

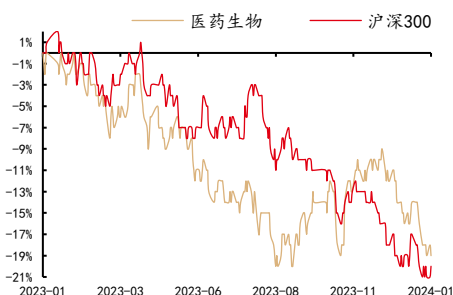
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	7942.62
52 周最高	9779.75
52 周最低	7803.01

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡明子
SAC 登记编号:S1340523110001
Email:caimingzi@cnpsec.com
分析师:古意涵
SAC 登记编号:S1340523110003
Email:guyihan@cnpsec.com
分析师:龙永茂
SAC 登记编号:S1340523110002
Email:longyongmao@cnpsec.com

近期研究报告

《血制品行业专题报告：内生外延双改善，供给需求齐共振》 -
2024.01.14

加大发展银发经济，老年医疗产业链迎来发展机遇

● 投资要点

2024 年 1 月 15 日《国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》发布。我国人口老龄化加速，预计 2035 年左右，60 岁及以上老年人口将突破 4 亿人，老年人养老等需求快速扩容，但单从基础养老需求来看，现有供给增速仍低于需求增速，而多层次多样化需求预计面临更大的供给缺口。从发达国家的养老健康产业发展来看，较多国家建立了多元化发展模式和多样化服务方式的养老健康产业体系，催生了较大体量市场。1 月 5 日国务院总理李强主持召开的国务院常务会议强调运用市场化、社会化银发经济市场机制的重要性；国家发改委提出发展银发经济需要充分发挥国有资本、社会资本等不同资本，企业、民办非企业单位等不同组织的作用，我们认为民营医疗企业在银发经济加大发展中大有可为。

● 受益板块：医疗服务、医疗器械、AD 等检测设备及试剂

《意见》明确提出加强综合医院老年医学科建设，加快康复医院等机构建设，有利于我国老年医学科服务质量提升、康复医疗服务加大供给。同时针对老年人多层次的医疗需求，我们认为眼科当中的白内障高端晶体需求有望快速增加（叠加部分人工晶体集采的促进影响），且随着老年人群健康意识提升、体检项目认知加速普及，C 端体检需求有望加速增长，眼科/体检/康复等民营医疗机构亦将迎来发展机遇。

《意见》提出大力发展康复辅助器具产业，扩大多种康复设备产品供给，有望带来康复辅助器具利用率的提升，拉动产品需求。此外，康复器械龙头企业在提供产品供给的同时具备提供临床治疗解决方案服务的能力，更具竞争优势。

《意见》提出开发老年病早期筛查产品和服务，有望促进以阿尔兹海默病为代表的诊断设备和试剂市场的发展。当前国内已获批首款 AD 治疗药品仑卡奈单抗，进一步释放 AD 诊断需求。设备方面，PET-CT 可用于 AD 患者脑成像，对应使用的 AD 显影剂均有较大增长空间。AD 诊断试剂未来主要发展方向：一是以血液样本为主的检测试剂研发（对 AD 早期靶点筛选需求迫切）；二是开发灵敏度更高、特异性更好的检测方法学。ICL 有望凭借其丰富 AD 检测产品矩阵抢占市场先机。

● 推荐及受益标的：

推荐标的：美年健康、迪安诊断；

受益标的：国际医学、三星医疗、盈康生命、爱尔眼科；翔宇医疗、伟思医疗、麦澜德、普门科技、诚益通、鱼跃医疗；联影医疗、迪安诊断、金域医学、诺唯赞、科美诊断、热景生物。

● 风险提示：

政策推广不及预期风险。

目录

1 加大发展银发经济，老年医疗产业链迎来发展机遇.....	4
2 受益板块：医疗服务、医疗器械、AD 等检测设备及试剂	7
2.1 医疗服务.....	7
2.2 康复器械.....	8
2.3 AD 等检测设备及试剂	8
3 风险提示.....	9

图表目录

图表 1: 江苏、山东、广东省养老相关企业数量超过 2 万家	5
图表 2: 2014-2021 年每千 65 岁及以上的养老供给量增长不及老龄化加速下的需求增长	6
图表 3: 发达国家建立了多元化发展模式和多样化服务方式的养老健康产业体系	7

