

# 《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的发展的决定》发布，利好医疗服务产业

## 相关研究：

1. 《多维共振下中国CXO的黄金时代已来》 2021.06.21
2. 《医疗服务行业周报：我国卫生总费用占GDP比重持续提升》 2021.07.20

## 行业评级：增持

### 近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-4	-9	-10
绝对收益	2	-4	3

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (8621) 38784580-8830

Email: xw3315@xcsc.com

分析师：蒋栋

证书编号：S0500521050001

Tel: (8621)38784580-8551

Email: jiangdong@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路958号华能联合大厦5层湘财证券研究所

## 核心要点：

### □ 上周医疗服务Ⅱ下跌3.88%，跌幅居医药细分板块第一

上周医药生物报收12421.49.18点，下跌2.42%，涨幅排名位列申万一级行业第22位；医疗服务Ⅱ报收15590.21点，下跌3.88%；中药Ⅱ报收7549380，下跌1.65%；化学制药报收11877.26点，下跌0.59%；生物制品Ⅱ报收15648.09点，下跌1.99%；医药商业Ⅱ报收6156.98点，下跌2.45%；医疗器械Ⅱ报收10775.24点，下跌3.66%；医药行业各子板块医疗服务、医疗器械跌幅居前。

从医疗服务板块公司表现来看，表现居前的公司有：诺禾致源(+26.20%)、盈康生命(+7.70%)、金城医学(+5.47%)、\*ST华塑(+5.45%)、创新医疗(+5.44%)；表现靠后的公司有：\*ST百花(-14.60%)、睿智医药(-7.41%)、泰格医药(-7.33%)、\*ST海医(-7.06%)、药明康德(-6.72%)。

### □ 医疗服务PE(ttm)环比下降3.87倍，PB(lf)环比下降3.12倍

上周医疗服务板块PE为96.17倍，近一年PE最大值为189.16，最小值为81.77；当前PB为12.11倍，近一年PB最大值为14.47，最小值为9.47。医疗服务板块PE环比下降3.87倍，PB环比下降3.12倍，略高于近一年以来中位水平。医疗服务板块相对于沪深300估值溢价率为572.67%。

### □ 重要资讯

(1) 《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》正式公布：7月20日，《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》正式公布。《决定》就“实施一对夫妻可以生育三个子女政策，并取消社会抚养费等制约措施、清理和废止相关处罚规定，配套实施积极生育支持措施”提出要求。扩大新生儿疾病筛查病种范围，支持有条件的地方开展父母育儿假试点，鼓励和支持有条件的幼儿园招收2至3岁幼儿等，这一决定从提高优生优育服务水平等多个方面提出了覆盖全生命周期的一揽子支持举措。

我们认为，医疗服务产业将全面受益该《决定》，其中加强对儿童青少年近视、营养不均衡、龋齿等风险因素和疾病的筛查、诊断、干预将扩大口腔、眼科医疗服务的需求。扩大新生儿疾病筛查病种范围，促进早筛早诊早治，将促进早筛相关服务公司发展。规范人类辅助生殖技术应用，有利于辅助生殖产业。

(2) 2021医改工作会：扩大集采品种，大力推进门诊费用跨省结算：7月20日，2021年全国医改工作电视电话会议在京召开。会上，总理批示指出：围绕进一步缓解看病难看病贵问题，深入推进医疗、医保、医药“三医”联动改革，大力推进预约诊疗、检查检验结果互认、门诊费用跨省直接结算等便民措施，继续抓好群众急需短缺药品保供稳价工作，通过扩大集中带量采购让群众更多享受医药费降低的好处。加快区域医疗中心和县域医共体建设，做好中医药振兴发展、乡村医生队伍建设、“互联网+医疗健康”

等重点工作，支持和规范发展社会办医，使群众享有更便捷更优质的医疗服务，更好保障人民生命健康。

#### □ 2021 年上半年基金持仓分析

2021Q2，全基金医药生物持仓占比达到了 14.56%，环比上升 1.02 个百分点。药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科等三家医药公司位居基金持股前 20 位，其中医疗服务板块公司药明康德、爱尔眼科分列第 5、第 15 位。对比 Q1 变化来看，由于股价表现欠佳及被基金净卖出影响医药板块公司长春高新、恒瑞医药、智飞生物退出前 20 位，分别由第 15、19、20 位下降至第 25、49、24 位。今年二季度末，爱尔眼科、药明康德、仁和药业、药明生物、维亚生物、欧普康视、复星医药、人福医药、博腾股份正向增持数量最多，获基金持仓减少最多的分别为美年健康、恒瑞医药、国际医学、锦欣生殖、沃森生物、信邦制药、华兰生物、华海药业、智飞生物、健帆生物等。

