下快速擴張，第四終端依靠數字化創新平台和強用戶黏性等模式下帶動互聯網醫療高速增長。受終端多樣化發展的影響和醫療產品技術的進步，也出現了一些如DTP藥房(Direct to patient，直接面向患者的藥房)、醫藥O2O(Online to Offline，醫藥即時到家)等的新模式，支付方改革下醫藥行業不斷發展。

圖5 中國醫藥行業市場規模圖譜及部分投資項目選錄(2019年數據)



資料來源： 相關公司年報，Wind，HTI

一、過去十年回顧

1.2.2 市場變遷：醫藥行業，長坡厚雪，聚焦於技術創新和品牌的可持續性

截至2022年10月22日，以A股／H股市值TOP 20公司為例，主要包括具備顯著的技術創新驅動與品牌驅動型企業，相比2009年以醫藥流通、化學藥和中藥企業為主導的情況顯著不同。10年內持續在榜的公司有恆瑞醫藥、雲南白藥和復星醫藥，其市值有可觀增長。隨著中國醫藥產業結構升級，未來市場將更多聚焦於技術創新產品、高醫療附加值產品及服務，市場更加關注技術創新和品牌的可持續性，關注符合時代發展趨勢的公司。

圖7 2009-2022年醫藥行業市值TOP 20公司及所屬行業分析

2009年底醫藥生物企業市值TOP20			2015年底醫藥生物企業市值TOP20			20221022醫藥生物企業市值TOP20		
公司	市值 (億元)	所屬市場	公司	市值 (億元)	所屬市場	公司	市值 (億元)	所屬市場
國藥控股	549	保健護理產品 經銷商	上海萊士	1096	生物製品	邁瑞醫療	4020	醫療器械
恆瑞醫藥	326	化學製劑	恆瑞醫藥	961	化學製劑	恆瑞醫藥	2550	藥企
雲南白藥	323	中藥	雲南白藥	756	中藥	藥明康德	2200	CRO
吉林敖東	282	化學製劑	ST康美	745	中藥	愛爾眼科	2192	醫療服務
威高股份	245	器械	國藥控股	721	藥品	藥明康德	2014	CRO
復星醫藥	242	化學製劑	同仁堂	612	中藥	片仔癀	1553	中藥
哈藥股份	229	化學製劑	復星醫藥*	525	化學製劑	智飛生物	1498	疫苗
樂普醫療	208	器械	上海醫藥	491	化學原料藥	藥明生物	1494	Biotech
華蘭生物	200	生物製品	天士力	442	中藥	百濟神州-U	1262	Biotech
華潤三九	195	中藥	中國生物製藥	438	化學製劑	京東健康	1251	互聯網醫療
ST康美	180	中藥	復星醫藥*	436	化學製劑	百濟神州	1155	Biotech
東阿阿膠	171	中藥	石藥集團	392	化學製劑	萬泰生物	1076	疫苗
新和成	167	化學原料藥	四環醫藥	380	化學製劑	愛美客	978	醫美
浙江醫藥	160	化學原料藥	美年健康	374	醫療服務	雲南白藥	968	中藥
華潤雙鶴	135	化學製劑	阿里健康	367	互聯網醫療	石藥集團	845	藥企
天壇生物	130	生物製品	康弘藥業	366	化學製劑	長春高新	793	藥企
健康元	128	化學製劑	白雲山	365	中藥	華東醫藥	790	藥企
桂林三金	127	中藥	貴州百靈	362	中藥	復星醫藥*	783	藥企
華北製藥	120	化學製劑	華東醫藥	356	化學製劑	復星醫藥*	717	藥企
麗珠集團	117	化學製劑	爾康製藥	346	化學原料藥	泰格醫藥	706	CRO

註釋：20221022醫藥生物企業市值TOP20中，復星醫藥H股及A股均居前列，H股市值783億元，A股市值717億元。2015年復星醫藥A股與H股同前述。

資料來源：Wind，HTI；註釋：匯率轉換HKDCNY= 0.83

1.2.3 商業模式發展：技術創新驅動與品牌驅動

中國醫藥行業細分領域按照商業模式可分為技術創新驅動和品牌驅動兩類，以及受惠於醫藥行業發展的CXO模式。

技術創新的模式主要涉及領域為創新藥和醫療器械硬科技。

1) 創新藥：2021年市場規模9,900億元，預期未來3年複合年增長率約10%。

- ✓ **企業端**，中國醫藥企業經歷從銷售驅動轉產品驅動，從仿製驅動轉創新和多管線佈局驅動的歷程，以臨床效果為導向的產品研發理念不斷深化，創新產品接連上市，帶動了醫藥市場擴容和產業鏈的全面發展。
- ✓ **技術端**：全球及中國的醫藥研發技術和對疾病機理的研究不斷深入，驅動行業技術創新演進，從傳統小分子化藥、小分子靶向藥、大分子抗體藥物，到創新細胞及基因療法，藥物的治療效果提升、靶向性增強、毒副作用減小、個性化治療理念進一步體現。
- ✓ **政策端**：自2022年6月國家醫保局發佈《2022年國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄調整工作方案》，方案中續約規則補全了醫保談判的下一環，企業的業務發展確定性和行業重磅品種進醫保的路線更加清晰。有助新品種陸續上市、重磅品種進入醫保放量，具備出口海外潛力的創新藥企業發展業務。

2) 醫療器械硬科技：2021年市場規模9,100億，預期未來3年複合年增長率約15%。

- ✓ **企業端**：過往中國醫療器械行業主要為海外企業主導，在技術創新發展、國產替代等背景下，中國醫療設備及醫療器械耗材產品呈現從代理到原創、從低端到高端、從國內到國外的良好迭代趨勢，未來持續關注醫療器械硬科技發展和中國醫療器械企業的全球化機遇。
- ✓ **技術端**：i)中國醫療設備國產替代已經取得長足進步，在診斷類設備如監護儀、除顫儀等領域國產化率不斷創新高，目前已經達到60%-70%。同時，在影像類設備如超聲、計算機斷層掃描(CT)、磁共振成像(MRI)等產品領域也表現出加速替代的良好態勢。一批國產企業從低端產品到高端產品不斷擴展產品線，構築企業長期發展的護城河和技術壁壘，在與進口企業競爭中展現出優秀的品牌力。ii)另一方面，中國醫療器械高、低值耗材產品不斷創新，如支架類、介入類、骨科耗材、瓣膜類、電生理等高值耗材技術水平比肩進口，低值耗材已經在國際範圍佔據一席之地並不斷擴大其優勢地位。iii)在IVD(體外診斷)領域，國產廠商連續發力，打破傳統外國企業(例如羅氏、雅培、西門子、丹納赫)的主導地位，並不斷向上游擴展，解決原材料卡脖子問題，驅動醫療器械行業發展。
- ✓ **政策端**：國家鼓勵醫療器械創新，每年獲批創新器械數量快速增長，政策鼓勵國產替代從頂層文件到地方文件均表現出一致態度，要實現高端設備和創新耗材國產替代，中國醫療器械行業迎來快速發展。持續關注技術創新活躍產系和國產替代進程。

品牌持續模式主要涉及的領域包括醫療服務、消費醫療、中藥。

一、過去十年回顧

3) 醫療服務：2021年市場規模9,100億元，預期未來3年複合年增長率約13%。

- ✓ 醫療服務的核心是品牌，其護城河打造可持續的終端價值，且醫療服務平台價值大、診療費用具備可持續增長的可能性。在國家持續鼓勵社會辦醫，第一終端民營力量崛起的背景下，醫療服務行業持續有新模式、新內容，品牌力不斷提升。

4) 消費醫療：大單品創造大公司，兼具消費和醫療雙屬性。

- ✓ 從中國居民目前消費特徵看，人口基數大和消費升級持續驅動消費醫療行業高景氣度。回顧美國消費醫療發展經驗，核心邏輯是大單品創造大公司。消費醫療兼具消費和醫療雙屬性，中國居民消費習慣尚未固化，在消費升級通道上有望迎來快速增長期。

5) 中藥：2021年市場規模4,500億元，預期未來3年複合年增長率約5%。

- ✓ 中國中藥行業發展歷史悠久，「老字號」品牌價值得到國家認證（《中華老字號認證管理辦法》）。中國居民對中藥的關注度高、接觸度高、接受度高，有堅實的群眾基礎。在利好政策出台的背景下具備長期發展潛力。

以及受惠於醫藥產業鏈發展的CXO模式

6) CXO：2021年CRO市場約650億元，預期未來3年複合年增長率約31%；CDMO市場規模約430億元，預期未來3年複合年增長率約31%。

- ✓ CXO行業屬於人才密集型行業，需要大量醫藥研發人才。中國近年積累了大量相關專業本科、碩士畢業生，同時一批海外擁有先進技術的人才回歸為CXO行業帶來了豐富的人力資源。中國製造成本優勢帶動了全球醫藥外包產業鏈向中國轉移，也激發了中國CXO行業的高增長和本土創新CXO企業的興起。目前中國在全球醫藥研發外包份額中佔比仍然較小。因此，國際業務能力強、細分領域優勢地位突出的企業仍有極大發展空間。

第二部分

未來十年機遇



二、未來十年機遇

2.1 創新驅動：創新藥，醫療器械

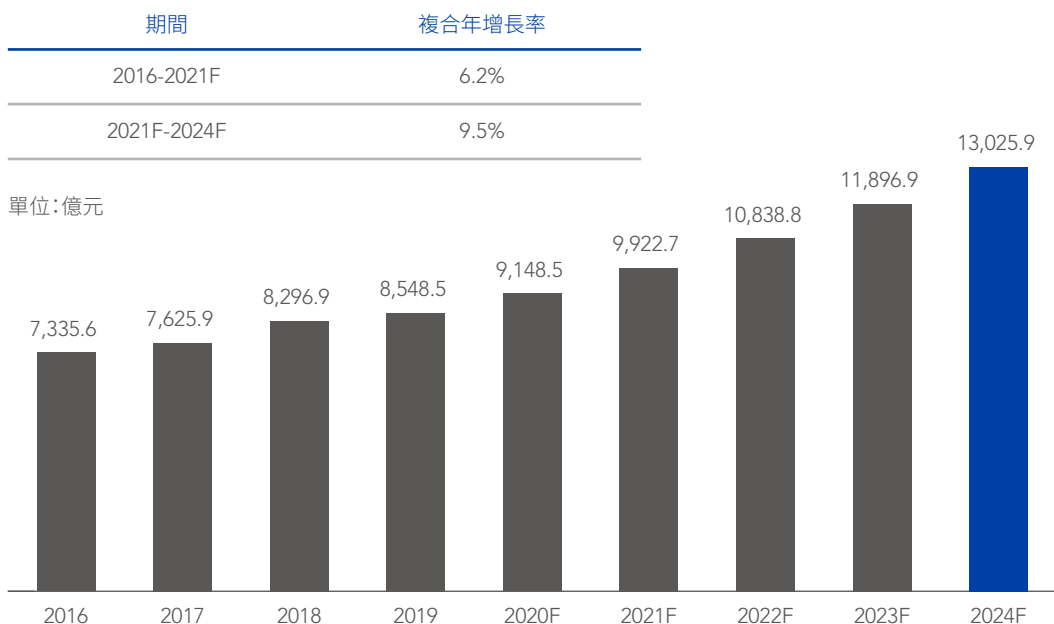
2.1.1 創新藥

2.1.1.1 市場概覽：2021年市場約9,900億，預期未來3年複合年增長率約10%，銷售驅動轉產品驅動，仿製驅動轉創新驅動

在技術創新和需求發展的背景下，中國醫藥企業經歷銷售驅動轉產品驅動，仿製藥驅動向創新藥轉變並大量佈局創新管線，市場規模也不斷擴大。2021年中國創新藥市場規模約9,900億，在創新藥產品不斷上市等因素驅動下，預期未來以10%的年複合增速加速增長。

2018年以來，隨著醫保控費、集採改革，製藥行業面臨激烈變化，一批大藥企需要從銷售驅動型轉向產品驅動型創新企業。同時，一些Biotech公司快速興起，通過加大研發投入、扁平化管理、極強執行力和員工激勵等方式，以研發速度、管線佈局實現彎道超車。預期未來製藥行業的核心競爭力，將轉向產品力和管線的競爭。藥企需要以快而全面的管線佈局，進入全球新藥研發競爭格局。

圖7中國創新藥市場規模及預測，2016-2024F

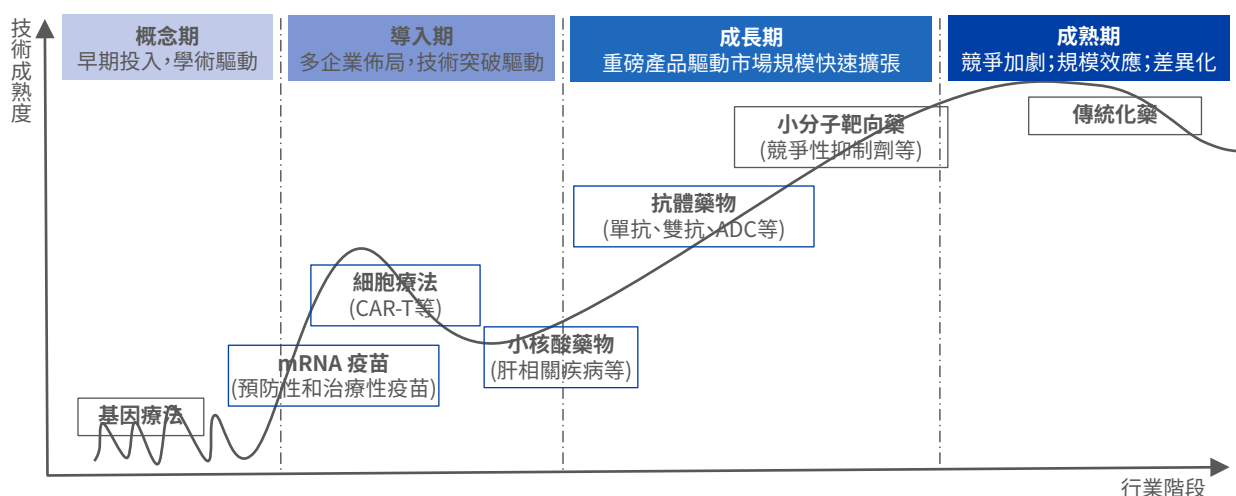


資料來源：泰格醫藥招股書，HTI

2.1.1.2 發展趨勢：技術持續演進，進入細胞和基因治療時代

1) 以技術階段劃分，小分子靶向藥和抗體藥物處於高速成長期，行業持續活躍。國際及國內廠商單克隆抗體藥物不斷獲批的同時，也針對提升靶向性和藥效開展抗體偶聯藥物(ADC)以及多特异性抗體研究。2) 免疫細胞療法處於導入期且技術進展較快，技術成熟度快速提高。在以臨床需求導向的藥物研發趨勢下，免疫細胞治療在治療多類型復發和難治性腫瘤效果突出，目前治療領域從血液瘤逐漸擴展到實體瘤，應用範圍越來越廣，有望成為對現有治療方案的良好補充。3) 新冠疫情驅動下，mRNA疫苗取得突破性進展。2021年輝瑞與BioNTech聯合研發的新冠疫苗(Comirnaty，復必泰)實現收入368億美元。新冠疫苗研發及上市大大加快了全球對核酸類藥物藥效及遞送系統的研發，促進核酸類藥物加快導入。全球藥物創新技術已經進入細胞和基因治療時代。

