

医疗服务

2021年06月17日

全方位支持康复产业，康复产业链板块全面受益

——行业点评报告

投资评级：看好（首次）

蔡明子（分析师）

苑建（分析师）

古意涵（联系人）

caimingzi@kysec.cn

yuanjian@kysec.cn

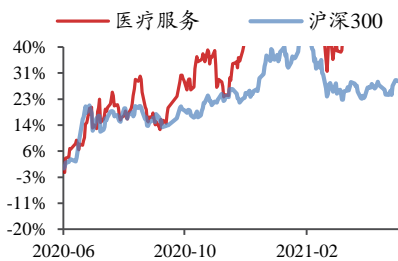
guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

证书编号：S0790520070009

证书编号：S0790121020007

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

● 政策全方位支持康复产业，康复产业链板块全面受益

6月16日，国家卫生健康委员会发布《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》（下称“意见”）以及《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》政策解读，对康复医疗及相关产业链构成重大利好。

意见主要分为5部分：健全完善康复医疗服务体系、加强康复医疗人才培养和队伍建设、提高康复医疗服务能力、创新康复医疗服务模式、加大支持保障力度。整体来看，意见聚焦康复医疗服务行业供给不足现状，就机构、床位、人才数量的增长提出了要求，同时兼顾供给端质量，即提高康复医疗服务能力，还通过提出创新康复医疗服务模式进一步缓解供需不均的现状。意见还提出鼓励社会办医，并支持规模化、连锁化的康复医疗中心建设，利好民营康复医院的发展。

● 全面推动三级康复医疗体系建设，全方位补充康复医疗供给缺口，提升康复医疗服务水平

提高基层医疗机构康复能力有利完善三级康复医疗体系的建设，促使基层医疗机构能够承接上级医院的康复患者。三级康复医疗服务体系的完善不仅通过覆盖全生命周期的服务项目扩大对单人康复需求的供给，还通过覆盖全人群扩大对拥有康复需求人数的供给，由此全面提升康复医疗服务供给量，且借助多种形式建立定位明确的康复医疗服务网络有助于提升康复诊疗效率及质量。

人才供给缺乏是掣肘康复行业发展的重要因素，意见对人才数量提出具体增长要求，将有效增加人才供给。通过明确三级医院、二级及基层医院服务定位，能够针对性地、更有效地提升各级医院尤其是基层医院的康复医疗服务能力和水平。

● 鼓励民营康复医院连锁化，行业集中度有望提升

由于康复医疗服务行业对大型设备、高学历人才的依赖程度不高，进入门槛较低，且盈亏平衡周期较短，盈利能力处于较高水平，该行业适宜民营进入。目前我国康复医疗服务行业处于发展阶段，由于供需失衡，民营康复医院有望迎来快速发展，但随着竞争者增多，供需缺口逐渐减少，规模越大的民营康复医院对设备厂商的采购量更大，议价能力更强带来成本优势，且规模更大的民营康复医院品牌影响力及业务覆盖范围更大，对患者及医师的吸引力加强，获客优势及获医优势加固，且基于获医优势能够提升医院的专业服务能力，由此，医院护城河逐步加深，竞争力越来越强，能够抢占中小民营康复医院市场份额，获得更高市占率，形成民营康复大连锁医院。由此，康复医院适宜规模化、连锁化的发展道路，随着连锁化的提升有望提升行业集中度。

● 推荐及受益标的

康复医疗服务板块受益标的：三星医疗、华邦健康、大湖股份；康复器械板块推荐标的：翔宇医疗；康复器械板块受益标的：伟思医疗、普门科技、诚益通。

● 风险提示：三级康复医疗体系建设进度、康复人才培养力度不及预期。

目 录

1、全方位支持康复产业，康复产业链板块全面受益.....	3
2、全面推动三级康复医疗体系建设，强调提高基层医疗机构康复诊疗能力.....	3
3、全方位补充康复医疗供给缺口，提升康复医疗服务水平，支持和引导社会力量.....	3
3.1、增加供给端数量：机构、床位、人才.....	3
3.2、提升供给端质量：提升康复医疗服务水平.....	4
3.3、鼓励民营康复医院连锁化，行业集中度有望提升.....	4
4、推荐及受益标的.....	4
5、风险提示.....	5

1、全方位支持康复产业，康复产业链板块全面受益

6月16日，国家卫生健康委员会发布《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》（下称“意见”）以及《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》政策解读，对康复医疗及相关产业链构成重大利好。

意见主要分为5部分：健全完善康复医疗服务体系、加强康复医疗人才培养和队伍建设、提高康复医疗服务能力、创新康复医疗服务模式、加大支持保障力度。整体来看，意见聚焦康复医疗服务行业供给不足现状，就机构、床位、人才数量的增长提出了要求，同时兼顾供给端质量，即提高康复医疗服务能力，还通过提出创新康复医疗服务模式进一步缓解供需不均的现状。意见还提出鼓励社会办医，并支持规模化、连锁化的康复医疗中心建设，利好民营康复医院的发展。为保障康复行业发展，意见提到加大对康复行业的支持保障力度，从康复医疗服务价格优化、落实29项医保支付管理、优化康复医疗专业人员薪酬机制等方面保障康复医疗行业发展能够加快推进。

