

罗兰贝格 全球医疗器械报告 2023

企业如何通过卓越运营和 ESG 绩效，
来“破解”盈利困境？



摘要

《罗兰贝格全球医疗器械报告2023》深入研究了 100+全球领先的医疗器械行业上市企业。2022至2023年行业受能源和原材料价格上涨、通货膨胀推高人员薪酬、全球供应链中断等影响，业内企业多出现盈利能力下滑问题。为了应对利润率的持续下滑，企业亟需在短期内实现卓越运营，并在长期内将环境、社会和治理 (ESG) 绩效作为核心运营指标。

本报告的核心是罗兰贝格从2019至2022年，持续对医疗器械行业“优胜者”企业的数据库进行研究。罗兰贝格标识医疗器械行业“优胜者”为同时具备强劲的营收和利润增长的企业，并使用明确和稳健的绩效指标体系以区分“优胜者”、“现金产生者”、“无利可图者”和“表现不佳者”。尽管研究中的企业样本在产品组合和服务提供方面相当多元，我们的分析结果表明，医疗器械企业中的“优胜者”都具备以下四个特点：1) 商业领导力，2) 战略连贯性，3) 经过验证的执行力，4) 合适的规模和财务状况。

《罗兰贝格全球医疗器械报告2023》突出了企业在盈利能力和利润率趋势上的显著差异。总部位于德国的医疗器械企业在利润水平上承受的压力最为显著，其平均息税折旧摊销前利润率 (EBITDA) 从2022年上半年的17%降至仅占2023年上半年收入的14%。相较于欧洲其他国家、北美或亚太地区，德国表现不佳的医疗器械企业所占比例较高，其盈利能力与美国企业的差距仍维持在8%，尽管美国企业的利润率已从本年年初的25%下降至年中的 22%。

全球视角下，医疗器械行业的检验中心和诊断解决方案、牙科、医疗辅助设备细分领域的“优胜者”比例最高。这些细分市场的企业，或受惠于新冠疫情期间产生的有利的市场环境，或是在创新主导的高增长市场赛道，或两者兼而有之。与此同时，手术器械细分市场在疫情期间受到打击，由于医院开展的手术减少，而医疗耗材和器械制造商同时不得不面对2022年初以来的通胀压力。

而在所处细分市场因素之外，那些医疗器械“优胜者”企业往往有更低的制造成本（制造成本 COGS：“优胜者”占营收的43.7%而“表现不佳者”占54.6%），更长的领导任期（“优胜者”为5.6年而“表现不佳者”为3.6年），以及更为稳健的财务状况（负债与息税折旧摊销前利润比 DEBT-TO-EBITDA RATIO：“优胜者”为1.8而“表现不佳者”为5.1）。这些决定企业优胜与否的关键绩效指标展现了卓越运营的重要性，但同时企业也不应忽视巩固ESG举措的必要性。

罗兰贝格全球医疗器械报告2023
最终向企业领导层提出了一些核心问题:

1. 我的企业在成为“优胜者”的道路上处于什么位置——它还需要为患者、客户、股东和雇员部署哪些“优胜者”的关键要素？
2. 我的企业在产品开发、制造到商业化领域表现出与卓越运营的差距有多大？
3. 我的企业是否有明确的ESG绩效议程，包括明确的战略目标展望和推动其实现的稳健战略举措？

通过回答这些问题并应用“优胜者”的最佳企业实践，所有企业领导者都可以带领企业达成卓越且持续增长的股东回报。

目录

Page	5	1	医疗器械行业观点 - 盈利能力持续承压
	10	2	行业优胜 - 诊断细分继续领跑, 亚洲市场方兴未艾
	15	3	企业优胜 - 高效的运营能力、前瞻的 ESG 愿景
	18	4	制胜良方- 短期以卓越运营为抓手
	21	5	制胜良方- 长期以ESG绩效为要务
	25	6	附录

1

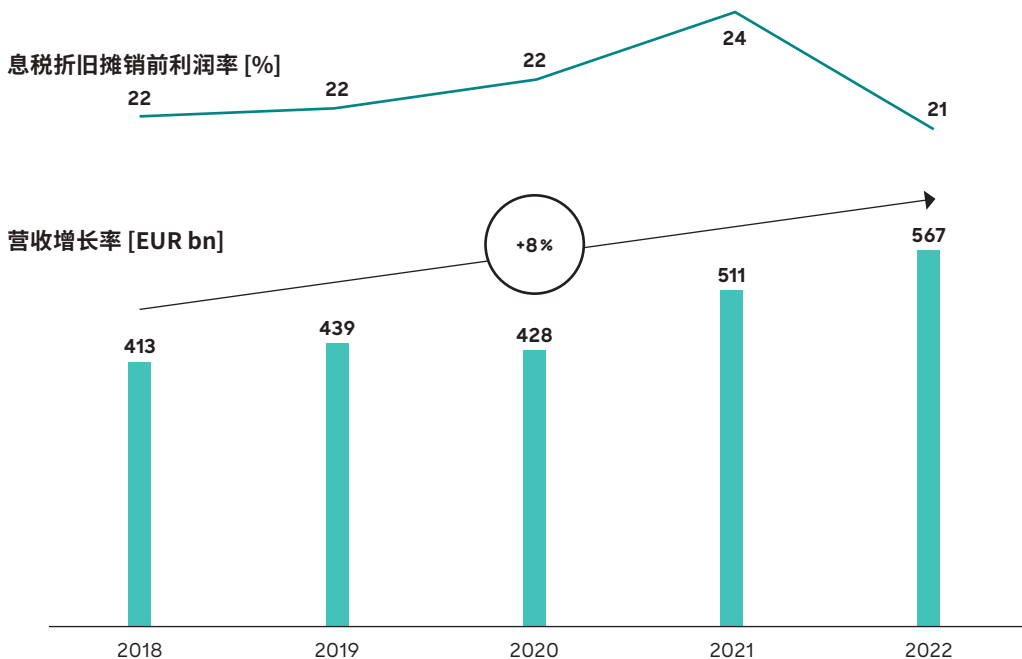
医疗器械行业观点 – 盈利能力持续承压

全球医疗器械行业的息税折旧摊销前利润率 (EBITDA) 在2022年下降了3%。在全球主要国家控制住新冠疫情的情况下, 利润的急剧下滑归咎于地缘政治引发的能源和原材料价格上涨以及通胀驱动的工工资上涨。尽管企业试图将生产成本转嫁给终端客户, 但大多数企业并未能完全做到这一点。因而, 医疗器械企业必须更加关注卓越运营和创新定价模式, 并考量与产品和服务相关的价值主张。未来几年, 医院端持续不断的成本压力将导致行业环境充满挑战, 而医疗器械行业也将被实现上述目标的企业重塑。▶ A

尽管2021至2022年医疗器械行业总营收增长接近11%, 相较之下其过去五年的年均增长率维持在8%, 但医疗器械行业的盈利能力仍面临挑战。在欧洲, 俄罗斯袭击乌克兰后的成本增加侵蚀了该地区医疗器械企业的利润 (影响包括总部、生产和研发成本)。因此, 总部位于欧洲的企业与美国和亚太地区竞对之间的盈利能力差距——罗兰贝格在上一期全球医疗器械行业报告中发现了这一点——进一步扩大。2022年欧洲医疗器械企业息税折旧摊销前利润率 (EBITDA) 平均仅为销售额的17%, 落后美国同业7%, 这一数值比去年进一步恶化了3%。▶ B