圖8 創新藥技術發展階段分析



資料來源：HTI

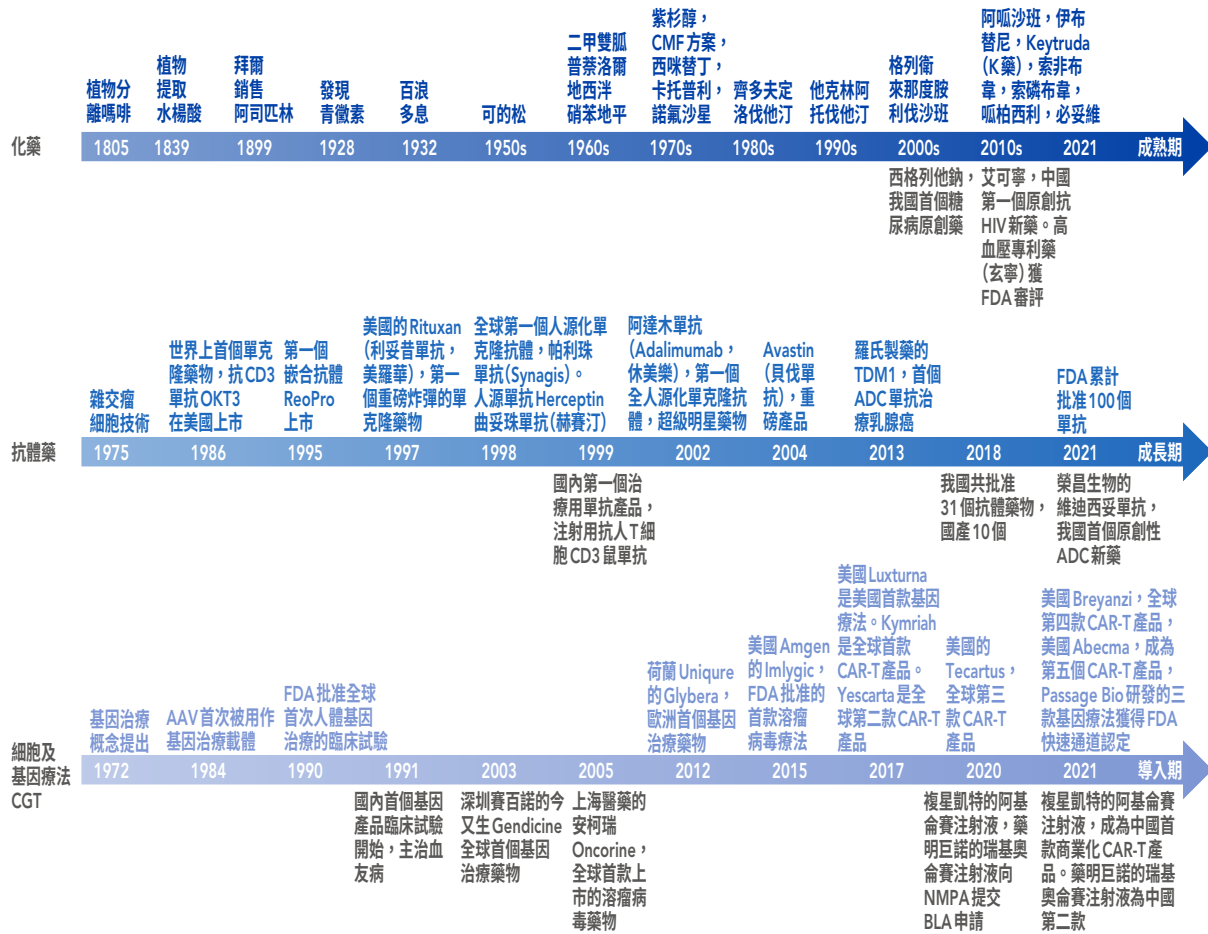
從化藥、抗體藥到細胞和基因治療，藥物研發遵循中心法則。隨著藥物研發技術的進步和對疾病致病機理的進一步理解，化藥從幾乎無特异性的傳統化藥向小分子靶向藥發展。2001年諾華的格列衛成為全球首個上市的小分子靶向藥，隨後小分子靶向藥迎來發展高峰期，整體化藥技術創新逐漸成熟。同時在解決難成藥靶點問題上，一些創新技術也表現出極高潛力，如PROTAC技術(蛋白降解靶向嵌合體技術)能夠針對無明顯活性點位的靶點成藥，同時有降低耐藥性的優勢。

隨著藥物研發技術的提升，全球首個單抗藥物利妥昔單抗在FDA獲批，也是第一個重磅炸彈(年銷售額超過10億美元)的單克隆抗體藥物。在此之後重磅單抗藥物不斷湧現，如曲妥珠單抗、阿達木單抗等，抗體藥物市場進入高速成長期，到2021年FDA已經累計批准100個抗體藥物。中國抗體藥物研發也不斷創新，到2018年已有10個國產抗體藥物上市。同時，為提高特异性和靶向性，多特异性抗體平台、ADC藥物平台等技術也得到快速發展。2021年榮昌生物的維迪西妥單抗作為中國首個原創性的ADC新藥上市，大大豐富了中國抗體藥物治療領域的內涵。

二、未來十年機遇

在全球對腺病毒載體、溶瘤病毒療法、脂質體載體、基因工程等技術研究進展不斷推進下，細胞及基因治療針對難治或復發性疾病，以及臨床尚未有有效治療方案的遺傳性疾病中的療效得到逐步驗證，全球進入細胞及基因治療時代。其中，細胞療法在治療難治及復發性血液瘤方面受到關注，全球研發也積極向前線療法擴展，潛力巨大。

圖9全球部分藥物研發歷史和大事件總結分析



資料來源：FDA，NMPA，公開信息，HTI

2.1.1.3 政策發展風向：醫保談判規則進一步完善、新品種陸續上市、重磅品種進入醫保銷售，以及全球化機遇驅動創新藥市場發展

2022年醫保談判新規落地，新增簡易續約規則清晰，政策不確定性風險降低。自2018年醫保局成立以來，帶量採購、醫保談判、基藥目錄調整等一系列改革對中國藥品市場支付端產生了巨大影響。醫保改革一方面健全了中國創新藥、仿製藥價格體系，另一方面改革初期政策仍處於探索階段，資本市場對於國產新藥價格體系的穩定性存在擔憂。2022年6月13日《2022年國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄調整工作方案》及相關文件公開徵求意見發佈，標誌2022年醫保談判工作正式拉開序幕。2022年醫保國談方案最大亮點在於提出了清晰、量化的簡易續約規則，該項規則出台大大降低目錄內新藥2年續約重新談判的風險，也有利於資本市場對創新藥長期價格體系預期的形成。同時，此次也擴大了申報範圍，向兒童藥品、罕見病用藥適當傾斜，更多藥品有望參與國談進入醫保並放量提高銷量。

歷史對比：2021年到期續約產品中26個降價品種平均降幅17.6%，63個品種未降價。2021年談判89個品種到期續約。降價的26個品種平均降幅17.6%，降幅最大的品種為注射用艾普拉唑鈉(降54.5%)，另有63個續約品種未降價。

圖10 2021年到期續約藥品降價幅度分析

藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅
注射用艾普拉唑鈉	54.49%	利多卡因凝膠貼膏	5.00%	嗎啡硝唑氯化鈉注射液	0.00%	參一膠囊	0.00%
羅沙司他膠囊	43.46%	咪喹替尼膠囊	4.99%	麥格司他膠囊	0.00%	冬凌草滴丸	0.00%
複方氨基酸注射液	37.83%	痰熱清膠囊	4.88%	尼妥珠單抗注射液	0.00%	杜蛭丸	0.00%
英夫利西單抗	35.82%	來迪派韋索磷布韋片	3.38%	蘋果酸奈諾沙星膠囊	0.00%	複方黃黛片	0.00%
複方氨基酸注射液	30.51%	阿柏西普眼內注射溶液	0.00%	泊沙康唑口服混懸液	0.00%	麻芩消咳顆粒	0.00%
阿利沙坦酯片	29.39%	艾塞那肽注射液	0.00%	他氟前列素滴眼液	0.00%	腦心安膠囊	0.00%
索磷布韋維帕他韋	24.68%	波生坦片	0.00%	特立氟胺片	0.00%	芪丹通絡顆粒	0.00%
艾考恩丙替片	20.47%	波生坦分散片	0.00%	烏美溴銨維蘭特羅吸入粉霧劑	0.00%	芪黃顆粒	0.00%
複方氨基酸注射液(18AA-V-SF)	19.50%	德拉馬尼片	0.00%	西達本胺片	0.00%	芪芎通絡膠囊	0.00%
康柏西普	17.00%	地塞米松玻璃體內植入劑	0.00%	依維莫司片	0.00%	射麻口服液	0.00%
芪黃通秘軟膠囊	12.86%	多種油脂脂肪乳注射液(C6-24)	0.00%	節達特羅格隆溴銨吸入粉霧劑	0.00%	食道平散	0.00%

二、未來十年機遇

藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅	藥品名稱	降幅
硫培非格司亭	12.00%	富馬酸貝達喹啉片	0.00%	重組人血管內皮抑制素注射液	0.00%	西紅花總苷片	0.00%
司來帕格片	10.00%	釵特醇注射液	0.00%	重組細胞因子基因衍生蛋白	0.00%	血必淨注射液	0.00%
參烏益腎片	9.72%	甘草酸單鉍半胱氨酸氯化鈉	0.00%	注射用奧馬珠單抗	0.00%	銀杏二萜內酯葡胺	0.00%
艾爾巴韋格拉瑞韋	8.34%	精氨酸谷氨酸注射液	0.00%	注射用尤瑞克林	0.00%	銀杏內酯注射液	0.00%
磷酸氫可替尼片	7.01%	雷珠單抗注射液	0.00%	注射用重組人腦利鈉肽	0.00%	注射用黃芪多糖	0.00%
利拉魯肽注射液	7.00%	利奧西呱片	0.00%	注射用重組人尿激酶原	0.00%	注射用益氣復脈(凍乾)	0.00%
鹽酸阿來替尼膠囊	7.00%	利司那肽注射液	0.00%	注射用重組人凝血因子VIIa	0.00%		
注射用丹參多酚酸	6.99%	馬來酸吡咯替尼片	0.00%	重組人組織型纖溶酶原激酶衍生物	0.00%		
味嗒替尼膠囊	5.00%	馬昔騰坦片	0.00%	八味芪龍顆粒	0.00%		

資料來源：國家醫保局，醫藥魔方，HTI

歷史對比：2021年新適應症談判成功品種平均降幅19.1%。2021年19個藥品協議期內新適應症談判成功，醫保支付價平均降幅19.1%，其中醫保支付價降幅最大的是沙庫巴曲韋沙坦鈉片(68.0%)，降幅最小的是尼洛替尼膠囊(0.8%)。

圖11 2021年藥品新適應症談判成功品種降價幅度分析

藥品名稱	降幅	適應症(變化)	藥品名稱	降幅	適應症(變化)
沙庫巴曲韋沙坦鈉片	68.04%	1.限慢性心力衰竭(NYHA II-IV級)。(2.原發性高血壓。)	注射用貝利尤單抗	7.28%	本品與常規治療聯合，適用於在常規治療基礎上仍具有高疾病活動的活動性、自身抗體陽性的系統性紅斑狼瘡的成人、(5歲以上兒童)。
信迪利單抗	62.01%	1.至少經過二線系統化療的復發或難治性經典型霍奇金淋巴瘤。(2.未經系統治療的表皮生長因子受體(EGFR)基因突變陰性和間變性淋巴瘤激酶(ALK)陰性的晚期或復發性非鱗狀細胞非小細胞肺癌。3.不可手術切除的晚期或復發性鱗狀細胞非小細胞肺癌的一線治療。4.既往未接受過系統治療的不可切除或轉移性肝細胞癌的一線治療。)	鹽酸安羅替尼膠囊	4.46%	1.既往至少接受過2種系統化療後出現進展的局部晚期或轉移性NSCLC。2.既往至少接受過2種化療方案治療後進展或復發的NSCLC。3.腺泡狀軟組織肉瘤、透明細胞肉瘤以及既往至少接受過含蔥環類化療方案治療後進展或復發的其他晚期軟組織肉瘤。(4.具有疾病進展的、不可切除的局部晚期或轉移性甲狀腺髓樣癌。)
鹽酸埃克替尼片	37.86%	1.EGFR具有敏感突變的局部晚期或轉移性NSCLC。(2.既往接受過至少一個化療方案失敗後的局部晚期或轉移性NSCLC。3.於II-III期伴有EGFR基因敏感突變NSCLC術後輔助治療。)	金花清感顆粒	3.89%	(疏風宣肺，清熱解毒。用於單純型流行性感冒輕症，中醫辨證屬風熱犯肺證者。在新型冠狀病毒肺炎的常規治療中，可用於輕型、普通型引起的發熱、咳嗽、乏力。)註：2020未指定適應症範圍。
替雷利珠單抗	33.49%	1.至少經過二線系統化療的復發或難治性經典型霍奇金淋巴瘤。2. PD-L1高表達的含鉑化療失敗包括新輔助或輔助化療12個月內進展的局部晚期或轉移性尿路上皮癌。(3.聯合紫杉醇和卡鉑用於不可手術切除的局部晚期或轉移性鱗狀非小細胞肺癌的一線治療。4.至少經過一種全身治療的肝細胞癌。)	西妥昔單抗	3.27%	1.RAS基因野生型的轉移性結直腸癌。(2.頭頸部鱗狀細胞癌。)
甲苯磺酸尼拉帕利	23.60%	(1.晚期上皮性卵巢癌、輸卵管癌或原發性腹膜癌成人患者的一線含鉑化療緩解後的維持治療。2.鉑敏感的復發性上皮性卵巢癌、輸卵管癌或原發性腹膜癌的含鉑化療緩解後的維持治療。)	尼洛替尼膠囊	0.82%	1.費城染色體陽性的慢性髓性白血病慢性期成人及(2歲以上的兒童)。2.既往治療耐藥的費城染色體陽性的慢性髓性白血病的慢性期或加速期成人以及(慢性期2歲以上的兒童)。
澤布替尼膠囊	14.14%	1.既往至少接受過一種治療的成人套細胞淋巴瘤。2.既往至少接受過一種治療的成人慢性淋巴細胞白血病/小淋巴細胞淋巴瘤者。(3.既往至少接受過一種治療的成人華氏巨球蛋白血症。)			
甲磺酸阿帕替尼片	8.98%	1.2種化療後進展的晚期胃腺癌或胃-食管結合部腺癌。(2.一線系統性治療後失敗的晚期肝細胞癌。)			
特瑞普利單抗	8.95%	1.全身系統治療失敗的不可切除或轉移性黑色素瘤。(2.既往接受過二線及以上系統治療失敗的復發/轉移性鼻咽癌。3.含鉑化療失敗包括新輔助或輔助化療12個月內進展的局部晚期或轉移性尿路上皮癌。)			

