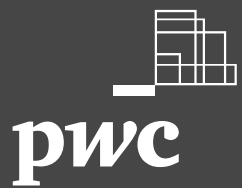


普华永道 2022年上半年医疗健康 行业并购交易趋势

2022年9月



普华永道





01 报告中所列示数据说明

- 报告中数据除注明外均基于《清科数据库》、《汤森路透》、《投中数据》及普华永道分析提供的信息；
- 《清科数据库》、《汤森路透》、《投中数据》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”）；
- 报告中提及的平均交易规模仅考虑已披露金额的交易，同时剔除了个别不具备经常性超大型交易的影响；
- “境内”数据指发生在中国大陆的交易数据；
- “境外”数据指发生在香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾地区和其他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，将外币统一换算成人民币，根据事件发生当天汇率换算。

02 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）；

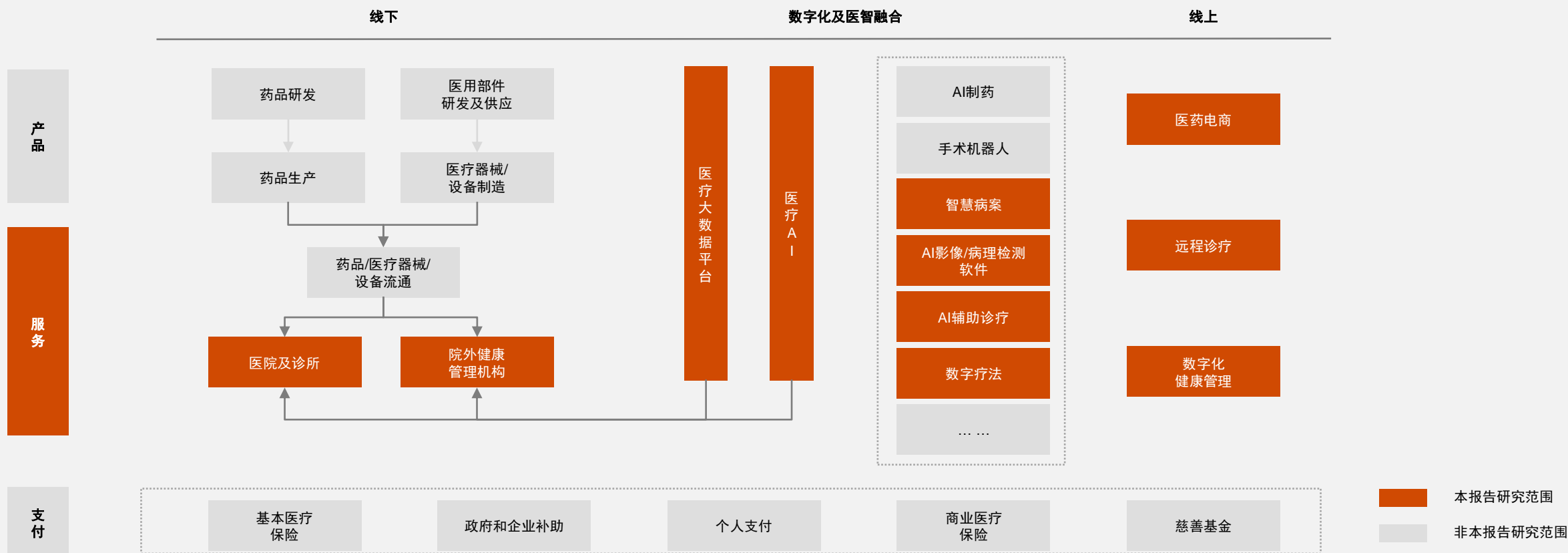
院外健康管理：除医院及诊所之外的其他医疗卫生机构、专业公共卫生机构和健康管理机构，主要包括第三方医学检测中心（包括影像、基因、病理检测等机构）、体检中心、康复机构、养老机构、月子中心、医美中心、心理咨询等服务机构；

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、区块链等）为驱动力的医疗健康服务提供商，主要包括医药电商、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。

前言



中国医疗大健康产业链一览



目录

- 
1. 政策及宏观趋势 5
 2. 2019-2022年上半年总体交易趋势概览 9
 3. 重大交易 19
 4. 细分板块交易趋势 22
 5. 医疗健康企业内地及香港上市关注点 36

1

政策及宏观趋势



2022年医疗服务体系建设与高质量发展进一步深化



- 医保人均财政补助标准增加30元，稳步提高个人缴费标准
- 促进多层次医疗保障体系发展，丰富**健康保险产品**供给
- 逐步建立以**病种**为基本单元，以结果为导向的**医疗服务付费体系**
- 增强各级各类医疗卫生机构的网络能力，推进5G网络覆盖
- 开展基于大数据的**医保智能监控**，推广人脸识别等技术应用

2020 数字化赋能医保

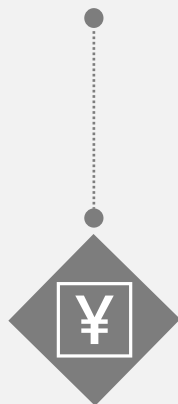


- 持续推动医疗体系以治病为中心转变为**以预防为中心**
- 加快完善**分级诊疗**体系，拓展社会办医空间
- 积极增加**家庭医生签约**服务供给，扩大签约服务覆盖面
- 实施母婴安全行动提升计划；推动建立**多学科诊疗**制度
- 鼓励发展**专业性医院管理集团**与**医学检验**等第三方医疗服务

2022 加强专科建设

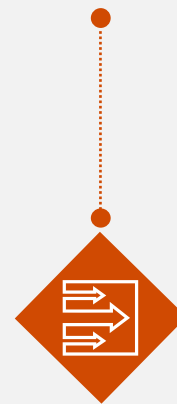
2019 减轻医疗负担

- 选择北京、厦门、成都等11个城市组织**药品集中采购**
- 开展集采试点评估，认真总结经验，及时全面推开
- 探索新技术条件下开放多元的**医疗服务价格新机制**
- 在**全国范围内推广集中采购**、试点集中带量采购模式



2021 强化服务体系

- 到2025年基本完成**区域医疗中心建设**
- 到2025年，全国至少**1,000家县医院**达到三级医院医疗服务能力水平
- 推进**医保支付方式改革**，着力构建分级诊疗格局
- **生物经济**增加值占GDP的比重稳步提升，关键核心技术取得新突破
- 到2025年，**医疗装备**产业链现代化水平获得明显提升



完善医疗服务体系，多层次提升医疗服务质量和便捷度，深入县域地区提升医疗服务能力



2022年上半年中国医疗健康行业重要政策

主题	专科建设	医保改革	国产替代	医疗数字化
举例	<ul style="list-style-type: none"> 《关于组织申报中央财政支持》 《关于中医诊所基本标准（2022年修订版 征求意见稿）》 	<ul style="list-style-type: none"> 《关于印发深化医药卫生体制改革2022年重点工作任务的通知》 《全国医疗保障跨省异地就医直接结算公共服务信息发布（第四十八期）》 	<ul style="list-style-type: none"> 《关于规范公立医疗机构政府采购进口产品有关事项的通知》 《关于批准注册212个医疗器械产品公告》 	<ul style="list-style-type: none"> 《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》 《公立医院运营管理信息化功能指引》
举措解读	<ul style="list-style-type: none"> 医疗机构设立中医科、康复科等规定、财政补贴支持、放宽医疗机构设置门槛以提升专科建设渗透率 音乐疗法等交叉学科纳入医保开先例 	<ul style="list-style-type: none"> 住院费用跨省直接结算已普及到全国 DRG/DIP¹付费改革后，医院降本效果显著，医疗服务价格提升，诊疗价值得以体现 	<ul style="list-style-type: none"> 优先购买国产设备、设置国产采购比和进口采购审批以提升下游需求 对高技术器械优先审评、创新医疗器械加速审批 国产替代向高技术壁垒的产品过度 	<ul style="list-style-type: none"> 人工智能辅助治疗技术解除应用限制 药品编码普及，运营管理规范/标准化 远程医疗普及率目标95%，弥补地域性医疗资源供需匹配不均
关键词	康复/养老、医养结合、中医诊所、妇儿科、精神专科、心理学	DRG/DIP ¹ 、APG ² 、异地跨省就医医保结算、医疗信息化	高端医疗器械及设备、大型科研仪器、分子诊断、人工晶体、血液透析器、颅骨钛板、球囊	人工智能辅助诊疗、药品信息共享、远程医疗服务、电子健康档案、规范及标准
政策数量 ³	33 专科建设偏向医养、中医、交叉学科	13 医院管理规范化，医保结算便捷化	10 国产替代加快进程，政策倾向性明显	09 数字化持续渗透医疗服务，市场空间广阔

注：1.DRG/DIP (Diagnosis Related Groups/Diagnosis-Intervention Packet, 按疾病诊断相关分组/区域点数法总额预算和按病种分值付费试点) 为两种医保支付方式，DRG是将住院患者按照疾病性质分组进行支付，DIP是以病历、地区患病率等历史数据为基础，再结合点数单价等计算数据进行支付；2.APG (Ambulatory Patient Groups, 门诊按人头包干结合门诊病例分组)点数法是一种医保支付方式，结合疾病类型、治疗方式、费用消耗对门诊医疗服务进行分类；3.政策数量包含2022年上半年度国家和省级层面重点政策，主要包括发展规划、指导意见等纲领性文件，以及管理条例

信息来源：公开信息及普华永道分析

普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

创造医疗服务价值，多方位促进医疗服务行业上游创新发展和下游管理规范化



2022年上半年中国医疗健康行业重要政策

主题	分级诊疗	集中采购	资质开放	社会资本办医
举例	<ul style="list-style-type: none"> “千县工程”县医院综合能力提升工作方案（2021-2025年）》 《关于推进家庭医生签约服务高质量发展的指导意见》…… 	<ul style="list-style-type: none"> 深化药品和高值医用耗材集中带量采购改革进展国务院政策例行吹风会 《国家卫生健康委办公厅关于国家组织高值医用耗材（人工关节）集中带量采购和使用配套措施的意见》…… 	<ul style="list-style-type: none"> 《深圳经济特区医疗条例》 《医疗机构检查检验结果互认管理办法》 《角膜塑形镜技术临床应用管理规范》（征求意见稿）…… 	<ul style="list-style-type: none"> 年度全国民营医院专项巡查行动 《医疗机构设置规划指导原则（2021-2025年）》 《广州市关于支持社会力量参与重点领域建设的指导意见》……
举措解读	<ul style="list-style-type: none"> 县域和社区医疗服务受关注，发展基层诊疗能力缓解大医院“虹吸”效应 国家医学中心建设带动区域内多层次医疗机构服务质量提升 	<ul style="list-style-type: none"> 药品和器械耗材集采制度化、常态化、品类多样化，地区联盟化采购 集采品类国产化率几乎均低于50%，鼓励国产替代 	<ul style="list-style-type: none"> 深圳特区开放护士处方权、港澳医师多点执业、中西医跨界注册以推动诊疗便捷度，鼓励医疗人才流动与发展 角膜塑形镜验配资质放开，眼视光门诊题材上市公司受益 	<ul style="list-style-type: none"> 专项巡查下监督民营机构规范化发展 鼓励社会力量在短缺专科领域举办医疗机构、养老护理机构满足多元需求 限制公立医院分院扩张为民营机构发展预留互补空间
关键词	千县工程、县域级医疗服务、医联体/医共体、国家医学中心、下沉市场、家庭医生	药品全品类集采、医疗器械耗材集采（心血管介入、骨关节、脊柱、检测试剂、电生理、种植牙）	护士处方权、医师多点执业、中西医跨界注册、检验结果互认、角膜塑形镜	康复、护理、养老、牵头医联体、社区医疗服务机构、限制公立分院区扩张
政策数量 ¹	06 强基层政策利好县域医疗加速发展	05 集采扩品类、联盟化、降价激烈	05 资质放开推动医疗便捷度，利好眼视光	03 民营医疗机构规范化发展，优胜劣汰