A 疫情后, 尽管营收持续增长, 但利润率大幅下滑

罗兰贝格医疗器械研究 样本企业财务指标, 2018 – 2022



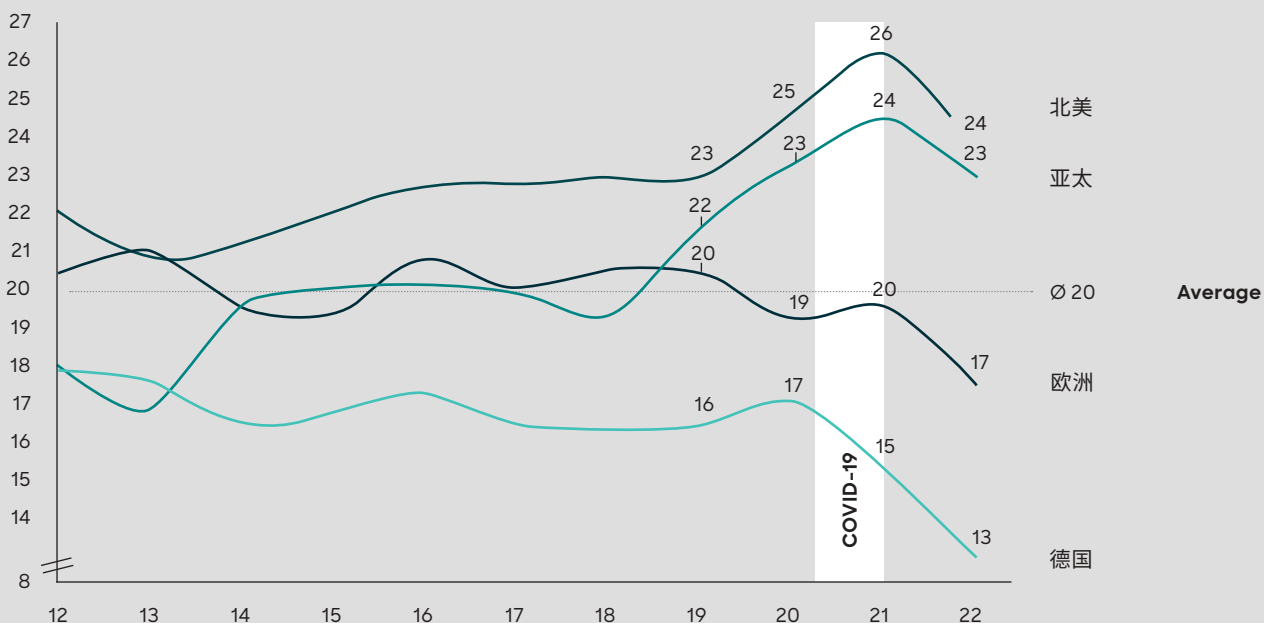
○ 复合年增长率

资料来源: CapIQ, Roland Berger

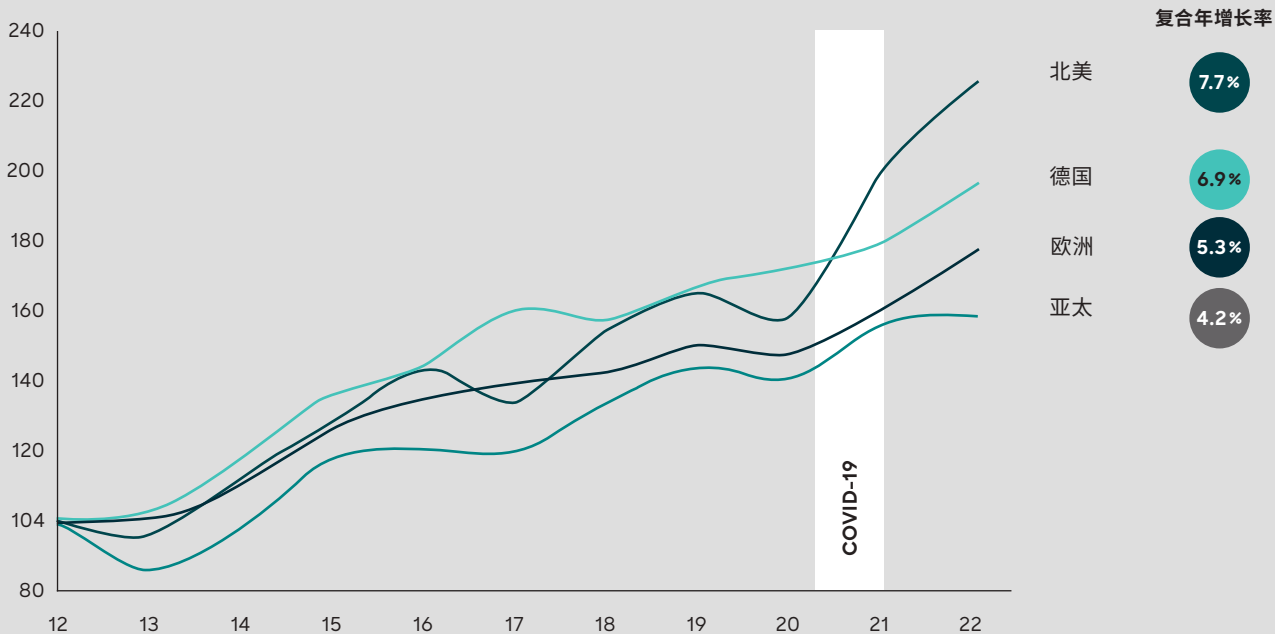
B 盈利差距：德国医疗器械企业盈利大幅落后于北美/亚洲竞对

按区域分列的主要业绩指标, 2012 - 2022

息税折旧摊销前利润率 [%]



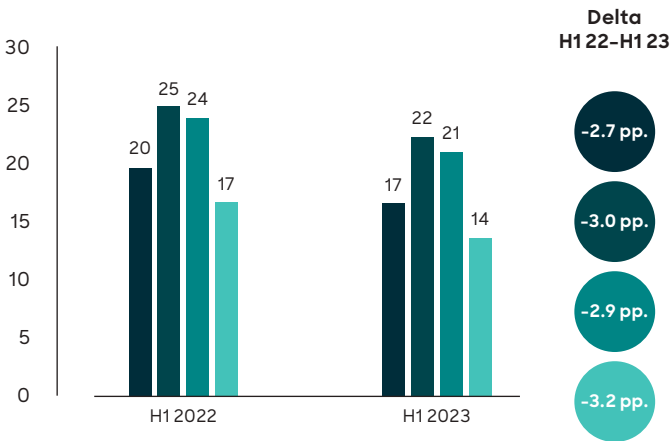
营业收入 [EUR bn]



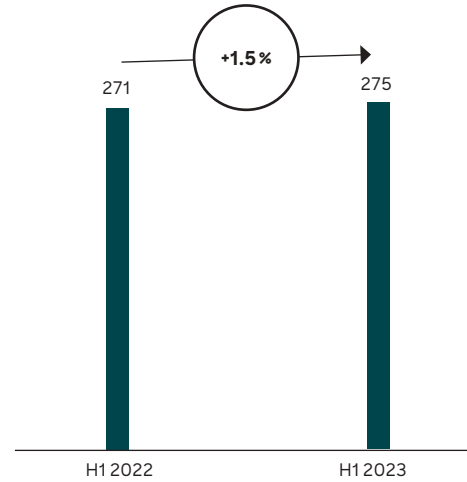
资料来源: CapIQ, Roland Berger

C 利润率持续承压, 2023年行业利润也再次面临下滑
财务指标 H1 2022 vs H1 2023

息税折旧摊销前利润率 [%]



营业收入 [EUR bn]



■ 欧洲 ■ 北美 ■ 亚太 ■ 德国 ○ 复合年增长率

资料来源: CapIQ, Roland Berger

总部位于德国的医疗器械企业面临着更大的挑战,其盈利能力在所有区域中最低并且受疫情影响的时间最长,平均息税折旧摊销前利润率(EBITDA)从2021年的15%下降至2022年的13%。由于其平均息税折旧摊销前利润率(EBITDA)分别落后于亚太和美国竞争对手整整10%和11%,德国医疗器械企业只能比同业更少投资于研发、生产和商业运营。

由于更高的通胀压力和能源成本,欧洲医疗器械企业必须掌握高效的运营能力,包括高度生产自动化。对德国医疗器械企业而言最首要的是,通过更严格地重新思考卓越运营,并更坚决地聚焦于成功细分市场而非其他细分市场,来扭转利润下滑的趋势。话虽如此,欧洲的部分医疗器械企业仍然表现强劲,例如卡尔蔡司(Carl Zeiss)、西门子医疗(Siemens Healthineers)、士卓曼(Straumann)、索诺瓦(Sonov)和蒂肯(Tecan)。在本研究的后续部分,我们将分析领先医疗器械企业为保持领先于区域和全球竞对而遵循的秘诀。

另一方面,总部位于亚太地区的医疗器械企业的盈利能力跌幅最小,其平均息税折旧摊销前利润率(EBITDA)从2021年的24%略降至2022年的23%。尽管中国经济受到疫情冲击,中国国内医疗器械行业在全球同业中营收增长最低,但其仍能保持非常稳健的盈利能力。迈瑞医疗、英科医疗、联影医疗和乐普医疗等企业甚至能够显著提高其息税折旧摊销前利润率(EBITDA),受益于部分疫情驱动的对2018年至2021年间推出的产品平台的需求,以上企业均能维持其远高于20%的利润率,并且随着产品组合扩大和进入全球主要市场,其盈利能力有望进一步提高。

美国医疗器械企业仍然是业内盈利能力最好的企业,其2022年平均息税折旧摊销前利润率(EBITDA)为收入的24%,略低于2021年的26%。美国医疗器械企业受益于美国市场规模的持续增

长,以及仅受能源价格的小幅上涨影响。杰出企业的共同特征是战略连贯性、行业标准制定以及创新驱动的产品组合。这使得直觉外科(Intuitive Surgical)、史赛克(Stryker)和雅培(Abbott)等企业能够专注于在其选定领域(分别为,机器人辅助外科手术、下一代骨科器械设备、糖尿病管理)的商业领导力。罗兰贝格的2023年展望显示,医疗器械行业的盈利能力将进一步下滑。2023年上半年,由于原材料价格、能源成本和工资上涨继续侵蚀利润,所有区域的息税折旧摊销前利润率(EBITDA)均比2022年上半年同比下降3%。例如,总部位于德国的医疗器械企业的平均利润率仅为14%,与2022年下半年相比增长了1%,但这并不值得庆幸,因为医疗器械企业上半年的利润相对下半年会更高。从2022年上半年到2023年上半年,行业总营收仅增长1.5%,远低于每年接近8%的中期行业水平。在可预见的未来,医疗器械企业将不得不继续应对更具挑战的市场环境。▶ C

欧洲医疗器械企业与其他地区竞对间的盈利差距进一步扩大。2022年,欧洲企业平均息税折旧摊销前利润率为17%,落后美国企业7%,比上年进一步恶化1%"

Marco Bühren, 副合伙人

因素导致该细分市场的利润率较低。

利润率最低的细分市场仍然是**医疗服务提供商和一次性医疗耗材供应商**,其近来分别受到通货膨胀导致的工资上涨和有限的产品差异化的影响。但这两个细分市场是唯一能够在2023年上半年稳定甚至略有改善利润率的市场,其似乎都受益于绩效改进计划,例如,自动化和裁员计划。

同时,**外科器械、医疗辅助设备**供应商的盈利能力已从2021年疫情驱动的高点下降,但这两个细分市场似乎最近都已将利润率下滑稳定在新冠疫情前的可观水平,分别达到销售额的22%和18%。

利润率的下滑表明了医疗科技行业面临着越来越大的压力,而财务业绩则清楚展现部分企业的表现要优于其他企业。严峻的商业环境使得如何领先于其他企业的问题变得至关重要。下一章是对关键绩效指标的深入、定量分析,确定区分行业“优胜者”的最佳实践和战略特征。

