



普华永道

2019-2022年  
中国医疗健康服务行业交易趋势回顾及展望：

# 价值回归 数智创新

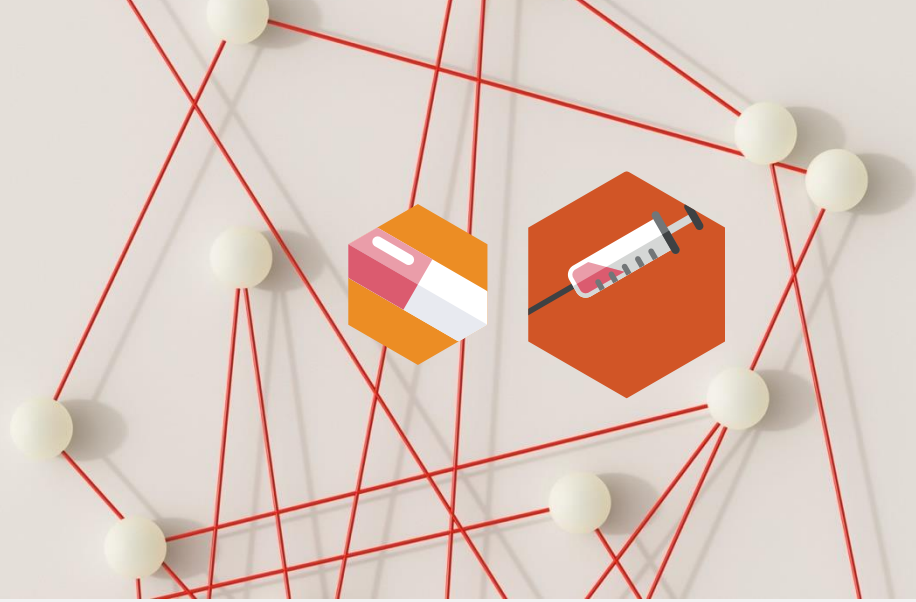




# 目录

<b>2022年中国医疗健康行业宏观发展趋势</b>	<b>4</b>
<b>2019-2022年中国医疗健康服务行业交易趋势</b>	<b>8</b>
<b>2022年中国医疗健康服务行业总体交易回顾</b>	<b>13</b>
<b>2022年医疗健康行业细分板块交易分析</b>	<b>23</b>
• 医院及诊所交易趋势	24
• 院外健康管理交易趋势	29
• 数字医疗交易趋势	33
<b>2022年医疗服务机构上市情况</b>	<b>37</b>
<b>中国医疗健康服务行业投资趋势展望</b>	<b>41</b>





# 前言

## 报告中所列示数据说明

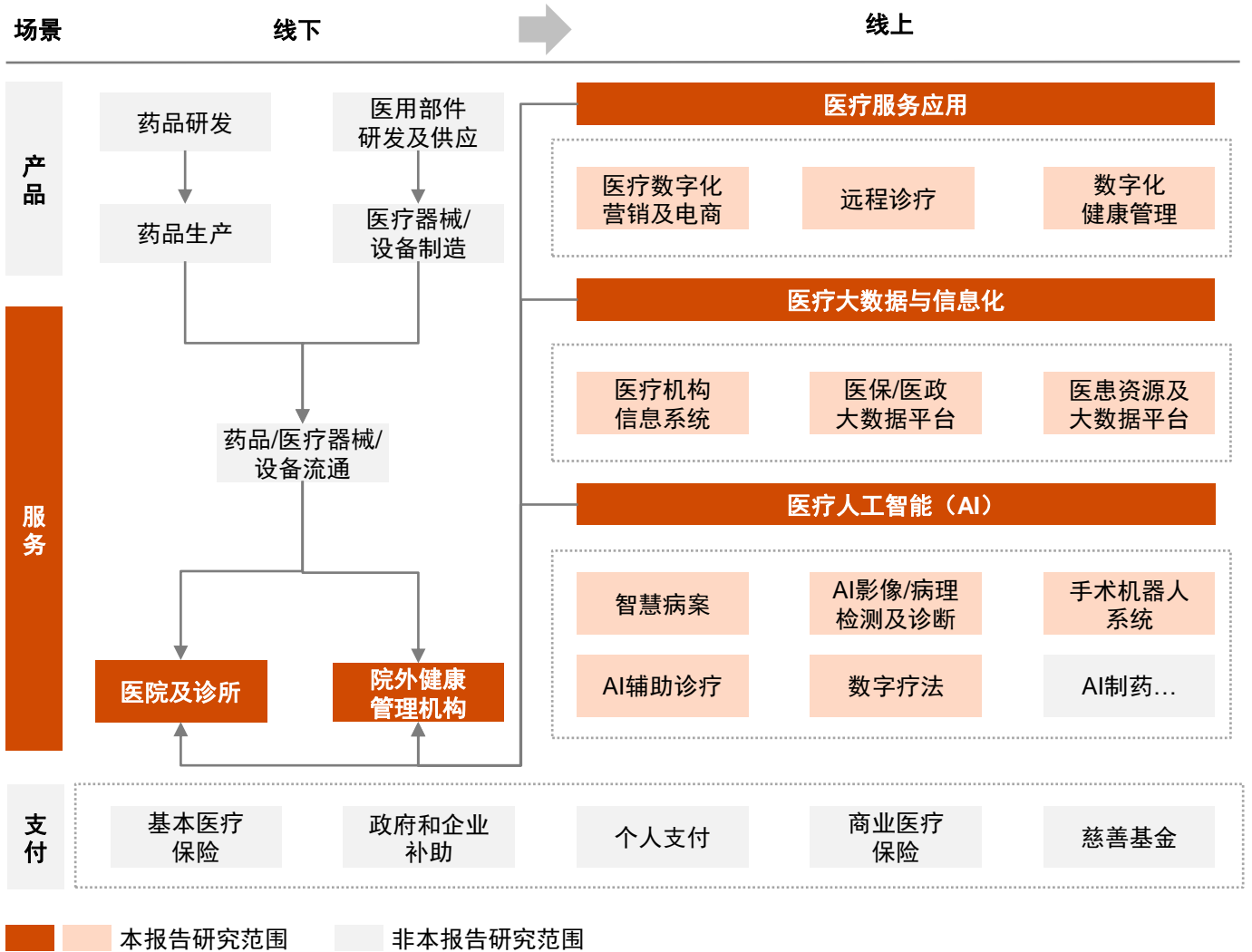
- 报告中交易数据除注明外均基于《清科私募通数据库》、《投中数据库》、《汤森路透》及普华永道分析提供的信息；
- 《清科私募通数据库》、《投中数据库》与《汤森路透》仅记录对外公布的交易，有些已对外公布的交易有可能无法完成；
- 部分交易未披露信息或者未披露交易金额，一定程度影响我们分析的全面性和趋势。特别在某些医院投资方面，由于交易信息比较敏感，公开信息有限；
- 报告中提及的交易数量指对外公布交易的数量，无论其交易金额是否披露；
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易（在报告中称为“披露交易金额”或“披露金额”）；
- 报告中提及的平均单笔交易金额仅考虑已披露金额的交易，并剔除大额交易（60亿元以上）交易的影响；
- 报告中所提及的“中国”均指代中国大陆地区，“境内、入境”数据指发生在中国大陆的交易数据；
- “境外、出境”数据指发生在香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾地区的海外国家和地区的交易数据；
- 报告图表中金额计量单位均为人民币，将交易金额外币统一换算成人民币（根据交易事件公布当天汇率换算）。

## 行业板块说明

- 医院及诊所：以向人们提供疾病诊断和治疗服务为主要目的的医疗机构以及拥有并运营一个及以上该类机构的医疗集团。本文中的医院主要包括综合性医院（包括全科诊所）和专科医院（包括牙科、眼科、医美、妇幼、脑科、肿瘤、中医等类型的诊所）；
- 院外健康管理：除医院及诊所之外的其他医疗卫生机构、专业公共卫生机构和健康管理机构，主要包括第三方医学检测中心（包括影像、基因、病理检测等机构）、体检中心、康复机构、养老机构、月子中心、医美中心、心理咨询等服务机构；
- 数字医疗：以数据为核心生产要素，依托数字科技（包括互联网、大数据、人工智能、区块链、物联网等）为驱动力的医疗健康服务提供商，主要包括医药及器械电商、医疗数字化营销、在线诊疗（包括互联网医院、在线问诊等）、医疗数据平台、医疗AI（包括智慧病案、辅助诊疗、AI影像、数字疗法等）、数字化健康管理（包括健康知识科普平台、远程健康监测等）服务提供商。

# 中国医疗健康行业产业链概览

## 医疗健康产业链概览





# 2022年中国医疗健康行业

## 宏观发展趋势

# 2022年中国医疗健康行业：政策关键词及宏观趋势

## 2022年医疗健康领域重点政策关键词<sup>1</sup>



2022年末，我国经历疫情高峰后，已平稳进入“乙类乙管”<sup>2</sup>常态化防控阶段，医疗健康行业即将迎来新局面，年内多项重磅政策颁布，医疗健康行业深化改革持续。回顾过去三年，抗疫过程中疫情的突发性、反复性对中国经济和社会运行造成了冲击，中国医疗健康行业在此期间从政策层面，市场需求、供给与支付侧层面，以及社会基本结构层面均发生了不少变化。

### 高质量发展持续，医疗价值通过技术与服务能力体现

在政策层面，“十四五”时期经济社会发展主题是推动高质量发展，继2021年《公立医院高质量发展促进行动（2021-2025年）》和《“十四五”优质高效医疗卫生服务体系建设实施方案》等纲领性文件和颁布之后，2022年医疗监管机构围绕着医疗服务高质量发展的纲领性目标，陆续颁布多项重磅政策，包括《医疗机构设置规划指导原则（2021-2025年）》、《“十四五”国民健康规划》、《“十四五”全民健康信息化规划》、《关于推进家庭医生签约服务高质量发展的指导意见》、《关于进一步推进医养结合发展的指导意见》等政策。重要的政策主题包括专科建设、医保改革、国产替代、医疗数字化、分级诊疗、集中采购等。政策的颁布主要为逐步缓解医疗资源供需匹配不均，优化医保资金使用效率，提升医疗技术及服务能力。

医疗健康行业的部分细分领域迎来机遇和发展窗口，包括特色专科建设与发展、消费属性的医疗服务（口腔、眼科）市场渗透率提升、本土创新引领的医疗技术突破、医疗机构信息化普及下的市场渗透与扩容等。医疗服务领域的价值主要通过医疗技术和服务能力传递。医疗价值正寻求在医疗服务中逐步体现。

### 疫情高峰后，医疗行业供需变化及支付端改革促进医疗价值回归

从需求端看，对于公共卫生应急处置能力的需求提升，居民健康意识水平从重治疗向重预防过渡，就医习惯从线下向远程适应；疫情中，慢病管理和健康管理越发受重视；基层诊疗服务及设施便捷度和线上诊疗服务也备受关注。从供给端看，急重症救治医疗设施增加、基层医疗服务网络扩张，疫情高峰下医护人员紧缺问题越发凸显。从支付端看，医保支付改革进程中，多地发展“惠民保”作为基本医保的补充，辅助生殖纳入医保，多地陆续启动职工医保个人账户改革。医疗保险向多层次发展的同时，基于居民基本需求的更多医疗服务项目也正逐步纳入医保。

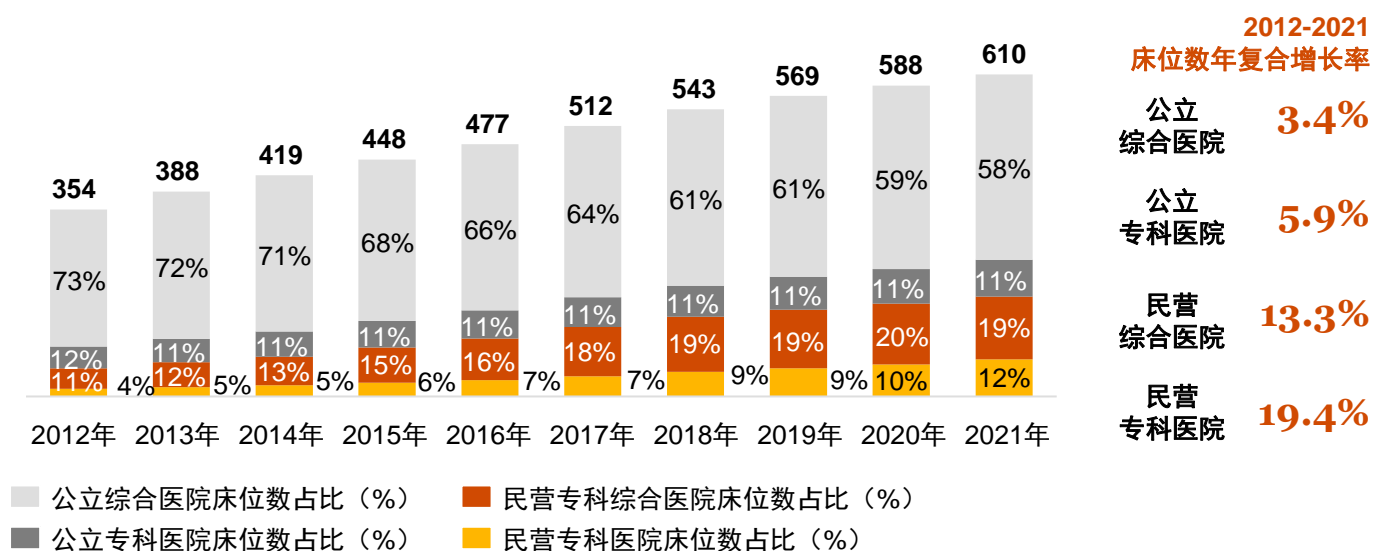
### 人口结构带来变革，养老与生育领域受关注

在宏观层面，人口结构趋势变化也正在对医疗健康行业产生深远的影响，进一步孕育医疗服务增量市场。依据国家统计局最新发布人口数据，截至2022年末，人口自然增长率为-0.60‰，我国正式步入了人口负增长期，这也令人口结构老龄、少子化问题再次进入公众视线。根据国家卫生健康委及国家统计局数据，截至2022年底，全国65岁及以上老年人口约2.10亿，占总人口的14.9%。预计2035年左右，60岁及以上老年人口将突破4亿，在总人口中的占比将超过30%，进入重度老龄化阶段。另一方面，出生率持续下降，自2020年跌破10‰后，2022年出生率仅6.77‰。基于以上趋势，对于围绕老年人医疗及健康管理需求相关的领域将进一步受到关注，例如老年慢病防治与管理、基础疾病诊疗、老年健康管理、愈后康复、适老化设施等，鼓励生育的配套政策也将进一步刺激辅助生殖等医疗服务领域的发展。

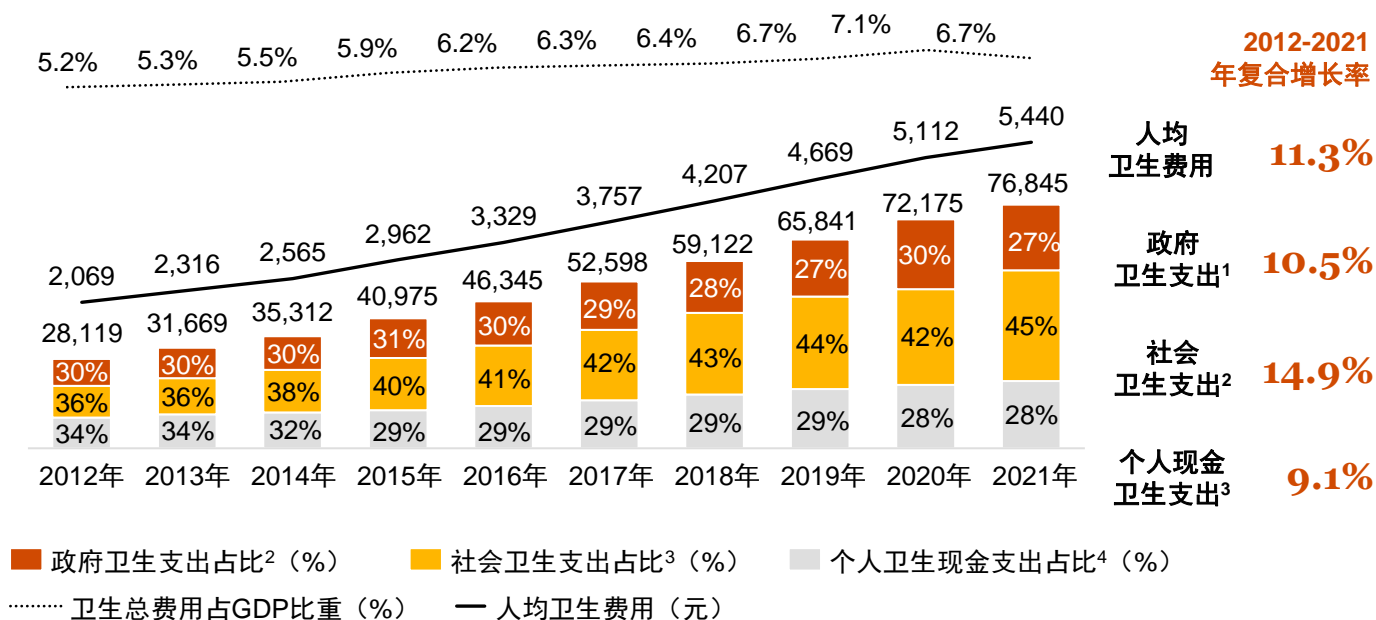
注：1. 基于2022年国务院、卫健委发布的198条医疗健康领域政策的主要内容统计，不包含地方政策，出现频率排名较高的约150个政策热词；  
2. “乙类乙管”包括：依据传染病防治法，对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”；调整疫情信息发布频次和内容。依据国境卫生检疫法，不再对入境人员和货物等采取检疫传染病管理措施

# 中国医疗健康行业：宏观数据趋势解读

## 2012-2021年中国综合及专科医院<sup>1</sup>床位数（万张）



## 2012-2021年中国医疗卫生支出结构及人均卫生费用（亿元）

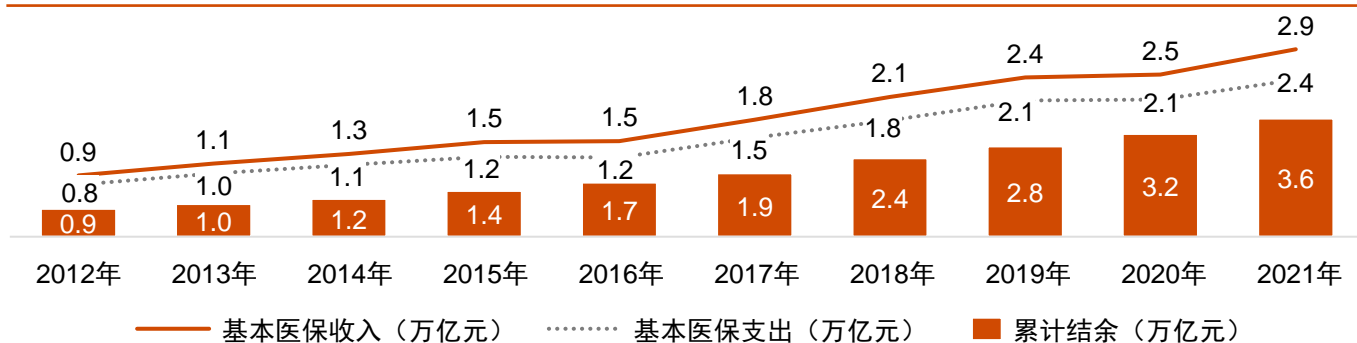


注：1. 此处仅包含综合和专科医院床位数，不包含其他医疗机构类型（中医医院、中西医结合医院、护理院和民族医院）；2. 政府卫生支出是指各级政府用于卫生事业的财政拨款，包括公共卫生服务经费和公费医疗经费；3. 社会卫生支出是指政府支出之外的社会各界对卫生事业的资金投入，包括社会医疗保障支出等；4. 个人现金卫生支出是指城乡居民在接受各类医疗卫生服务时的现金支付，包括享受各种医疗保险制度的居民就医时自付的费用