#### □ 投资建议

我们认为在医改不断深入的背景之下，医疗服务板块具有较好的政策免疫属性：（1）在带量采购大背景下仿制药承压，创新成为药企的一大出路，CXO 板块作为创新药的“卖水人”角色将持续受益于国内的创新大浪潮，且国内人力成本具有较大优势，CXO 板块将持续受益于全球产业链转移。（2）在老龄化趋势下，专科医疗服务受益于政策支持和居民健康保健意识的增强，消费属性明显。我们给与医疗服务板块“增持”评级，建议关注医疗服务眼科、口腔科等相关公司及创新药产业链 CRO、CDMO 相关公司。

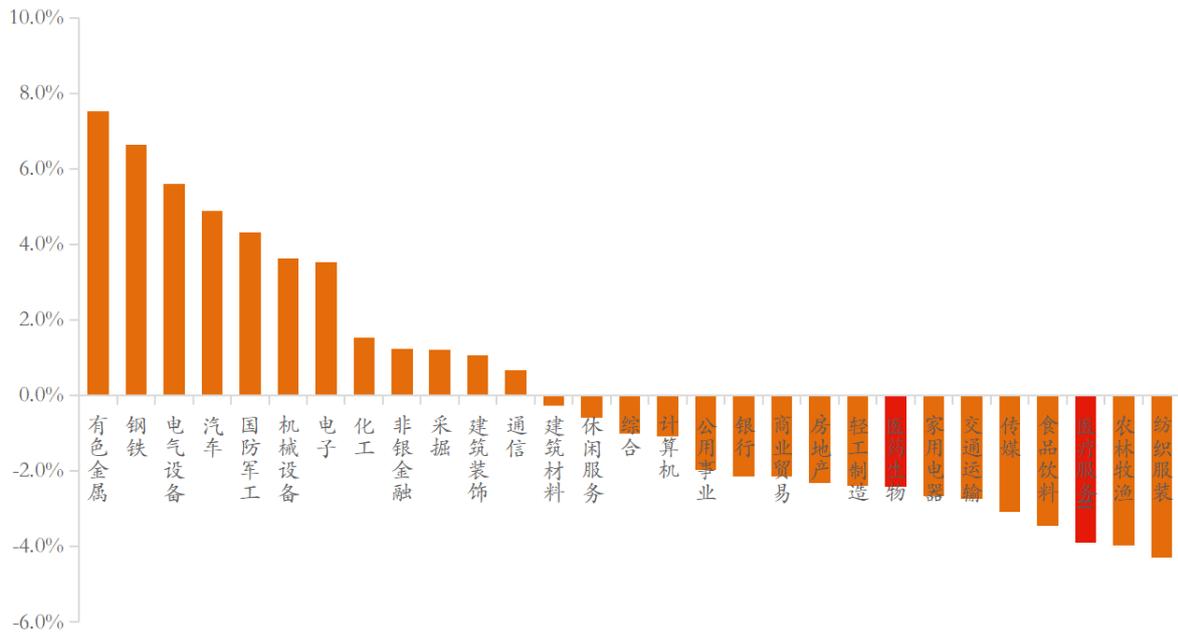
#### □ 风险提示

（1）政策变动不确定性；（2）创新药研发投入不及预期；（3）行业及上市公司业绩不及预期风险。

## 1 板块及个股表现

上周医药生物报收 12421.49.18 点，下跌 2.42%，涨幅排名位列申万一级行业第 22 位；医疗服务 II 报收 15590.21 点，下跌 3.88%；中药 II 报收 7549380，下跌 1.65%；化学制药报收 11877.26 点，下跌 0.59%；生物制品 II 报收 15648.09 点，下跌 1.99%；医药商业 II 报收 6156.98 点，下跌 2.45%；医疗器械 II 报收 10775.24 点，下跌 3.66%；医药行业各子板块医疗服务、医疗器械跌幅居前。

