

健康界  
CN-HEALTHCARE



联想控股  
LEGEND HOLDINGS  
— 制造卓越企业 —

# 医疗服务投资的价值发现与创造

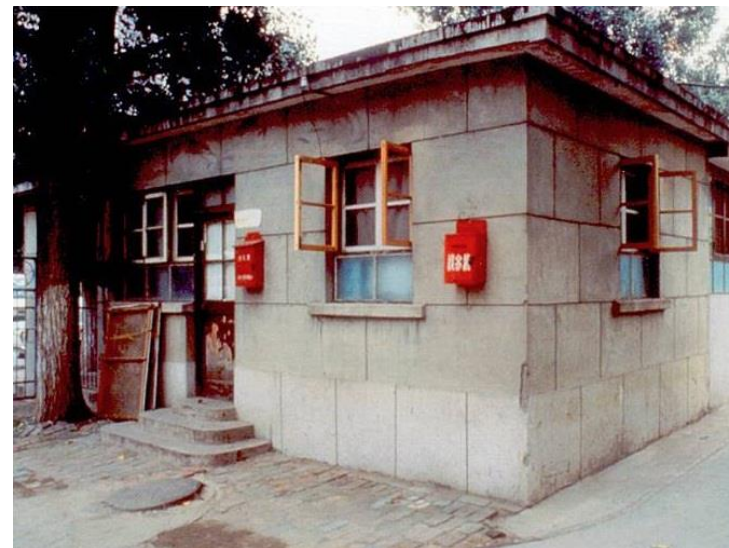
2017年06月17日 北京

# 广告篇

- 联想控股发展的历程和现状
- 联想控股在医疗领域的广泛布局

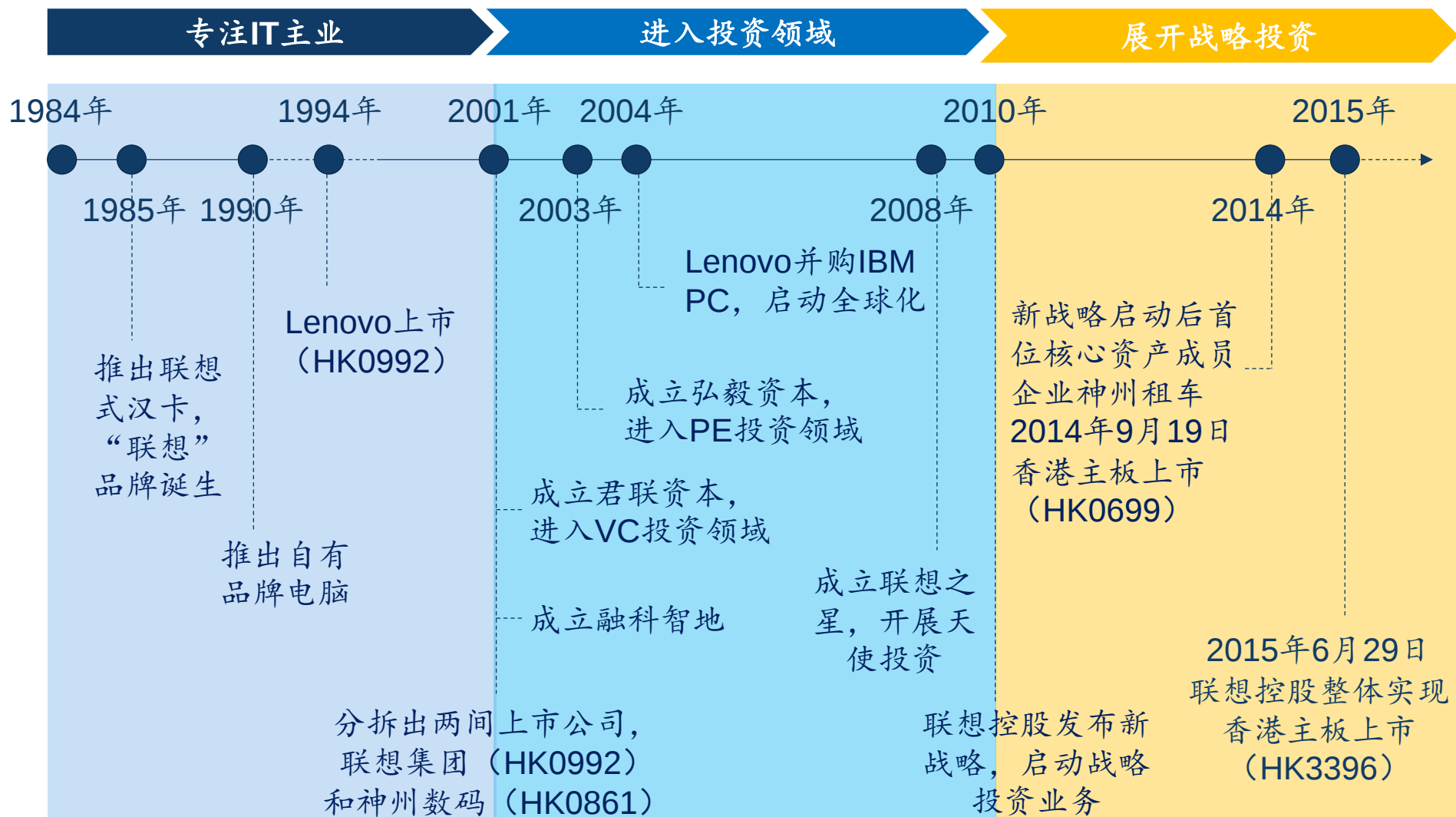
## 联想控股创立于1984年，三十余年取得了长足进步

1984年，中科院计算所出资20万元，柳传志等11名科研人员在这间传达室创办了联想。



截至2016年12月31日，联想控股综合总资产约3223亿元人民币，员工总数超过6万人。联想控股2016年营业收入约3070亿元人民币。

# 联想控股发展历程



# 联想控股是一间多元化投资控股公司

联想控股  
LEGEND HOLDINGS  
— 制造卓越企业 —



- ✓ 有价值观、正能量和社会责任感的企业
- ✓ 深耕中国的实业家+投资人
- ✓ 致力于投资企业的长期价值成长
- ✓ 助力成长出有规模的行业领军企业



