

行业研究报告|行业定期研究

医药生物

行业评级 强于大市（维持评级）

2023年8月6日



# 医疗服务7月月报：一个有趣的问题——价格战是否为 屈光市场有效的竞争手段？

**证券分析师：**

盛丽华 执业证书编号：S0210523020001

**研究助理：**

何展聪

请务必阅读报告末页的重要声明

- **投资逻辑：重点标的回调充分，下半年业绩高增长可期，当前投资性价比较高。**截止2023/8/4，重点医疗服务企业中爱尔眼科动态PE为67.89倍，处于近十年PE的28.52%分位点；华夏眼科动态PE为60.15倍，处于上市以来的3.3%分位点；普瑞眼科动态PE为99.2倍，处于上市以来的10.57%分位点；通策医疗动态PE为66.91倍，处于近十年PE的45.3%分位点；海吉亚医疗动态PE为55.89倍，处于上市以来的30.69%分位点。展望2024年，大部分医疗服务企业PE均处于30-40倍，显著低于历史平均水平，投资性价比突出。此外，Q3为医疗服务传统旺季，Q4由于去年低基数预计将有亮眼表现，下半年整体业绩可期。
- **月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？**屈光市场的价格战为市场近期较为关注的问题，为了更好地判断屈光市场未来的竞争格局，我们复盘了美国屈光行业的发展历程，得到了以下结论：**（1）与直观感受不同，屈光手术需求价格弹性实际为负，亦即屈光手术量和手术价格呈正相关关系，价格战并未带来手术量上升，反而对患者造成了关于屈光手术安全性和疗效的困扰，手术量不升反降；（2）通过复盘美国屈光行业竞争格局的变化和LCA Vision的发展历程，我们可以看出相比价格，优质的服务、良好的品牌形象、过硬的技术水平才是屈光市场有效的竞争手段。**
- **行情回顾：7月板块小幅上涨，跑赢医药整体，其中三星医疗、通策医疗、瑞尔集团领涨。**2023/7/4-2023/8/4，医院板块涨幅为1.43%，跑赢医药板块指数3.44pct，跑输沪深300指数1.85pct，在所有申万医药三级板块里排名第四；其中涨幅前三的细分板块分别为康复（+18.87%）、口腔（+10.31%）和肿瘤医院（+3.2%）。个股涨幅中，涨幅前三的个股分别为三星医疗（+18.87%）、通策医疗（+14.4%）、瑞尔集团（+12.18%），跌幅前三的个股分别为三博脑科（-18.29%）、新里程（-16.81%）、何氏眼科（-10.75%）。
- **月度数据及政策跟踪：**（1）6月医保基金收入2639亿元（+4.5%），支出2724亿元（+2.2%），实现结余-84.99亿元，结余率为-3.2%。（2）5月26日四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%。
- **投资建议：**建议关注复苏最为强劲的眼科标的（爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、朝聚眼科）、种植牙有望迎来放量的口腔标的（通策医疗、瑞尔集团）、业绩确定性高的其他医疗服务标的（海吉亚医疗、固生堂）。
- **风险提示：**政策风险、业务复苏不及预期风险、并购扩张风险、医疗事故风险。

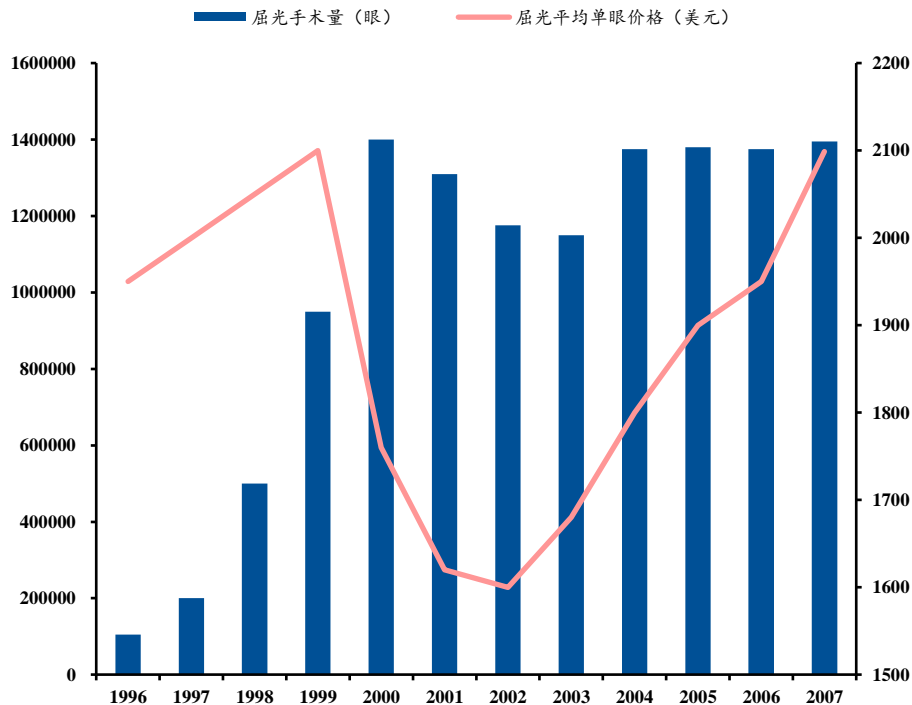
- 月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体，重点标的估值已位于10年底部区间
- 月度跟踪：月度医保资金及医院诊疗量变化情况
- 政策跟踪：5月四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%
- 投资建议及风险提示

- 本月我们来讨论一下，价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 随着行业竞争主体变多（屈光诊所、公立医院、现有民营医院扩张），眼科行业竞争在逐步加剧，屈光市场作为眼科中标准化程度和设备依赖度较高的细分领域，面临的竞争更为激烈，而屈光市场的竞争也成为了市场最近较为关注的问题。
- 为了更好地判断屈光市场未来的竞争格局，我们复盘了美国屈光行业的发展历程，尝试解决以下两个问题：
- （1）价格战是否为屈光市场的有效竞争手段？——以美国屈光行业和整形外科行业发展对比为例
- （2）如果价格战不是，什么因素才是屈光市场的有效竞争手段？——以LCA Vision发展历程为例

# 1.美国屈光行业历史复盘：价格战并未带来手术量的提升

- 从美国屈光行业的发展历程可看出，价格战并未带来行业手术量的提升，相反，在价格快速下行阶段，行业需求量快速下降，而在价格持续上行阶段，行业需求量同步提升，手术量和价格呈现正相关关系。
- 快速爆发期：**1996年美国FDA批准了屈光手术（LASIK），行业进入快速爆发期。从1996年到1999年，行业屈光手术量从10W例增至95W例，与此同时，屈光手术价格从2000美元/眼提升至2100美元/眼。
- 价格战期间：**2000年开始，行业内以Lasik Vision为代表的部分低价玩家（deep discount company）掀起了激烈的价格战，行业平均价格由1999年的2100美元/眼快速降至2002年的1600美元/眼。然而，价格的快速下行并未带来手术量的快速释放，从2000年到2002年，行业手术量从140W例下降至117.6W例，行业手术量不增反降。
- 价格战之后：**2002年，随着行业内的低价玩家接连破产，行业手术价格企稳回升，从2002年到2007年，手术价格从1600美元/眼提升至2099美元/眼，价格恢复至价格战前的水平。与此同时，行业手术量也从2002年的117.6W例逐步提升至2007年的140W例。