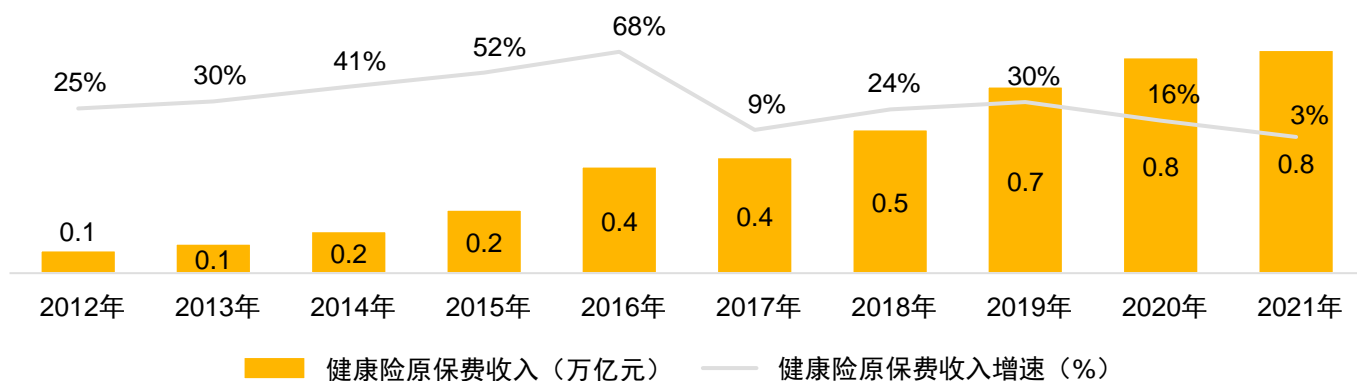
信息来源：中国统计年鉴、中国卫生健康统计年鉴、银保监会、公开信息及普华永道分析

# 中国医疗健康行业：宏观数据趋势解读

### 2012-2021年中国基本医保收支情况



### 2012-2021年中国商业健康险原保费<sup>1</sup>情况



## 医疗资源以公立医院为主导，民营专科资源扩容迅速

从近十年，民营医院规模扩张迅速，从医院床位数来看，公立医院床位数占比近七成，而民营医院床位数增速达两位数，其中，增速最高的是私立专科医院的床位数，自2012年近14万张增长至超过70万张，年复合增长率接近20%。这主要受益于新医改政策以及社会办医政策的放开，民营医院医疗资源成为公立医疗体系的有力补充，缓解公立医院救治压力。

## 医保基金是目前医疗服务体系的支柱，随医保控费和医保支付改革持续、商业医疗健康保险推广和支付创新加速，多层次医疗保障体系逐步形成

从中国卫生费用支出结构来看，社会卫生支出逐渐成为医疗卫生支出的第一大支柱，其金额占比呈逐年上升趋势，自2019年约36%上升至2021年约45%，其中，基本医保基金是社会卫生支出的主要部分。

2021年政府卫生支出和个人现金卫生支出金额占比总体趋势逐年小幅下降，与2019年占比相当，分别为27%和28%。受疫情影响，政府卫生支出于2020年上涨约3%后于2021年回落至2019年水平，个人现金卫生支出占比虽有下降，但重疾、特药等需求依然存在缺口。

商业医疗健康保险将对此类医疗卫生费用缺口形成有力补充。十年间，商业健康险原保费收入从占基本医保收入的13%上升至2021年占比近三分之一。2021年，基本医保、大病保险、医疗救助三重保障制度基本实现全覆盖，在“保基本”医保扶贫存量任务基本完成后，2022年，由地方政府相关部门主导、商业保险公司承保的“惠民保”等普惠型商业补充医疗保险在各地推出，作为基本医疗保险的补充，打造多层次医疗保障体系将成为医疗改革体系中阶段性的重要任务。

注：1. 原保险是保险人与投保人之间直接签订保险合同而建立保险关系的一种保险；原保费为投保人与保险人直接签订保险合同后，投保人所需支付的相关费用，又称第一次保险保费；2021年，健康险原保费占中国基本医疗保险收入的约三分之一

信息来源：中国统计年鉴、中国卫生健康统计年鉴、银保监会、公开信息及普华永道分析



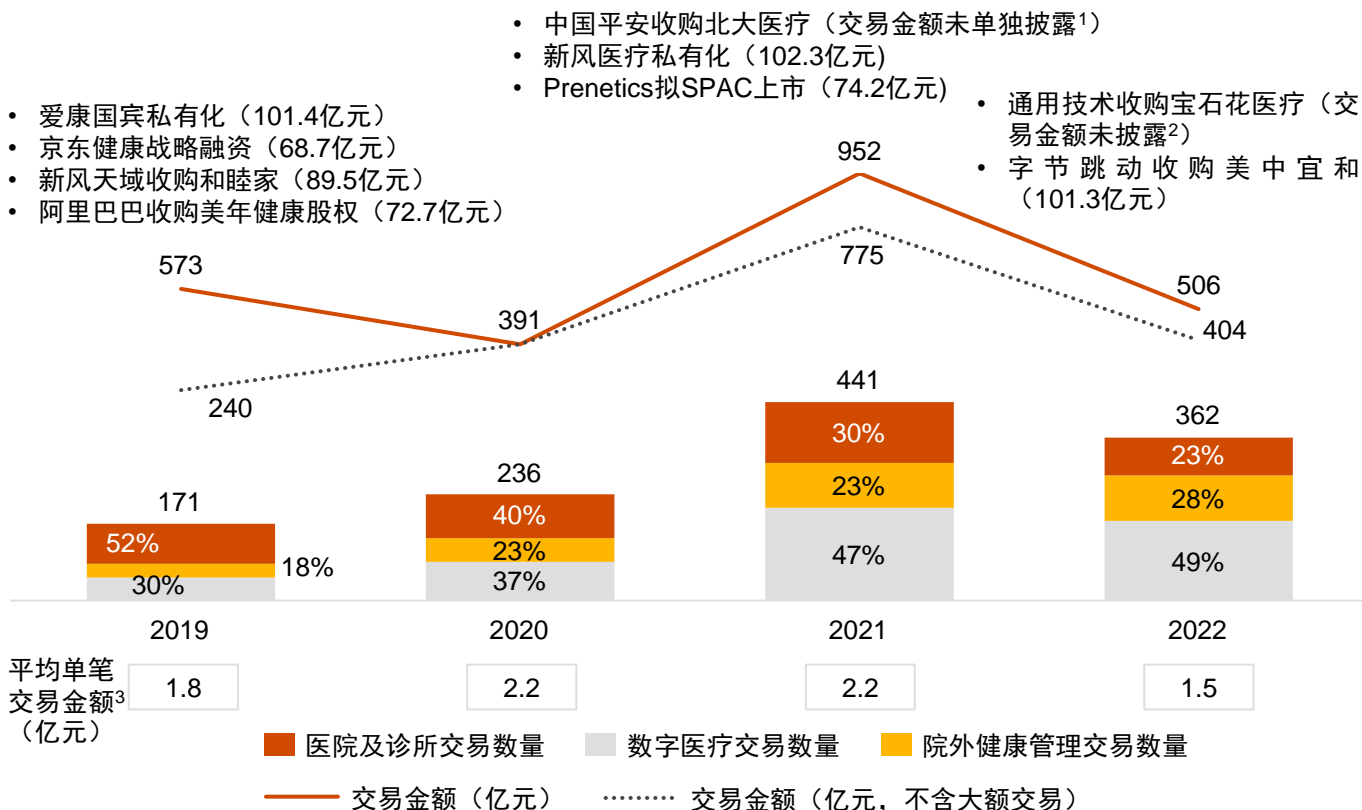


2019-2022年中国医疗健康

服务行业交易趋势

# 2019-2022年中国医疗健康服务行业交易趋势总览

## 2019-2022年中国医疗健康服务交易数量与披露金额

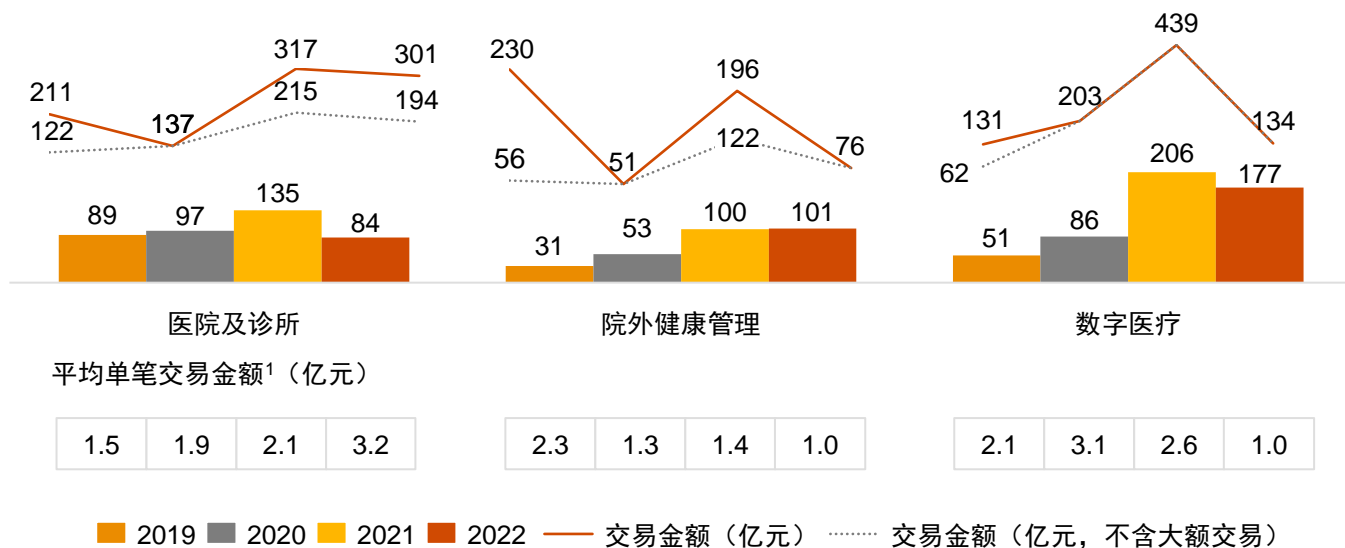


注：1. 2022年1月30日，银保监会正式批复中国平安人寿运用自有资金482.18亿元收购新方正集团约66.51%股权，此次平安收购旨在深化医疗健康产业战略布局；由于重整交易对价包含医疗、金融、信息技术、教育等板块的股权类、债权类及其他类资产，未单独披露医疗板块金额，因此交易金额未纳入统计；2. 2022年2月28日，中国石油集团与通用技术集团关于宝石花医疗深化改革专业化整合正式签约，签约后，宝石花医疗被并入通用技术集团，交割完成后，通用技术将拥有医院330家，管理床位数约4.6万张，职工约5万人左右；3. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

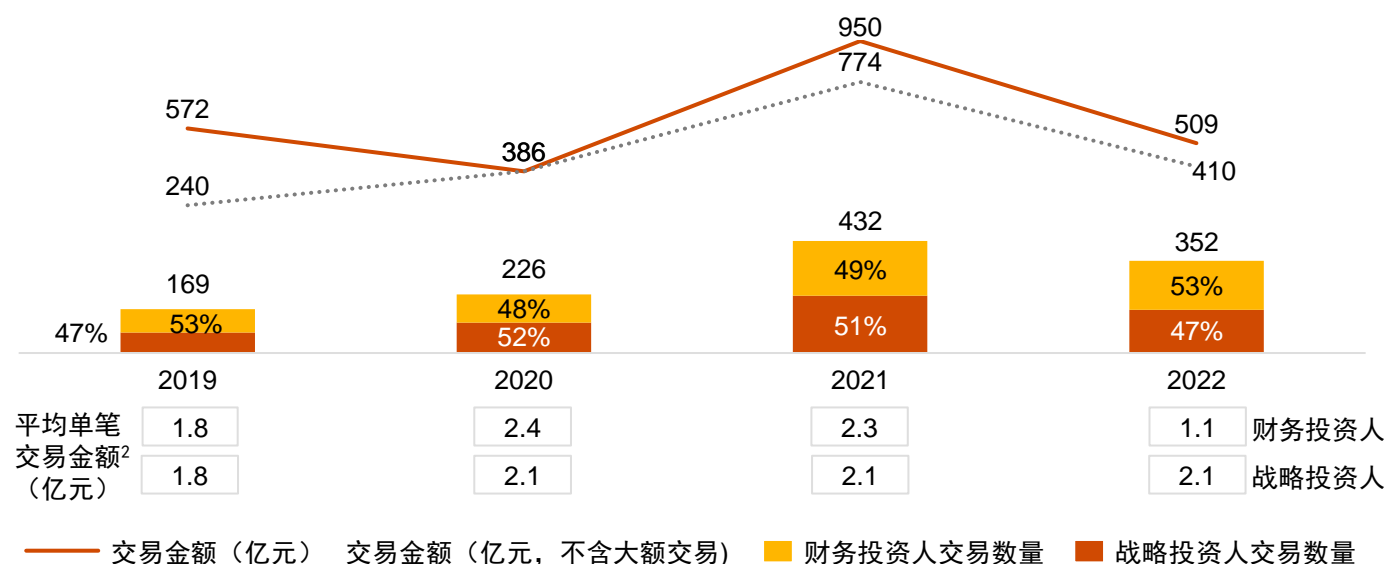
## 2019-2022年中国医疗健康服务行业按细分板块交易趋势

2019-2022年各行业板块交易数量与披露金额



## 2019-2022年中国医疗健康服务行业按投资人类型交易趋势

2019-2022年按投资人类型<sup>1</sup>交易数量与披露金额



注：1. 从披露的机构人类型的角度，战略投资人主要以企业战略投资人、拥有产业资源背景、国资背景、投后运营管理能力或极强整合能力的投资机构/平台等为主体展开讨论；对于以投资回报为主要交易目的纯财务投资者则归入财务投资人；对于投资人的判断依据主要基于领投机构交易的驱动因素；仅包含披露投资人的交易数量；2. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析



### 总体交易趋势：疫情反复与经济环境的影响下，投资热度较去年回落，与2019年水平相当

2019年至2022年医疗健康服务行业交易总金额累计近2,500亿元，交易总数量超过1,200笔。2022年交易金额较2021年下降近一半至约506亿元，略低于2019年水平，交易数量为362笔，较去年下降不到20%。

纵观近四年交易趋势变化，2022年医疗健康行业交易数量、剔除大额交易的披露交易金额虽然回落，但仍高于2019年水平，2022年交易数量超过2019年近一倍，交易活跃度保持在历史高位。

### 热门标的的特点：技术创新与生态圈构建、消费属性和政策鼓励

我们通过2022年交易标的的企业看到，尽管疫情反复带来投资的不确定性，服务和技术是医疗价值不变的内核，二者支撑着医疗健康行业投资的基本逻辑。具备技术特色的企业和高服务质量的企业受资本青睐，创新在此过程中作为催化剂，提升医疗服务机构竞争力。

据普华永道观察，优质被投企业具备如下特征：

- 从企业竞争力来看，具备丰富医疗数据、强大技术能力、创新意识形态的数字医疗企业脱颖而出，包括人工智能、特色专科等技术创新能力、线上线下资源整合能力、生态圈构建能力成为不可替代的竞争优势
- 从专科病种来看，眼科、口腔、妇幼及辅助生殖、肿瘤、康复、中医等领域投资热度较高，多为消费属性的医疗服务提供商
- 从宏观环境看，政策和人口结构变化驱动下的投资主体亦受青睐，包括解决养老护理、优生优育和康复需求的企业

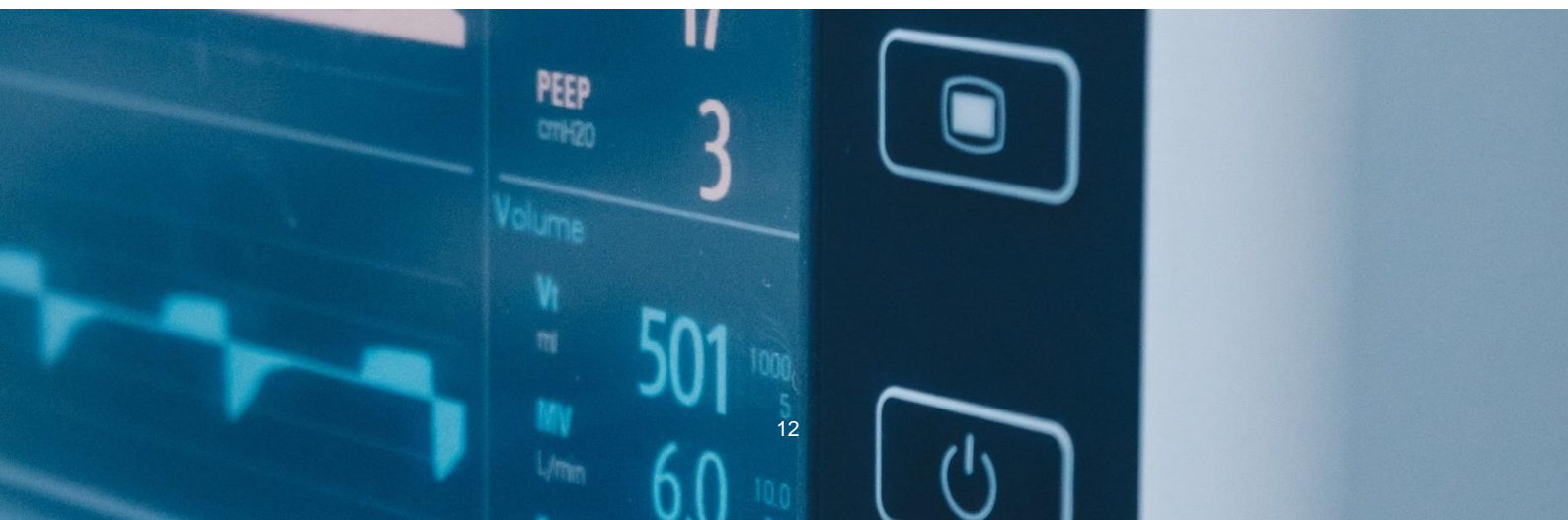
### 交易活跃度主要驱动因素：医疗服务规模化和连锁化、消费医疗机构上市、疫情下医疗机构经营承压、政策提升数字医疗发展确定性

1. 头部专科医院集团通过能力扩张和新市场布局实现规模化：成熟的专科医院及诊所进一步渗透基层市场以寻求增长空间，单次收购多个标的交易增多，单笔并购交易金额持续攀升；

