行业研究报告

2016 年 7 月 18 日

康复器械行业投资正当时

——康复医疗产业调研系列报告之一

王传晓 执业证书编号：S1100113050008
研究员 8621-68416988-209
wangchuanxiao@cczq.com

程培 执业证书编号：S1100116050015
联系人 8621-68416988-234
chengpei@cczq.com

核心观点

- **产业投资趋势：未来重点关注治疗类器械和产后康复类器械。**康复器械可按照其功能分为治疗、辅具、保健三大类，康复治疗器械直接受益于康复医疗服务需求和医保政策支持，行业增速快于其他种类；其中产后康复器械由于医学观念更新，成为细分子行业中成长速度最快的品类，同时行业前两名具有规模优势，预计未来两年仍将保持 40%以上的行业增速。
- **康复器械行业发展催化剂：政策支持力度加大，巨头纷纷布局。**（1）政策方面：康复医疗服务进医保项目目录大幅增加，直接利好康复领域；基本康复器械有望纳入医保报销，目前行业协会正在积极推动，政策发布时点或将超预期；民营康复医院医保资格审批有望加快落实，符合康复医院等级标准的民营医院可取得同公立医院一样的报销资格；（2）万科、北大医疗、泰康人寿等巨头纷纷布局康复医疗领域，上市公司投资康复医院不断增加。
- **受益于康复医院建设热潮，康复器械行业发展将远超市场预期。**康复器械由于具有“大品类，小市场”的特点，行业集中度普遍较低，上市公司中尚没有以康复器械作为主营业务的公司，在康复医疗投资热潮中市场关注度也较低，市场更多的关注民营医院投资。我们从康复医疗服务的投资必然带来大量康复器械需求的逻辑角度，认为康复器械行业可能存在着较大投资机会，且先于民营康复医院盈利。随着近年来公立医院康复科和公立专科康复医院收入增长、产业资本不断加码康复医疗投资，带动康复器械采购需求大幅增加，未来几年有望继续保持高速增长，可关注其投资并购机会。
- **相关股票：**鱼跃医疗、九安医疗、蒙发利、乐金健康、东富龙、金明精机、诚益通、共进股份

目 录

康复医疗是临床医疗的积极补充.....4
我国康复需求人群巨大，市场规模超千亿.....5
康复医疗供给严重不足.....5
康复器械行业发展催化剂-政策支持与康复投资.....6
政策支持推动我国康复医疗行业发展.....6
康复医疗服务投资带动康复器械需求不断增加.....7
社会资本纷纷布局、建设新的康复医院.....7
公立康复医院扩张建设.....7
二级和社区医院转型为康复医院.....7
产业资本投资康复器械加速.....8
我国康复器械产业格局.....8
康复器械未来 3-5 年建议重点关注治疗类器械和产后康复类器械.....10
康复器械行业相关上市公司和布局康复器械行业的上市公司.....11
风险提示.....12

图表目录

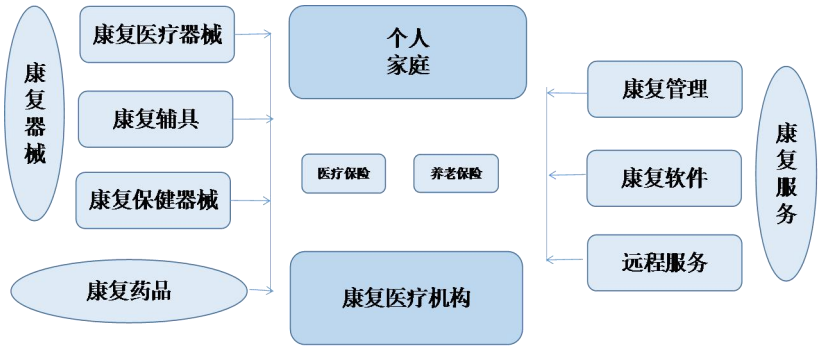
图 1： 康复医疗产业链示意图.....4
表格 1： 康复器械分类.....4
表格 2： 康复市场空间估算.....5
表格 3： 康复医疗国内相关政策.....6
表格 4： 康复器械行业主要公司.....8
表格 5： 国内康复器械相关上市公司.....11
表格 6： 国内布局康复器械的上市公司.....11