資料來源：國家醫保局，醫藥魔方，HTI

二、未來十年機遇

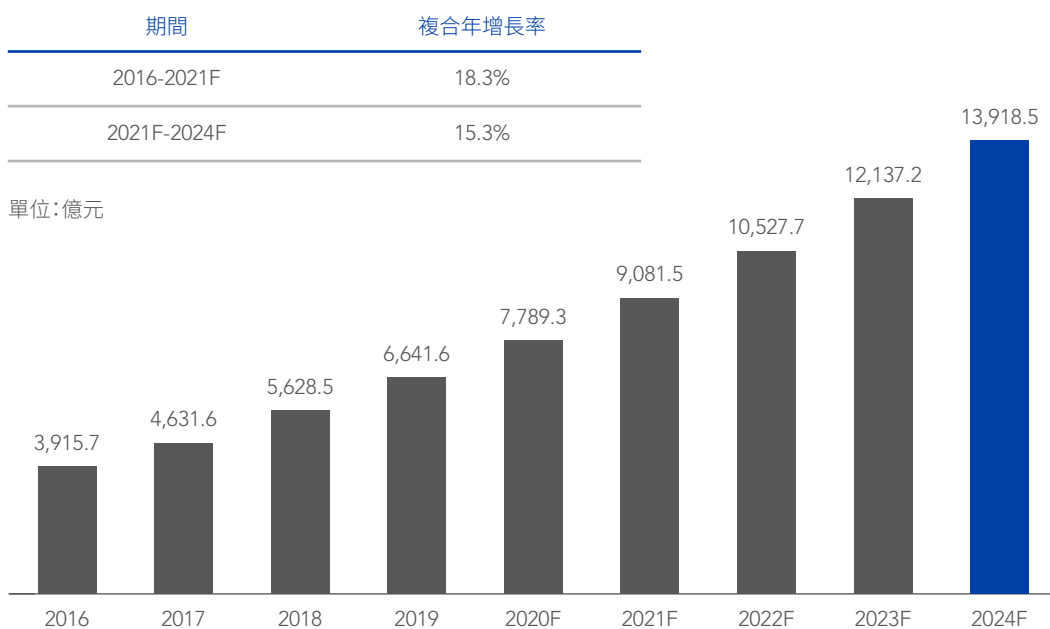
展望2022：隨著到期續約藥品的降幅不確定性風險下降，同時藥品的新適應症談判價格降幅趨於穩定，醫保談判規則也逐漸補全下一環。未來多款2022年到期獨家品種有望參加國談續約，也將持續驅動創新藥市場發展。

2.1.2 醫療器械硬科技

2.1.2.1 市場概覽：2021年市場約9,100億元，預期未來3年複合年增長率約15%，迎來高端設備和創新耗材國產替代進口階段

隨著中國經濟發展和人民經濟水平的提升、政府對創新醫療器械領域的大力支持，中國醫療器械市場迅速增長，從2015年的約3,100億元增長至2021年的約9,100億元，複合年增長率約18%。未來隨著市場需求的提升、醫療器械行業技術發展帶來的產業升級，醫療器械行業有望繼續保持增長態勢，複合年增長率約15%，逐漸實現由中低端產品向高端產品進口替代，並進一步擴大出口規模和產品品類。

圖12中國醫療器械市場規模及預測，2016-2024F



資料來源：聯影醫療招股書，HTI

2.1.2.2 發展趨勢：從代理到原創，從低端到高端，從國內到國外，關注醫療器械硬科技和全球化機遇

中國醫療器械40年發展，從代理到原創，從低端到高端。目前研發創新已成為中國醫療器械產業發展的核心。

醫療器械從國內到國外，海外收入佔比提升。2016-2021年，中國醫療器械上市公司海外收入佔比從23.1%提升至39.2%，佔比不斷提升。在國內集採承壓、海外疫情需求刺激下，中國企業愈加重視海外市場，2019年後海外收入佔比不斷提升。2021年醫藥生物行業實現海外收入合計2,533億元，同比增長22.2%，海外佔比較高的行業為CXO、醫療器械、原料藥，皆為中國具備產業比較優勢領域，其中醫療器械實現海外收入993億元，為醫藥行業中海外收入最大領域，同比增長19.6%。

圖13 國產醫療器械海外收入佔比提升

	海外收入佔比(%)						海外收入(億元)						YoY(%)
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2021
醫藥生物	7.6%	7.8%	7.5%	7.4%	10.4%	11.2%	846	1065	1222	1355	2073	2533	22.2%
化學製藥	14.6%	14.9%	15.1%	14.2%	17.6%	17.4%	415	517	643	675	819	888	8.4%
▶原料藥	35.7%	31.4%	33.3%	31.3%	41.1%	35.1%	174	212	273	279	376	370	-1.6%
中藥	1.2%	1.3%	1.3%	1.2%	1.4%	1.3%	27	32	39	39	44	43	-4.0%
生物製品	23.2%	19.7%	10.1%	6.0%	4.3%	12.3%	123	136	85	55	42	172	308.5%
醫藥商業	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	9	20	23	26	32	24	-23.8%
醫療服務	24.5%	23.1%	24.4%	27.7%	29.9%	30.6%	109	143	183	238	306	414	35.2%
▶CXO	70.9%	70.4%	66.3%	67.9%	68.8%	66.7%	106	131	159	213	288	390	35.6%
醫療器械	23.1%	23.1%	22.0%	24.7%	39.2%	39.3%	162	216	249	322	830	993	19.6%
▶醫療設備	20.9%	20.5%	20.6%	27.9%	35.8%	32.2%	66	82	95	140	234	240	2.7%
▶醫療耗材	36.8%	38.0%	35.0%	33.7%	50.1%	50.3%	79	110	124	147	393	420	7.0%
▶體外診斷	9.6%	9.8%	9.5%	9.5%	29.8%	35.1%	16	24	30	35	203	332	63.8%

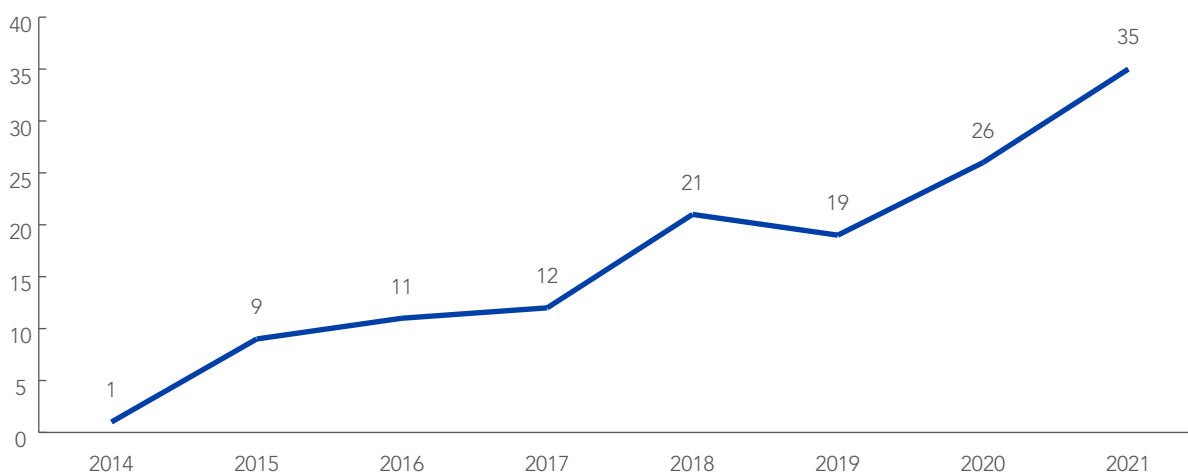
資料來源：Wind，HTI

2.1.2.3 政策發展：鼓勵創新，國產替代，關注技術創新活躍產系和國產替代進程

鼓勵創新：創新器械特別審批、醫療器械註冊人制度等推動創新器械發展。從2014年藥監局《創新醫療器械特別審批程序(試行)》實行以來，截止2021年12月底，共有134個創新器械獲批，其中2021年獲批創新器械數量創新高，單年已有35個創新器械獲批。高於2019-2020年19、26個獲批創新器械。2021年《醫療器械監督管理條例》規定醫療器械註冊人、備案人可以自行生產醫療器械，也可以委託符合本條例規定、具備相應條件的企業生產醫療器械，為醫療器械產業創新發展帶來了新機遇。

二、未來十年機遇

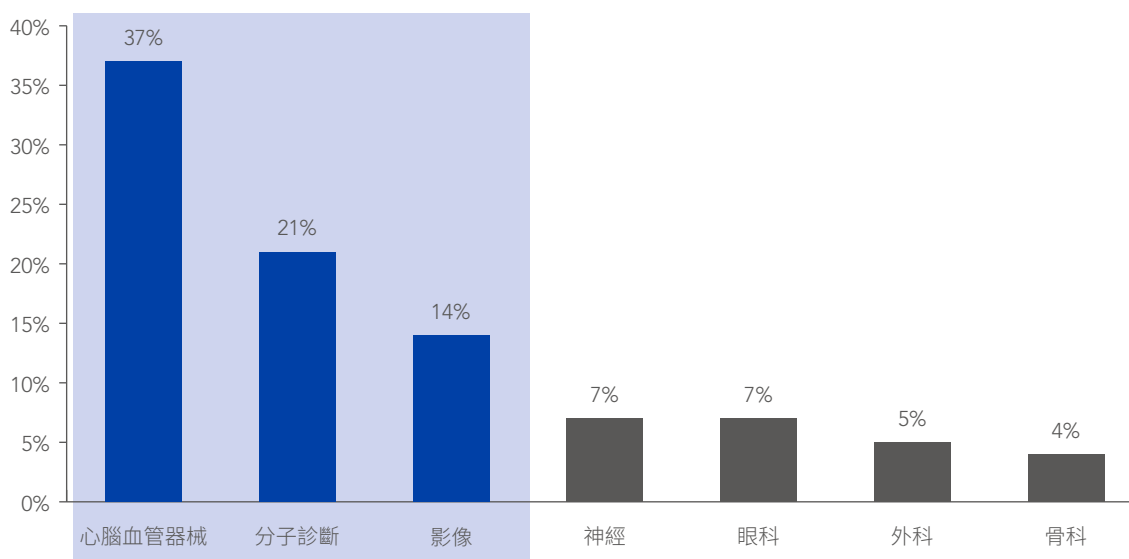
圖14 2021年獲批創新器械數量創新高



資料來源：國家藥品監督管理局，HTI

鼓勵創新：中國心血管、分子診斷、影像領域創新活躍。從創新活躍度來看，2014年國家創新醫療器械特別審查程序開啟以來，獲批的創新器械中心腦血管、分子診斷、影像佔據多數，其中心腦血管器械佔比37%，分子診斷和影像分別佔比21%、14%，其他領域有神經(7%)、眼科(7%)、外科(5%)、骨科(4%)等。

圖15獲批的創新器械中心腦血管、分子診斷、影像佔據多數



資料來源：國家藥品監督管理局，HTI

設備+耗材：採購政策鼓勵國產替代。2022年以來，中國各省份陸續出台鼓勵國產替代的具體實施相關文件。從優先採購國產產品，限制性採購進口產品，進口關稅政策等方面鼓勵國產替代政策落地。

圖16國產替代相關政策梳理

發佈時間	發佈機構	政策名稱	政策重點
2021年1月	廣東省財政廳	《關於優化省級政府採購進口產品管理有關事項》	如確需採購進口產品，需滿足以下三點：1.在中國境內無法獲取的2.為在中國境外使用而進行採購的；3.中國境內有國產同類產品但無法滿足實質需求的。
2021年2月	浙江省財政廳	《2021-2022年度全省政府採購進口產品統一論證清單(醫療設備類)》	可納入進口的醫療設備產品清單由2019年-2020年的215種下降到195種。其中，病理診斷所應用的設備，包括切片掃描儀和石蠟切片機，今年均移出了進口清單。
2021年3月	廣東省衛健委	《關於2021年省級衛生健康機構進口產品目錄清單的公示》	可採購進口醫療設備數量從2019年的132種驟減為46種。
	國務院辦公廳	《關於促進醫藥產業健康發展的指導意見》	國產藥品和醫療器械能夠滿足要求的，政府採購項目原則上須採購國產產品，逐步提高公立醫療機構國產設備配置水平。
	廣州市財政局	《優化政府採購進口產品管理工作》	採購進口產品時要論證突出進口與國產的比對，擬採購的進口產品屬中國境內有國產同類產品但無法滿足實質需求的進口產品的，除提供必交材料外，還需提供國產同類產品和進口產品在技術參數、功能性等方面的對比情況表，以及本單位「三重一大」事項議事決策的會議紀要、記錄等。
2021年4月	四川省財政廳	《省級2021-2022年政府採購進口產品清單論證意見公示(醫療衛生設備類)》	只有59種醫療設備，可直接採購進口產品，意味著除了清單中的設備，其他均要優先採購國產醫療設備。

二、未來十年機遇

發佈時間	發佈機構	政策名稱	政策重點
2021年5月	杭州市財政局	《關於規範政府採購進口產品管理的通知》	有國產同類替代產品的或已採購同類進口產品數量滿足相應需求的，原則上不得採購進口產品。並規定政府採購進口產品總額自2021年起三年內，年均下降10%以上。鼓勵和支持採購人優先採購被認定為首台套產品和「製造精品」的自主創新產品。
	財政部、工信部	《政府採購進口產品審核指導標準》(2021年版)	137種醫療器械全部要求100%採購國產；12種醫療器械要求75%採購國產；24種醫療器械要求50%採購國產；5種醫療器械要求25%採購國產。
	陝西省衛健委	《預算單位政府採購進口產品管理辦法》(試行)	採購醫療用進口產品，審批將更加嚴格；各單位政府採購進口產品需進行單位申報、專家論證、網上公示、部門集中論證、財政審批執行五個環節。
2021年6月	廣東省藥品監督管理局	《廣東省粵港澳大灣區內地臨床急需進口藥品醫療器械管理暫行規定(草案)》	即使是臨床急需，也只有三種特殊情況，才能選擇進口：(1)未在中國內地批准註冊的；(2)已註冊產品無法替代的；(3)醫院曾經採購的，臨床急需，且具有臨床應用先進性的。提出申請後，需專家論證，且只一年有效。
2021年6月	昆明市財政局	《關於規範政府採購進口產品核準工作有關事宜的通知》	中國境內無法獲取或者無法以合理的商業條件獲取的產品，才能採購進口產品；採購需求前，採購人要對擬進口產品做好論證市場調研，對比市場上具有代表性的三個以上同類產品的性能差異突出情況，並形成市場調研報告。
2021年12月	工業和信息化部、財政部、海關總署、國家稅務總局、國家能源局	《關於調整重大技術裝備進口稅收政策有關目錄的通知》	2022年後，可享受免稅政策的醫療設備已經減少至8種，進一步利好國產醫療設備進院。
2021年12月	國家發展和改革委員會、商務部	《外商投資準入特別管理措施(負面清單)(2021年版)》和《自由貿易禁止外商投資準入特別管理措施(負面清單)(2021年版)》	禁止外商投資「人體幹細胞、基因診斷與治療技術開發和應用」，「醫療機構限於合資」。