注：1.政策数量包含2022年上半年度国家和省级层面重点政策，主要包括发展规划、指导意见等纲领性文件，以及管理条例

2

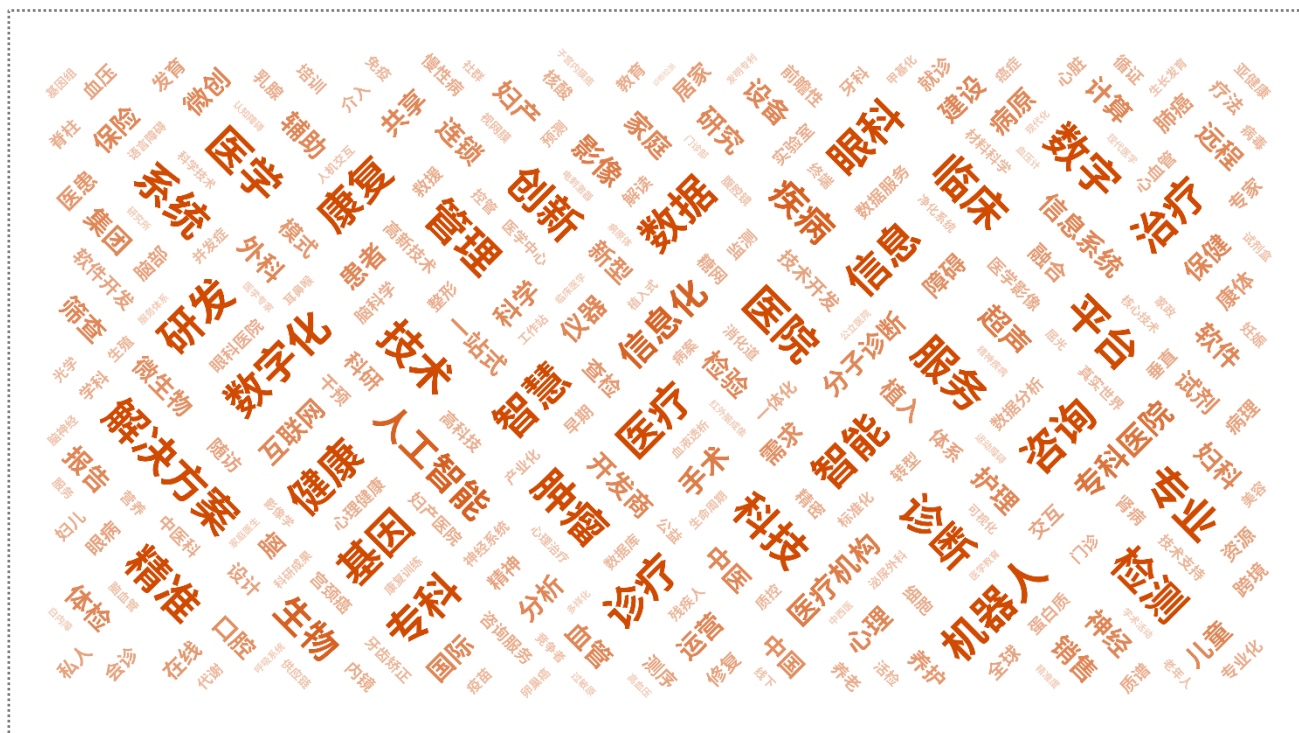
2019-2022年上半年 总体交易趋势概览



服务质量和技术领先性为不变的医疗行业价值内核



2022年上半年交易标的医疗健康行业热词¹



注：1.数据基于2022年上半年医疗健康服务领域交易标的公司业务简介描述提炼关键词，依据关键词频次排序

1

服务和技術是医疗价值提供的核心

2

数据、研发、创新驱动医疗服务领域的技术变革

3

医疗服务提供方越来越多通过解决方案的形式提供医疗或健康管理服务

4

肿瘤、康复、眼科、基因检测、人工智能等投资领域热度较高

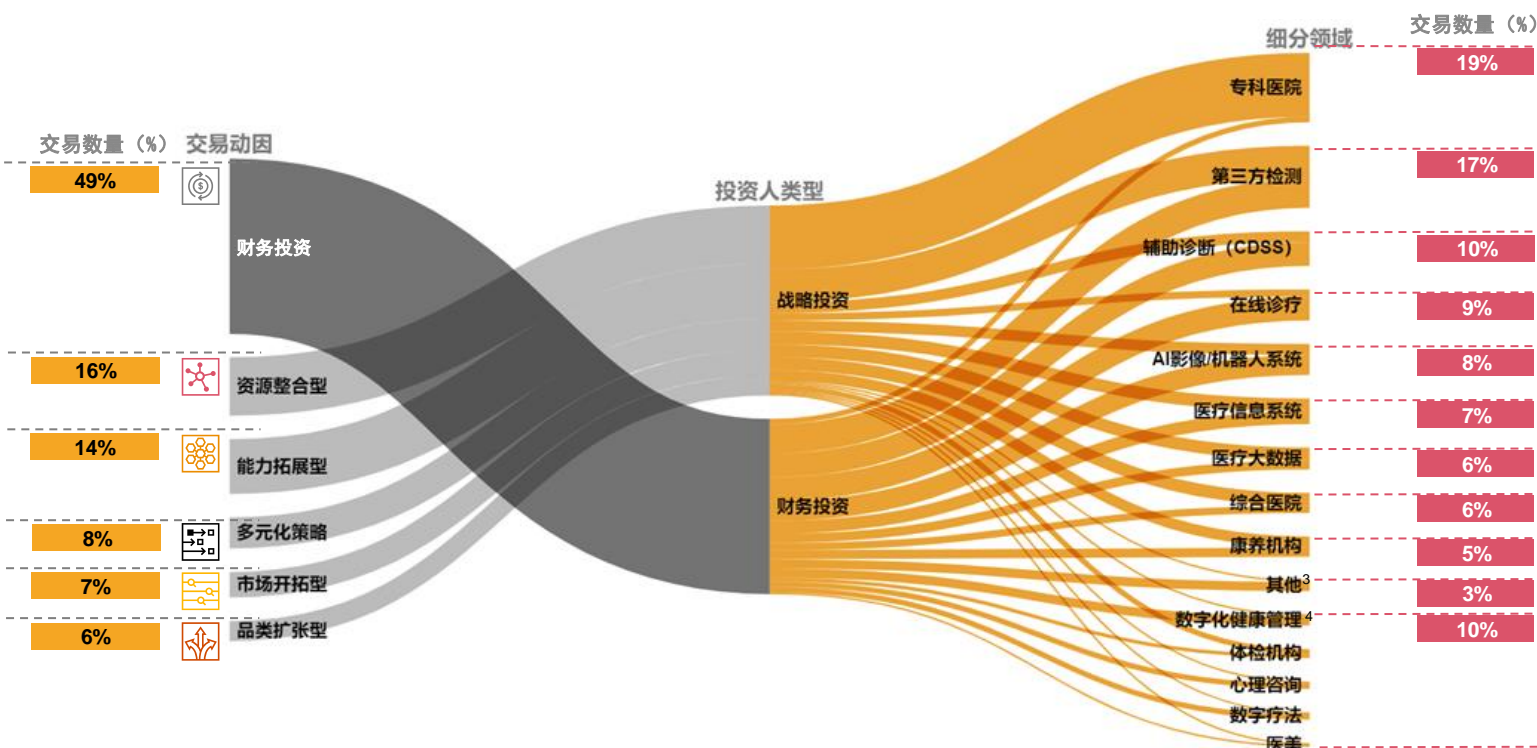
信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

资源整合和能力拓展成为战略型交易的主流驱动因素

交易驱动因素¹



2022年上半年财务及战略型投资人²交易驱动因素及热门赛道



注：1. 交易驱动因素的分类依据普华永道交易咨询部门依据全球历史并购交易分析总结得出；2. 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；3. 其他主要包括辅助生殖、医美、月子中心、医药电商和智慧病案领域；4. 数字化健康管理、体检机构、心理咨询和数字疗法共计占比10%，按照数量降序排列，因交易数量相对较少合并披露

交易数量活跃度较去年同比上升，从单笔平均交易额看，资金趋向早期阶段投资



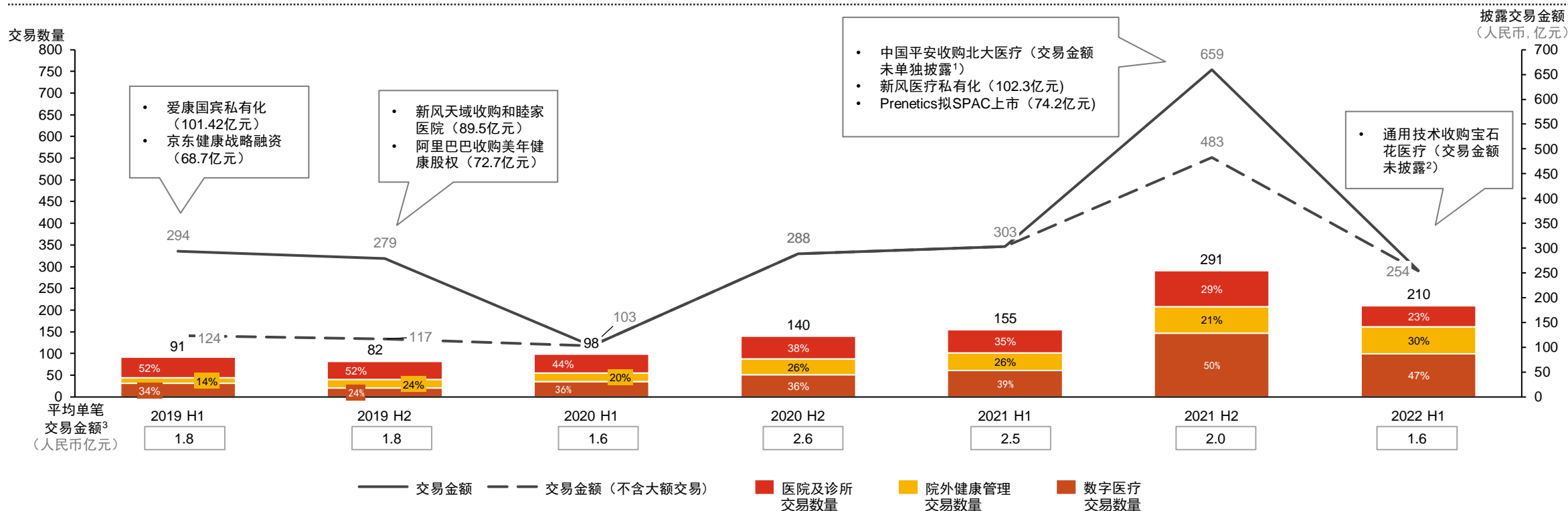
 <p>与去年上半年 同比变动情况</p>	<h3>01. 金额</h3> <p>披露交易规模突破 253亿元</p> <p>17% ▼</p>	<h3>02. 数量</h3> <p>交易数量达210笔</p> <p>1.35倍 ▲</p>	<h3>03. 均额¹</h3> <p>平均单笔披露交易金 额约1.6亿元</p> <p>37% ▼</p>	<h3>04. 大额交易</h3> <p>全年共计6笔10亿元以上交易， 交易规模120亿元</p> <p>数量不变 ■ 金额 ▲ 4%</p>
	<h3>05. 轮次</h3> <p>2022年上半年投资热度依然保持两级分化态势，资金主要集中在专科医院控股股权收购类交易以及数字医疗早期股权融资类交易。</p> <p>趋势不变 ■</p>	<h3>06. 细分领域</h3> <p>专科医院为2022年上半年热门领域；眼科、口腔、康复、辅助生殖、妇幼类医院领跑；院外第三方医学检测，康养领域受资本关注。</p> <p>辅助生殖 ▲ 妇幼 ▲</p>	<h3>07. 投资人</h3> <p>从交易数量看，战略投资人主导首次超过财务投资人，占交易总金额约52%，其单笔投资达1.5亿元，战略投资人中，具备专业度的综合型医疗集团逐步成为中坚力量。</p> <p>战略投资人 ▲</p>	<h3>08. 地区</h3> <p>长三角地区和粤港澳地区²年度披露交易额137亿，贡献交易近54%的交易金额和52%的交易数量。</p> <p>江苏 ▲</p>

注：1. 此处平均单笔披露交易金额为披露交易金额的交易，共计163笔；2. 粤港澳地区统计包括广东省，未包含香港和澳门地区。

■ 持平 ▲ 上升 ▼ 下降

疫情影响下，2022年上半年总体交易活跃度仍较去年同期回暖，从长期看总体向好

2019-2022年上半年中国医疗健康服务交易规模与数量



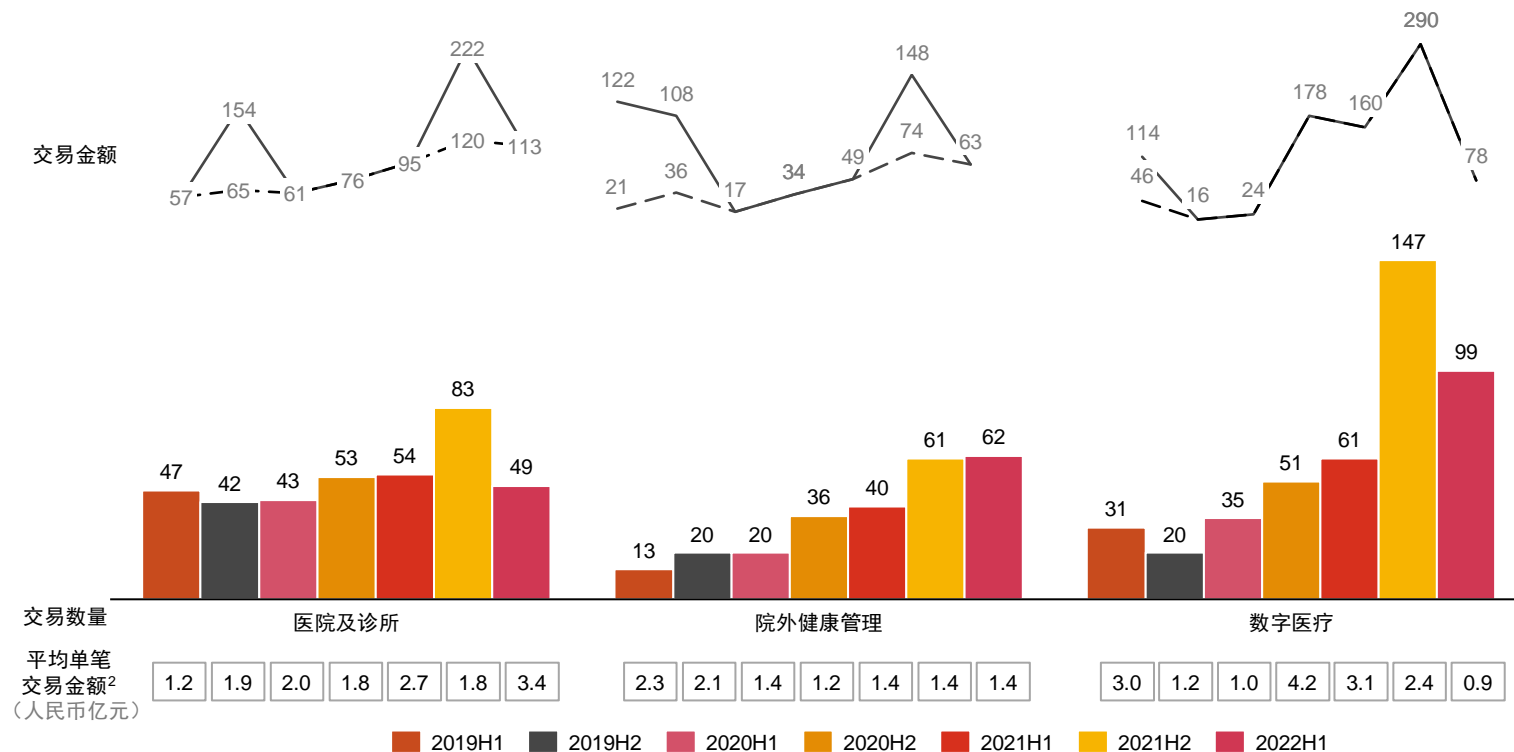
注：1.2022年1月30日，银保监会正式批复中国平安人寿运用自有资金482.18亿元收购新方正集团约66.51%股权，此次平安收购旨在深化医疗健康产业战略布局；由于重整交易对价包含医疗、金融、信息技术、教育等板块的股权类、债权类及其他类资产，未单独披露医疗板块金额，因此交易金额未纳入统计；2.2022年2月28日上午，中国石油集团与通用技术集团关于宝石花医疗深化改革专业化整合正式签约，签约后，宝石花医疗被并入通用技术集团，交割完成后，通用技术将拥有医院330家，管理床位约4.6万张，职工5万3。平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析