康复医疗是临床医疗的积极补充

康复医疗是对人体功能障碍的预防、评估、治疗、训练和处理的医疗措施，通常在临床治疗完成后，病人度过治疗观察期后给与特殊的支持和照顾，以帮助病人达到完全或部分康复，分为急性期康复、急性期后康复和长期护理三个阶段。需要接受康复治疗的人群包括：残疾人群，老年群体，疾病人群（精神疾病、以脑卒中为主的神经疾病、骨科、肿瘤、心脏等重大疾病等），以及产妇、运动员等特殊人群。康复治疗的常用治疗方法：物理治疗（PT）、作业治疗（OT）、言语治疗（ST）、心理辅导与治疗、中医治疗、康复护理等。

康复医疗行业以康复机构为核心，上游是器械、药品，下游是患者及其家庭，其中部分器械和药品可以家用。由于需要康复医疗服务的人群通常后续取得收入较为困难，医疗保险和养老保险在康复医疗中起着重要作用。

图 1：康复医疗产业链示意图



资料来源：川财证券研究所

2014 年 6 月,民政部正式发布了《中国康复辅助器具目录》，康复器械共分为十二大类。这里我们根据其功能的不同，将其分为治疗、辅具、保健三大类。

表格 1：康复器械分类

分类			代表产品
康复医疗器械	康复训练器械	物理训练器械	上肢主被动训练器械、下肢主被动训练器械、步态训练器械等
		电磁光声治疗器械	电生理治疗设备、磁疗设备、超声器械、光学器械等
		听力语言治疗设备	语音评估训练仪、听力训练仪等
		中医治疗器械	中医针灸、熏蒸设备等
		特殊治疗器械	高压氧设备、水疗、机器人辅助疗法、呼吸机等
	康复评估器械		平衡功能检查训练系统、言语测量系统、步态分析系统、神经功能评价系统、肌力测评系统等
康复辅助器具			轮椅、假肢、助听器、助视器、外骨骼机器人、无障碍设施等
康复保健器械			远红外桑拿房、按摩器械、足浴盆等

资料来源：川财证券研究所

此次调研，我们共拜访康复器械行业公司 4 家、医院 2 家、行业协会和科研院所各 1 家，涵盖康复治疗器械、评估器械、康复辅具、医保政策、行业投资方面的专家，希望能就我国康复器械行业现在产业格局、未来发展和投资机会做一个全面和深入的研究。

我国康复需求人群巨大，市场规模超千亿

随着我国进入老龄化社会，因老年性疾病带来的康复医疗需求不断增加，叠加本来干预水平就比较低下的残疾人群、精神障碍人群的康复需求，康复医疗有望在未来某一个时间节点爆发。据报道，我国 2014 年康复医疗市场规模仅有 200 亿元（人均 15 元元），相较于美国和日本较为成熟的康复医疗市场人均 80 美元康复支出，差距较大。如果按照基本满足我国康复需求的水平测算，则市场规模将会在 1000 亿元以上。

表格 2： 康复市场空间估算

康复人群		现有人数	每年新增人数	需要康复的比例	平均治疗金额	市场空间
残疾人群康复护理		8500 万	/	50%	2000	850 亿
养老人群康复护理		2 亿		30%	1000	600 亿
疾病人群	精神康复治疗（轻度）	1600 万		20%	5000	160 亿
	神经康复治疗（卒中为主）	1000 万	300 万	20%	30000	180 亿
	术后康复治疗（肿瘤、心脏、儿科）	/	/			300 亿
运动康复治疗			100 万	100%	10000	100 亿
产后康复治疗			1600 万	30%	2000	96 亿
					合计	2286 亿

资料来源：川财证券研究所

康复医疗供给严重不足

康复医疗服务目前存在着明显的供需差距，部分大城市配套完善、服务较好的康复机构一床难求，同时地市级医院康复医院或康复科设置不足，病人基本难以接受良好的康复医疗服务。这种供给不足主要体现在两个方面：

1.医院和床位配置不足。根据文献报道，我国现有 3288 家综合医院设置康复医学科，占比 28.4%，其中 50%开设康复病区；各类康复医院 338 所，康复床位数 98992 张，占比 2.2%，且康复机构设施设备普遍落后，大部分康复机构只能开展较为基础的康复护理工作，先进的康复设备和技术只在极少大型康复专科医院、新建民营康复医院中配备。