图 1 上周各行业指数涨跌幅比较



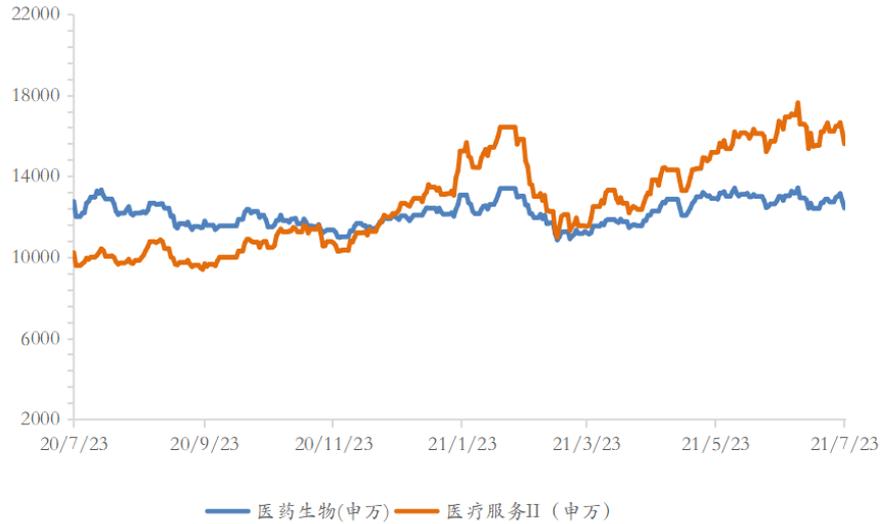
资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 1 医药各子版块一周涨跌幅

板块	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2020 年以来
医药生物	12421.49	-2.42	55.40
医疗服务	15590.21	-3.88	136.02
中药	7549.80	-1.65	33.14
化学制药	11877.26	-0.95	18.71
生物制品	15648.09	-1.99	78.60
医药商业	6156.98	-2.45	-3.42
医疗器械	10775.24	-3.66	84.44

资料来源：Wind、湘财证券研究所

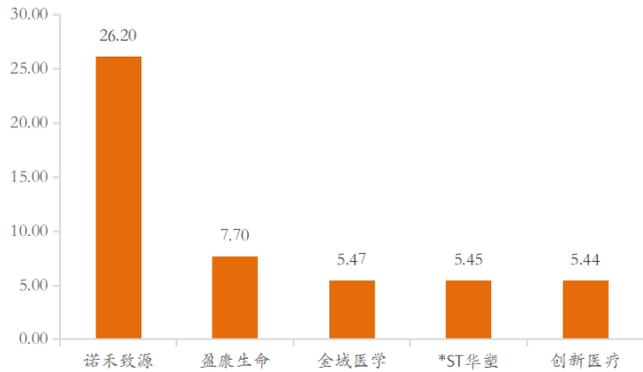
图 2 医疗服务板块走势图



资料来源：Wind、湘财证券研究所

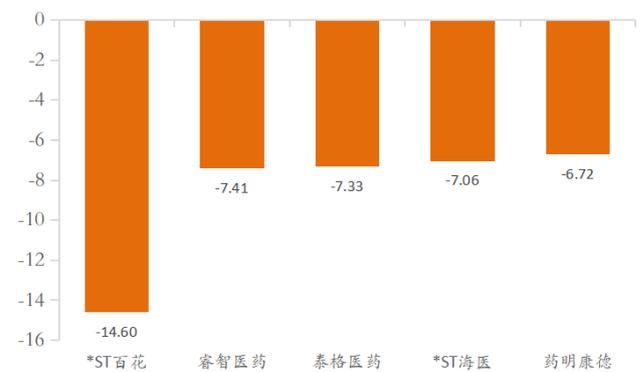
从医疗服务板块公司表现来看,表现居前的公司有:诺禾致源(+26.20%)、盈康生命(+7.70%)、金域医学(+5.47%)、\*ST华塑(+5.45%)、创新医疗(+5.44%);表现靠后的公司有:\*ST百花(-14.60%)、睿智医药(-7.41%)、泰格医药(-7.33%)、\*ST海医(-7.06%)、药明康德(-6.72%)。