2. 消费医疗连锁机构密集上市，提振投资者信心：2022年共计4家眼科及2家口腔连锁医疗集团登陆资本市场，包括眼科医疗集团（清晰医疗、朝聚眼科、普瑞眼科等），口腔医疗集团（瑞尔集团、美皓医疗），该类机构商业模式经市场验证，6家企业中5家均为盈利企业，消费医疗机构在资本市场的成功登陆也带动了投资者信心提升；

3. 疫情反复下，实体医疗机构承压，纾困和机遇并存：线下医疗机构就诊人次数量总体下滑，民营营利性综合医院业绩进一步承压，对于部分跨界投资者而言，纾困和回笼资金成为驱动交易的主要原因；

4. 政策逐步细化，数字医疗技术应用和落地的确定性增加，远程医疗服务持续渗透市场：疫情高峰下，线上医疗服务和药事服务便捷度在疫情中得到体现，2022年《互联网诊疗监管细则（试行）》、《药品网络销售监督管理办法》等线上诊疗相关细则和管理办法颁布，人工智能辅助诊疗从国家限制类技术目录中删除，由此可见，政策由标准的制定逐步具体化到执行层面，体现其可操作性和落实落细的可能，投资确定性增加。由于互联网发生的诊疗、质控、监督、投诉、数据共享等行为必须依托实体医疗机构进行，互联网诊疗与实体机构诊疗服务正向着同质化、线上线下一体化的方向发展。





# 2022年中国医疗健康服务行业

## 总体交易回顾

# 2022年中国医疗健康服务行业年度交易速览

## 交易金额

2022年总体交易规模较去年显著下滑，披露交易金额

**506** 亿元  
较2021年下降超**47%**。



## 交易数量

2022年总体交易数量活跃度略有下滑，交易数量达

**362** 笔  
较2021年下滑约**18%**



## 平均单笔交易金额

医疗服务行业单笔平均单笔交易金额在2021年达到高峰，2022年回落至2019年水平，约

**1.5** 亿元<sup>1</sup>。



## 大型交易

全年共计 **9** 笔10亿元以上交易，交易数量较去年减少近2/3，交易金额约

**280** 亿元。知名交易包

括字节跳动收购美中宜和、泰康收购口腔医院、飞利浦投资创业慧康等。

# 2022年 医疗健康服务 行业交易速览

## 交易轮次

2022年投资热度特征明显，资金主要集中在医院及诊所的控股收购类交易以及数字医疗的早、中期股权融资类交易。



## 热门领域

医疗人工智能和专科医院及诊所（眼科、口腔、妇幼、康复、中医、辅助生殖、肿瘤）为本年两大热门领域，第三方检测服务、医疗大数据与信息化受资本关注。



## 关键投资方

从交易数量看，近七成交易由财务投资人主导，战略投资人交易金额占比超60%，较去年显著提升，地产、金融保险业加码布局医疗。



## 热点地区

长三角、大湾区和北京一直以来为交易活跃地区，北京年度交易金额破百亿，江苏、浙江、湖南三地较去年活跃度排名显著上升。



注：1. 此处已剔除2022年披露金额的大额交易影响，包括字节跳动收购美中宜和交易，交易金额约为101.3亿元

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

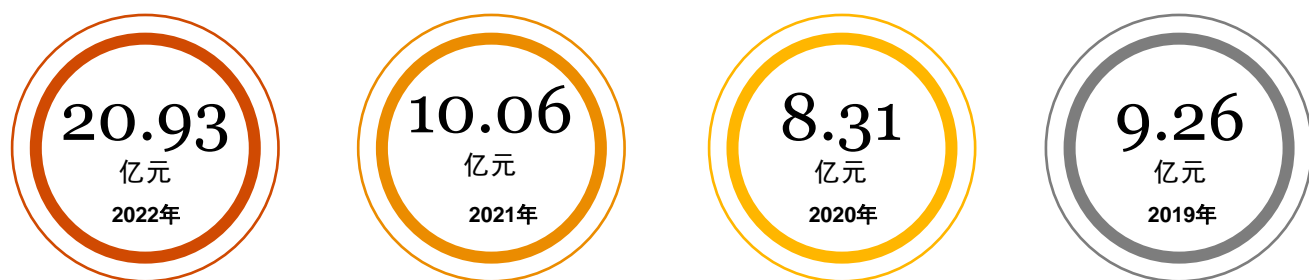
## 2022年中国医疗健康服务行业年度重大交易概览

2022年中国医疗健康服务行业重大交易（按披露交易金额排名）

企业简称	板块	业务简述	主要投资机构	投资机构所在行业	交易轮次	交易动因	交易金额（亿元）
1 美中宜和		妇幼专科医院	小荷健康（字节跳动）	互联网科技	控股权收购		101.3
2 苏州泓天医疗 <sup>1</sup>		口腔医院，5家	上海高林昱泰（泰康人寿）	金融保险业	控股权收购		38.2
3 爱尔眼科		眼科连锁医院集团	工银瑞信、广发、鹏华基金、UBS AG	专科连锁集团	定向增发		35.4
4 香港亚洲医疗		心血管专科医院	碧桂园创投、春华资本、泰康人寿、工银国际等	地产/医疗/金融保险业	D轮融资		25.4
5 诺禾致源		基因检测服务	未披露	未披露	定向增发		22.3
6 创业慧康		医疗卫生健康信息化服务	飞利浦中国	制造业/医疗	股权转让		12.3
7 新里程健康科技（原恒康医疗）		综合医疗集团	新里程	综合医疗集团	控股权收购		17.9
8 徐州新健康		民营三级综合医院	南京新百	地产/医疗	控股权收购		17.3
9 微医控股		智能化数字健康平台	山东国资	金融业	战略投资		10.0
10 广东康芝医院 <sup>2</sup>		辅助生殖专科医院，2家	锦欣生殖	专科连锁集团	控股权收购		9.5

能力拓展型   
 品类扩张型   
 市场开拓型   
 资源整合型   
 多元化战略   
 财务投资  
 医院及诊所   
 院外健康管理   
 数字医疗

2019-2022年医疗健康服务行业前十大投资平均单笔交易金额<sup>3</sup>



注：1. 该机构控股拥有五家口腔医院：苏州口腔医院、泰安口腔医院、昆山同济口腔医院、蚌埠口腔医院和无锡口腔医院；2. 该交易包含对云南九洲医院与昆明和万家妇产医院的股权收购，两家医院均领有体外受精（IVF）许可证，可为患者提供辅助生殖服务（ARS）；3. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析



## 2022年中国医疗健康服务行业交易活跃地区

2022年按地区投融资交易数量和金额分布、2021年人均医疗保健支出和老龄化情况

交易金额 (亿元)	占比 (%)	交易数量 (笔)	占比 (%)	人均医疗保健支出 <sup>1</sup> (元)	老龄化程度 <sup>1</sup> (%)
北京	33.8%	68	20.1%	3,513	14%
江苏	16.3%	31	9.2%	2,019	17%
浙江	12.3%	48	14.2%	1,956	14%
上海	10.3%	63	18.7%	3,033	17%
湖南	8.3%	5	1.5%	2,035	15%
广东	7.1%	55	16.3%	1,678	9%
甘肃	3.9%	1	0.3%	1,545	13%
山西	3.9%	2	0.6%	1,854	14%
湖北	0.8%	7	2.1%	1,765	15%
河北	0.7%	4	1.2%	1,692	15%
陕西	0.5%	6	1.8%	2,078	14%
云南	0.4%	6	1.8%	1,547	11%
四川	0.4%	10	3.0%	1,908	18%
海南	0.4%	2	0.6%	1,407	11%
福建	0.3%	4	1.2%	1,583	12%
其他	0.6%	25	7.4%	1,806	15%

2022年三大经济圈<sup>2</sup>投融资交易数量与金额（较2021年变化情况）



2022年从交易活跃度来看，我国三大经济圈京津冀、长三角、大湾区交易活跃度依然领先，占全年披露交易总数量超过七成。长三角地区交易数量较去年有增长，主要由于江苏等地投融资活跃，江苏、浙江两省披露交易金额于2022年赶超上海市和广东省。披露金额跌幅最少的地区是京津冀地区，主要由于字节跳动收购美中宜和的百亿级交易影响。

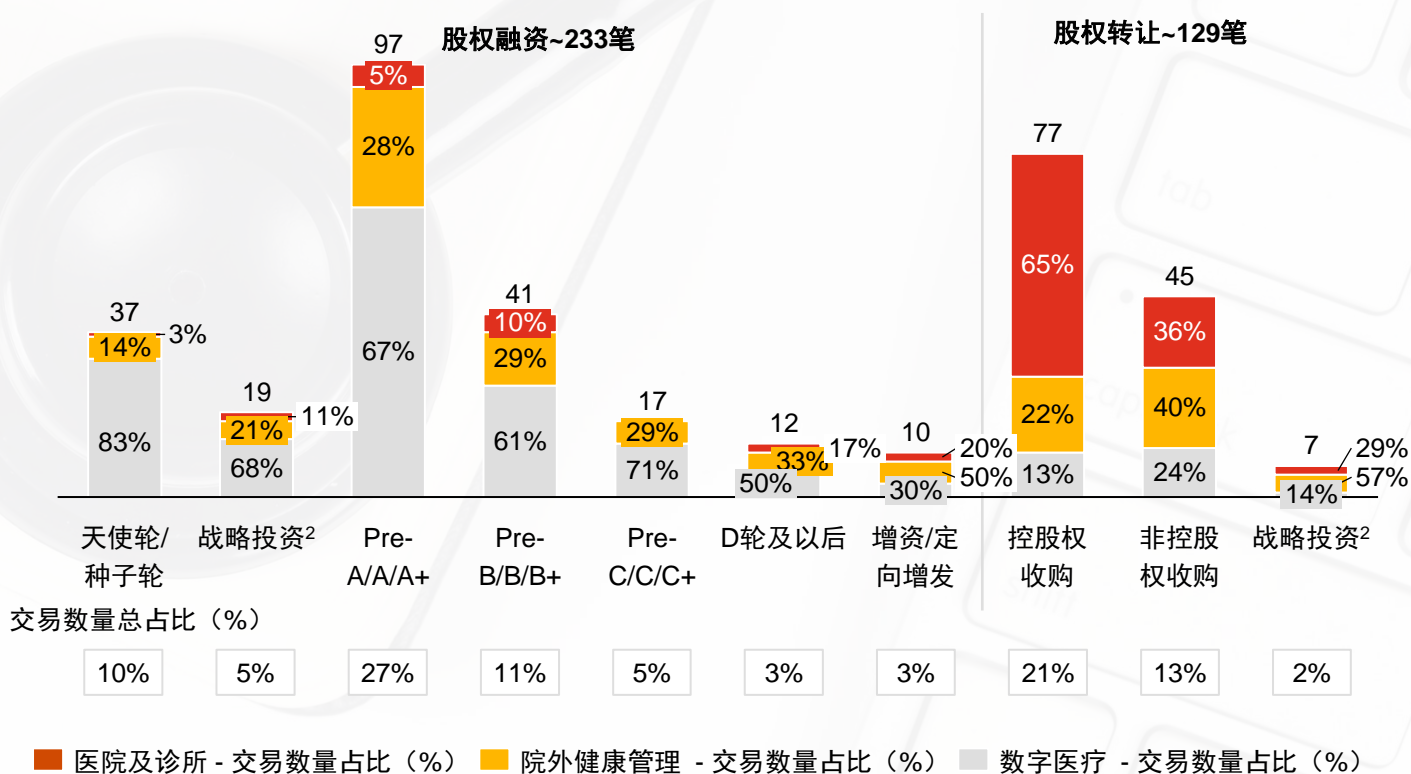
除此之外，医疗消费水平和人口老龄化从供给端和支付端保障了医疗服务行业发展空间。老龄化程度较高的四川省较其他地区保持交易活跃度领先。人均医疗支出较高的湖南省较往年披露融资金额更高，主要由于受到爱尔眼科定向增发交易的影响。

注：1. 人均医疗保健支出和老龄化程度均为2021年数据，其中，老龄化程度取自《中国统计年鉴（2022年）》分地区人口年龄构成和抚养比、地区总人口数的抽样数据推算得出；2. 三大经济圈分别为长三角地区、京津冀地区和大湾区，其中大湾区统计口径包含广东省，未包含香港地区和澳门地区；3. 上升和下降变动比例参照2021年交易情况比较

信息来源：中国统计年鉴（2022年）、中国卫生健康统计年鉴（2022年）、清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

## 2022年中国医疗健康服务行业按交易类型及轮次投资数量占比

2022年中国医疗健康服务按交易类型及轮次的投资数量占比

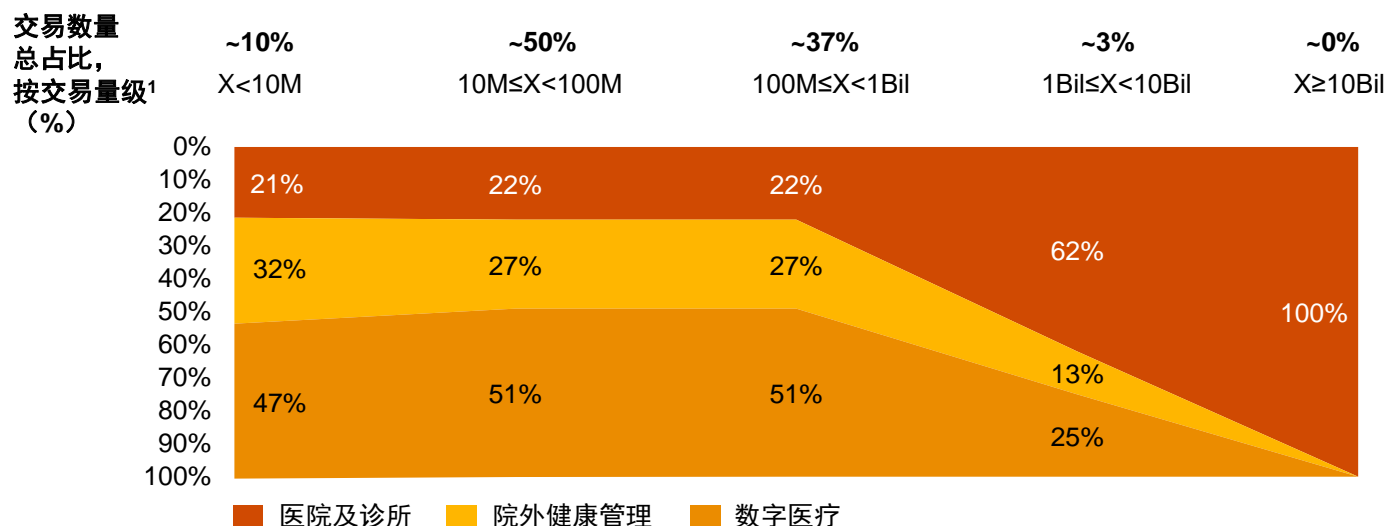


注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 战略投资中，部分为战略导向的股权融资，增资发生股本变更；部分为控股权股权转让，以收购老股的形式入股

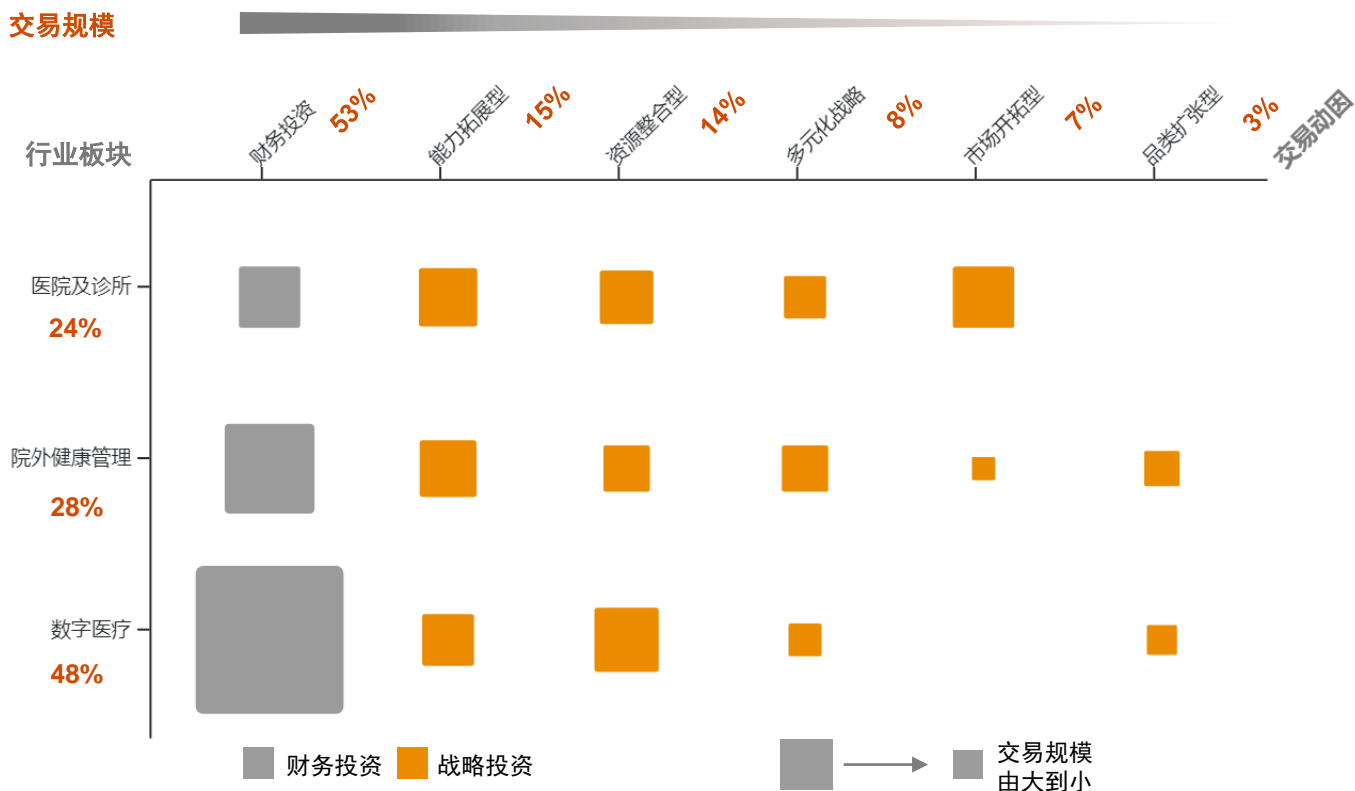
信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

