

医疗服务炙手可热 资本竞逐8万亿“蛋糕”

中国基金报记者 杜志鑫

这是一场正在开启的资本盛宴。一个总规模超过8万亿元的市场蛋糕。一个各路资本竞相追逐的行业。

上市公司近期纷纷介入;产业资本积极涉足;基金重仓布局;私募股权(PE)投资案例遥居榜首……在十八届三中全会之后,这座蕴藏丰富的宝矿愈发引人遐想。

老龄化社会来临、城镇化加速,巨大的医疗服务缺口带来的巨大投资机会,正在推动医疗健康服务行业投资热潮狂涌。然而,狂潮之中,投资机会到底在哪里?

各路资本竞折腰

11月4日,主要从事中药生产的康美药业宣布进军医院。10月9日,复星医药宣布子公司出资近7亿元人民币控股一家医院。

复星目前已经控股4家医院,参股1家医院。在此之前,独一味已经在医疗服务行业进行了一系列并购。

除了业内上市公司频频出手外,一些非医药行业的资本也纷纷介入。11月4日,新希望掌门人刘永好、万通控股董事长冯仑等,联合发起成立医疗健康产业发展策略联盟。在清科发布的投资案例研究中,PE在生物技术、医疗健康行业的投资达到13起,位居各行业之首。清科创投近年已投资了从事健康体检的爱康国宾以及妇产科医院安琪儿。

先知先觉的基金更是早已布局。上市公司三季报和基金三季报显示,通策医疗被全国社保基金六零四组合、汇添富优势精选等多只基金持有;复星医药被华安宏利基金、全国社保基金一零四组合等多只基金持有……

不仅如此,来自台湾和香港地区的资本也纷纷瞄准了内地医疗服务产业:王永庆家族已经在大陆设立长庚医院,郭台铭投资了厦门安宝医院……

想象空间巨大

近期医疗行业并购不断,除了行业自身发展需求之外,国务院10月14日公布的《关于促进健康服务业发展的若干意见》(简称40号文)也给医疗服务行业点了一把火。

该文件提出,到2020年健康服务业总规模将达到8万亿元以上,届时健康服务行业占GDP比例将达到约5%,预计未来行业整体增速在15%左右。其中,既有养老产业的医疗服务需求,也有普通居民健康管理的

医疗服务需求。

复星医药集团投资总监向德军在接受中国基金记者采访时表示,健康服务行业投资火热的原因主要在于巨大的市场需求。有两组数据能说明需求空间究竟有多大:一是40号文明确提出到2020年该行业总规模要达到8万亿元以上;二是去年医改方案中明确提出的2015年非公立医疗机构床位数和服务量达到总量的20%。目前,非公立医院提供的服务量仅占总量的10%多一点。毫无疑问,巨大的需求为资本提供了巨大的想象空间。

重点关注医院和养老

爱尔眼科董事长陈邦表示,40号文释放了推动非公医院发展的强烈信号,预示着非公医院的春天即将到来。

博时医疗保健行业基金经理李权胜接受中国基金记者采访时表示,从供给端来看,目前我国的优质医疗资源过于集中:东南沿海和中西部地区之间、大城市和基层区域之间的资源分布极不均衡,加剧了供需矛盾,未来中西部地区和基层区域的医疗服务行业有着巨大的发展空间。

具体到医疗服务细分行业,李权胜指出,医疗保健机构(如各类综合/专科医院和体检中心)和专业服务机构(如诊断服务外包商、研发服务外包商、医院管理公司等)会有不错的机会;作为二级市场的投资者,应该选择符合未来行业发展方向的标的进行投资,关注老龄化、城镇化以及疾病谱的迁移这三个结构性驱动因素。

国泰君安医药分析师李秋实则认为,40号文已经表明,养老产业在我国已提升至前所未有的地位,我国到2020年的目标是全面建成覆盖城乡的多样化养老服务体系,把服务亿万老年人的养老产业打造成朝阳行业。未来5年,在政策的扶持下,各地养老产业园、养老社区将迅速兴起,对与养老产业配套的掌上监护仪、一体式监护仪等医疗监护设备和轮椅、血压计、血糖仪等家用医疗设备需求巨大,医疗器械上市公司可借助资本优势成为养老产业的整合者。

事实上,养老产业也是一些大型药企正在重点着力的方向。复星集团高级投资经理李生群对中国基金报记者表示,中国的人口红利拐点已经到来,未来中国在养老医疗方面的需求将会非常大,而目前无论是养老资金还是养老服务机构,都存在缺口。要解决这个问题,除了延长退休年龄之外,还需要社会资本投资养老机构,完善商业保险在养老服务方面的机制。”李生群说,因此,这些方面都存在投资机会。”

看起来很美 小心带刺

中国基金报记者 杜志鑫

医疗服务行业火热性感,但对投资者来说,真有那么美吗?

