



批发零售业

2015.11.12

总理讲话政策力挺，养老万亿市场破冰

养老行业事件点评

	瞿猛（分析师）	陈彦辛（研究助理）	林浩然（分析师）
	021-38676442	021-38676430	021-38674763
	zimeng@gtjas.com	Chenyanxin@gtjas.com	linhaoran@gtjas.com
证书编号	S0880513120002	S0880115050030	S0880514070005

本报告导读：

人口老龄化趋势不可逆转，养老行业 2020 年将达到 5 万亿空间。其中养老服务最具发展潜力，盈利模式逐渐清晰带来投资机会，后续政策不断力挺，有望形成持续催化。事件：

- 2015 年 11 月 11 日，李克强主持召开国务院常务会议，决定推进医疗卫生与养老服务结合 更好保障老有所医老有所养。会议重点强调①促进医养融合对接，支持养老机构按规定开办老年病、康复、中医医院和临终关怀机构等。；②鼓励社会力量兴办医养结合机构，支持公立医院转为康复、老年护理等机构；③强化投融资、用地等支持，扩大政府购买基本健康养老服务，创新长期护理保险等产品。同时会议决定在全国每个省份至少选择一个地区开展医养结合试点示范。

评论：

- **投资建议：**人口老龄化问题日趋严峻，养老产业到 2020 年将迎来 5 万亿市场空间。2015 年以来，政策频出，在土地、税收、融资方面给予优惠，持续鼓励民资进入养老产业。养老四大子产业中养老服务潜力最大，盈利模式将在探索中清晰，行业投资机会值得重视。建议增持：南京新百；受益标的：湖南发展、双箭股份、金陵饭店、悦心健康、信隆实业。
- **总理讲话促医养、挺民资，养老政策红利不断释放。**目前养老产业供给远不能满足老龄化人口激增的需求，鼓励民营资本进入养老产业成为国家意志。2011 年起至今，各部委前后发布养老行业政策性文件 12 篇，特别是 2015 年政策对于民间资本进入养老产业的导向愈加明确。此次总理召开国常会议，重点仍然在于民营资本进入养老产业，推动医养结合，其中提出了“支持部分医院转为康复、老年护理机构”，较以往提法更加明确，后续公立医院民营化和民营康复医院对接公立医院的“湘雅模式”有望得到推广。
- **养老服务模式渐明，行业投资机会凸显。**从国际的成熟经验和国内养老的服务现状来看，养老产业中养老服务最具发展潜力。养老服务的内容的两大重点是日常的生活照料和医疗护理服务。未来居家养老成为主流形态，上门护理的服务需求有望成为一片蓝海；互联网“智慧养老”服务的发展将有效提高有限的专业人员对庞大的老年人群的覆盖；移动医疗也将实现对老年人健康更及时有效的监测和管理。随着各种盈利模式在探索中逐步明晰，养老服务投资机会有望凸显。
- **风险提示：**企业转型不及预期；养老项目短期盈利能力较弱。

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

相关报告

批发零售业：《政策送春风，养老夕阳红》	2015.11.10
批发零售业：《基本面短期难有起色，抓转型、重成长》	2015.11.01
批发零售业：《跨境电商风起云涌，赢供应链者为王》	2015.10.22
批发零售业：《品商出鞘，京腾重新定义 B2C》	2015.10.18
批发零售业：《电商步入新常态，诸神鏖战移动端》	2015.10.12

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		