## 2022年中国医疗健康服务行业交易量级、交易驱动因素

2022年各板块交易量级的交易数量占比



2022年中国医疗健康行业各板块交易驱动因素



注：1. 未披露交易金额的交易数量占总交易数量比例约26%

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业交易驱动因素观察及代表交易

## 2022年具代表性战略投资交易动因及观察<sup>1</sup>

交易动因	代表交易	普华永道观察
 <p><b>能力拓展型</b> 以现有服务能力拓展、规模化、连锁化为导向的同业态交易</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>锦欣生殖收购九洲、和万家医院拓展辅助生殖服务能力</li> <li>泰康收购苏州口腔等5家口腔专科医院打造泰康口腔品牌力</li> </ul>	<p><b>战略投资</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>专科医院及诊所并购主要受医疗连锁集团能力拓展和市场开拓的需求驱动；</li> <li>传统实体医疗和数字医疗的资源整合值得关注，新兴互联网机构及传统线下机构均希望同时获取线上及线下服务能力；</li> <li>养老、护理、体检等较稳定成熟的院外健康管理赛道，交易以多元化战略和服务能力拓展为主，较典型的交易包括地产、保险资本跨界布局与现有业务形成联动并实现新增长。</li> </ul> <p><b>财务投资</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>第三方检测以肿瘤检测及诊断类企业的财务投资为主；</li> <li>新兴数字医疗领域，包括医疗人工智能、在线问诊、数字化健康管理、数字疗法等领域主要以财务投资人为主，寻求产品商业化和规模化带来的财务回报。</li> </ul>
 <p><b>资源整合型</b> 以资源协同赋能、规模经济效益下价值提升为导向的同业间交易</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>字节跳动收购美中宜和高端妇儿医院，拓展线下医疗布局</li> <li>新风天域投资敦复医疗，助力其整合协同线上线下资源及业务</li> </ul>	
 <p><b>市场开拓型</b> 以新市场渠道和应用场景开拓为导向的同业态交易</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>爱尔眼科集团收购西安爱尔等多家眼科专科医院，扩大下沉市场布局</li> <li>国寿大养老基金投资福寿康，助力其拓展线上业务，加速全国网络布局</li> </ul>	
 <p><b>多元化战略</b> 以寻求新业务增长点和可持续发展为导向的跨界交易</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>朗姿股份收购韩辰整形医院，进一步提升企业医美业务规模</li> <li>海尔资本投资艾登科技，医疗人工智能和信息化完善医疗产业生态圈建设</li> </ul>	
 <p><b>品类扩张型</b> 以新产品管线和服务品类扩张为导向的同业态交易</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>达实旗云收购岱嘉医学，开拓从文本到影像的医疗大数据服务</li> <li>上海生物医药基金投资予果生物，丰富病原检测领域产品管线</li> </ul>	

注：1. 交易驱动因素的分类依据普华永道全球交易咨询部门依据全球50家上市公司历史并购交易情况分析总结得出；战略投资人主要以企业战略投资人、拥有产业背景或运营投后管理能力的投资机构为主体展开交易动因讨论，对于纯财务投资者而言，交易驱动因素均归类为财务投资

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

## 2022年细分赛道潜在交易驱动因素及投资主题

### 2022年中国医疗健康服务行业各细分赛道潜在交易驱动因素及投资主题

细分赛道		潜在投资交易驱动因素及相关投资主题				
		1 增长机遇 市场开拓/ 品类扩展	2 跨界转型 多元化战略	3 规模化整合 能力拓展	4 降本增效 资源整合	5 套利交易 财务投资
<b>医院及诊所</b>						
专科医院及诊所		●		●	●	
综合医院		●	●	●	●	●
<b>院外健康管理</b>						
第三方医学检测				●	●	
康养护理	养老		●	●		
	康复	●			●	
	护理	●		●		
体检机构		●	●			
心理咨询			●		●	
医美		●		●	●	●
<b>数字医疗</b>						
医疗人工智能	AI影像等			●	●	●
	辅助诊疗		●		●	●
	数字疗法				●	●
医疗信息化/大数据	信息系统			●	●	●
	大数据		●		●	●
在线诊疗			●	●	●	
个人健康数据管理		●			●	●
医药电商/数字营销			●	●		●

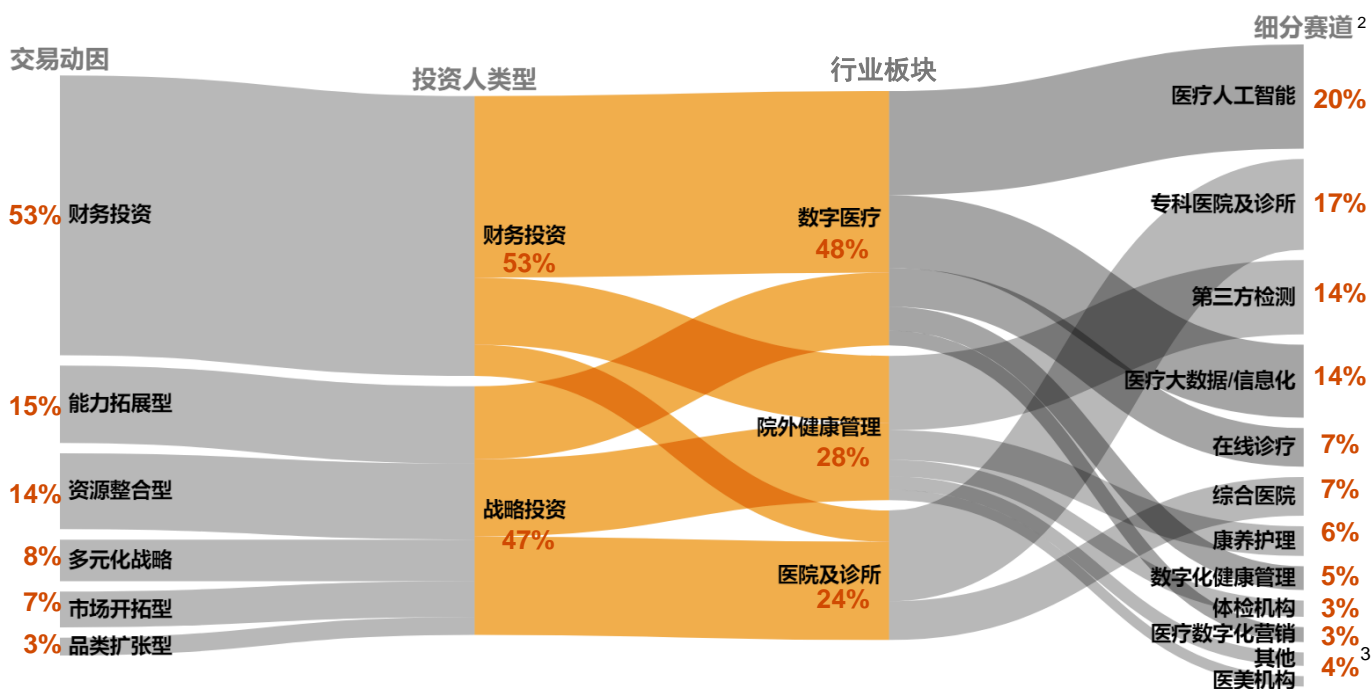
● 各细分赛道主要交易动因<sup>1</sup>

注：1. 按各细分赛道中交易动因占据总细分赛道数量的比例是否达到各板块（医院及诊所、院外健康管理、数字医疗）总体交易动因占比为准，如上述比例达到该板块各交易动因占总板块交易数量平均水平，则在表内进行标注；同时，由于财务投资总体占比比较大，影响平均水平统计，因此，对战略投资和财务投资分开统计

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业热门赛道

## 2022年财务及战略投资人交易动因及热门赛道<sup>1</sup>



注：1. 从机构类型的角度，主要以企业战略投资人、拥有产业背景或运营投后管理能力的投资机构为主体展开交易动因讨论，对于纯财务投资者而言，交易驱动因素均归类为财务投资；交易驱动因素的分类依据普华永道全球交易咨询部门依据全球50家上市公司历史并购交易情况分析总结得出；2. 细分赛道中，由于专科医院细分领域多而散，因此统一合并作为一个赛道与其他细分领域并列比较；医疗人工智能包括了人工智能医疗影像、人工智能检测诊断和机器人系统、辅助诊断系统（CDSS）等领域；分类标注为其他的细分赛道主要包括月子中心、心理咨询等领域，共计占比2%；3. 因交易数量相对较少，其他和医美机构交易数量占比合并披露，两类交易数量共计占比4%

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

**“线上跑量”，数智医疗活跃，“线下求精”，医疗价值回归**

**2022年数字医疗交易数量仍占主导，占全年交易数量近50%，以投资数字技术在医疗领域的研发及应用为主，多样化、细分化、早期化的投资领域和未来市场空间对投资人保持持续吸引力，投资呈现早期、分散的特点；医院及诊所披露交易金额保持高位，医院扩张与纾困两级分化，战略投资人具备充分的优势和经验主导交易，实现医疗服务投后赋能，投资速度虽然放缓，不乏一次收购多个医疗机构的大手笔。**

**以人工智能、远程诊疗和大数据为代表的数字医疗受资本关注**

从交易数量来看，尽管2022年交易总量有所回落，数字医疗相关交易数量在医疗服务行业占比最高，接近全年交易数量的一半。细分赛道中以人工智能、远程医疗和大数据为主题的企业获投金额较大，其合计金额占比超过数字医疗板块总交易金额的60%，有代表性的交易包括飞利浦跨行业收购数字信息化企业创业惠康，海尔资本投资人工智能医疗大数据公司艾登科技等。上市及拟上市企业中，数字医疗企业也大多具备以上能力，资本市场活跃度较其他板块更高。

政策持续完善的进程中，电子处方、线上售药、人工智能、数字疗法、医疗信息化的监管和细则越来越清晰，助推着创新技术在医疗场景中的应用落地，也有助于观望中的财务投资人坚定投资信心。另一方面，已上市的互联网医疗机构已形成头部效应，部分新进入市场或拟上市的在线综合医疗服务平台亟待探寻出新的商业化路径，以占据线上数字医疗市场份额，保持用户粘性成为该类机构发展的重要议题之一，短期内盈利能力受限，商业化路径仍在持续探索期。

**医院诊所战略投资人占比逐年递增**

从投资类型来看，2022年财务投资的交易数量多于战略投资，财务投资主要以数字医疗为代表的标的居多，医院及诊所战略投资的交易数量占比越来越高，首次突破80%。战略投资者中，市场开拓、能力拓展、资源整合是战略交易的主流驱动因素，投资机构逐步意识到投资医院是“慢生意”，交易整合周期长，需要业务赋能和大量资金，在学科、运营方面进行能力补齐，对投后精细化管理的要求更高，因此，相较于财务投资人，战略投资人具备更充分的条件和资源优势进行医院和诊所的投资，经验和信心更强。

**专科医院及诊所交易平均单笔交易金额显著增长**

从投资板块来看，医院及诊所交易数量的波动性比院外健康管理和数字医疗小，侧面反映了重资产属性的医院及诊所类医疗服务领域的抗周期性。同时，医院和诊所的头部交易金额规模上升，从而带动了平均单笔交易金额增长，究其原因，对于同样大的资金体量，大型专科连锁集团和综合医疗集团更倾向于选择收购而不是选择周期更长的自建的方式进行扩张，例如爱尔眼科“体外孵化-培育-收购”的模式，或者选择如三星医疗集团直接收购5家康复医院。同时，战略型的资源整合和能力拓展型的控股权交易提升了医院和诊所并购的平均单笔交易金额。





2022年医疗健康行业












细分板块交易趋势分析









# 医院及诊所交易趋势

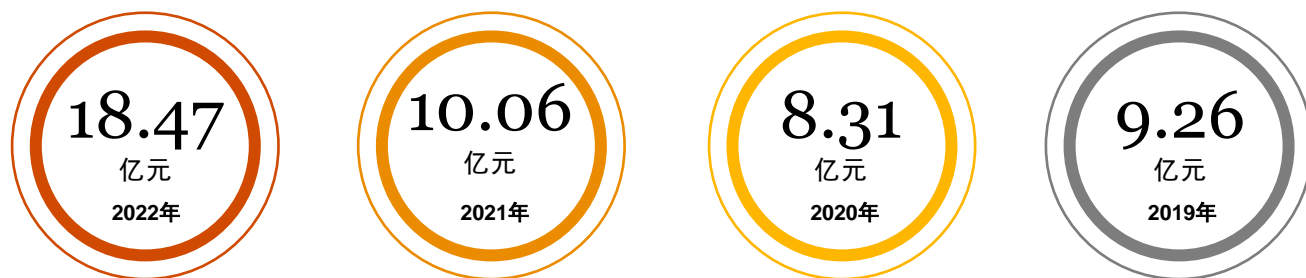
## 2022年中国医疗健康服务行业 医院及诊所——年度重大交易概览

2022年中国医院及诊所重大交易（按披露交易金额排名）

企业简称	业务简述	主要投资机构	投资机构所在行业	交易轮次	交易动因	交易金额（亿元）
1 美中宜和	妇幼专科医院	小荷健康（字节跳动）	互联网科技	股权转让		101.3
2 苏州泓天医疗 <sup>1</sup>	口腔医院，5家	上海高林昱泰（泰康）	金融业	控股权收购		38.2
3 爱尔眼科	眼科连锁医院集团	工银瑞信、广发基金、UBS、鹏华基金等	专科连锁集团	定向增发		35.4
4 香港亚洲医疗	心血管专科医院	碧桂园创投、春华资本、泰康人寿、工银国际等	综合医疗集团	D轮融资		25.4
5 新里程健康科技（原恒康医疗）	综合医疗集团	新里程	综合医疗集团	控股权收购		17.9
6 徐州新健康	民营三级综合医院	南京新百	地产	控股权收购		17.3
7 广东康芝医院 <sup>2</sup>	辅助生殖专科医院，2家	锦欣生殖	专科连锁集团	控股权收购		9.5
8 西安爱尔等26家医院	眼科连锁医院集团	爱尔眼科	专科连锁集团	控股权收购		9.1
9 明州康复医院 <sup>3</sup>	康复连锁医院，5家	三星医疗	综合医疗集团	控股权收购		8.4
10 瑞慈水仙、瑞慈瑞静	妇幼专科医院、综合门诊	和睦家医疗	综合医疗集团	控股权收购		4.9
11 亚太医疗集团 <sup>4</sup>	综合医疗集团	IDG资本、人保资本等	金融业	A轮融资		未披露

 能力拓展型
  品类扩张型
  市场开拓型
  资源整合型
  多元化战略
  财务投资

2019-2022年医疗健康服务行业前十大投资平均单笔交易金额<sup>5</sup>

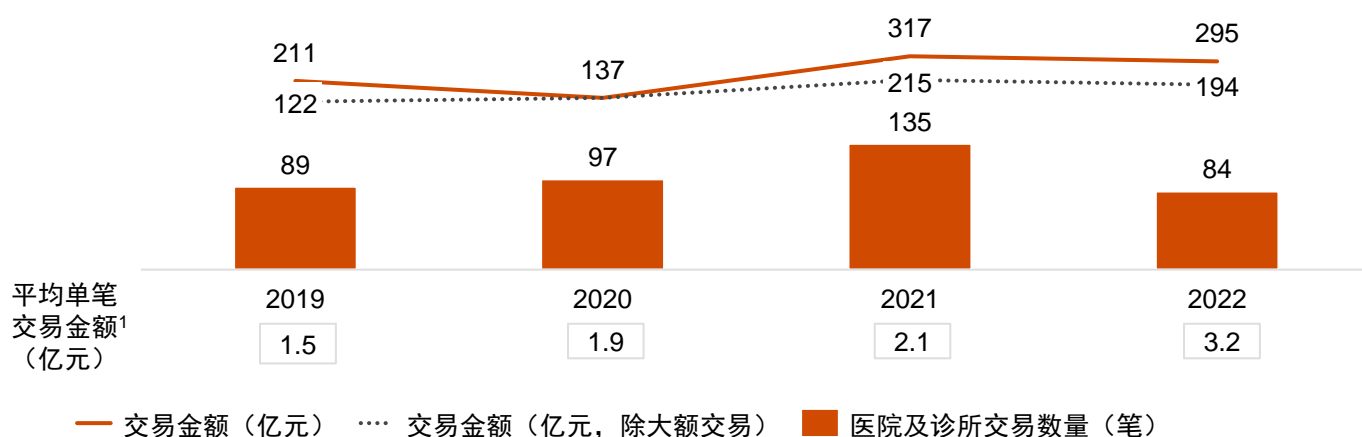


注：1. 该机构控股拥有五家口腔医院：苏州口腔医院、泰安口腔医院、昆山同济口腔医院、蚌埠口腔医院和无锡口腔医院；2. 该交易包含对云南九洲医院与昆明和万家妇产医院的股权收购，两家医院均领有体外受精（IVF）许可证，可为患者提供辅助生殖服务（ARS）；3. 该交易包含对5家明州康复医院的股权收购，分别是武汉明州康复医院、长沙明州康复医院、常州明州康复医院、南京明州康复医院、宁波北仑明州康复医院；4. 亚太医疗集团（APMG）是一家由贝恩资本控股的外资民营医疗集团，旗下运营北京天坛普华医院、北京南郊肿瘤医院等9家医院，集团专注于神经外科、肿瘤治疗以及高端全科服务领域，同时与众多国内大型公立医院保持长期战略合作关系，此轮融资为亚太医疗集团首轮外部融资；5. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

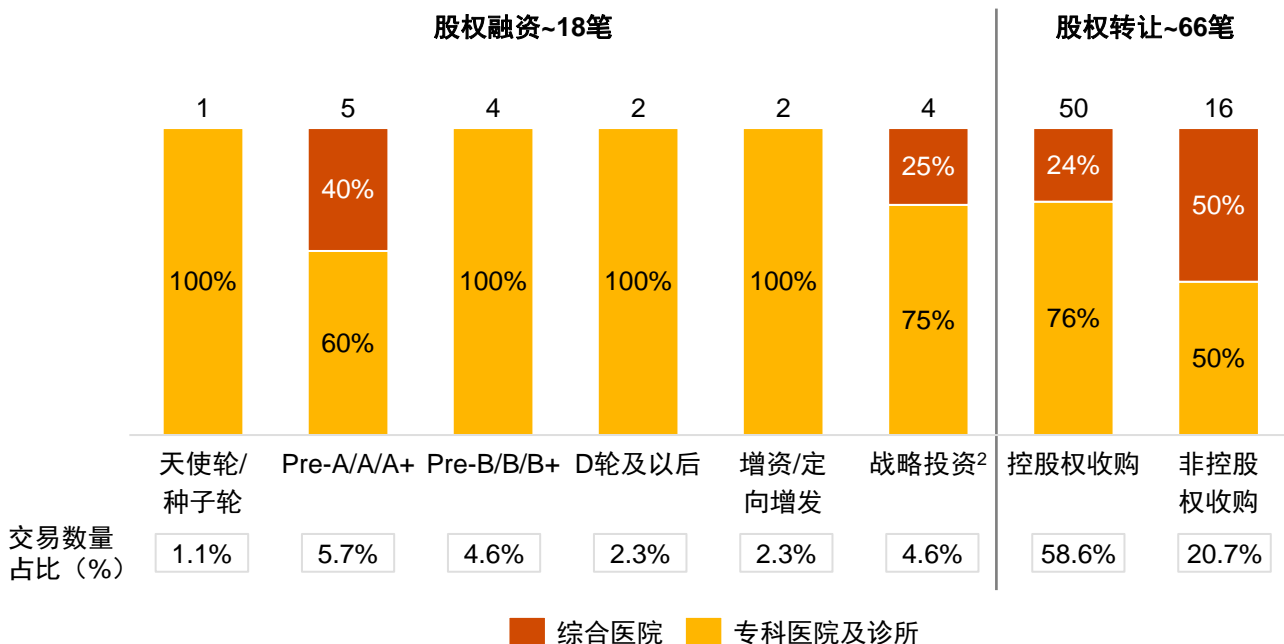
信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业 医院及诊所——交易趋势概览

