

## 医药生物行业

### 中性

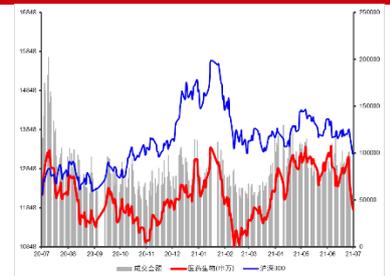
#### 市场数据 (2021-07-27)

	行业指数涨幅
近一周	-5.37%
近一月	-5.49%
近三月	-0.11%

#### 重点公司

公司名称	公司代码	投资评级
爱尔眼科	300015.SZ	中性
通策医疗	600763.SH	中性

#### 行业指数走势图



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

#### 研究员

张志刚  
 执业证书编号: S0070519050001  
 电话: 010-83991717  
 邮箱: [zhangzg@grzq.com](mailto:zhangzg@grzq.com)

联系人  
 张宇航  
 电话: 010-83991762  
 邮箱: [zhangyh@grzq.com](mailto:zhangyh@grzq.com)

#### 相关报告

## 板块大幅回调，多家民营医院跌超 10%

### ——医疗服务板块点评

#### 事件

- 7月26日，医药指数大跌4.54%，多个热门赛道波动较大。日前，中共中央办公厅、国务院办公厅印发通知，要求各地部门进一步减轻义务教育阶段学生课外培训负担，而此前市场流传课外培训机构在拿证、融资等方面新增加诸多限制，被要求统一认证为非营利性机构，此举引发市场对非盈利性行业的反思。医疗领域作为国计民生的主要组成之一，是否会取消民营医疗机构的盈利资质成为市场担忧，因此当日民营医院股大跌，爱尔眼科(-10.4%)、通策医疗(-10.0%)、国际医学(-9.97%)、锦欣生殖(-13.41%)等领跌医药板块。

#### 投资要点

- 教育行业与医疗行业有本质区别。**教育行业、医疗行业虽然同为公办机构为主，民办机构为辅的行业格局，但其行业本质有巨大差异。教育具有明显的选拔意义，更关注公平性。但医疗具有明显的社会福利性，具有普惠性。从供给角度来看，教育资源的意义在于其稀缺性，而目前义务教育课程外的教培呈明显过剩态势，但医疗资源的意义则在于满足个人医疗需求，因此两个行业具有本质上的不同，对于供给侧的看法也不能一概而论。
- 总体来看，我国医疗资源仍然是稀缺而不均衡的。**医疗资源的长期发展不能仅仅依靠力量有限的财政收入，还需引入社会资本，充分将社会资源利用起来。因此，从2009年开始，国务院陆续颁布《关于深化医药卫生体制改革的意见》、《关于促进社会办医加快发展的若干政策措施》等重大政策，不仅大幅度放松民营医院进入医疗市场的难度，而且鼓励社会资本参与公立医院改制。十年来，一批民营医院的案例已经形成，充分带动了我国医疗资源的发展。但反观教育行业，近年来对盈利性教育机构的政策限制是不断收紧的。

- **政策的核心取向立足于降低生育成本、提升人民幸福感，而民营医院的出现对提升幸福感有助益。**据调查，住房成本、教育成本和女性工作机会是降低生育意愿的主要原因，而目前政策以提高生育率为着眼点，与医疗关系不大。我国医疗面临“看病难、看病贵”的问题，民营医院的出现分流了一部分公立医院的患者，使看病难的问题有所缓解，同时由于医保局、物价局的存在，民营医院并没有大幅抬高医疗成本，因此民营医院对提升居民幸福感具有促进作用。
- **投资建议：**民营医院和民办教育虽同为以盈利为目的的商业模式，但从医疗资源和教育资源的属性上讲这两者对居民幸福感的作用是不同的，民办医院是我国医改推进和深入的重要参与者，具有不可忽视的重要作用。本轮调整实质上仍是较高估值个股的一次波动，并不会影响民营医院的长期价值，建议保持关注。
- **风险因素：**医院盈利不及预期。

### 投资评级说明

证券投资评级：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为标准

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20%以上；  
 推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；  
 中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；  
 谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；  
 中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；  
 看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

### 免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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投资标的的邀请或向人作出邀请。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保持在最新状态。同时，本公司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。

国融证券股份有限公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。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。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。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。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。