普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

医院及诊所转售持续，交易总额下降，单笔净额金额上升；以“人工智能技术+诊疗”为核心的数字医疗交易活跃

2019-2022年上半年各板块交易数量与披露交易金额¹



医院及诊所

专科医院及连锁诊所交易活跃，综合医院转售及纾困类交易趋势持续，单笔净额金额上升

数量：49笔

金额：113亿元



院外健康管理

第三方检测机构投资热度高，康复养老政策利好，对投资人具备吸引力

数量：62笔

金额：63亿元



数字医疗

数字医疗投资热度有所减退，但总体趋势向好，前沿科技、人工智能与医疗技术融合创造医疗价值

数量：99笔

金额：79亿元

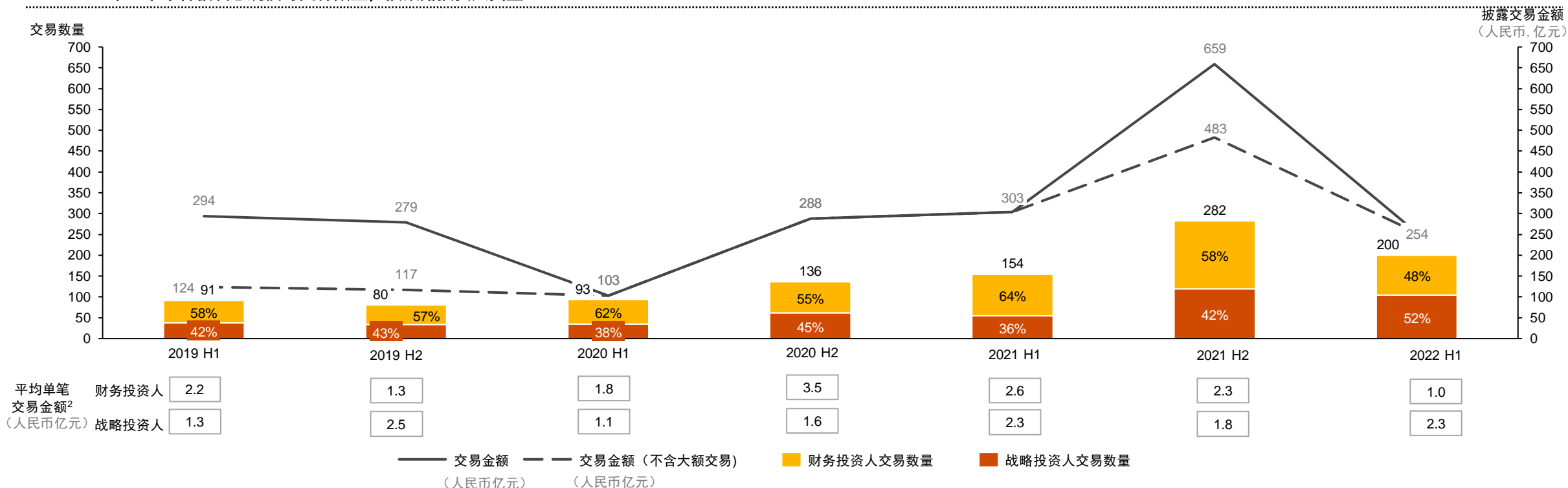
注：1. 本报告图示中的交易金额、交易规模均为披露交易金额，未披露交易金额的并购交易未包含在内；2. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额

信息来源：公开信息及普华永道分析

普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

产业资本在医疗领域布局有所提升，战略投资人占比首次超过财务投资人

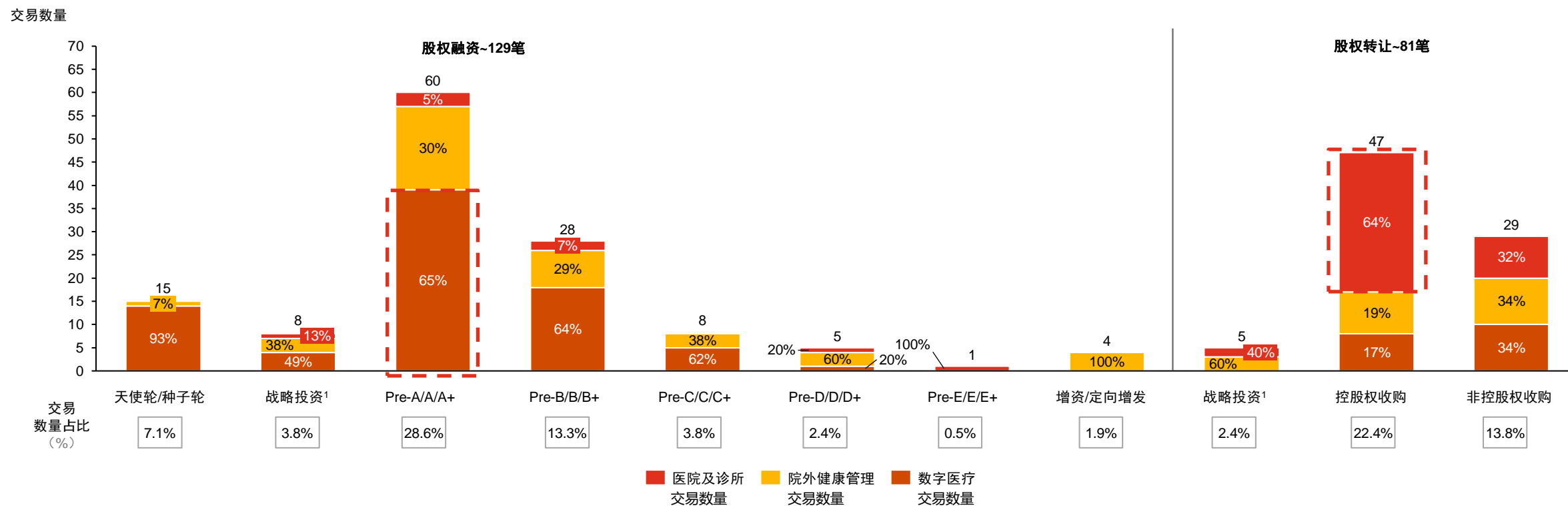
2019-2022年上半年各板块总规模与交易数量，按披露投资人类型¹



注：1.从机构类型的角度，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；2. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额

医院及诊所以控股型收购为主，数字医疗以早期股权融资为主，两级分化明显

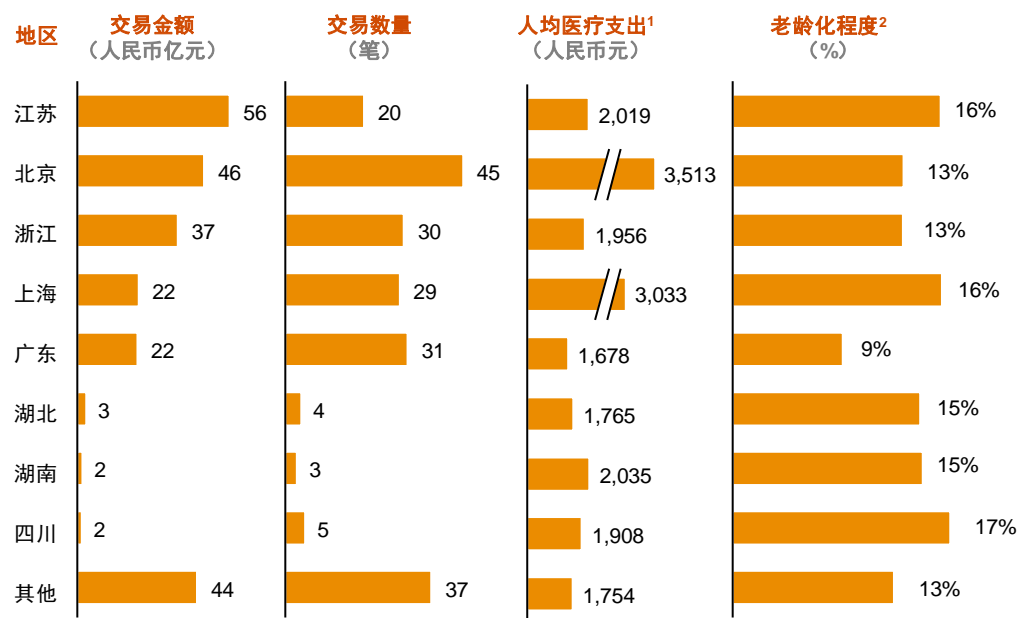
2022年上半年中国医疗健康服务披露交易数量，按交易类型及轮次



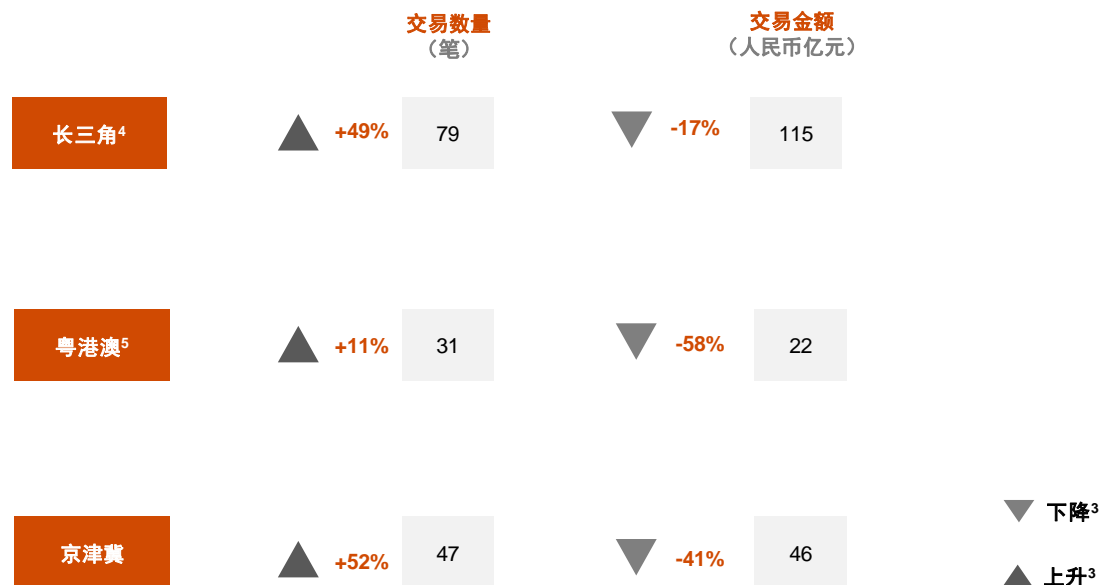
注：1.战略投资中，部分为战略导向的股权融资，增资发生股本变更；部分为控股权股权转让，以收购老股的形式入股

长三角地区交易数量占比近40%，江苏交易规模居首位，三大经济圈交易活跃度与去年同比均有增长

2022年上半年按地区投融资交易数量和金额分布及宏观数据



2022年上半年中国三大经济圈投资情况

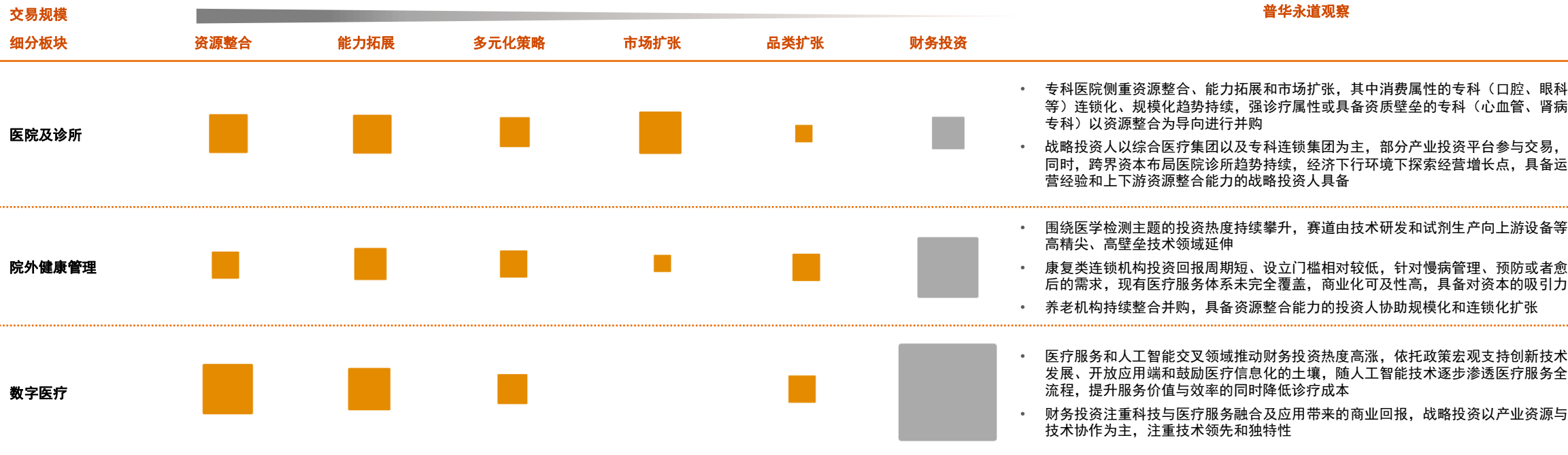


注：1.人均医疗支出为2020年数据，香港地区人均医疗支出数据为根据2021年12月31日人民银行汇率公告价转换为人民币；2.老龄化程度为2020年第七次人口普查各省65岁以上老人占总人口的比例，香港地区数据为政府信息公开数据；3.数据变动依据2022年上半年与2021年上半年同比得出；4.长三角地区统计包括江浙沪三地；5.粤港澳地区统计包括广东省，未包含香港地区和澳门地区