資料來源：前瞻產業研究院整理，HTI

設備：低端產品國產替代率較高，高端產品國產替代正當時。過往中國醫療設備發展水平較低，大多數醫療設備尤其是大型醫用設備嚴重依賴進口，國產化水平低，但隨著改革開放的深入，外國先進技術不斷湧入，中國醫療設備製造技術有了巨大的突破，並率先在中小型醫療設備市場實現國產化。得益於近年來國家出台大量鼓勵國產醫療器械創新的政策，在大型設備領域也取得了較大的突破，湧現了一批優秀的國產品牌，且逐漸在全球市場佔據一席之地。

圖17部分醫療設備國產化率對比分析

細分行業	2019年市場規模(億元)	國產替代率(金額)
監護儀	30	70%
除顫儀	12	55%
DR	80	25%
超聲	91	40%
基因測序儀	42	25%
MRI	101	17%
CT	116	27%
PET	24	40%
DSA	40	15%
腹腔鏡手術機器人	5	0%
直線加速器	43.8	9%

資料來源：東軟醫療招股書、大醫集團招股書、微創機器人招股書，HTI

二、未來十年機遇

設備：國產產品替代進程由低端向高端發展。以超聲為例，國產低端彩超市佔率較高，高端彩超市佔率不斷提升。2017-2019年國產企業在中、高端超聲領域的市佔率不斷擴大，表現出國產產品替代進程由低端向高端發展，企業創新能力和技術水平不斷提高。

圖18國產低端彩超市佔率較高，高端彩超市佔率不斷提升

高端超聲市場佔有率TOP5品牌變化情況

2017年		2018年		2019年H1	
品牌	市佔率	品牌	市佔率	品牌	市佔率
GE	34.93%	GE	36.29%	GE	33.80%
飛利浦	29.85%	飛利浦	29.86%	飛利浦	30.98%
西門子	8.96%	日立	8.14%	深圳邁瑞	7.58%
日立	6.57%	CANON	6.61%	西門子	7.07%
CANON	5.37%	西門子	6.15%	日立	6.94%

中端超聲市場佔有率TOP5品牌變化情況

2017年		2018年		2019年H1	
品牌	市佔率	品牌	市佔率	品牌	市佔率
GE	23%	GE	20.70%	GE	24.77%
飛利浦	17.42%	深圳邁瑞	19.53%	深圳邁瑞	21.30%
深圳邁瑞	16.72%	飛利浦	19.53%	飛利浦	16.78%
日立	9.41%	日立	7.63%	日立	7.99%
西門子	6.97%	西門子	6.12%	西門子	5.44%

低端超聲市場佔有率TOP5品牌變化情況

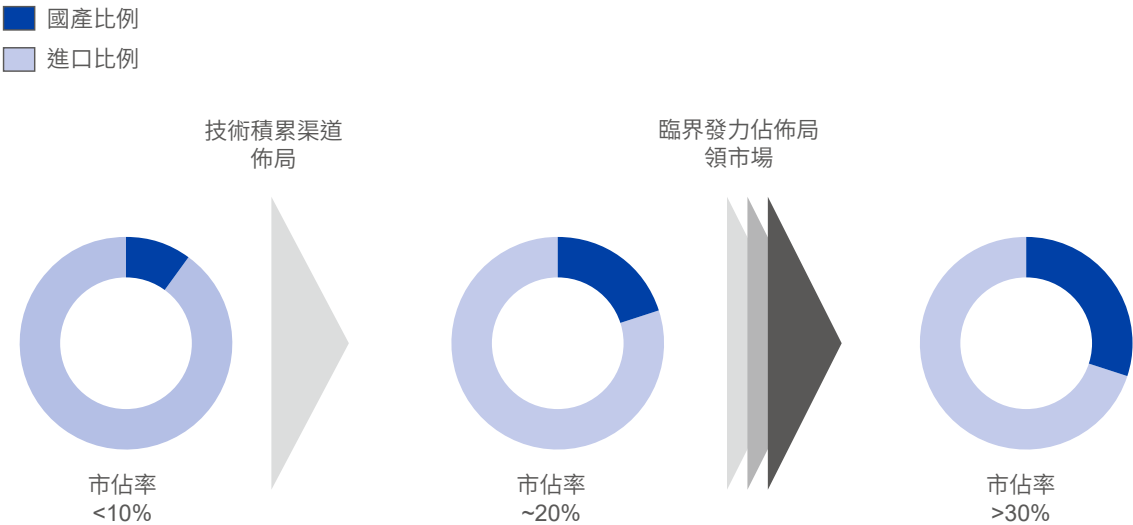
2017年		2018年		2019年H1	
品牌	市佔率	品牌	市佔率	品牌	市佔率
深圳邁瑞	54.18%	深圳邁瑞	28.95%	深圳邁瑞	39.68%
深圳開立	28.64%	深圳開立	13.74%	汕頭超聲	7.98%
蘇州飛依諾	2.76%	汕頭超聲	11.11%	深圳開立	7.27%
GE	2.17%	GE	8.05%	GE	7.27%
無錫海鷹	1.38%	飛利浦	5.58%	飛利浦	5.61%

資料來源：醫招採，HTI

設備：國產化率達20%或將加速替代。回顧醫療器械行業國產替代歷程，某一種類器械若國產比例達到20%左右可能加速替代，國產化率0-10%的過程往往是技術積累、佈局渠道的過程，國產比例一旦達到20%左右這一臨界範圍，代表該品種國產的技術和渠道已具備較好的基礎，在外部催化下(政策等)將加速滲透，可能快速完成20%到>50%的國產替代。

圖19國產化率達到20%左右後可能加速替代

國產化率達到20%左右後可能加速替代



資料來源：HTI

二、未來十年機遇

耗材：耗材集採品類、範圍不斷擴大，國產產品更具成本優勢，利好國產產品市場佔有率提升。2018年開始的藥品集採拉開了集採帷幕，耗材集採品類、範圍不斷擴大，2021年開展了較大範圍新冠試劑、起搏器、冠脈藥物球囊、腔合器等等耗材集採，利好國產產品。

圖20 耗材集採品類、範圍不斷擴大

時間	涉及地區	要求文件	集採品類
4月	廣東、江西、河南、湖南、廣西、海南、重慶、貴州、雲南、甘肅、青海省(市、自治區)	《關於做好新型冠狀病毒(2019-cCoV)檢測試劑聯盟地區集團帶量採購和使用工作的通知》	新冠檢測試劑
7月	安徽省	《安徽省醫療保障局辦公室關於開展2021年度全省乙類大型醫用設備集中採購工作的通知》	接骨板及配套螺釘、髓內釘及配件、中空(空心)螺釘等醫用器材
9月	河南省醫保局牽頭，山西、江西、湖北、重慶市、貴州、雲南、廣西壯族自治區、寧夏回族自治區、青海、湖南、河北等十二省(區、市)共同參與開展	《關於執行十二省(區、市)骨科創傷類醫用耗材集中帶量採購中選結果的通知》	接骨板及配套螺釘、髓內釘及配件、中空(空心)螺釘等醫用耗材
10月	陝西、甘肅、寧夏、新疆，新疆建設兵團、湖南、廣西、海南等省(區、兵團)	《省際聯盟省(區、兵團)心臟起搏器集中帶量採購工作實施方案》	心臟起搏器
	江蘇、山西、福建、湖北、湖南、海南、重慶市、貴州雲南、甘肅、新疆維吾爾自治區、新疆生產建設兵團	《省際聯盟冠脈藥物塗層球囊帶量採購公告》	冠脈藥物塗層球囊
11月	北京、天津、河北、黑龍江、吉林、遼寧、江西、湖北、廣西、山東、陝西、四川、內蒙古、甘肅、寧夏、青海、西藏17個省(市、區)	《京津冀「3+14」腔合器醫用耗材帶量聯動採購和使用工作方案》	腔合器類醫用耗材，具體為管型/端端腔合器、痔腔合器兩類，釘材質為鈦合金或純鈦
	四川、寧夏、山西等地	《關於開展部分口腔類高值醫用耗材產品信息採集工作的通知》	填報範圍為口腔種植體系統，具體包括種植體、修復基台、種植修復配件(含愈合基台、覆蓋螺絲、轉移杆、掃描杆、替代體、修復基底、基台螺絲、基台保護帽、臨時基台)等。
	河南省	《關於2021年河南省公立醫療機構聯盟帶量採購擬中選結果的公示》	止血、防粘連、硬腦脊膜等價格較高、群眾反映強烈的高值醫用耗材
12月	山東、山西、河北、河南	《關於公示魯晉冀豫聯盟高值醫用耗材集中帶量採購擬中選企業及產品的通知》	血管介入治療類壓力泵、血管介入治療類可回收腔靜脈濾器、腹股溝疝補片、切口保護器及一次性使用不可吸收高分子結紮夾(血管結紮夾)

資料來源：前瞻產業研究院整理，HTI

2.2 品牌驅動：醫療服務，消費醫療，中藥

2.2.1 醫療服務及消費醫療

2.2.1.1 市場概覽：醫療服務：2021年市場約9,100億元，預期未來3年複合年增長率約13%，國家持續鼓勵社會辦醫，第一終端民營力量興起

2021年中國醫療服務賽道市場規模約9,100億元，預期未來3年整體的複合年增長率約13%。其中腫瘤醫療服務市場規模最大，約為4,545億元，過往3年的複合年增長率12%。眼科、齒科、中醫館和植髮增速較快，市場規模分別約為1,665億元、1,450億元、1,000億元、169億元。

國家鼓勵社會辦醫態度不變。非公立醫院一直定位為公立醫院的有益補充，共同擴大醫療資源供給，鼓勵社會辦醫在每年國務院深化醫藥衛生體制重點工作任務中都有所體現。醫療服務價格及醫務人員薪酬增長趨勢下，醫療服務勞務價值屬性有望增強，第一終端民營力量快速興起。

圖21 醫療服務主要細分市場規模、增速及驅動力概覽

醫療服務賽道	口徑	市場規模	過往3年複合增長率	增長核心驅動力
腫瘤	21年中國腫瘤醫院服務市場規模	4,545億	12%	腫瘤發病率增長
眼科	21年中國眼科醫療服務市場規模	1,665億	15%	青少年近視防控、成人摘鏡需求、老年人白內障及老花治療
齒科	21年中國口腔醫療服務市場規模	1,450億	15%	消費升級，口腔意識增強
中醫館	21年中國中醫醫療服務市場規模	1,000億	15%	慢性疾患患病率增長，居民對健康意識及需求不斷提高
輔助生殖	21年中國輔助生殖服務市場規模	336億	5%	不孕率的增加，輔助生殖滲透率
植髮	21年中國植髮醫療服務市場規模	169億	23%	滲透率提升，養固業務滲透率和複購率提高

資料來源：Wind，HTI

二、未來十年機遇

2.2.1.2 商業模式：醫療服務：品牌驅動，護城河打造可持續的終端價值，關注商業模式和品牌力

醫療服務具備可持續的終端價值。由於醫療服務的特殊性，絕大部分診療過程需要在線下完成。對於患者而言，醫療服務為患者提供解決方案，不同的藥械產品是其中的一種選擇。醫療服務中創新較大的只是各類檢查方法、創新藥械與術式，醫生與患者之間交互的場景並未隨著藥械創新發生根本性變化，因此具備可持續的終端價值。

醫療服務平台價值大。醫療服務品牌培育期長，民營醫院品牌培育期更長。一旦品牌建立起來之後，醫療服務場景下各項服務具備患者入口的價值、承載各項服務不斷升級的平台價值。

診療費用具備可持續增長的可能性。隨著創新器械、藥品等產品的不斷升級，經濟發展與支付創新提升創新藥械的可及度，診療費用具備可持續增長的可能性。

圖22 醫療服務細分領域商業模式分析

	眼科	植髮	口腔	體檢	腫瘤專科	輔助生殖	中醫連鎖	康復
進入門檻	門檻較高：資金、設備、醫生等	門檻較低	單體診所門檻較低，高等級醫院門檻較高	門檻中等：資金、設備等	門檻高，資本開支大，需多學科支持	門檻高，有牌照壁壘	單體診所門檻中等，依賴醫生資源	門檻高：醫生、設備、醫保資質等
人才依賴	青白眼病類對醫生要求較高，屈光視光類對醫生依賴較低	對醫生要求相對較低	對醫生技術水平依賴高，偏手藝活屬性	對B超醫生依賴較高，其他依賴程度一般	依賴頭部專家，需多學科人才支持	依賴頭部專家	對醫生依賴程度高，早期靠知名中醫引流，資深中醫短缺	重症康復、運動康復依賴醫生，養老康復對醫生依賴程度一般
銷售模式	B2C	B2C	B2C	B2B+B2C	B2C	B2C	B2C	B2C
核心競爭力	品牌+醫生+供應鏈+分級連鎖	品牌	區域品牌+醫生+供應鏈	品牌+供應鏈+服務優化	區域品牌+醫生	區域品牌+醫生+服務優化	醫生+品牌+供應鏈變現	重症康復：公立醫院科室導流+設備+醫生+醫保
增長可持續性	有很強的盈利可持續性	持續開店，養固業務可持續性好	單體核心醫院有較好的盈利可持續性	持續開店及結構優化驅動高增長	單體核心醫院有較好的盈利可持續性	單體核心醫院有較好的盈利可持續性	持續開店，形成品牌效應後盈利可持續高	單店爬坡迅速，達峰後增長性一般，依靠複製擴張

	眼科	植髮	口腔	體檢	腫瘤專科	輔助生殖	中醫連鎖	康復
可複製性	標準化、可複製性強，規模優勢明顯	標準化、可複製性強	區域屬性明顯，標準化、可複製性有一定難度	標準化，可複製性強，有一定規模化優勢	較難標準化	具備標準化的基礎，可複製性較強	早期依賴醫生標準化不容易，形成品牌後可複製性較強	較強，具備標準化的基礎(設備+醫生)
競爭格局	競爭較激烈	競爭激烈	競爭激烈	競爭較激烈	競爭格局較好	競爭格局較好	競爭格局較好	競爭格局較好
未來看點	品類擴張+分級擴張滲透+產業鏈延伸	植髮滲透率提升+拓展女性客戶+養回業務複購率與滲透率提升	省內複製+品類擴張+非醫療流程優化	規模效應+平台化+夯實品牌	擴張下沉縣域市場	全國擴張+頭部集中	支持中醫發展政策不斷+連鎖運營不斷擴張	單店模式跑通後迅速複製
風險及瓶頸	未來區域競爭可能加劇，眼科手術技術躍進風險	單城單店，滲透率天花板	省外擴張較難，過分依賴抗口總院	未來可能面對較強競爭壓力，品牌力需要持續培養	擴張較難，人才培養梯隊需跟上	行業增速較慢，生育意願下降	無醫生所有權(多點執業)、收入主要依賴藥品	醫保佔比較高；單店成長性一般
民營市場份額	18.6%	85%	39.9%	20.3%	9%	/	/	/
市場規模	1,308億(2020)	169億	1,120億	1,978億(2019年)	4,056億	336億	1,000億	1,032億元
未來5年增速	15%	23%	15%	15%	12%	8%	15%	15-20%