## 战略投资



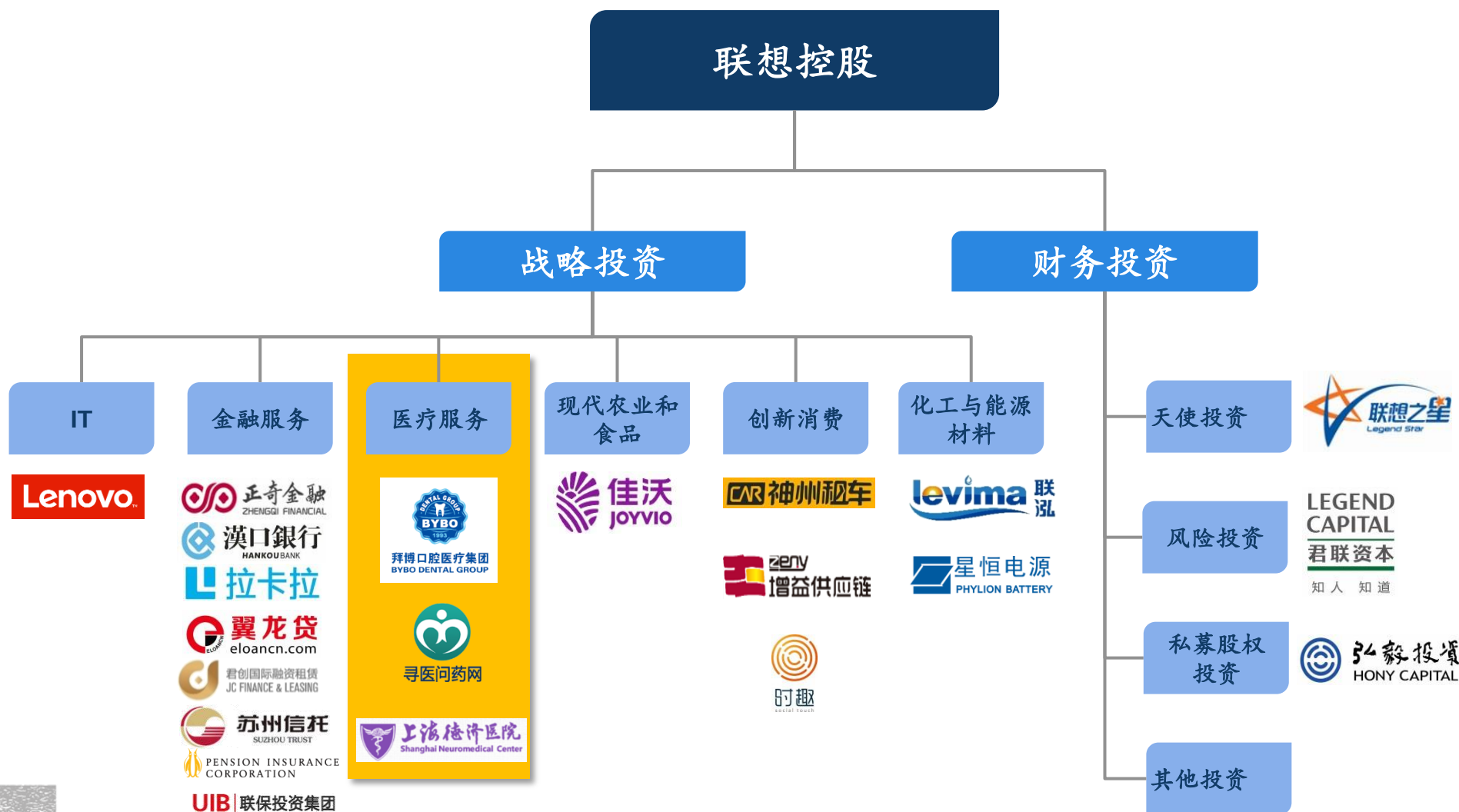
## 财务投资



业务联动  
资金协同  
资源分享

基于市场化原则，在各自专长的领域发展，覆盖企业发展的各个阶段

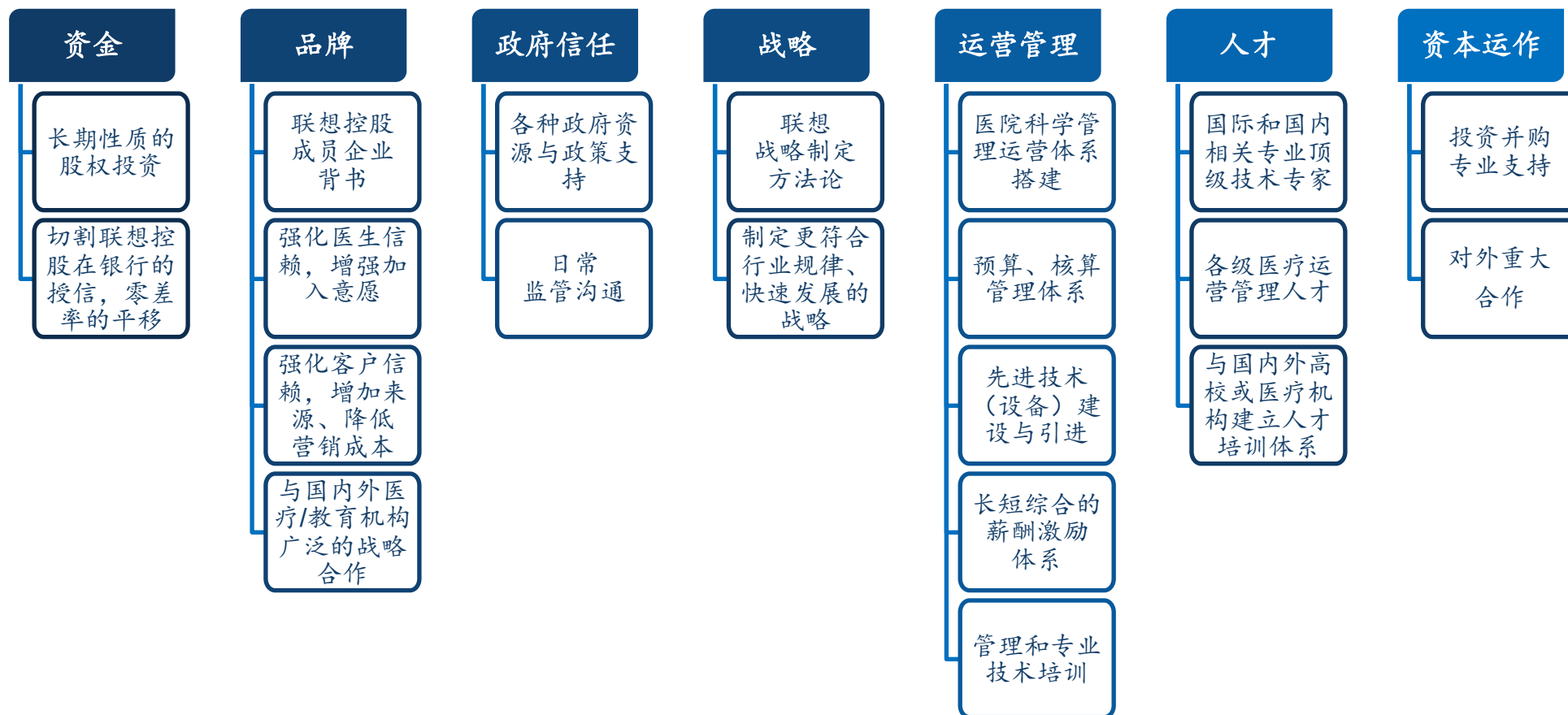
# 持续成长的投资组合，医疗服务是重要投资领域



# 联想控股整个体系在医疗领域有广泛的投资



# 联想控股为被投医院提供的增值服务



# 认知篇

- 市场及政策
- 医院的商业特点
- 医院的分类和价值实现路径

# 医疗市场：发展空间巨大

中国医疗卫生总费用增长趋势（2010-2015）



2014年中国及其他主要国家人均医疗卫生费用情况（美元）



- 存量市场规模大、发展空间巨大——从2015年4万亿到2020年8万亿
- 驱动因素：
  - 庞大的人口基数
  - 老龄化
  - 国家保障性支出能力提升
  - 个人对健康永无止境的追求和支付能力的提升（消费升级）

# 医改政策：鼓励多元化办医

近年来中央政府陆续发布了一系列政策法规，鼓励社会资本办医

2009

(2009年3月)  
《中共中央  
国务院关于深  
化医药卫生体  
