



京都律师事务所  
King & Capital Law Firm

# 北京市京都律师事务所

## 医疗健康养老专刊

(2017 第 15 期 | 总十五期)



京都律师事务所  
King & Capital Law Firm

中国北京市朝阳区景华南街 5 号, 远洋•光华国际 C 座 22、23 层 邮编:100020

23 Floor, Tower C, OFFICE PARK, No.5 Jinghua South Street, Chaoyang District, Beijing 100020

电话 Tel:86-10-57096000 传真 Fax:86-10-85251268

[www.king-capital.com](http://www.king-capital.com)

## 目 录

|                                                        |          |
|--------------------------------------------------------|----------|
| <b>【政策法规】</b>                                          | <b>4</b> |
| 国家卫计委发布了《关于印发康复医疗中心、护理中心基本标准和管理规范（试行）的通知》              | 4        |
| 国家卫计委发布了《关于印发胸痛中心建设与管理指导原则（试行）的通知》                     | 4        |
| 国家卫计委发布《关于印发孕产妇妊娠风险评估与管理工作规范》                          | 4        |
| CFDA 发布《关于加强互联网药品医疗器械交易监管工作的通知》                        | 5        |
| CFDA 公开征求《〈医疗器械监督管理条例〉修正案（草案征求意见稿）》意见                  | 5        |
| CFDA 公开征求《网络药品经营监督管理办法（征求意见稿）》意见                       | 5        |
| CFDA 公开征求《国家食品药品监督管理总局关于修改〈保健食品注册与备案管理办法〉的决定（征求意见稿）》意见 | 6        |
| CFDA 公开征求《中药材生产质量管理规范（修订稿）》意见                          | 6        |
| CFDA 公开征求《药物临床试验机构管理规定（征求意见稿）》意见                       | 6        |
| 北京八部门联合发布《北京市公立医疗机构药品采购推行“两票制”实施方案（试行）》                | 6        |
| <b>【资本动态】</b>                                          | <b>7</b> |
| 恒康医疗拟 30 亿元收购医疗服务公司股权                                  | 7        |

|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| 复星医药拟收购深圳恒生医院 60%股权.....                    | 7         |
| 迪安诊断与 SCIEX 成立合资公司 .....                    | 7         |
| 菲沙基因完成 B 轮 5000 万元融资 .....                  | 8         |
| 明医众禾完成 A 轮 6000 万元融资 .....                  | 8         |
| 亿帆医药全资子公司收购 NovoTek 公司 100%股权.....          | 8         |
| 天坛生物拟共同发起设立“国药中生生物创新股权投资基金” ...             | 8         |
| 乐普（北京）医疗关于拟参与设立深圳证鸿医疗健康创业投资基金的公告.....       | 8         |
| 大参林医药集关于收购福建省国晟医药连锁相关资产及股权的公告               | 9         |
| <b>【行业聚焦   养老地产】 .....</b>                  | <b>9</b>  |
| 2017 中国养老地产市场报告.....                        | 9         |
| PPP 养老地产模式或将成为未来资本竞逐的蓝海.....                | 17        |
| 美国养老地产 REITs 模式研究 .....                     | 21        |
| 养老地产将何去何从 .....                             | 30        |
| <b>【产业研究】 .....</b>                         | <b>34</b> |
| 国家发改委取消医用耗材加成！公立医院亏损或加大 .....               | 34        |
| 深度剖析：医药全球化的三大趋势 .....                       | 37        |
| 国家卫计委即将放宽大型放射治疗设备配置管理 .....                 | 40        |
| 健康管理：资本向头部集中，国家主导 AI、大数据驱动健康管理，跨界者分食市场..... | 44        |
| 药品销售榜大变样！政策促洗牌，企业如何守护大品种？ .....             | 53        |

## 【政策法规】

**1. 国家卫计委发布了《关于印发康复医疗中心、护理中心基本标准和管理规范（试行）的通知》（下文简称《通知》）：**为贯彻落实《国家卫生计生委关于深化“放管服”改革激发医疗领域投资活力的通知》（国卫法制发〔2017〕43号）要求，鼓励社会力量举办康复医疗机构、护理机构，打通专业康复医疗服务、临床护理服务向社区和居家康复、护理延伸的“最后一公里”，组织制定了《康复医疗中心基本标准（试行）》《护理中心基本标准（试行）》及管理规范。

政策法规全文：

<http://www.moh.gov.cn/yzygj/s3577/201711/fac102fd386a41f1ab545315d7c26045.shtml>

