

评级：买入 维持评级

公司点评

赵海春

 分析师 SAC 执业编号：S113051410001
 (8621)60870938
 zhaohc@gjzq.com.cn

黄挺

 分析师 SAC 执业编号：S1130511030028
 (8621)60230220
 huangting@gjzq.com.cn

乘两会热风，“医养结合”强劲飞扬

事件

今日两会召开，“医养结合”成热题，南京新百盘中涨停。（我司昨日发布点评报告，继续强推买入南京新百。因其新近公告：拟与三胞集团旗下 Natali 公司共同以现金出资 3000 万元设立 Natali 中国公司）

评论

两会召开，“医养结合、分级医疗”仍是热点之一：

- ✚ **社会需求与关注度居前：**早在 2014 年两会前夕，据人民网就 21 个热点话题展开的网上调查显示，“社会保障”问题排名第一，其中，与养老产业相关的养老金“多轨制”是关注焦点；而随着 2015 年的各地两会落幕，构建分级诊疗、“小病在社区、大病去医院”、破除“以药养医”、推行“医养结合”服务模式成为热点；
- ✚ **政策扶持可待：**养老产业、远程医疗是政策大力扶持鼓励的朝阳产业与未来风口之一，近期刚有十部委发文鼓励民资参与养老服务（专家指出，“医养结合”就是一种有病治病、无病疗养、医疗和养老相结合的新型养老模式。它的主要优势在于将养老和医疗两方面的资源整合，养老机构和医院联合建立绿色通道，由专业医疗护理人员照顾老人生活起居，提供集医疗、护理、保健、临终关怀等服务）、发改委于 2 月底又刚批准宁夏等五省区试点远程医疗，两会后大概率将出台更多扶持政策助力民营资本参与发展医养产业。
- ✚ **产业空间巨大：**中国人口步入老龄化（相关数据统计，目前我国 65 岁以上的老年人口数量已达到 2.12 亿，占总人口的 16%，按照国际标准，我国已进入了老龄化社会）、消费升级以及信息化科技手段的进步，都将推动养老产业、尤其远程医疗的快速爆发，而以色列最大养老机构 Natali 正是以此见长。

公司零售医疗双主业战略再确定、而集团资源丰厚，发展空间确定：1、此次公告成立 Natali 中国养老医疗公司，是继 2014 年底公司公告扩增医疗相关经营范围后的第二枪，公司未来走零售医疗双主业的战略再次明晰；2.南京新百的控股母公司三胞集团 2014 年购入的以色列最大养老公司 Natali、集团旗下上海最大养老医疗安康通公司皆为行业先行者，而三胞集团亦有控股徐州三院、战略签约江苏省人民医院等，集团医疗资源丰厚，未来整合空间大。

现有零售主业自有品牌领先、跨境电商推进快速、收益安全边际高：1、公司新并入的 HoF 业绩增长佳、差异化自有商品优势显著；2、HoF 旗下代理品牌 Alexandre of England 已 2015 年 2 月 19 日正式登陆美西时尚网，此为公司与三胞集团新近共同投资的高客单价的轻奢电商平台，跨境电商推进迅速；3、公司 2015 及未来 3-5 年收益安全边际高：公司拥有的河西地产、旗下新百药业、以及参股南京证券等，皆有较大收益空间。

投资建议

我们维持给予公司未来 6-12 个月 25~33.58 元目标价位，“买入”评级。（详见我司之前深度报告及各相关点评）

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-09-17	买入	15.12	25.00~33.58
2	2014-11-03	买入	17.23	30.00~30.00
3	2014-12-31	买入	15.80	N/A
4	2015-03-02	买入	19.03	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—20%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员认对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-61620767
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号
时代金融中心 7BD