

证券研究报告
 2021年09月25日

医药生物

从医疗服务价格调整看康复行业机会（第79篇）

行业动态：

- 2021年9月25日，湖北省发布《中成药省际联盟集中带量采购公告（第1号）》，湖北、河北、山西、内蒙古等19省实施中成药集中带量采购，由湖北省医疗保障局承担联采办日常工作并负责具体实施，药品划分为17个产品组，76个大品种纳入。
- 2021年9月贵州省医保局等四部门《关于做好医疗服务价格动态调整工作的通知》，文件指出调价空间主要按照“历史基数”+“合理增长”的方式确定，满足相应条件可上调医疗服务价格。

市场观察：

近期整体医药行情回暖，受医疗器械、医疗服务、CXO等领域带动，上周医药生物板块上涨3.74%（排名3/28），年初至今板块下跌5.22%（排名19/28）。

投资思考：从医疗服务价格调整看康复行业机会

在前期的报告《康复医疗行业的投资思考》、《再论康复医疗行业投资机会》从行业发展阶段的论述了，康复医疗的医学价值和社会价值有较大认知提升空间，以心脑血管领域为例，目前中国脑卒中患者约1300万，每年新增卒中患者超过300万人，但目前卒中患者早期康复率非常低，而一周内接受康复治疗的比例仅为10%左右，40%左右的患者中风后没有接受过任何康复治疗。从已有的文献报道看，康复治疗对于患者各项功能评分以及整体费用（包括治疗费用+照顾费用）都有显著改善，整体而言康复治疗能加快身体机能恢复、降低复发率、减少并发症，提升全民的身体素质，减少伤残，节约总体治疗费用。

康复是医疗服务价格改革调整的重点支持方向之一。在近期国家医保局、卫健委等发布的《深化医疗服务价格改革试点方案》中明确提出“护理等历史价格偏低、医疗供给不足的薄弱学科项目，需要政策激励”。近期安徽省部分地市对部分医疗服务项目价格做了调整，其中对于在康复尤其是重症康复领域中的重要治疗项目高压氧舱治疗以及单人舱治疗按照一二三级医疗机构进行了分级提价，整体提价幅度约50-80%。我们认为康复属于体现医务人员技术和劳务价值为主的治疗项目，预计将是医疗服务价格调整的重点支持方向。

随着医疗服务价格改革的逐步推进，我们预计护理、儿科、精神、中医、康复等重点细分领域将获得更好的行业发展机遇，具体到康复领域，我们认为行业仍处于早期发展阶段，服务和设备均有投资机会：在服务端，如三星医疗，在跨区域拓展和整体运营上更具有优势，在设备端，翔宇医疗、伟思医疗等在满足终端需求，尤其是医院一体化需求上更具有优势。

近期建议选股思路（按先后顺序）：

- 1) CXO：药明康德（H股）、康龙化成（建议关注）、泰格医药、凯莱英、博腾股份、药石科技；
- 2) 医疗服务：国际医学、三星医疗、锦欣生殖（H股）、通策医疗、康宁医院（H股）、爱尔眼科、信邦制药、海吉亚医疗（H股）、盈康生命；
- 3) 产业再平衡（带量采购预期修复）：迈瑞医疗、威高骨科、爱康医疗（H）、南微医学、长春高新、健帆生物、三友医疗；
- 4) 创新产品：信达生物（H）、贝达药业、君实生物（H）、康诺亚（H）、康希诺（H股）、百济神州（H股，建议关注）、归创通桥（H股）；
- 5) 消费医药：时代天使（H股）、现代牙科（H股）、四环医药（H股）、先临三维（新三板，建议关注）、爱博医疗、复锐医疗科技（H股）、鱼跃医疗（与电子组联合覆盖）；
- 6) 科学服务（主题）：金斯瑞生物科技（H股）、纳微科技、海尔生物（与军工联合覆盖）、阿拉丁（建议关注）；
- 7) 连锁药店：一心堂、老百姓、大参林、益丰药房

风险提示：市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，疫情风险

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
 上次评级 强于大市

作者

杨松 分析师
 SAC 执业证书编号：S1110521020001
 yangsong@tfzq.com
 李慧瑶 联系人
 lihuiyao@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《医药生物-行业研究周报:医药政策引导下的产业再平衡》 2021-09-22
- 2 《医药生物-行业研究周报:当前阶段医药行业的主要矛盾及化解》 2021-09-12
- 3 《医药生物-行业投资策略:风物长宜放眼量》 2021-09-09