制改革的意见》

鼓励和引导社会资本发展医疗卫生事业。国家制定公立医院改制的指导性意见，积极引导社会资本以多种方式参与包括国有企业所办医院在内的部分公立医院改制重组。稳步推进公立医院改制的试点。

2010

(2010年11月)  
五部委《关于  
进一步鼓励和  
引导社会资本  
举办医疗机构  
意见》

鼓励社会资本参与公立医院改制。引导社会资本以多种方式参与包括国有企业所办医院在内的公立医院改制，积极稳妥地把部分公立医院转制为非公立医疗机构，适度降低公立医院的比重。

2012

(2012年6月)  
卫生部《关于  
有序开展部分  
公立医院改制  
试点工作的若  
干意见》

公立医院改制要纳入公立医院改革工作中统筹安排、有序开展，坚持积极稳妥、试点先行的原则，与事业单位改革政策相衔接；公立医院资源丰富的城市，可引导社会资本以多种方式参与部分医院的改制重组。

2013

(2013年9月)  
《国务院促进  
健康服务业发  
展的若干意  
见》

鼓励企业、慈善机构、基金会、商业保险机构等以出资新建、参与改制、托管、公办民营等多种形式投资医疗服务业。大力支持社会资本举办非营利性医疗机构、提供基本医疗卫生服务。

