

康复行业专题报告之一—供需失衡催生行业机会

投资亮点

行业研究报告

2016年10月25日

联系人

智银投资
zytz@sz-zhiyin.com

地址：江苏省苏州市工业园区
星阳街
苏州智银投资咨询有限公司
<http://www.sz-zhiyin.com/>

- **我国康复行业市场潜力巨大**：人口老龄化、疾病谱发生变化以及残疾人数量增多使得人们的康复需求增大。近年来国务院、卫生部等政府部门扶植康复行业发展的政策不断发布，有利于康复行业快速且规范发展。且我国卫生总费用 GDP 占比较发达国家低，随着这一占比提升，康复行业会得到进一步的发展。此外，我国康复市场人均规模小，相对于美国不含护理费用的人均 80 美元以及含护理费用的人均 800 美元来说，我国仅为 15 元/人，保守估算，未来康复行业市场规模将突破 1000 亿元。
- **我国康复行业现状**：我国康复床位不足，有 50 多万的缺口，且存在地区分布不均的现象，江苏省最多，在 2014 年拥有超过 1 万张的康复床位，西藏地区最少，仅有 8 张康复床位。康复行业医务人员短缺，我国有 10 万左右康复医师的缺口，有 30 多万康复治疗师的缺口。我国康复行业也存在服务能力不足的问题，在医疗服务能力相对较强的上海地区康复项目最低开展率不足 5%。此外，康复医院进入壁垒低，由于具有盈利周期短等特点，盈利能力较综合医院强，且近年来社会办医增多。
- **发达国家康复行业现状及启示**：在德国，康复已深入到“治未病”的行列。发达国家均建立了完善的三级康复医疗服务网络。且具有相对成熟的医保支付体系促进康复行业的发展，如美国采用以 FRGs 为基础的预付制。此外，美国等发达国家非常重视人才的培养。美国康复行业巨头健瑞仕的发展历程表明了并购整合以及扩大服务内容、提供有质量的服务，建立品牌优势、建立集中的机构以及提供第三方康复服务是企业发展壮大关键因素。**对我国社会资本布局康复医院的建议**：加速连锁康复机构布局、提供优质服务，建立品牌优势、寻求与综合医院和医科院合作、探索盈利模式以及高效运转的机制、提供第三方康复服务。
- **关注企业**：**湖南发展**：公司主营业务水电业经营业绩良好。加快推进全省连锁医疗机构布局。**澳洋科技**：公司开始向大健康产业转型。在 2015 年，开始获得医疗服务的营业收入，占公司总营收的 18%。
- **风险提示**：康复行业服务能力低，政策推进低于预期等。



欲订阅报告全文，请与我们联系：

zytz@sz-zhiyin.com

谢谢~

信息披露

分析师承诺

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可向本公司索取有关披露资料 zytz@sz-zhiyin.com。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

强烈推荐：相对强于市场表现 30%以上；

推荐：相对强于市场表现 15%~30%；

持有：相对市场表现在 -15%~+15%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现-15%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。智银投资使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告仅供苏州智银投资咨询有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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，应在基于本报告作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。