图 3 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅前五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅后五名

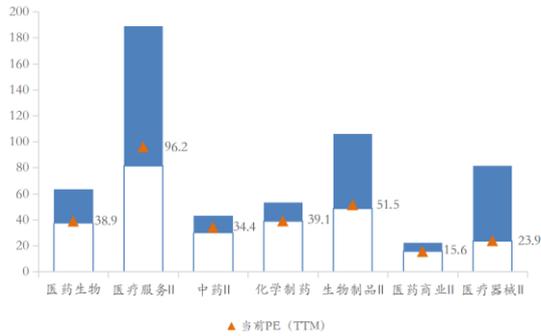


资料来源：Wind、湘财证券研究所

## 2 行业估值

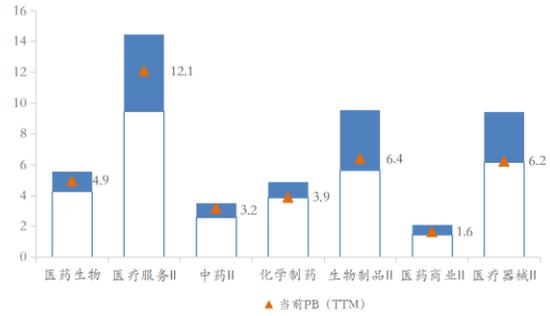
上周医疗服务板块 PE 为 96.17 倍,近一年 PE 最大值为 189.16,最小值为 81.77;当前 PB 为 12.11 倍,近一年 PB 最大值为 14.47,最小值为 9.47。医疗服务板块 PE 环比下降 3.87 倍, PB 环比下降 3.12 倍,略高于近一年以来中位水平。医疗服务板块相对于沪深 300 估值溢价率为 572.67%。

图 5 近一年医药各子版块 PE 概况



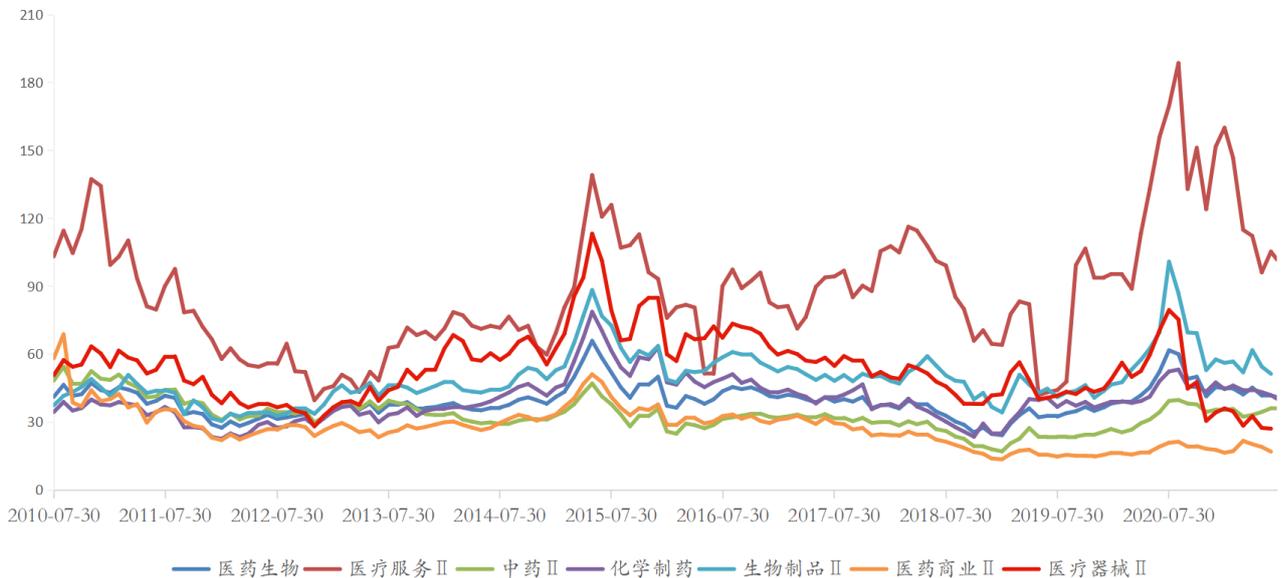
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 近一年医药各子版块 PB 情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 2010 年至今各子行业估值变化情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