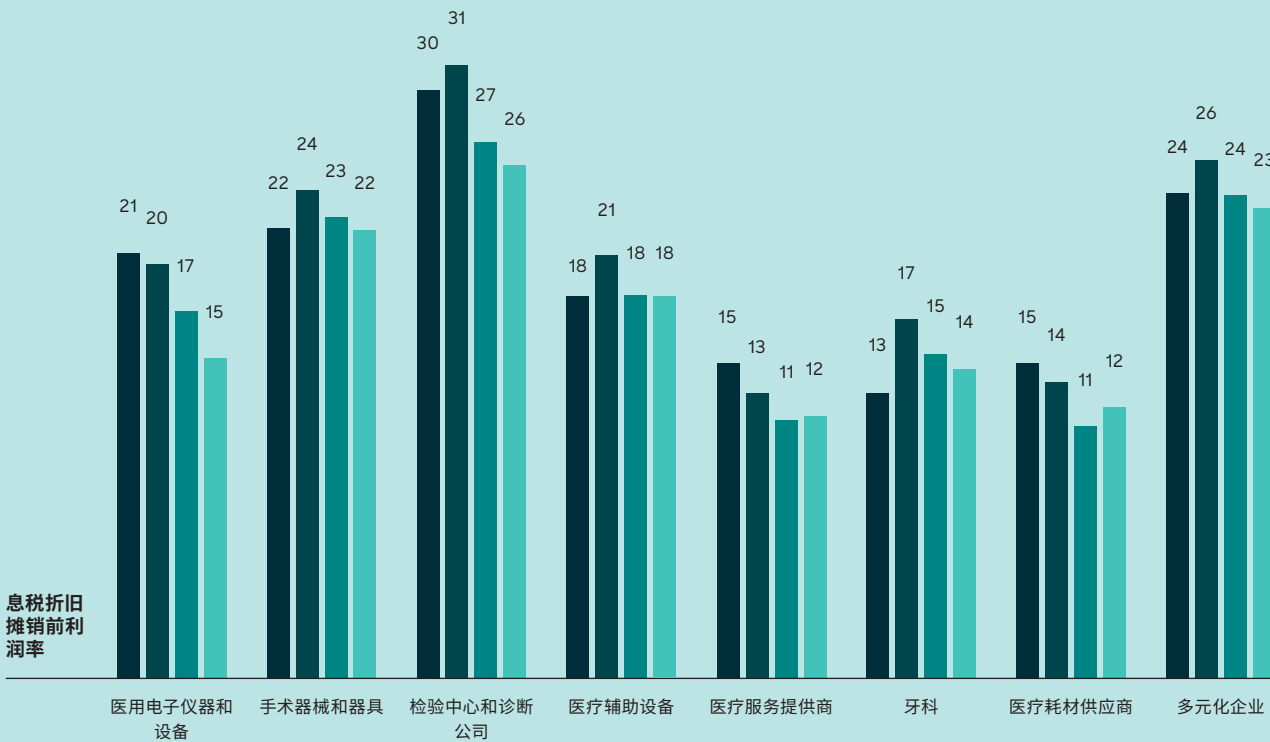
医疗器械企业最新的财务报告显示,大型**医用电子仪器和设备**供应商的利润目前面临着最大的压力。该细分市场的息税折旧摊销前利润率(EBITDA)依赖于医院的大量资本支出,从去年底至2023年年中已下降2%至15%。西门子医疗(Siemens Healthineers)、飞利浦(Philips)、洁定(Getinge)和奥林巴斯(Olympus)等企业均受到影响。▶ D

检验中心和诊断公司仍然是医疗器械行业利润最高的细分市场,但2023年上半年26%的平均利润率相比2022年的利润率低1%,比2021年的历史高点低5%(当时世界各地都在检测新冠肺炎感染)。

牙科的利润率也下降了1%达到14%。创新和数字化使企业服务组合有了显著改善,由此产生的收入增长在一定程度上抵消了激烈竞争和下游显著议价能力的影响,而一直以来这些因素

D 2023年上半年，八个医疗器械细分市场中，只有两个细分市场的利润率同比更高

按细分市场分列的主要业绩指标[%]



■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ H1 2023

资料来源: CapIQ, Roland Berger

2

行业优胜 – 诊断细分继续领跑，亚洲市场方兴未艾

尽管盈利能力下滑，但行业中最成功的医疗器械企业仍使该行业继续提供强劲的投资回报。2018年第三季度至2023年第三季度，医疗器械企业来自股息和股价上涨的股东总回报 (TSR) 达到年均10.4%，比跟踪美国大型企业的标普500指数的回报率高出近三分之一，而比包括全球1510家大中型企业的MSCI国家指数几乎高出两倍。▶ E

E 医疗器械行业在利润下滑情况下，仍然超越其他行业的资本市场表现 市场动态概述, Q1 2018 – Q3 2023



Note: N = 109 for MedTech industry study sample Total Shareholder Return: $\text{Price}_{\text{end}} - \text{Price}_{\text{begin}} + \text{Dividends} / \text{Price}_{\text{begin}}$

资料来源: CapIQ, Roland Berger

为了提高股东回报，企业必须在短期内实现卓越运营，并在长期内拥抱环境、社会和治理 (ESG) 绩效

Thilo Kaltenbach, 高级合伙人

头部医疗器械企业迅速适应了2022年原材料和能源价格高企以及供应链不确定性的“新常态”，在2023年成功恢复甚至受益于市场状况。罗兰贝格深入分析了109家行业领先的的医疗器械上市企业，以确定表现最好的企业以及其取得成功的要素。所分析的企业来自全球各个区域，均属于以下八个细分市场之一：

1. 医用电子仪器和设备企业，如Boston Scientific, Siemens Healthineers和Philips
2. 手术器械与器具制造商，如Coloplast, Zimmer Biomet和 Convatec
3. 检验中心和诊断公司，如Thermo Fisher, Qiagen和bioMerieux
4. 医疗辅助设备企业，如Sonova, Dexcom和Smith & Nephew
5. 医疗服务提供商，如Fresenius Medical Care, DaVita和Oak Stree Health
6. 医疗耗材供应商，如Paul Hartmann, Owens & Minor和 Hogy Medical
7. 多元化企业，如Medtronic, B. Braun和Abbott
8. 牙科解决方案企业，如Straumann, Dentsply和Align

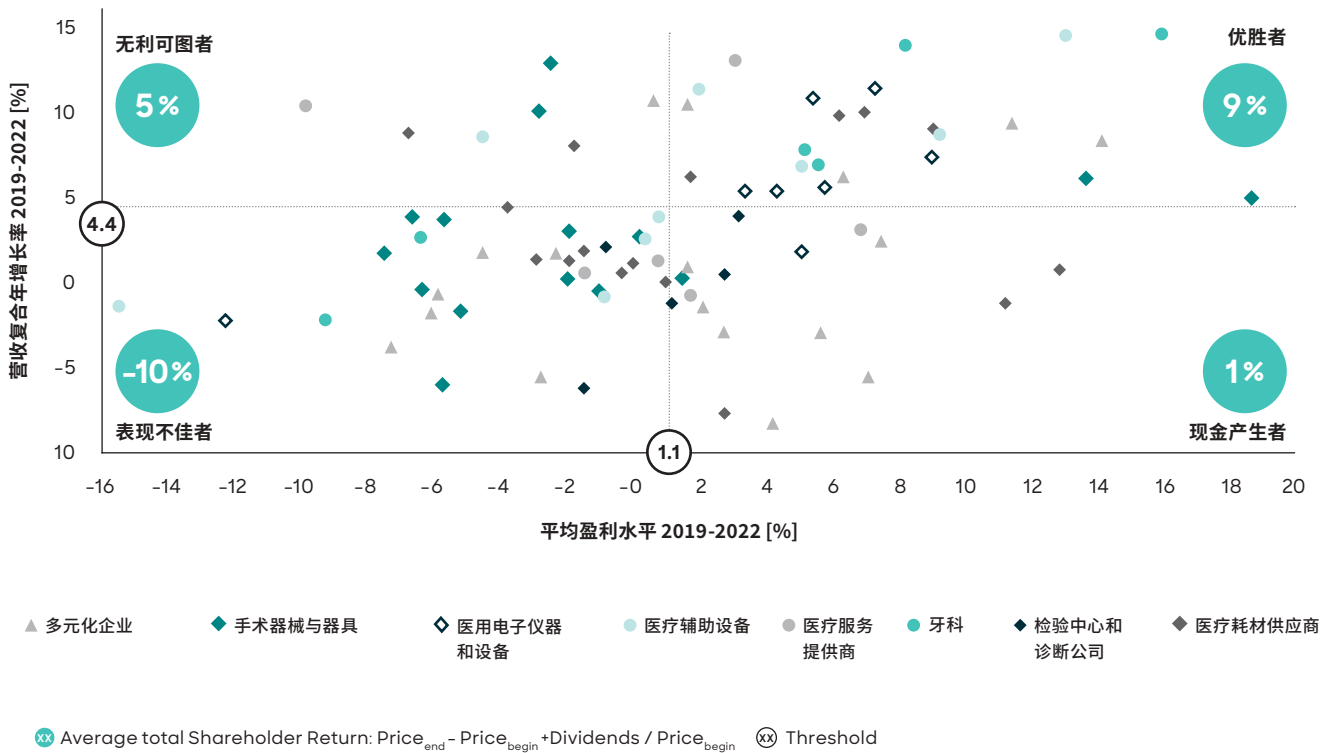
罗兰贝格通过编制三个关键绩效指标来评估每家企业的财务业绩——股东总回报 (TSR)、营收复合年增长率 (CAGR) 和平均经济利润。这使我们能够确定使部分企业比其他企业更成功的特质，而反过来又使我们能够确定所有医疗器械企业应采用的战略特征，以实现或保持医疗器械行业的领先地位。

排名靠前的医疗器械企业——利润和收入同时增长的“优胜者”——在2019年至2022年间年均实现9%的股东总回报 (TSR)，而排名最低的医疗器械企业——低增长、低盈利的“表现不佳者”——股东总回报 (TSR) 为-10%。以上差异使我们能够识别 1) 持续优于同业的企业，2) 促成其行业领先股东回报的因素，以及3) 以上“优胜者”共有的战略属性。▶ F

罗兰贝格“优胜者”分析将企业过去的业绩作为未来战略的蓝图。通过将过去的营收复合年增长率 (CAGR) 作为未来增长的最佳指标来评估企业的价值创造潜力，并通过计算其投资资本回报率 (ROIC) 与加权平均资本成本 (WACC) 之间的差额来评估其经济盈利能力 (EP)。医疗器械行业2019年至2022年的平均经济盈利能力 (EP) 为1.1%，这表明即使大量业内企业的资本成本高于回报率，行业整体仍能够实现其资本再融资。

所谓的“无利可图者”——营收增长率较高但盈利能力较低的企业——实现年均5%的股东总回报 (TSR)，明显优于所谓的“现金产生者”—— 营收增长率较低但盈利能力较高的医疗器械企业——其年均股东总回报 (TSR) 仅为1%。除了青睐“优胜者”外，投资者似乎还偏向那些牺牲盈利能力以换取更高收入增长的医疗器械企业——这是与我们最近对制药行业的研究的关键区别，该研究发现投资者更喜欢那些牺牲收入增长以换取更高利润的企业。

F 检验中心和诊断解决方案细分领域约占三分之一的优胜者企业
财务绩效矩阵 (按产品细分聚类), 2019 - 2022



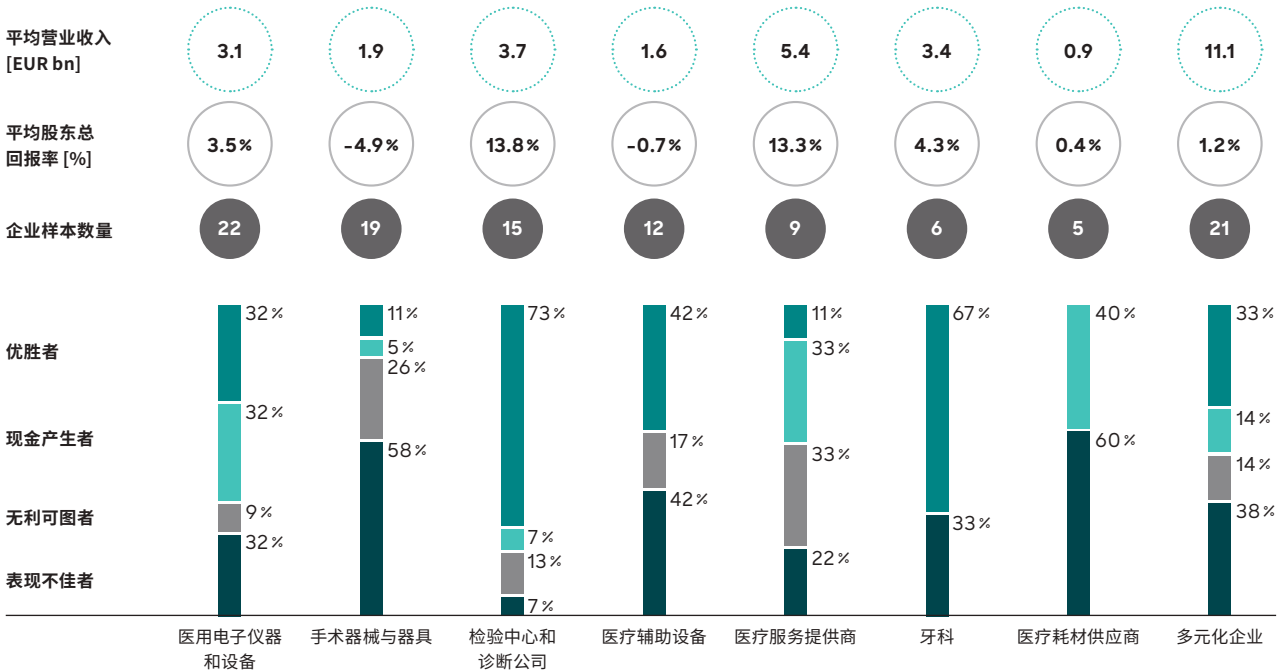
资料来源: CapIQ, Roland Berger

罗兰贝格“优胜者”分析使用过去业绩来评估企业未来潜力,需要注意的是,过去业绩并不能保证未来的业绩。我们的分析定量和定性地评估了企业过去业绩,以确定当时的共同优胜特征——但分析并不构成投资建议,因其无法预测未来的风险和波动性。但通过比较行业细分市场和地区,它可以对过去业绩的相对表现提供新的见解——例如,2019年至2022年间,亚洲地区的检验中心和诊断公司在高利润和高收入增长的“优胜者”中所占比例最高。

2019年至2022年间,医用电子仪器和设备细分市场内的企业表现截然不同,在“优胜者”、“现金产生者”、“无利可图者”和“表现不佳者”中都有分布。该细分的“优胜者”企业包括联影医疗,一家快速增长的中国企业,其正利用有竞争力的价格开拓新的细分市场,并与欧洲巨头西门子医疗(Siemens Healthineers)和飞利浦(Philips)竞争。“优胜者”企业的另一个例子是总部位于美国的瑞思迈(ResMed),一家领先的睡眠呼吸暂停和慢性阻塞性肺疾病(COPD)治疗设备制造商。该细分市场中“优胜者”企业的共同特点是其使用自有的平台技术来超越同行。

手术器械与器具板块的“表现不佳者”占比位居第二,手术器械与器具制造商在2020至2021年的新冠疫情中受到打击,因为医院在推迟手术后使用了更少的手术器械。一个值得关注的例外是“优胜者”企业的美国爱德华兹生命科学(Edwards Lifesciences),其使用尖端技术制造治疗结构性心脏病的仪器,并提供重症监护和手术监测。▶ G

G 亚洲市场近80%的医疗器械企业是优胜者或现金产生者
各区域医疗器械企业财务表现, 2019 - 2022



资料来源: CapIQ, Roland Berger

检验中心和诊断公司细分市场保持了非常积极的表现。新冠疫情驱动的销售和利润增长一直持续到2022年。其中表现优越企业有赛多利斯(Sartorius)、赛默飞世尔(Thermo Fisher)和帝肯(Tecan)。

在医疗辅助设备细分市场, 助听器制造商索诺瓦(Sonova)、Demant集团和GN Group都是其中的“优胜者”企业。以上企业都从人口老龄化推动的听力问题需求中获利, 但其直接竞争对手却没有以同样的方式受益。“优胜者”企业的另一个例子是德康医疗(Dexcom), 一家通过连续血糖监测平台提供糖尿病护理的企业。从中可以看出, 产品平台可能的确利润丰厚, 但考虑到其开发可能需要近十年的时间, 其成功需要战略连贯性和耐力。

医疗服务提供商的“优胜者”企业只有总部位于美国的恩赛因(Ensign Group), 一家急症后医疗服务提供商。由于薪资相对较低, 这一人力密集型细分市场在寻找技能人才, 尤其是护士, 方面困难重重。2022年, 许多企业不得不面对通胀驱动的加薪, 这给企业的利润率带来了压力。

医疗耗材供应商要么是“现金产生者”, 要么是“表现不佳者”。这一价格敏感细分领域的企业仍面临着重新评估其商业模式的困境。数字化和基于服务的产品将使它们能做到产品的差异化, 并通过尽可能引入自动化来提高其运营效率。

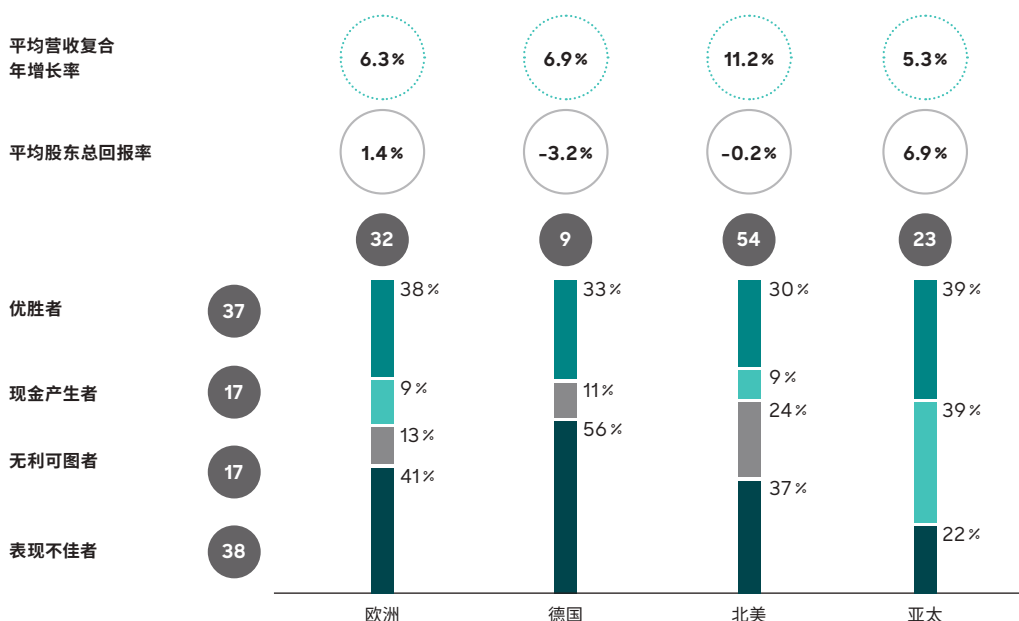
多元化企业要么是极为成功的“优胜者”, 要么是极为失败的“表现不佳者”。“优胜者”的一个例子是丹纳赫(Danaher), 尽管其为不同业务领域的客户提供服务, 但表现卓越, 其成功部分在于严格

而连贯的管理,以人员、文化和流程为中心。“优胜者”的另一个例子是史赛克(Stryker),该企业在医疗和外科设备、骨科、神经技术和服务等领域的创新使其处于领先地位。

牙科解决方案细分领域的“优胜者”占比与检验中心和诊断公司细分领域几乎相同。鉴于有利的人口结构和成功的业务数字化,预期该细分市场的企业将呈现显著增长。“优胜者”包括专注于创新牙科种植体的士卓曼(Straumann)和开发了正畸治疗平台系统的Align。

与此同时,医疗器械企业区域分析展现出令人担忧的趋势。亚洲,尤其是中国的医疗器械企业在“优胜者”中所占比例最高,但总部位于德国的企业在“表现不佳者”中所占比例最高。当然,虽然德国医疗器械企业的很大一部分都在苦苦挣扎,但像卡尔蔡司(Carl Zeiss)和赛多利斯(Sartorius)这样的企业完全属于头部的“优胜者”。▶H

