

医药生物行业

点评

行业研究——医药生物行业

证券研究报告

康复政策频出，行业或将迎来拐点

——《中共中央 国务院关于加强新时代老龄工作的意见》点评

✍️：孙建 执业证书编号：S1230520080006
☎️：02180105933
✉️：sunjian@stocke.com.cn

行业评级

医药生物

看好

报告导读

我们认为，解决人口老龄化带来的医疗、养老及康复问题已成为重要国家战略，自2021年6月份以来，相关政策的频频出台体现了国家对于康复医疗建设等方面的迫切需求，供给端缺口的快速补足有望带来行业发展的新拐点，我们持续看好康复领域相关企业的发展前景。

投资要点

□ 事件：中共中央、国务院发布《关于加强新时代老龄工作的意见》

2021年11月24日，中共中央、国务院发布《关于加强新时代老龄工作的意见》，《意见》将满足老年人口需求和解决老龄化问题相结合，再一次强调积极应对人口老龄化国家战略，加快建立健全相关政策体系和制度框架，促进老年人养老服务、健康服务、社会保障、社会参与、权益保障等统筹发展的重要意义。

关于完善医疗服务体系方面，《意见》指出：1、鼓励医疗卫生机构与养老机构开展协议合作，进一步整合优化基层医疗卫生和养老资源，提供医疗救治、康复护理、生活照料等服务。2、支持医疗资源丰富地区的二级及以下医疗机构转型，开展康复、护理以及医养结合服务。3、鼓励基层积极探索相关机构养老床位和医疗床位按需规范转换机制。

□ 点评：康复政策频出的背后，体现的是对供给端建设的急切需求

政策端：持续加速康复医疗服务发展。自2021年6月起，康复相关政策的推出呈现出加速的态势：6月17日卫健委、医保局等国家8部委出台《关于印发加快推进康复医疗工作发展意见的通知》对康复医院学科建设以及医疗队伍人才储备给出了具体的指导意见、10月27日国家卫健委发布《关于开展康复医疗服务试点工作的通知》确定北京市等15个省份作为康复医疗服务试点地区，加快推动全国康复医疗服务发展、11月24日中共中央、国务院发布本《意见》。我们认为，相关政策频出的背后，体现的是我国对于解决老有所养、老有所医等民生问题的急切需求，而一旦涉及到影响国民幸福、社会安稳等方面问题，政策的出台与落地往往都非常果断与坚决，这点我们可以从2021年7月“双减”政策落地的执行情况所佐证。

供给端：缺口有望得到快速补足。我国目前无论是康复医疗机构、床位还是康复医师数量上，始终存在较大的供给缺口。我们认为，此次《意见》的落地执行：1、有助于完善从医疗救治到康复护理整个医疗服务链，为后端康复医疗带来一定患者导流效应，促进康复医疗学科发展；2、二级及以下医疗机构的转型，一方面缓解了康复科室发展在大型三级及专科医院常年受制于医疗救治科室的窘境，另一方面将会快速释放二级及以下医疗机构康复科室建设时对于相关医疗器械、设备的需求。3、医疗、养老床位转换机制能够促进治疗及康复协同发展的同时，快速有效的弥补康复床位缺口，有助于加速释放人口老龄化带来的巨大康复需求。

□ 投资建议

考虑到我国康复医疗领域仍然存在较大供给缺口，相关政策的持续落地，有望

相关报告

《【浙商医药】伟思医疗：磁电联合、创新驱动的康复龙头》2021.11.06

报告撰写人：孙建

数据支持人：孙建

加速释放人口老龄化所带来的巨大康复需求。康复医疗领域相关企业或将迎来较大发展机遇，我们推荐：伟思医疗，建议关注：翔宇医疗、普门科技等。

□ 风险提示

政策性事件、竞争风险等。

表 1：盈利预测与财务指标（截止 2021 年 11 月 24 日）

股票代码	公司简称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)				P/E (倍)				评级
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
688626.SH	翔宇医疗	60.08	96	1.23	1.52	2.02	2.64	49	39	30	23	未评级
688389.SH	普门科技	23.39	99	0.34	0.48	0.67	0.93	69	49	35	25	未评级
688580.SH	伟思医疗	107.98	74	2.10	2.41	3.34	4.62	51	45	32	23	增持

资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：翔宇医疗、普门科技采用 Wind 一致预期

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>