### 3 行业要闻及重要公告

#### 3.1 行业要闻

- 《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》正式公布

7月20日,《中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》正式公布。《决定》就“实施一对夫妻可以生育三个子女政策,并取消社会抚养费等制约措施、清理和废止相关处罚规定,配套实施积极生育支持措施”提出要求。扩大新生儿疾病筛查病种范围,支持有条件的地方开展父

母育儿假试点，鼓励和支持有条件的幼儿园招收 2 至 3 岁幼儿等，这一决定从提高优生优育服务水平等多个方面提出了覆盖全生命周期的一揽子支持举措。

我们认为，医疗服务产业将全面受益该《决定》，其中加强对儿童青少年近视、营养不均衡、龋齿等风险因素和疾病的筛查、诊断、干预将扩大口腔、眼科医疗服务的需求；扩大新生儿疾病筛查病种范围，促进早筛早诊早治，将促进早筛相关服务公司发展；规范人类辅助生殖技术应用，有利于辅助生殖产业发展。

### ➤ 2021 医改工作会：扩大集采品种，大力推进门诊费用跨省结算

7 月 20 日，2021 年全国医改工作电视电话会议在京召开。会上，总理批示指出：围绕进一步缓解看病难看病贵问题，深入推进医疗、医保、医药“三医”联动改革，大力推进预约诊疗、检查检验结果互认、门诊费用跨省直接结算等便民措施，继续抓好群众急需短缺药品保供稳价工作，通过扩大集中带量采购让群众更多享受医药费降低的好处。加快区域医疗中心和县域医共体建设，做好中医药振兴发展、乡村医生队伍建设、“互联网+医疗健康”等重点工作，支持和规范发展社会办医，使群众享有更便捷更优质的医疗服务，更好保障人民生命健康。

## 3.2 重要公告

### ➤ 润达医疗：上半年业绩预增 75-93%

7 月 19 日，润达医疗发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 19,500 万元至 21,500 万元，与上年同期相比，增加 8,378 万元至 10,378 万元，同比增加 75.33%至 93.31%。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润为 19,000 万元至 21,000 万元，与上年同期相比，将增加 8,250 万元到 10,250 万元，同比增加 76.74%到 95.35%。

公司本次业绩预增的主要原因系医院恢复正常就诊活动，公司各项业务稳步开展；同时公司积极拓展市场，整体业务规模上升。2020 年上半年受疫情影响，业绩阶段性下滑，2021 年上半年与 2019 年同期相比，净利润增加 2,045 万元到 4,045 万元，同比增加 11.72%到 23.18%。

### ➤ 盈康生命：拟收购苏州广慈 后者上半年业绩超预期

7 月 22 日，盈康生命发布公告，苏州广慈今年上半年住院收入和门诊收入年化超过业绩预测，同时公司主动调整交易的支付节奏，对价的 40%将直接关联未来 4 年的承诺业绩。盈康生命拟收购苏州广慈 100% 股权，这是 2019 年海尔集团公司收购盈康生命并出具减少或避免同业竞争承诺后，首次将旗

下相关资产注入上市公司。本次交易苏州广慈最终的评估值为 6.3 亿元，针对监管问询关注的估值问题，盈康生命在问询函回复中将苏州广慈的估值与同行业可比并购案例进行了对比，表示苏州广慈净资产增值率较高主要系其采取轻资产经营方式和盈利能力较强所致。

## 4 2021 年上半年基金持仓分析

**2021Q2**，全基金医药生物持仓占比达到了 **14.56%**，环比上升 **1.02** 个百分点。药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科等三家医药公司位居基金持股市值前 **20** 位，其中医疗服务板块公司药明康德、爱尔眼科分列第 **5、15** 位。对比 Q1 变化来看，由于股价表现欠佳及被基金净卖出影响，医药板块公司长春高新、恒瑞医药、智飞生物退出持股总市值排名前 **20** 位，分别由第 **15、19、20** 位下降至第 **25、49、24** 位。医疗服务板块公司药明康德、爱尔眼科持仓总市值排名呈现上升趋势，分别由 Q1 的第 **13** 位、**32** 位上升至第 **6** 及 **15** 位。