2.康复医护人员不足。据报道，我国现有康复医护人员数 39833 人，占比

0.72%。根据卫生部 2011 年发布的《综合医院康复医学科基本标准（试行）》，我国二、三级医院共需要康复医师 5.8 万人，治疗师 11.6 万人，社区综合康复人员需要 90.2 万人，是现有康复人才的 20 倍以上，存在巨大的人才缺口。

康复器械行业发展催化剂-政策支持与康复投资

政策支持推动我国康复医疗行业发展

为解决人民日益增长的康复医疗需求，2010 年我国第一次把康复医疗项目纳入到医保项目目录。同时从 2011 年起，我国开始启动涉及 14 个省份 46 个城市（城区）的三级康复医疗服务体系试点工作，探索构建分层级、分阶段康复医疗服务体系。自 2010 年起，陆续出台各项政策措施，鼓励和支持康复医疗投资、康复器械研发和康复技术研究；同时制定康复医院基本学科标准，极大促进了康复医疗行业的发展。

表格 3： 康复医疗国内相关政策

时间	核心内容
2010 年 9 月	原卫生部、人力资源和社会保障部、民政部、财政部和中国残联联合发布《将部分医疗康复项目纳入基本医疗保障范围的通知》
	把以治疗性康复为目的的运动疗法等 9 项医疗康复项目纳入基本医疗保障范围。
2011 年 5 月	卫生部发布《综合医院康复医学科基本标准（试行）》
	分别针对三级康复医院和二级康复医院，在床位数量、科室设置、设备等方面做出了详细要求。
2011 年 9 月	卫生部办公厅关于开展建立完善康复医疗服务体系试点工作的通知
	建立三级康复医疗分级诊疗体系；全国 14 省试点康复医疗服务体系。
2011 年 12 月	国家科技部发布《医疗器械科技产业十二五专项规划》
	在康复领域，围绕我国“人人享有康复”的需求，根据普惠化、智能化、个性化等发展趋势，研究结构替代、功能代偿、技能训练、环境改造等技术产品，积极发展肌电及神经控制等智能假肢、人工耳蜗等智能助行/助听/助视辅具，老年人行为功能训练系统，脑卒中病人及运动功能缺失病人的康复训练系统等产品，加快智能化、低成本的先进康复辅具的研发，提高康复设备普及率。
2013 年 10 月	国务院发布《关于促进健康服务业发展的若干意见》
	鼓励以城市二级医院转型、新建等多种方式，合理布局、积极发展康复医院、老年病医院、护理院、临终关怀医院等医疗机构；加大政策支持力度，鼓励发展康复护理、老年护理、家庭护理等适应不同人群需要的护理服务，提高规范化服务水平；支持老年人、残疾人专用保健用品、康复辅助器具研发生产。
2014 年 1 月	教育部、发展改革委、民政部、财政部、人力资源社会保障部、卫生计生委、中国残联联合发布《特殊教育提升计划（2014—2016 年）》
	继续实施改善特殊教育办学条件项目，支持承担随班就读残疾学生较多的普通学校设立特殊教育资源教室（中心），配备基本的教育教学和康复设备。支持特殊教育学校配备必要的教育教学、康复训练等仪器设备，开展“医教结合”实验，探索教育与康复相结合的特殊教育模式。加大对薄弱特殊教育学校配备教育教学和康复设施的支持力度。
2015 年 9 月	国家制造强国建设战略咨询委员会发布《<中国制造 2025>重点领域技术路线图（2015 版）》

	将智能型康复辅具、计算机辅助康复治疗设备、重大疾病与常见病和慢性病筛查设备、健康监测产品（包括可穿戴）、健康大数据与健康物联网、远程医疗及相关标准等列为高性能医疗器械的发展重点。
2016 年 3 月	人社部、卫计委、民政部、财政部、残联五大部门联合印发《关于新增部分医疗康复项目纳入基本医疗保障支付范围的通知》
	纳入医保的康复项目由此前的 9 项增加至 29 项，新增的 20 个项目中，功能评定性项目和治疗性康复项目分别占 40%和 60%，对肢体残疾康复、精神残疾康复、言语残疾康复、听力残疾康复等类别都有所兼顾。