資料來源：相關公司年報，Wind，HTI

2.2.1.3 商業模式：消費醫療：大單品創造大公司，兼具消費和醫療雙屬性，關注消費屬性強的細分市場

復盤美股20年，有大量的消費醫療類公司通過大單品帶動高成長，例如德康醫療的動態血糖監測儀、愛齊科技的隱形正畸矯治器牙套和精密科學的結直腸癌早篩試劑盒等。

中國消費醫療的發展，一方面得益於人口基數大，另一方面，中國目前還處於消費升級的通道上，消費習慣未固化，可調節空間大，將帶動中國消費醫療市場高成長。

圖23 美股消費醫療公司選錄及其市值和核心業務分析

公司名稱	核心業務
德康醫療(DEXCOM)	器械：動態血糖監測 對標：魚躍醫療、三諾生物、微泰醫療等
愛齊公司(ALIGN TECHNOLOGY)	器械：隱形正畸 對標：時代天使
INSULET	器械：胰島素泵 對標：微泰醫療
精密科學(EXACT SCIENCES)	器械：結直腸癌早篩 對標：諾輝健康
庫博醫療(COOPER)	器械：眼視光、隱形眼鏡 對標：歐普康視、愛博醫療、昊海生科

資料來源：Wind，HTI

二、未來十年機遇

2.2.2 中藥

2.2.2.1 市場概覽：2021年市場約4,500億，預期未來3年複合年增長率約6%，居民高關注度、高接觸度、高接受度，群眾基礎堅實

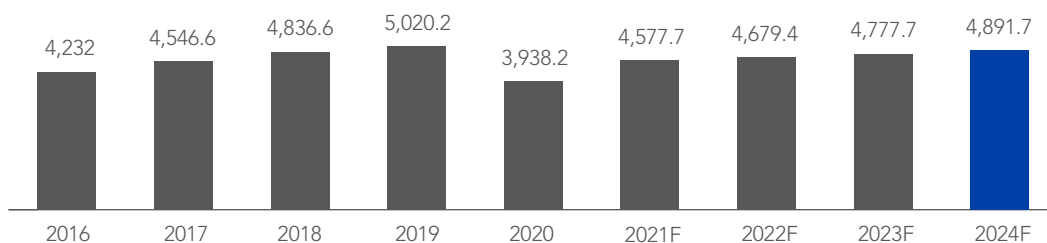
2021年中國中藥市場規模約為4,577.7億元，預期未來3年複合年增長率約6%。受2020年新冠肺炎疫情公共衛生事件影響，醫院門診量大幅下滑。隨著新冠肺炎疫情防控工作逐漸常態化，醫院門診業務恢復，中藥行業有望回暖。

中國中藥行業歷史悠久，在居民中影響力深厚，有堅實的群眾基礎。根據國家中藥管理局《中醫藥民眾認知度調查報告》。中國民眾對於中醫藥的認知具有「三高」特徵：一是高關注度，調查中90%民眾關注中醫藥的發展，其中30%的人經常關心中醫藥；二是高接觸度，88%的人有過接觸中醫藥的經歷；三是高接受度，53%的民眾看病會考慮首選中醫藥或中西醫結合療法，而樂於接受中醫藥服務的民眾佔到了89%。「三高」特徵顯示出中醫藥擁有堅實的群眾基礎。

圖24中國中藥市場規模及預測，2016-2024F

期間	複合年增長率
2016-2020	-1.8%
2020-2024F	5.6%

單位：億元



資料來源：固生堂招股書、奧浦邁招股書，HTI

2.2.2.2 商業模式：品牌驅動，強者恆強，關注中藥資源品的定價能力和趨勢

中藥資源品的定價能力和品牌力：中藥保密品種是目前國內對中藥的最高級別保護，其處方、劑量、製法等內容進行保密。擁有這類產品的企業為中藥產品資源型企業，包括片仔癆、雲南白藥、同仁堂、東阿阿膠等。這類企業中領先者的特質有：1)核心配方資源有限，而公司能獲取的上游資源相對充裕，產能相對可控；2)終端需求穩定，有一批忠實用戶，且價格敏感性相對較低，產品享受量價齊升邏輯。

對於這類企業，核心關注幾個要素：1)品牌力越強的企業擁有更高的價值(「中華老字號」、入選非遺、具備獨家品種等中藥公司品牌力更強)，無論對上游還是下游都擁有更高的議價權；2)出廠價格提升，且漲價不完全是由成本驅動，增量利潤會留在企業內部或讓利經銷商，後者將促使用戶端的加速適應價格調整；3)消費升級提高行業景氣度，如價格層次較高的片仔癆除保肝護肝療效外，兼有高端禮品屬性，又如同仁堂御酒食品酒和雲南白藥牙膏是品牌和功效的延伸，能為企業帶來新的業務增長點。

二、未來十年機遇

2.2.2.3 發展趨勢：政策出台鼓勵中醫藥傳承和中藥行業發展

回顧過去20年，國家持續發佈中藥相關利好政策，扶持中藥材生產、中醫藥傳承創新、中醫服務體系建設，在支付端也對中醫藥給予支持。同時，國家也不斷出台政策對行業進行規範，對中藥註冊、中藥材質量標準、中藥配方顆粒等出台規範細則。國家長期鼓勵中醫藥傳承和中藥行業發展。

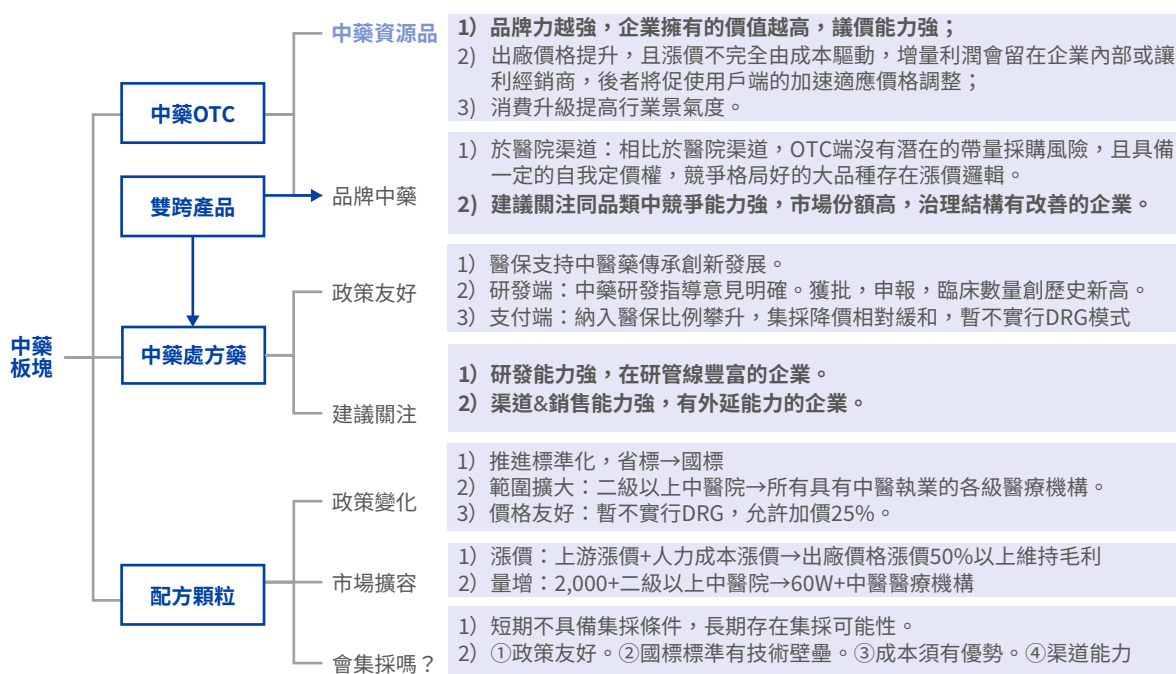
圖25 中藥行業利好和規範性政策梳理

2000年4月	《關於加強中藥註冊管理有關事宜的通知》	規範	2018年8月	《中藥飲片專項整治工作方案》	規範
2007年12月	《中藥、天然藥物注射劑基本技術要求》	規範	2018年8月	《關於加強新時代少數民族醫藥工作的若干意見》	利好
2009年2月	《關於印發中藥品種保護指導原則的通知》	利好	2018年9月	《中藥品種保護條例》	規範
2009年5月	《國務院關於扶持和促進中醫藥事業發展的若干意見》	利好	2018年12月	《全國道地藥材生產基地建設規劃(2018-2025)》	利好
2009年1月	《關於開展中藥注射劑安全性再評價工作的通知》	規範	2019年7月	《關於在醫療聯合體建設中切實加強中醫藥工作的通知》	利好
2010年10月	《關於印發中藥注射劑安全性再評價生產工藝評價等7個技術指導原則的通知》	規範	2019年10月	《關於促進中醫藥傳承創新發展意見》	利好
2011年1月	《三部門要求加強中藥飲片監督管理》	規範	2019年11月	《關於中藥配方顆粒品種試點統一標準的公示》	利好
2012年1月	《關於開展中藥材流通追溯體系建設試點的通知》	規範	2020年2月	《中藥飲片專項整治工作方案》	規範
2012年6月	《關於2012年度國家擬扶持中藥材生產項目的公示》	利好	2020年9月	《關於推進中醫藥傳承創新工程重點中醫醫院中醫經典病房建設與管理的通知》	利好
2013年11月	《關於進一步加強中藥材管理的通知》	規範	2020年12月	《關於印發中醫藥康復服務能力提升工程實施方案(2021-2025年)的通知》	利好
2015年7月	《關於開展藥物臨床試驗數據自查核實工作的公告》	規範	2020年12月	《關於促進中藥傳承創新發展的實施意見》	利好
2015年4月	《中藥材保護和發展規劃(2015-2020年)》	利好	2021年1月	《關於加快中醫藥特色發展的若干政策措施》	利好
2016年2月	《中醫藥發展戰略規劃綱要(2016-2030年)》	利好	2021年2月	《關於結束中藥配方顆粒試點工作的公告》	利好
2016年8月	《中藥配方顆粒質量控制與標準制定技術要求(徵求意見稿)》	規範	2021年4月	《國家藥監局批准頒佈第一批中藥配方顆粒國家藥品標準》	利好
2016年2月	《中醫藥發展「十三五」規劃》	利好	2021年6月	《中醫藥發展「十四五」規劃》	利好
2017年12月	《關於深化審評審批制度改革鼓勵藥品醫療器械創新的意見》	利好	2021年6月	《關於進一步加強綜合醫院中醫藥工作推動中西醫同發展的意見》	利好
2017年10月	《中藥材生產質量管理規範(修訂稿)》	規範	2021年10月	《國家藥監局批准頒佈第二批中藥配方顆粒國家藥品標準》	利好
2017年12月	《關於推進中醫藥健康服務與互聯網融合發展的指導意見》	利好	2021年10月	《中醫藥創新團隊及人才支持計劃項目實施方案》	利好
2017年12月	《中醫藥傳承與創新「百千萬」人才工程資金管理暫行辦法》	利好	2021年11月	《關於規範醫療機構中藥配方顆粒臨床使用的通知》	利好
2018年6月	《中醫養生保健服務規範(試行)》	規範	2021年12月	《關於醫保支持中醫藥傳承創新發展的指導意見》	利好

資料來源：國家衛健委，國家藥監局，國家醫保局等，國家中醫藥管理局等，HTI

- ✓ **中藥資源品**：1) 品牌力越強的企業擁有更高的價值(「中華老字號」、入選非遺、具備獨家品種等中藥公司品牌力更強)，無論對上游還是下游都擁有更高的議價權；2) 出廠價格提升，且漲價不完全是由成本驅動，增量利潤會留在企業內部或讓利經銷商，後者將促使用戶端的加速適應價格調整；3) 消費升級促進行業發展。
- ✓ **品牌中藥，新渠道帶來新的增長動力**：1) 盈利能力優於醫院渠道：相比於醫院渠道，品牌中藥OTC端沒有潛在的帶量採購風險，且具備一定的自我定價權，有利競爭能力強，市場份額高，渠道能力強，完善治理結構的企業發展。
- ✓ **中藥創新藥行業變化大**：三結合的評審模式，2021年獲批數量創歷史新高。有利於研發能力強及渠道分銷能力高的企業發展。
- ✓ **中藥配方顆粒市場擴容，競爭格局穩定，促進品牌企業長期發展。**

圖26中藥市場各細分市場發展趨勢分析



資料來源：公開資料，HTI

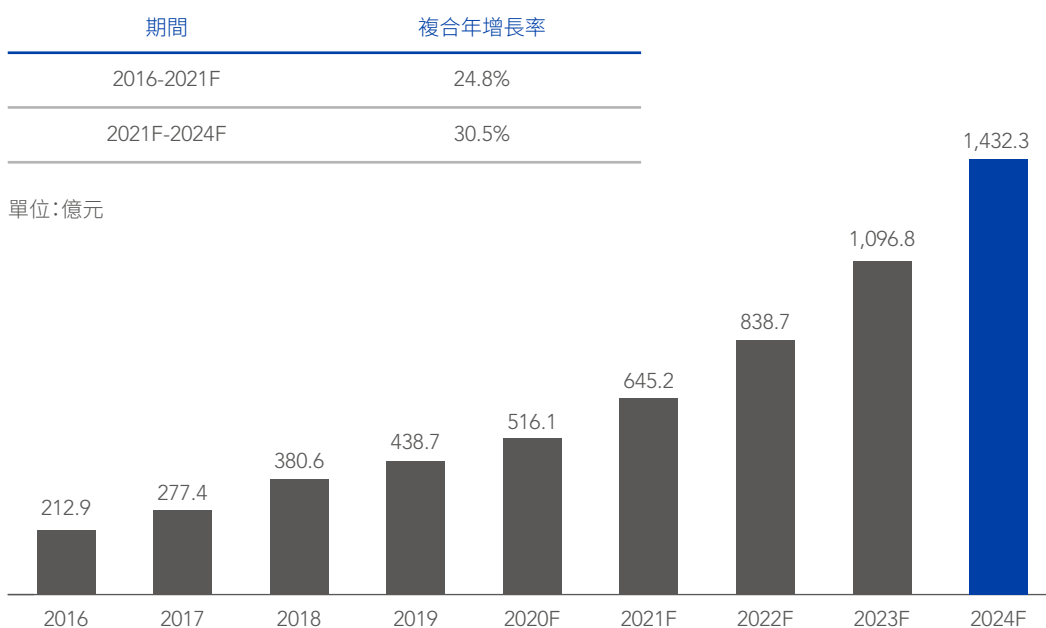
二、未來十年機遇

2.3 受惠於醫藥行業發展：CXO

2.3.1.1 市場概覽：2021年CRO市場約650億元，預期未來3年複合年增長率約31%；CDMO市場約430億元，預期未來3年複合年增長率約31%，人力資源優勢，受惠於醫藥行業發展快速擴容