表 2 2021 年 Q2 医药板块持仓总市值前 10 公司

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
603259.SH	药明康德	935	50,705.84	17,311.59	19.92	7,940,028.02	1.2625
300760.SZ	迈瑞医疗	665	12,881.42	314.51	25.81	6,183,724.09	0.9833
300015.SZ	爱尔眼科	351	56,873.27	21,939.49	12.77	4,036,865.05	0.6419
600763.SH	通策医疗	188	6,355.26	1,567.50	19.82	2,612,011.16	0.4153
300122.SZ	智飞生物	348	13,909.39	-2,519.11	15.45	2,593,741.89	0.4124
000661.SZ	长春高新	307	6,378.03	-1,922.36	16.79	2,466,799.30	0.3922
300347.SZ	泰格医药	255	12,340.30	1,827.06	21.91	2,385,379.58	0.3793
2269.HK	药明生物	136	17,289.24	6,285.39	4.08	2,047,127.15	0.3255
600276.SH	恒瑞医药	323	23,585.90	-9,821.60	3.70	1,603,133.61	0.2549
300759.SZ	康龙化成	134	7,221.11	1,713.46	25.36	1,566,908.72	0.2492

资料来源：Wind、湘财证券研究所

**基金持股数量及变动情况：**今年二季度末，爱尔眼科、药明康德、仁和药业、药明生物、维亚生物、欧普康视、复星医药、人福医药、博腾股份正向增持数量最多。其中医疗服务板块相关公司爱尔眼科、药明康德、药明生物、维亚生物、博腾股份获基金正向增持股份数量位居医药板块前十，体现了市场对医疗服务板块相关公司的热度持续提升。

**表 3 2021 年 Q2 医药板块持仓增加前十公司**

代码	名称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)
300015.SZ	爱尔眼科	56,873.27	21,939.49
603259.SH	药明康德	50,705.84	17,311.59
000650.SZ	仁和药业	8,277.74	7,632.21
2269.HK	药明生物	17,289.24	6,285.39
1873.HK	维亚生物	4,289.50	4,110.65
300595.SZ	欧普康视	6,982.98	3,444.62
600196.SH	复星医药	5,523.29	2,949.95
600079.SH	人福医药	14,793.04	2,912.07
300363.SZ	博腾股份	11,262.92	2,752.82
0853.HK	微创医疗	3,215.31	2,454.95

资料来源：Wind、湘财证券研究所

Q2 医药板块公司获基金持仓减少最多的分别为美年健康、恒瑞医药、国际医学、锦欣生殖、沃森生物、信邦制药、华兰生物、华海药业、智飞生物、健帆生物。其中美年健康、国际医学、锦欣生殖等医疗服务相关公司分列持仓减少排名第 1、3、4 位。

**表 4 2021 年 Q2 医药板块持仓减少前十公司**

代码	名称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)
002044.SZ	美年健康	19,837.83	-53,160.90
600276.SH	恒瑞医药	23,585.90	-9,821.60
000516.SZ	国际医学	14,853.41	-4,919.17
1951.HK	锦欣生殖	2,059.41	-4,913.28
300142.SZ	沃森生物	3,229.93	-3,598.31
002390.SZ	信邦制药	5,935.80	-3,102.11
002007.SZ	华兰生物	6,127.46	-2,643.63
600521.SH	华海药业	7,860.54	-2,555.80
300122.SZ	智飞生物	13,909.39	-2,519.11
300529.SZ	健帆生物	8,393.95	-2,122.13

资料来源：Wind、湘财证券研究所

## 5 投资建议

我们认为在医改不断深入的背景之下，医疗服务板块具有较好的政策免疫属性：（1）在带量采购大背景下仿制药承压，创新成为药企的一大出路，CXO 板块作为创新药的“卖水人”角色将持续受益于国内的创新大浪潮，且国内人力成本具有较大优势，CXO 板块将持续受益于全球产业链转移。（2）在老龄化趋势下，专科医疗服务受益于政策支持和居民健康保健意识的增强，消费属性明显。我们给与医疗服务板块“增持”评级，建议关注医疗服务眼科、口腔科等相关公司及创新药产业链 CRO、CDMO 相关公司。

## 6 风险提示

(1) 政策变动不确定性；(2) 创新药研发投入不及预期；(3) 行业及上市公司业绩不及预期风险。

## 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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。