1 加大发展银发经济，老年医疗产业链迎来发展机遇

2024年1月15日《国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》（下称《意见》）发布。“银发经济”的首次提出是在2021年3月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，纲要提出“发展银发经济，开发适老化技术和产品，培育智慧养老等新业态”。“大力发展银发经济”的首次提出是在2021年12月发布的《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》（下称《规划》），规划提出“大力发展银发经济，推动老龄事业与产业、基本公共服务与多样化服务协调发展，努力满足老年人多层次多样化需求”，首次提出发展银发经济，一是基于供给侧政策对老龄领域市场和业态发展的持续鼓励和推动下，国有、民间资本在老龄产业项目的投资热情持续升高，二是基于需求侧老年人的需求结构正在从生存型向发展型转变，由此，相较于发展老龄事业，银发经济的特点在于老年人多层次多样化需求，根据国家发改委，发展银发经济需要充分发挥国有资本、社会资本等不同资本，企业、民办非企业单位等不同组织在扩大供给规模、提高供给质量、满足多层次民生需求的作用。2024年1月5日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究发展银发经济、增进老年人福祉的政策举措，会议对发展银发经济、做好基本养老保障的发展路径进行了整体阐述，明确各类经营主体和社会组织在社会养老服务体系建设中的作用，强调运用市场化、社会化银发经济市场机制的重要性。

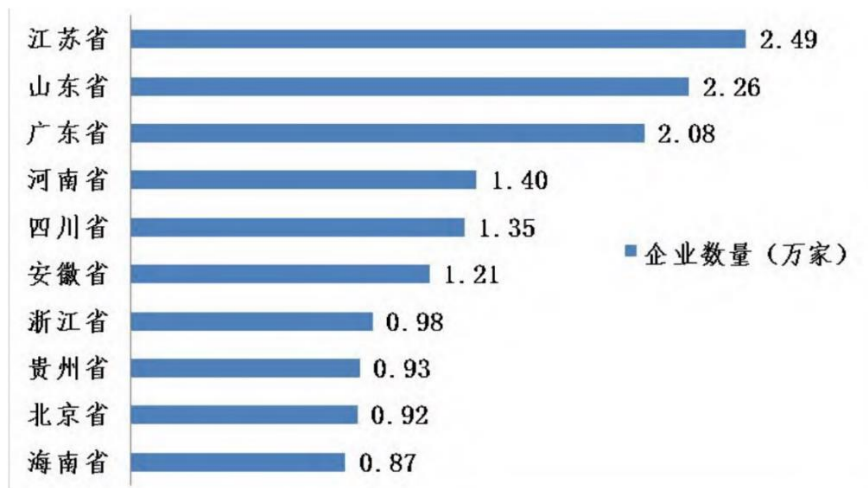
《意见》在《规划》的基础下进一步推动有效市场和有为政府的结合，加快银发经济规模化、标准化、集群化、品牌化发展，培育高精尖产品和高品质服务模式。

人口老龄化加速，需求扩容。国家统计局数据显示，至2022年末，中国60周岁及以上人口达到2.8亿人，占全国总人口的比例为19.8%，其中65周岁及以上人口2.1亿人，占全国总人口的比例为14.9%。另据国家卫健委测算，2035年左右，60岁及以上老年人口将突破4亿人，在总人口中的占比将超过30%。

