

社会服务

各地政策利好频出，母婴行业御风而上

◆ 中国人口增速放缓，“低增长率+老龄化”趋势加剧

根据统计局数据，2020年全国人口出生率为8.52‰，首次跌破10‰，同期人口自然增长率仅为1.45‰，创下自1978年来新低；2021年，中国出生人口为1,062万人，人口出生率进一步降至7.52‰，自1949年以来最低。

- ① **结婚率下降**：民政部统计数据显示，2021年我国结婚登记数据为763.6万对。这是继2019年跌破1000万对、2020年跌破900万对大关后，结婚登记对数再次跌破800万对大关，创下1986年以来的新低。
- ② **不孕不育率上升**：国家统计局数据显示，我国结婚登记女性的年龄占比中，35岁及以上非最佳育龄妇女的占比正逐年增加。目前，我国育龄夫妇的不孕不育率已经攀升至约12%-18%。

◆ 各地加快出台鼓励生育政策，“三胎”政策东风频吹

此前受制于我国医保人均筹资水平较低，医保着力于保基本，为群众提供基本疾病治疗保障等因素，我国医保层面仅涵盖了辅助生殖消费类的促排卵药品，如溴隐亭、曲普瑞林等。2021年7月20日，中共中央、国务院下发《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》，决定表示到2025年，“将积极生育支持政策体系基本建立，服务管理制度基本完备，提倡适龄婚育、优生优育，实施三孩生育政策”。伴随我国三胎政策的全面放开，医保人均筹资水平逐年提升，北京、海南、广东、四川等地卫健委和医保局等有关部门，均陆续下发三胎实施政策，计划将常见安全、费用可控、技术成熟的辅助生殖技术项目纳入医保甲类报销范围。随着我国药品集采和医保谈判等政策的加速推进，医保基金“腾笼换鸟”的成效逐渐凸显，辅助生殖纳入医保的预期或将持续落地，患者的生育成本将明显下降。

◆ 我国辅助生殖市场：渗透率较低仍处于快速成长期

弗若斯特沙利文数据显示，2014年至2018年，我国辅助生殖市场规模由140亿元增长为252亿元，CAGR为13.6%；同期全球地区、美国和欧洲的CAGR分别为5.1%、6.6%和4.4%。从市场渗透率角度

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

沈文文 分析师
SAC执业证书: S0640513070003
联系电话: 010-59219558
邮箱: shenww@avicsec.com

相关研究报告

行业周报：“元宇宙”的赛道价值加速释放 — 2022-07-10
行业周报：关注复工复产主线 — 2022-07-04
行业周报：“暑期经济”的消费潜力加速释放 — 2022-06-27

来看,我国2018年辅助生殖市场渗透率约为7.0%;较美国同期30.2%的市场渗透率仍有较大的提升空间。

◆ 我国母婴消费市场：消费升级进入成熟蜕变期

根据艾瑞数据,虽然近年来人口出生率持续走低,但随着人均可支配收入的增加以及母婴童家庭消费能力的提升,中国母婴市场持续增长,2021年中国母婴消费规模达34591亿元,艾瑞预计,未来中国母婴市场仍保持稳定增长趋势,到2025年中国母婴市场规模将达到46797亿元。

◆ 投资建议：

1. 生育方面：随着支持三胎的政策体系持续完善,同时医保已逐渐具备将基础辅助生殖技术纳入基本医疗保险支付范围的条件,我国辅助生殖行业拥有较大发展潜力。未来辅助生殖消费有望陆续纳入医保,进入医保支付范围。叠加我国辅助生殖行业目前处于快速成长期,在政策和市场需求的双轮驱动下,辅助生殖行业的渗透率和市场规模有望得到加速提升。建议关注：1) 直接受益于纳入医保预期,市场需求提升的中游医疗服务机构【锦欣生殖、国际医学】; 2) 间接受益于辅助生殖景气度带动的产业链上游药品、试剂的相关企业【丽珠集团、凯普生物】。
2. 育儿方面：伴随着未来“三胎”政策的全面放开和配套措施的不断完善,新生儿出生率有望稳步提升,叠加母婴消费观念的升级,看好“科学化+精细化”育儿时代母婴产业链赛道的成长潜力。建议关注：1) 产品端：新生儿数量的增加直接带动母婴消费品的需求,儿童玩具【高乐股份】、婴幼儿食品【贝因美】; 2) 渠道端：母婴连锁零售店是重要的获客场景,全渠道经营模式溢价能力强【孩子王、爱婴室】; 3) 服务端：母婴服务行业直接受益于出生率的提升,如幼教托育机构【美吉姆】、月子中心【爱帝宫】。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10% 以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10% 以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637