CXO行業屬於人才密集型行業，需要大量醫藥研發人才。中國近年積累了大量本科、碩士畢業生，同時一批海外擁有先進技術的人才回歸為CXO行業帶來了豐富的工程師紅利，帶動了全球醫藥外包產業鏈向中國轉移，也激發了中國CXO行業的高增長和本土創新CXO企業的崛起。2021年中國CRO市場規模約為645.2億元，增速25%。預期未來3年複合年增長率約31%。

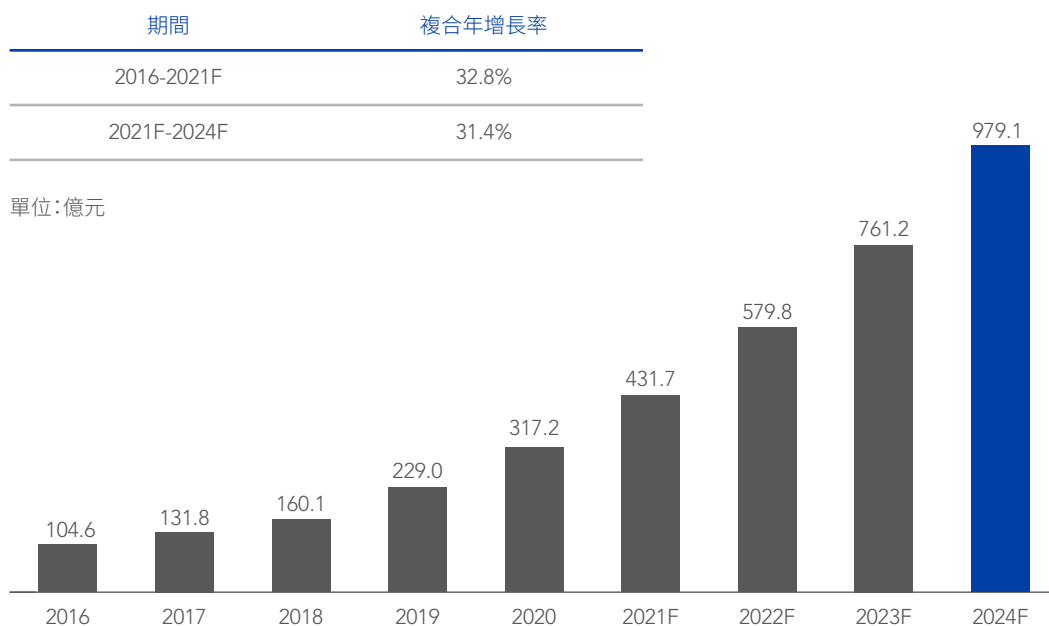
圖27 中國CRO行業市場規模，2016-2024F



資料來源：泰格醫藥招股書，HTI

醫藥研發生產有成本高、週期長、風險大的特點，受創新藥研發活躍、藥品臨床和上市監管趨嚴、藥企的劑型改良優化需求、藥企需要以低成本提高產能等驅動因素影響下，中國CDMO市場規模加速增長。2021年中國CDMO行業市場規模達到431.7億元，預期未來將保持31%的增速持續增長，到2024年有望達到979.1億元。

圖28中國CDMO行業市場規模，2016-2024F



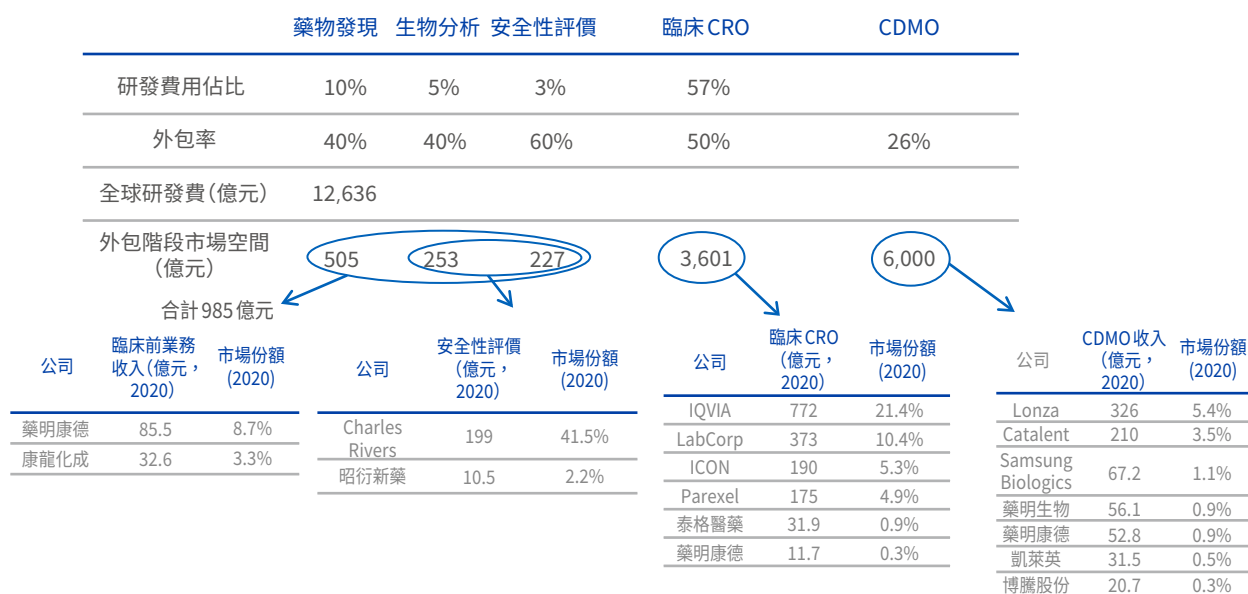
資料來源：奧浦邁招股書，HTI

2.3.1.2 商業模式：訂單驅動型行業，製造成本優勢，關注訂單量與產能匹配

醫藥外包市場空間依然大，各公司的獲取訂單能力與產能的匹配至關重要。對比全球CRO&CDMO過萬億的市場規模，中國企業的市場份額仍然較小。未來國內CXO行業的增長主要關注國內企業市場份額的提升、醫藥研發各階段外包服務外包率的提升以及產能匹配。

二、未來十年機遇

圖29全球CRO&CDMO按外包服務階段分拆，以及國際和國內廠商的市場份額佔比分析



資料來源：EvaluatePharma，OECD數據，各公司2020年報，ResultsHealthCare，HTI

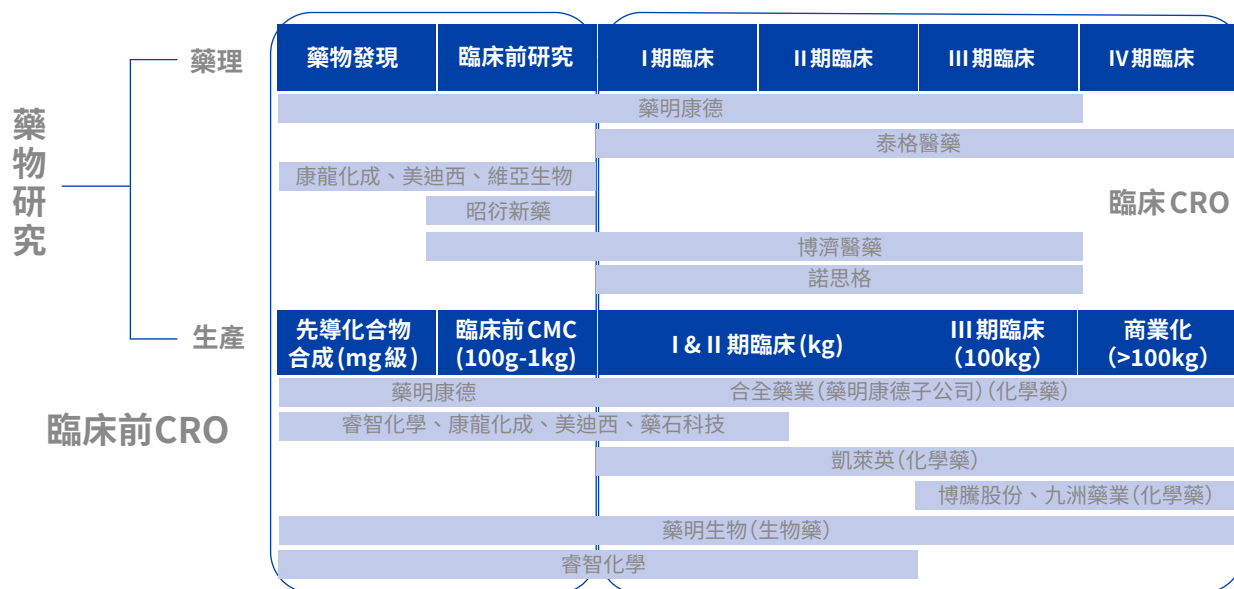
2.3.1.3 發展趨勢：本土創新興起，關注國際業務能力強、細分領域優勢地位穩固的企業

海外藥企離岸外包趨勢不減。回顧2020年至今表現，海外臨床CRO受疫情影響較大，臨床CRO業務普遍下滑，海外藥企的離岸外包仍是國內CXO公司收入增長主要驅動力，並非因為疫情轉移因素，新冠訂單驗證國內CDMO企業相對印歐的全球比較優勢。

藥企的醫藥研發生產外包需求增長。中國藥企從仿創結合，再到原創創新的過程中，需要借助CXO降本增效進行研發和生產，CDE(國家藥品監督管理局藥品審評中心)的指導原則出台後，促進國內醫藥研發質量提升，利好CXO企業。

上述因素有利相關企業發展。①已搭建端到端完善業務平台的全球CXO企業；②細分領域具有優勢的企業，如CGT CDMO、分子砌塊、模式動物、培養基等領域的細分市場，包括下一代研發浪潮的細胞基因治療CDMO；③新冠影響出清，常規業務回復正常發展、客戶業務結構持續改善的公司。

圖30 CRO領域主要公司及其業務分佈分析



資料來源：HTI

第三部分

內地與香港醫藥產業 發展優勢互補



三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補

2021年3月國務院提出《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》，明確要構建以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新格局。中國醫藥產業正處於加快技術創新、推動內地醫藥產品出口增長時期。香港的優勢和作用主要體現在：1) 香港引進海外先進技術和醫藥產品**速度更快**；2) 匯集國際資本為內地醫藥企業提供**融資便利**；3) 在香港臨床數據受到**國際認可**，助力加速內地產品出口。因此，香港因其特殊地位聯動內外，有望打造成為亞洲醫藥行業商貿服務平台。

3.1 新藥上市：香港引進海外醫藥產品速度快，為海內外搭建技術和產品橋樑

3.1.1 香港對大多數國際新藥可直接審批上市，比內地至少快2-4年

內地引入進口新藥需要在內地做臨床試驗，到審批上市，納入醫保目錄大約需要**4-8年**。香港對進行過國際多中心臨床試驗(MRCT)的新藥一般可免除臨床，從申請到衛生署審批，到納入醫管局藥物名冊僅需**1-2年**，比內地快至少**2-4年**。因此香港引進新藥環節少，效率高，速度快。例如2014年12月默沙東九價HPV(Gardasil 9，佳達修)在FDA獲批上市，2016年3月香港即上市，內地到2018年才上市。

圖31 香港新藥上市流程



資料來源：香港衛生署，HTI

三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補

3.1.2 「港澳藥械通」政策以香港為橋樑，打通內地暫未獲批藥械的使用壁壘

粵港澳大灣區(GBA)通過「港澳藥械通」可使用已在香港上市的臨床急需藥物，內地患者獲益的同時積累真實世界數據，加快內地未獲批藥物上市。港澳大灣區建設為五大國家重大戰略之一，以建立國際科技創新中心為主要目標。已出台方案規定，香港已上市的臨床急需藥物以及香港公立醫院已採購的臨床急需醫療器械獲准在大灣區內地指定醫療機構使用，即「港澳藥械通」。此外，在香港註冊的傳統外用中成藥也可在大灣區註冊及銷售。

圖32 國務院及藥監局關於粵港澳大灣區的「港澳藥械通」系列政策



The image shows a screenshot of the official website of the State Administration of Market Regulation (SAMR) in China. At the top, there is a navigation bar with the text '中华人民共和国中央人民政府' (Central People's Government of the People's Republic of China) and 'www.gov.cn'. Below this, there are several tabs: '国务院' (State Council), '总理' (Premier), '新闻' (News), '政策' (Policy), '互动' (Interaction), '服务' (Service), '数据' (Data), '国情' (National Conditions), and '国家政务服务平台' (National Government Service Platform). The main content area displays a document titled '中共中央 国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》' (The Central Committee of the Communist Party of China and the State Council issued the 'Outline of the Development Plan for the Greater Bay Area'). Below this, there is a section for the '国家药品监督管理局' (National Medical Products Administration) with the English name 'National Medical Products Administration'. A table provides details for a specific policy document: '索引号' (Index Number) is FGWJ-2022-174, '主题分类' (Theme Classification) is '法规文件 / 规范性文件' (Regulatory Document / Normative Document), '标题' (Title) is '国家药监局综合司关于发布《支持港澳药品上市许可持有人在大湾区内地9市生产药品实施方案》和《支持港澳医疗器械注册人在大湾区内地9市生产医疗器械实施方案》的通知' (Notice of the General Administration of China Food and Drug Administration on Issuing the 'Implementation Plan for Supporting Hong Kong and Macao Drug License Holders to Produce Drugs in 9 Cities in the Greater Bay Area' and the 'Implementation Plan for Supporting Hong Kong and Macao Medical Device Registrars to Produce Medical Devices in 9 Cities in the Greater Bay Area'), and '发布日期' (Release Date) is 2022-06-29. Below the table, the text reads: '国家药监局综合司关于发布《支持港澳药品上市许可持有人在大湾区内地9市生产药品实施方案》和《支持港澳医疗器械注册人在大湾区内地9市生产医疗器械实施方案》的通知' (Notice of the General Administration of China Food and Drug Administration on Issuing the 'Implementation Plan for Supporting Hong Kong and Macao Drug License Holders to Produce Drugs in 9 Cities in the Greater Bay Area' and the 'Implementation Plan for Supporting Hong Kong and Macao Medical Device Registrars to Produce Medical Devices in 9 Cities in the Greater Bay Area'). At the bottom, there is another section for the '国家药品监督管理局' (National Medical Products Administration) with the English name 'National Medical Products Administration', and the text: '市场监管总局等部门关于印发《粤港澳大湾区药品医疗器械监管创新发展工作方案》的通知' (Notice of the State Administration of Market Regulation and other departments on Issuing the 'Work Plan for Innovative Development of Drug and Medical Device Supervision in the Greater Bay Area').