资料来源：政府网站资料，川财证券研究所

康复医疗服务投资带动康复器械需求不断增加

在国家一系列政策的支持下，康复医疗产业投资兴起，近 5 年来我们看到各类资本投资进入到康复医院投资。而康复器械需求与医院投资密切相关，据调研专家介绍，按照康复医院基本标准（2012 年版）每建设 1 张康复病床，平均需要配备 15 万元的康复器械，综合医院康复科的扩张、及康复医院的建设将大大激发康复器械，尤其是康复治疗器械的市场需求。

社会资本纷纷布局、建设新的康复医院

自 2013 年国家发布《关于促进健康服务业发展的若干意见》以来，社会资本投资健康医疗产业加速。北大医疗产业资本早在 2012 年联合红杉资本及医院管理层，投资 1.6 亿元新建北大医疗康复医院，规划床位 300 张，已于 2016 年 1 月开始营业；万科在广州落子的首个医疗项目—万科康复医院目前正在招聘，建设床位 200 张。2015 年 11 月 28 日，泰康人寿投资的首个二级老年专科医院——泰康燕园康复医院在位于北京昌平的泰康之家·燕园养老社区落成，总投资 2.9 亿元，建筑面积约 1.3 万平方米，初设床位 100 张。上市公司中，湖南发展、澳洋科技、和佳股份、万方发展等通过与卫生系统合作的方式，合资建设新的康复医院，或将当地二甲医院改建成康复专科医院。民营康复医院的投资热潮目前已到来，未来有望进一步加速。

公立康复医院扩张建设

与民营康复医院建设同步，我们观察到公立康复医院或康复科的建设投入也在增加。在中国康复医院体系下，各省都建有相应的康复中心医院，但除中国康复研究中心附属北京博爱医院外，其他康复中心原来规模都比较小，业务不足。在政策支持下，近年来不少康复中心开始扩张建设。今年 7 月 1 日，重庆医科大学附属康复医院（重庆市康复医院）正式营业，该院为按照三级医院标准建设的非营利性康复医院，规划床位 1000 张。未来可以预见各省级康复中心医院规模的扩建或新建，三级甲等康复专科医院数量在 5 年内有望超过 20 家（目前只有 1 家）。

二级和社区医院转型为康复医院

分级诊疗制度以医联体的形式在部分城市已开始试点。以上海为例，上海徐汇区卫计委试点以上海市第六人民医院为龙头，建立三级康复网络，为试点开展建立

了必要的政策和技术保障，实施了人员资质认定和岗位准入等管理保障措施。同时，上海市第一康复医院原为杨浦区老年医院，转型重新定位发展后，目前是上海规模最大、服务功能最为齐全、以疾病诊疗及康复为特点的医康一体化医院。可以预见，未来会有相当一部分二级医院和市县级医院、社区医院转型为康复专科医院或以康复为特色的综合型医院。

产业资本投资康复器械加速

2015 年以前，国内没有康复器械为主业的公司上市，或者上市公司投资康复器械行业。但自 2015 年 5 月以来，上市公司中已有 4 家公告进入康复器械行业投资。其中，东富龙投资上海诺诚股份，未来是企业大健康产业布局的一环；诚益通收购广州龙之杰，则是公司在康复器械行业的重要布局。

金明精机与清华大学合作康复机器人，有可能成为公司新的业绩板块。金明精机主业塑机制造行业为传统行业，多年营收在 3-5 亿元之间，但金明精机在医疗器械行业没有相关经验，人才储备不足，目前项目进展缓慢，但后期值得关注。

共进股份主营业务为宽带路由器等通讯设备研发生产，近期公告投资进入康复医疗行业，切入点为互联网+可穿戴医疗器械产品。目前主要难点在技术层面上，移动医疗产品目前还不能达到医疗级别监测水平，但这一方向非常看好，关注相关产品取得医疗器械注册批文进展。

我国康复器械产业格局

康复器械行业经过多年发展，在各个细分领域出现了一批龙头企业，但市场集中度还非常低。康复器械产品在研发、上市、推广的过程中，需要较高的经济投入和较长的培育时间，而行业本身又存在多品种、小批量的特点，因而规模效应的实现通常需要漫长的积累过程，行业领先者由于具备一定的经济规模和上下游产业链配套等优势，在长期的发展过程中，康复器械龙头公司逐渐从业务资质和产品认证、产品体系、规模与成本、市场渠道、技术与人才五个方面与后面公司拉开差距。