**2.国家卫计委发布了《关于印发胸痛中心建设与管理指导原则（试行）的通知》：**为落实《国家卫生计生委办公厅关于提升急性心脑血管疾病医疗救治能力的通知》（国卫办医函〔2015〕189号）和《关于印发2017年深入落实进一步改善医疗服务行动计划重点工作方案的通知》（国卫办医函〔2017〕139号）有关要求，推动建立多学科诊疗模式，进一步提升胸痛相关疾病医疗救治能力，组织制定了《胸痛中心建设与管理指导原则（试行）》（以下简称《指导原则》），供卫生计生行政部门和医疗机构开展胸痛中心建设与管理时参照使用。

政策法规全文：

<http://www.moh.gov.cn/yzygj/s3594q/201711/236dd7bf62434d109049dced2a2ed8ec.shtml>

**3.国家卫计委发布《关于印发孕产妇妊娠风险评估与管理工作规范》：**为落实《关于加强母婴安全保障工作的通知》（国卫妇幼发〔2017〕42号），加强孕产妇妊娠风险评估与管理工作，保障母婴安全，组织制定了《孕产妇妊娠风险

评估与管理工作规范》。为规范孕产妇妊娠风险评估与管理工作，保障母婴安全，根据《中华人民共和国母婴保健法》、《中华人民共和国母婴保健法实施办法》和《孕产期保健工作管理办法》等相关法律法规和规范性文件，制定本规范。

政策法规全文：

<http://www.moh.gov.cn/fys/s3581/201711/9c3dc9b4a8494d9a94c02f890e5085b1.shtml>

**4. CFDA 发布《关于加强互联网药品医疗器械交易监管工作的通知》：**11月2日，为贯彻落实《国务院关于取消一批行政许可事项的决定》（国发〔2017〕46号）的要求，做好相关事中事后监管措施的衔接工作，CFDA发布了《关于加强互联网药品医疗器械交易监管工作的通知》，针对落实监管责任、加大监督检查力度、强化投诉举报处理、严厉打击违法行为、大力推进信息公开、强化监管有效衔接、督促监管责任落实等方面作出了通知。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0852/216246.html>

**5. CFDA 公开征求《〈医疗器械监督管理条例〉修正案（草案征求意见稿）》意见：**10月31日，CFDA对现行《医疗器械监督管理条例》进行了修改，形成了修正案草案征求意见稿，该草案征求意见稿对现行《条例》增加8条，修改19条。主要修改内容包括：完善医疗器械上市许可持有人制度；改革临床试验管理制度；优化审批程序；完善上市后监管要求；加强监管队伍建设；处罚到人。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0779/216088.html>

**6. CFDA 公开征求《网络药品经营监督管理办法（征求意见稿）》意见：**11月10日，CFDA就《网络药品经营监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，该征求意见稿主要对网络药品销售管理、网络药品交易服务平台管理、药品监管部门的监督管理及相应的法律责任等方面作出了规定，其中明确规定了网上

不得销售处方药；向个人消费者销售药品的网站不得通过网络发布处方药信息；销售对象为个人消费者的，应建立在线药学服务制度，配备执业药师。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0778/216848.html>

**7. CFDA 公开征求《国家食品药品监督管理总局关于修改〈保健食品注册与备案管理办法〉的决定（征求意见稿）》意见：**10月31日，CFDA就公开征求意见，该征求意见稿对现行管理办法中对特殊食品变更注册和延续注册审批决定的主体和未在证书有效期届满前6个月提出保健食品延续申请的救济途径方面进行了修改和补充。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0782/216307.html>

**8. CFDA 公开征求《中药材生产质量管理规范（修订稿）》意见：**10月25日，CFDA就《中药材生产质量管理规范（修订稿）》公开征求意见，该修订稿对现行规范进行了明确、细化和补充，并新增了自检、投诉与召回等方面的规定。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0778/215802.html>

**9. CFDA 公开征求《药物临床试验机构管理规定（征求意见稿）》意见：**10月26日，为落实中共中央办公厅、国务院办公厅《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》，做好药物临床试验机构资格认定调整为备案管理的相关准备工作，CFDA就《药物临床试验机构管理规定（征求意见稿）》公开征求意见，主要对药物临床试验机构条件、备案与运行管理、监督检查等方面作出了规定。

政策法规全文：<http://www.sda.gov.cn/WS01/CL0778/215768.html>

**10. 北京八部门联合发布《北京市公立医疗机构药品采购推行“两票制”实施方案（试行）》：**10月30日，在北京市行政区域内政府、事业单位及国有企



业举办的各级各类公立医疗机构药品采购中实行“两票制”。但为了保障基层用药，需配送到特别偏远、交通不便的乡（镇）、村医疗卫生机构的药品，允许药品流通企业再开一次药品购销发票，但需向相关部门报备后公示。此外，北京市将探索通过第三方支付平台，公立医疗机构与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与流通企业结算配送费用。