2014

(2014年5月)  
国务院办公厅  
《深化医药卫  
生体制改革  
2014年重点工  
作任务》

推进政府办医院改制试点和国有企业医院改制试点，着力在调整存量、体制机制创新方面取得突破。

2015

(2015年6月)  
国务院《关于  
促进社会办医  
加快发展的若  
干政策措施》

进一步放宽社会资本办医准入，控制公立医院规模、规范公立医院改制；加强财政对社会办非营利性医疗机构的资金扶持；推进医师多点执业；将社会办医纳入医保定点范围等。

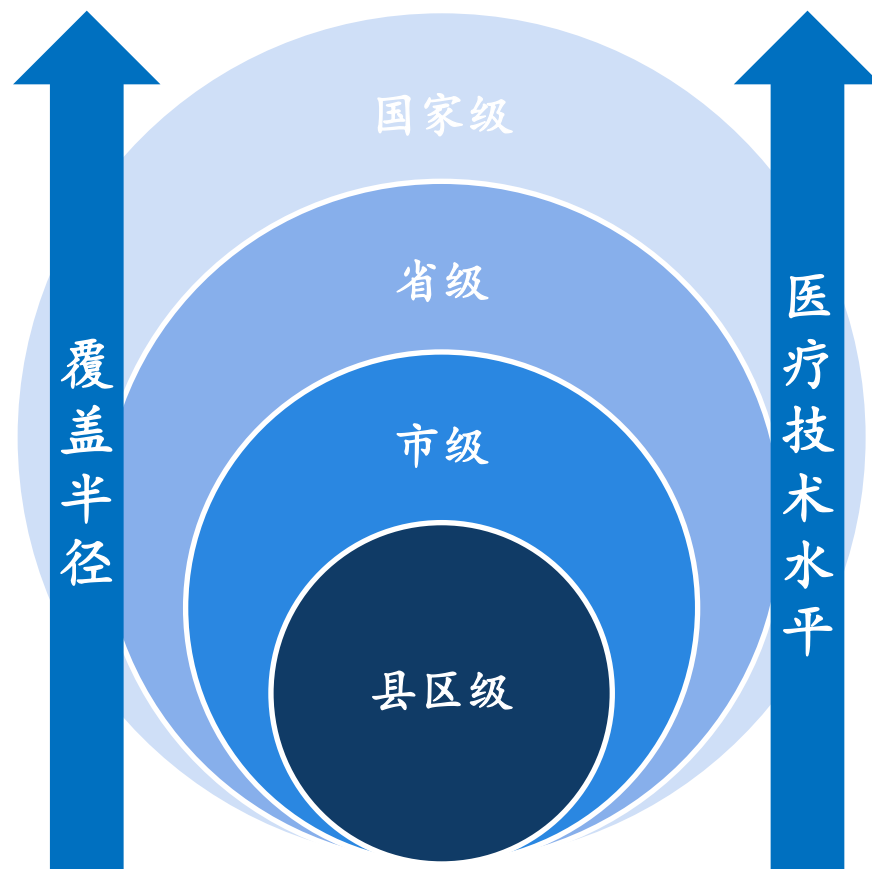
2016

(2016年4月)  
国务院《深化  
医药卫生体制  
改革2016年重  
点工作任务》

积极推进国有企业所办医院参与公立医院改革工作。研究制订军队医院参与城市公立医院综合改革试点的指导性文件。

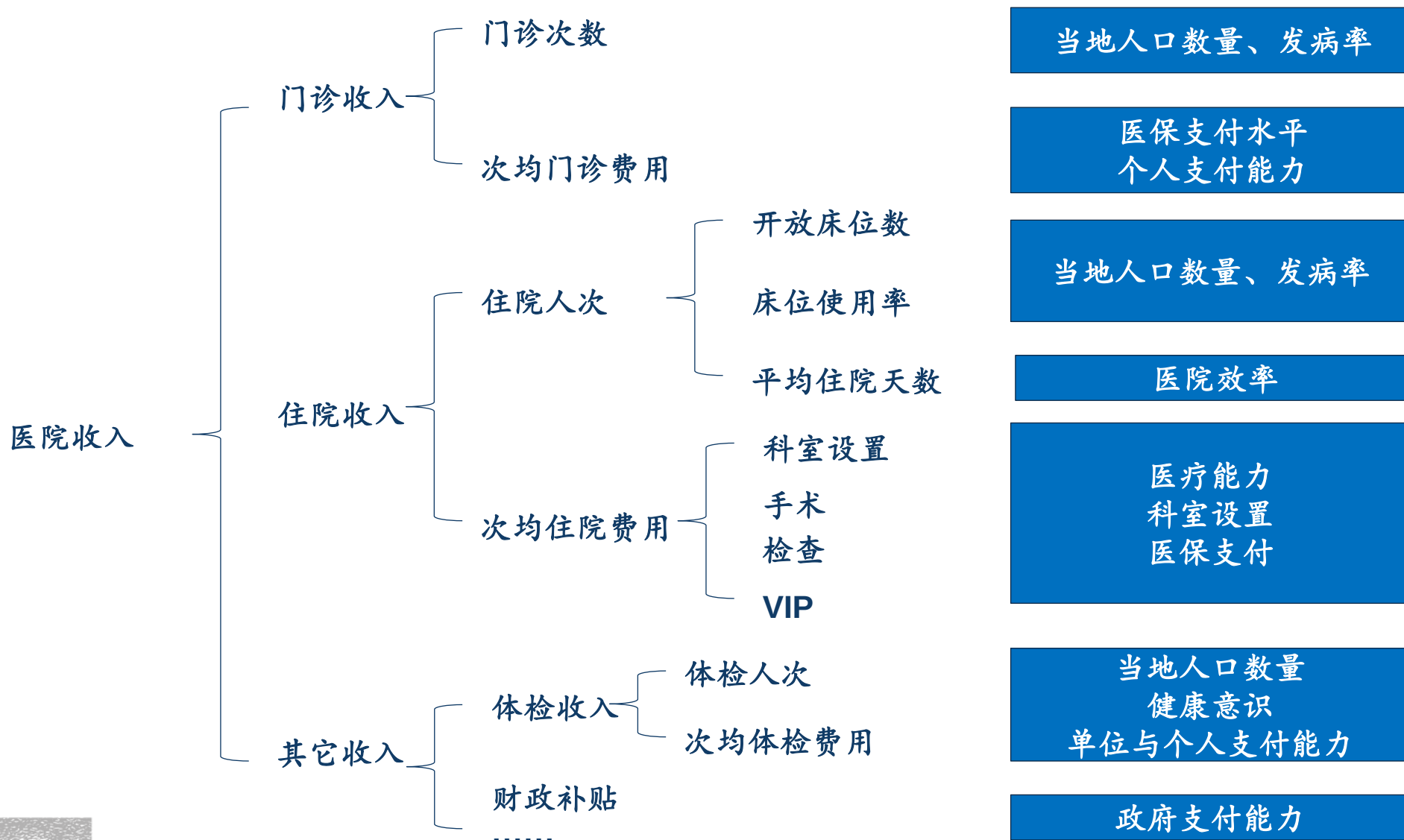
## 医院商业特点（1）：区域竞争

- 患者主要是医院周边地区，医疗技术水平越高能够覆盖的区域半径越大。例如省重点学科能够覆盖省内区域，而全国重点学科能够覆盖跨省甚至全国区域。
- 医疗服务的模式创新一定程度上可以扩大医院的服务覆盖半径，例如发展网络医院、远程医疗。
- 区域竞争这一特点决定医院所面临的竞争对手主要来自所覆盖区域内的其它医院，只要在区域具有较强的竞争力就可能吸引较多的患者，并不一定需要成为全国领先的医院。