细分板块交易驱动因素分析



赛道交易驱动因素分析



■ 战略投资人
 ■ 财务投资人
 ■ → ■ 交易数量由小到大示例

3

重大交易



2022年上半年大额交易以医院控股收购为主



2022年上半年医疗及诊所前十大交易，按披露交易金额排名

	标的公司	标的公司业务	主要投资机构	投资人类型	交易轮次	交易动因	细分赛道	披露交易金额 (人民币亿元)
1	苏州泓天医疗 ¹	口腔专科医院运营	上海高林昱泰（泰康）	私募基金	控制权收购			38.2
2	香港亚洲医疗	心血管专科医院运营	碧桂园创投、春华资本、泰康人寿、工银国际等	私募基金	D轮			25.4
3	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
4	创业慧康	医疗健康信息化服务	飞利浦	企业	股权转让			12.3
5	OncoCare Medical	肿瘤专科医院运营	复星医药	企业	控制权收购			10.6
6	ST恒康	综合医院	新里程	企业	控制权收购			10.5
7	广东康芝医院 ²	生殖专科医院运营	锦欣生殖	企业	控制权收购			9.5
8	明州康复医院 ³	康复专科医院运营	三星医疗	企业	控制权收购			8.4
9	和仁科技	医疗信息化整体解决方案	通策医疗	企业	股权转让			7.7
10	Aidoc Medical	人工智能医疗保健	Technology Crossover Ventures, 中华开发资本	私募基金	D轮			7.4



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

注：1.该机构控股5家口腔医院；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；3.该交易包含对5家明州康复医院的股权收购



医院及诊所



院外健康管理

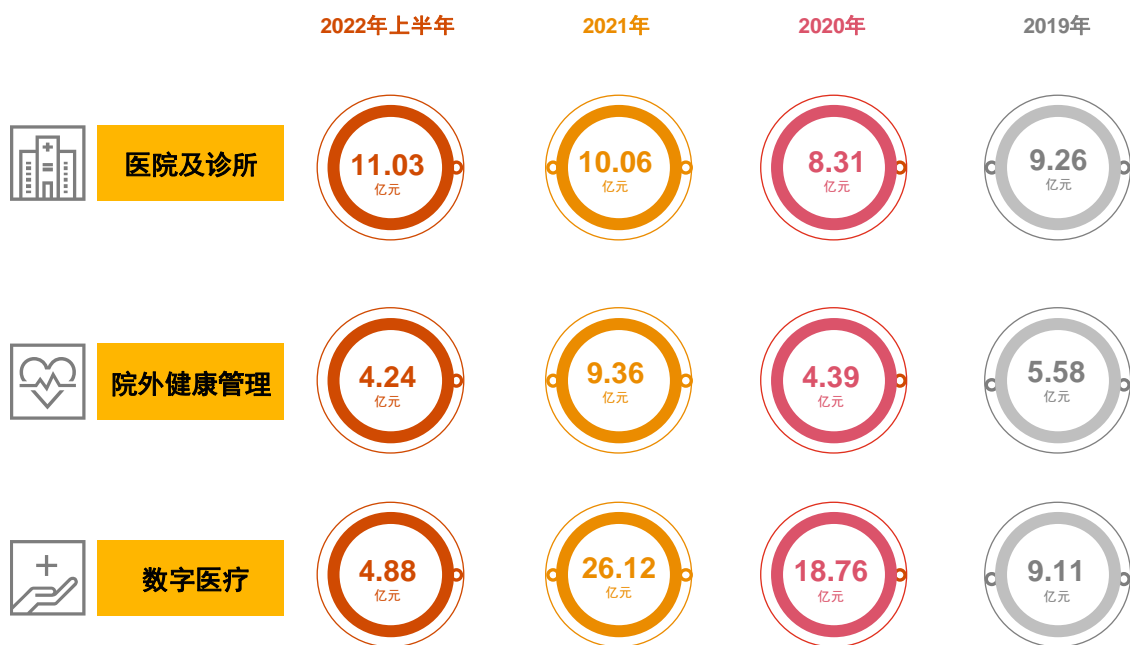


数字医疗

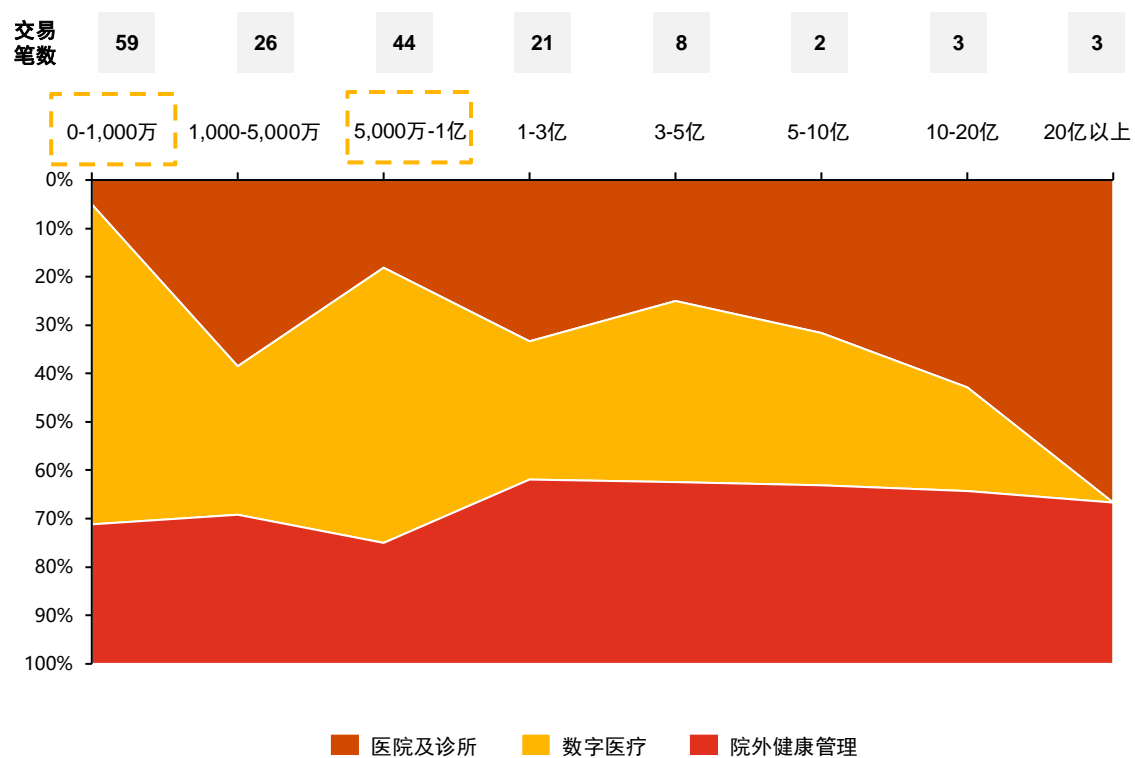
信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

医院及诊所头部交易的单笔投资金额逐年上升，20亿人民币以上交易占比过六成，数字医疗集中在千万级和亿级交易

2019年-2022年上半年前十大投资平均单笔披露交易金额¹



2022年上半年不同交易金额区间的交易笔数及占比



注：1. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

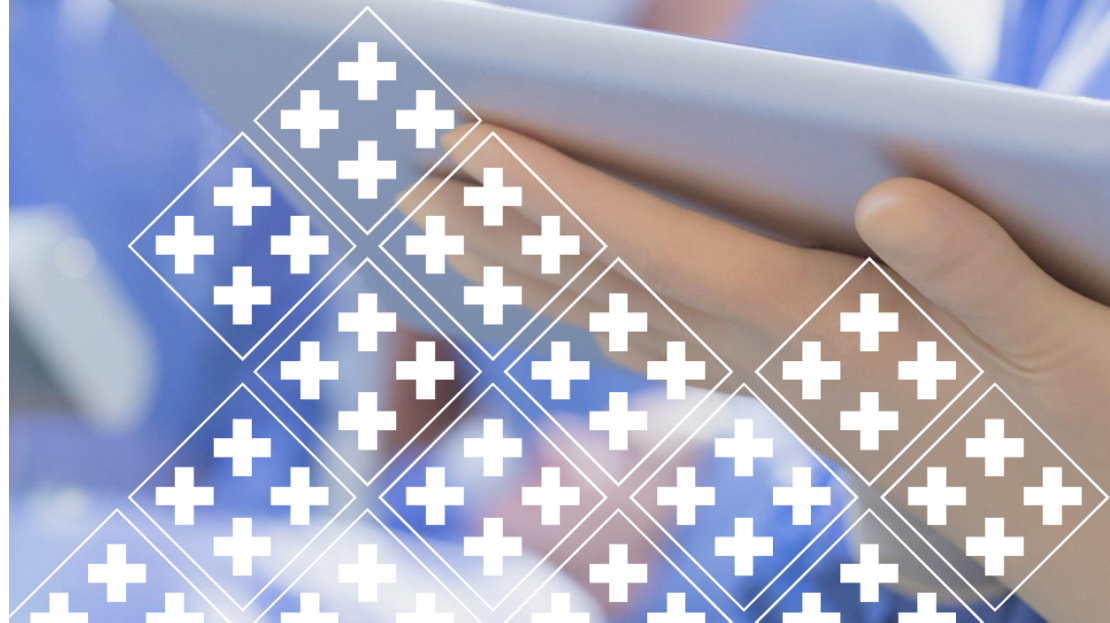
4

细分板块 交易趋势





医院及诊所



口腔连锁热度不减，心血管、肿瘤、肾病专科等强诊疗属性专科活跃度高，交易动因多样化，以能力拓展为主



2022年上半年医疗及诊所前十大交易，按披露交易金额排名

	标的公司	标的公司业务	主要投资机构	投资人类型	交易轮次	交易动因	披露交易金额 (人民币亿元)
1	苏州泓天医疗 ¹	口腔医院，5家	上海高林昱泰（泰康人寿）	私募基金	控股权收购		38.2
2	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	私募基金	D轮		25.4
3	OncoCare Medical	私立肿瘤医院	复星医药	企业	控制权收购		10.6
4	恒康医疗	综合医疗集团	新里程	企业	控制权收购		10.5
5	广东康芝医院 ²	辅助生殖专科医院，2家	锦欣生殖	企业	控制权收购		9.5
6	明州康复医院 ³	康复连锁医院，5家	三星医疗	企业	控制权收购		8.4
7	江西达康医疗	肾病专科医院与血透中心	赣江开投、南京高科、央企乡村产业基金	私募基金	E轮		4.0
8	深圳格伦菲尔口腔	口腔连锁医院	运盛医疗	企业	控制权收购		1.6
9	庇利积臣牙科	口腔医疗服务	医思健康	企业	控制权收购		1.1
10	上海仁树	耳鼻喉专科	千骥资本	私募基金	Pre-B		1.0

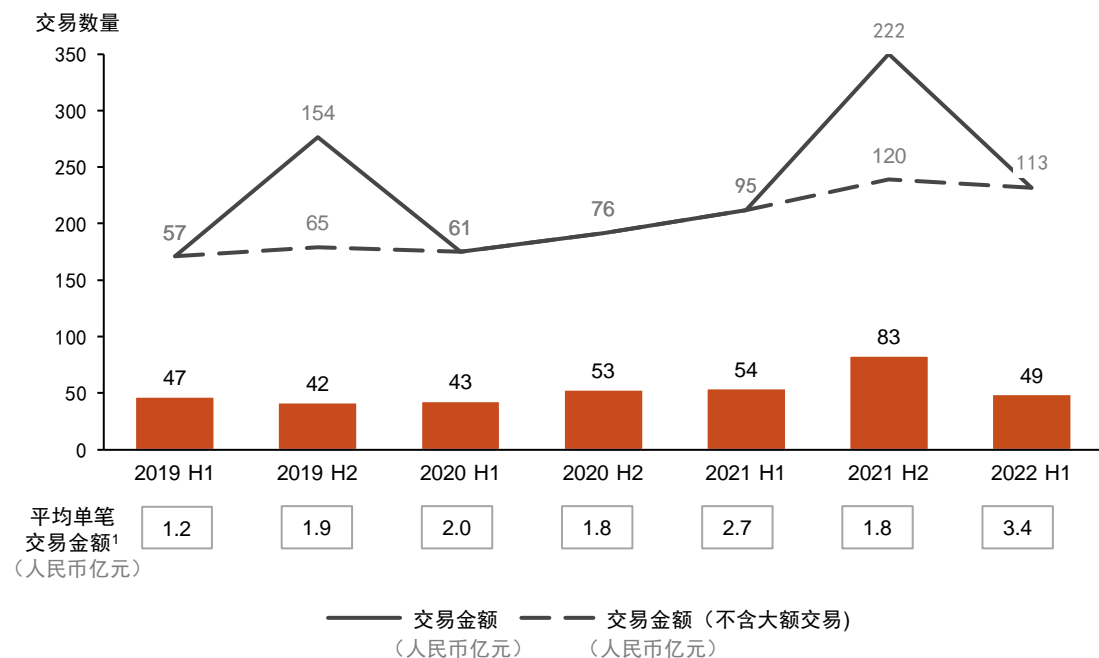
能力拓展型
 品类扩张型
 市场开拓型
 资源整合型
 多元化战略
 财务投资

注：1.该机构控股五家口腔医院：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州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、宁波北仑明州康复医院