政策法规全文：[http://www.gov.cn/xinwen/2017-11/06/content\\_5237578.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2017-11/06/content_5237578.htm)

## 【资本动态】

**1.恒康医疗拟 30 亿元收购医疗服务公司股权：**11 月 12 日消息，恒康医疗发布公告称，公司确认股票因重大事项停牌系筹划非公开发行股票，其中募集资金投资项目涉及现金购买资产事项，购买标的为医疗服务行业公司股权，预计交易金额约 30 亿元，公司拟聘请东北证券股份有限公司为本次非公开发行股票事项的保荐机构。

**2.复星医药拟收购深圳恒生医院 60%股权：**11 月 12 日消息，复星医药发布公告称，其控股子公司上海复星医院投资（集团）有限公司将出资人民币 9.09 亿元受让深圳恒生医院共计 60%的股权。

资料显示，深圳恒生医院是经深圳市卫生和计划生育委员会批准设立的营利性医疗机构，开办于 2004 年，地处深圳市核心区域，建筑面积近 9.5 万平米，共计开设超过 40 个临床医技科室，核定床位数 681 张，拥有超过 800 名的专业医生、技术人员及运营管理团队。

**3.迪安诊断与 SCIEX 成立合资公司：**11 月 12 日消息，迪安诊断发布公告称，公司已与 SCIEX 旗下上海爱博才思分析仪器贸易有限公司签订《合营协议》，双方拟在中国杭州共同设立合资公司，开发、注册、生产及销售一类、二类、三类体外诊断产品，充分发挥各自优势，以获得在中国质谱诊断领域的商业成功。合资公司注册资本为人民币 5000 万元，迪安诊断对合资公司注册资本的出资应为现金人民币 2550 万元，占合资公司注册资本的 51%。

**4.菲沙基因完成 B 轮 5000 万元融资：**11 月 10 日消息，菲沙基因宣布完成 5000 万元 B 轮融资，由雅惠精准医疗基金领投。此次融资除用于扩大 PacBio 测序规模外，还将用于基因组医学及基因组农业两大核心应用方向。据悉，菲沙基因作为国内目前唯一一家获得 PacBio 官方认证的测序服务提供商，是国内提供第三代测序和三维基因组学技术服务的公司。

**5.明医众禾完成 A 轮 6000 万元融资：**11 月 8 日消息，明医众禾宣布已获得 6000 万元人民币 A 轮融资，本轮融资由通和毓承领投，Pre-A 轮投资方远毅资本跟投，清科资本担任独家财务顾问。  
资料显示，明医众禾成立于 2015 年，目前已连接近 3 万家基层医疗机构，服务于中国广大的基层医疗终端及老百姓，利用信息化平台，提供从经营管理、药品供应以及分级诊疗的完善的赋能服务。

**6. 亿帆医药全资子公司收购 NovoTek 公司 100%股权：**11 月 4 日公告，公司及全资子公司亿帆国际医药有限公司与 Merrylake International Limited 签订了《现金购买资产协议》，公司拟向亿帆国际增资 2060 万美元，用于亿帆国际受让 Merrylake 公司持有的 NovoTek Pharmaceuticals Limited 100%股权。本次交易后亿帆国际将持有 NovoTek 公司 100%股权。

**8. 天坛生物拟共同发起设立“国药中生生物创新股权投资基金”：**10 月 31 日公告，天坛生物拟出资 1 亿元人民币与控股股东中国生物技术股份有限公司联合中国医药投资有限公司等共同发起设立“国药中生生物创新股权投资基金”，此基金为股权投资基金。

**9. 乐普（北京）医疗关于拟参与设立深圳证鸿医疗健康创业投资基金的公告：**10 月 27 日公告称，乐普医疗器械股份有限公司拟使用自有资金人民币 5,000 万元，作为有限合伙人参与投资设立深圳证鸿医疗健康创业投资基金。该基金



总募集规模不超过人民币 2 亿元，主要侧重于心、脑血管植介入器械、眼科器械、新型生物医用材料、医疗人工智能、体外诊断等医疗器械细分领域未上市优质企业的私募股权投资。