# 医院商业特点 (2) :

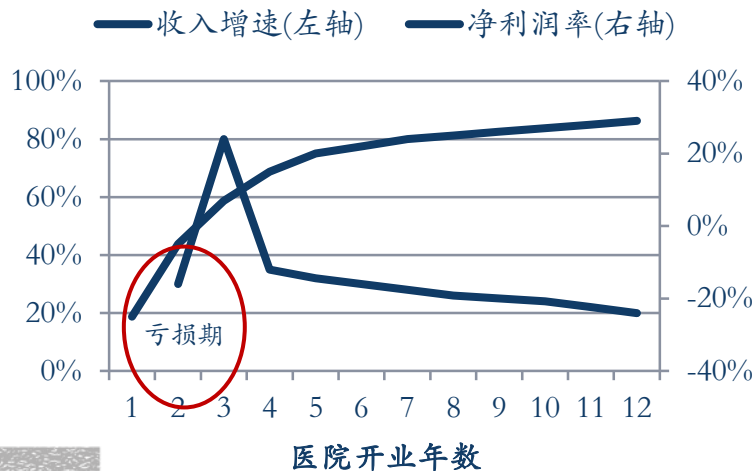
## 区域人口数量是医院发展规模的重要驱动因素



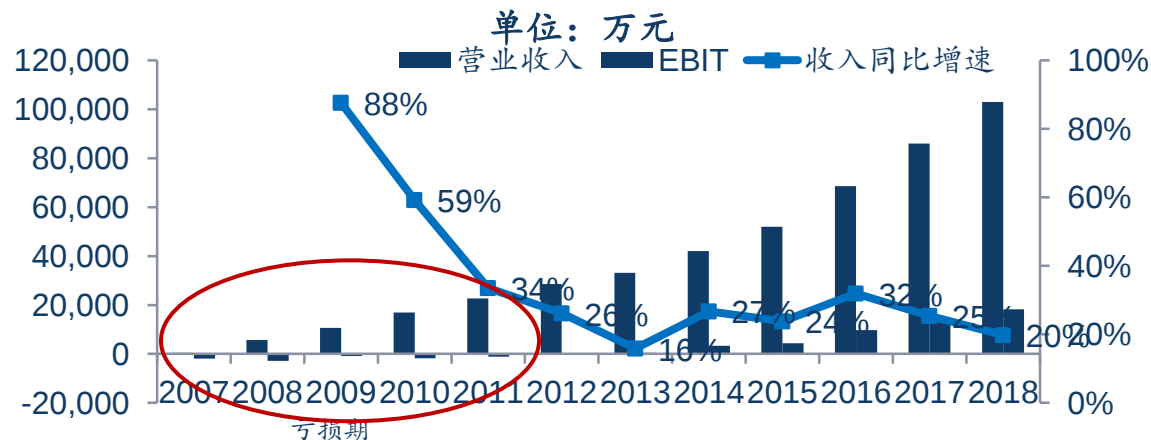
# 医院商业特点 (3) : 倒啃甘蔗业务，普遍存在筹建期和爬坡期较长

|         | 口腔医院          | 眼科医院        | 综合医院          |
|---------|---------------|-------------|---------------|
| 规模      | 1500平米, 30张牙椅 | 3000-5000平米 | 10万平米, 1000张床 |
| 总投入额    | 1840万         | 4000万       | 10亿           |
| 筹备期     | 6个月           | 6个月-12个月    | 建设期3年(含筹备)    |
| 盈亏平衡    | 2年            | 3年          | 5年-7年         |
| 静态投资回收期 | 3.5年          | 5年          | 10年以上         |

