

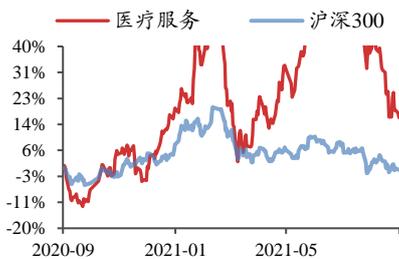
医疗服务

2021年09月01日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业点评报告-全方位支持康复产业，康复产业链板块全面受益》

-2021.6.17

《深化医疗服务价格改革试点方案》发布，完善医疗服务价格体系

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

古意涵（联系人）

guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790121020007

●《试点方案》完善医疗服务价格体系，维持“看好”评级

8月31日，国家医保局等八部门印发《深化医疗服务价格改革试点方案》（下称“试点方案”）。整体来看，试点方案的推行目的和意义为：（1）推动医疗机构实行精细化管理、优化收入结构、提升效率，实现高质量发展；（2）医保控费保障公立医院基本医疗需求，民营医院差异化竞争优势显现；（3）坚持问题导向、补齐制度短板。从民营医院的角度来看，价格强监管下对规范民营医院影响不大，龙头受益，但同时对其精细化管理提出更高要求。

●推动医疗机构实行精细化管理、优化收入结构、提升效率，实现高质量发展

医疗服务价格改革对增强医院精细化管理、优化医疗收入结构、提高效率和节约费用提出了更高的要求，医疗机构将不断提质增效。集中带量采购为医疗服务价格改革创造了有利时机，集中带量采购针对药品耗材“带金销售”，目的是净化市场环境、挤干价格水分，实施药品耗材“零差率”销售，让利于民，减轻人民的负担；集采降价节省医院采购成本，由此腾出的医疗费用空间，亦让医疗服务价格更好的体现技术劳务价值。

●医保控费保障公立医院基本医疗需求，民营医院差异化竞争优势显现

对公立医疗机构自主确定价格的特需医疗服务，要坚持公立医院的公益属性，严格控制规模，避免冲击基本医疗服务的主体地位。公立特需严格受限，仍是民营差异化竞争点。加强公立医疗机构价格和成本监测，推行价格动态调整机制，明确调价的启动条件和约束条件，保障公立医院满足基本医疗需求，对于特需医疗项目民营医院将有更大的发挥空间。政策明确深化医保支付方式改革，对于自费、特需项目相对较多的民营医院，医院治疗项目被纳入医保的范围有望拓宽，尤其是民营服务龙头，在规模化的基础上，治疗项目更加丰富，有望迎来利好。

我们认为《试点方案》对民营医疗服务价格形成了强监管，价格跟随公立定价的民营医院（一般是很规范的民营，比如爱尔眼科、通策医疗、国际医学、信邦制药等等）影响不大，对经营不规范的小医院影响大；另外倒逼医院做好价格成本管控，对精细化管理提出了更高要求。

●《试点方案》坚持问题导向、补齐制度短板

《试点方案》针对医疗服务价格管理偏重微观定调价、宏观调节不足，建立更可持续的价格管理总量调控机制。针对医疗服务价格反映技术劳务价值不充分、医生等专业群体参加定调价程度不高，建立规范有序的价格分类形成机制。针对医疗服务价格项目拆分过细、区域间差异大、与临床实践和患者感受存在偏差，建立目标导向的价格项目管理机制。针对医疗服务价格机制与医务人员薪酬、财政投入补偿等机制缺乏有效衔接，建立灵敏有度的价格动态调整机制。

●风险提示：行业黑天鹅事件、政策端变化。

目 录

1、《深化医疗服务价格改革试点方案》发布，完善医疗服务价格体系	3
2、推动医疗机构实行精细化管理、优化收入结构、提升效率，实现高质量发展	3
3、医保控费保障公立医院基本医疗需求，民营医院差异化竞争优势显现	4
4、《试点方案》坚持问题导向、补齐制度短板	4
5、对民营医疗机构的影响：价格强监管下对规范民营医院影响不大，龙头受益，但同时对其精细化管理提出更高要求	6
6、推荐及受益标的	6
7、风险提示	6

1、《深化医疗服务价格改革试点方案》发布，完善医疗服务价格体系

8月31日，国家医保局等八部门印发《深化医疗服务价格改革试点方案》（下称“试点方案”）。整体来看，试点方案的推行目的和意义为：（1）推动医疗机构实行精细化管理、优化收入结构、提升效率，实现高质量发展；（2）医保控费保障公立医院基本医疗需求，民营医院差异化竞争优势显现；（3）坚持问题导向、补齐制度短板。从民营医院的角度来看，价格强监管下对规范民营医院影响不大，龙头受益，但同时对其精细化管理提出更高要求。