图表：美国屈光行业历史手术量和手术价格情况

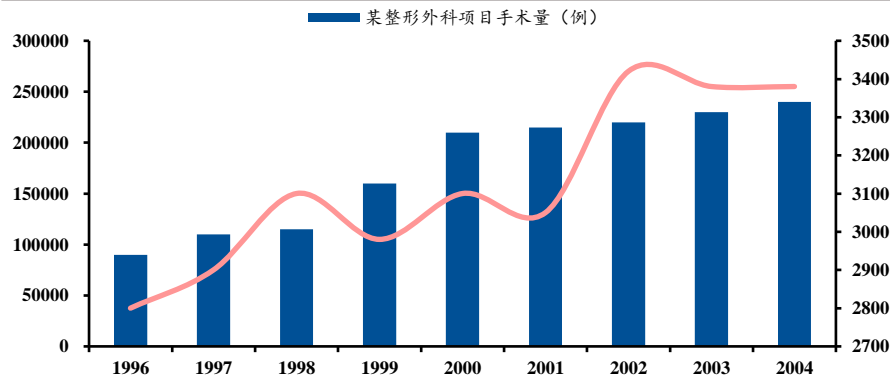


资料来源：《LASIK的商品化之路》——Shareef Mahdavi，华福证券研究所

# 1.为什么美国屈光行业手术量和价格呈现正相关关系?

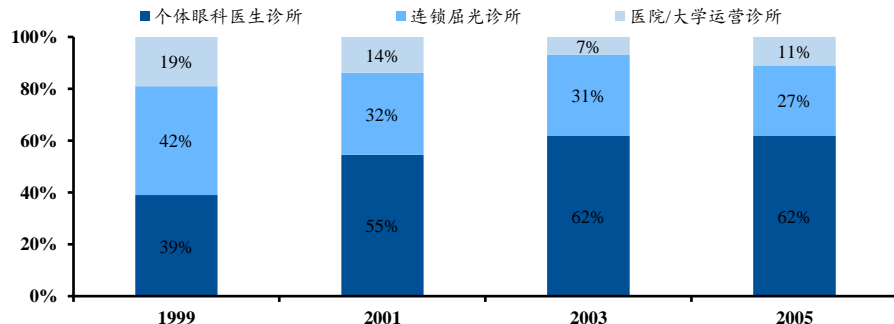
- 关于美国屈光行业手术量和价格为什么会呈现正相关关系，我们提出了两种假设：**(1) 行业外部因素影响**：美国在2000年和2001年先后遭遇互联网泡沫破裂和911恐怖袭击，屈光手术作为非必需治疗受宏观因素影响需求量大幅下降，需求疲弱从而影响了价格；**(2) 行业内部因素影响**：屈光手术本质上作为医疗项目，患者相比价格更注重治疗效果和安全性，过低的价格引起了患者对于屈光手术治疗品质和安全的担忧，从而抑制了需求。
- 对于假设(1)，我们横向比较了同期美国整形外科行业情况：该整形外科手术与屈光手术有较多的相似性：**(1) 均为非必需手术**、**(2) 价格相近**、**(3) 术后恢复时间短且效果立竿见影**。而从1999年到2002年，该整形外科手术量从约16W例增至约22W例，与此同时手术价格从2980美元/例提升至3380美元/例，整体表现与屈光手术完全相反，这表明屈光手术量下降并非因为行业外部因素。
- 对于假设(2)，我们横向比较了价格战前后美国屈光行业竞争格局的变化：美国屈光行业市场主要有三类参与者：**(1) 个体眼科医生诊所**，**(2) 连锁屈光中心**，**(3) 医院或大学运营的屈光中心**。相比较而言，第(1)和(3)类参与者更注重医疗品质，且参与价格战的动力较弱，而第(2)类参与者为主要的价格战玩家。从1998年到2001年，(1)和(3)类参与者市占率从58%提升至68%，2005年进一步提升至73%，其中个体眼科医生诊所市占率从1998年的39%提升至2005年的62%，这表明连锁屈光中心大幅降价或许影响了患者对这类机构安全性和治疗效果的担忧，转而更多选择价格相对更稳定的医疗服务提供者。