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

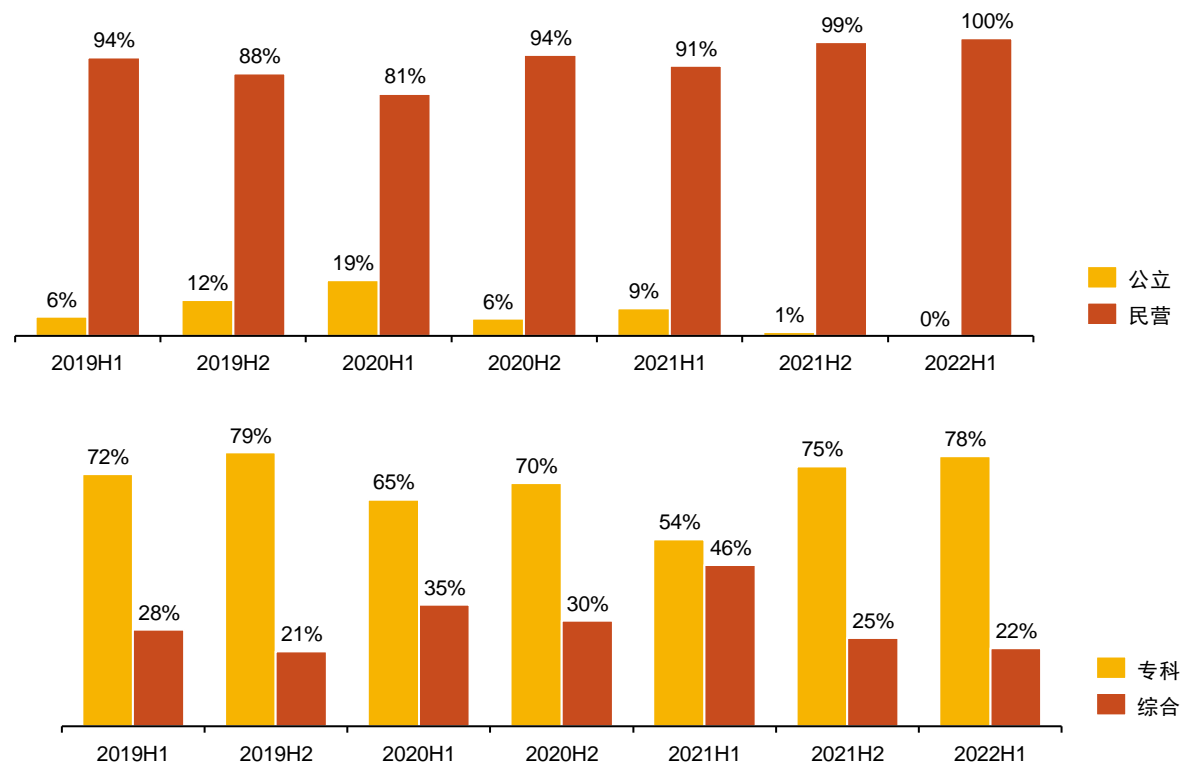
医院及诊所平均单笔交易金额走高，专科医院及诊所类交易占比近八成

2019年-2022年上半年医院及诊所投资规模与数量一览



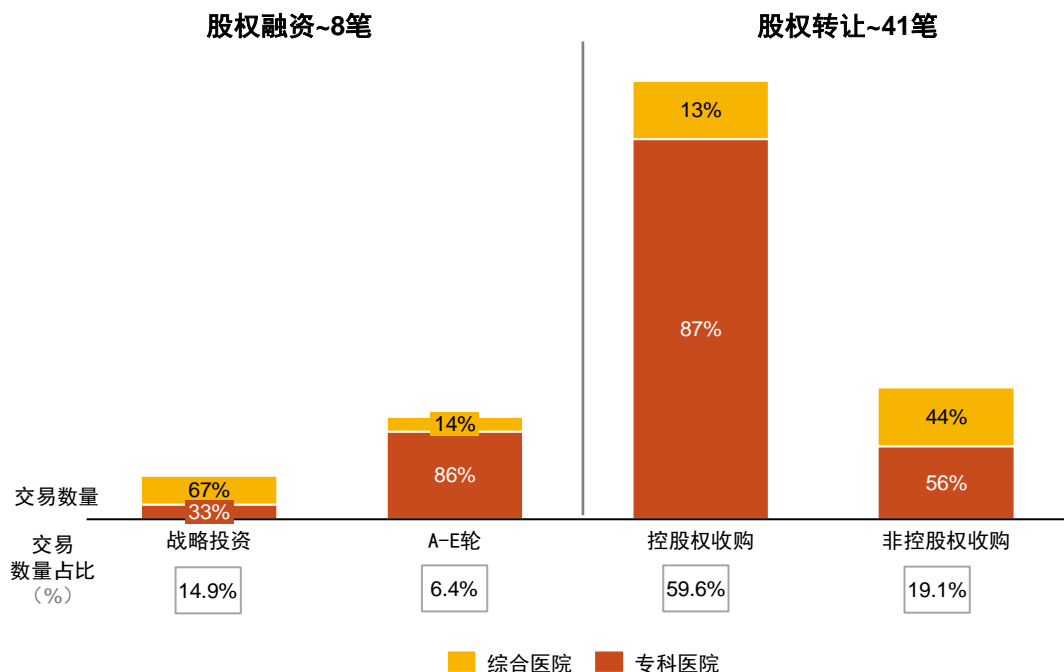
注：1.平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额

2019年-2022年上半年医院及诊所投资数量占比一览

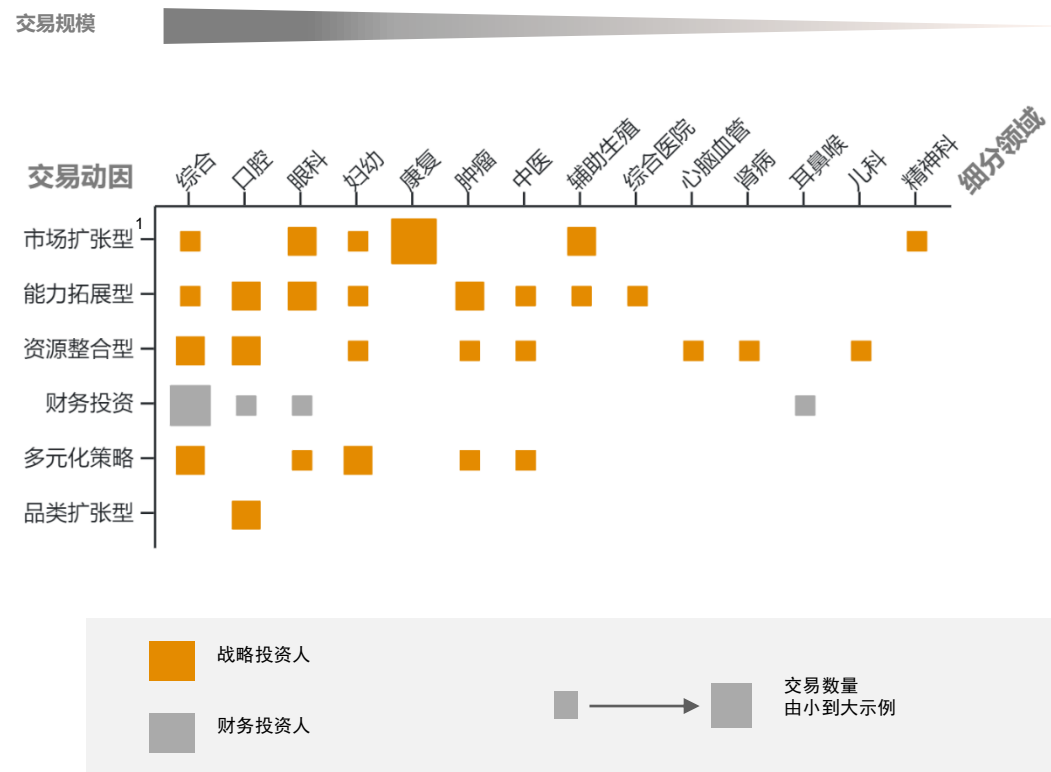


专科医院股权转让活跃，战略型投资中，交易动因以上下游渠道及品牌资源整合和诊疗服务能力拓展为主

2022年上半年医院投资数量占比，按披露交易轮次



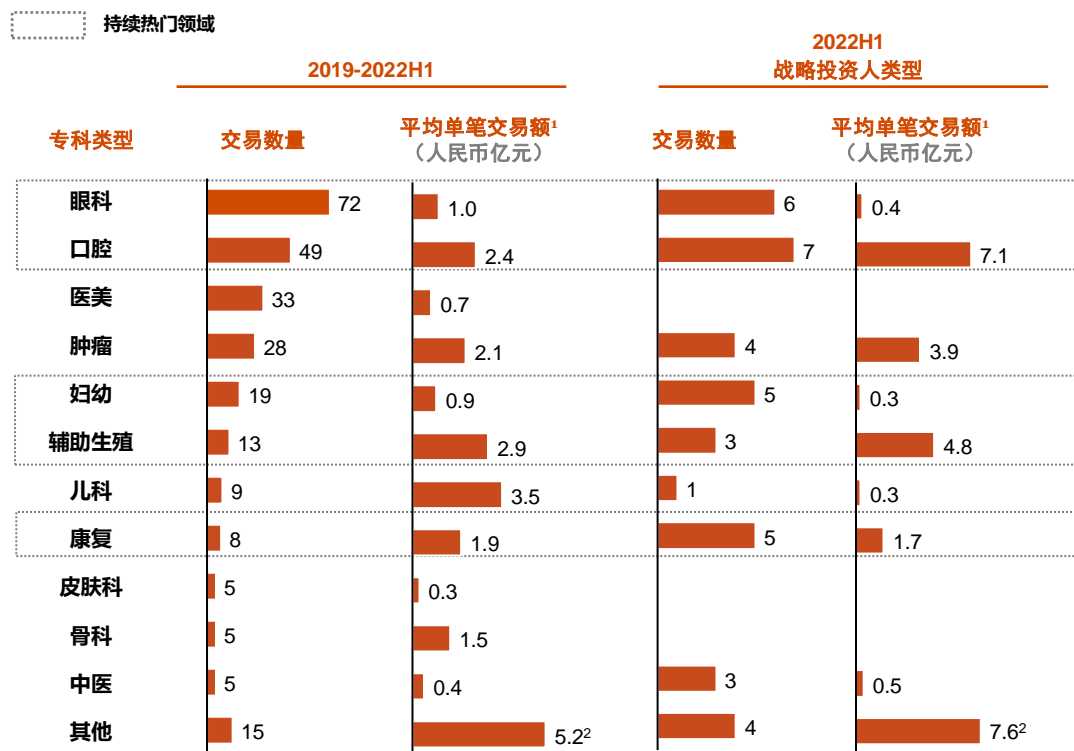
2022年上半年医院投资动因、细分赛道及投资人类型分布



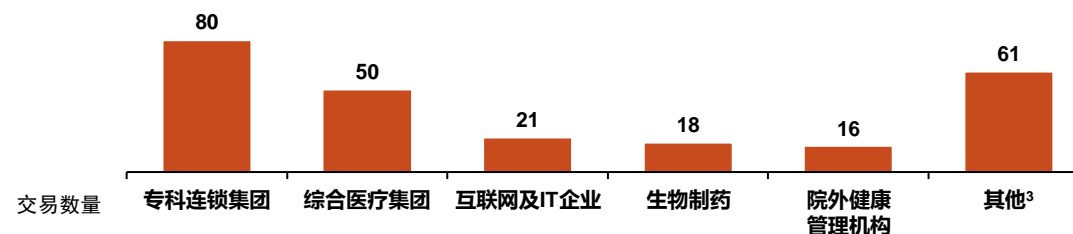
注: 1.市场扩张驱动下的交易中有5笔为三星医疗收购5家明州康复医院，每一家医院并购记一笔交易，因此交易数量较能力拓展和资源整合型更多，如排除改部分影响，能力拓展和资源整合交易数量更多

口腔、眼科、康复、妇幼和辅助生殖赛道领跑，强消费属性专科连锁机构交易金额走高；综合医疗集团及专科连锁集团为投资主力

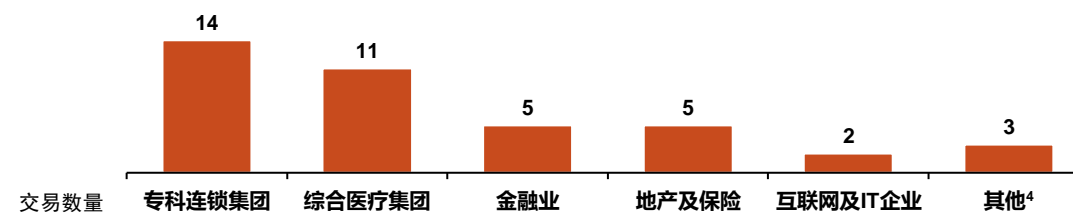
2019-2022年上半年专科医院投资规模与数量一览



2019年-2022年上半年战略投资人投资数量一览



2022年上半年战略投资人投资数量一览



注：1. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额；2. 其他专科类型包括：中医、心脑血管、精神科和耳鼻喉科。2019年-2022年上半年累计和2022年上半年平均单笔交易金额较大主要由于心血管专科医院服务品牌香港亚洲医疗集团单笔融资金额超过25.4亿元，扣除该笔交易后，平均单笔交易金额分别为1.8亿元和1.7亿元；3. 其他投资人类型包括医疗器械、制造业、保险公司、金融业、地产等；4. 其他投资人包括生物制药企业和建筑工程企业