H 亚洲市场近80%的医疗器械企业是优胜者或现金产生者 各区域医疗器械企业财务表现, 2019 - 2022



x 企业样本数量

资料来源: CapIQ, Roland Berger

3

企业优胜 – 高效的运营能力、前瞻的 ESG 愿景

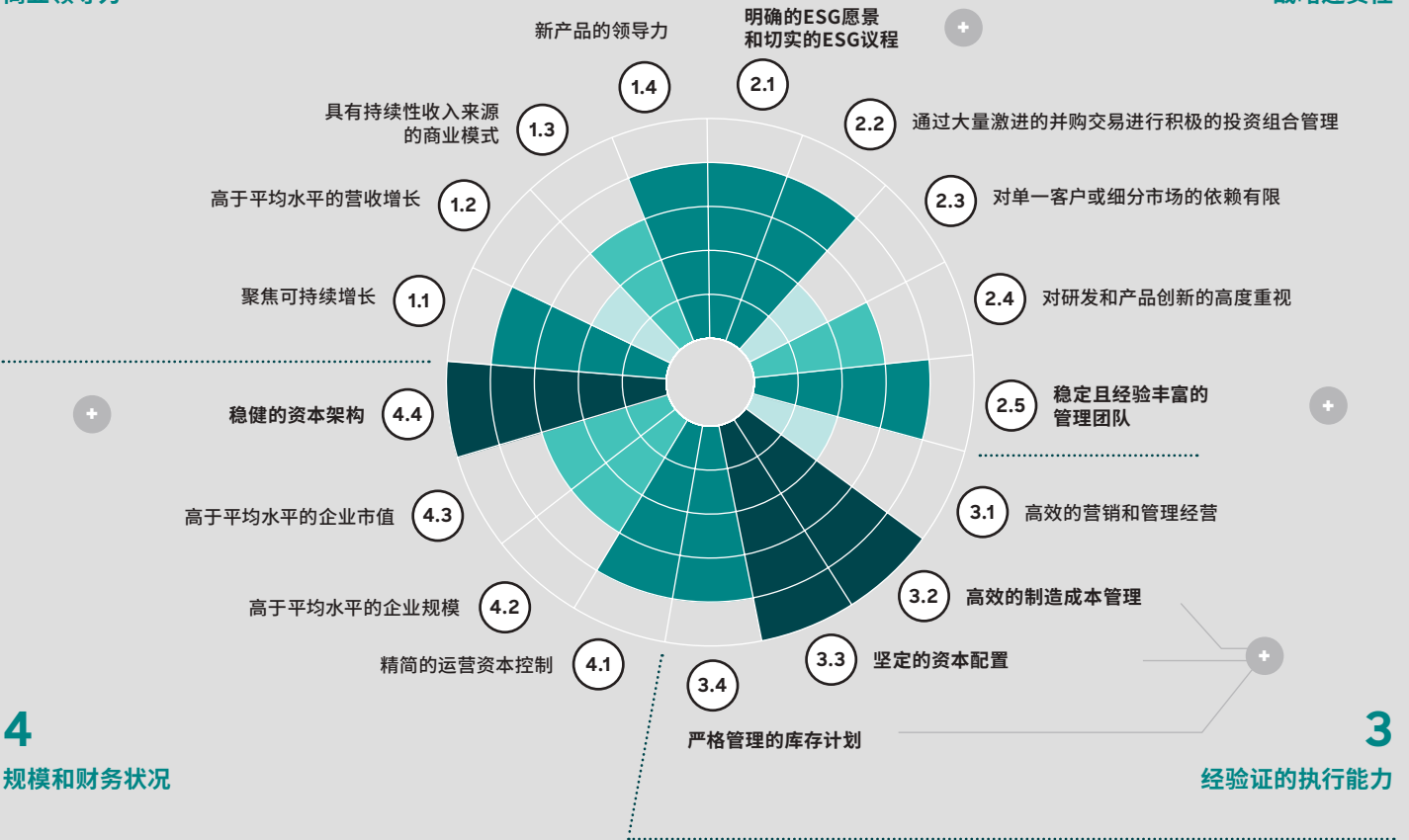
我们对所选财务数据和运营指标的分析突出了“优胜者”的共同战略需求, 以下是上述关键指标得出的一般性结论。后续章节将更详细地深入探讨“优胜者”的运营以及环境、社会和治理 (ESG) 绩效。我们定量分析了所有指标以求客观了解“优胜者”和“表现不佳者”之间的差异。▶ |

“优胜者”之所以优胜, 因其能明确并坚持其战略目标

医疗器械企业的战略重点 – 概要

1 商业领导力

2 战略连贯性

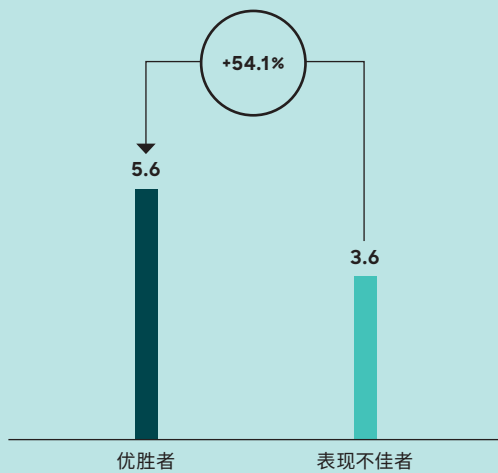


资料来源: CapIQ, Roland Berger

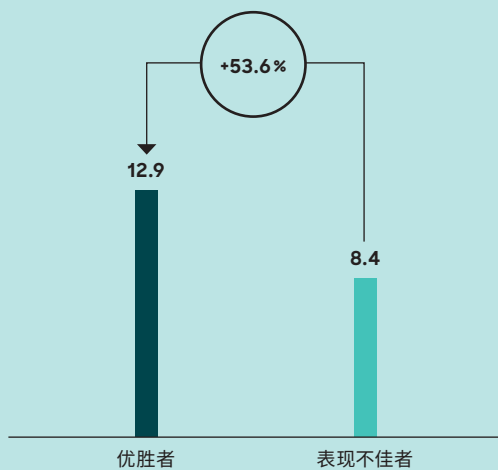
J 领导层任期和其在公司的工作年限是成功关键因素

管理层特征, 2019 - 2022

管理层任期 [年]



管理层在公司的工作年限 [年]



简而言之,“优胜者”通过创新、战略连贯的投资和一流的成本结构持续实现其高于市场的营收增长,从而增强竞争力。为了迎头赶上,“现金生产者”应该考虑更多投资以扩大其产品组合和市场,“无利可图者”通常需要提高业绩和生产力,以达到更有利可图的增长,而“表现不佳者”则应该考虑进行战略改革,以提振收入增长和盈利能力。

战略连贯性的关键部分是一支稳定且经验丰富的管理团队,管理层更长的任期使其能够深入了解公司的优劣势。相较于“表现不佳者”,“优胜者”企业的董事会成员在被提拔为领导层之前平均在公司的工作年限会长两年,同时其在董事会的任期也会平均长两年。▶ J

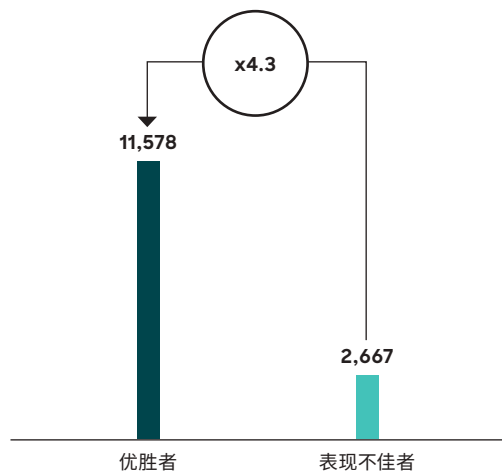
规模和财务状况也是“优胜者”的共同特征。我们对企业市值和债务对息税折旧摊销前利润比率(debt to EBITDA)的分析突出了在资本市场上获得相对便宜的资本以及稳健的盈利能力和资产负债表管理的重要性。▶ K

“优胜者”还持续表现出久经验证的执行能力。从2018-2021年间至2019-2022年间,“优胜者”和“表现不佳者”企业的平均制造成本(COGS)都有所增加。但“优胜者”比“表现不佳者”更能控制成本上涨,意味着两组之间制造成本(COGS)的差距进一步扩大。与此同时,“表现不佳者”通过绩效改进举措(包括裁员)将销售管理支出(SG&A)削减了超过7%。但后续章节显示,在过去数年间,其销售管理支出(SG&A)的削减并没有跟上制造成本(COGS)的增长。运营效率是医疗器械企业必须关注的关键领域。▶ L

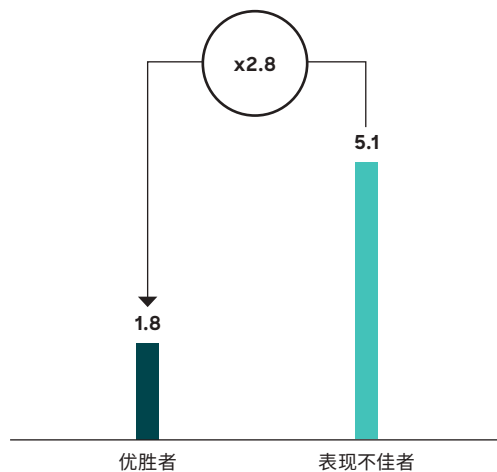
资料来源: CapIQ, Roland Berger

K 优胜者的企业市值更高, 债务水平更低
财务状况, 2019 - 2022

平均企业市值 [EUR m]

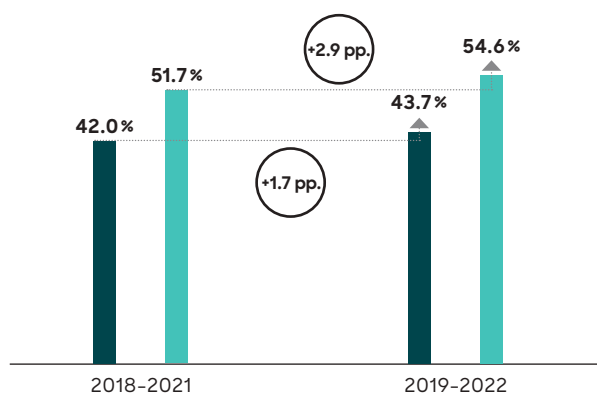


债务对息税折旧摊销前利润率 [倍]

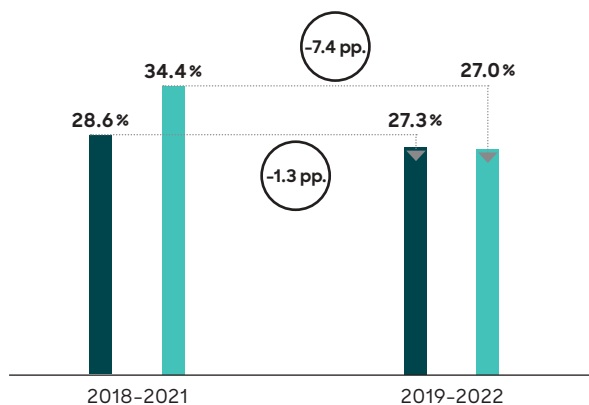


L 表现不佳者需要应对销货成本的快速增长
销货成本和销售总务管理支出占收入平均比例, 2018 - 2021 vs 2019 - 2022

销货成本 [%]



销售总务管理支出 [%]