表格 4： 康复器械行业主要公司

公司名称	新三板公司股票代码，上市进展	主营业务	康复产业链	注册资本
江苏鱼跃医疗设备股份有限公司	鱼跃医疗（002223.SZ）	制氧机、呼吸机、血压计、听诊器、轮椅车等康复医疗器械	康复医疗器械	66831.80 万元
天津九安医疗电子股份有限公司	九安医疗(002432.SZ)	血压、血糖、血氧、心电、心率、体重、体脂、睡眠、运动等领域的个人健康检测设备	康复医疗器械	43280.59 万元
上海迈动医疗器械股份有限公司	迈动医疗(834222.OC)	呼吸机、康复类产品和护理类产品	康复医疗器械	2095.85 万元
南京伟思医疗科技股份有限公司	伟思医疗（836154.OC）	康复电生理反馈仪、治疗仪、磁治疗系列产品	康复医疗器械	5000 万元
上海诺诚电气股份有限公司	诺诚股份（835186.OC）	脑电图仪、肌电图和诱发电位仪、术中神经监护仪、系列化康复设备	康复医疗器械	2961.75 万元

广州龙之杰科技有限公司	上市公司诚益通（300430.sz）收购	空气波压力循环治疗仪、干涉波疼痛治疗仪、磁振热治疗仪、上下肢主被动康复训练器	康复医疗器械	1411.76 万元
常州市钱璟康复股份有限公司	2015 年 12 月提交 IPO 文件	康复评定器械、康复训练器械、辅助器具、康复教育设备和手术器械	康复医疗器械	4800.00 万元
安阳翔宇医疗设备有限责任公司		康复理疗设备和创伤治疗设备	康复医疗器械	6200 万元
广州一康医疗设备实业有限公司		运动康复系列、物理治疗系列	康复医疗器械	1000.00 万元
上海泰亿格康复医疗科技股份有限公司		言语听觉康复、行为康复	康复医疗器械	5100 万元
天津市慈济康复器材厂		天津市残疾人联合会下属社会福利企业,全系列康复训练器材	康复医疗器械	500 万元
北京蝶和医疗科技有限公司		整合智能环境系统、上肢机器人、下肢机器人、全身智能功能训练系统	康复医疗器械	12000 万元
广州市三甲医疗信息产业有限公司		生物反馈仪、电生理治疗仪等智能康复设备	康复医疗器械	960 万元
南京康龙威康复医学工程有限公司		康复治疗全系列产品、水疗设备、儿童康复	康复医疗器械	1010 万元
广州市杉山医疗器械实业有限公司		国内最大的产后康复器械生产商	康复医疗器械	150 万
佛山市东方医疗设备厂有限公司		轮椅车、助行器、病床等康复、辅助器具产	康复辅助器具	1080.00 万元
上海顺隆康复器材有限公司		轮椅、助行器、马桶椅、护理床、充气式防褥疮床等	康复辅助器具	133.00 万美元
上海互邦医疗器械有限公司		轮椅和普通康复器械	康复辅助器具	2500.00 万元
奥托博克（中国）工业有限公司		假肢、矫形器、医疗保健、康复护理用品	康复辅助器具	650 万欧元
深圳市欧得亿泰智能技术开发有限公司		智能电动轮椅	康复辅助器具	200 万元
上海方太医疗器械有限公司		医用推车,健身器材	康复辅助器具	100 万元
厦门蒙发利科技(集团)股份有限公司	蒙发利（002614.SZ）	全国最大的按摩器材生产制造服务商	康复保健器械	55495.50 万元
安徽乐金健康科技股份有限公司	乐金健康(300247.SZ)	远红外桑拿房、麦饭石桑拿房和便携式桑拿、按摩椅等	康复保健器械	71819.04 万元
上海泰昌健康科技股份有限公司	上海泰昌（834224.OC）	足浴盆	康复保健器械	5600 万元
深圳恩鹏健康产业股份有限公司	恩鹏健康（833756.OC）	便携式远红外汗蒸箱	康复保健器械	3000 万元

资料来源：网站公开资料，川财证券研究所

结合我们调研得到的信息，目前康复器械产业格局情况如下：

康复治疗器械领域主要厂家根据治疗对象的不同实施事业部管理，主要分为神经康复、精神康复、运动康复、产后康复等，行业增速目前没有统计资料。

1．神经康复领域目前市场规模最大，主要以电生理治疗设备和各类物理治疗设备为主，国内厂家技术差别不大，没有突出优势厂家，常州钱璟康复和上海诺诚股份具有相对规模优势。神经康复领域未来技术看点在直接生物电模拟治疗技术，该类技术难度较大。

