



分析师：王班

执业证号：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

➤ **事件：**2024年8月3日，为优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，更好满足人民群众个性化、多样化、品质化服务消费需求，国务院发布《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》（下称《意见》）。

➤ **“互联网+医疗健康”支付端再迎利好、养老康复产业链。**《意见》提出：1)“互联网+医疗”领域：培育壮大健康体检、咨询、管理等新型服务业态。推进“互联网+医疗健康”发展，尽快实现医疗数据互联互通，逐步完善“互联网+”医疗服务医保支付政策。鼓励开发满足多样化、个性化健康保障需求的商业健康保险产品。进一步推进医养结合发展，支持医疗机构开展医养结合服务；2) 养老康复领域：支持中医药老字号企业发展，提升养生保健、康复疗养等服务水平。

➤ **医药电商市场规模超千亿元，当前行业渗透率处于低位，医保报销问题为首要制约因素：**根据艾媒数据中心，2022年我国医药电商市场交易规模约为2486.0亿元，2016-2022年内复合增速高达17.4%，行业过去的高速扩容得到数据验证。从未来空间来看，当前我国医药电商市场渗透率仍处于较低位置，根据艾媒数据中心调查，2021年上半年，国内受访用户（N=1550）对医药电商平台不满意的首要原因为不能使用医保卡（比例为53.2%）。本次政策明文表示将尽快实现医疗数据互联互通，逐步完善“互联网+”医疗服务医保支付政策，未来随着网售处方药范围逐渐放开、医保支付政策完善等一系列规范政策落实，医药电商市场将迎来机遇，市场有望进一步渗透。

➤ **回溯“互联网+医疗”政策动态变更，政策环境逐渐由开放转严，行业竞争格局有望头部集中化发展。**2005年，《互联网药品交易服务审批暂行规定》提出开放OTC网上交易，但处方药网售处于禁止状态；2019年，《中华人民共和国药品管理法》取消网售处方药限制；在2020年的特殊市场环境下，《药品网络销售监督管理办法（征求意见稿）》明确提出支持网络零售企业按照相关要求和规定销售处方药；2021年《药品网络销售监督管理办法》（送审稿）提出严格遵循先方后药的售药流程，并要求未获处方前仅能展示药品基本信息；在2022年及2023年分别对自动处方生成和第三方平台合规性检查细则进行规范约束。我们认为在行业监管趋严、合规化发展成为核心诉求的背景下，行业龙头厂商有望依托自身在合规管理流程上的优势，把握行业机遇，扩大自身市场占有率。

➤ **我国人口老龄化程度逐渐加深，养老产业行业风口来临。**根据国家统计局数据，我国65岁以上老年人口占比逐年提升，2023年达到2.2亿人，占总人口比例达到15.4%。且根据卫健委预测，2035年左右，我国60岁及以上老年人口将突破4.0亿人，在总人口中的占比将超过30.0%，进入重度老龄化阶段。根据疾病谱特征来看，心脑血管疾病、慢性呼吸系统疾病、糖尿病等慢病发病率均随年龄增长而有所提高，根据《社会科学辑刊》相关研究，我国总体慢病发病率自

推荐

维持评级

相关研究

- 1.医药行业周报：基本面持续向上，聚焦医药创新方向-2024/08/04
- 2.医药行业点评：上海市发布医药政策，全方位支持医药产业链发展-2024/07/31
- 3.医药行业点评：DRG/DIP改革方案落地，建议关注相关投资机遇-2024/07/23
- 4.医药行业周报：创新政策催化不断，关注医药创新与科学仪器国产替代-2024/07/21
- 5.医药行业周报：政策催化不断，全面看多医药创新及多方向医药底部资产-2024/07/14

2003 年以来持续提升，至 2018 年慢病实际患病率已达到 34.3%，203-2018 年内年均增长 1.5 个百分点。老龄化程度日益加深带来慢病管理等服务需求扩张，老龄化背景下的相关受益产业链值得持续关注。

➤ **投资建议：**1) “互联网+医疗健康”具有品类丰富、购买便利性程度高、保护购药患者隐私等优势，未来在行业渗透率提升有望得到催化、行业竞争格局长期向好的背景下，**建议关注阿里健康、京东健康等相关产业龙头**；2) 在人口老龄化程度逐渐加深背景下，建议关注听力连锁、中药康复疗养等相关标的，**推荐中药门诊龙头固生堂，建议关注可孚医疗、同仁堂等。**

➤ **风险提示：**市场竞争加剧风险；行业政策变化风险；线上医保支付推进不及预期风险；产品研发不及预期风险等

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
0241.HK	阿里健康	3.18	0.04	0.05	0.1	126	54	31	-
6618.HK	京东健康	20.75	0.67	0.97	1.21	53	20	16	-
301087.SZ	可孚医疗	31.40	1.22	1.75	2.27	31	18	14	-
600085.SH	同仁堂	36.29	1.22	1.42	1.65	44	25	21	-
2273.HK	固生堂	34.30	1.02	1.45	1.96	34	24	18	推荐

资料来源：ifind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2024 年 8 月 2 日收盘价；未覆盖公司数据采用 ifind 一致预期)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026