2019-2022年医院及诊所交易数量与披露金额



2022年医院及诊所按交易类型及轮次的交易数量占比

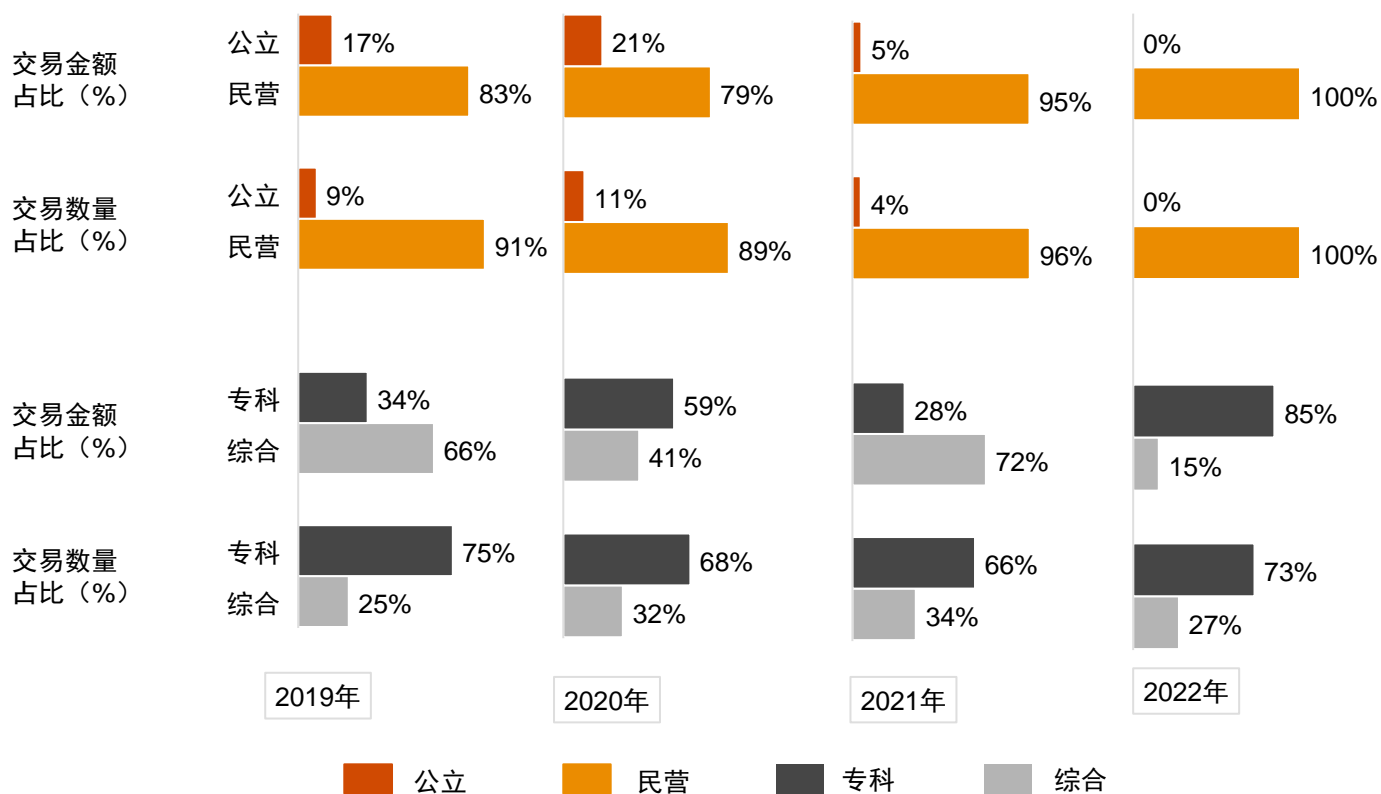


注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 有2笔为股权转让交易，因数量较少图例中与股权融资交易合并披露，股权融资、股权转让披露交易数量按实际情况披露

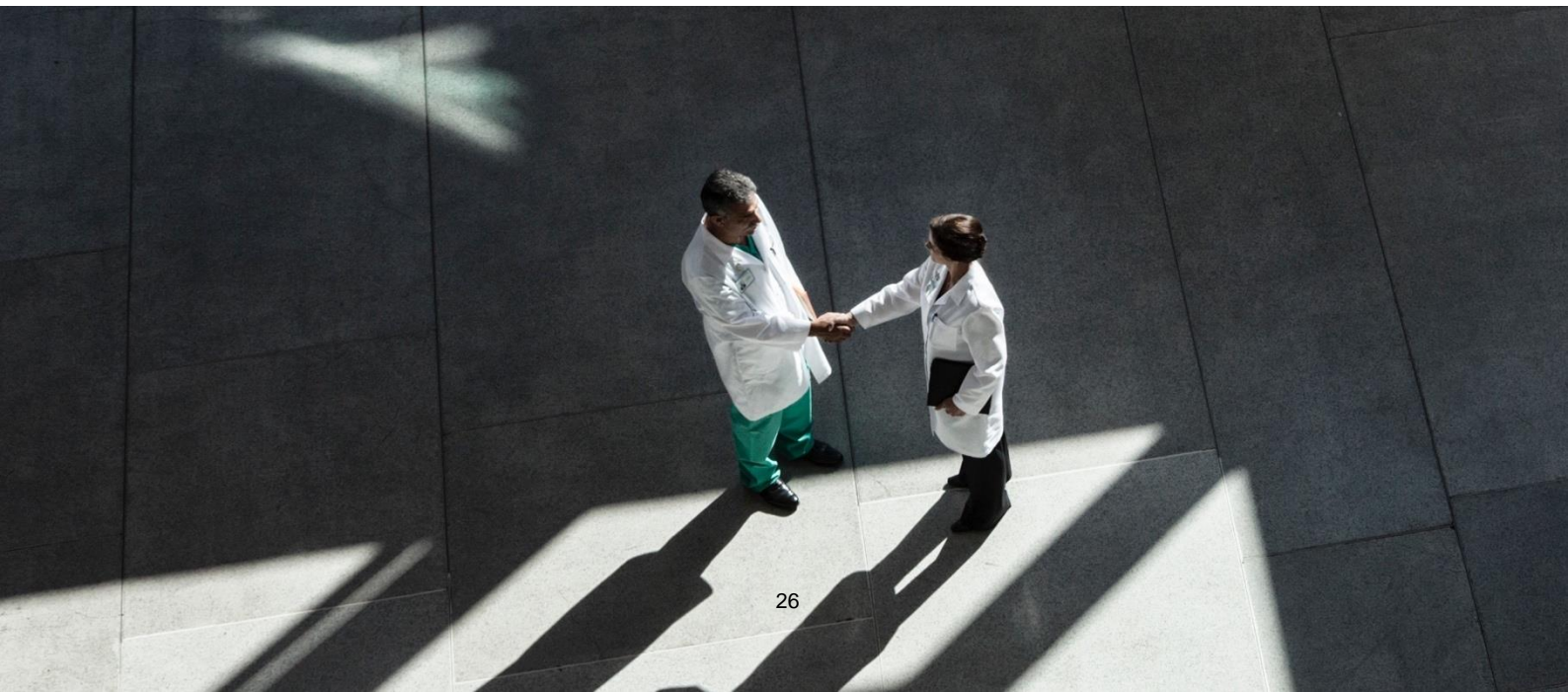
信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

## 2022年中国医疗健康服务行业 医院及诊所——按医院类型交易趋势

2019-2022年医院及诊所投资交易数量与披露金额占比

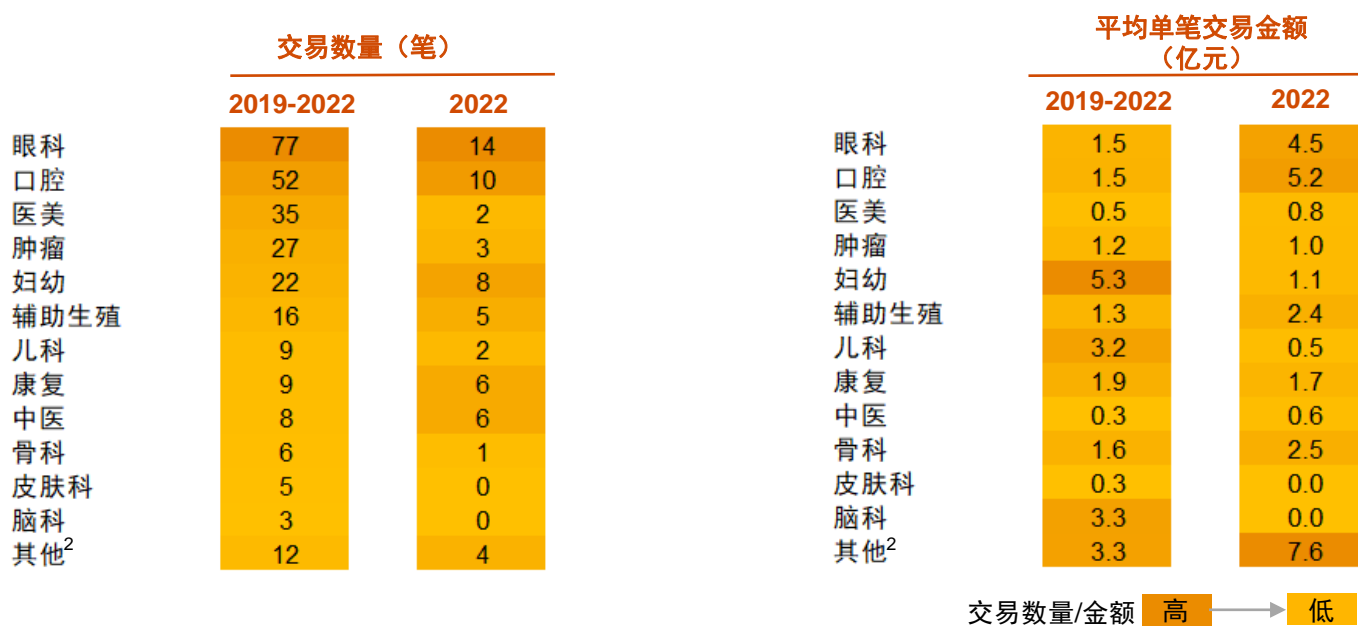


信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

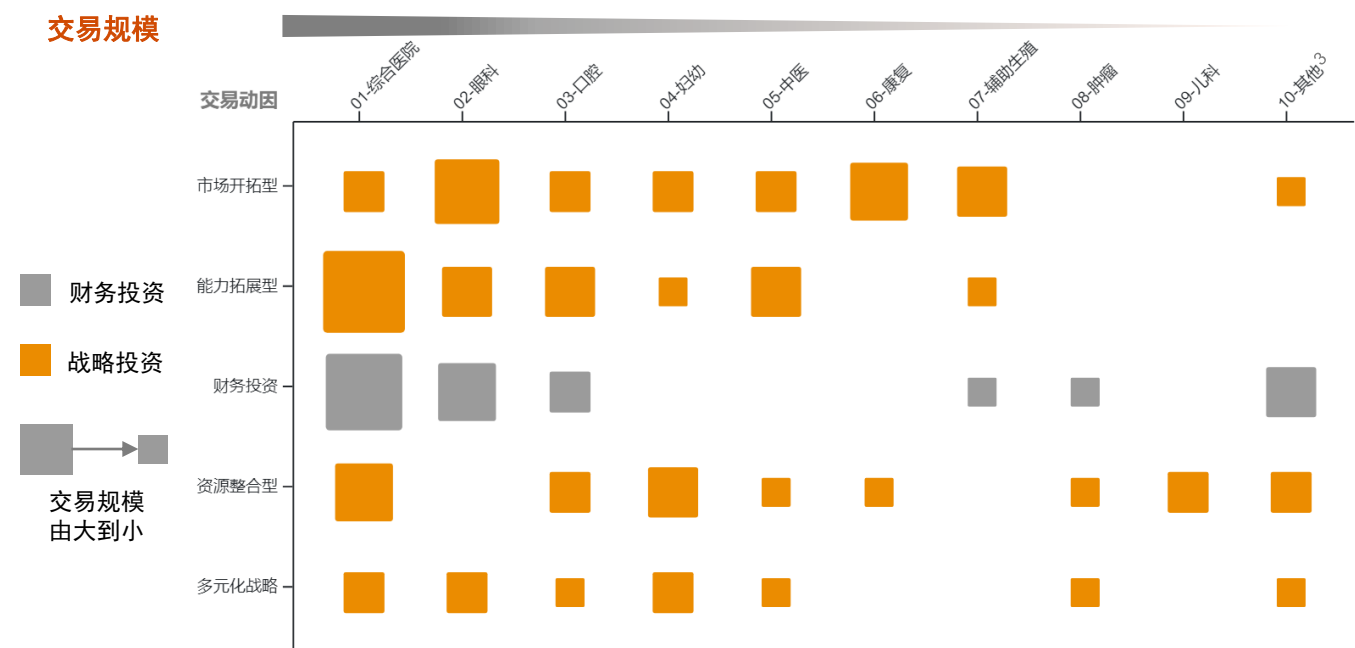


# 2022年中国医疗健康服务行业 医院及诊所——赛道热度与交易动因

2019-2022年专科医院交易数量与平均单笔交易金额<sup>1</sup>



2022年医院及诊所交易动因总览



注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 其他专科类型包括：减重、心脑血管、精神科、耳鼻喉科、肾病和血液病；3. 2022年其他专科类型包括：心脑血管、耳鼻喉科、医美、骨科、精神科和肾病

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

### 医院及诊所交易趋势：规模扩张与纾困并存

2022年医院及诊所板块交易数量下降明显，自135笔交易下降约38%至84笔，而交易金额仅较去年下降约7%至295亿元。全年交易类型以医院控股收购为主，该类交易数量占医院及诊所板块总交易数量近60%，其中，专科医院集团或诊所连锁的控股收购占据主导，占医院及诊所板块的总交易数量近45%。医院国企改革潮于2021年底收官，疫情期间医院及诊所经营与业绩持续承压，而具备服务及运营经验和资本运作能力的专科医院规模化扩张持续。在上述因素的相互作用下，医院及诊所并购主题清晰。总体看，医院及诊所交易呈现如下特点：

#### 专科医院诊所并购连锁化加剧，多标的控股收购成常态

口腔、眼科等热门赛道标的并购仍延续上年趋势，并购主题从“连锁化”、“规模化”向“品牌化”迈进，强调服务能力与质量提升，同时，部分交易旨在从一线、新一线等城市向基层渗透布局。以泰康为代表的保险集团，一次收购5家口腔专科医院的控股权，从早年收购拜博口腔、布局医疗服务的“跑马圈地”到“去拜博化”，可见泰康打造自营品牌的决心。以爱尔眼科为代表的眼科医疗集团，一次收购26家体外培育孵化的眼科医院，其服务能力正逐步向县域级地区渗透，进一步扩大下沉市场规模。以锦欣生殖为代表的辅助生殖医疗集团，一次收购2家辅助生殖持牌医院，获取稀缺牌照资源并提升诊疗服务能力。

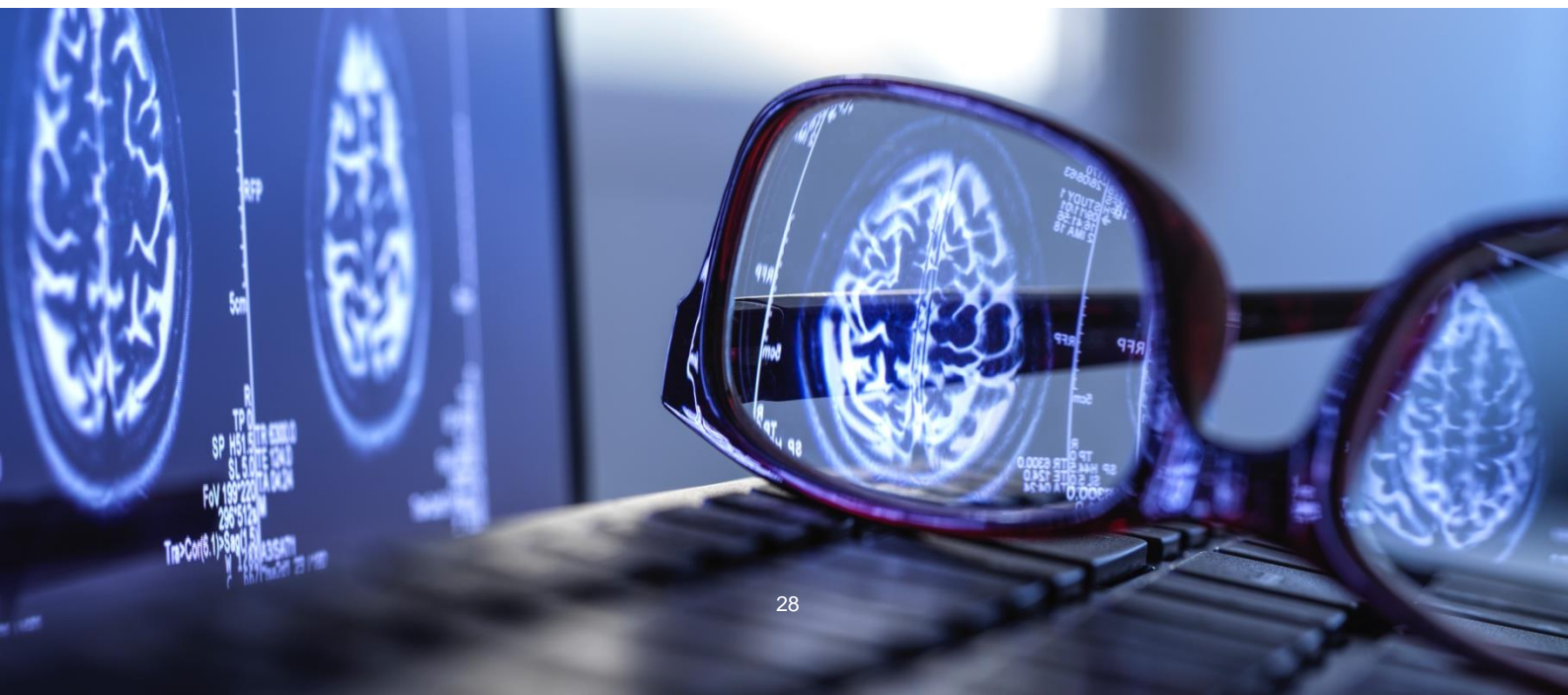
### 纾困类交易持续，跨界企业回归聚焦主业

部分战略投资人于2015-2018年通过跨界并购医院开始涉猎医疗行业，以此进行业务转型或发展双主业，由于自身经营能力有限、并购后标的未能履行业绩承诺、原主业债务高企等原因，机构陷入资金紧张的局面，医疗板块业务亟待纾困。该类企业主要通过资产剥离及转售、股权及债务重组等方式化解困境，包括以恒康医疗和宜华健康为代表的医疗集团重组和债务豁免，以新华医疗转售唐山弘新医院和辰韦仲德旗下多家专科医院，国际医学转售商洛医院为代表的单体医院转售和资产剥离，另外，今年也不乏有上市公司濒临退市或摘牌。

#### 消费属性赛道依托规模化优势领跑，持续拓展服务能力

疫情过后，健康管理的重要性再次受到关注，眼科、口腔、妇幼、中医、康复和辅助生殖类医院交易数量持续领跑，2022年交易数量均超过5笔。随眼科集团陆续上市，以市场份额和营运能力扩张为主导的并购将进一步持续，部分机构向基层市场拓展。同时，政策加大支持中医服务和中医药发展的背景下，2022年中医馆并购较往年更活跃，交易标的包括义乌三溪堂、大同中医门诊部、国宗济世中医医院等交易。以上细分领域的交易均以上市企业或大型医疗集团为主体，主要以拓展服务能力为交易动因。