一二线城市典型眼科医院财务预测



新建综合医院成长趋势

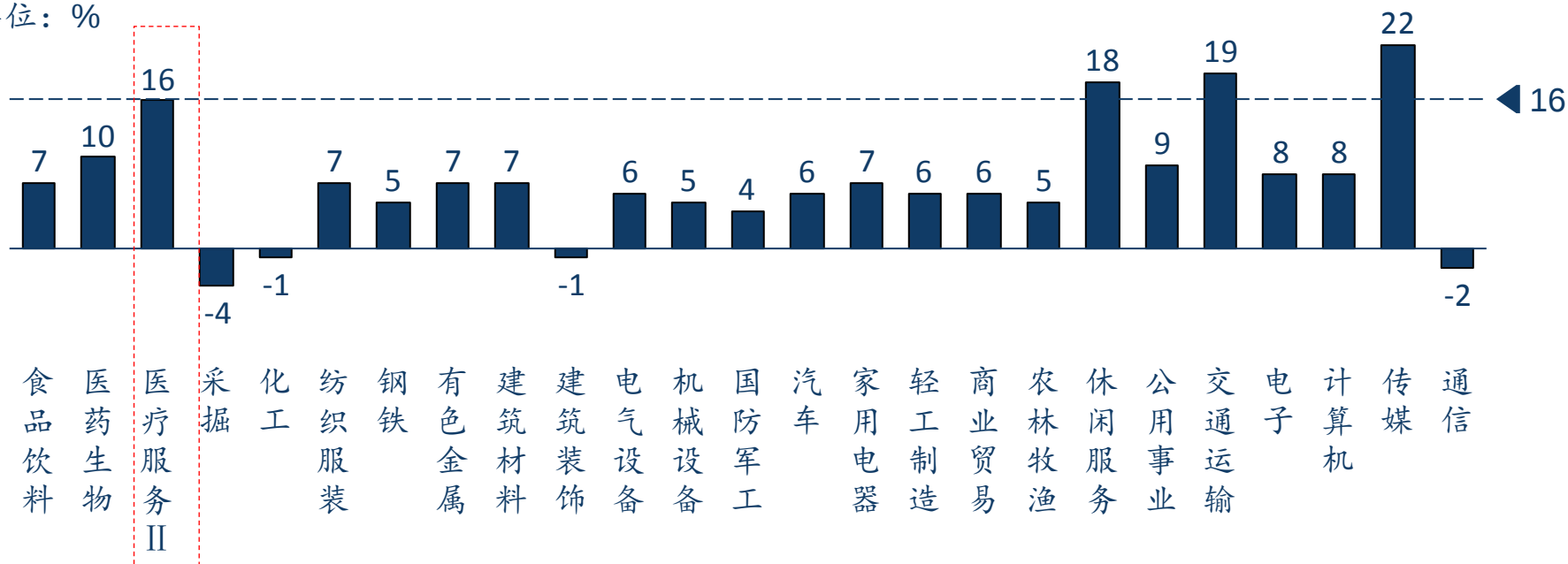


## 医院商业特点 (4) : 爬坡期过后业务稳定, 现金流充裕, 抗周期性强

- 医院品牌需要过程, 一旦有一定发展基础, 客户就医习惯形成, 粘性逐步增强, 诊疗需求稳定增长, 现金流充裕, 下行风险小。
- 现金流对股东正向贡献较大, 后续需要投入资金较少。

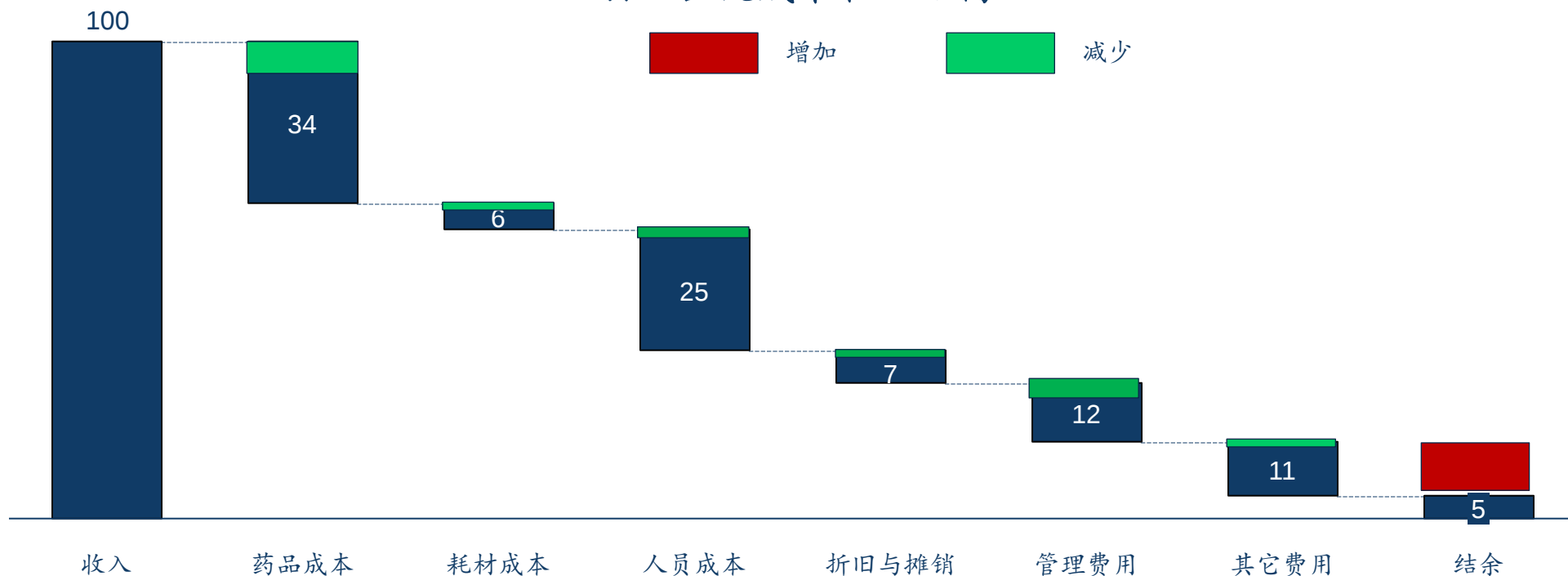
不同行业 CFO/营业收入 (2013年申万板块)