■ 优胜者 ■ 表现不佳者

资料来源: CapIQ, Roland Berger

4

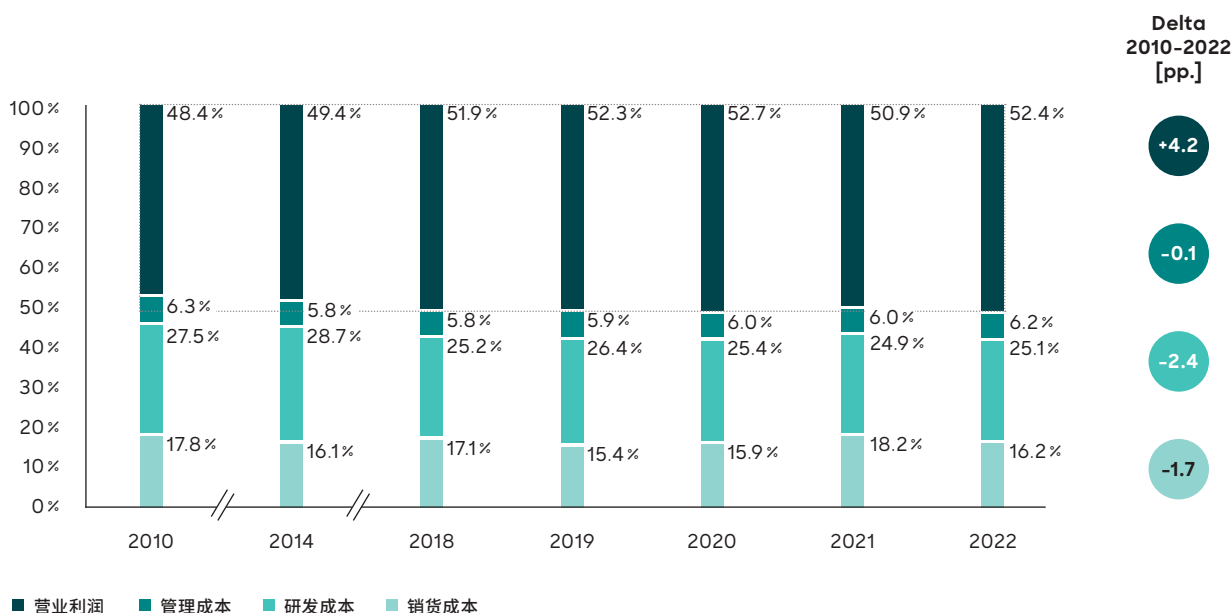
制胜良方- 短期以卓越运营为抓手

医疗器械企业中的“优胜者”在关键运营和财务指标方面脱颖而出。尽管在同样具有挑战性的市场环境中运营，包括地缘政治和供应链中断等长期难以预见的风险，但在产品制造成本、购买及维护改进固定资产的投资以及库存管理方面，医疗器械企业中的“优胜者”远胜同业。如下所述，“优胜者”也不能免受影响行业的广泛趋势的影响，但“优胜者”在减少负面影响方面明显比同业表现更好。

医疗器械行业盈利能力的下滑有部分归咎于制造成本 (COGS) 在过去长达十年间的持续增长。在2010至2022年间，制造成本 (COGS) 平均增长了4%，达到收入占比的52.4%。除了近来的通胀趋势之外 (原材料价格、能源成本以及工资的上涨)，医疗器械企业长期以来都需要面对日益复杂的产品。由于无法将由此产生的成本上涨全部转嫁给客户，医疗器械企业一直在努力通过削减销售管理支出 (SG&A) 来维持利润，在2010至2022年，其销售管理支出 (SG&A) 平均下降了2.4%，达到收入占比的25.1%。 ▶ M

有趣的是，近年来医疗器械企业中的“表现不佳者”比“优胜者”更为重视销售管理支出 (SG&A) 的削减。这反而表明，业内领先企业在控制制造成本 (COGS) 和精简管理费用方面更为成功，其有力的成本控制似乎也得到了回报，使企业能成功地直接将投入价格的上涨转嫁给终端客户。

M 持续上涨的销货成本在过去十多年间给医疗器械企业的盈利带来压力 医疗器械企业利润表结构变化, 2010 - 2022



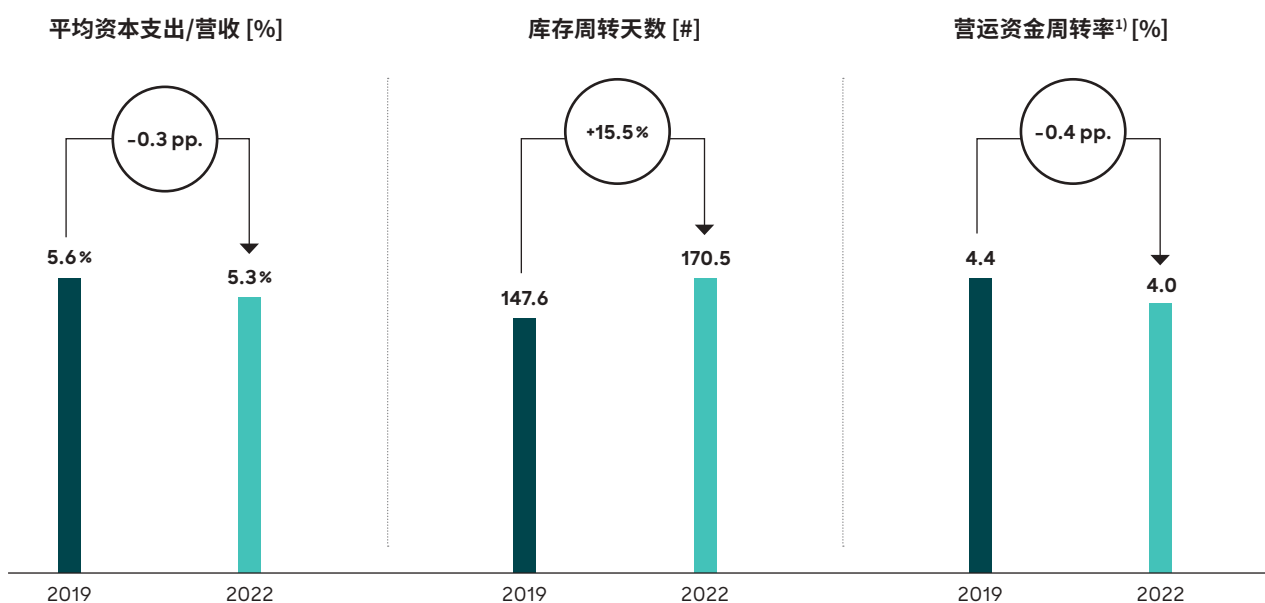
资料来源: CapIQ, Roland Berger

近来成本压力与日益动荡的市场环境同时施压 - 供应链中断始于新冠疫情, 并因俄罗斯对乌克兰的袭击而延长, 这导致企业了对供应链前所未有的担忧, 而不确定的前景使公司对投资更加谨慎。从2019年到2022年, 医疗器械企业将平均资本支出 (CapEx) 从收入的5.6%削减至5.3%。▶ N

供应链的不确定性也使同期库存周转天数 (DIO) 增加了近16%, 从2019年的平均148天增加到2022年的171天。因此行业通过营运资本创造收入的能力不断下降, 其平均营运资金周转率 (净收入占平均营运资本的比例) 从4.4倍下降到4.0倍。

N 医疗器械企业的库存增加导致其营运资本效率下降

平均资本支出, 库存周转天数及营运资金周转率, 2019 vs 2022



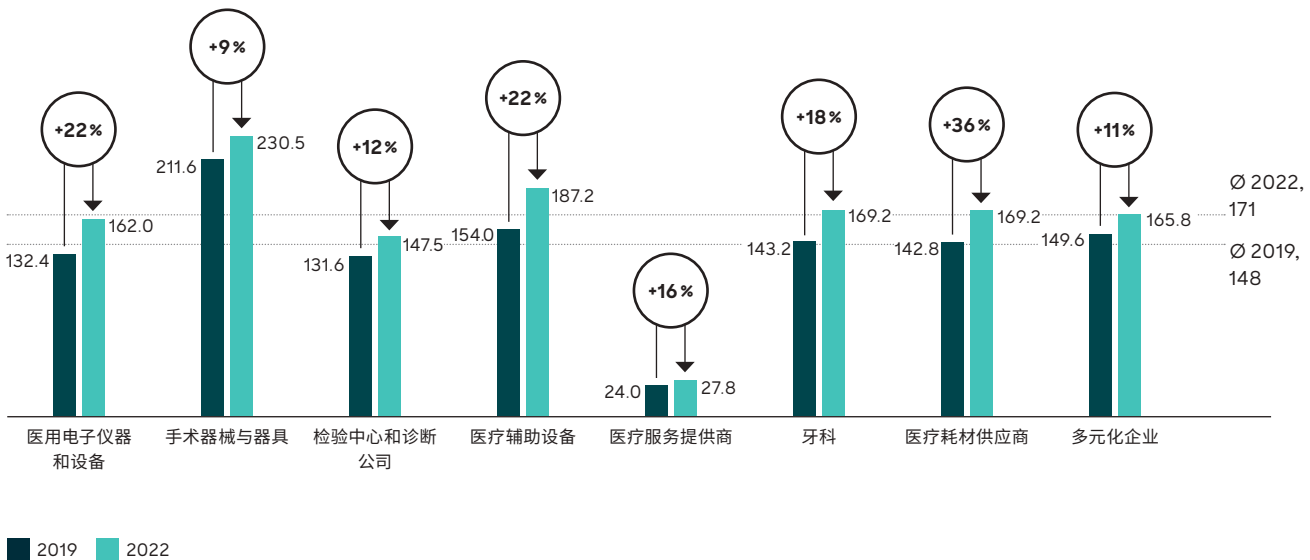
¹⁾ DIO = Days inventory outstanding defined as (average inventory / cost of goods sold) x 365

²⁾ Working capital turnover defined as revenue / working capital

资料来源: CapIQ, Roland Berger

尽管这一行业趋势影响了所有细分市场, 但医疗耗材供应商和医疗辅助设备企业的库存增幅最高, 而手术器械制造商仍然有着所有医疗器械企业中最高的库存水平。展望未来, 在利率上升的情况下, 医疗器械企业尤为需要重新调整和降低库存水平以保持竞争力。▶ O