**10. 大参林医药集关于收购福建省国晟医药连锁相关资产及股权的公告：**11 月 4 日公告，大参林医药集团股份有限公司与姜师才、陈夏云以及福建省国晟医药连锁有限公司签署《 合作协议书》，协议约定：由姜师才、陈夏云或其指定的第三方以货币方式设立一间医药连锁公司， 姜师才、陈夏云以及福建国晟将其持有的 51 门店的资产和业务注入新公司，公司将向姜师才、陈夏云或其指定的第三方购买整合后的新公司 100%股权， 购买价格不超过人民币 7500 万元。

## 【行业聚焦 | 养老地产】

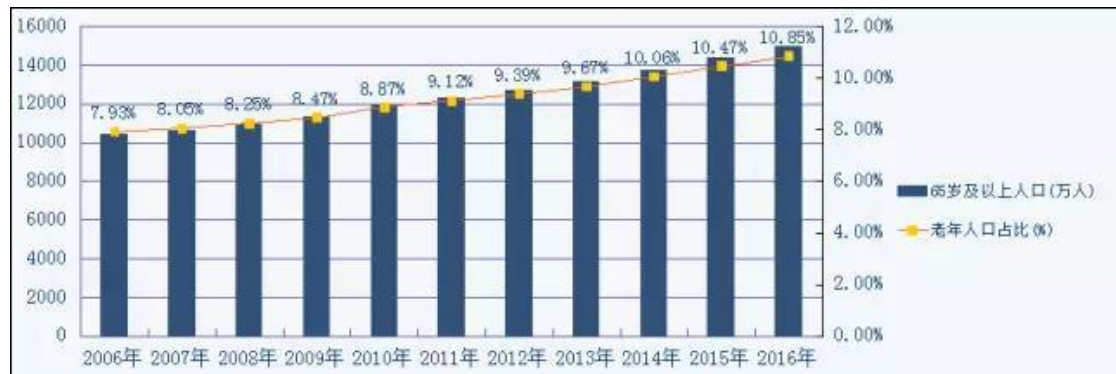
### 2017 中国养老地产市场报告

#### 一、“银发浪潮”汹涌而至，养老问题迫在眉睫

##### （一）老年人口规模快速增长，养老重任亟待解决

根据国家统计局的数据显示，中国的老年人口占比早已突破 7%，并逐年呈快速增长之势。从 2012 年开始人口老龄化速度明显加快，截止到 2016 年底，国内大陆总人口 138271 万人，60 周岁及以上人口 23086 万人，占总人口的 16.7%；65 周岁及以上人口 15003 万人，占总人口的 10.8%。

图：近年来我国老年人口数量及占比



## (二) 养老难关下不能忽视的失能、空巢老人规模上升

民政部预计，2020 年我国老年人口将达到 2.43 亿的规模。而根据 2016 年全国老龄办披露的测算数据显示，2020 年，我国的失能老年人将达到 4200 万，80 岁以上高龄老年人将达到 2900 万，而空巢和独居老年人将达到 1.18 亿。