2、推动医疗机构实行精细化管理、优化收入结构、提升效率，实现高质量发展

原文：为加快建立科学确定、动态调整的医疗服务价格形成机制，持续优化医疗服务价格结构，现制定本方案。指导思想上，坚持公立医疗机构公益属性，建立合理补偿机制，调动医务人员积极性。总体思路，规范管理医疗服务价格项目，建立符合价格规律的计价单元体系。改革目标为通过3至5年的试点，探索形成可复制可推广的医疗服务价格改革经验。到2025年，深化医疗服务价格改革试点经验向全国推广，分类管理、医院参与、科学确定、动态调整的医疗服务价格机制成熟定型，价格杠杆功能得到充分发挥。

点评：推行医疗服务价格改革，旨在明确医疗机构的高质量发展是永恒命题。医疗服务价格对促进医疗机构高质量发展可以发挥以下功能：（1）技术劳务价值的“度量衡”，通过取消药品耗材加成、集中带量采购等措施，降低药耗收入占比，循序渐进地优化医疗服务价格，技术劳务为主的医疗医技学科有望迎来新机遇。（2）优化医疗资源配置的“信号灯”。通过引入医院参与价格形成，定调价将更灵活、更有针对性；通过设置对通用型项目及复杂项目的价格分类形成机制可以引导高等级医院把发展重心放在难度高、风险大的项目上，避免虹吸效应，促进分级诊疗。（3）医疗机构练好内功的“助力器”。医疗服务价格改革将激励约束机制和医疗机构高质量发展相联结，在规范诊疗行为、控制成本和费用等方面进行“刀刃向内”的改革，成为有助于打开医疗服务调价窗口、扩大调价总量的钥匙，为医疗机构向改革要红利、向管理要效益增添了机制保障。由此，医疗服务价格改革对增强医院精细化管理、优化医疗收入结构、提高效率和节约费用提出了更高的要求，医疗机构将不断提质增效。

原文：完善全国价格项目规范，医用耗材从价格项目中逐步分离，发挥市场机制作用，实行集中采购、“零差率”销售。推进医用耗材全部挂网采购，扩大高值医用耗材集中带量采购范围。

点评：集中带量采购为医疗服务价格改革创造了有利时机，集中带量采购针对药品耗材“带金销售”，目的是净化市场环境、挤干价格水分，实施药品耗材“零差率”销售，让利于民，减轻人民的负担；集采降价节省医院采购成本，由此腾出的

医疗费用空间，亦让医疗服务价格更好的体现技术劳务价值。

3、医保控费保障公立医院基本医疗需求，民营医院差异化竞争优势显现

原文：特需服务和试行期内新增项目实行市场调节价。公立医疗机构确定特需服务和试行期内新增项目（试行期1至2年）的价格，并报医疗服务价格主管部门备案。定价要遵守政府制定的价格规则，与医院等级、专业地位、功能定位相匹配，定价增加的医疗服务费用占用价格调整总量。新增项目试行期满后，按通用型或复杂型项目进行管理。严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%。

点评：对公立医疗机构自主确定价格的特需医疗服务，要坚持公立医院的公益属性，严格控制规模，避免冲击基本医疗服务的主体地位。公立特需严格受限，仍是民营差异化竞争点。

原文：加强公立医疗机构价格和成本监测。对监测发现医疗服务价格异常、新增项目定价偏高的，必要时组织开展成本调查或监审、成本回收率评价、卫生技术评估或价格听证，防止项目价格畸高畸低。

点评：加强公立医疗机构价格和成本监测，推行价格动态调整机制，明确调价的启动条件和约束条件，保障公立医院满足基本医疗需求，对于特需医疗项目民营医院将有更大的发挥空间。

原文：深化以按病种、按疾病诊断相关分组付费为主的多元复合式医保支付方式改革。

点评：政策明确深化医保支付方式改革，对于自费、特需项目相对较多的民营医院，医院治疗项目被纳入医保的范围有望拓宽，尤其是民营服务龙头，在规模化的基础上，治疗项目更加丰富，有望迎来利好。

4、《试点方案》坚持问题导向、补齐制度短板

问题一：医疗服务价格管理偏重微观定调价，宏观调节不足

解决方案：建立更可持续的价格管理总量调控机制：加强医疗服务价格宏观管理，合理确定价格调整总量，统筹平衡总量分配。

点评：通过建立更可持续的总量调控机制，加强对医疗服务价格宏观管理，平衡好医疗事业发展需要和各方承受能力，在总量范围内突出重点、有升有降，避免大水漫灌。

问题二：医疗服务价格反映技术劳务价值不充分，医生等专业群体参加调价程度不高

解决方案：建立规范有序的价格分类形成机制：通用型医疗服务的政府指导价围绕统一基准浮动，复杂型医疗服务的政府指导价引入公立医疗机构参与形成，特需服务和试行期内新增项目实行市场调节价（严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%）。