○ 所有细分领域的企业都增加了库存以应对供应链风险的上升
各细分市场的库存周转天数¹⁾, 2019 vs 2022 [# days]



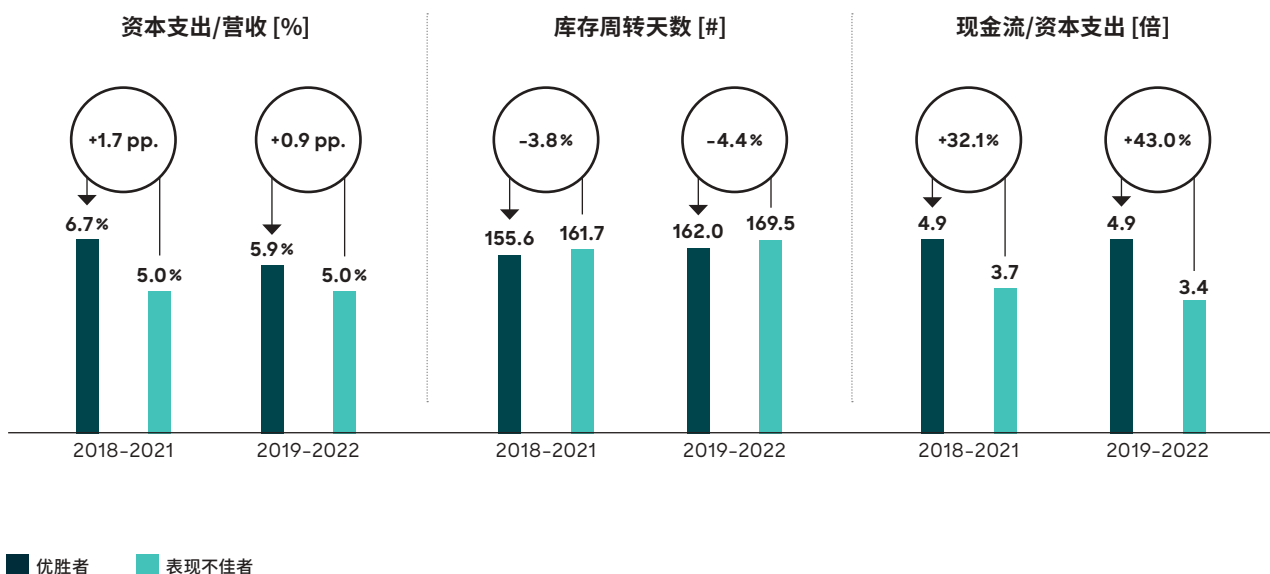
资料来源: CapIQ, Roland Berger

“优胜者”同时维持着更高的资本支出以保持领先地位。与“表现不佳者”相比,“优胜者”持续地在资本支出方面维持更高水平 - 2019年至2022年间,“优胜者”的资本支出占收入比例平均比“表现不佳者”高出近1%。但最近,由于“表现不佳者”的资本支出降幅似乎触底至收入占比的5%左右,其与“优胜者”的资本支出之间的差距有所缩小。为了保持行业领先地位,“优胜者”应该审慎考量其投资计划和风险偏好,并再次提高资本支出。▶ P

此外,在过去数年间,医疗器械行业的整体库存水平大幅上升以缓解潜在的供应链中断风险。“优胜者”仍然在管理库存水平上表现更好,其库存周转天数(DIO)平均比“表现不佳者”低5%(DIO: 162 vs 170)。库存周转天数(DIO)表示企业出售所有库存所需的天数,而虽然“优胜者”近来的库存水平也有所增加,但其与“表现不佳者”之间的差距实际上再次扩大。考虑到高通胀率的环境,高库存周转天数(DIO)表明公司的现金在库存中滞留的时间更长。展望未来,医疗器械企业需要越来越重视高效的库存管理。

最后,“优胜者”在营运资金管理、库存和投资策略方面的卓越表现使其在现金流方面优于同行。虽然“优胜者”的资本支出投资通常较高,但其产生的现金流占资本支出的比例比“表现不佳者”高出约30%(4.9 vs 3.4)。这对资本市场来说也是强烈的有利信号,表明企业在持续的盈利增长上有坚实的基础。

P 优胜者在现金流方面领先落后者的优势进一步扩大
平均资本支出, 库存周转天数及现金流指标, 2018 – 2021 vs 2019 – 2022



资料来源: CapIQ, Roland Berger

5 制胜良方- 长期以ESG绩效为要务

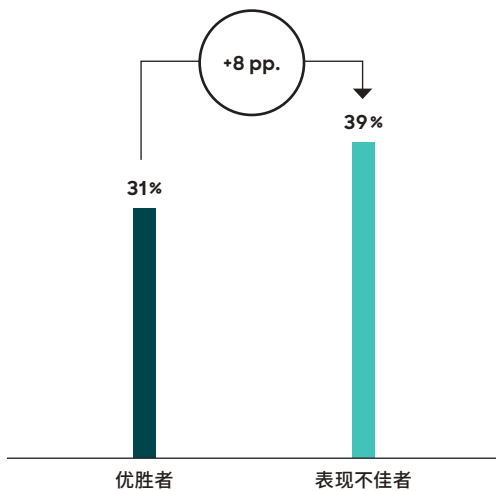
除了短期追求卓越运营外, 医疗器械企业还需要制定环境、社会治理 (ESG) 举措以追求长期的成功。环境维度下的可持续性取决于产品和平台的具体情况, 必须将其整合到产品开发和运营的全流程中, 这意味着医疗器械企业必须现在就确定其战略和随后的落地实施, 以便在未来能够提高其ESG绩效。客户对可持续发展的期望不断提高, 行业标准 (如ESG评估平台EcoVadis、ISO 14001环境管理体系认证或ISO 45001职业健康安全管理体系) 的日益普及, 将迫使医疗器械企业大幅增加在ESG领域的投入。

在许多国家的医疗保健市场, 医院政策或国家法规要求供应商记录其ESG工作以作为合同招标的先决条件。可持续性实际上已经成为在越来越多的市场中运营的许可证, 而领先医疗器械企业则有机会利用其在ESG方面的实力作为竞争优势。例如, 领先企业可以帮助制定法规和招标要求, 将ESG表现较差的同行拒之门外。在未来, 稳健的ESG绩效将成为企业领导力的决定性特征。

环境、社会和公司治理 (ESG) 评级机构晨星 (Morningstar Sustainalytics) 的可持续发展评级显示, 医疗器械企业中“优胜者”面临的ESG相关风险已经显著降低——其31%的风险评级比“表现不佳者”低8%, 表明“优胜者”已经设法削减ESG相关风险的暴露, 例如在未来几年内实施减少排放的举措。▶ Q

从战略角度考虑ESG绩效,我们为医疗器械企业量身定制了ESG三个维度中最重要的指标。罗兰贝格基准数据库显示,医疗器械企业仍有长足的提升空间。趋于严格的环境标准将使减少排放、避免浪费和污染以及使用可持续材料成为医疗器械行业的核心趋势。▶ R

Q 优胜者拥有更好的ESG政策并较少面临可持续性相关风险
ESG得分 [医疗器械企业ESG得分前n%, Oct. 2023]



资料来源: Morningstar Sustainalytics

医疗器械行业的社会责任维度的工作将从确保所有患者能平等地获得医疗进行评价。这将要求企业寻找创新的商业模式,例如,向发展中国家提供其产品。公司治理维度的工作将从患者安全和数据隐私的角度来衡量,而该维度愈发成为优胜的关键成功要素。随着欧盟的医疗器械法规及其拟议的全氟和多氟烷基物质(PFAS)禁令等监管措施颁布,医疗器械企业将不得不更加重视其监管、质量和生产相关流程的合规性。

下述18个ESG指标的绩效评级基于罗兰贝格对25家最大医疗器械企业的基准分析。尽管美国的领先医疗器械企业在多样性、包容性或可得性等社会责任维度中得分表现不错,但整个医疗器械行业在ESG的环境维度仍处于早期阶段。

尽管医疗器械企业在废物和污染等领域设定了一些目标,但行业标准相比,企业在使用可持续材料、采购以及使用可再生能源方面的努力相对较为不充分。实事求是的说,医疗器械企业必须应对漫长的ESG阵痛期,任何减少浪费和污染的举措通常都会伴随着产品的相关变化,而这可能要求重新设计整个产品平台。但为了在五到十年内获得业内的“运营许可”, 医疗器

械企业如今不得不致力于将环境相关措施嵌入其产品开发过程。

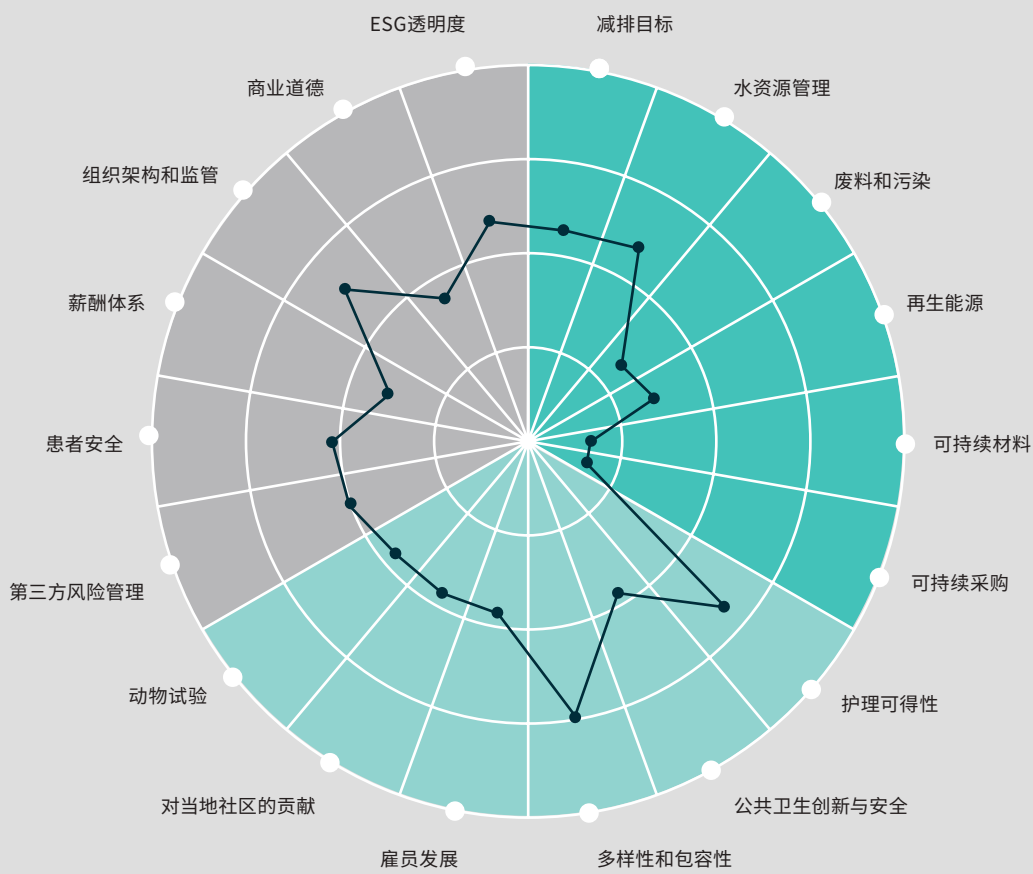
展望2024年,医疗器械企业的市场环境预计仍将充满挑战。在短期内实现卓越运营的同时,医疗器械企业需要为ESG举措的实施制定议程,为三个维度相应制定关键的目标及展望,并规划具体落地措施。