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析









# 院外健康管理交易趋势

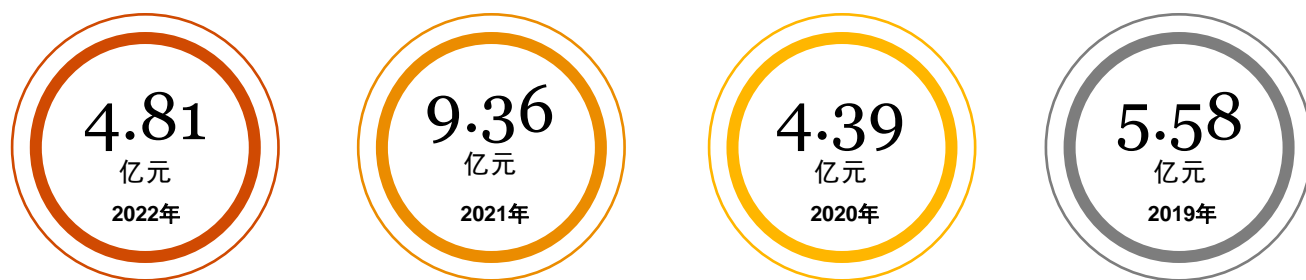
## 2022年中国医疗健康服务行业 院外健康管理——年度重大交易概览

2022年中国院外健康管理重大交易（按披露交易金额排名）

企业简称	业务简述	主要投资机构	投资机构所在行业	交易轮次	交易动因	交易金额（亿元）
1 诺禾致源	基因科技产品和服务	未披露	未披露	定向增发	 22.9	22.9
2 松龄护老	护理安老院	华懋集团（Diamond Ridge）	建筑工程及交通	控股权收购		4.0
3 向日葵健康产业	养老服务/健康咨询	天成宏伟置业 <sup>1</sup>	地产	非控股权收购		3.4
4 阅尔基因	生殖健康与肿瘤领域基因检测技术	阿斯利康中金医疗产业基金、华润正大生命科学基金、磐霖资本	金融业	B轮融资		3.4
5 予果生物	病原微生物测序技术研发商	上海生物医药基金、洲嶺资本	生物制药	C轮融资		3.0
6 鹄远生物	肿瘤早筛及诊断解决方案提供商	沆石资本、银河源汇、国经投资、佰仕德、圣湘生物等	金融业	B+轮融资		3.0
7 大米和小米	儿童言语治疗及康复训练平台运营商	Impact Asia、远翼投资、奥博资本、浅石创投等	金融业	D轮融资		2.7
8 嘉检医学	临床基因检测	中金资本、九州通、贝森医疗基金、粤科风投等	金融业	B+轮融资		2.0
9 科医联创	肿瘤分子检测平台及技术研发商	中益仁投资	金融业	B轮融资		2.0
10 东方启音	儿童言语干预及康复服务提供商	淡马锡、泰康投资、斯道资本、千骥资本、长岭资本等	金融业	D轮融资		1.9

 能力拓展型
  品类扩张型
  市场开拓型
  资源整合型
  多元化战略
  财务投资

2019-2022年院外健康管理前十大投资平均单笔交易金额<sup>2</sup>

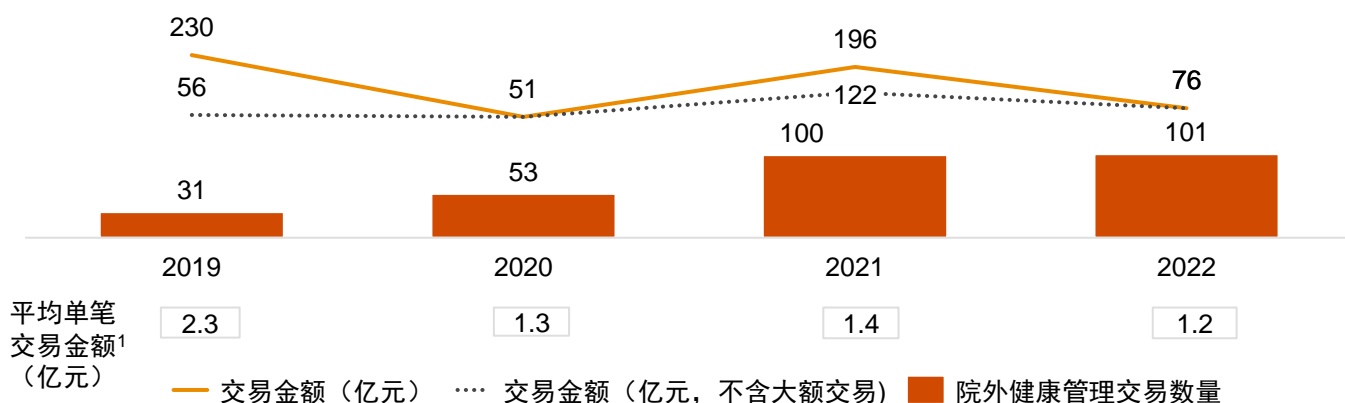


注：1. 诸暨市天成宏伟置业有限公司经营范围为房地产开发经营等；2. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

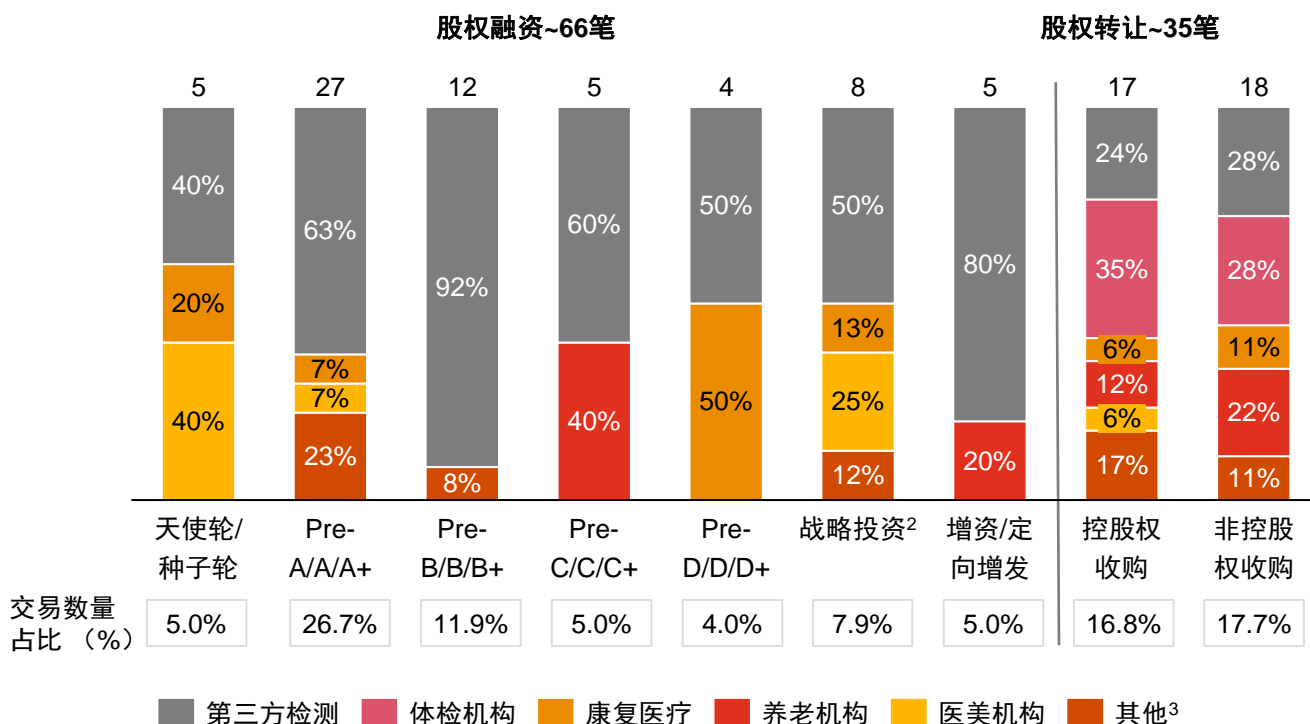
信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业 院外健康管理——交易趋势概览

2019-2022年院外健康管理交易数量与披露金额



2022年院外健康管理按交易类型及轮次交易趋势



注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 有4笔为股权转让交易，因数量较少与股权融资交易合并披露；3. 其他细分赛道包括辅助生殖、护理站、心理咨询、月子中心及其他

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业 院外健康管理——赛道热度与交易动因

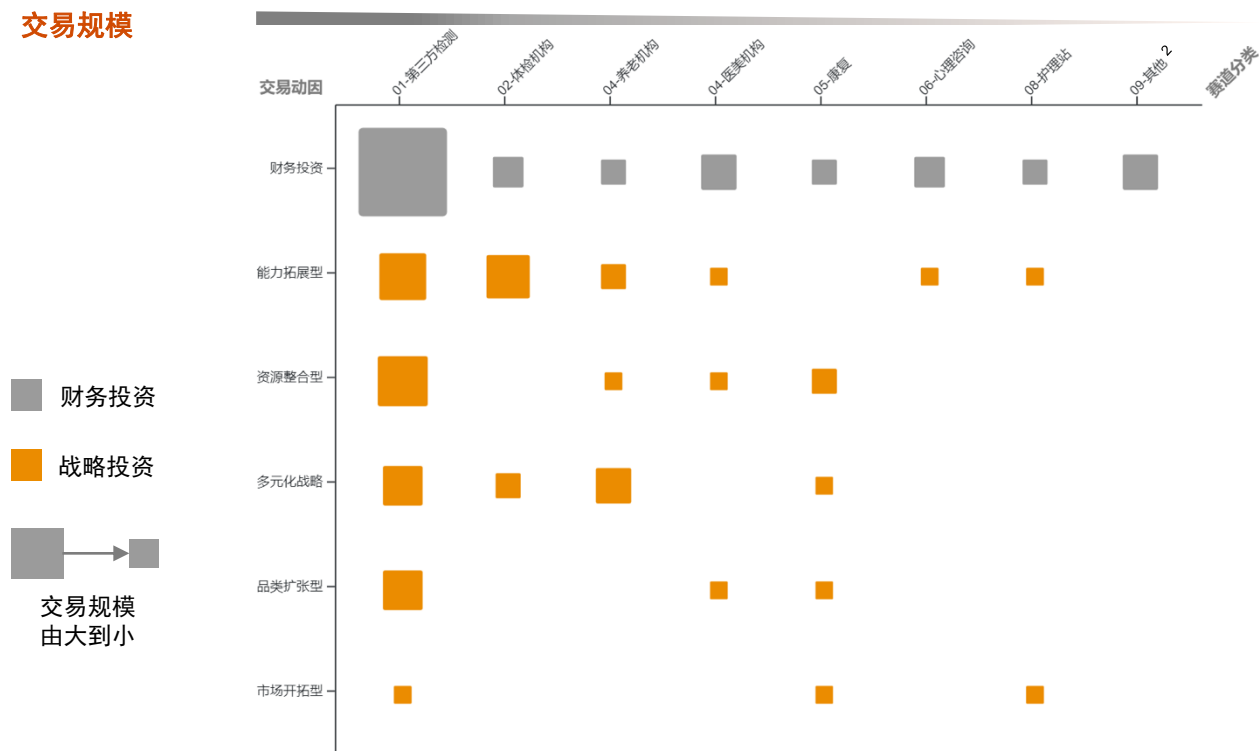
2019-2022年院外健康管理交易数量与平均单笔交易金额<sup>1</sup>

	交易数量（笔）		平均单笔交易金额（亿元）	
	2019-2022	2022	2019-2022	2022
第三方检测	138	52	1.5	1.3
体检机构	34	11	1.1	0.2
康复医疗	26	9	2.5	1.6
养老机构	25	9	1.1	1.3
医美机构	18	7	0.5	0.6
心理咨询	12	4	1.5	0.8
月子中心	11	4	1.4	0.1
其他 <sup>1</sup>	21	5	0.2	0.0

交易数量/金额 高 → 低

## 2022年院外健康管理交易动因总览

### 交易规模



注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 其他细分赛道包括健康知识科普平台、智慧病案等

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析



### 院外健康管理交易趋势：预防和愈后在医疗价值链中的重要性不容小觑，标的类型多样化，交易活跃度持续

2022年院外健康管理板块交易活跃度与去年几乎持平，如不考虑大额交易影响，披露交易金额下滑约四分之一。其中，第三方检测交易和康养护理交易领跑，在院外健康管理交易中的数量占比分别超过50%和20%。总体看，院外健康管理交易呈现如下趋势特点：

#### 检测类交易占据半壁江山，体检及康养护理类交易领跑

第三方检测交易数量占比过半，较2021年交易数量占比下降超过10%，仍受资本追捧。然而，“新十条”颁布后，全国不再开展全员核酸筛查，对部分主要依托核酸收入的企业，其高盈利能力的可持续性存疑。另一方面，具备创新研发能力的第三方检测机构通过并购获取前沿技术，或通过增发募资自建新实验室，持续打造技术壁垒优势、提升研发及服务能力。

体检、康复、养老和护理机构交易活跃度紧随其后，合计交易数量占院外健康管理板块的接近三分之一。在医疗价值链中，院外健康管理服务提供方承担了除治疗外的环节，包括疾病预防、检测以及愈后康复和日常健康管理，以上干预方式能够有效提升综合健康水平，起到降低潜在医疗开支的作用。

#### 多样化健康管理需求，主要围绕重疾预防、老龄化、优生优育、亚健康

从交易标的涉及的病种类型和服务应用场景来看，第三方检测交易标的仍以肿瘤等重疾预防和伴随诊断为主，其交易数量占第三方检测交易近一半，其余检测类交易

涉及的检测需求呈多样化分布，包括新生儿遗传病及出生缺陷、心脑血管疾病、呼吸系统疾病、过敏原检测等，投融资多处于早期阶段，主要集中在A轮及以前。

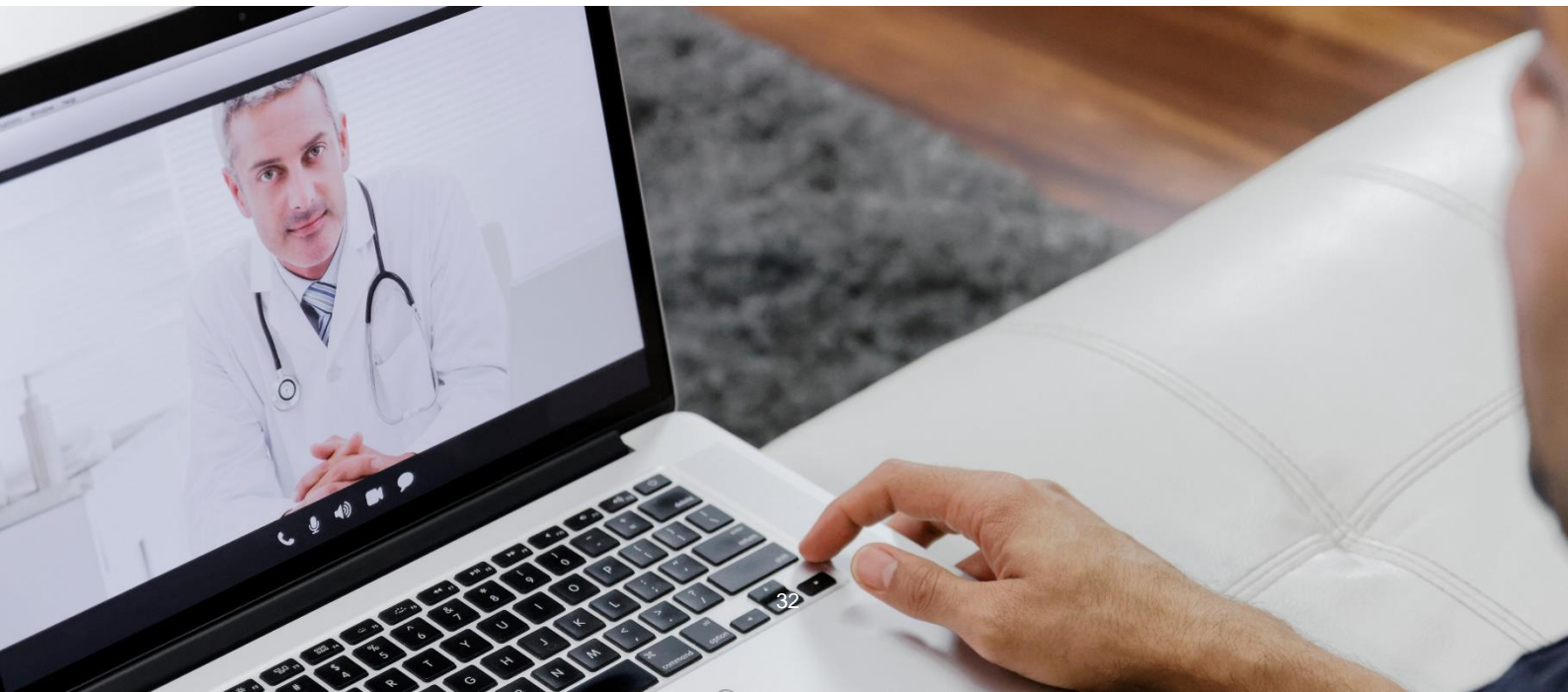
此外，体检、康复、养老和护理的需求涉猎领域众多，交易标的涉猎业务类型广泛，在社会热点事件中可见一斑：疫情高峰后“阳康”套餐的流行，人口负增长数据公布后对养老护理及生育需求的热议，冬奥会“冰雪运动”风潮中对运动康复的关注，亚健康状态下中青年对中医正骨推拿的追捧等。

#### 体检、养老与护理机构持续整合，以股权转让交易为主，康复类需求百花齐放，以早中期股权融资为主

从交易类型来看，体连锁检、养老护理院均以股权转让交易为主导。其中，体检连锁整合持续，以美年、美兆、慈铭奥亚为代表的控股和非控股交易为主。护理院、养老院等的重资产标的主要以地产及物业集团、金融保险集团和以固生堂为代表的专科连锁集团为股权受让方。

康复需求百花齐放，交易标的多以早期和中期股权融资为主，主要包括围绕运动康复和脊柱亚健康等需求的复动肌骨、脊地脊柱养护中心、颈医卫，慢病心肺康复机构聚陆医疗，其他康复标的涉猎领域还包括肿瘤康复、产后康复等，以上交易的融资轮次主要集中在B轮及以前。另外，少数康复类企业的融资已至后期阶段，例如已融资到D轮的儿童言语治疗与发育迟缓康复机构东方启音、大米和小米，该类企业具备成熟的运营和人才培养体系，依托规模化策略进行市场扩张。