2．精神康复领域主要是电磁治疗类产品，在精神专科医院或综合医院神经内科使用，但精神治疗主要以药物为主，市场规模较小，伟思医疗一直占据市场第一名，2015 年该方向营业额约 3000 万元。

3．运动康复领域主要以康复物理训练器械为主，该行业低端产品大部分国产，高端产品中具有特殊设计理念和方法的系列产品多为进口，但近年来国内企业跟进迅速，该领域国产化程度预期会大幅提高。

4．产后康复领域是近几年来发展迅速的新的康复治疗领域，主要是盆底肌产后评估和治疗，物理治疗器械和电生理治疗器械均有应用。目前广州杉山集团占据最大市场份额，2015 年营业额约 5000 万元，伟思医疗居第二，约 2800 万元，第三名以后相差较远；受益于对健康的关注和消费能力的提高，该方向增长最为迅速，2015 年伟思医疗增长 48%，预计 2016 年增长将继续保持 50%左右。

康复辅具行业主要以轮椅和假肢为主，品类极多，供应厂家也非常之多。人工耳蜗和助听器、助视器等高端产品国内生产较少。国内轮椅需求每年约 400 万辆，假肢超过 20 万具，两项对应产值约 100 亿元。康复辅具行业近几年增速约为 15%。康复辅具行业看点在智能假肢、智能机器人、人工耳蜗等高科技产品。

康复保健器械行业主要以按摩椅、足浴盆、远红外桑拿设备等为主，行业由于门槛低、设备不需要经过医疗器械注册，导致行业竞争激烈。上市公司中蒙发利、乐金健康近两年业绩增速下滑，新三板公司上海泰昌和恩鹏健康出现增收不增利的情形，短期行业发展机会不大。

未来康复器械行业发展，龙头企业预计通过上市、投资并购等方式使得行业集中度会大幅提高。

康复器械未来 3-5 年建议重点关注治疗类器械和产后康复类器械

对于康复器械行业，我们认为当前就是康复器械投资的最好时机，从方向选择来说对治疗器械更为乐观，主要基于以下理由：

1.当前康复需求的增长，主要是以临床治疗后的急性康复期和急性期后康复为主，在这期间，康复治疗器械的使用仍然是最重要的康复手段；相对于长期护理期的残疾人群和老年人群所需要的辅具、亚健康人群所需要的保健器械，康复治疗器械需求更为强烈，医保支付政策也是优先满足对康复治疗的需求。

2.医保政策的实施。今年 3 月份联合印发的《关于新增部分医疗康复项目纳入基本医疗保障支付范围的通知》，是从 6 月 30 日开始执行，纳入医保的康复项目由此前的 9 项增加至 29 项，新增 20 个项目。据专家介绍，“三瘫一截”重症康复病人最高月报销金额从之前人均约 3000 元，增加至 20000 元左右，这将大幅促进康复病人的就医，从而提高医院在康复科的收入，促进医院的器械采购需求。

3.康复医院投资才刚起步。康复医院床位和医师存在的巨大缺口，政府自 2010 年来的政策极大促进了社会资本在康复医疗领域的投资，但这只是第一步，一旦民营康复医院跨过单家医院运营盈亏平衡点，我们会看到连锁康复医院投资热潮的到来，在这期间，康复治疗器械的配置需求会迅速放大。

投资标的方面，上市公司优先关注诚益通全资收购广州龙之杰，同时关注共进股份和金明精机的项目进展，新三板公司关注伟思医疗、诺诚股份和迈动医疗，及已经提交 IPO 申请的钱璟康复。

细分领域，我们短期更看好产后康复器械，主要基于以下几个原因：

1.之前市场关注度较低：产后康复是康复医疗近年来的新兴领域，康复器械行业布局这一方向的公司不多，因此行业前两名广州杉山和南京伟思医疗占据了较大的市场份额，后续有望进一步扩大领先优势。

2.产妇人群的特殊性：相对其他康复人群具有更强的购买力。随着产后需要盆底康复这一理念的推广和深入，行业渗透率会很高，参照无创产前诊断行业的发展，预计在 4-5 年的时间里渗透率超过 50%。