数据来源：民政部、全国老龄办、观点指数

## (三) 养老需求庞大，供需失衡间的矛盾凸显

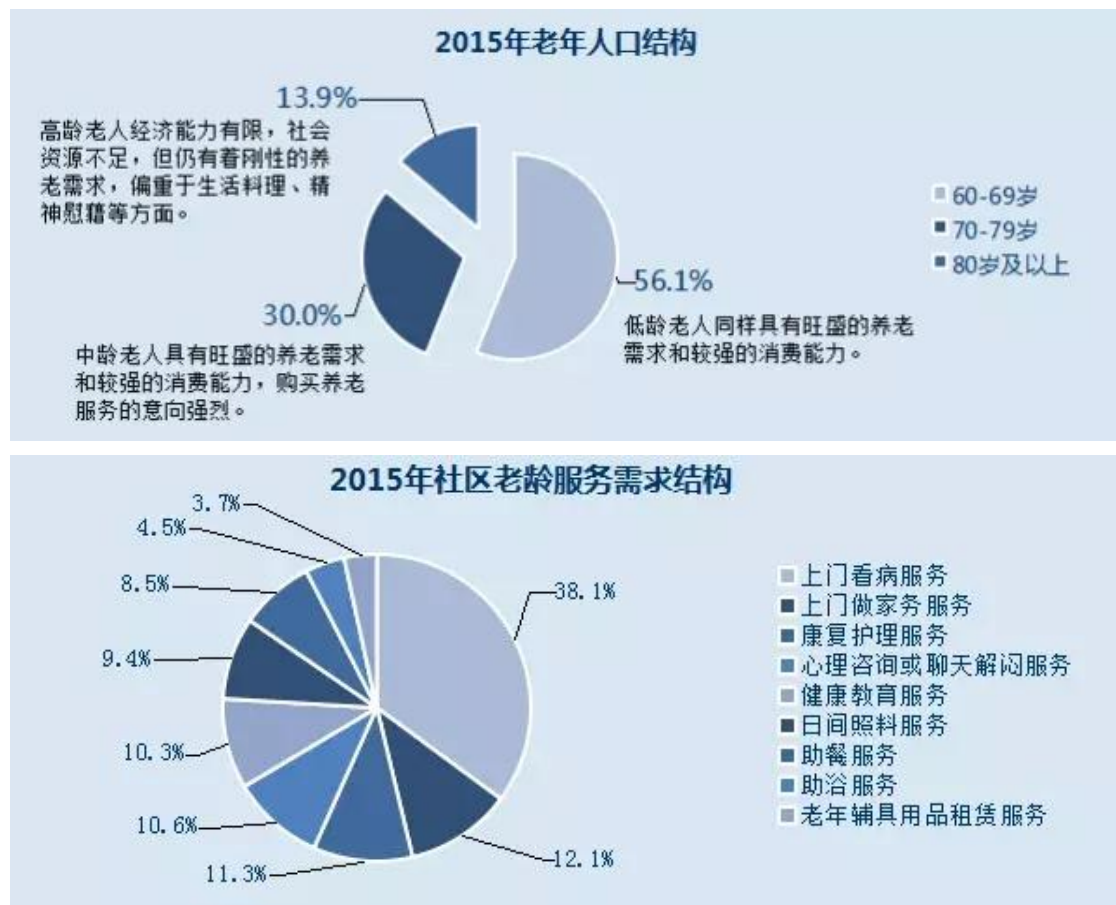
为应对如今的老龄化问题，国家提倡“9073”的养老目标，即 90%的老年人居家养老，居家养老是指老年人在家中居住，并由社会提供养老服务的一种方式，既区别于机构养老，也有别于传统的家庭自然养老，它是以家庭为核心、以社区为依托、以专业化服务为依靠，为居住在家的老年人提供解决日常生活问题为主要内容的社会化服务。

## 二、养老市场潜力巨大



### （一）多样化养老需求拉动养老消费的发展

截至 2015 年底，全国 60 岁及以上老年人口 22200 万人，占总人口的 16.1%，这部分庞大的老年群体具有普遍消费需求。而低龄（60 岁至 69 岁）老年人口占 56.1%，中龄（70 岁至 79 岁）占 30.0%，这部分老年群体具有旺盛的养老需求和较强的消费能力，购买养老服务的意向强烈。高龄（80 岁及以上）老年人口占 13.9%，这部分群体的经济能力有限，社会资源不足，但仍有着刚性的养老需求，偏重于生活料理、精神慰藉等方面。



数据整理：全国老龄办、民政部、财政部、观点指数

## 三、养老产业成房地产转型升级新热点

### （一）主体多元化激活养老地产市场

老龄化社会催生的“银发经济”促使众多保险企业和房企纷纷掘金养老地产项目，通过跨界合作、资源共享创新养老地产运作模式。截止到 2015 年底，已经有 10 余家保险企业，80 多家地产开发企业和大量的外资企业布局中国养老地

产，投资总额超过 3,000 亿元。在前景日渐明朗的情况下，行业资金规模将继续得到扩张，发展趋势乐观。

在养老产业布局上，房地产开发商为第一大参与主体，其拥有的不动产所有权、强大的资金后盾、丰富的开发运营经验、客群资源为最大的优势，能促进养老地产蓬勃发展。从房企的养老地产布局中可看出，基本以机构养老和社区养老为主，结合不同的创新模式和产品概念贴近不同老年人的需求，打造复合型、生态型的综合养老服务项目。

如远洋的椿萱茂定位于高端养老，属于机构型养老的一种，面向全龄长者提供生活服务、生活照料服务（生活照料、康复训练、医疗护理）。该项目还与美国领先的失智照护运营商 Meridian 通力合作，推出最高级别的老年失智照护解决方案——“忆路同行”，为失智老人提供特别的照护服务。在国内养老机构普遍不具备接收失智长辈的能力时，椿萱茂（北京·双桥）老年公寓就已经具备了国际水准的失智照护专业能力。