資料來源：中共中央國務院，國家藥監局，HTI

截至2022年8月共有三批28款藥械已獲批使用，帶來極大的患者獲益。首批指定醫療機構包括香港大學深圳醫院、珠海希瑪林順潮眼科醫院、廣州現代醫院、廣州和睦醫院和中山陳星海醫院共5家。截至2022年8月，已審批臨床急需使用進口藥品有17款，醫療器械11款（多規格或型號按一款計）。

圖33 粵港澳大灣區已審批臨床急需使用進口藥品及醫療器械清單

序號	藥品名稱	治療領域	指定醫療機構	批次/時間
1	伊匹木單抗注射液	腫瘤	香港大學深圳學院	
2	巴氯芬注射液	肌肉骨骼	廣州和睦家醫院、中山陳星海醫院、香港大學深圳學院	第三批
3	英克西蘭	心血管	廣州和睦家醫院	2022年8月
4	依瑞奈尤單抗	腦血管	廣州和睦家醫院	
5	阿培利司薄膜包衣片	腫瘤		
6	厄達替尼片	腫瘤	香港大學深圳醫院	
7	布地奈德緩釋膠囊	泌尿生殖		第二批
8	注射用羥鈷胺素	多個		2022年2月
9	布西珠單抗	代謝	珠海希瑪林順潮眼科醫院	
10	卡馬替尼	腫瘤	廣州現代醫院	
11	羅氟司特片	呼吸系統		
12	恩曲替尼膠囊	腫瘤		
13	洛拉替尼片	腫瘤		
14	維泊妥組單抗注射液	腫瘤	香港大學深圳醫院	第一批
15	氨己烯酸薄膜衣片	神經系統		2021年8月
16	貝那利珠單抗預充式注射器注射液	呼吸系統		
17	卡博替尼薄膜衣片	腫瘤		

註：2021年8月引進的勞拉替尼片(美國2018年11月上市，輝瑞)，2022年4月獲批國內上市後移出目錄。

註：伊匹木單抗注射液審批適應症為適用於不可切除或轉移的惡行黑色素瘤、中/高危晚期腎細胞癌以及表皮生長因子受體(EGFR)基因突變陰性或間變性淋巴瘤激酶(ALK)陰性的轉移性非小細胞肺癌。

三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補

序號	器械名稱	指定醫療機構	批次/時間	
1	眼科手術用亮藍G藍域染色劑	珠海希瑪林順潮眼科醫院	第三批 2022年8月	
2	台盼藍晶狀體前囊膜染色液			
3	TYRXTM可吸收抗菌封套			
4	多種病原體核酸聯合檢測系統			
5	血流感染多重病原體核酸聯合檢測試劑盒 (封閉巢式多重PCR熔解曲線法)	香港大學深圳學院		
6	上呼吸道感染性病原體核酸檢測試劑盒 (封閉巢式多重PCR熔解曲線法)			
7	肺部感染病原體核酸檢測試劑盒 (封閉巢式多重PCR熔解曲線法)			
8	四分支人工血管帶支架	香港大學深圳醫院		第二批 2022年2月
9	細胞分選/處理系統			
10	磁力可控延長鈦棒/手動延伸器/牽引杆電磁牽引器	香港大學深圳醫院		第一批 2021年8月
11	標點-內窺鏡染色標記墨水			

資料來源：國家衛健委，國家藥監局，國家醫保局等，HTI

3.2 便利融資：香港國際資本匯集，融資便利，生物科技企業受益

3.2.1 香港自由市場經濟及資本優勢突出，便於內地醫藥企業融資

香港科研條件先進，市場化程度高，匯集國際資本。而內地政策優勢明顯，科研基礎深厚，產業基礎扎實，但市場化程度和國際化程度較低。香港與內地在醫藥行業發展中有較強的互補性。

圖34 內地與香港生物醫藥產業發展稟賦分析

產業稟賦	內地	香港
資本	投入逐年增加	國際金融中心，資金彙集
科研設施	總體較陳舊和落後	科研設施先進
市場機制	市場化程度逐漸提升	自由市場經濟機制成熟
人才	較缺乏跨國經營和國際化管理經驗	人才眾多，跨國經營管理經驗豐富
政策	政府高度重視，統一規劃，協調發展	政府支持鼓勵發展
產業基礎	配套齊全，基礎扎實	有一定的產業基礎
研究開發	基礎雄厚，科技人員眾多	有一定的研究開發基礎

資料來源：國家衛健委，國家藥監局，國家醫保局等，HTI

3.2.2 香港在「18A」章節推出後成為生物科技企業融資中心

第「18A」章節允許未有收入生物科技公司有條件上市，為處於研發階段、尚未實現商業化的創新生物科技公司提供了融資便利。截至2022年10月通過該規則上市的生物科技企业有52家，融資超1,100億港元。2018年4月港交所修訂《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》，新增第18A章「生物科技公司」，允許未有收入的生物科技企业核心產品通過臨床I期且主管機構不反對開展臨床II期試驗等條件下申請在港上市。截至2022年10月，已有近90家醫藥研發生產公司在香港主板上市，包括52家未有收入的生物科技公司，首發共募集資金超過1,152億港元。根據香港交易所2021年發佈的《香港交易所與生物科技》第六期報告，港交所已成為亞洲最大、全球第二大生物的科技融資中心。

目前上市的52家生物科技企业中已有5家成功摘「B」，包括百濟神州、信達生物、君實生物、復宏漢霖和康希諾生物。隨著該批未盈利生物科技公司在研管線逐漸收穫，預期未來3-4年將有一批上市公司摘「B」，進一步促進香港生物科技資本市場發展。

下表為港股第18A章節生物科技及醫療器械公司統計：

序號	代碼	公司名稱	公司類型	億港元		募集資金	上市日期
				上市首日 市值	20221007 日市值		
1	2315.HK	百奧賽圖-B	生物科技	103.1	104.8	6.2	2022-09-01
2	2297.HK	潤邁德-B	醫療器械	61.6	34.3	1.5	2022-07-08
3	2179.HK	瑞科生物-B	生物科技	121.0	107.7	8.6	2022-03-31
4	2157.HK	樂普生物-B	生物科技	118.4	154.3	9.1	2022-02-23
5	2257.HK	聖諾醫藥-B	生物科技	68.6	57.3	5.6	2021-12-30
6	2185.HK	百心安-B	醫療器械	49.0	144.7	5.1	2021-12-23
7	1228.HK	北海康成-B	生物科技	37.8	12.3	6.9	2021-12-10
8	2197.HK	三葉草生物-B	生物科技	150.3	21.4	20.1	2021-11-05
9	2251.HK	鷹瞳科技-B	醫療器械	70.4	11.1	16.7	2021-11-05
10	2252.HK	微創機器人-B	醫療器械	436.5	188.8	18.0	2021-11-02
11	2235.HK	微泰醫療-B	醫療器械	129.2	31.5	20.1	2021-10-19
12	2256.HK	和譽-B	生物科技	87.1	21.8	17.5	2021-10-13
13	6628.HK	創勝集團-B	生物科技	59.0	16.6	6.5	2021-09-29
14	2216.HK	坤博醫療-B	醫療器械	78.8	8.9	16.7	2021-09-24
15	6669.HK	先瑞達醫療-B	醫療器械	55.2	27.2	16.3	2021-08-24
16	6609.HK	心瑋醫療-B	醫療器械	50.1	11.4	11.3	2021-08-20
17	2137.HK	騰盛博藥-B	生物科技	162.1	37.2	27.9	2021-07-13
18	2162.HK	康諾亞-B	生物科技	184.3	102.5	35.7	2021-07-08
19	2190.HK	歸創通橋-B	醫療器械	194.0	35.5	29.5	2021-07-05

三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補

序號	代碼	公司名稱	公司類型	億港元			上市日期
				上市首日 市值	20221007 日市值	募集 資金	
20	2171.HK	科濟藥業-B	生物科技	170.2	64.3	31.1	2021-06-18
21	6622.HK	兆科眼科-B	創新藥	76.6	14.1	20.8	2021-04-29
22	6606.HK	諾輝健康-B	醫療器械	351.1	62.5	23.5	2021-02-18
23	2170.HK	貝康醫療-B	醫療器械	73.9	8.5	20.1	2021-02-08
24	2160.HK	心通醫療-B	醫療器械	445.3	53.7	28.8	2021-02-04
25	1167.HK	加科思-B	創新藥	109.5	36.6	15.2	2020-12-21
26	2142.HK	和铂醫藥-B	生物科技	84.6	14.6	17.1	2020-12-10
27	6996.HK	德琪醫藥-B	生物科技	122.1	22.4	28.4	2020-11-20
28	9995.HK	榮昌生物-B	生物科技	333.9	279.4	45.9	2020-11-09
29	2126.HK	藥明巨諾-B	生物科技	82.8	13.3	26.0	2020-11-03
30	1952.HK	雲頂新耀-B	生物科技	206.4	22.1	40.2	2020-10-09
31	6998.HK	嘉和生物-B	生物科技	134.5	9.6	31.1	2020-10-07
32	9688.HK	再鼎醫藥-B	生物科技	524.2	261.7	68.3	2020-09-28
33	1477.HK	歐康維視生物-B	創新藥	212.8	75.9	17.9	2020-07-10
34	6978.HK	永泰生物-B	生物科技	77.4	22.1	12.6	2020-07-10
35	9939.HK	開拓藥業-B	創新藥	79.4	45.8	18.6	2020-05-22
36	9996.HK	沛嘉醫療-B	醫療器械	157.4	42.2	26.9	2020-05-15
37	9926.HK	康方生物-B	生物科技	185.4	230.0	29.7	2020-04-24
38	9969.HK	諾誠健華-B	生物科技	122.8	147.2	25.8	2020-03-23
39	9966.HK	康寧傑瑞製藥-B	生物科技	121.1	56.6	21.0	2019-12-12
40	2500.HK	啟明醫療-B	醫療器械	169.1	40.3	29.8	2019-12-10
41	3681.HK	中國抗體-B	生物科技	60.4	18.3	13.8	2019-11-12
42	1875.HK	東曜藥業-B	生物科技	35.7	22.2	5.9	2019-11-08
43	6855.HK	亞盛醫藥-B	生物科技	77.9	30.2	4.8	2019-10-28
44	2696.HK	復宏漢霖	生物科技	266.6	62.3	34.3	2019-09-25
45	2181.HK	邁博藥業-B	生物科技	49.9	14.4	11.8	2019-05-31
46	6185.HK	康希諾生物	生物科技	75.7	208.0	13.6	2019-03-28
47	2616.HK	基石藥業-B	生物科技	126.5	40.7	25.7	2019-02-26
48	1877.HK	君實生物	生物科技	171.3	442.1	35.4	2018-12-24
49	1801.HK	信達生物	生物科技	185.4	372.8	38.0	2018-10-31
50	2552.HK	華領醫藥-B	創新藥	87.1	41.6	8.9	2018-09-14
51	6160.HK	百濟神州	生物科技	796.9	1,112.4	70.8	2018-08-08
52	1672.HK	歌禮製藥-B	創新藥	156.9	28.8	31.4	2018-08-01

數據來源：Wind · HTI

3.3 產業政策：在香港進行臨床試驗受國際認可，加速內地產品出口

3.3.1 在香港進行臨床試驗可同時獲美國、歐洲、中國等國家主管機構認可

在香港進行臨床試驗受國際認可，內地產品在香港進行臨床試驗成本低、獲益高。現今內地醫藥企業在技術創新水平提高的同時也積極出海，但自建海外商業化團隊能力薄弱，成本高，風險大。因此，早期內地醫藥企業出海集中在License-out的模式，向跨國藥企授權新藥臨床開發和商業化權益。目前國內企業越來越多開展國際多中心臨床試驗。香港的臨床測試數據可同時獲FDA、EMA和NMPA等主管機構認可用於藥物註冊。目前香港瑪麗醫院、威爾斯親王醫院、香港眼科醫院及香港養和醫院共有32項專科已獲NMPA臨床試驗機構資格認定，其臨床試驗數據可用作內地藥物註冊申請。

3.3.2 香港聚焦打造國際創新醫療科技中心，已合作28所國際知名院校

招攬28所國際名校，成立14大醫療科技研發中心。香港特區政府打造旗艦項目「InnoHK創新香港研發平台」，已成功招攬28所由世界級的大學和科研機構與本地大學合作的研發實驗室，包括牛津大學、劍橋大學、哈佛大學、滑鐵盧大學、墨爾本大學、北京大學、香港大學、巴斯德研究所等。其中，注資籌建的Health@InnoHK醫療科技創新平台聚焦了各種前沿科技項目，成立14大研發中心。

圖35香港國際創新醫療科技中心發展產業政策

Health@InnoHK
聚焦於與醫療相關的各種科技，包括藥物開發、個人化醫療、分子診斷、生物工程、化學生物學、生物資訊、疫苗研發及醫療儀器等。

- 神經肌肉骨骼再生醫學中心 (CNRM)
- 香港微生物菌群創新中心 (Mag/C)
- 中國科學院香港創新研究院再生醫學與健康創新中心
- 幹細胞轉化研究中心 (Centre for Translational Stem Cell Biology)
- 病毒與疫苗研究中心 (VCT)
- 先進生物醫學儀器中心 (Advanced Biomedical Instrumentation Centre)
- 腫瘤及免疫學研究中心 (Centre for Oncology and Immunology)
- 香港心腦血管健康工程研究中心 (CHE)
- 香港神經退行性疾病中心 (Hong Kong Center for Neurodegenerative Diseases)
- 中藥創新研發中心 (Centre for Innovative Traditional Chinese Medicine Drug Development Limited)
- 免疫與感染研究中心 (C2i)
- 創新診斷科技中心 (CENTRE FOR NOVOSTICS)
- 合成化學與分子生物學實驗室 (Laboratory for Synthetic Chemistry and Molecular Biology Limited)
- 眼視覺研究中心 (CEVR)

資料來源：香港特區政府，香港科技園，innohk.gov.hk，HTI

三、內地與香港醫藥產業發展優勢互補

在生物科技行業，香港特區政府推出「生物醫療科技培育計劃(INCU-BIO)」。該生物醫療科技培育計劃立足香港科學園，為香港生物科技初創企業提供商業輔助、投資配對、撥款資助等多種優待和支持，包括高達600萬港元的資金援助。讓香港科學園旗下生物醫藥科技初創公司可以享用專業的實驗室設施。

在中醫藥行業，2018年香港特區政府投資5億港元成立「中醫藥發展基金」。2019年6月啟動運營以促進診所、專利中藥和中草藥生產商和經銷商等中醫藥產業主體的發展。

圖36 香港生物科技行業與中醫藥行業產業政策

	生物科技行業	中醫藥行業
	 香港科技園 香港科技園生物醫藥科技培育計劃	 中醫藥發展基金 Chinese Medicine Development Fund
推出計劃	香港特區政府	香港特區政府
統籌執行部門	香港科學園	醫務衛生局中醫藥處，香港生產力促進局
支持主體	生物科技初創企業	診所、專利中藥和中草藥生產商和經銷商等
支持力度	商業輔助、投資配對、撥款資助等多種優待和支持，包括高達600萬港元的資金援助	投入總額5億港元，分「企業支援計劃」及「行業支援計劃」提供全方位支持

資料來源：香港特區政府投資推廣署，香港科學園，中醫藥發展基金，HTI

3.3.3 香港與內地合作加速藥物在港註冊，促進藥械「過河」

香港政策持續支持內地藥物在港註冊、進口藥物使用從香港擴展到粵港澳大灣區。2022年10月19日香港特區政府發佈《行政長官2022年施政報告》。報告對香港與內地合作進一步闡釋。香港會參考國家藥監局及其他監管機構發出的註冊證明，讓已在內地及相關地區註冊的藥物，在符合安全、功效及質量標準等方面的要求後獲批在香港註冊及銷售，令藥品供應更多元。同時，香港會與內地就「港澳藥械通」政策保持緊密聯繫，讓更多香港註冊藥物和醫療器械在大灣區使用。此外，香港也會積極研究推進讓在大灣區內地城市生活的香港居民，使用長者醫療券支付內地醫療保險。