单位: %



# 医院商业特点 (5) : 目前医疗市场化程度低，管理有红利

## 公立医院成本收入结构



虽然少了  
财政补贴，  
但通过提  
高服务品  
质、调整  
管理机制  
能够增加  
收入

药品采购  
成本降低，  
药品利润  
率平均达  
到30%

采购降低  
成本

减员增效：  
降低整体人  
员成本

减少不必要  
设备的采买  
和浪费

减少管理  
人员，加  
强管理，  
提高效率

按照行业平均水平  
来看，民营医院税  
后净利润15左右。

# 医院商业特点 (6) : 发展持续时间长，单体规模潜力大，可孕育百年企业

## 梅奥



- 1864年由梅奥医生在明尼苏达州罗切斯特市创建。
- 3家医院，数十家诊所，床位1500，共有6.4万职员。
- 年接待病人132万，住院人数12.8万，住院天数61.2万人·天；
- 2015年收入：103.2亿美元，营业净利润5.26亿美元；
- 总资产140亿美元，净资产72亿美元。

## 协和



- 医院建成于1921年，由洛克菲勒基金会创办。
- 医院共有2个院区、总建筑面积53万平方米，在职职工4000余名。
- 开放住院床位2000余张，年门诊量近300万人次、年出院病人约9.5万余人次。
- 收入规模：超过40亿元。

## 郑州大学第一附属医院



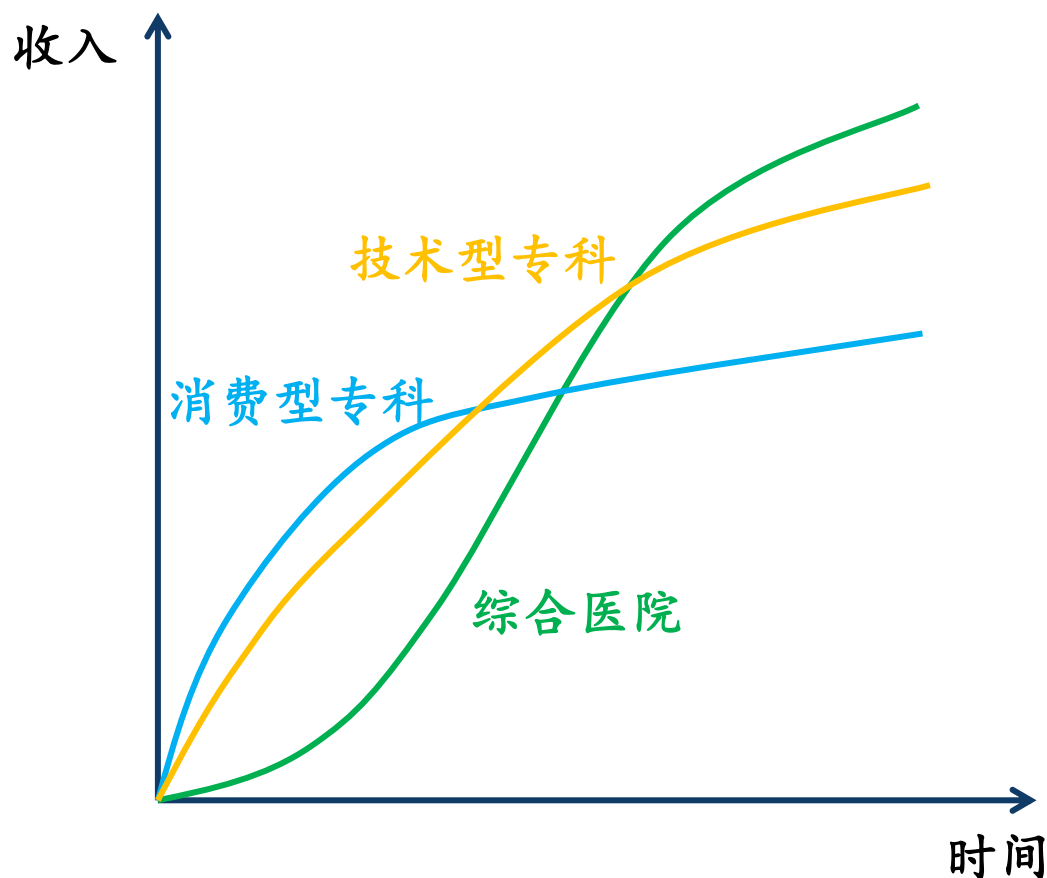
- 始建于1928年9月；
- 医院有河医、郑东和惠济3个院区，建筑面积120万平米，在职职工10858人；
- 开放住院床位10000张，年门诊量600万余人次，年出院病人41万余人次，年手术台数25万余台；
- 2015年收入规模：84亿元。

# 医疗服务机构的简单分类

| 种类      | 特点                                                                                                                                                                                                     | 分类      |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| 综合医院    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 单体规模较大、分级管理；</li> <li>• 管理难度相对较大、公立医院优势明显；</li> <li>• 易积聚优势学科，形成医教研优势；</li> <li>• 经营较稳定，潜在利润率10-15%；</li> <li>• 可在区域内建立三级医疗网络发挥协同。</li> </ul>                 | 治疗型医疗服务 |
| 技术型专科医院 | <p>技术主导：心脏、肿瘤、脑科、骨科等</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 对其他学科有一定依赖；</li> <li>• 技术要求高；</li> <li>• 技术团队建设及培养、输出需要较长时间；</li> <li>• 医保覆盖；</li> </ul>                                             |         |
| 消费型专科医院 | <p>服务主导：口腔、整形美容、眼科、妇产、体检、康复</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 业务相对独立、与公立医院差异化竞争；</li> <li>• 不依赖医保；</li> <li>• 消费服务特征明显；</li> <li>• 管理标准化程度高、适合连锁复制；</li> <li>• 利润率高，单体净利润20%-30%</li> </ul> | 消费型医疗服务 |

# 不同类型医疗机构成长特点

## 不同类型单一医疗机构的成长速度示意



- 相对而言，消费型专科早期成长速度更快，但单体天花板比较低，又因为复制能力强，所以加上复制，医疗机构能获得普遍较快的增长速度；
- 比较挑战的是综合医院早期，起步投入比较大，增速较慢，需要全面的建立能力的过程，但一旦打好基础，增长时间会更长，单体规模也更大；
- 技术型专科的单体增长速度和复制性介于消费型专科和综合医院之间，既难以像消费型专科一样快速复制和爬坡，又在早期成长速度和复制上优于综合医疗，可以在全国实现有限数量的复制。

# 投资价值实现路径

## 消费型专科

### 扩张模式：标准化复制模式

技术门槛相对较低，管理标准化程度高，适合利用资本快速扩张。这类业务相对独立，且每类业务有各自特殊性，可做单线投资，将来独立上市，不需跨行业整合。

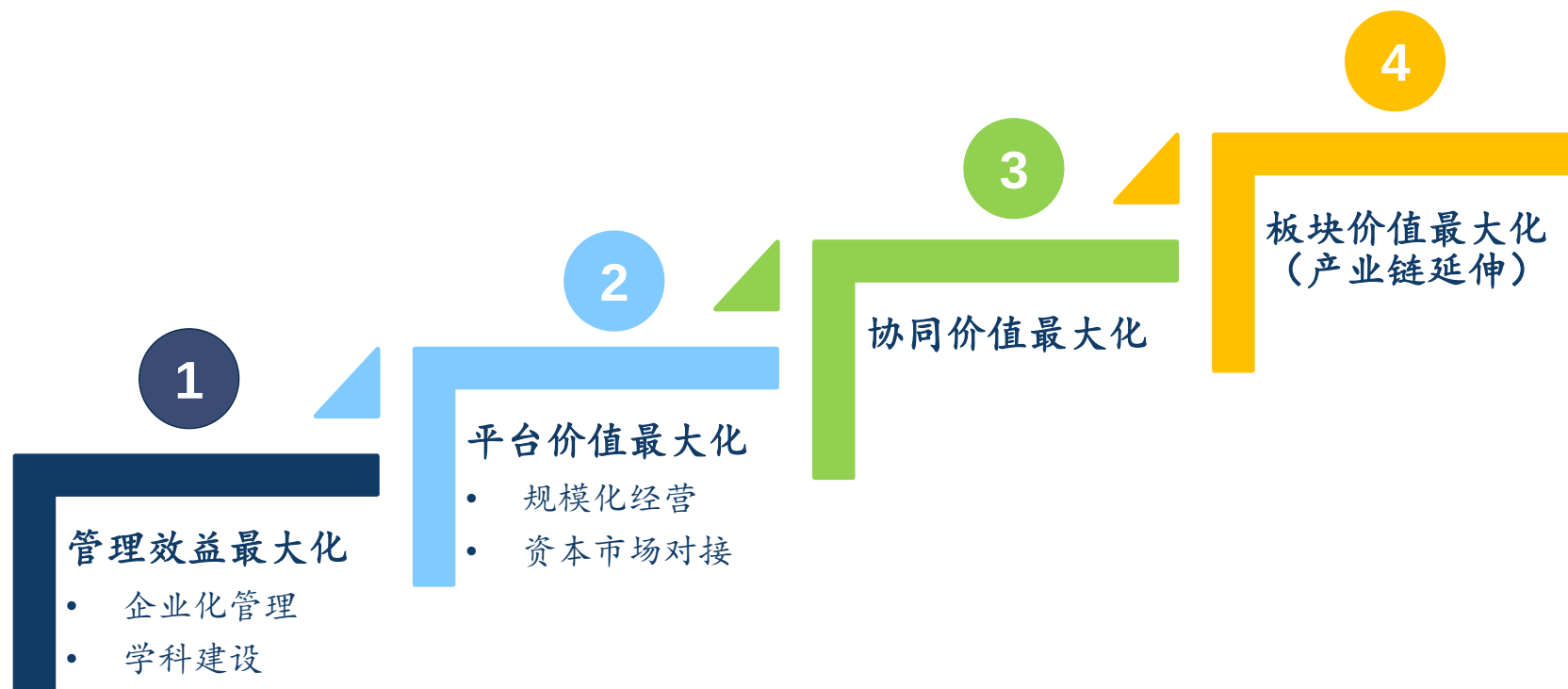
## 技术型专科和综合医疗

### 扩张模式：平台搭建，衍生扩张，产业链整合

**技术性专科：**一二线城市切入，在细分领域形成学科优势，占领技术制高点，形成技术输出能力，并购区域外一、二级综合医疗，建设专科突出优势，形成“大专科、小综合”医院。

**综合医院：**政策性和市场竞争原因，一二线标的少，三四线政策鼓励，易形成相对优势，加强优势学科建设，形成“大专科、小综合”医院。

# 医院投资的价值多层次实现



# 展望篇

随着医疗改革的深入、政策的鼓励，越来越多的理性产业投资人进入到医疗产业领域，带来长期充足的资金、先进的运营管理理念，相信我们只要尊重医疗本身的规律，不断深耕，在不久的将来中国会有自己的HCA、凯撒和长庚医疗集团！

A full-page background image showing a person climbing a steep, snow-covered mountain peak. The climber is positioned near the top of the frame, leaving a trail of footprints in the snow. The sun is shining brightly from the top left corner, creating a lens flare effect. The sky is a clear, pale blue.

# 谢谢！

## 联想控股

LEGEND HOLDINGS

—— 制造卓越企业 ——