除此之外，复星也积极布局养老地产。作为复星首个养老项目——星堡中环养老社区，是中美合资的高端养老项目，采用的是国内尚处试水阶段的持续照料退休社区模式（CCRC），为老年人提供自理、介护、介助一体化的居住设施和服务。为更好地推进养老产业的发展，复星成立了全资子公司星健。作为复星地产旗下的大健康投资和运营平台，星健聚焦“医、康、养”整合式照护体系，全方位探索养老产业模式的创新和运营能力的提升。星健尝试寻找机构型养老的效率，以及社区、小微、居家型养老服务客户体验之间的平衡，而宁波的星健兰庭项目（CCRC）则是其养老服务项目代表之作。

| 房地产企业在养老地产上的布局 |                                                                                                                                        |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 房企             | 养老地产布局                                                                                                                                 |
| 万科             | 自理型机构养老为主的CCRC模式：随园嘉树（活跃长者公寓），并和随园护理院（家庭式长者康复护理中心）和随园之家（社区居家养老服务中心）形成养老产业生态闭环；<br>护理型机构养老为主：怡园光熙长者公寓；<br>社区型养老（嵌入式养老服务中心）：上海智汇坊、万科幸福家； |
| 远洋             | 高端机构型养老：椿萱茂，失智照护是特色；                                                                                                                   |
| 绿城             | 学院式社区养老：乌镇雅园；<br>机构型养老：颐养公寓；                                                                                                           |
| 保利             | 复合型养老：保利·西塘越<br>机构型养老：和熹会；<br>社区型养老：和熹会生活馆。                                                                                            |
| 绿地             | 社区型养老（嵌入式养老服务中心）：和佑万家居家养老服务中心；<br>机构型养老：21城孝贤坊                                                                                         |
| 复星             | 机构型养老：星堡中环养老社区；<br>社区型养老：蜂巢健康服务中心；<br>CCRC养老社区：宁波星健兰庭                                                                                  |

除了房地产开发商外，不少险资和养老服务机构也纷纷试水养老地产项目。有着丰富闲置资金、丰厚客户资源的保险企业一片欢腾，在地产征途上，养老地产可以曲线突破“限购”、“限墅”等限制，因而成为险资聚集地。近年来，泰康人寿、中国人寿、中国平安、新华保险、合众人寿等多家险企纷纷拿地，进军养老地产。险资通过与房企开发商合作或自主开发养老地产项目，可以随之开发养老保险项目、拓宽投资渠道。

| 险资在养老地产上的布局 |      |              |
|-------------|------|--------------|
| 主体类型        | 企业   | 养老地产布局       |
| 保险企业        | 泰康人寿 | 泰康之家养老社区     |
|             | 中国平安 | 养老养生综合体合悦·江南 |
|             | 合众人寿 | 合众优年养老社区     |
|             | 中国人寿 | 阳澄湖养老社区      |
|             | 太平人寿 | “梧桐之家”颐养社区   |

#### 四、养老地产大有可为？养老地产模式透析

##### （一）养老地产开发与规划

从养老地产产品的类型可以简单地划分为复合型、机构型、社区型养老、特色主题养老，而从布局及业态规划的产品属性上划分，则可以再细分成各种不同的产品。其中综合型的社区基本囊括了养老服务的所有业态，是配备齐全的生活社区，而这也是现今众多房地产开发商及险资布局的方向，旨在营造一个养老生态闭环。

而其余的养老项目类型，如全龄社区、嵌入式服务中心、老年公寓、医养结合型养老、教养结合型养老、旅游养老等则是养老布局的不同形态，但这些也并非孤立的个体，在养老地产开发中也会存在将以上几种形态结合，打造多功能的产品项目。

| 养老地产布局类型 |                 |                                                                                                                                                    |
|----------|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 类别       | 养老项目类型          | 项目内容                                                                                                                                               |
| 复合型养老    | 综合型社区           | 综合型养老社区是指为老年人提供的，包括养老住宅、养老公寓、养老设施等多种居住类型的居住社区。社区中除了有为老人提供的居住建筑之外，还会有老年活动中心、康体中心、医疗服务中心、老年大学等各种配套设施。                                                |
|          | 全龄社区            | 全龄社区是指社区里包含了从年轻到老年的整个生命周期，从幼儿到介护老人的全年龄段人群都能在同一社区居住。混合布置的布局，使老人与年轻人能共享环境和配套。                                                                        |
| 社区型养老    | 社区嵌入式服务中心       | 如护理中心、日间照料中心、健康会所等，满足长者的生活照料、休闲娱乐、精神慰藉等需求。                                                                                                         |
| 机构型养老    | 老年公寓（包括护理型、康复型） | 供老年人入住的公寓为主，同时社区还会配备护理机构、娱乐设施等。                                                                                                                    |
| 特色主题养老   | 医养结合型养老服务       | 建有专业的老年康复及护理医院，拥有专业的护理团队，同时营造设备齐全的养老生活圈。                                                                                                           |
|          | 教养结合型养老服务       | 以教育+养老为主题的养老项目，设立具有一定规模的老年大学，同时营造设备齐全的养老生活圈。                                                                                                       |
|          | 休闲旅游结合型养老服务     | 以生态资源为基础、以养生养老为根本、以休闲度假功能为主导、以综合开发为手段、以旅游地产产品为核心、以高品质服务保障的养生养老综合体。度假型养老项目把传统养老社区的休闲板块进行了专业化系统升级，使其不但成为养老板块的必要配套，而且成为可以独立运营的盈利模块，成为养老社区和外界沟通的最主要路径。 |