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析



# 数字医疗交易趋势

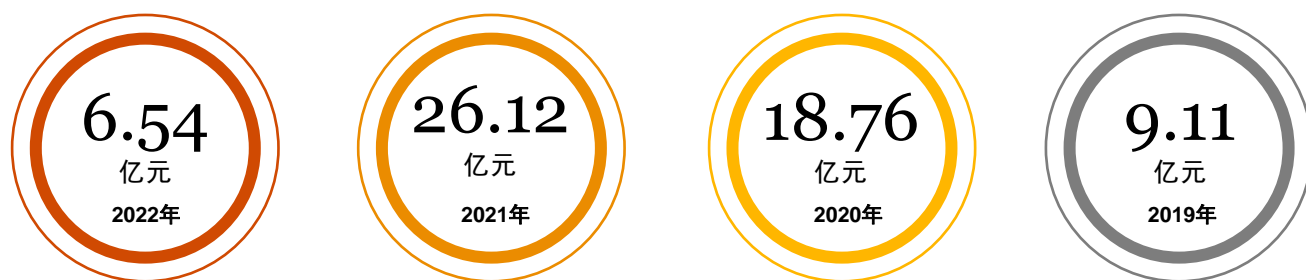
## 2022年中国医疗健康服务行业 数字医疗——年度重大交易概览

2022年中国数字医疗重大交易（按披露交易金额排名）

企业简称	业务简述	主要投资机构	投资机构所在行业	交易轮次	交易动因	交易金额（亿元）
1 创业慧康	数字化医院整体解决方案提供商	飞利浦	制造业/医疗器械行业	非控股权收购		12.2
2 微医控股	智能化数字健康移动医疗服务平台	山东国资	金融业	战略投资		10.0
3 和仁科技	智慧医疗及信息化整体解决方案服务商	通策医疗	专科连锁集团	非控股权收购		7.7
4 Aidoc Medical	人工智能医疗成像诊断分析服务提供商	Technology Crossover Ventures、中华开发资本	金融业	D轮融资		7.4
5 迅实科技	数字化齿科3D打印解决方案提供商	软银愿景基金、毅恒资本、众为资本等	金融业	D轮融资		6.3
6 平安智慧医疗	医疗大数据平台	平安健康科技	医疗科技	控股权收购		6.1
7 硅基仿生	医用有源植入和医疗人工智能研发商	CPE源峰、国寿科创、前海母基金、兼固资本等	金融/保险	C++轮融资		5.0
8 傅利叶智能 <sup>1</sup>	康复机器人及训练解决方案提供商	软银集团、Prosperity7 Ventures、元璟资本	金融业	D轮		4.0
9 杏脉科技	人工智能医疗影像诊断及病理检验服务商	复星医药、复脉投资管理、智健信息	生物制药	控股权收购		3.4
10 麦迪科技	医疗临床信息系统研发商	绵阳安投集团	金融业	非控股权收购		3.4

能力拓展型
 品类扩张型
 市场开拓型
 资源整合型
 多元化战略
 财务投资

近年数字医疗前十大投资平均单笔交易金额<sup>1</sup>

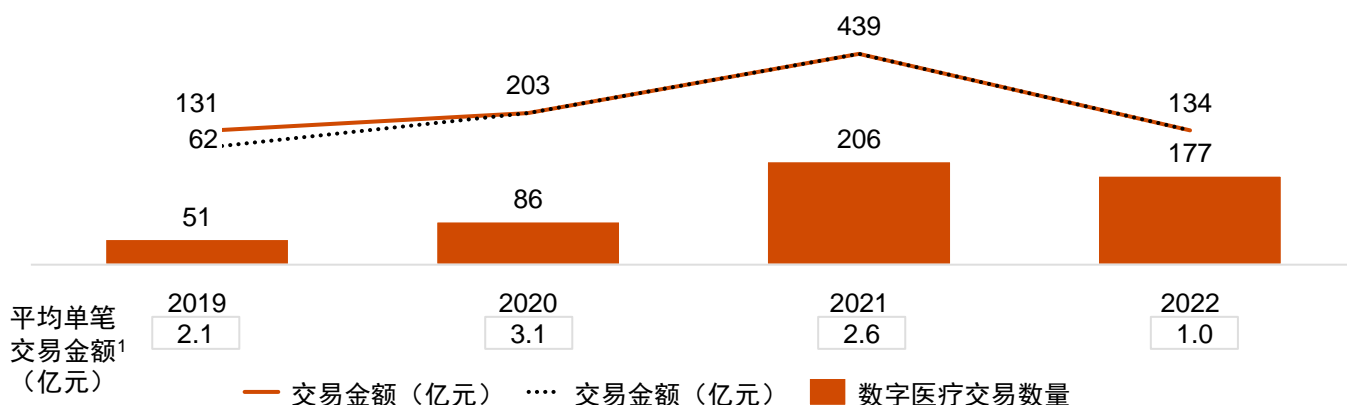


注：1. 傅利叶智能康复机器人为1,000多家机构提供康复服务，执行超过4亿次康复训练动作。截至2020年7月31日，已在上海、浙江、湖北、湖南等地建设多家智能康复项目；2. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

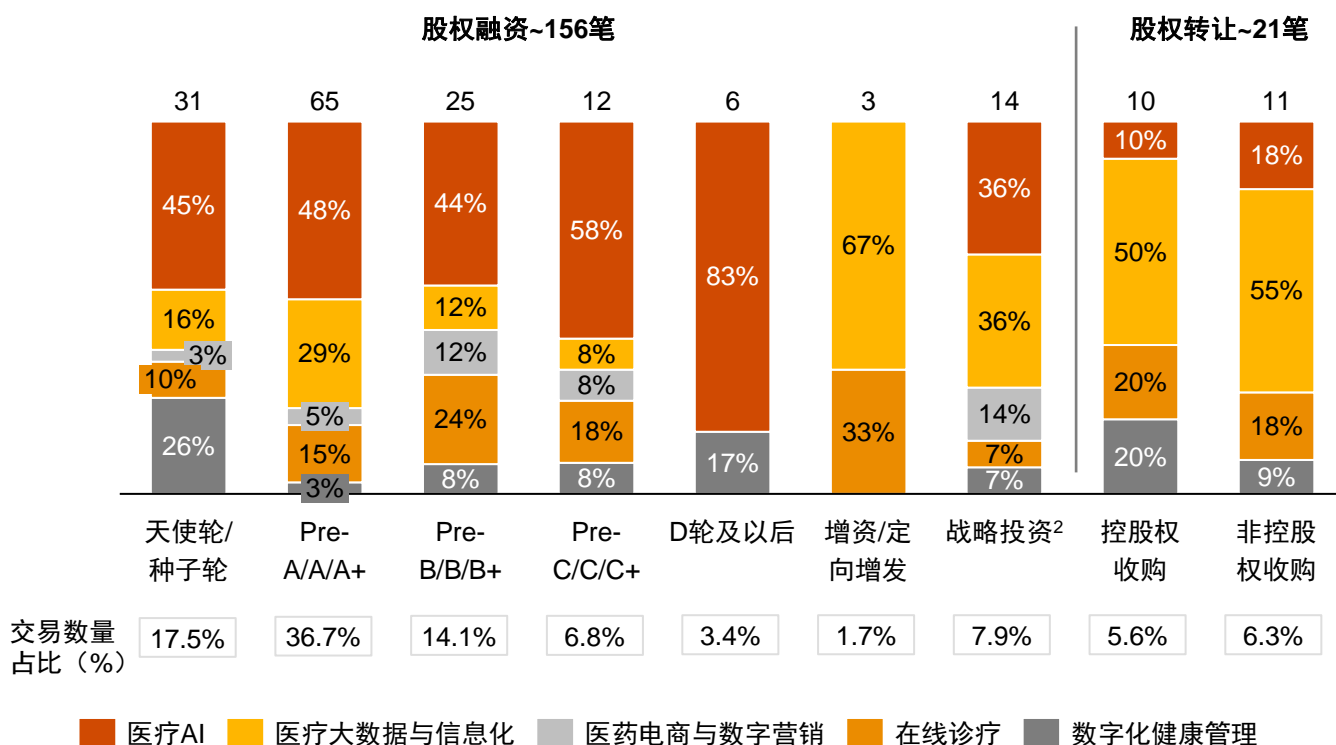
信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业 数字医疗——交易趋势概览

## 2019-2022年院外健康管理交易数量与披露金额



## 2022年数字医疗按交易类型及轮次的投资数量占比



注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响；2. 有1笔为股权转让交易，因数量较少与股权融资交易合并披露

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业 数字医疗——赛道热度与交易动因

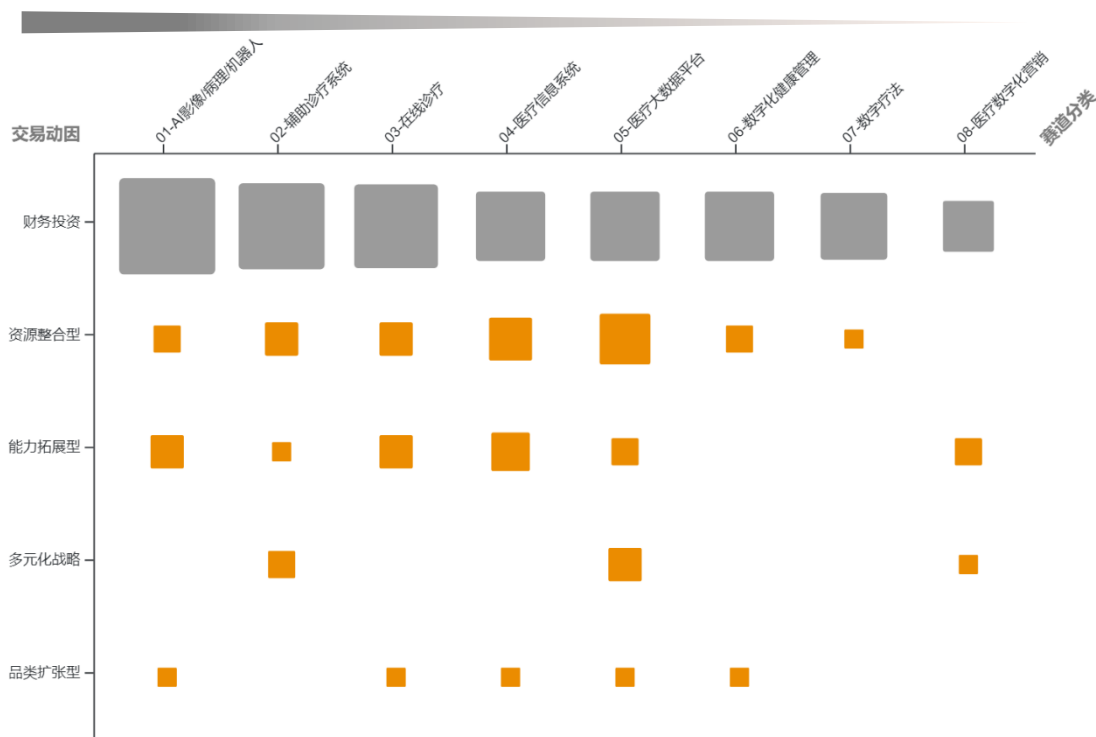
2019-2022年数字医疗交易数量与平均单笔交易金额<sup>1</sup>

	交易数量（笔）		平均单笔交易金额（亿元）	
	2019-2022	2022	2019-2022	2022
在线问诊	113	15	1.7	1.0
医疗信息系统	82	15	1.8	1.9
AI辅助诊疗系统	56	17	1.1	0.6
AI影像/病理检测/机器人	82	54	1.0	1.1
医疗大数据平台	57	3	1.6	0.6
个人健康数据管理	43	24	1.0	0.5
数字疗法	29	3	1.0	1.3
医药电商与数字营销	37	17	6.2	0.5
其他	21	29	2.9	0.1

交易数量/金额 高 → 低

## 2022年数字医疗交易动因总览

### 交易规模



注：1. 平均单笔交易金额已剔除大型交易（60亿元以上）的影响

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

### 数字医疗交易趋势：政策利好人工智能技术应用落地，多样化场景和病种孕育发展新机会

数字医疗板块经历2021年交易高峰，披露交易金额于2022年大幅下降至约134亿元，与2019年水平相当，但交易数量较2021年小幅回调约15%，仍是2019年的三倍有余。

2022年数字医疗投资主题鲜明，以人工智能、大数据和信息化为主。其中，具备人工智能属性的数字医疗企业交易数量占比高于40%，大数据与信息化企业交易数量占比超四分之一。医疗人工智能仍以早期股权融资交易为主，少数头部企业受资本关注。医疗信息化头部企业以股权转让交易居多。总体看，数字医疗交易呈现如下趋势特点：

#### 政策东风下，人工智能应用场景限制放开，孕育新机会

卫健委于2022年4月颁布了《关于印发国家限制类技术目录和临床应用管理规范（2022年版）的通知》，其中：国家限制类技术目录将“人工智能辅助诊断”从目录中删除。人工智能辅助诊断应用端放开意味着市场将加速发展，更多企业入局孕育新的交易机会。

通过交易标的类型可见，人工智能应用场景从早年医疗影像阅片开始向更复杂领域的各个环节逐步渗透，包括疾病辅助诊断、手术机器人、智慧医院管理系统等领域，从检测、诊断到治疗，层层深入各医疗服务环节，从科室运营到院内物流广泛覆盖医院管理环节。这类应用大幅提升诊疗效率和准确性，同时节约了人力成本。

### 医疗人工智能涉及的病种及临床应用场景多元化，以辅助诊疗、医疗机器人和病理及影像系统为热门细分领域

从交易数量看，以辅助诊疗系统为首的人工智能企业数量最多，其次为医疗机器人、病理及影像类系统企业。这类企业覆盖的病种多元化，辅助诊疗类交易以慢病、癌症、脑神经健康和中医为主，其服务包括检测、急重症诊断、疾病管理、医学知识库等。医疗机器人交易则以康复、外科手术居多，医疗影像系统交易以心脑血管等领域的交易居多，服务主要围绕疾病检测和筛查。

#### 医疗人工智能头部企业崭露头角，大数据与信息化占股权转让类交易数量近一半，两者均以早期融资为主

医疗人工智能、大数据与信息化股权融资主要集中于B轮及以前。医疗人工智能领域中，少数具备技术领先性和差异化的机构已融资到C轮、D轮或被战略投资者收购，包括软银集团投资的康复机器人企业傅利叶智能、红杉中国投资的脑血管疾病智能医疗解决方案提供商强联智创、复星医药收购的多学科人工智能医疗影像企业复星杏脉。大数据与信息化虽以早期融资为主，但该细分领域的股权转让交易数量占数字医疗板块交易数量的近50%，该类交易主要是以医疗信息化头部企业为代表的战略投资人入股以扩展其服务能力或品类，例如医疗大数据建设和运营企业达实旗云收购影像大数据平台岱嘉医学，形成从文本到影像大数据服务的闭环，飞利浦溢价投资创业慧康，协同合作开发适用于本土的创新电子病例系统。

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析



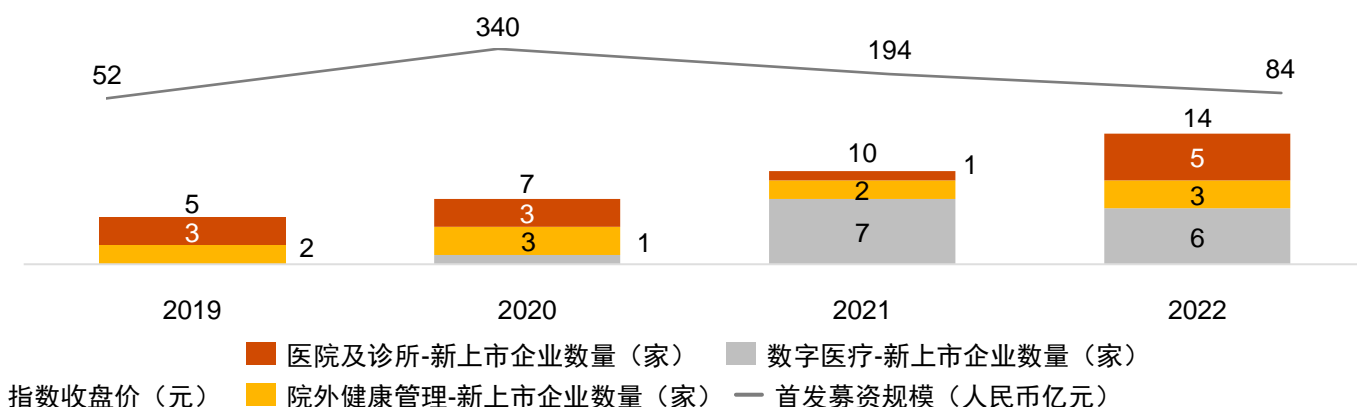


# 中国医疗服务机构

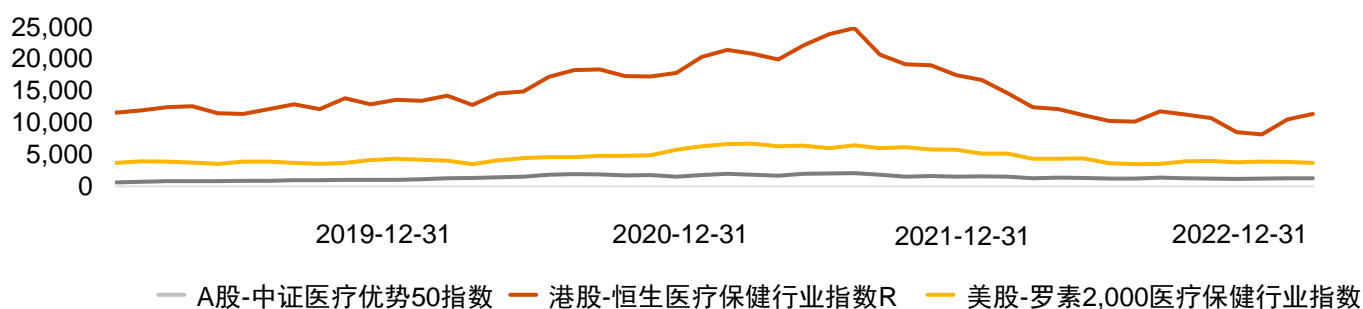
# 上市情况

# 2019-2022年中国医疗健康服务行业 新上市企业数量及医疗健康行业各板块股指走势

2019-2022年中国医疗健康服务行业新上市企业数量及首发募资金额趋势



2019-2022年医疗健康行业各板块股指收盘价<sup>1</sup>



## 新上市机构以数字医疗和专科医疗集团为主，拟上市机构均以数字医疗居多，大多数企业选择港股上市

自2019年起，医疗服务企业上市数量自5家逐年递增，资本市场活跃度提升。2022年共计14家医疗服务企业上市，其中，医院及诊所连锁集团6家，数字医疗企业5家，院外健康管理机构3家。本年度上市公司亮点为具备消费属性的专科医疗集团，其中，眼科连锁医疗集团共计有4家，口腔连锁医疗集团共有2家。





















2022年拟上市机构达20家，数字医疗机构共计11家，占据半壁江山。其中，以平台型综合医疗服务企业居多，包括方舟云康、圆心科技、医道国际、药师帮等。拟上市及新上市数字医疗企业大多具备多样化的服务能力以及资源整合能力，其发展具备想象空间。多样化医疗服务包括在线诊疗、健康保险、数字营销、医疗知识科普、医疗人工智能影像、大数据、医疗信息化等，而资源整合能力则不限于依托健康数据资源打通与医药企业、保险科技公司、医院及诊所、患者与医师群体的价值链。从2022年新上市的企业叮当健康、智云健康、思派健康以及以前年度上市的互联网医疗平台企业可见，依托在线问诊购药服务模式的企业未能盈利，商业模式仍待优化。




注：1. 收盘价参照中证医疗优势50指数、恒生医疗保健指数和罗素2000年医疗保健指数以对比近四年医疗健康领域二级市场走势；中证医疗优势50指数从沪深市场中选取不超过50家具备竞争优势的代表性医疗行业上市公司证券作为样本，以反映沪深市场竞争格局较好、成长能力较强的医疗上市公司证券的整体表现；恒生医疗保健指数反映恒生综合指数里主要经营医疗保健业务成份股公司的表现；罗素2000年医疗保健指数主要衡量美国股市中小型医疗保健部门的表现