国内供给快速增加。根据《中国与亚太发达国家银发经济比较研究》，截至2022年4月21日，中国已有近25万家企业名称或经营范围含“养老、老人、老

年”，江苏、山东、广东等省相关企业数量超过 2 万家；2020 年中国银发产业规模达 5.4 万亿元，同比增长 25.58%，保持快速增长。

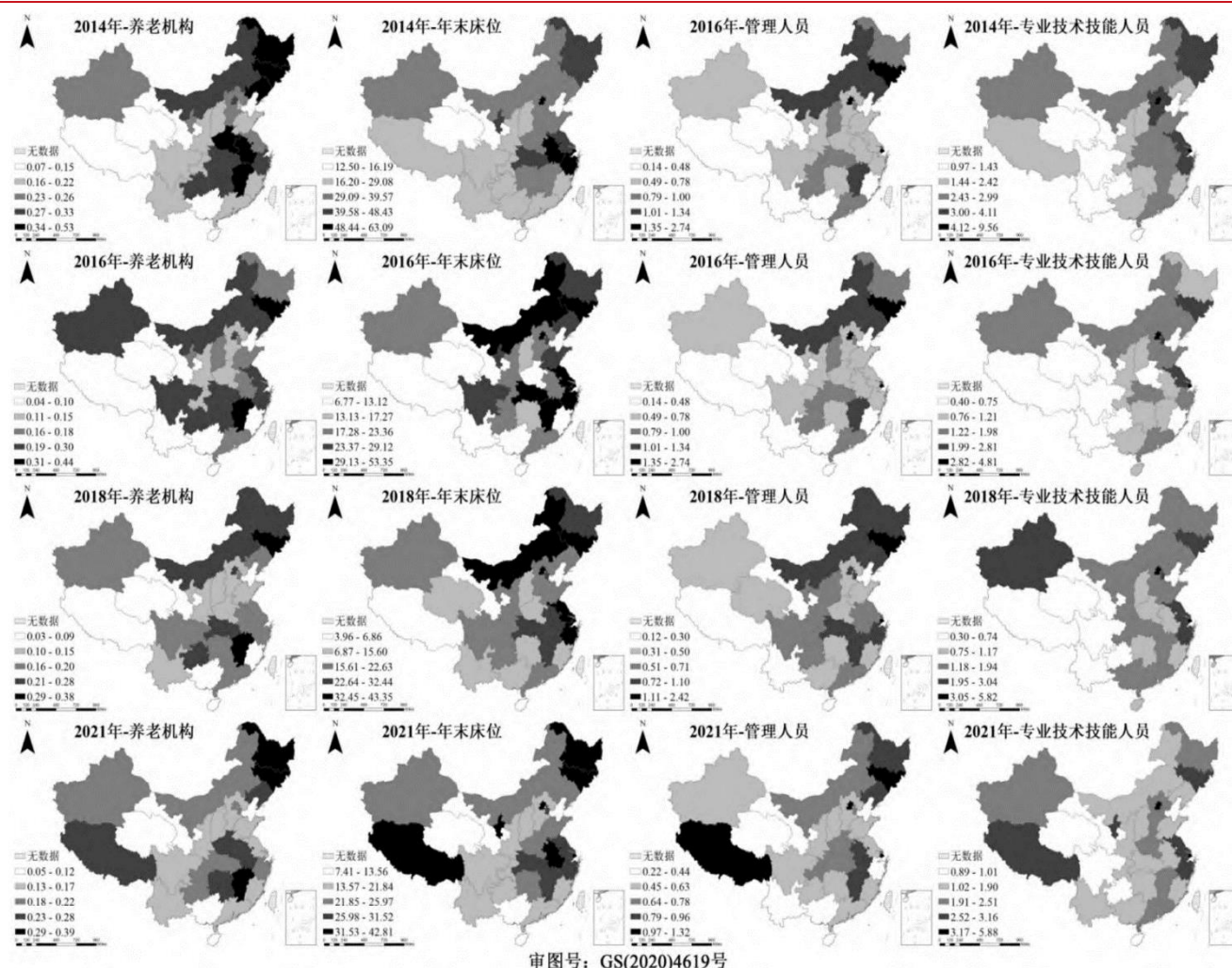
图表1：江苏、山东、广东省养老相关企业数量超过 2 万家



资料来源：《舒燕飞、黄婧：中国与亚太发达国家银发经济比较研究》、中邮证券研究所

2014-2021 年每千 65 岁及以上的养老供给量增长不及老龄化加速下的需求增长。2014-2021 年我国养老机构资源配置总量中，除管理人员数小幅下降，其余各项总量呈上升趋势，但从省域来看，每千 65 岁及以上的养老机构数量、床位数量仍出现下降，由此，单从基础养老需求来看，现有供给增速仍低于需求增速，而多层次多样化需求预计面临更大的供给缺口。

图表2：2014-2021 年每千 65 岁及以上的养老供给量增长不及老龄化加速下的需求增长



资料来源：《郭珊珊，杜进林，翟方明，王倩，陈晓亚，彭浩晟；我国养老机构资源配置时空差异分析与优化策略——基于 2014~2021 年的国家统计数据》、中邮证券研究所

发达国家的养老健康产业起步较早，不断完善健康养老产业链、价值链和供应链，建立了多元化发展模式和多样化服务方式的养老健康产业体系。举例来看，日本大力发展介护保险制度（介护指介于“照顾”和“护理”的工作），催生日本养老 7000 亿元人民币大市场。加拿大 1996 年成立了加拿大健康管理中心，通过依托先进的医学健身设施及专业团队，从运动、营养、心理、睡眠和健康素养五个维度，推出包含健康人群、亚健康人群及慢性病患者的定制个性化锻炼计划，20 年来为加拿大政府节省数亿加元的医疗卫生支出。¹