在养老产品的开发中，除了独立开发之外，更多的是采用合作开发的方式，不仅可以降低成本及风险、拓宽资金渠道，同时还能整合多方资源优势，促使养老项目向专业化、系统化、创新多元化的方向发展。常见的有房企与其他企业合作、房企与险资合作开发、房企与养老机构合作开发、险资与养老机构合作开发



等类型。

| 合作开发类型      | 开发模式                                      | 养老项目         | 项目内容                      |
|-------------|-------------------------------------------|--------------|---------------------------|
| 房企与险资合作开发   | 房企与险资成立基金，用于产品运营                          | ——           | ——                        |
| 房企与其它企业合作   | 万科与北控合作开发                                 | 怡园光熙长者公寓     | 以医养结合为理念，以康复为特色的持续照料型长者公寓 |
| 房企与养老机构合作开发 | 中国天地控股有限公司与澳洲退休社区开发运营企业AVEO Group合作       | 天地健康城        | 高端型退休生活方式养老社区             |
|             | 远洋与投资商CPM、美国最大的养老运营商之一Emeritus合作开发        | 椿萱茂·凯健       | 高端养老公寓                    |
|             | 绿地与上海和佑养老集团合作开发                           | 和佑万家居家养老服务中心 | 养老服务中心                    |
| 险资与养老机构合作开发 | 中国人寿与美国最大的非上市养老运营管理机构 Merrill Gardens联手开发 | 苏州阳澄湖养老社区    | 跨代型中高端养老社区                |

## 五、我国养老地产运作与盈利模式

### （一）长期持有型

持有型养老地产是指项目的产权仍在经营者手里，出售使用权给消费者。优势在于投资者能够保障项目的管理效果和服务水平，在长期的持有中根据市场反应调整运营策略，积累项目口碑和知名度，投资者也能获得持续稳定的回报。但劣势在于投资回报周期长，前期资金投入压力大。持有型养老地产目前常见盈利模式有三种：押金制、会员制、保单捆绑制。

| 养老产业长期持有型运作模式 |                           |                   |                |
|---------------|---------------------------|-------------------|----------------|
| 类型            | 内容                        | 优点                | 缺点             |
| 押金制           | 先缴纳一笔押金，然后每月支付租金，押金最后返还。  | 保障运营水平和质量，有利于积累口碑 | 前期回笼的资金少，资金压力大 |
| 会员制           | 前期缴纳高额会费，然后根据所住房型每年缴纳管理费。 | 前期回收大部分资金，经营灵活    | 资金实力较弱         |
| 保单捆绑制         | 养老项目的入住权与寿险公司的保单挂钩。       | 前期回收大部分资金         | 资金回报周期长        |

### （二）销售型

销售型的养老物业，相对于普通住宅而已增加一些适老化设计，或者在社区增加嵌入式的养老服务中心，然后通过销售物业来回笼资金，且没有后续管理问题。国内养老地产正处於初期发展阶段，盈利模式尚在探索，政策配套尚待完善，因此通过销售型的养老地产运作模式，既能给房地产开发商一个试水养老产业的机会，又能降低因投资回报周期过长而带来的资金风险。如绿城乌镇雅园、平安和悦·江南、天地健康城等都是此类项目。

首创学院式养老的绿城乌镇雅园项目，与雅达国际共同开发打造乌镇国际健康生态产业园，有养生养老、健康医疗和休闲度假等主题，并通过整合资源打造一站式养生养老产业链，使产品进入细分化的错位经营领域。

雅达国际是专注于养老及健康服务业的大型投资公司，由和谐基金（IDG 资本管理）、红杉资本为主要股东共同出资成立。雅达国际拥有雄厚的股东背景和资本实力，联合国内外的顶级医疗资源，汲取国际养老产业成功经验，运用先进的运营管理理念和创新机制，纵深整合行业资源，拓展养老服务延伸产业链。其中雅达国际健康生态产业园将打造中国首席复合型休闲健康养老主题园区。乌镇雅园前期采用出售的形式，后期发现为了提供更好的养老服务，出租是更适合的运营方式，逐渐演变成租售并举的方式。