以目前上市公司纷纷并购的医院为例,就面临着门槛高、管理复杂、回收周期长等问题,盈利能力也不见得太高,看上去很美,但很可能带刺。如果认为这是有望实现暴利的投资,那可能是一厢情愿。

以爱尔眼科为例,这家企业起步较早,在行业内深耕10年,毛利率高达46%,但净利润率也只有12.1%。对于医院来说,面临着一个现实问题:投资周期较长。一般而言,新开一家医院的盈利周期在3-4年。爱尔眼科新股公开发行(IPO)之后投资的医院很多都没有实现盈利,其目前的盈利来源主要还是早期开设的医院。像爱尔眼科这样做得不错、有品牌、管理比较成熟、全国都有布点的大型医院连锁企业,盈利能力也就如此。所以,尽管资本竞逐,但这个行业并不存在暴利。

有基金业人士这样分析医院的投资风险:首先,医院有很多关系需要处理,这其中既有采购关系、灰色利益、医患冲突等;其次,在医生层面,专家教授都有自己的团队,有很强的利益需求,这可能会削弱医院的利润;再者,医院的盈利情况还要看品牌。从实际情况来看,医院两极分化比较严重,少数综合能力较强、专家集中、医疗水平

高的大医院,赚钱能力较强,比如广州中山医院,但很多小医院并不赚钱。有些即使有名气,也仍然因为面临管理上的问题,难以实现盈利,比如香港大学和深圳当地机构合办的港大医院也处于亏损状态。

主要为医院提供财务咨询、战略发展以及改制服务的深圳翠柏投资公司合伙人王洋也认为,医院的管理比较难,另一方面,目前民营医院大多难以吸引特别优秀的医生,很难形成品牌优势。

除了上述问题,目前相关政策并未放开医生多点执业也是困扰行业发展的最大障碍。10月份,深圳一公立医院医生在公立医院只上一天班,其他时间在外私开诊所,该医生在被媒体曝光后被开除,由此也引发了行业对于相关政策担忧。而在台湾,医生多点执业已是常态。

为解决这些问题,复星医药选择了整合医院,不输入管理,而是做财务投资人的方式,但这样又会导致各家医院相互独立,无法输入管理,很难做出协同效应以及人才的统一培养。

总体来看,虽然医疗服务行业空间很大,但无论资本切入哪个领域,实施何种经营模式,最终都要落实在盈利上。从医院等服务行业运行的实际情况来看,盈利也并非想象中那么乐观。在大家热情高涨的时候,不妨多一些冷思考,投资者也需要冷静下来做一些扎实的功课。

A股投资看点

养老产业投资机会:

医疗器械受益股:宝莱特、鱼跃医疗
医院设备受益股:和佳股份、尚荣医疗

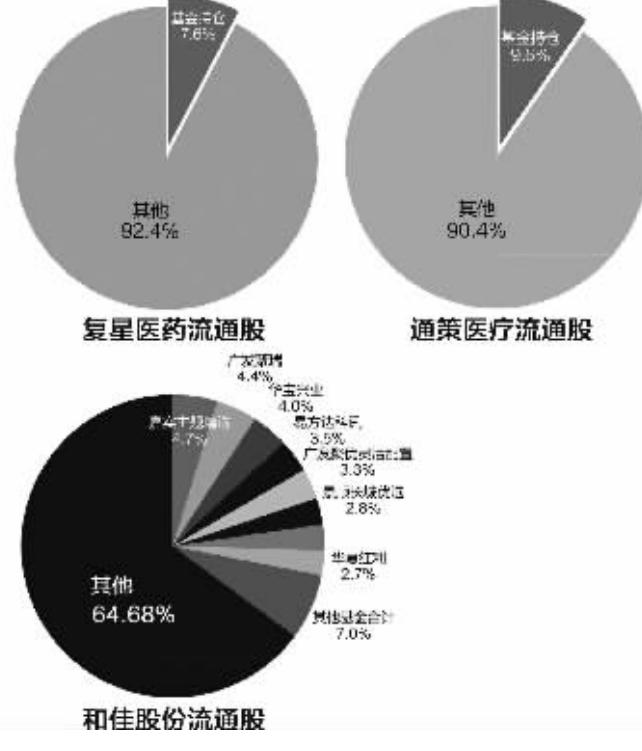
医疗服务投资看点:

民营医院受益股:复星医药、独一味、开元投资
专科医院受益股:爱尔眼科、通策医疗、马应龙

第三方服务投资看点:

受益股:迪安诊断、达安基因、华测检测

基金积极布局相关股票



产业资本进军医疗产业

11月4日,康美药业宣布进军医院,意向整体收购3家医院。

11月4日,新希望掌门人刘永好、万通控股董事长冯仑等联合发起成立医疗健康产业发展策略联盟,为涉医资本提供平台性服务。

10月9日,复星医药宣布子公司拟出资不超过人民币6.93亿元人民币受让佛山一家医院60%股权。复星目前已经控股4家医院,参股1家医院。

三季度,私募股权投资(PE)在生物技术、医疗健康行业的投资达到13起,位居各行业之首。

6月27日,独一味全资子公司以人民币8000万元收购蓬一家医院100%股权。此前,独一味已收购四川德阳和资阳两家医院100%股权,成都1家医院肿瘤业务85%收益权。

医疗产业相关政策

2013年11月 十八届三中全会

建立更加公平可持续的社会保障制度,深化医药卫生体制改革

2013年10月 《关于促进健康服务业发展的若干意见》(40号文)

民办非营利性机构享受与同行业公办机构同等待遇;在相关配套政策上做出明确指引

2013年9月 《中国(上海)自由贸易试验区总体方案》

允许设立外资独资医疗机构

2013年7月 《深化医药卫生体制改革2013年主要工作安排》

明确2013年为医改攻坚年;鼓励社会资本参与部分公立医院改制重组;鼓励开办私人诊所;支持发展非公立大型医疗集团

2012年3月 《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案的通知》(“新医改”规划)

明确引导社会资本以多种方式参与公立医院改革;放宽社会资本介入标准;提出2015年非公立医疗机构床位数和服务量达到总量的20%