免責聲明

本公司，海通國際證券集團有限公司(「海通國際」)，制作本文件／演講(「本文件」)只供參考並受傳閱限制。本文件基於本公司認為可靠的內部數據及公眾可查閱的數據制作而成。雖然本公司已採取所有合理程度的謹慎而準備本文件，但本公司不保證本文件中所載數據的準確性或完整性及不就任何事實錯誤或意見承擔任何責任。

本文件載有有關海通國際證券集團有限公司及其子公司與其業務的保密訊息。本文件以機密的方式提供並只提供予少數可能對本文件內容有興趣的人士。本文件僅供閣下使用。除以上目的外，本文件的全部或其任何部分不可被復制、再發送或直接或間接傳遞給其他人或刊登。特別是，本文件或其副本不可被發送到傳媒或任何媒體。就接收或接受本文件，閣下同意閣下已閱讀本免責聲明內容及將就本文件及本演講披露的資料保密且受在此說明的限制約束。

所有意見、預測及估計反映本公司於本文件的日期前之判斷並可能有變動。本公司沒有義務就任何變動向閣下或任何人發出通知。閣下必須自行判斷本文件中所載的任何內容。本公司及其子公司或其相關董事、高級職員或員工不會就本文件任何內容或被遺漏的內容引致或使任何人士承受的任何損失或損害負責。本文件不會構成對本公司及／或其子公司的任何法律責任。

本文件中所載內容不構成任何產品的法律、稅務、證券或投資諮詢。本文件中所載數據不構成任何要約、或招攬出售或購買任何類型的產品或進行任何其他交易。閣下不應在沒有諮詢專業或投資意見的情況下，根據本文件的內容決定行事或不行事。此免責聲明備有中、英文版本，如有歧義，均以英文版本為準。

使用條款

「中國」	指中國大陸地區，除非本網頁另有規定
「內容」	指任何由「採購指南」提供、產生、主機託管、鏈接或經使用和／或由「採購指南」提供存取的信息、材料、文件、文字、圖像、視頻片段、目錄、檔案、數據庫、列表、服務和／或機制
「貿發局」、「本局」、「本局的」	指香港貿發發展局
「貿發局各聯號公司」、 「本局各聯號公司」	指貿發局的代理或許可人，及其各自的代理、職員、各聯號公司和僱員
「資訊」	指資訊、資料、內容、分析、新聞、報告、程序、相片、圖像、圖表、視頻、音頻、軟件及其他材料及服務、通訊和其他有形的或無形的項目
「個人資料」	指用以識別個人身分的資料或敏感資料(包括但不限於姓名、年齡、地址、職業、聯絡、其他個人詳情和信用卡資料)
「服務」	指採購指南、展覽情報、商貿統計網、商貿全接觸、香港貿發局論壇、香港貿發局經貿研究、香港貿發局網上參展服務、網上採購平台等服務及本網頁不時可能提供的其他服務
「採購指南」	指由貿發局提供的某些上線和離線服務，包括產品和服務的內及提供信息、交易、查詢和連接採購商／供應商等服務。採購指南包括某些由貿發局不時提供與該等內容和服務連接的網站，包括 info.hktcdc.com 和 sourcing.hktcdc.com
「使用條款」	指不時修訂的下列表明之使用條款
「第三方提供者」	指除貿發局之外任何在本網頁上提供資訊或服務者(包括第三方付款處理者)
「使用者」、「閣下」、「閣下的」	指接通本網頁的任何人士
「網頁」	指 www.hktcdc.com ，包括該網頁提供的服務和由貿發局不時寄存或鏈接的任何其他網頁

下列表明的使用條款適用於閣下對本網頁的使用，請小心閱讀。閣下對本網頁的使用即表明閣下已完全接受本使用條款及受其約束的協議以及本使用條款中提及的所有其他適用條款。

1. 變更網頁

本局可在任何時間行使完全酌情權，在不另通知的情況下決定在本網頁增加、修訂或從本網頁刪除任何資訊或改變本網頁的展示方式、內容或功能。

2. 修改條款

本局可以不時行使完全酌情權而決定修改條款，不另通知亦無需對閣下負上任何責任。閣下如在修訂條款後繼續使用本網頁，即表明同意受此等修訂的約束。

除此等使用條款外，使用本網頁提供的服務，還須受額外的條款規限。具體而言：

1. 凡使用本局的商貿統計網者，亦須依照本局的商貿統計網使用者協議的規定
 2. 凡使用本局的採購指南者，亦須依照本局的採購指南使用者協議的規定
 3. 凡使用本局的採購信息服務者，亦須依照本局的採購信息會員協議的規定
 4. 凡使用本局的香港貿發局經貿研究服務者，亦須依照本局的香港貿發局經貿研究使用者協議的規定
 5. 凡使用香港貿發局網上參展服務呈交貿發局展覽會申請者，亦須依照本局的展覽會規則的規定
- 如果具體的服務條款與本使用條款的規定有任何衝突，應以具體的服務條款為準。

3. 使用者的行為

作為使用本網頁的條件，閣下不得：

1. 侵入、強行入侵、接通、使用或者企圖侵入、強行入侵、接通或者使用本局伺服器的任何其他部分，及／或未經本局對閣下發出許可的任何資料區；
2. 限制或制止任何其他使用者使用並享用本網頁；
3. 發帖或傳輸任何種類的違法、欺詐、中傷、誹謗、淫褻、色情、褻瀆、恐嚇、污穢、討厭、令人反感或其他不良或過份的資訊，包括但不限於傳輸含有或隱含可構成刑事罪、導致民事責任，或者以其他方式違反任何當地、國家、全國性或外國法律的行為的資料；
4. 發帖或者傳輸任何廣告、游說、連鎖信、層壓式推銷計劃、投資機會或計劃或其他未經要求而提供的商業通訊，或濫發電子郵件或泛滿屏幕；
5. 發帖或者傳輸含任何病毒、欺騙程序、蠕蟲或者其他有害成分的任何資訊或者軟件；
6. 發帖、發佈、傳輸、複製、派發或以任何方式利用或使用從本網頁取得的任何資訊作下述用途，或在與下述用途有關連的情況下使用：
 - i. 進行任何直接促銷活動及／或發佈或傳閱非應邀的宣傳或廣告資料的任何內容；
 - ii. 宣傳及／或推廣任何貨品及服務；
 - iii. 將經本網頁取得的任何資訊出售或換取任何利益、得益、利潤或報酬；或
 - iv. 任何其他商業用途；及／或

7. 上載、發帖、發佈、傳輸、複製、或以任何方式派發從本網頁取得的受版權或其他所有權保護的資訊，或者未經著作權人或權利持有人事先的書面許可而就該等資訊作出衍生作品。

閣下對本網頁或其中不時提供的資訊無任何權利，及除使用條款許可者外，閣下不得為任何目的，以任何方式使用本網頁不時提供的資訊。

4. 制止接通

如果本局認為閣下已違反使用條款中的任何一款或者本局經運用完全酌情權而決定應當或者必要為之時，則本局保留權利可以隨時立即制止或者拒絕閣下接通本網頁或任何部份，不另通知。

在本局採取適當安全措施對網頁的接通加以控制(詳情請參見私隱政策聲明)時，閣下須對閣下的登錄詳情保密(如有的話)，並確保僅閣下或經閣下授權之職員出於正當目的方能接通服務。

5. 第三方資訊

資訊中可能含有由第三方提供者提供或由貿發局從其他參考資料或來源獲取的資訊。本網頁中涉及任何人士、產品或者服務的資訊，不得視為貿發局推薦或認可者。

若任何資訊並非最新的，貿發局概不負責；貿發局對該等資訊不另核實。因此本局對該等資訊不承擔任何責任。閣下使用及依賴該等資訊，風險自負。

尤其是，香港貿發局論壇上表達的意見、評論及看法並不代表貿發局的意見或經貿發局認可。謹告誡閣下注意香港貿發局論壇中表達的看法的可信性和準確性。

6. 本網頁的連接

本網頁的連接可將閣下連往其他網址而閣下承認並同意，貿發局及其各聯號公司對連接網址所提供的任何資訊的準確性或有效性，不負任何責任。連接其他網址並不構成貿發局對該等網址或者該等網址所提供的資訊、產品、廣告或其他材料的認可。

7. 補償

閣下同意在要求下就閣下違反使用條款之任何一款及／或使用本網頁及／或本網頁不時提供的資訊作任何用途(不論是否構成違反使用條款之任何一款)有關或因此而產生的任何責任、損害賠償、申索、訴訟、費用及支出(包括但不限於法律費用)而為本局提出抗辯，作出補償並使本局及貿發局各聯號公司不受傷害。如有必要，本局可能參加任何申索或者訴訟的抗辯及參與任何和解商議。若無本局事先書面同意，不得作出任何對本局權利或者義務有不利影響的和解。本局保留權利，在向閣下發出通知後，自費行使對任何申索或者訴訟的獨有抗辯及獨有控制。

8. 知識產權權利

本網頁存有一切知識產權權利屬於貿發局或者經合法特許貿發局用於本網頁。在此保留適用法律項下的一切權利。除經貿發局明示許可者外，鑒於本網頁按適用法律具有版權，因此閣下不得以任何方式上載、發帖、發佈、複製、傳輸或者派發本網頁的任何成分或者在其上設定衍生作品。

閣下同意本局可自由及無需支付閣下任何款項的情況下使用、披露、採用、更改任何及所有由閣下就有關網頁及／或閣下對服務的使用提供給本局的概念、技術、建議、提議、意見及其他通訊及資料(「回應」)。閣下謹此放棄及同意放棄任何及所有有關本局使用、披露、採用及／或更改閣下任何或所有的回應而向本局追索任何代價、費用、版權費、收費及／或其他付費的權利及追索。

香港貿發局非常重視知識產權權利，並制定指引處理侵權事件。詳情請參閱知識產權投訴程序及指引。

9. 有限責任及保證

所有本網頁不時提供的資訊僅供閣下作一般參考。貿發局對該等資訊不負任何責任。

閣下接通及使用本局的網頁，風險自負而本局的網頁乃按照當時的情況及可接通性而提供。本網頁僅供閣下個人使用及本局不發表任何聲明或作出任何保證，無論是明示的或暗示的，包括但不限於，就任何具體的目的對適銷性或適用性作出任何保證。

就本網頁或者其他方面而言，本局的全部責任及閣下的全部補償，僅為再度提供不完備的服務。在那些不許可對某種責任作出免除或者限制的司法管轄區，本局的責任將規限於法律可容許的最大程度內。本局對透過本局的網頁所提供的任何資訊、材料、產品或者服務不作認可、保證或擔保。本局對閣下與任何第三方之間所做的任何交易，並非為及不會成為其中的一方。

貿發局及其各聯號公司均不擔保或者承擔下列任何責任：

1. 本網頁提供的資訊是否準確、充足、及時或可靠，或是否除一般參考外還可用於任何目的；
2. 本網頁提供的資訊是否無缺陷、錯誤、遺漏、病毒或可改變、刪除、加於或損壞閣下的軟件、資料或者設備的任何有害物；
3. 經互聯網發出的，包括涉及服務的訊息不會被截、中斷、無錯誤、不會延誤或丟失；
4. 接通時，本網頁可用或者不中斷；
5. 使用本網頁或服務將產生任何特殊成效；或
6. 本網頁的缺點會被糾正。

不限於前述一般性條款，在任何情況下，貿發局或其各聯號公司對閣下或者任何其他人士因使用或不能使用该等資訊或服務所發生的任何直接的、間接的、附帶引起的、特別的、懲罰性的或者間接性的損失或損害賠償(包括任何業務或盈利的損失)，不承擔任何責任。即使貿發局或其聯號公司已知悉可能有該等損失或損害賠償，亦是如此。

此外，貿發局不會就第三方提供者的資訊或所提供的服務承擔任何義務或責任，也不認可任何第三方提供者。您確認並同意就該等資訊或服務的任何爭議完全是為您與第三方提供者之間的事，一概與貿發局無關。

閣下在使用或者解釋該等資訊及使用該等服務時，應只運用並依賴自己的技能和判斷。閣下有責任確保以任何方式使用經本網頁所取得的任何該等資訊與服務作任何用途均須遵守所有適用的法律規定(包括但不限於適用於閣下的個人資料保護法律)。

在不違反前述規定的前提下，如果閣下對該等服務的使用未能圓滿進行及／或如果適用，閣下未收到本使用條款或依上述第1.2款適用的條款或其他條款所規定的貿發局就該等使用作出的適當答覆，則建議閣下以聯絡表格或致電(852)1830668聯繫本局。該等未能作出的答覆不得被視為構成任何默許或權利之放棄。

10. 私隱政策

有關本局的私隱政策及做法，請參閱本局的私隱政策聲明。閣下同意本局可按私隱政策聲明(將不時修訂)中所列出的方式使用及披露閣下的資料。如果服務需收集個人資料，閣下亦應參閱與表格相連的有關使用者協議，閣下的個人資料經該表而收集。

凡欲了解本局如何使用曲奇檔案，亦請參閱本局的私隱政策聲明。

11. 部分無效

本使用條款的任何規定如在任何司法管轄區法律下成為不合法、無效或不能強制執行，此將不得影響其在任何其他司法管轄區法律下的合法性、有效性或者可強制執行性，亦不得影響本使用條款任何其他規定的合法性、有效性或者可強制執行性。

12. 多名使用者

如有兩名或以上的人士依循本使用條款成為使用者，其在本使用條款項下的責任屬於共同及各別責任，其權利則屬於共同擁有的。

13. 其他事項

任何對違反本使用條款的寬免均不得構成對任何其他違反的寬免。本使用條款中的標題僅為方便而設，並不影響其解釋。

14. 終止條款

在毋須給予閣下事先通知和理由的情況下，我們可以在任何時間運用我們獨享之酌處權，終止我們提供予閣下之所有或部份服務，並隨之而禁止閣下使用該服務或／和本網頁的權利和刪除鏈接到您的簡介或註冊帳號的任何資料和數據。

15. 規限法律及司法管轄權

本使用條款應受香港特別行政區法律的規限。閣下同意接受香港法院的非專屬司法管轄權的管轄。

16. 中文本

如果本使用條款的中、英文本有任何衝突或者不符，應以英文本為準。如果中文本的任何部分有不清晰之處，應參照英文本。中文本不得翻譯成英文，以供比照或解釋英文本。

[此中文譯本僅供參考之用，應以英文版本為準。]



海通國際證券集團有限公司
香港德輔道中189號李寶椿大廈22樓

Haitong International Securities Group Limited
22/F Li Po Chun Chambers
189 Des Voeux Road Central, Hong Kong

www.htisec.com



香港貿易發展局
香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓38樓

Hong Kong Trade Development Council
38/F, Office Tower, Convention Plaza,
1 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong

www.hktdc.com