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

院外健康管理



基因检测类企业受资本关注，康复机构投资热度持续，以预防为主的医疗价值得以体现



2022年上半年医疗健康服务行业院外健康管理前十大交易，按披露交易金额排名

	标的公司	标的公司业务	主要投资机构	投资人类型	交易轮次	交易动因	披露交易金额 (人民币亿元)
1	诺禾致源	基因测序服务和设备	未披露	私募基金	增资/定向增发		22.9
2	傅利叶智能科技 ¹	康复训练、机器人	软银集团、元璟资本、Prosperity 7 Venture	私募基金	D轮		4.0
3	浙江向日葵健康产业发展	养老服务、健康咨询	诸暨市天成宏伟置业 ²	企业	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	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	私募基金	B轮		3.4
5	嘉检医学	遗传病与肿瘤领域基因检测	中金资本、贝森医疗基金、粤科风险投资、九州通	私募基金	B轮		2.0
6	东方启音	儿童语言治疗、康复	淡马锡、泰康投资、斯道资本、千骥资本、长岭资本等	私募基金	D轮		1.9
7	翱锐生物	肿瘤基因检测与早筛	热景生物 ³	企业	B轮		1.5
8	克莱尤尔	基因治疗及细胞治疗技术研发	城域投资、哈里斯兰登集团	企业	A轮		1.3
9	复动肌骨	运动康复	启明创投、泰福资本	私募基金	A轮		1.0
10	简单心理	心理健康	千骥资本	私募基金	B轮		1.0

能力拓展型

品类扩张型

市场开拓型

资源整合型

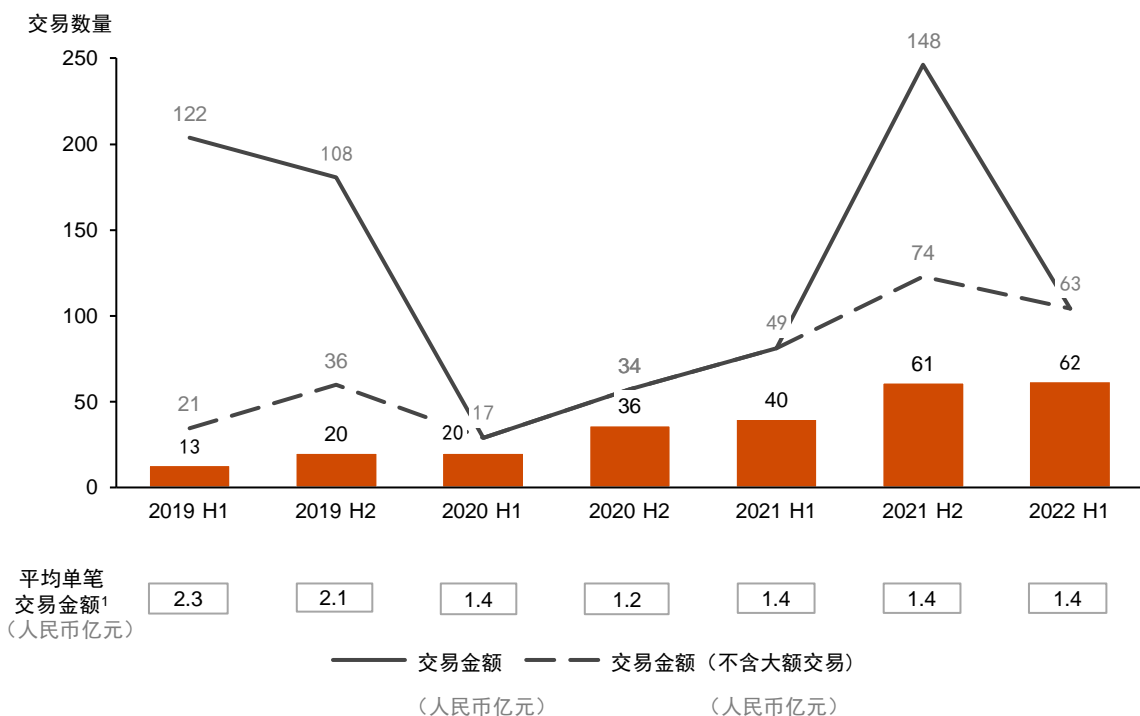
多元化战略

财务投资

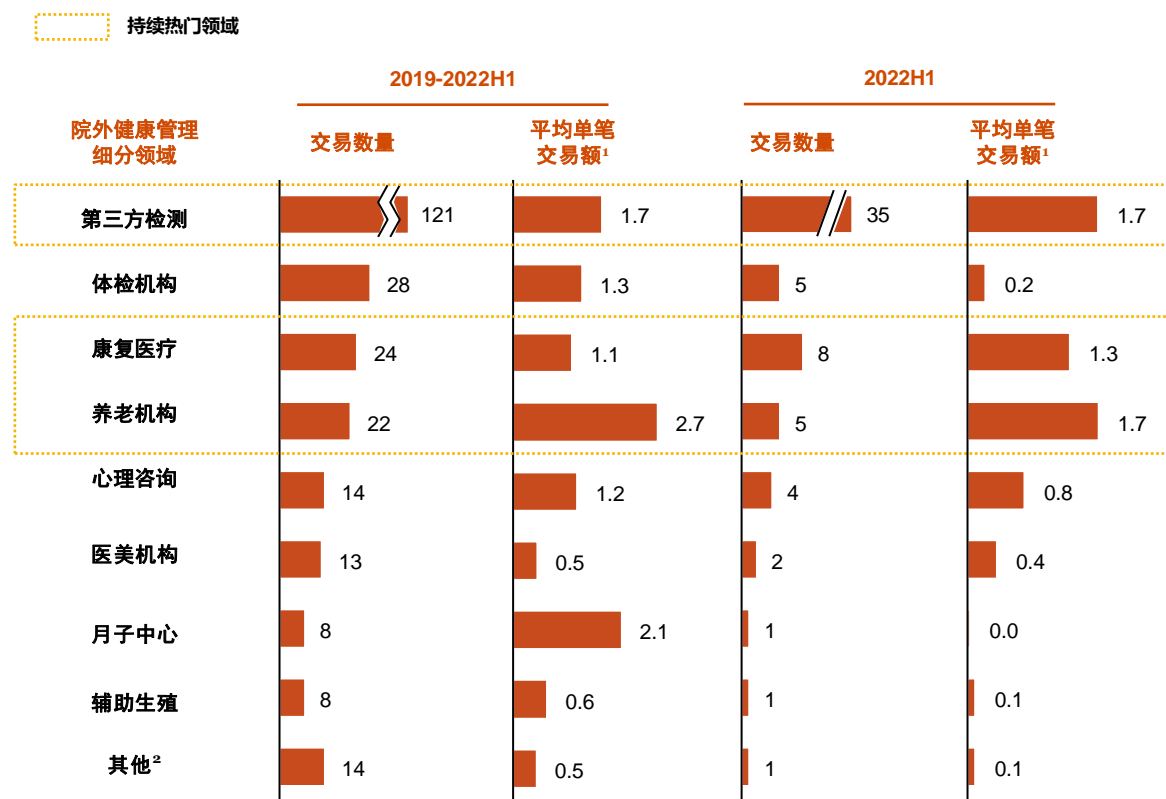
注：1.傅利叶智能康复机器人为1,000多家机构提供康复服务，执行超过4亿次康复训练动作；截至2020年7月31日，已在上海、浙江、湖北、湖南等地建设多家智能康复项目；2.诸暨市天成宏伟置业有限公司经营范围为房地产开发经营等；3.热景是对不同的肿瘤早筛液体活检技术进行了全方位的布局；此次热景生物对翱锐的投资仍仅限于“参股”，而非“控股”

以第三方检测和康养机构为主题的投资，交易金额远高于其他院外健康管理机构

2019年-2022年上半年院外健康管理投资规模与数量一览



2019年-2022年上半年院外健康管理交易数量及金额分布，按细分赛道



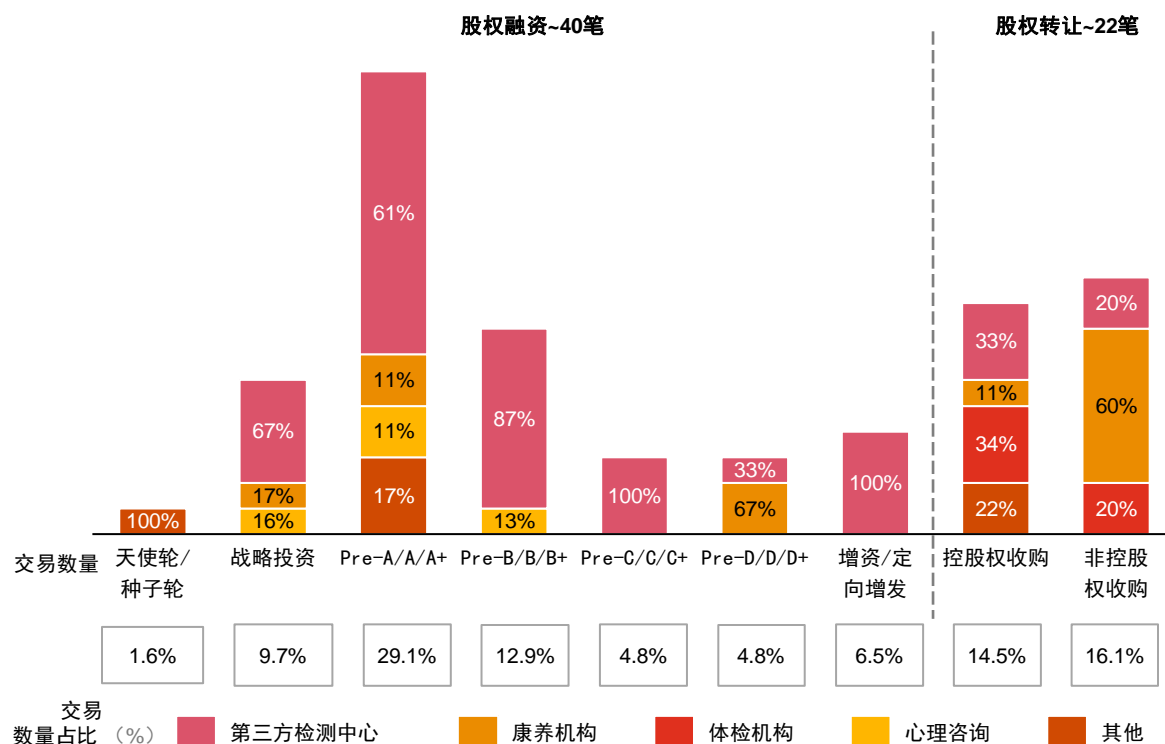
注：1. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额；2. 其他细分赛道包括护理站、患者居间服务

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

第三方检测服务早期投资热度高，政策利好下，康养机构并购整合和连锁化加速



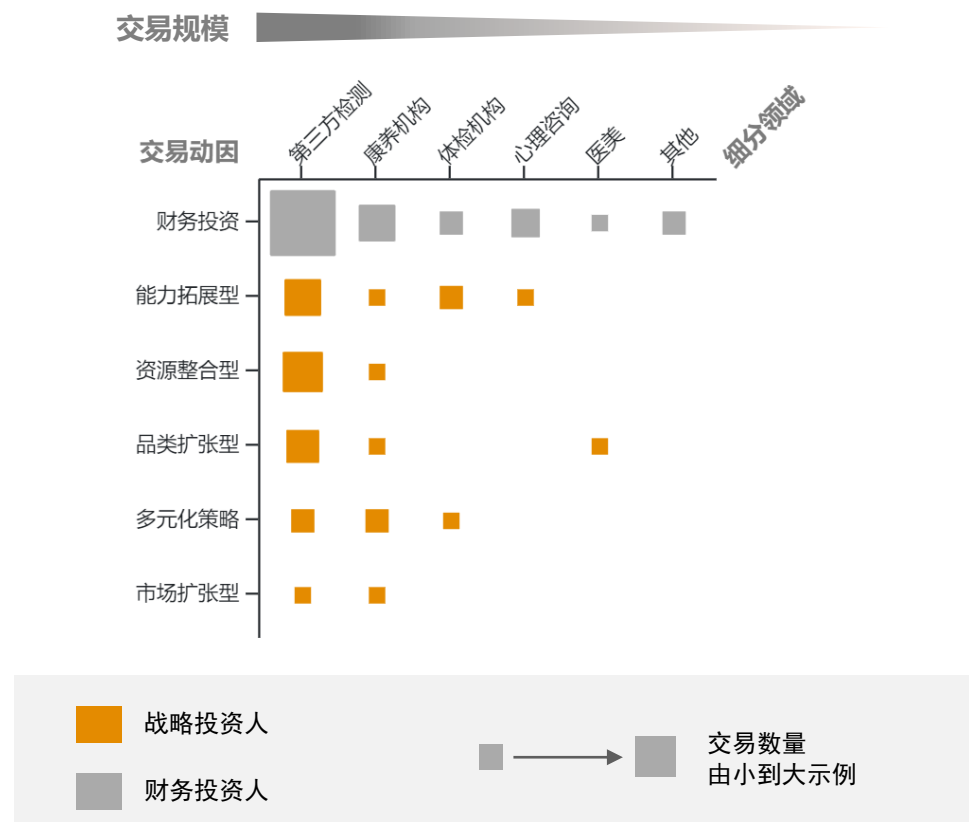
2022年上半年院外健康管理投资数量占比，按披露交易轮次



注：1.其他包括了患者居间服务等院外健康管理赛道

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

2022年上半年院外健康管理投资动因、细分赛道及投资人类型分布





数字医疗



财务投资注重数字科技与医疗服务的融合应用，战略投资以技术及产业资源合作为主，注重技术领先和独特性



2022年上半年中国数字医疗行业前十大交易，按披露交易金额排名

	标的公司	标的公司业务	主要投资机构	投资人类型	交易轮次	交易动因	披露交易金额 (人民币亿元)
1	创业慧康	医疗信息化解决方案	飞利浦	企业	股权转让		12.0
2	和仁科技	医疗信息化解决方案	通策医疗	企业	非控制权收购		8.0
3	Aidoc Medical	AI辅助诊疗	Technology Crossover Ventures、 中华开发资本	私募基金	D轮		7.0
4	深圳硅基仿生	AI医疗影像及病理	CPE源峰、国寿科创、 前海母基金、兼固资本等	私募基金	C++轮		5.0
5	杏脉科技	AI医疗影像及病理	复星医药	企业	控制权收购		3.4
6	麦迪科技	医疗信息化解决方案	安投集团 ¹	企业	非控制权收购		3.4
7	予果生物	疾病诊疗与管理平台	长实资本、洲嶺资本	私募基金	C轮		3.0
8	鹄远生物	疾病诊疗与管理平台	泮石资本、银河源汇、圣湘生物等	私募基金	B+轮		3.0
9	艾登科技	AI应用与医疗大数据平台	鼎迎投资、联想之星、北京星罗科技等	私募基金	B轮		2.0
10	蓬涑数据	医疗大数据平台	蓝驰创投、云启资本等	私募基金	A轮		2.0