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、万得数据、公开信息及普华永道分析

# 2022年中国医疗健康服务行业拟上市企业

## 2022年中国医疗健康服务行业拟上市企业及上市进展

最新上市进展 <sup>1</sup>	拟上市企业	拟上市板块	递交招股书时间 <sup>2</sup>	细分领域	业务简述
辅导期中	1 博动医疗 <sup>3</sup>	香港主板	2022-08-12		冠脉AI影像检测服务商
	2 东软医疗	香港主板	2022-09-01		医学影像解决方案及服务商
	3 Keep	香港主板	2022-09-06		运动及数字健康管理平台
	4 雅睿生物	深圳创业板	2022-09-09		分子诊断与基因检测服务商
	5 臻和科技	香港主板	2022-09-26		肿瘤分子诊断及检测服务商
	6 祈福医疗	香港主板	2022-09-30		民营单体综合医院
	7 圆心科技	香港主板	2022-10-21		在线综合医疗支付平台
递交招股书	8 锦嵘健康	美国纳斯达克	2022-11-01		康复医疗集团
	9 梅斯健康	香港主板	2022-11-09		在线医师与医疗营销解决方案平台
	10 东软熙康	香港主板	2022-11-17		云医院平台服务商
	11 方舟云康	香港主板	2022-11-21		在线综合慢病管理平台
	12 药师帮	香港主板	2022-11-28		医药数字化平台
	13 美中嘉和 <sup>4</sup>	香港主板	2022-11-30		肿瘤连锁医疗集团
	14 大麦植发	香港主板	2022-12-30		美容植发连锁机构
	15 艾迪康	香港主板	2023-03-04		独立医学实验室服务商
已上市	16 美丽田园 <sup>5</sup>	香港主板	2022-11-16		美容护理连锁机构
	17 医道国际 <sup>6</sup>	纳斯达克	2022-12-15		综合数字医疗及保险集团
已失效	18 医达健康	香港主板	2022-07-11		AI医疗机器人系统及精准手术云平台
	19 华医网 <sup>7</sup>	香港主板	2022-07-26		医学教育与医疗营销解决方案平台
	20 牙博士	香港主板	2022-09-29		民营口腔连锁医疗集团

 医院及诊所  院外健康管理  数字医疗





























注：1.上市进展主要节点：1) 尚未开始；2) 辅导期中，尚未申报；3) 递交招股说明书；4) 失效；5) 已过会/过会失败/暂停IPO；已递交招股书且于2022年内上市的企业在报告的上市企业章节披露，上市进展状态更新截至2023年3月4日；2.提交招股说明书/启动上市辅导时间；3.2022年8月12日，博动医疗同中金公司签署上市辅导协议，改道A股再次冲击IPO；4.2023年1月30日，美中嘉和重新向港交所递交招股书；5.2023年1月16日，美丽田园在香港主板上市；6.2023年2月22日，医道国际借壳SPAC正式在纳斯达克挂牌上市；7.2023年1月28日，华医网IPO申请失效




信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、万得数据、公开信息及普华永道分析



# 2022年中国医疗健康服务行业新上市企业

## 2022年中国医疗健康服务行业新上市企业情况

企业简称 <sup>1</sup>	所属板块	上市地点	上市时间	业务简述	首发募资额 <sup>2</sup> (亿元)	净利润率 <sup>3</sup>	股价变动 <sup>4</sup>
1 华夏眼科		深圳创业板	2022-11-07	民营眼科 连锁医疗集团	30.5	15%	
2 何氏眼科		深圳创业板	2022-03-22	民营眼科 连锁医疗集团	13.0	9%	
3 普瑞眼科		深圳创业板	2022-07-05	民营眼科 连锁医疗集团	12.6	6%	
4 华康医疗		创业板	2022-01-28	医疗净化 系统综合服务商	10.4	4%	
5 云康集团		香港主板	2022-05-18	诊断检测 服务提供商	8.2	17%	
6 瑞尔集团		香港主板	2022-03-22	民营口腔 连锁医疗集团	5.5	-12%	
7 智云健康		香港主板	2022-07-06	慢病管理 和智慧医疗平台	5.0	-11%	
8 合富中国		沪深主板	2022-02-16	临床检验及医院 管理服务提供商	4.2	6%	
9 叮当健康		香港主板	2022-09-14	数字医疗健康 到家服务提供商	3.5	-29%	
10 中康控股		香港主板	2022-07-12	医疗产品/渠道 大数据解决方案 提供商	3.5	4%	
11 美因基因		香港主板	2022-06-22	基因检测 技术服务提供商	1.8	34%	
12 思派健康		香港主板	2022-12-23	医疗科技 及健康管理平台	1.7	-18%	
13 清晰医疗		香港主板	2022-02-18	民营眼科 连锁医疗集团	1.6	7%	
14 美皓集团		香港主板	2022-12-14	民营口腔 连锁医疗集团	1.1	18%	

 医院及诊所  院外健康管理  数字医疗

注：1. 此处列示2022年已完成上市的知名医疗服务企业；2. 首发募资金额依据公开招股说明书信息计算，对于香港上市企业首发募资金额，依照企业上市当日中国外汇交易中心提供的汇率中间价计算；3. 除特殊说明外，公司净利润率以2022年6月30日财报数据为基准，其中，部分上市公司财报时间非按照自然年披露，因此瑞尔集团、清晰医疗公司净利润率参考财务报告期间为2022年3月至9月，美皓集团净利润率报告期间为2022年1月-5月；4. 各上市公司股价变动按股票发行当日截至2022年12月31日的变动趋势为准

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、万得数据、公开信息及普华永道分析



# 中国医疗健康服务行业

# 投资趋势展望

# 投资趋势展望：大数据赋能医疗价值链

## 医疗大数据价值链

### 海量患者数据链接医疗价值链各相关方



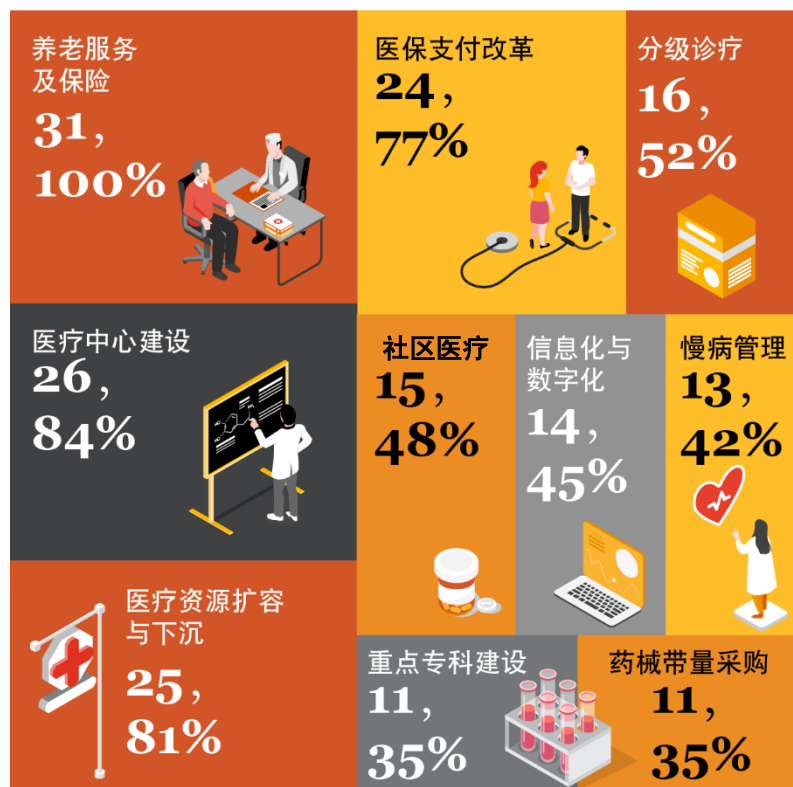
患者及健康人群的医疗健康大数据关联着上游药品器械供应链、下游医疗服务提供方、支付端和终端用户，依托医疗服务的控费、增效、提质的需求，链接各利益相关方，构建起完整的医疗生态圈：

- **药企/器械企业**：需要通过患者健康数据验证产品和疗法的有效性，依托患者数据进行试验
- **保险机构**：需要通过患者健康数据积累、调整保险精算模型以实现精准营销，从而提升对健康及疾病人群保费管理的效率，精算模型随患者数据进行动态定价，有效节省医疗支出，实现控费目标
- **医院及诊所**：需要通过患者数据提供更高效率的诊断、复诊效率，院内外联动，提升患者健康水平
- **患者**：需要通过健康数据了解自身健康水平，达到预防疾病、及时治疗的效果

信息来源：公开信息及普华永道分析

## 投资趋势展望：各地政府工作报告2023年工作重点

2023年全国各地政府工作报告中医疗领域重点工作任务主题、提及次数及占比图例<sup>1</sup>



随2023年政府工作报告陆续发布，各地重点工作任务中提及最多的五大类目标分别与养老服务及保险、医疗中心建设、医疗资源扩容与下沉、医保支付改革、分级诊疗相关。

养老服务及保险提及次数最多，适老化设施、社区医疗服务、养老院等领域将进一步扩大规模；国家及区域医疗中心建设过程中，为实现医疗服务高质量发展目标，医疗机构对医疗信息化和精细化运营管理能力的的需求可能带来医疗软件系统和大数据平台等领域的投资机遇；医疗资源扩容与下沉旨在提升县域级地区的医疗服务能力，基层地区的民营医疗机构可能迎来发展机会，与公立医疗机构形成互补；医保支付改革进程中，“惠民保”、“百万医疗险”等商业健康险对基本医疗保险形成多层次的医疗保障补充。



## 02 / 区域医疗中心建设

**天津：**推进部市共建8个专业国家区域医疗中心，争取获批国家血液病医学中心、国家中医医学中心

**四川：**高标准建设国家医学中心、国家区域医疗中心、国家中医药传承创新中心、省级区域医疗中心和临床医学研究中心

**江西：**推进区域医疗中心建设、紧密型城市医疗集团试点和紧密型县域医共体建设

## 04 / 医保支付改革

**广东：**完善大病保险和医疗救助制度，优化异地就医直接结算服务，扩大异地就医直接结算覆盖面

**山东：**长期护理保险、惠民保参保人数分别达1,750万人、2,500万人，惠民保赔付率达75%

**新疆：**推动基本公共卫生服务和家庭医生签约服务提质增效，扩大“先诊疗、后付费”一站式结算试点范围

## 01 / 养老服务及保险

**内蒙古：**新建乡镇养老服务中心和村级养老服务站2,350个，对200所农村互助养老幸福院服务功能进行拓展提升

**浙江：**为1,000个村社居家养老服务照料中心配置智能服务终端；新增认知障碍照护专区床位8,000张、持证养老护理员6,000人

## 03 / 优质医疗资源扩容下沉

**贵州：**启动建设50个县域医疗次中心，“黔医人才计划”培训骨干人才300人，持续开展基层骨干医师培训和村医轮训

**云南：**建立优质医疗资源“省管县用”机制，101家县级医院入选国家首批“千县工程”，118个县市区建成紧密型县域医共体

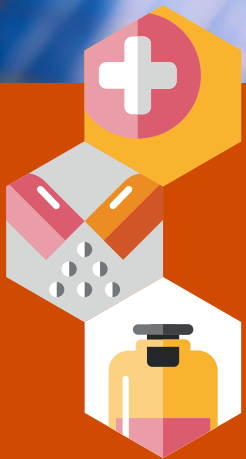
## 05 / 分级诊疗

**北京：**完善分级诊疗机制，加大社区卫生服务投入和全科医生培养力度，加强乡村医疗队伍和公共卫生体系建设，发挥家庭医生作用

**青海：**推进县域医共体建设提质增效，持续实施青南和环湖支医行动

注：1. 依据31个省、市、自治区发布的2023年政府工作报告原文，对重点任务中与医疗服务相关的内容进行摘录和梳理，识别并提取出现频率最多的关键主题，每个主题如出现多次，仍按一次计算，由此计算出各重点主题在前述的31份政府工作报告中提及的比例；此处节选部分政府工作报告原文进行示例

信息来源：各省、市、自治区2023年政府工作报告、公开信息及普华永道分析



在高质量发展、服务业扩大开放的形势下，技术创新和服务能力成为驱动医疗价值投资的主要考量因素。基于对医疗服务质量、技术先进性和服务效率关注度的提升，院内及院外机构借助多样化的数字技术实现降本、增效、提质，同时，按价值付费的方式持续驱动着医疗支付创新与改革。投资人在布局技术和模式创新的同时，通过投资数字医疗生态加速医疗资源整合。

# 2023年中国医疗健康服务行业投资可行性评估

## 2023年按行业板块投资可行性评估

行业板块	行业板块投资可行性评估				普华永道观察
	1.行业发展增量空间	2.盈利能力及可持续性 <sup>1</sup>	3.投资活跃度	4.赛道投资时机	
医院及诊所	●	●	●	●	<p><b>专科医院及诊所热度持续，投消费、拓下沉、建品牌</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 专科医疗机构交易热度持续，以眼科、口腔为主导的消费医疗连锁集团纷纷上市，投资者信心倍增</li> <li>• 综合医疗集团纾困与专科医院及诊所扩张交易并存，纾困交易处于估值洼地且具备投资时点优势，专科规模及连锁化持续，战略投资人协助提升服务能力、品牌知名度，逐步向下沉市场渗透</li> <li>• 以市场扩张、能力拓展与资源整合为导向的战略投资居多，具备丰富经验的战略投资者以并购替代自建，构建专业能力和资质壁垒的同时获取时间成本优势</li> </ul>
院外健康管理	●	●	●	●	<p><b>提前布局康、养、检未来增量，早投入、拢资源、广获客</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 老龄化、少子化人口结构变动提升了资本对养老、辅助生殖领域的关注度，同时，疫情高峰后，康复、体检类健康管理需求的重视程度提升</li> <li>• 第三方检测机构热度较去年有所减退，主要受到以核酸业务为主的机构盈利可持续性影响，而创新技术导向的病理、基因检测热度持续，满足早治疗需求</li> <li>• 随养老护理及康复政策的落地，银发经济相关的医疗健康领域发展空间可期，医疗集团以及跨界投资者寻求业务增长与资源整合机会，打通获客渠道</li> </ul>
数字医疗	●	●	●	●	<p><b>助力医疗领域数智创新，重技术、投生态、待变现</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 在数字技术赋能下，患者诊疗准确度、健康管理便捷度，医院集约化管理能力、服务效率和控费能力均有所提升，医疗行业数字技术应用和医疗生态圈资源整合具备较大的想象空间，但盈利能力及可持续性待进一步验证</li> <li>• 人工智能技术在医疗全流程中持续渗透，受财务投资人关注，从疾病预防、检测诊断、问诊及手术操作到愈后康复应用场景具备多样性，支付端待进一步探索</li> <li>• 传统在线问诊及购药平台从带货向服务延展，寻求医疗服务价值增量，通过不断整合资源和积累患者数据，打通产业上下游，以低成本获取终端用户，利用资源整合优势增强用户粘性</li> </ul>

● 积极看好    ● 谨慎求证    ● 保守观察

注：1. 医院及诊所和院外健康管理的盈利能力呈两级分化态势，专科医院及诊所盈利能力较稳定，部分头部机构顺利登陆资本市场，受资本认可，而部分综合医院或医疗集团由于并购扩张过速等原因导致经营不善、遭遇资金链危机，盈利可持续性受质疑；院外健康管理由于“乙类乙管”施行，以核酸检测为主营收入的机构由于需求锐减造成盈利能力和可持续性双重承压，养老机构因重资产属性导致盈利能力相对薄弱，而医疗美容、体检、康复等领域由于需求稳定，盈利可持续性有保障。

信息来源：公开信息及普华永道分析

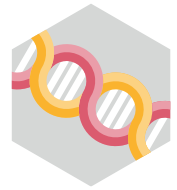
## 洞悉趋势， 普华永道助您创造交易价值

普华永道深耕医疗服务行业，为众多领先的医疗服务机构及投资者提供一体化、专业化和个性化的交易及咨询服务，在解决重要问题的同时，实现交易中的价值创造。

- 基于一体化交易咨询服务能力，在资本运作的投前、投中、投后全流程、运营管控和数字化等不同层次为医疗机构和投资人提供全方位决策支持
- 以深度渗透医疗服务价值链体系和投资全流程的方式，在交易环节提供一站式服务，满足不同阶段交易需求，在咨询环节致力于帮助医疗服务机构实现从优秀到卓越的转变
- 基于丰富的交易服务经验，发现各类交易中的业务、财税、人力资源、信息化等领域的重要问题，助力投资人在各交易阶段把控风险，挖掘交易标的业务增长点和潜在价值提升机会
- 以专业化的前瞻视角，充分探索医疗服务行业各细分赛道的投资机遇，开展市场规模及竞争格局分析，为投资人设定契合自身发展战略意图的交易方案，为企业开拓新业务、进入新市场保驾护航
- 以领先的信息化业务实践和大数据分析能力，构建医疗机构信息化蓝图，打造标准化业务流程与质控体系，协助医疗服务机构实现数字化转型，通过创新引领机构成长，实现降本增效







## 数据收集方法与免责声明

本报告及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《清科私募通数据库》、《投中数据库》和《汤森路透》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易；普华永道以前年度的数据另有来源。

### 包含的交易

- |                         |                                 |
|-------------------------|---------------------------------|
| • 对上市及非上市企业的投资（至少5%所有权） | • 资产分拆（包括通过上市分拆全资子公司）           |
| • 收购上市及非上市企业所导致的控制权变化   | • 反向收购和特殊目的收购公司（SPAC）并购交易       |
| • 杠杆收购、管理层收购、管理层出售股份    | • 企业改制、重整、破产处置及拍卖               |
| • 业务或资产剥离导致母公司层面控制权变化   | • 对于非实际控制人定向股份增发及回购             |
| • 合资公司整体买入              | • 非控股股东增资/新股东增资                 |
| • 企业合并                  | • 股份协议转让                        |
| • 合资安排                  | • 企业股权重组过程中追踪股票（Tracking Stock） |
| • 重新注资                  | • 企业上市（IPO） <sup>1</sup>        |
| • 邀约收购                  | • 上市企业退市私有化交易                   |

### 未包含的交易

- |                            |                      |
|----------------------------|----------------------|
| • 非医疗服务行业交易                | • 新建项目投资（包括医院绿地项目投资） |
| • 传闻但未经公告的交易               | • 非公允定价的交易           |
| • 为收购100%股权时发售的收购额外股权的期权   | • 同一控制下的关联方交易        |
| • 商标使用权的购买                 | • 控股股东股份回购           |
| • 资产转让                     | • 控股股东增资             |
| • 非企业私有化过程中公开市场回购或注销上市公司股份 | • 基金市场股本募集           |
| • 资产负债表重组或内部重组             | • 共同基金的股份购买          |

注：1. 企业IPO上市交易未包含在总体交易金额和数量中，单独在上市部分进行列示和讨论

信息来源：清科私募通数据库、汤森路透、投中数据库、公开信息及普华永道分析

# 联络我们



## 钱立强

普华永道中国内地与香港地区医疗服务行业交易主管合伙人

普华永道中国交易战略及行业主管合伙人

+86 (10) 6533 2940

leon.qian@cn.pwc.com



## 金军

普华永道中国交易战略合伙人

+86 (21) 2323 3263

jun.jin@cn.pwc.com



## 李燕姝

普华永道中国交易战略合伙人

+86 (10) 6533 2680

jennifer.ys.li@cn.pwc.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

©2023 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。  
详情请进入 [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)。