



2022 年医疗服务行业投资策略： 新医改看“真创新” 老龄化 “消费医疗” 花开正艳



核心要点：

后疫情时代医药产业逐渐恢复，子版块继续分化 2021 年在医保控费医保支出“腾龙换鸟”大趋势下，医药产业细分子版块分化明显，疫情受益及 CXO 板块表现突出，集采之下仿制药及高值耗材承压。

虽然从 2015 年到 2020 年，卫生总费用投入呈增长放缓趋势，但依然高于同期 GDP 增速。2020 年由于疫情影响，医药制造业营收出现下滑，但 2021 年已逐渐恢复，截至 2021 年 10 月份，我国医药制造业营业收入为 23529 亿元同比增长 22.8%，利润总额为 4928 亿元，同比增长 76.7%，后疫情时代医药工业已逐渐恢复。

新医改下“创新”旋律不变，产业链由“策略布局”到“抢滩登陆”

虽然十年来医改取得了阶段性的成果，但可以看到，医保资金目前支出增速大于收入增速，压力依然很大，带量采购常态化下医保资金未来支付结构将进一步调整：将虚高药价部分压缩，转移到临床急需用药、医疗服务，最大化医保资金使用效率。

未来随着 DRG/DIP 的执行，医药结构将继续优化，建议关注政策“免疫”

消费型医疗相关公司。随着供需两端利好创新药企业，国内医药企业近年来愈发注重研发创新，研发投入呈现逐年增长态势将有利于创新产业链发展。但同时我们也观察到，在创新持续优化情况下，优质赛道内部也

出现分化，我们认为未来几年创新产业链也将由之前的“策略布局”逐渐步入到“抢滩登陆”阶段，真正实现创新放量的相关公司才有望明显受益。

老龄化遇上新医改，推荐“创新”及政策“免疫”消费医疗产业链：

(1) 创新药卖水人“CXO”产业链公司：全球医药研发投入及研发外包渗透率的不断提升使得 CXO 市场规模持续保持较高增速；国内 CXO 公司由于其人力资源成本优势及创新能力，将持续受益于海外产能向中国转移的大趋势，同时国内新医改及良好的医药创投融资环境使得医药研发如火如荼，预计未来 3-5 年 CXO 行业有望保持 20%以上的复合增速。建议重点关注临床 CRO 龙头公司及后端 CRO/CDMO 公司。

(2) 民营专科医疗服务：随着可支配收入的增长及健康意识的提高，医疗市场逐渐由疾病驱动的市场（即治疗已经生病的人）转型为健康驱动的市场（即提供医疗服务积极改善生存质量），消费型医疗呈现上升趋势。国家继续鼓励社会资本办医，民营专科医院受政策压制小，建议重点关注口腔医疗、眼科等专科医疗服务龙头公司。

(3) 第三方医学检验实验室：老龄化及健康意识的增强和慢性病病例的激增促使人们尽早发现并采取主动预防措施，将推动医疗检测需求。独立医学实验室检测项目多，技术能力强，较医院自有检验科室优势优势明显。

预计，随着检验需求及 ICL 渗透率的不断提升，国内 ICL 行业规模将

继续保持稳健增长。建议关注 ICL 龙头公司。

风险提示

医保控费执行力度超预期；药企研发投入下降；民营医院医疗事故风险。

关键词：创投 民营医院 疫情 老龄化

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35426