图表：美国某项整形外科项目历史手术量和手术价格情况



资料来源：《LASIK的商品化之路》—Shareef Mahdavi, 华福证券研究所

图表：1999-2005年美国屈光行业竞争格局变化情况

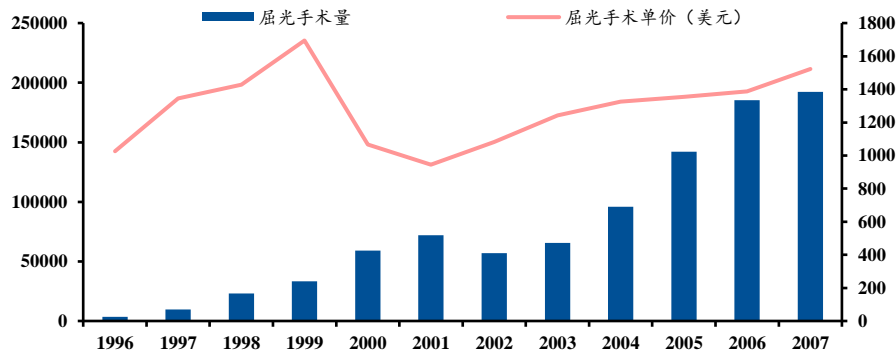


资料来源：TLC公司年报, 华福证券研究所

# 1. 什么因素才是屈光市场的有效竞争手段？——以LCA Vision为例

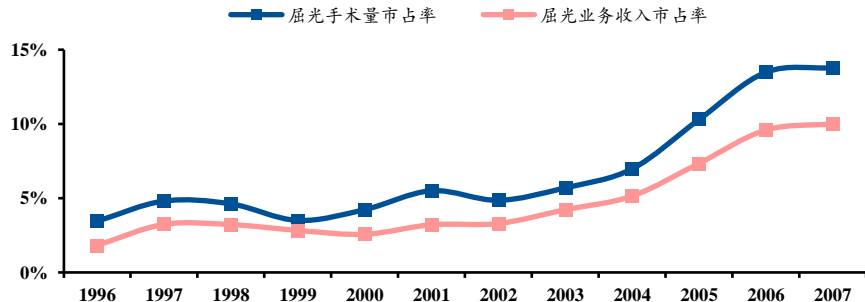
- **LCA Vision**为美国一家连锁屈光中心运营商，价格定位中端客户（value-priced model），为美国最大的连锁屈光中心运营商之一，其发展历程或许可以较好代表什么因素才是屈光市场的有效竞争手段。
- **从1996年到1999年**，公司屈光手术量从3620例增至33251例，与此同时价格从1026美元/眼提升至1695美元/眼。这一阶段公司更多是享受行业快速发展的红利，1996到1999年公司占全国屈光手术总量比例基本维持在3.5-5%。
- **2000-2001年**，公司和医生由原来的合作运营模式改为独家运营模式，原有医生转变为雇佣关系，同时集团以统一品牌名LasikPlus运营。这一阶段，由于自身运营模式的改变及行业的激烈价格战，公司主动下降了手术价格，从1999年的1695美元/眼降至2001年的944美元/眼，屈光手术量从33251例增至72032例，市占率从3.5%提升至5.5%，然而，由于成本费用率大幅上升，公司净利润从0.11亿美元大幅降至净亏损0.23亿美元。
- **2002-2007年**，意识到降价竞争不可持续，公司积极调整经营策略，包括（1）停止降价并逐年提升手术价格，以突出自身屈光手术的技术价值；（2）市场宣传方向由原来的价格主导转变为质量、疗效主导，打消大众对于屈光手术因过度降价产生的担忧，同时提升品牌知名度；（3）给患者提供术前、术中、术后一体化的全程照护，提升患者满意度；（4）与健康组织建立合作关系，形成良好的患者转诊渠道。通过公司努力，从2001年到2007年，公司屈光手术价格从944美元/例提升至1523美元/例，屈光手术量从72032例提升至192204例，整体实现量价齐升。从市占率来看，从2001年到2007年，公司屈光手术量占比从5.5%提升至13.8%，屈光手术收入占比从3.2%提升至10%。
- 由LCA Vision的发展历程我们可以看出，相比价格，优质的服务、良好的品牌形象、过硬的技术水平才是屈光市场有效的竞争手段。

图表：1996-2007年LCA Vision屈光手术量及手术价格情况



资料来源：LCA公司年报，华福证券研究所

图表：1996-2007年LCA Vision市占率变化情况



资料来源：LCA公司年报，TLC公司年报，华福证券研究所

- 月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体，重点标的估值已位于10年底部区间
- 月度跟踪：月度医保资金及医院诊疗量变化情况
- 政策跟踪：5月四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%
- 投资建议及风险提示



## 2.板块重点标的盈利预测

图表：板块重点标的盈利预测

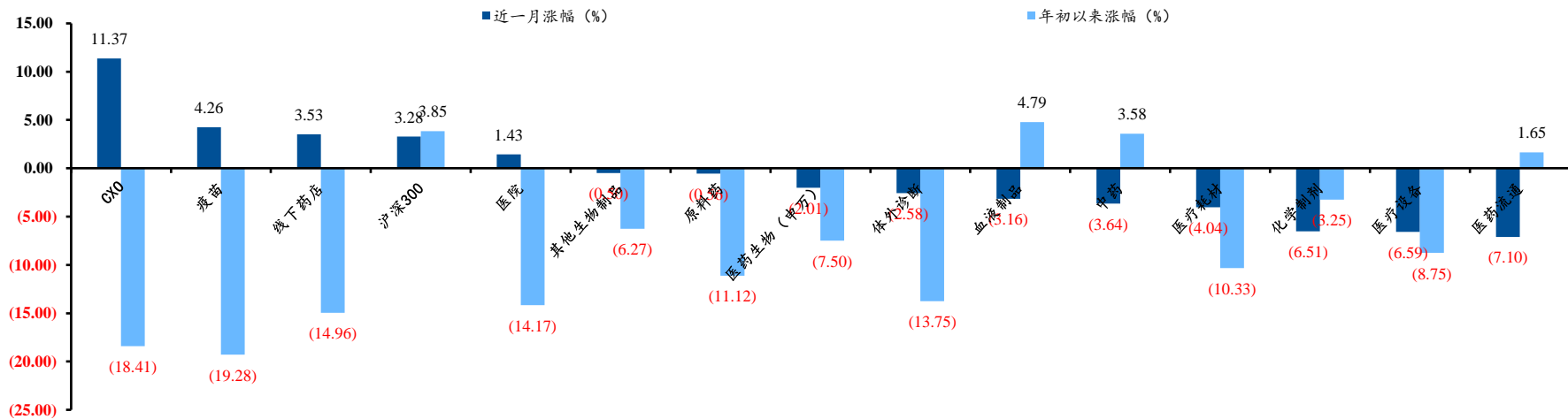
证券代码	公司名称	市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
300015.SZ	爱尔眼科	1,829	35.2	45.9	58.6	39.45	30.37	27.64	51.97	39.86	31.23
301267.SZ	华夏眼科	331	6.8	8.8	11.4	32.66	30.05	29.19	48.72	37.46	29.00
301239.SZ	普瑞眼科	144	2.2	2.5	3.5	986.38	12.28	40.56	64.65	57.58	40.96
301103.SZ	何氏眼科	60	1.4	1.9	2.5	334.41	33.62	29.57	41.40	30.98	23.91
2219.HK	朝聚眼科	35	2.3	2.8	3.4	20.59	23.37	20.64	15.25	12.36	10.25
3309.HK	希玛眼科	51	0.6	0.8	1.9	-369.71	42.37	122.62	85.87	60.31	27.09
1846.HK	德视佳	16	1.5	1.8	1.7	64.52	23.61	-4.09	10.96	8.86	9.24
600763.SH	通策医疗	369	7.2	9.3	11.9	31.40	29.21	28.11	51.15	39.59	30.90
6639.HK	瑞尔集团	48	0.6	1.4	1.8	-108.07	151.29	29.64	85.25	33.92	26.17
000516.SZ	国际医学	198	0.0	2.6	5.3	-99.87	-17603.23	105.18	-13452.49	76.86	37.46
2666.HK	环球医疗	81	20.6	22.7	25.5	8.73	10.41	12.16	3.95	3.58	3.19
1515.HK	华润医疗	80	4.8	5.4	6.1	246.04	12.48	12.53	16.61	14.77	13.12
002044.SZ	美年健康	272	6.2	8.7	11.4	-217.10	38.79	31.06	43.57	31.40	23.96
300143.SZ	盈康生命	68	1.3	1.8	2.3	-121.56	36.34	29.68	52.88	38.78	29.91
002390.SZ	信邦制药	91	3.0	3.6	4.4	31.98	22.15	20.80	30.58	25.03	20.72
6078.HK	海吉亚医疗	301	7.4	9.8	12.5	55.42	32.72	26.62	40.57	30.57	24.14
601567.SH	三星医疗	214	12.1	14.9	18.0	27.51	23.52	20.86	17.73	14.35	11.88
2273.HK	固生堂	117	2.6	3.4	4.5	39.93	33.95	32.03	45.67	34.10	25.82
1951.HK	锦欣生殖	119	3.9	5.4	6.9	224.73	36.16	28.18	30.16	22.15	17.28

资料来源：iFinD，华福证券研究所，数据截止2023/8/4，盈利预测均为iFinD一致预期

## 2.行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体

- 从医药细分板块表现来看，2023/7/4-2023/8/4，医院板块涨幅为1.43%，跑赢医药板块指数3.44pct，跑输沪深300指数1.85pct，在所有申万医药三级板块里排名第四；年初以来，医院板块涨幅为-14.17%，跑输医药板块指数6.67pct，跑输沪深300指数18.02pct，在所有申万医药三级板块里排名第十。

图表：板块涨跌幅比较

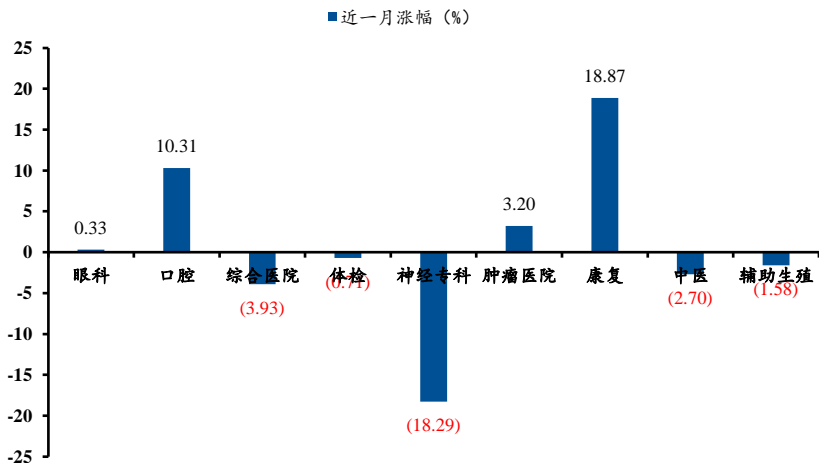


资料来源：iFinD，华福证券研究所

## 2.行情复盘：7月康复领涨医疗服务细分板块

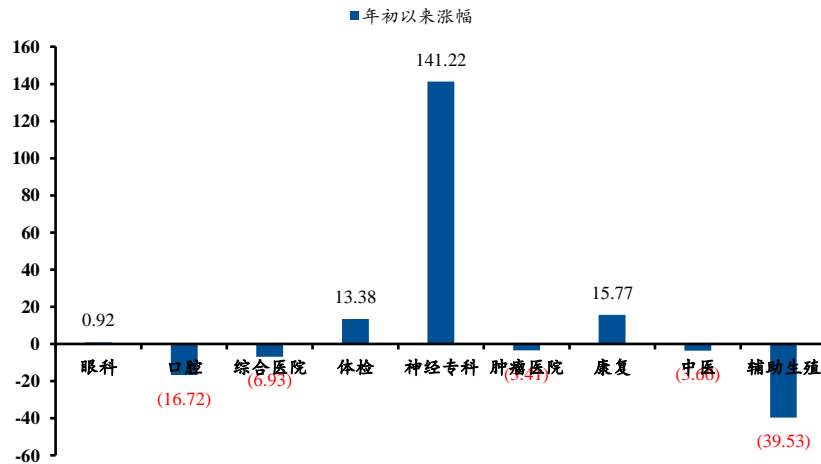
- 从医疗服务中细分板块表现来看，2023/7/4-2023/8/4，涨幅前三的细分板块分别为康复(+18.87%)、口腔(+10.31%)和肿瘤医院(+3.2%)，跌幅前三的细分板块分别为神经专科(-18.29%)、综合医院(-3.93%)和中医(-2.7%)。今年年初以来，涨幅前三的细分板块分别为神经专科(+141.22%)、康复(+15.77%)、体检(+13.38%)，跌幅前三的细分板块分别为辅助生殖(-39.53%)、口腔(-16.72%)、综合医院(-6.93%)。

图表：7月医疗服务中细分板块涨跌幅情况



资料来源：iFinD，华福证券研究所

图表：年初以来医疗服务中细分板块涨跌幅情况

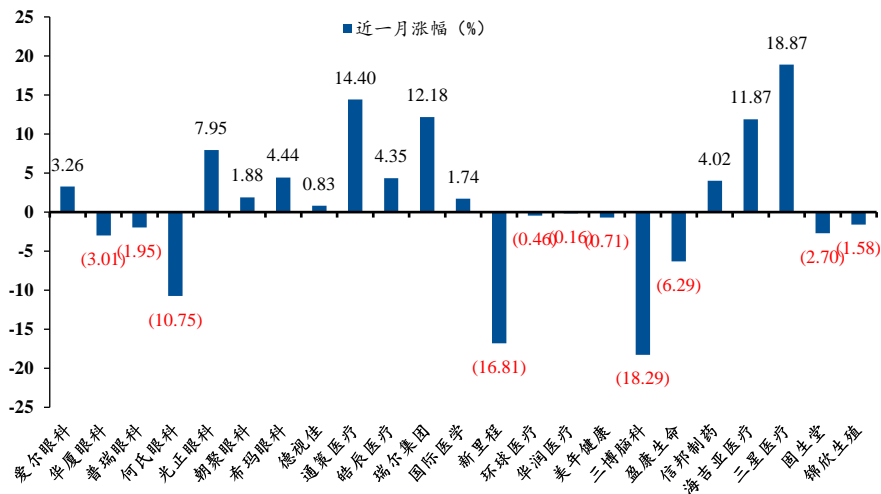


资料来源：iFinD，华福证券研究所

## 2.行情复盘：7月三星医疗、通策医疗、瑞尔集团领涨板块

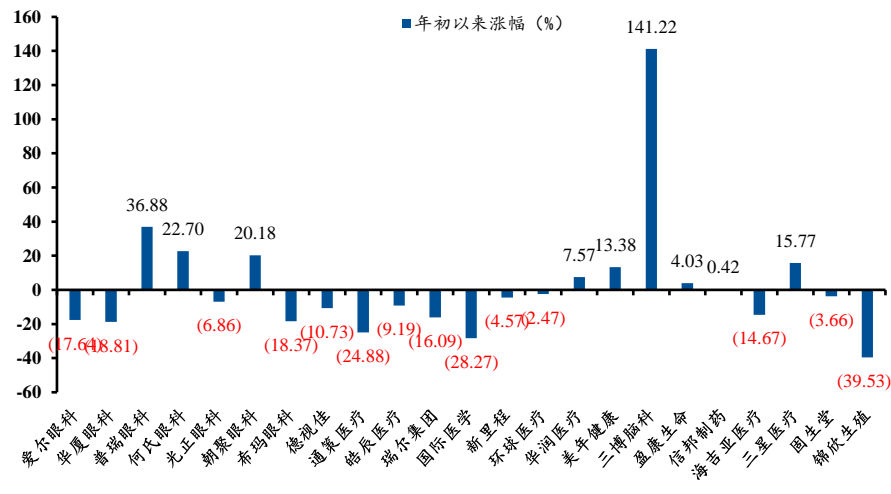
- 从个股表现来看，2023/7/5-2023/8/4，涨幅前三的个股分别为三星医疗(+18.87%)、通策医疗(+14.4%)、瑞尔集团(+12.18%)，跌幅前三的个股分别为三博脑科(-18.29%)、新里程(-16.81%)、何氏眼科(-10.75%)。今年年初以来，涨幅前三的个股分别为三博脑科(+141.22%)、普瑞眼科(+36.88%)、何氏眼科(+22.7%)，跌幅前三的个股分别为锦欣生殖(-39.53%)、国际医学(-28.27%)、通策医疗(-24.88%)。