¹ 舒燕飞、黄婧；《中国与亚太发达国家银发经济比较研究》；《亚太经济》2023 年第 1 期

图表3：发达国家建立了多元化发展模式和多样化服务方式的养老健康产业体系

国家	主要做法	发展成效
美国	开发智慧老年用品； 由养老机构为老年人提供上门服务	创新开发了老人智能咨询手机；已形成高度市场化的养老健康产业
澳大利亚	大力发展社区机构养老服务	养老社区的入住率高达92%
加拿大	打造银发族“养老胜地”；成立养老健康管理中心	实现了养老服务“全龄覆盖”
新西兰	积极开拓“退休村”养老服务市场，为购买房屋的老年人提供社区家政、餐饮、娱乐、社交、医疗、看护等全过程配套服务	目前注册的老年公寓社区有348家，市场规模超过千亿新西兰元，成就了5家上市公司
日本	发展介护保险制度；成立“社团法人银发服务振兴会”“银色标志认证委员会”等，推动规范发展	各地都成立了老年产业振兴协会，集聚了一大批民间企业及团体，银发经济发展氛围良好
韩国	积极发展壮大“银发商圈”； 引导发展养老产业新兴职业	国内一些龙头企业积极发展养老业务，纷纷推出多元化养老产品
新加坡	成立了银发产业标准委员会，制定实施一系列支撑老龄化的标准	出台了一系列操作性强的养老重点领域相关标准，适老产品服务的安全性及质量得到提升

资料来源：《舒燕飞、黄婧：中国与亚太发达国家银发经济比较研究》、中邮证券研究所

2 受益板块：医疗服务、医疗器械、AD 等检测设备及试剂

2.1 医疗服务

原文：（四）优化老年健康服务。加强综合医院、中医医院老年医学科建设，提高老年病防治水平，推动老年健康领域科研成果转化。加快建设康复医院、护理院（中心、站）、安宁疗护机构，加强基层医疗卫生机构康复护理、健康管理等能力建设，鼓励拓展医养结合服务，推动建设老年友善医疗机构。

（八）培育银发经济经营主体。发挥民营经济作用，完善政企沟通联系机制，打破不合理的市场准入壁垒，推动银发经济政策、资金、信息等直达快享。

（十一）推动品牌化发展。培育银发经济领域龙头企业，支持连锁化、集团化发展。

点评：《意见》明确提出加强综合医院老年医学科建设，加快康复医院等机构建设，有利于我国老年医学科服务质量提升、康复医疗服务加大供给。同时针对老年人多层次的医疗需求，我们认为眼科当中的白内障高端晶体需求有望快速增加（叠加部分人工晶体集采的促进影响），且随着老年人群健康意识提升、体

检项目认知加速普及，C端体检需求有望加速增长，眼科/体检/康复等民营医疗机构亦将迎来发展机遇。

《意见》提出要发挥民营经济作用，推动银发经济政策、资金、信息等直达快享，并鼓励连锁化、集团化发展。大型民营综合医院、专科连锁、康复医院集团已形成了高质量的服务体系，累积了深厚的管理经验与居民口碑，能够在国家鼓励建设康复养老产业的大趋势下更好的迎接机遇。

推荐标的：美年健康；

受益标的：国际医学、三星医疗、盈康生命、爱尔眼科等。

2.2 康复器械

原文：（四）扩大中医药在养生保健领域的应用，发展老年病、慢性病防治等中医药服务，推动研发中医康复器具。

（十六）大力发展康复辅助器具产业。推动助听器、矫形器、拐杖、假肢等传统功能代偿类康复辅助器具升级，发展智能轮椅、移位机、康复护理床等生活照护产品。扩大认知障碍评估训练、失禁康复训练、用药和护理提醒、睡眠障碍干预等设备产品供给。

点评：《意见》提出大力发展康复辅助器具产业，扩大多种康复设备产品供给，有望带来康复辅助器具利用率的提升，拉动产品需求。此外，康复器械龙头企业具备提供临床治疗解决方案服务的能力，更具竞争优势。

受益标的：翔宇医疗、伟思医疗、麦澜德、普门科技、诚益通、鱼跃医疗等。

2.3 AD 等检测设备及试剂

（十七）发展抗衰老产业。深化皮肤衰老机理、人体老化模型、人体毛发健康等研究，加强基因技术、再生医学、激光射频等在抗衰老领域的研发应用。推动基因检测、分子诊断等生物技术与延缓老年病深度融合，开发老年病早期筛查产品和服务。推进化妆品原料研发、配方和生产工艺设计开发。

点评：《意见》提出开发老年病早期筛查产品和服务，有望促进以阿尔兹海默病为代表的诊断设备和试剂市场的发展。当前国内已获批首款 AD 治疗药品仑

卡奈单抗，进一步释放 AD 诊断需求。设备方面，PET-CT 可在生理状态下动态地定量观察体内分子水平的生化变化，可用于 AD 患者脑成像，以及其对应使用的 AD 显影剂均有较大增长空间。我们认为 AD 诊断试剂未来主要发展方向：一是以血液样本为主的检测试剂研发，对于 AD 早期靶点的筛选需求迫切；二是开发灵敏度更高、特异性更好的检测方法学。第三方检测公司有望凭借其丰富的 AD 检测产品矩阵抢占市场先机。

推荐标的：迪安诊断；

受益标的：联影医疗、金域医学、诺唯赞、科美诊断、热景生物。

3 风险提示

政策推广不及预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048