



**医疗服务行业周报：业绩表现  
亮眼具备估值优势 疫情退潮  
医疗需求有望反弹**



上周医疗服务 II 上涨 4.19，涨幅居中

上周医药生物报收 9111.49 点，上涨 4.11%，涨幅排名位列申万一级行业第 9 位，排名靠前。沪深 300 指数上涨 2.04%，医药跑赢沪深 300 指数 2.07%；医疗服务 II 报收 9278.41 点，上涨 4.19%；中药 II 报收 7030.83，上涨 4.70%；化学制药报收 10069.63 点，上涨 6.72%；生物制品 II 报收 9188.70 点，上涨 3.08%；医药商业 II 报收 5680.52 点，上涨 4.92%；医疗器械 II 报收 7921.46 点，上涨 0.69%。

医疗服务 PE(ttm)环比上升 2.03X，PB(lf)环比上升 0.28X

当前医疗服务板块 PE 为 47.84X，近一年 PE 最大值为 108.72X，最小值为 44.75X；当前 PB 为 6.44X，近一年 PB 最大值为 13.71X，最小值为 6.01X。医疗服务板块 PE 环比上升 2.03X，PB 环比上升 0.28X，医疗服务板块 PE、PB 处于近一年底部水平。医疗服务板块相对于沪深 300 估值溢价率 302.01%。虽然静态来看医疗服务板块估值仍较高，但考虑到专科医院及 CXO 产业相关公司业绩增速较高，行业发展趋势较好且政策免疫，目前估值已较为合理。

### 重要资讯

国家发展改革委向社会发布《“十四五”生物经济发展规划》

5 月 10 日，国家发展改革委向社会发布《“十四五”生物经济发展规划》，这是我国首个生物经济五年规划标志着生物经济已经成为一种新的经

济形态。生物技术和生物资源是生物经济的核心要素，而生物医药是生物经济重点发展的 4 大领域之一。《规划》提出将在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝双城经济圈等区域，布局建设生物经济先导区，围绕生物医药、生物农业、生物能源、生物环保等领域开展科技创新和改革试点。

### 本周观点

2021 年医疗服务行业继续保持高增长，板块内上市公司实现营收 1279.8 亿元,同比增长 32.5%,归母净利润 178.4 亿元,同比增长 30.2%，毛利率和净利率分别较上年同期提高 1.1 个百分点和 0.8 个百分点。2022Q1 医疗服务板块实现营业总收入 396.6 亿元，同比增长 36.7%，归母净利润实现 55.4 亿元同比增长 11.3%有所放缓，但营收、归母净利润均保持正增长。

2021 年我国疫情发展相对可控，部分民营专科医院 2021 年营收及利润的增速已恢复至疫情前水平，由此可见民营医院由于其诊疗项目刚需且民营医院具备优越的运营能力使得发展韧性较强。2022 年一季度我国多地疫情反复，较大程度影响了民营医疗机构的运行，预计疫情退潮社会运行恢复正常之后民营专科诊疗需求将迎来反弹。CXO 板块在 2020 年高基数背景下仍然保持快速增长，营业收入和归母净利增速远超行业平均，尤其 2022 年 Q1 再度呈现加速的趋势。

医疗服务板块高位回落，目前已具备估值优势。当前医疗服务板块 PE 为 47.84X，近一年 PE 最大值为 108.72X，最小值为 44.75X，目前约位于

近十年的最低分位水平。虽然静态来看医疗服务板块估值仍较高，但考虑到专科医院及 CXO 产业相关公司业绩增速较高，行业发展趋势较好且政策免疫，目前估值已较为合理。

在创新持续优化情况下，“创新”赛道内部也出现分化，预计未来创新产业链也将由之前的“策略布局”步入到“抢滩登陆”阶段，真正实现创新放量的公司才有望受益，利好“真创新”产业链。随着 DRG/DIP 的执行，医药结构将继续优化，优选“政策免疫”消费型医疗相关公司。我们维持对医疗服务行业的“增持”评级，建议关注以下三条主线：

(1) 创新药卖水人“CXO”产业链公司：国内 CXO 公司将受益于海外产能向中国转移的大趋势，同时国内医改及良好的医药创投环境使得医药研发如火如荼。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：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，独立医学实验室检测项目多，技术能力

**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\\_41993](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41993)