图表：7月医疗服务中个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，华福证券研究所

图表：年初以来医疗服务中个股涨跌幅情况

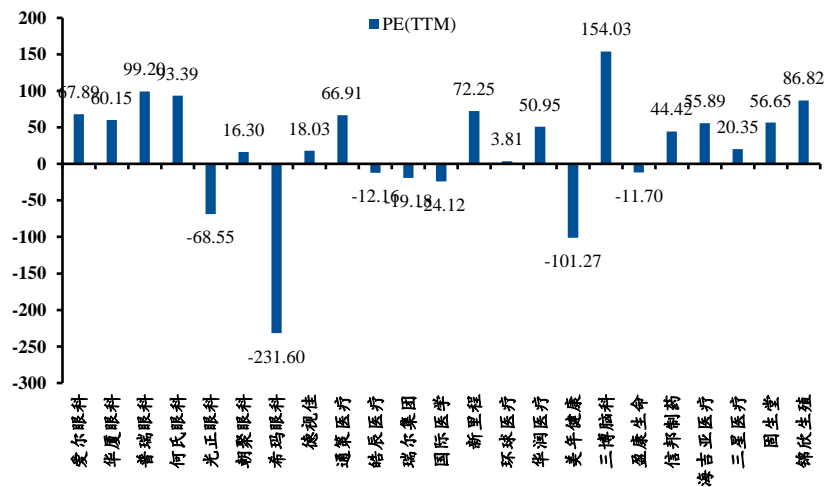


资料来源：iFinD，华福证券研究所

## 2.估值复盘：重点标的估值已位于近十年底部区间

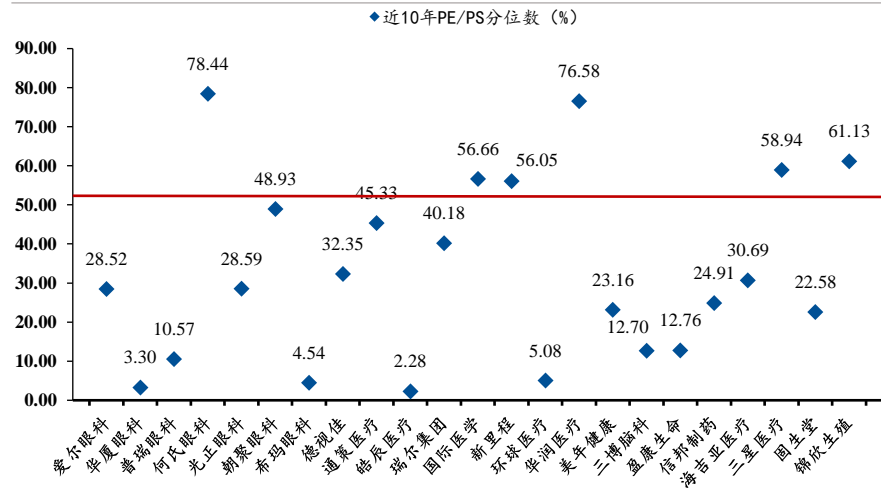
- 截止2023/8/4，部分医疗服务重点标的估值已位于近十年底部区间。截止2023/8/4，爱尔眼科动态PE为67.89倍，处于近十年PE的28.52%分位点；华夏眼科动态PE为60.15倍，处于上市以来的3.3%分位点；普瑞眼科动态PE为99.2倍，处于上市以来的10.57%分位点；通策医疗动态PE为66.91倍，处于近十年PE的45.33%分位点；海吉亚医疗动态PE为55.89倍，处于上市以来的30.69%分位点。

图表：截止2023/8/4医疗服务个股PE（TTM）情况



资料来源：iFinD，华福证券研究所

图表：截止2023/8/4医疗服务个股估值的10年分位数情况



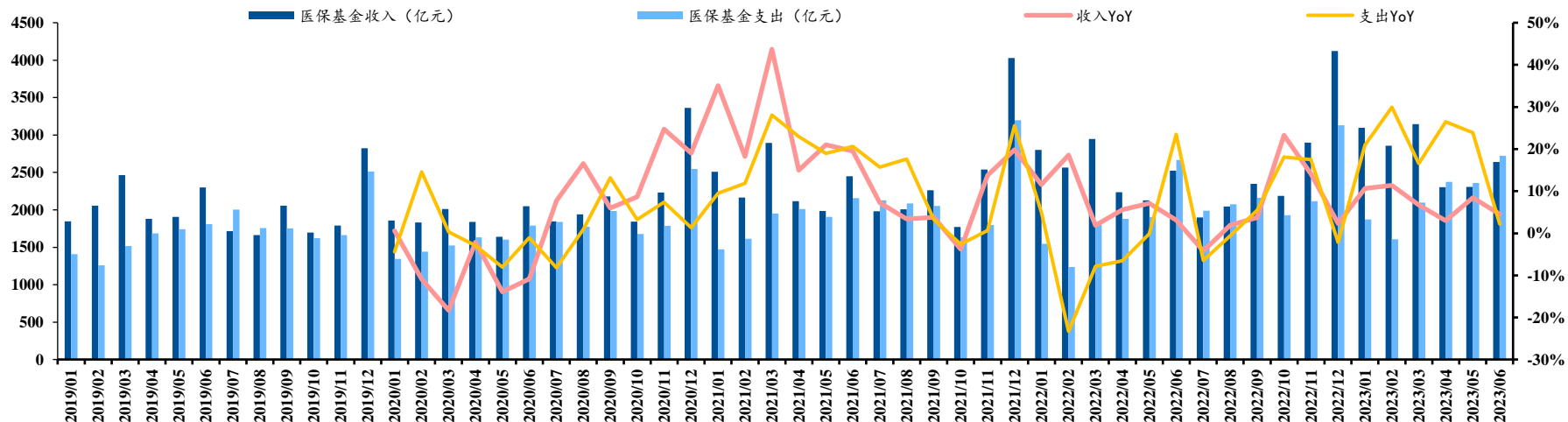
资料来源：iFinD，华福证券研究所

- 月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体，重点标的估值已位于10年底部区间
- 月度跟踪：月度医保资金及医院诊疗量变化情况
- 政策跟踪：5月四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%
- 投资建议及风险提示

### 3.月度跟踪：6月医保基金收入2639亿元（+4.5%），支出2724亿元（+2.2%）

- 2023/8/1，国家医保局公布2023年1-6月医保基金运行情况。2023年1-6月医保基金收入为16349.02亿元，同比增长7.6%，医保基金支出为13035.5亿元，同比增长18.2%。其中6月医保基金收入为2639.11亿元，同比增长4.5%，医保基金支出为2724.11亿元，同比增长2.2%。

图表：19M1-23M6医保基金收入和支出情况

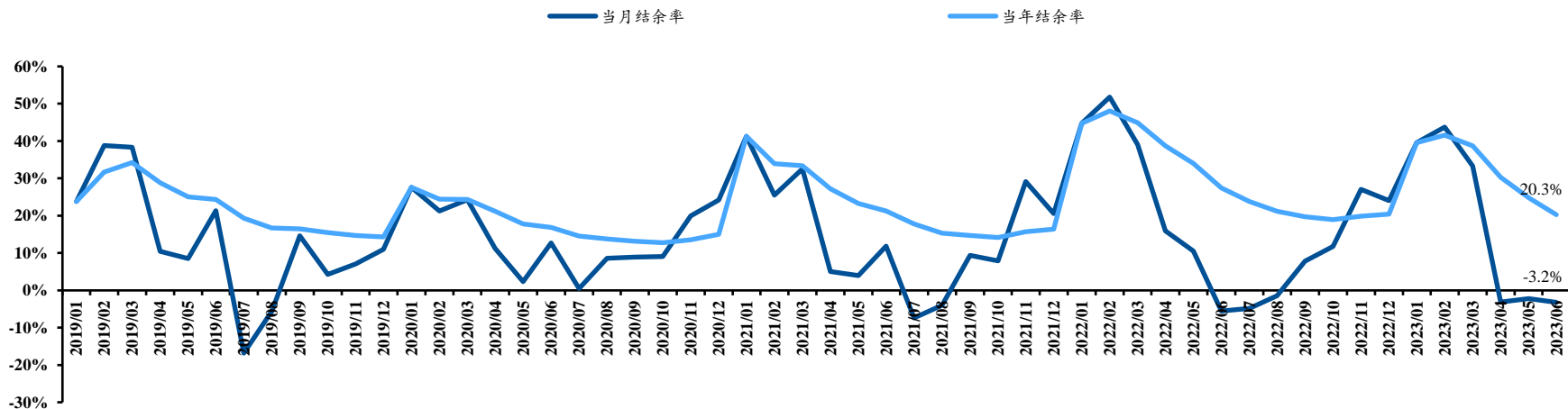


资料来源：国家医保局，华福证券研究所

### 3.月度跟踪：1-6月医保基金结余率20.3%，6月结余率-3.2%

- 2023年1-6月医保基金实现结余3313.52亿元，结余率为20.3%，其中6月实现结余-84.99亿元，结余率为-3.2%。

图表：19M1-23M6医保基金收入和支出情况



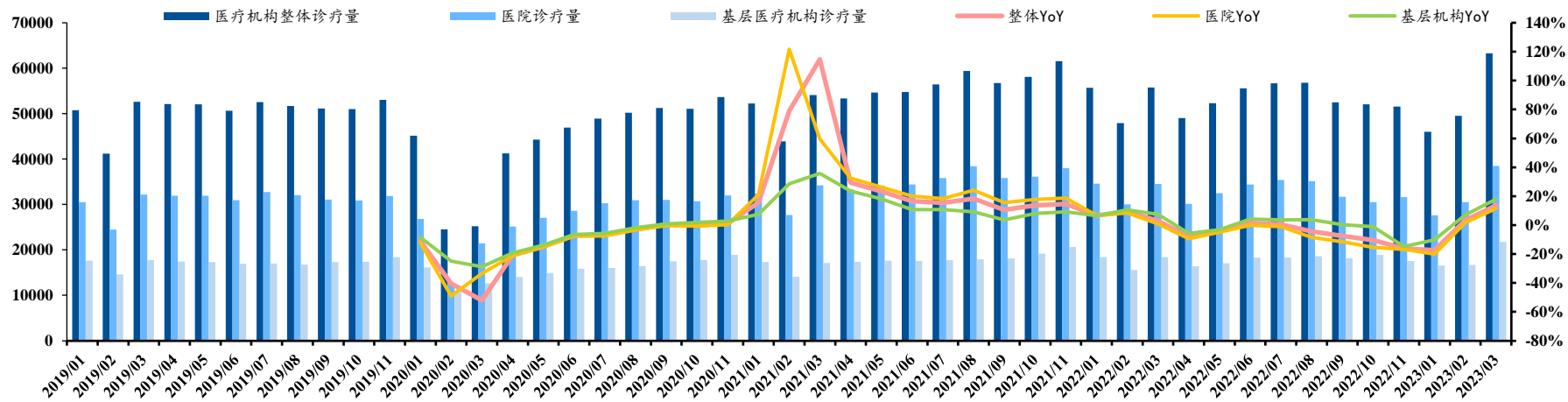
资料来源：国家医保局，华福证券研究所



### 3.月度跟踪：3月医疗机构诊疗人次+13.6%，其中医院+11.5%，基层机构+18%

- 2023年3月国内医疗机构共实现诊疗量6.33亿人次（不包含村卫生室、诊所、医务室），同比增长13.6%，环比增长26.1%，其中医院实现诊疗量3.85亿人次，同比增长11.5%，环比增长26.1%；基层医疗机构实现诊疗量2.17亿人次，同比增长18%，环比增长30.3%。