2、全面推动三级康复医疗体系建设，强调提高基层医疗机构康复诊疗能力

原文：按照分级诊疗工作和医疗卫生服务体系规划要求，结合本地区康复医疗需求等，健全完善覆盖全人群和全生命周期的康复医疗服务体系。支持有条件的基层医疗机构开设康复医疗门诊。借助城市医疗集团、县域医共体、专科联盟、远程医疗等多种形式，建立不同医疗机构之间定位明确、分工协作、上下联动的康复医疗服务网络。

点评：提高基层医疗机构康复能力有利完善三级康复医疗体系的建设，促使基层医疗机构能够承接上级医院的康复患者。三级康复医疗服务体系的完善不仅通过覆盖全生命周期的服务项目扩大对单人康复需求的供给，还通过覆盖全人群扩大对拥有康复需求人数的供给，由此全面提升康复医疗服务供给量，且借助多种形式建立定位明确的康复医疗服务网络有助于提升康复诊疗效率及质量。

3、全方位补充康复医疗供给缺口，提升康复医疗服务水平，支持和引导社会力量

3.1、增加供给端数量：机构、床位、人才

原文：

(1) 增加机构和床位：推动医疗资源丰富地区的部分一级、二级医院转型为康复医院；支持和引导社会力量举办规模化、连锁化的康复医疗中心；每个省会城市、常住人口超过300万的地级市至少设置1所二级及以上康复医院；常住人口超过30万的县至少有1所县级公立医院设置康复医学科；常住人口30万以下的县至少有1所县级公立医院设置康复医学科门诊。

(2) 增加人才供给: 力争到 2022 年, 每 10 万人口康复医师达到 6 人、康复治疗师达到 10 人; 到 2025 年, 每 10 万人口康复医师达到 8 人、康复治疗师达到 12 人。加强教育培养增加人才储备; 强化岗位培训提高康复医疗服务能力; 加强应急的康复队伍储备。

点评:

人才供给缺乏是掣肘康复行业发展的重要因素, 意见对人才数量提出具体增长要求, 将有效增加人才供给。据《卫生健康统计年鉴》, 2019 年我国康复执业(助理)医师 5 万人, 前瞻产业研究院数据显示, 2019 年我国康复治疗师 6 万人。按照此次意见规划, 至 2022 年, 我国康复医师应增加 3.5 万人, 康复治疗师应增加 8.1 万人, 人才供给量得到明显扩大。从床位供给来看, 假定以《北京市医疗卫生服务体系规划(2016—2020 年)》中的人均康复床位目标(即每千人 0.5 张)估算 2030 年全国康复床位总目标为 70 万张, 2019 年我国康复科床位为 27 万张, 缺口将达 43 万张。我国当前康复医疗资源供不应求, 供给缺口大, 政策加码将助力供给补足。

3.2、提升供给端质量: 提升康复医疗服务水平

原文: 重点加强三级综合医院康复医学科、三级中医医院康复科和三级康复医院的康复早期介入、多学科合作、疑难危重症患者康复医疗服务能力。通过医联体、对口支援、远程培训等方式, 发挥优质康复医疗资源辐射和带动作用, 提高康复医疗中心和社区卫生服务中心、乡镇卫生院等基层医疗机构康复医疗服务能力和水平。

点评: 通过明确三级医院、二级及基层医院服务定位, 能够针对性地、更有效地提升各级医院尤其是基层医院的康复医疗服务能力和水平。

3.3、鼓励民营康复医院连锁化, 行业集中度有望提升

原文: 支持和引导社会力量举办规模化、连锁化的康复医疗中心, 增加辖区内提供康复医疗服务的医疗机构数量。公立三级医院要承担辖区内康复医疗学科建设、人才培养、技术支持、研究成果推广等任务, 发挥帮扶和带动作用, 鼓励社会力量举办的三级医院积极参与。

点评: 由于康复医疗服务行业对大型设备、高学历人才的依赖程度不高, 进入门槛较低, 且盈亏平衡周期较短, 盈利能力处于较高水平, 该行业适宜民营进入。目前我国康复医疗服务行业处于发展阶段, 由于供需失衡, 民营康复医院有望迎来快速发展, 但随着竞争者增多, 供需缺口逐渐减少, 规模越大的民营康复医院对设备厂商的采购量更大, 议价能力更强带来成本优势, 且规模更大的民营康复医院品牌影响力及业务覆盖范围更大, 对患者及医师的吸引力加强, 获客优势及获医优势加固, 且基于获医优势能够提升医院的专业服务能力, 由此, 医院护城河逐步加深, 竞争力越来越强, 能够抢占中小民营康复医院市场份额, 获得更高市占率, 形成民营康复大连锁医院。由此, 康复医院适宜规模化、连锁化的发展道路, 随着连锁化的提升有望提升行业集中度。

4、推荐及受益标的

鉴于康复产业链板块全面受益，我们认为相关康复养老服务及器械板块推荐及受益标的为：服务板块受益标的：三星医疗、华邦健康、大湖股份；器械板块推荐标的：翔宇医疗；器械板块受益标的：伟思医疗、普门科技、诚益通。

5、风险提示

三级康复医疗体系建设进度不及预期，康复人才培养力度不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn