互聯網醫療顛覆傳統健康市場模式

行業分析

隨着互聯網發展趨勢的不斷加劇，互聯網醫療成為必然的發展趨勢。中國人口老齡化造成醫療需求的急劇增長和中國醫療資源供給嚴重短缺，成為互聯網醫療的本質推動力。供需缺口為互聯網健康市場帶來機遇，而互聯網和大數據的高速發展為互聯網醫療的發展提供了必要條件。一些醫療健康領域資深專家認為，互聯網深層次發展將不斷更新，醫療信息化是未來3至5年的醫療產業的發展趨勢，傳統的醫療健康行業現狀與實際患者需求彼此成為市場的對焦點，一些健康服務平台新秀將成為承載患者、醫生、醫院、商家需求的平台。

■互聯網醫療將成為必然的發展趨勢。

東方證券日前對國內外數家領先的互聯網醫療公司進行了分析，歸納來看，主要分兩類：第一類，從醫療穿戴研發入手發展客戶繼而形成平台用戶的；第二類，集成醫生資源、知識資源、社群溝通資源等，積聚用戶成為運營平台。

市場前景有望超2000億人民幣

東方證券表示，看好第一類中技術品牌領先者，看好第二類中商業模式領先者。該行認為，互聯網醫療的產值將來自於兩個方面，一方面源於互聯網醫療對傳統產業價值的轉移，另一方面則源自於諸如醫療健康穿戴設備、新型的互聯網診療方式等新產品新模式的價值體現。東方證券綜合判斷以上因素，認為互聯網醫療市場前景有望在2000億元人民幣以上。

互聯網醫療或將爆發，醫療將是下一個被改變的大機會所在。東方證券表示，互聯網醫療是革命而不是工具，醫療產業將被改變並顛覆，醫療產業價值的核心將轉移至互聯網醫療運營平台。其核心價值在運營平台未來的大數據能力，將徹底顛覆診斷與醫療科研模式，互聯網醫療將使得用戶通過案例數據智能自我診斷成為可能，並改變醫療資源分配不均的現狀。

據了解，在中國，老齡化、90後、病患群體基數龐大等因素將使得中國互聯網醫療加速應用，有望領先全球。東方證券認為，互聯網將能突破醫院資源、數據的圍牆，改變並大幅優化醫療健康產業。

互聯網醫療今年以來引起廣泛討論，但大多數的疑慮在於醫院的資源圍牆、數據圍牆如果不放開，互聯網醫療將獨木難支。東方證券預計，互聯網醫療未來一年的重量級催化因素可能包括：一是國家在推出3521工程後，在互聯網醫療領域再出重磅性支持政策；其次，二級市場和PE大規模介入互聯網醫療板塊併購；此外，醫改深入，相關醫療保障政策有望明確支持互聯網醫療形式的醫保等等。

產業鏈價值將重新分配

醫療資源的緊缺性使得國內互聯網醫療創新和市場空間巨大。醫療資源的緊缺使得患者、醫院、醫生等產業參與者痛點衆多，而互聯網正是解決這些痛點的契機。東方證券預計，互聯網醫療產業將使得產業鏈價值重新分配，患者、醫院、保險公司、醫藥器械公司都將成為產業價值的貢獻者，該行尤其看好從保險公司和醫藥器械公司獲得價值的互聯網醫療商業模式。互聯網醫療本身也將衍生出新的產業價值如領先的醫療健康穿戴產品、新模式的診斷服務等。該行認為，互聯網醫療產業價值來源主要為互聯網醫療運營平台和移動互聯醫療健康穿戴設備。

東方證券認為，應理解醫療體制，從用戶積累和產品模式創新發展尋找互聯網醫療大機會。該行從中美互聯網醫療領先公司的商業模式分析體會到，醫療體制特別是醫保體制的差異導致商業模式的重要差異，理解中國醫療體制的現狀和改革方向，是拓展互聯網醫療業務的基礎。該行認為，在運營平台方面用戶積累和資源整合能力領先、在醫療穿戴方面技術研發和品牌領先是定位當前互聯網醫療好公司的關鍵判斷標準。

基於以上分析，東方證券建議可重點關注互聯網醫療三類相關標的，包括：互聯網醫療運營平台類，醫療穿戴設備並延伸到平台運營商的公司，以及有望從醫療信息化轉向互聯網醫療的企業。

點金

過去十年自由行，未來十年創富行。
融資投資開公司，黃金基金人民幣。
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

創富行

華夏醫療瞄準內地醫療產業新機遇

自去年10月14日頒布「國務院關於促進健康服務業的若干意見」以來，內地不同層級政府紛紛推出更多實質措施，以進一步實施吸引國內外社會投資的開放政策，這為內地的醫療健康市場帶了新的挑戰與機遇。鑒於此，華夏醫療集團有限公司行政副總裁蔣濤表示，未來集團會全速加快併購速度，目標併購醫院包括整合私立醫院、公立醫院的管理及收購新建醫院。他又認為，現時不少發展商興建醫院，卻不擅管理，為集團提供大量併購機會。

內地政府推出的措施中包括放寬對中國私人醫院所提供的服務之間隔管制，從而進一步刺激擴張醫院服務的興趣。政府刊發的醫療保健統計數據顯示，今年新建公立醫院的資金暫緩，私人醫院較一年前更為重要，其提供的服務已普遍獲公眾認同為可補充公營醫院的基本服務。

德意志銀行今年6月的一份報告也指出，中國去年有1.13萬家民營醫院，比2005年的3200家增長顯著，另有8000家公立醫院有意於未來5到10年內私有化。蔣濤表示，這一變化給集團帶來了良好的機遇。「中國現在有46%的醫院是私立醫院，發展非常迅速，相信這對集團的發展大有裨益。」此外，商務部於7月公佈的進一步開放外資獨資醫療機構進入內地市場的政策，也帶給集團新的機遇。

積極收購具增長潛力醫院

國家衛計委、商務部聯合發佈通知，從今年7月25日起，境外投資者可通過新設或併購的方式，在北京、天津、上海、江蘇、福建、廣東和海南7省市設立外資獨資醫院。該通知還規定，除港澳台投資者外，其他境外投資者不得在上述省市設置中醫類醫院。

蔣濤表示，這一政策意味着今年將進入醫療健康產業的高峰期。為把握這一發展機會，集團將抓緊提升自身效益及能力，並繼續收購符合集團要求的醫院。

考慮到成本效益，該集團傾向於收購具有增長潛力的私營及綜合二級醫院，床位約在150個至200個，年收入5,000萬至8,000萬元（人民幣，下同）。有待改制的企業醫院，亦是該集團未來收購的重點。「這主要是因為企業醫院多位於市中心，地理位置優越，且有成熟服務對象，發展靈活。另外，集團亦會考慮興建醫院。我們希望，新收購的醫院能在三年內達至收支平衡。」他並稱，集團暫時不會考慮一級和三級醫院，主要是因為大醫院的回本期可能較長。

冀打造中國醫院管理第一品牌

蔣濤認為，內地醫療產業在國家支持下雖潛力巨大，但不少醫院不擅管理，這也為集團帶來併購機會。而集團董事長劉永好自今年4月入股華夏醫療後，也為集團訂立建設醫療管理團隊的目標。該集團8月在上海成立的全資子公司「厚康醫院管理有限公司」，以具體實施集團在醫療健康產業領域的戰略發展方向和經營策略為核心，按照先進醫院管理理念和符合本土經營方式組建而成，將致力於打造「中國醫院管理第一品牌」。

另一方面，厚康醫院管理有限公司將會成為集團日後發展管理業務的主要渠道，目前集團雖然有能力轉為主板上市，但暫未有此計劃，若未來轉主板上市，並非公司目標，而是將業務造好的結果。

華夏醫療於9月4日宣佈通過旗下全資附屬公司福州嘉匯企業管理資訊有限公司以約3,800萬元收購有集團自2009年其負責管理，位於中國廣東省珠海市的九龍醫院有限公司100%股權。

■蔣濤表示，集團將全速加快併購速度，收購目標為具有增長潛力的私利及綜合二級醫院。

內地開放外資辦醫院 醫改漸迫近核心

專家觀點

國家衛計委、商務部日前下發通知，決定允許境外投資者通過新設或併購的方式，在北京、天津、上海、江蘇、福建、廣東、海南設立外資獨資醫院。業內人士認為，醫療服務市場對外資全面開放將進一步加速市場公平競爭，促進醫療資源的合理分配，而醫改的核心問題——醫療系統人士制度改革也將在市場競爭的倒逼下逐漸清晰起來。

據羅蘭貝格諮詢公司合夥人劉宇剛介紹，醫療服務市場對外開放基本上是從2001年中國加入WTO才開始的，外資被允許持股的股份，從最早的外資30%，內資70%一路演變到內資30%、外資70%，然後再經歷了多年的磨合，最終實現了獨資。他直言，這個過程複雜而漫長，今天能實現獨資的結果，可謂是在市場多年的推動下水到渠成。

「現在外資終於可以選擇獨資了，這對我國醫療服務行業有重大的影響，但是，這並非是讓我國的醫療市場走向市場競爭，達到市場自主調節的關鍵因素，」劉宇剛評論，「束縛我們醫療市場競爭、資源合理分配的最核心問題是醫療人才無法自由流動，希望外資醫院的大量出現，能夠對破解醫改的這一瓶頸起到倒逼的作用。」

事實上，業內比較一致的觀點是：「就前期而言，放開試點，對市場的影響並不會很大。」有業內人士更指出，「受制於人才體系、投資周期，以及中國國情等因素，外資醫院佔比預計不會很大。因為不了解，國外尤其是歐美的醫院應該不敢貿然進來，當然，諸如生殖、幹細胞、基因檢測等領域，那些具備技術實力的歐美專科醫院則另當別論。真正受益的應該是那些亞洲的醫院，如新加坡、日本等國家的醫院。」

有助提升醫療服務水平

社科院研究員余暉亦指出，有關公佈並沒有解決目前獨資醫院不被醫保覆蓋這一關鍵問題，「這意味着外資獨資醫院想要在內地醫療市場上站住腳，還有很長的路要走。」但肯定的是，鼓勵外資進入內地市場，將會在一定程度上促進內地醫療服務水平的提升。

余暉表示，允許試點設立外資獨資醫院意味着內地醫療服務業對外開放水平進一步提升，讓民眾有了更多的選擇，因可帶來國外成熟的醫療行業運作理念與經驗，使內地醫療服務業迅速與國際接軌，從而進一步推動內地醫改的進程。

至於獨資醫院未來可能面臨的挑戰，余暉認為，一般來說，出於對民眾負責，內地的醫療衛生部門對於外商投資的醫院的管理將更為嚴格，可能導致外商投資者因為自己本地市場環境下的管理不一樣而產生不適應。此外，內地醫療監管部門是否承認外資機構中境外的行醫者的行醫資質，也是外資醫療機構面臨的一大挑戰。

「目前在內地開設的外資醫療機構大都是中外合資，而純粹獨資的醫院發展並不順利。」余暉指出，目前外資獨資醫院只能註冊為營利性醫院，難以進入內地社會醫療保險體系，也無法享受國家財政補貼和賦稅減免。「大家進入醫療行業，就是奔着越來越大的『醫保蛋糕』來的，如果沒有明確規定平等對待這些醫療機構的話，許多想選擇外資醫療的普通民眾就會被擋在外資醫院的門外。」

劉宇剛也希望，外資醫院能以有競爭力的薪酬打破國有大型醫院壟斷市場的僵局，「而政府如果真想吸引大量外資進入醫療服務市場，它應該做的就不僅僅是放寬股份限制，還要在人才、稅收、醫保政策等方面對待外資和國有醫院一視同仁。」

美數據刺激銅價反彈 惟長遠需求仍弱

LME期銅於今周一（10月6日）下跌至每噸6,600美元的五個月低位後有輕微反彈並重越10天平均線，現時價格約為6,700美元，主要受美國經濟數據造好所刺激。但由於另外兩個主要需求區中國及歐洲經濟仍然疲弱，加上今年銅產量同比亦有大幅上升，在銅市慢慢轉向供應過剩的情況下，預料後市仍將走淡，建議投資者應趁現時反彈於高位沽出LME期銅。

基本因素分析

上周五（10月3日）美國勞工部公佈數據顯示9月非農就業人數增加24.8萬人，同時失業率驟降至5.9%，創2008年7月以來的低位。有投資者認為此為美國經濟開始走強的重要證據，並預示製造業和建築業活動將會增加。

中歐數據差 料需求維持疲弱

雖然如此，但由於其餘兩個主要需求區中國及歐洲經濟仍然疲弱，單靠美國需求應未能支持銅價持續回升，現時銅價只屬短線反彈。國際貨幣基金組織（IMF）於今周二（10月7日）再次下調全球經濟預測，今年由3.4%下調至3.3%，明年則由4%下調至3.8%，證明了雖然美國經濟數據造好，仍未能抵消其他各國出現的經濟放緩。

實質數據方面， 匯豐於10月8日宣佈其中國9月服務業採購經理人指數（PMI）跌至53.5，由8月的17個月高位54.1回落。至於9月份製造業PMI終值則為50.2，亦低過預期，各項8月份工業數據亦明顯轉差，內地規模以上工業企業利潤總額同比增長10%，增速比上值回落1.7%。城鎮固定投資創2001年以來最低增速，商品房銷售面積同比降13.4%，PPI亦已連續30個月處於負值。以上數據顯示除非中國政府推出刺激政策，否則內地經濟於未來數個月仍應不振。

歐洲數據亦未如理想，主要需求國德國及英國8月均出現工業生產放緩的情況。德國8月工業生產較上月下降4.0%，低過預估值下降3.0%的下限，並為2009年1月以來的最大月度降幅。而英國8月製造業活動月率則僅上升0.1%，低於7月0.3%的增幅。

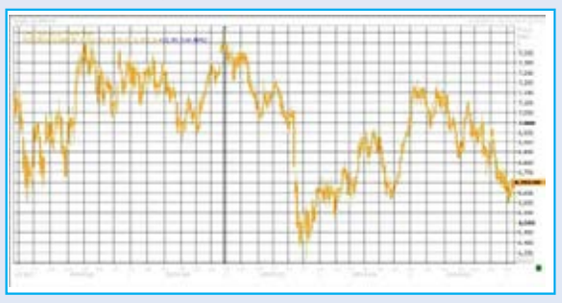
供應大幅增加 令銅價難以回升

雖然需求將疲弱，但最新數據顯示銅產量仍然處於高位，8月份中國精煉銅產量為68.01萬噸，高過2013年的紀錄高位，亦較7月的63.35萬噸增加7.4%，並連續4個月增加。而1至8月產量亦達到493萬噸，同比上升11.17%。因應此情況，有內地銅業公司預期銅將會由供應短缺慢慢變為供應過剩，預期2015年全球銅市供應將過剩19.3萬噸。

再加上在美國經濟造好及加息預期持續升溫的情況下，美元指數雖然於創新高後有所回落，但仍然處於85.8的4年高位，並預期暫時仍然會維持在高水平，亦將限制以美元計價的LME銅的升幅。

技術走勢分析

持倉數據方面， 最新消息顯示過去一周COMEX銅期貨淡倉張數再擴大至23431手，增幅19%，而LME銅淨好倉則由9月初107119手跌至9月底94595手，今周下跌11.6%，並為連續兩周下跌，反映雖然銅價創五個月低位，市場看淡力量仍然有所增強，亦對銅價不利。建議投資者可於6,700美元沽出LME期銅，目標價於6,400美元，止蝕位於6,800美元。



LME期銅走勢圖