图表：19M1-23M3国内医疗机构诊疗量情况（万人次）

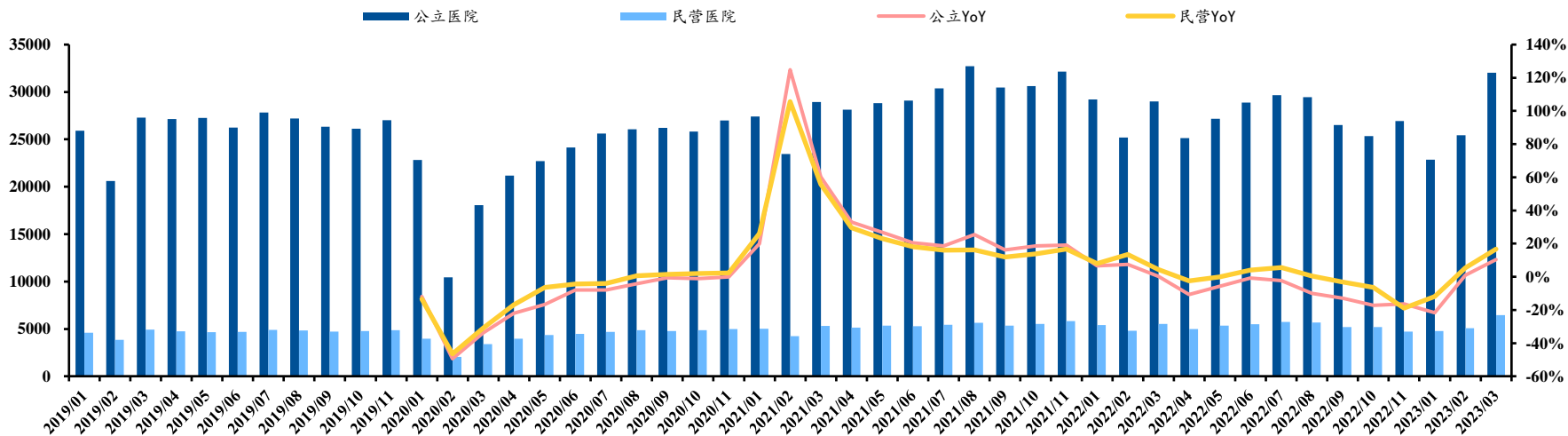


资料来源：国家卫健委，华福证券研究所

### 3.月度跟踪：3月公立医院诊疗量同比+10.5%，民营医院+16.8%

- 2023年3月公立医院实现诊疗量3.2亿人次，同比增长10.5%，环比增长25.8%；民营医院实现诊疗量0.65亿人次，同比增长16.8%，环比增长27.4%。民营医院诊疗量占比为16.8%，环比提升0.2pct。

图表：19M1-23M3国内公立和民营医院诊疗量情况（万人次）

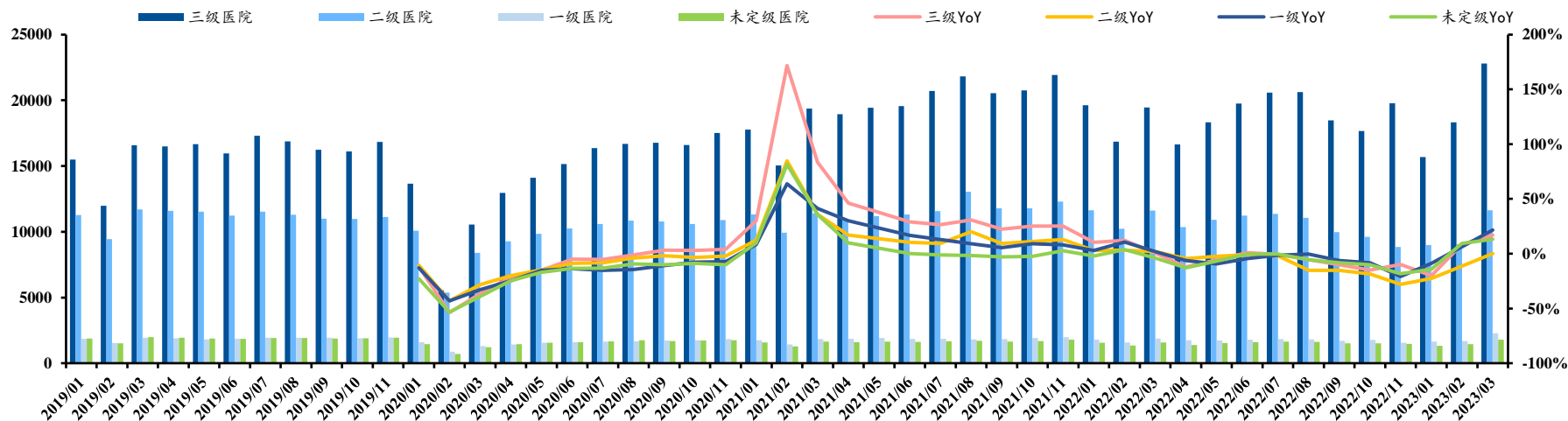


资料来源：国家卫健委，华福证券研究所

### 3.月度跟踪：3月三级医院诊疗量同比+17.1%，二级+0.1%，一级+21.5%

- 2023年3月三级医院实现诊疗量2.28亿人次，同比增长17.1%，环比增长24.4%；二级医院实现诊疗量1.16亿人次，同比增长0.1%，环比增长28.3%；一级医院实现诊疗量0.23亿人次，同比增长21.5%，环比增长35.8%；未定级医院实现诊疗量0.18亿人次，同比增长13.3%，环比增长22.2%。三级医院诊疗量占比为59.22%，环比下降0.8pct。

图表：19M1-23M3国内各等级医院诊疗量情况（万人次）

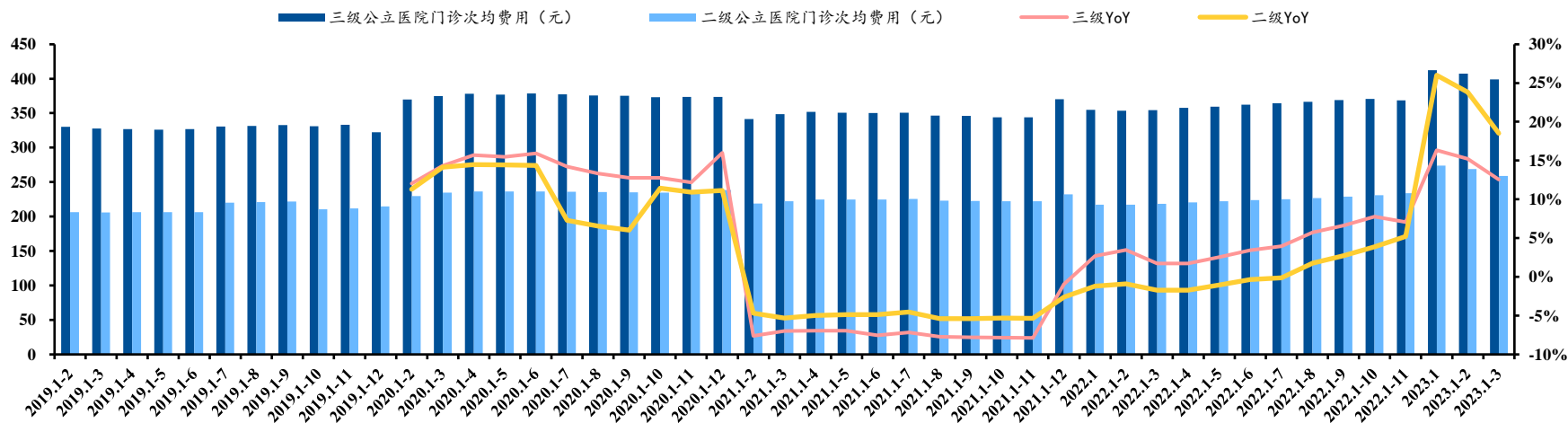


资料来源：国家卫健委，华福证券研究所

### 3.月度跟踪：1-3月三级公立医院门诊次均费用同比+12.6%，二级公立医院+18.5%

- 2023年1-3月三级公立医院门诊次均费用为398.9元，按当年价格计算同比上涨12.6%，按可比价格同比上涨11.1%；二级公立医院门诊次均费用为259.1元，按当年价格计算同比上涨18.5%，按可比价格同比上涨17%。