点评：《试点方案》将医疗服务区分成两种类型：首先是诊察、护理等通用型服务，对此构建规范稳定、具有普遍性的全国性、区域性价格体系，把通用型项目的价格基准管住管好管到位，起到压舱石、稳定器的作用。其次是复杂型项目，比如难度大、风险高的手术项目，过去价格管理完全靠政府行政决策，大包大揽，医院医生只是被动执行，通过此次改革强调政府“定规则、当裁判”，管住调价的“笼子”和“尺子”，引入公立医院参与，在给定的“笼子”、“尺子”内形成价格，既发挥公立医院的專業优势，也引导公立医院加强内部精细化管理。对公立医疗机构自主确定价格的特需医疗服务，严格控制其规模，避免冲击基本医疗服务的主体地位，由此给予民营医疗机构提供特需医疗服务的更大发展空间，进行差异化竞争。

问题三：医疗服务价格项目拆分过细、区域间差异大，与临床实践和患者感受存在偏差

解决方案：建立目标导向的价格项目管理机制：统一价格项目编码，逐步消除地区间差异；增强现行价格项目对医疗技术和医疗活动改良创新的兼容性；医用耗材从价格项目中逐步分离，实行集中采购、“零差率”销售；简化新增价格项目申报流程；对优化重大疾病诊疗方案或填补诊疗空白的重大创新项目，开辟绿色通道。

点评：《试点方案》从患者获益的角度出发，按照“产出导向、技耗分离”的方向，让耗材通过集采从价格项目中分离，让医疗服务价格项目回归服务计价单元的应有面貌，力争从源头上解决价格项目“不友好”、不接地气、新增项目节奏偏慢、中西医项目比例失衡等问题。同时，国家医保局将分类整合现有价格项目，优化新增价格项目管理，引入创新性和经济性评价，回归治疗本质，利好基于临床需求的创新药、创新医疗器械、检测技术等。

问题四：医疗服务价格机制与医务人员薪酬、财政投入补偿等机制缺乏有效衔接

解决方案：建立灵敏有度的价格动态调整机制：通用型医疗服务项目价格参照收入和价格指数动态调整，复杂型医疗服务项目价格经评估达标定期调整（将医药卫生费用增长、医疗服务收入结构、要素成本变化、药品和医用耗材费用占比、大型设备收入占比、医务人员平均薪酬水平、医保基金收支结余、患者自付水平、居民消费价格指数等指标列入评估范围）。

点评：《试点方案》一是进一步明确动态调整的启动条件、约束条件和触发机制，通过“指标体系+定期评估”实现制度闭环，使宏观管理更好地指导微观调价，微观调价更好地服务宏观管理；二是对于通用型项目和复杂型项目调价建立了有区别的动态调整机制，让通用型项目的触发机制更简明，价格走势更平稳，让复杂型项目

的触发机制更灵敏，在可控范围内，突出重点、小步快走、轮动调整。三是对于配合重大改革任务、重大公共卫生事件、疏导突出价格矛盾等开展价格专项调整的情况，允许灵活选择调价窗口。

5、对民营医疗机构的影响：价格强监管下对规范民营医院影响不大，龙头受益，但同时对其精细化管理提出更高要求

原文：规范非公立医疗机构价格。非公立医疗机构提供的医疗服务，落实市场调节价政策，按照公平合法、诚实信用、质价相符的原则合理定价，纳入医保基金支付的按医保协议管理。加强非公立医疗机构价格事中事后监管，做好价格监测和信息披露，必要时采取价格调查、函询约谈、公开曝光等措施，维护良好价格秩序。

点评：我们认为《试点方案》对民营医疗服务价格形成了强监管，价格跟随公立定价的民营医院（一般是很规范的民营，比如爱尔眼科、通策医疗、国际医学、信邦制药等等）影响不大，对经营不规范的小医院影响大；另外倒逼医院做好价格成本管控，对精细化管理提出了更高要求。

6、推荐及受益标的

我们继续拥抱赛道价值高、有较深护城河、商业模式被证明成功的标的，低估值可遇不可求，应拉长时间维度去衡量公司成长性，看好肿瘤、康复、眼科、齿科、体检、辅助生殖、月子服务、医美等赛道，推荐标的：国际医学、爱帝宫、盈康生命、信邦制药、锦欣生殖、海吉亚医疗、翔宇医疗、美年健康。受益标的：爱尔眼科、通策医疗、三星医疗（以上排名不分先后）。

7、风险提示

行业黑天鹅事件、政策端变化。

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R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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