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

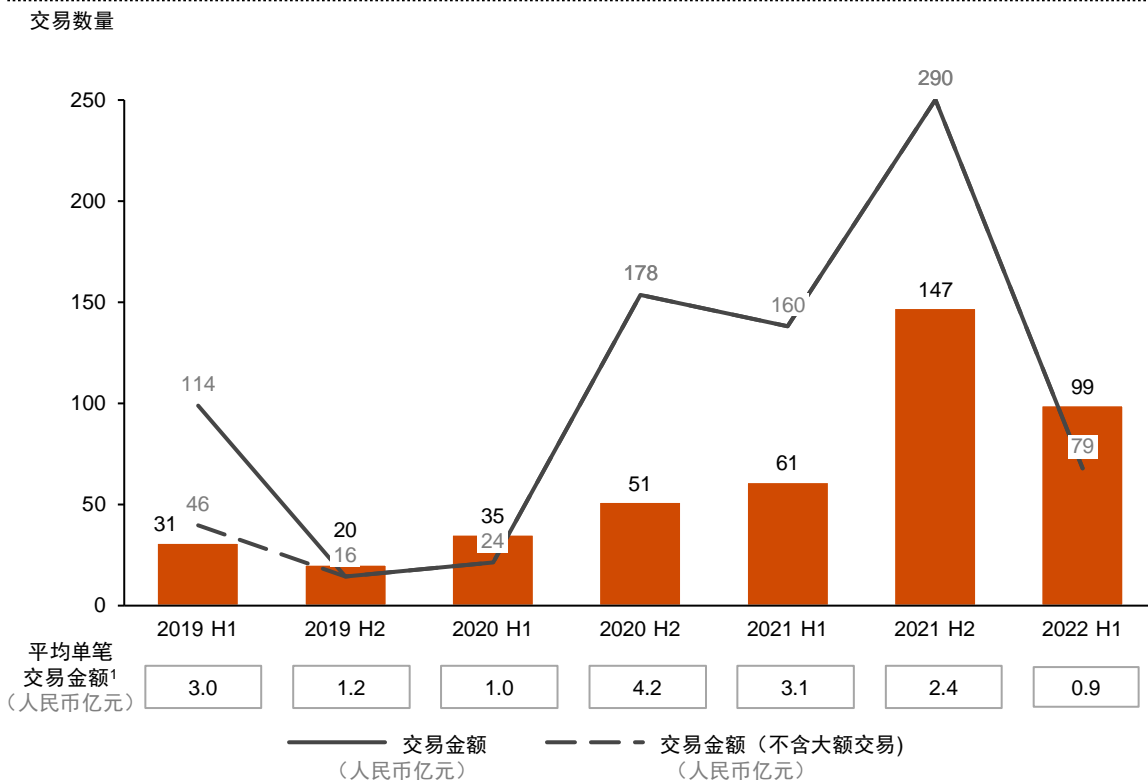
注：1.安投集团实际控制人为绵阳市安州区国资委

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

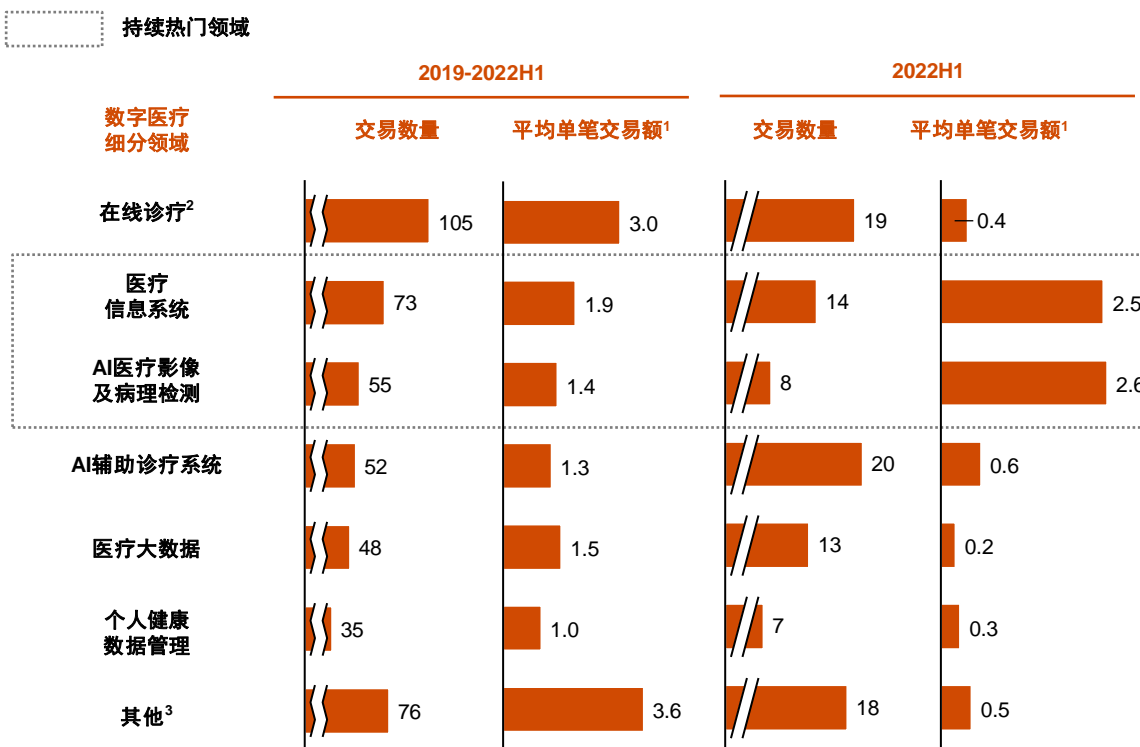
人工智能、大数据和信息化持续成为资本追逐热点，人工智能医疗影像及病理检测、医疗信息系统平均单笔披露交易金额上升



2019年-2022年上半年数字医疗投资规模与数量一览



2019年-2022年上半年数字医疗交易数量及金额分布，按细分赛道

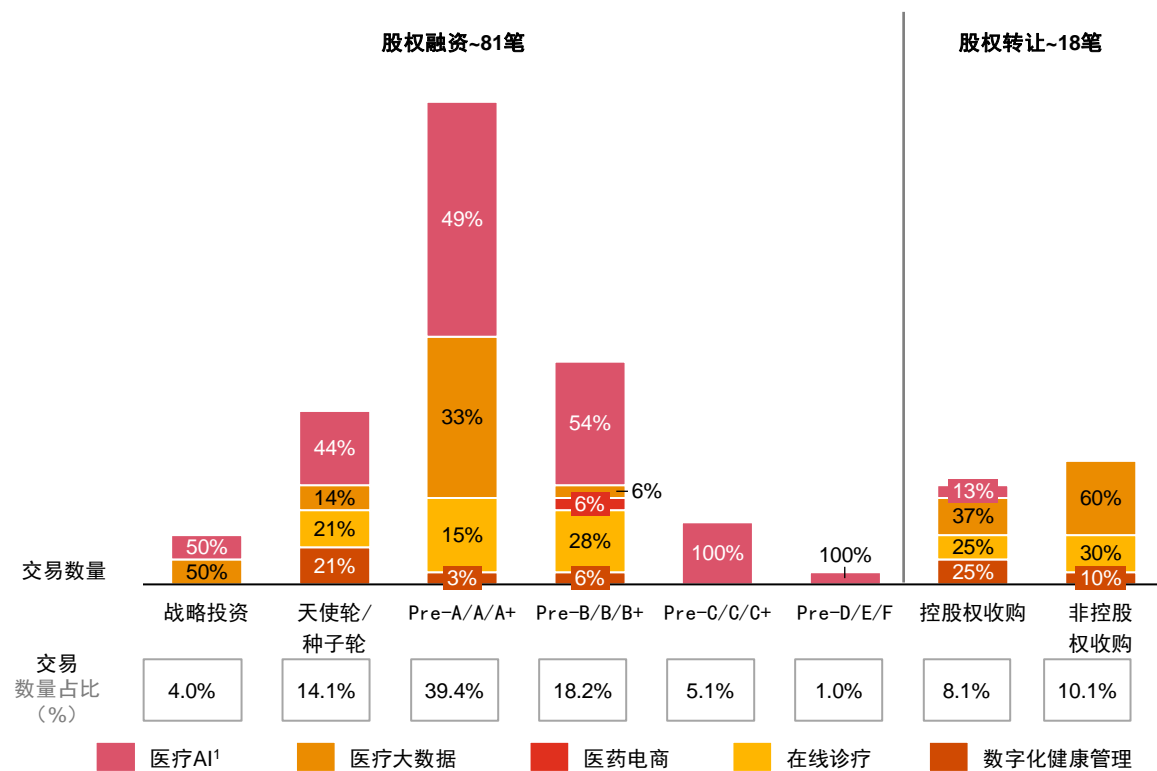


注：1. 平均单笔披露交易金额的计算中，不包含未披露金额的交易数量，且不包含超大交易（大于60亿元以上）的金额；2. 此处指疾病诊疗及管理平台，包括远程慢病管理平台，在线问诊平台等；3. 其他细分赛道包括AI医疗机器人系统、个人健康数据管理、健康科普平台、医疗信息系统、医疗大数据、医药数字化营销、医药电商、数字疗法、智慧病案

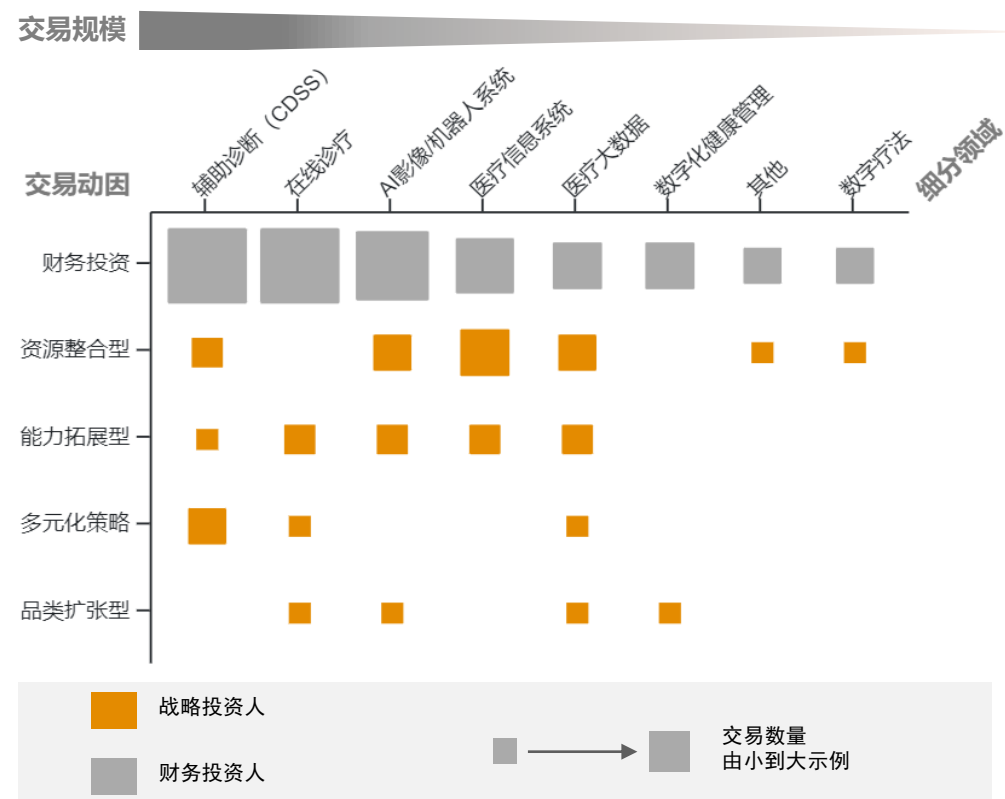
数字医疗借助财务投资人实现技术研发和下游应用渠道拓展， 借助产业投资人实现资源整合、技术能力突破和产品力升级