图表：2019-2023.1-3月全国二级及以上公立医院门诊次均费用情况

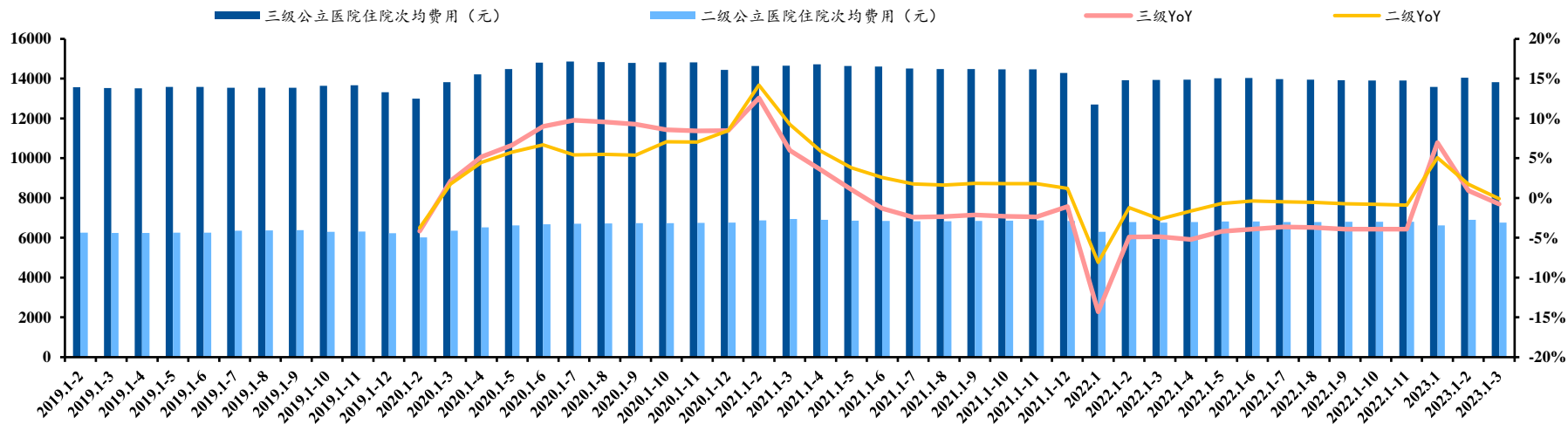


资料来源：国家卫健委，华福证券研究所

### 3.月度跟踪：1-3月三级公立医院住院次均费用同比-0.8%，二级公立医院-0.1%

- 2023年1-3月三级公立医院住院次均费用为13822.9元，按当年价格计算同比下降0.8%，按可比价格同比下降2%；二级公立医院住院次均费用为6756.3元，按当年价格计算同比下降0.1%，按可比价格同比下降1.4%。

图表：2019-2023.1-3月全国二级及以上公立医院住院次均费用情况



资料来源：国家卫健委，华福证券研究所

- 月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体，重点标的估值已位于10年底部区间
- 月度跟踪：月度医保资金及医院诊疗量变化情况
- 政策跟踪：5月四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%
- 投资建议及风险提示

图表：今年以来医疗服务行业相关政策

时间	文件名	部门	主要内容
2023/3/15	《2023年国民经济和社会发展计划》	国家发改委	加强常态化分级分层分流医疗卫生体系建设，建强以公立医疗机构为主体的三级医疗卫生服务网络。深化医药卫生体制改革，深入推进国家医学中心建设，全面完成国家区域医疗中心全国范围内的规划布局，有序推进省级区域医疗中心建设。通过组建县域医共体等多种方式，提高基层医疗卫生服务能力，加强基层医疗服务保障
2023/3/5	《2023年政府工作报告》	国务院	提升医疗卫生服务能力。深入推进和努力普及健康中国行动，深化医药卫生体制改革，把基本医疗卫生制度作为公共产品向全民提供，进一步缓解群众看病难、看病贵问题。全面推开公立医院综合改革，持续提升县域医疗卫生服务能力，完善分级诊疗体系。优化老年人等群体就医服务。
2023/2/23	《关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》	国务院办公厅	优化乡村医疗卫生机构布局，强化和拓展县域医疗卫生体系服务功能，加强乡村医疗卫生体系疾病预防控制能力建设，加快推进县域内医疗卫生服务信息化，发展壮大乡村医疗卫生人才队伍，加快构建紧密型县域医共体，健全乡村医疗卫生体系投入机制
2023/1/9	《紧密型城市医疗集团建设试点工作方案》	卫健委等6部门	以紧密型城市医疗集团建设为载体，构建城市网格化医疗服务新体系，每个城市规划网格数量原则上不少于2个，每个网格布局建设1个紧密型城市医疗集团；以一体化管理为基础，形成紧密型城市医疗集团建设新模式；以资源下沉共享为核心，构建分级诊疗服务新格局
2023/3/23	《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》	国务院办公厅	优化资源配置，加强人才队伍建设，推进能力现代化；加强分工合作，促进分级诊疗，推进体系整合化；提高服务质量，改善服务体验，推进服务优质化；加强科学管理，压实责任，推进管理精细化；深化体制机制改革，提升动力，推进治理科学化
2023/5/26	《关于开展全面提升医疗质量行动（2023-2025年）的通知》	国家卫健委、国家中医药局	从基础质量安全管理、关键环节和行为管理、质量安全管理体系建设等维度提出了28项具体措施和5个专项行动
2023/5/26	《关于印发省管公立医疗机构医疗服务价格调整方案的通知（征求意见稿）》	四川省医保局	本轮省管公立医疗机构医疗服务价格调整共计458项，其中降低大型医用设备检查类项目价格18项，提高体现医务人员技术劳务价值、技术难度、风险程度的部分综合医疗服务类、医技诊疗类、临床诊疗类、中医及民族医诊疗类项目 <b>价格440项，平均调增幅度为22.9%</b>
2023/7/21	《深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务》	卫健委等6部门	促进优质医疗资源扩容和区域均衡布局，深化以公益性为导向的公立医院改革， <b>推进医疗服务价格改革和规范化管理</b> ，促进多层次医疗保障有序衔接，推进医药领域改革和创新发展，健全公共卫生体系，发展壮大医疗卫生队伍

资料来源：各政府官网，华福证券研究所

- 月度专题：一个有趣的问题——价格战是否为屈光市场有效竞争手段？
- 行情复盘：7月医院板块小幅上涨，跑赢医药板块整体，重点标的估值已位于10年底部区间
- 月度跟踪：月度医保资金及医院诊疗量变化情况
- 政策跟踪：5月四川省调增440项医疗服务项目，平均调增幅度为22.9%
- 投资建议及风险提示



- 建议关注复苏最为强劲的眼科标的（爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、朝聚眼科）、种植牙有望迎来放量的口腔标的（通策医疗、瑞尔集团）、业绩确定性高的其他医疗服务标的（海吉亚医疗、固生堂）。

- 政策风险、业务复苏不及预期风险、并购扩张风险、医疗事故风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

**在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。**

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