3.商业模式不同于其他器械；产后康复治疗分为评估和治疗两个部分，采用电生理治疗方式下，医院购置需求为一次性购买的设备和每个产妇消耗一个的治疗电极，是“设备+耗材”的商业模式。根据我们之前测算，行业规模将达到 100 亿级别，目前调研两家公司近两年都维持 50%左右的营收增长，因此我们预计产后康复领域未来 3-5 年仍将保持高增长。

康复器械行业相关上市公司和布局康复器械行业的上市公司

表格 5： 国内康复器械相关上市公司

公司名称	股票代码	主营业务	康复产业链
鱼跃医疗	002223. SZ	鱼跃健康，三大板块之一：制氧机、呼吸机、血压计、听诊器、轮椅车等康复医疗器械	康复医疗器械
九安医疗	002432. SZ	血压、血糖、血氧、心电、心率、体重、体脂、睡眠、运动等领域的个人健康检测设备	康复监测器械
蒙发利	002614. SZ	全国最大的按摩器材生产制造服务商	康复保健器械
乐金健康	300247. sz	远红外桑拿房、麦饭石桑拿房和便携式桑拿、按摩椅等	康复保健器械

资料来源：公司公告及官网，川财证券研究所

表格 6： 国内布局康复器械的上市公司

公司名称	股票代码	主营业务	投资项目	投资标的介绍
东富龙	300171. sz	化工机械、生物医药机械、仪表自动化、制药工程科技咨询、技术开发、转让	2015 年 5 月 25 日公告《关于使用超募资金参股投资上海诺诚电气有限公司的议案》，使用超募资金 3,500 万元参股投资上海诺诚电气有限公司，持有 14.77%股权。	上海诺诚电气股份有限公司根植于电生理与康复领域，主要业务集中于电生理诊断、神经康复、功能监护、家庭诊疗四大方向。

金明精机	300281.sz	吹塑设备、中空成型设备等塑料机械的研发、设计、生产与销售	2015年7月15日公告公司与清华大学正式签署《清华大学（机械工程系）与广东金明精机股份有限公司联合建立智能康复机器人联合研究中心合作协议书》。	康复机器人领域是目前国内研究和投资的热门方向，清华大学康复机器人目前完成实验室研发，正在产业化进程中。
诚益通	300430.sz	医药、生物工业自动化控制系统整体解决方案的提供商	2016年3月25日公告拟通过非公开发行股份及支付现金的方式购买龙之杰 100%股权、博日鸿 100%股权及募集配套资金，龙之杰 100%股权收购作价 5.12 亿元，博日鸿 100%股权收购作价 1.3 亿元	龙之杰产品涵盖物理治疗、临床检测、医学美容等领域，主营产品包括空气波压力循环治疗仪、干涉波疼痛治疗仪、磁振热治疗仪、上下肢主被动康复训练器等
共进股份	603118.sh	宽带通讯终端的研发、生产及销售	2016年5月26日公告与时代伯乐签订《设立产业并购基金合作框架协议》，一期的出资总额为元3亿元;二期的出资总额为元5亿元，共进占基金出资总额的30%。基金围绕公司"互联网+智慧家庭"、AR\VR为代表的TMT领域、"互联网+康复医疗"为代表的大健康等新兴产业需要，进行投资并购相关的标的。	已开发出单导联心电、肌电、平衡等监护仪器样品，而且将开发用于康复训练的 VR 产品。商业模式：居家康复套餐产品。

资料来源：公司公告及官网，川财证券研究所

风险提示

1. 宏观经济风险：宏观经济下滑可能导致康复医疗投资减少，医院器械采购减少，家用康复器械消费减少等。

2. 政策风险：医疗服务改革进展不及预期，医保支持政策力度不及预期。

3. 新技术替代风险：部分康复器械随着新技术的出现可能不用或者减少使用。

4. 监管风险：康复器械入市标准提高，原来不做医疗器械管理的康复器械需要通过医疗器械审批注册。

5. 企业经营风险：民营康复医院盈利不达预期，部分企业盈利能力不达预期。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：
以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。
买入：20%以上；
增持：5%-20%；
中性：-5%-5%；
减持：-5%以下。

行业投资评级：
以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。
超配：高于 5%；
标配：介于-5%到 5%；
低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。