1. 一周观点：从医疗服务价格调整看康复行业机会（第 79 篇）

行业动态：

1) 2021 年 9 月 25 日，湖北省发布《中成药省际联盟集中带量采购公告（第 1 号）》，湖北、河北、山西、内蒙古等 19 省实施中成药集中带量采购，由湖北省医疗保障局承担联采办日常工作并负责具体实施，药品划分为 17 个产品组，76 个大品种纳入。

2) 2021 年 9 月贵州省医保局等四部门《关于做好医疗服务价格动态调整工作的通知》，文件指出调价空间主要按照“历史基数”+“合理增长”的方式确定，满足相应条件可上调医疗服务价格。

市场观察：

近期整体医药行情回暖，受医疗器械、医疗服务、CXO 等领域带动，上周医药生物板块上涨 3.74%（排名 3/28），年初至今板块下跌 5.22%（排名 19/28）。

投资思考：从医疗服务价格调整看康复行业机会

在前期的报告《康复医疗行业的投资思考》、《再论康复医疗行业投资机会》从行业发展阶段的论述了，康复医疗的医学价值和社会价值有较大认知提升空间，以心脑血管领域为例，目前中国脑卒中患者约 1300 万，每年新增卒中患者超过 300 万人，但目前卒中患者早期康复率非常低，而一周内接受康复治疗的比例仅为 10%左右，40%左右的患者中风后没有接受过任何康复治疗。从已有的文献报道看，康复治疗对于患者各项功能评分以及整体费用（包括治疗费用+照顾费用）都有显著改善，整体而言康复治疗能加快身体机能恢复、降低复发率、减少并发症，提升全民的身体素质，减少伤残，节约总体治疗费用。

康复是医疗服务价格改革调整的重点支持方向之一。在近期国家医保局、卫健委等发布的《深化医疗服务价格改革试点方案》中明确提出“护理等历史价格偏低、医疗供给不足的薄弱学科项目，需要政策激励”。近期安徽省部分地市对部分医疗服务项目价格做了调整，其中对于在康复尤其是重症康复领域中的重要治疗项目高压氧舱治疗以及单人舱治疗按照一、二、三级医疗机构进行了分级提价，整体提价幅度约 50-80%。我们认为康复属于体现医务人员技术和劳务价值为主的治疗项目，预计将是医疗服务价格调整的重点支持方向。

随着医疗服务价格改革的逐步推进，我们预计护理、儿科、精神、中医、康复等重点细分领域将获得更好的行业发展机遇，具体到康复领域，我们认为行业仍处于早期发展阶段，服务和设备均有投资机会：在服务端，如三星医疗，在跨区域拓展和整体运营上更具有优势，在设备端，翔宇医疗、伟思医疗等在满足终端需求，尤其是医院一体化需求上更具有优势。

近期建议选股思路（按先后顺序）：

1) CXO：药明康德（H 股）、康龙化成（建议关注）、泰格医药、凯莱英、博腾股份、药石科技；

2) 医疗服务：国际医学、三星医疗、锦欣生殖（H 股）、通策医疗、康宁医院（H 股）、爱尔眼科、信邦制药、海吉亚医疗（H 股）、盈康生命；

3) 产业再平衡（带量采购预期修复）：迈瑞医疗、威高骨科、爱康医疗（H）、南微医学、长春高新、健帆生物、三友医疗；

4) 创新产品：信达生物（H）、贝达药业、君实生物（H）、康诺亚（H）、康希诺（H）

股)、百济神州(H股, 建议关注)、归创通桥(H股);

5) 消费医药: 时代天使(H股)、现代牙科(H股)、四环医药(H股)、先临三维(新三板, 建议关注)、爱博医疗、复锐医疗科技(H股)、鱼跃医疗(与电子组联合覆盖);

6) 科学服务(主题): 金斯瑞生物科技(H股)、纳微科技、海尔生物(与军工联合覆盖)、阿拉丁(建议关注);

7) 连锁药店: 一心堂、老百姓、大参林、益丰药房

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com