2022年上半年数字医疗投资数量占比，按披露交易轮次



2022年上半年数字医疗投资数量占比，按披露交易轮次



信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

5

医疗健康企业 内地及香港上市 关注点



拟上市企业中，数字医疗企业占据半壁江山，专科医院及连锁诊所上市蓄势待发






2022年上半年拟上市医疗服务企业一览

企业	板块	时间 ¹	行业	赛道类型	进展 ²	企业	板块	时间 ¹	行业	赛道类型	上市进展 ²
 医达健康	香港主板	2022-01-10	数字医疗	AI医疗机器人系统	已失效 ³	 牙博士	香港主板	2022-03-29	医院及诊所	口腔	递交招股说明书
 医道国际	纳斯达克	2022-01-31	数字医疗	医疗大数据	递交招股书	 圆心科技	香港主板	2022-04-19	数字医疗	疾病诊疗及管理平台	递交招股说明书
 博动医疗	香港主板	2022-02-11	数字医疗	AI影像检测	已失效 ⁴	 美丽田园	香港主板	2022-04-22	院外健康管理	医美机构	递交招股说明书
 Keep	香港主板	2022-02-25	数字医疗	数字健康管理	已失效 ⁵	 中国口腔医疗集团	香港主板	2022-04-29	医院及诊所	口腔	递交招股说明书
 思派健康	香港主板	2022-02-25	数字医疗	疾病诊疗及管理平台	递交招股书	 美中嘉和	香港主板	2022-05-31	医院及诊所	肿瘤	递交招股说明书
 智云健康	香港主板	2022-03-01	数字医疗	医疗大数据	已上市 ⁶	 大麦植发	香港主板	2022-06-29	院外健康管理	植发	递交招股说明书
 艾迪康	香港主板	2022-03-04	院外健康管理	第三方检测	递交招股书	 陆道培医疗集团	香港主板	拟上市	医院及诊所	血液科	尚未开始
 叮当健康	香港主板	2022-03-16	数字医疗	医药电商	已过会 ⁷	 武汉亚洲心脏病医院	香港主板	拟上市	医院及诊所	心血管科	尚未开始
 祈福医疗	香港主板	2022-03-23	医院及诊所	单体综合医院	递交招股书	 讯飞医疗	香港主板	拟上市	数字医疗	AI辅助诊疗	尚未开始
































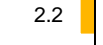





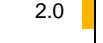




注：1.提交招股说明书/启动上市辅导时间；部分企业于2021年提交招股说明书，但尚未上市，包括：华夏眼科、三博脑科、树兰医疗等；2.上市进展主要节点：1) 尚未开始；2) 辅导期中，尚未申报；3) 递交招股说明书；4) 失效；5) 已过会/过会失败/暂停IPO，拟上市信息截至2022年8月31日；3.医达健康于2022年7月11日因递交招股书，6个月内未通过聆讯，IPO申请状态已转为“失效”；4.博动医疗于2022年8月12日因递交招股书6个月内未通过聆讯，IPO申请状态已转为“失效”；5.Keep于2022年8月26日因递交招股书6个月内未通过聆讯，IPO申请状态已转为“失效”；6.智云健康于2022年7月6日正式在港交所挂牌交易上市；7.叮当健康于2022年8月17日通过了港交所聆讯

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

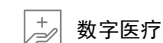
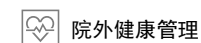
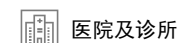
 医院及诊所  院外健康管理  数字医疗

2022年上半年上市企业以专科诊所连锁和医学检测机构为主，新上市医学检测机构业绩表现和股价走势优于其他赛道

2022年上半年已上市医疗服务企业一览

企业	板块	上市时间	行业	细分领域	首发募资额 (人民币亿元)	收入规模 ¹ (人民币百万元)	净利润率 (%)	EBITDA 比率 (%)	发行日与当前 市值 ² (人民币亿元)	上市后股价走势 ³
何氏眼科	创业板	2022-03-22		眼科诊所	13.0 	963.7 	6.97%	25.45%	60  54 	
华康医疗	创业板	2022-01-28		医院系统供应商	10.4 	785.5 	7.28%	13.07%	49  41 	
云康集团	香港主板	2022-05-18		第三方检测机构	9.6 	1,211.5 	21.92% ⁴	30.24%	52  112 	
瑞尔集团	香港主板	2022-03-22		口腔诊所	6.8 	1,516.3 	7.44%	-26.11%	80  75 	
合富中国	沪深主板	2022-02-16		第三方检测机构	4.2 	1,229.8 	6.66%	11.02%	24  50 	
美因基因	香港主板	2022-06-22		第三方检测机构	2.2 	204.2 	38.90% ⁴	46.97%	43  43 	
清晰医疗	香港主板	2022-02-18		眼科诊所	2.0 	222.4 	16.11%	18.58%	8  6 	

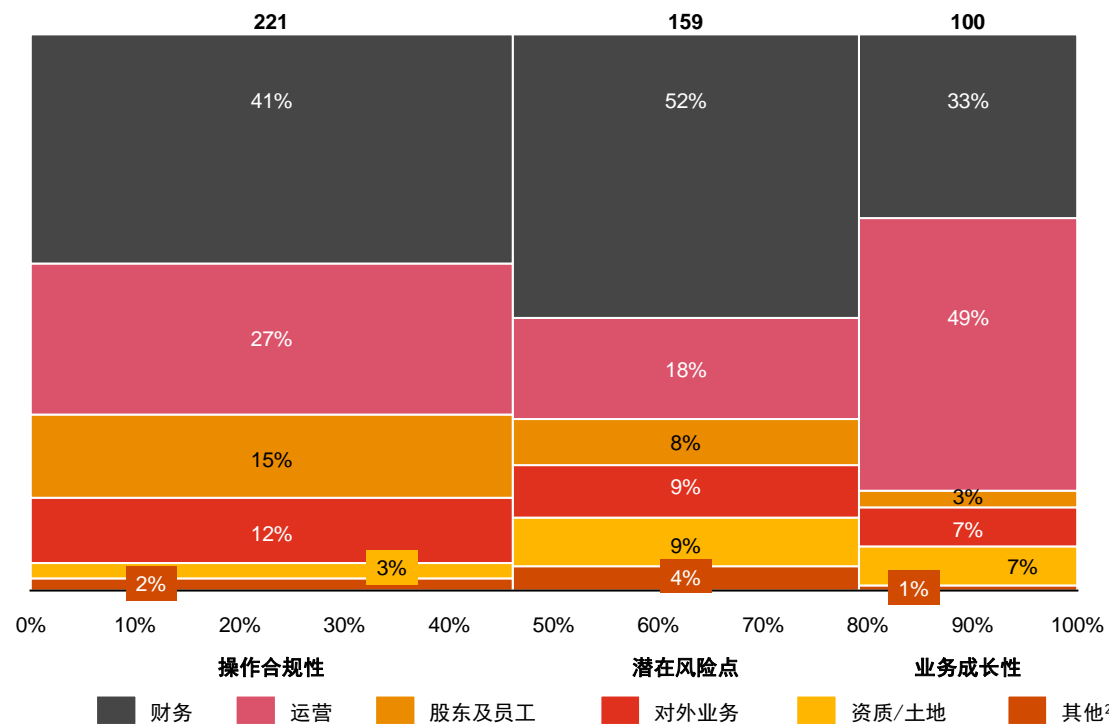
注：1. 收入规模数据截至2021年12月31日；2. 2022年6月30日市值；3. 上市后股价走势为自发行日起至2022年6月30日股价；4. 云康集团净利率为2021年持续经营业务税后利润率，美因基因依据2020年净利率



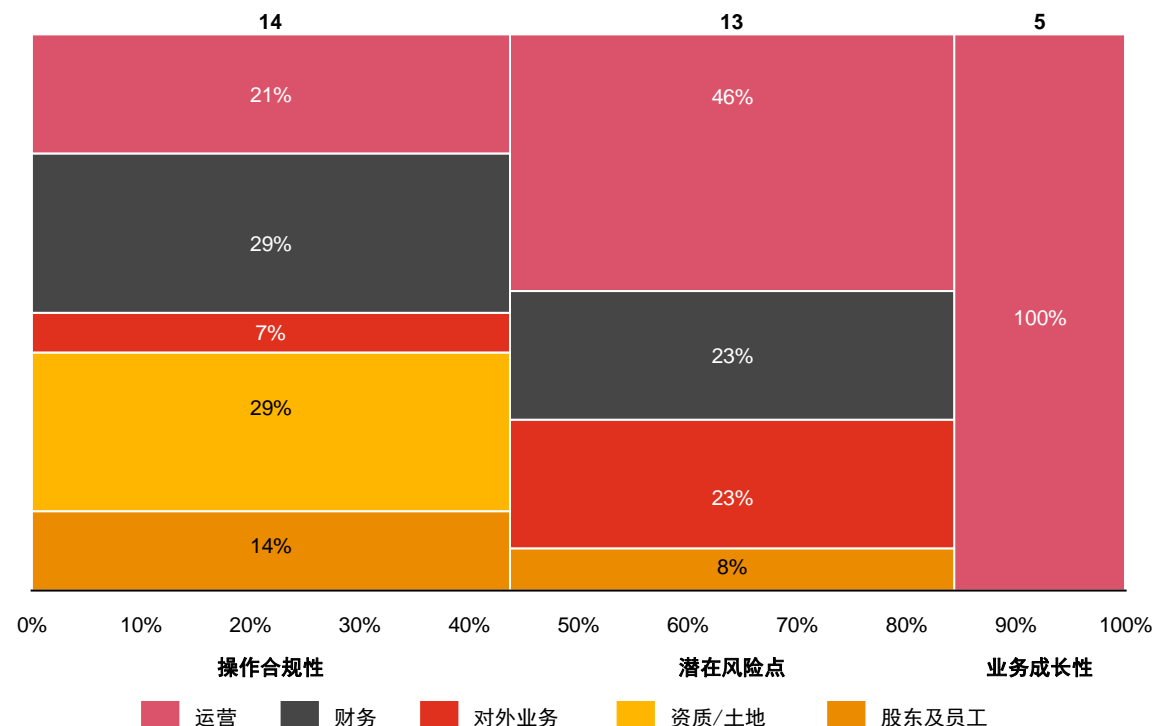
医疗服务机构内地及香港上市关注点各异，以财务和运营合规性为主



2022年上半年上市医疗服务企业证监会问询函问题统计¹



2022年上半年医疗服务企业香港上市关注点特征



注：1. 对于内地上市企业，我们统计了内地上市公司证监会问询函480个问题，对于香港拟上市公司，我们统计了自2012年至今近十年港交所上市决策文件中对于匿名医疗健康企业的超过30个问题；2. 其他问题包括境外市场关系、数据权威性、历史沿革等问题

内地上市关注财务、业务流程等合规性以及异于行业常识的变动情况，香港侧重关注法律层面合规性及材料完整性



内地上市关注点¹

香港上市关注点¹

操作合规性



- 异常财务情况如大量现金交易与业务匹配度、蓄意错记科目、收入确认时点、管理费高于行业平均水平、成本核算方式等问题
- 聚焦销售、采购招投标、对外医院合作中的违法行为；医疗机构建设运营是否遵守安全、环保等规定，对异于常识或行业特征的经营行为
- 股东和管理层违法行为，对外关联关系、利益输送



- 财务活动对内地/香港的税法法规的遵循情况，股东及管理层卖出股票获利是否遵守禁售期规定；股东蓄意避税
- 已申请海外/大陆获批临床试验的产品是否符合18-A核心产品资格规定；分销业务模式的材料完整性
- 公司近一年控制权和拥有权的变更；计划向信托出售股份期权合规性；贿赂事件解释与披露

潜在风险点



- 回款周期过长、应收账款占比过大等情况，面对市场异动的减值计提、财务数据在一定周期内的异常变动
- 过度依赖上下游；应对医疗行业监管政策变化、市场成本上涨、需求不足等情况的具体举措；客户纠纷、行政处罚等
- 人员数量、人均薪酬、租金水平与经营财务数据背离的解释；人员各项费用与同行业差异过大

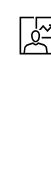


- 关联人事银行贷款担保；外汇风险对冲措施
- 收入过度依赖某医生；主营业务披露不完整可能误导投资者；对分包制业务中的计划安排披露不完整；分销经营活动回佣
- 出口产品至受制裁国家；贿赂事件

业务成长性



- 依照产品或服务的毛利率等核心指标的披露颗粒度，核心指标变化情况，价格波动的解释
- 行业地位和竞争力现状；业务模式可持续性、增长性；经营相关特征解释
- 经营资质、授信额度对经营的影响；分公司设立等行为的商业合理性，以及对外业务模式是否符合行业特征



- 业绩表现倒退，现有业务增长不足，未提供业务改进计划；未披露OEM/ODM、自有品牌销售方面市场位置；高度依赖主要客户且并未说明降低依赖的举措

注：1. 对于内地上市企业，我们统计了内地上市公司证监会问询函480个问题，对于香港拟上市公司，我们统计了自2012年至今近十年港交所上市决策文件中对于匿名医疗健康企业的超过30个问题；未穷尽所有关注点，依据问询函问题中关键词出现频次总结

信息来源：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势



财务



业务



其他

数据方法及免责声明



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）
- 收购上市及非上市企业所导致的控制权变化
- 杠杆收购、管理层收购、管理层出售股份
- 业务或资产剥离导致母公司层面控制权变化
- 合资公司整体买入
- 企业合并
- 合资安排
- 重新注资
- 邀约收购
- 资产分拆（包括通过上市分拆全资子公司）
- 反向收购和特殊目的收购公司（SPAC）并购交易
- 企业改制、重整、破产处置及拍卖
- 对于非实际控制人定向股份增发及回购
- 非控股股东增资/新股东增资
- 股份协议转让
- 企业股权重组过程中追踪股票（Tracking Stock）
- 企业上市（IPO）¹
- 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
- 传闻但未经公告的交易
- 为收购100%股权时发售的收购额外股权的期权
- 商标使用权的购买
- 资产转让
- 基金市场股本募集
- 共同基金的股份购买
- 非企业私有化过程中公开市场回购或注销上市公司股份
- 资产负债表重组或内部重组
- 新建项目投资（包括医院绿地项目投资）
- 非公允定价的交易
- 同一控制下的关联方交易
- 控股股东股份回购
- 控股股东增资

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：私募通、汤森路透、公开信息及普华永道分析
普华永道2022年上半年医疗健康行业并购交易趋势

联络我们



钱立强

普华永道中国内地及香港地区医疗行业主管合伙人

普华永道中国交易战略主管合伙人

+86 (10) 6533 2940

leon.qian@cn.pwc.com



金军

普华永道中国管理咨询合伙人

+86 (21) 2323 3263

jun.jin@cn.pwc.com



李燕姝

普华永道中国医疗行业合伙人

普华永道中国交易战略合伙人

+86 (10) 6533 2680

jennifer.ys.li@cn.pwc.com

谢谢！

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。

© 2022 普华永道咨询（深圳）有限公司。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。