R ESG基准测试揭示医疗器械企业的巨大优化空间

医疗器械行业的平均ESG绩效

公司治理

环境



社会责任

— 行业平均

资料来源: Roland Berger MedTech ESG benchmarking

医疗器械企业高管需要迅速回答的核心问题

鉴于以上所有挑战,医疗器械企业高管现在需要考虑以下关键问题,并为可能发现的差距找到解决方案:

- 1. 优胜特质:** 我的企业现今在“优胜者”维度上的所处的位置如何 – 是否能实现患者、客户、股东和员工的诉求?
- 2. 卓越运营:** 我的企业在从产品开发、制造到产品商业化的运营方面是否表现卓越?
- 3. ESG绩效:** 我的企业是否有明确的ESG议程,包括明确的展望和支持落地的战略举措?

在罗兰贝格,我们帮助客户解决这些战略问题,使他们能够在行业中保持领先地位。医疗器械企业必须解决当前的挑战、战略问题和结构性问题,以继续发挥其在全球医疗健康市场的关键作用。只有更好地解决这些问题,医疗器械企业才能进一步助力于各类疾病地检测和治疗工作,以实现可持续性发展。

6 附录

行业细分领域业务模式

医用电子仪器和设备: 专注于制造和供应耐用、高科技医疗设备和投资产品的公司, 如起搏器、神经刺激、机器人、MRI扫描仪、X射线、超声波、手术台/照明设备等领域

检验中心和诊断公司: 专注于制造和供应与医学检验和体外诊断相关系统产品(一次性用品和仪器)的公司

手术器械与器具: 专注于制造和供应手术器械、手术解决方案和医疗工具的公司, 例如光学工具、引导导管、引流、微创治疗器械等领域

医疗服务提供商: 专注于在医院运营管理与门诊护理中提供医疗保健服务的公司, 例如输液服务、肠外营养、透析服务、急性护理服务、临床实验室等领域

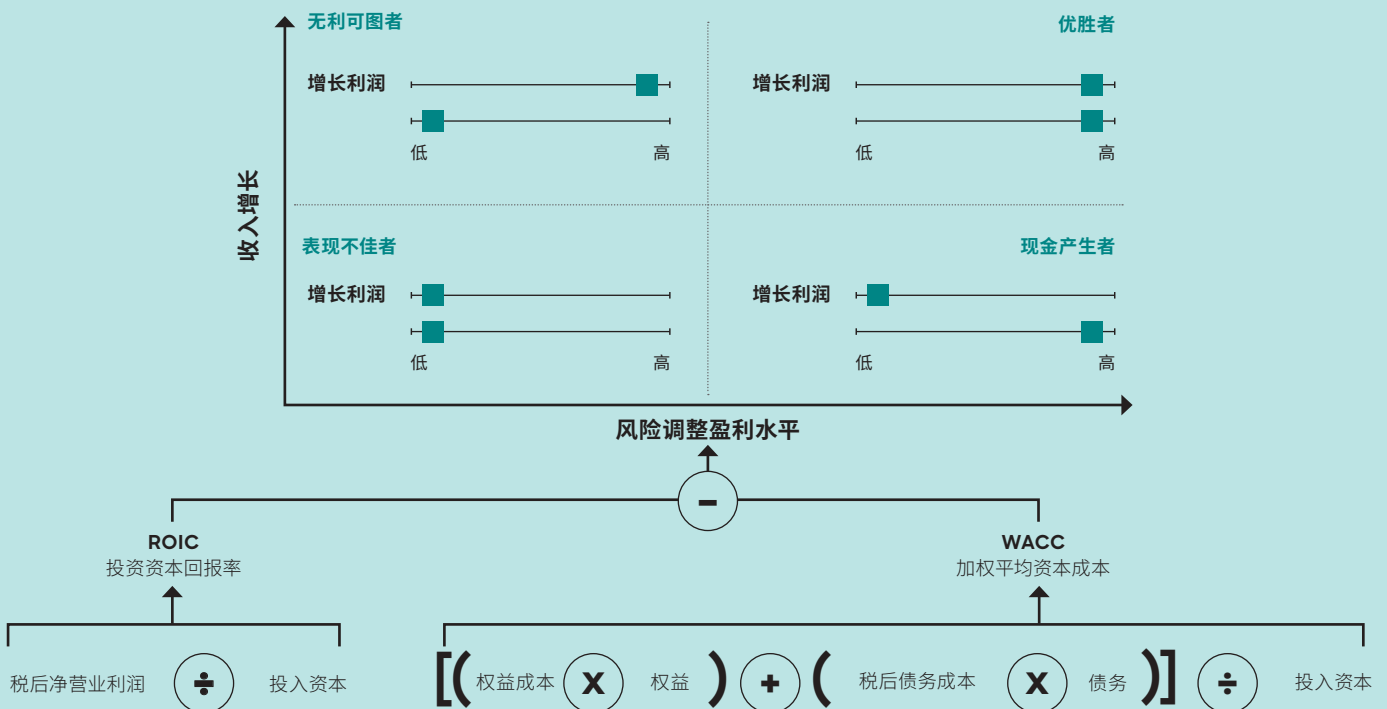
医疗辅助设备: 专注于植入产品和自我护理解决方案制造与供应的公司, 例如关节置换、听力植入物和可穿戴设备

医疗耗材供应商: 专注于一次性用品的制造和供应的公司, 如绷带、排水管、膏药、针头、注射器、窗帘、管子等

多元化企业: 不专门从事上述任何一个领域, 但涉及上述两个或多个领域, 且在总收入中占有重要份额的公司

牙科: 专注于牙科医疗用品制造和供应的公司, 例如牙科仪器、牙科诊断系统、植入物、牙科陶瓷和假牙等

优胜者的评估逻辑



作者

Thilo Kaltenbach

合伙人

+49 160 7448651

thilo.kaltenbach@rolandberger.com

办公室: 慕尼黑

Marco Bühren

副合伙人

+49 160 7448790

marco.buehren@rolandberger.com

办公室: 慕尼黑

Peter Magunia

合伙人

+49 160 7443587

peter.magunia@rolandberger.com

办公室: 斯德哥尔摩

Stephan Fath

副合伙人

+49 160 7442165

stephan.fath@rolandberger.com

办公室: 杜塞尔多夫

Hans Nyctelius

高级合伙人

+46 708157448

hans.nyctelius@rolandberger.com

办公室: 斯德哥尔摩

Christoph Schmid

副合伙人

+49 160 7448416

christoph.schmid@rolandberger.com

办公室: 慕尼黑

Janes Grotelüschen

合伙人

+49 160 7448542

janes.grotelueschen@rolandberger.com

办公室: 慕尼黑

Ariane v. Schenck

咨询顾问

+49 160 7448807

ariane.vonschenck@rolandberger.com

办公室: 慕尼黑

11.2023

ROLANDBERGER.COM

本报告仅为一般性建议参考。
读者不应在缺乏具体的专业建议的情况下,擅自根据报告中的任何信息采取行动。罗兰贝格管理咨询公司将对任何因采用报告信息而导致的损失负责。

© 2023 罗兰贝格管理咨询公司版权所有。

全球联系人

Matthias Bünthe

matthias.buente@rolandberger.com

办公室: 苏黎世

Julien Gautier

julien.gautier@rolandberger.com

办公室: 巴黎

Oliver Rong

oliver.rong@rolandberger.com

办公室: 汉堡

Frederic Thomas

frederic.thomas@rolandberger.com

办公室: 巴黎

Lennart Bösch

lennart.boesch@rolandberger.com

办公室: 汉堡

Michael Caracache

michael.caracache@rolandberger.com

办公室: 利雅得

Michael Baur

michael.baur@rolandberger.com

办公室: 布鲁塞尔

Sara Barada

sara.barada@rolandberger.com

办公室: 阿联酋

Filip Conic

filip.conic@rolandberger.com

办公室: 维也纳

Aditya Agarwal

aditya.agarwal@rolandberger.com

办公室: 新加坡

Morris Hosseini

morris.hosseini@rolandberger.com

办公室: 波士顿

Sarah Li

sarah.li@rolandberger.com

办公室: 上海

Salil Churi

salil.churi@rolandberger.com

办公室: 波士顿

Yoshihiro Suwa

yoshihiro.suwa@rolandberger.com

办公室: 新加坡

Kai Balder

kai.balder@rolandberger.com

办公室: 伦敦

Soosung Lee

soosung.lee@rolandberger.com

办公室: 首尔

Marina Gilic

marina.gilic@rolandberger.com

办公室: 伦敦

Atsushi Kiyozumi

atsushi.kiyozumi@rolandberger.com

办公室: 东京

罗兰贝格管理咨询公司成立于1967年, 是全球顶级咨询公司中唯一一家始于德国、源自欧洲的公司。我们拥有来自35个国家的3000名员工, 并成功运作于国际各大主要市场。我们的51家分支机构位于全球主要商业中心。罗兰贝格管理咨询公司是一家由近320名合伙人共有的独立咨询机构。

出版方

罗兰贝格亚太总部

地址:

中国上海市南京西路1515号

静安嘉里中心办公楼一座23楼, 200040

+86 21 5298-6677

www.rolandberger.com