### （三）租售结合型

租售结合型的项目通常是包括住宅和老年公寓两部分，住宅包括普通公寓和别墅以用来销售，是回收资金的主力并对持有型物业形成支持，而老年公寓则嵌入到普通社区用于出租。项目社区内通常都配备专门的养老设施，如护理中心、照料中心以及老年娱乐生活设施等。

如万科幸福汇老年公寓也是采用租售并举的方式，分为两种业态：一是利用商业配套设施建设的“活跃长者之家”，万科作为产权持有者，由上海亲和源负责经营管理，主要用于出租；二是配建于住宅部分的“活跃长者住宅”，直接由面向市场销售。这种模式能够降低资金风险，并进行更为灵活的管理。

## 六、养老地产的前景展望

### （一）金融工具的优化使用，促进养老资本多样化

尽管养老产业市场前景乐观，引来了各路资本的蜂拥而上，但是需要注意的是，养老产业才刚起步，市场接受度需继续提升，养老群体的多样需求仍需发掘，产品的创新开发仍需完善，而盈利模式仍未清晰。

据有关统计，从全球情况看，养老产业一般利润也就在 10% 左右，国内不少养老企业更是连收支平衡都很难。因此，在进军养老市场的路上，企业应当优化使



用金融工具，扩宽投融资渠道，如加强政府创投引导基金或养老产业基金、房地产信托投资基金、养老债券、PPP 等，促进养老资本多样化。

## （二）创新养老产品，促进开发运营面向连锁化、微型化、精细化

养老地产将逐渐进入理性、有序的发展，有万科、远洋、保利、绿城、泰康等先发企业为代表的养老地产将慢慢走向连锁化运营阶段。如“保利和熹健康生活馆”与“保利和熹会”一起打造成保利养老产业全国布局的连锁品牌，并逐步全面在所有保利社区里推进。

同时在互联网时代，养老地产的发展也必将搭乘高科技的快车，充分发挥创新思维，打通线上线下渠道，打造 O2O 物业服务体系，实现互联网+养老地产。

另外，未来产品将更加贴近服务群体的个性化需求，向微型化、精细化发展，精准的定位和产品策略将成为立足于养老市场的主要竞争力。

## （三）消费场景延伸，打造全面养老产业链

养老产业除了聚焦于老年人的生活场景，同时还可以延伸至衣食住行、护理、休闲娱乐等各个消费场景，打造全面养老产业链。以养老服务为纽带，上下游延伸、横向拓展，就是一条产业链。在发展养老地产的同时，可以撬动产业链上的其它板块，实现资源的整合和互补，打造全生态的产业服务链。（来源：观点指数）

## PPP 养老地产模式或将成为未来资本竞逐的蓝海

大数据显示，到 2050 年，我国 60 岁以上人口占比将升至 36.5%，位居全球第三，意味着我国将进入深度老年化社会阶段，对养老的需求也将上升到一个新的高度。

随着人口老龄化进程的不断加快，我国生产型社会开始向消费型社会转变。养老产业作为新兴消费产业，其涵盖老年人衣食住行等各方面需求，产业链长，能够吸纳的就业人数多，在促进生产、拉动消费、推动经济发展以及带动就业等

方面发挥着重要的作用。

### 一、什么是 PPP 模式？

PPP 模式(公私合营关系)是一种以合同方式确立的,基于风险共担和利益共享原则的合作机制。在这个机制下公共部门和私营部门相互合作来提供某种公共项目或服务。PPP 模式是社会主义市场经济体制框架下对公共服务领域投融资体制和管理方式上进行的一种创新,它的出现使得项目参与各方可以取长补短,充分发挥在各自领域的优势,从而达到比各方单独行动更有优势的结果。

### 二、PPP 养老地产模式可行吗？

机构养老服务在我国属于福利事业,通常以养老院作为载体,准入门槛较高,一般应该由政府提供。而政府由于财政压力较大,对于养老院这种初始投资大,回收周期长的基础民生建设项目缺乏足够的资金支持,再加上中国老龄化程度的加剧,有限的养老设施越发不能满足广大人民群众对于养老服务多元化的需求。而民营企业作为中国经济的新生力量,有着较为充裕的资金来源和更为灵活的经营理念,根据准公共物品的特点,养老地产实际上属于准公共物品的范畴,有别于传统意义上的养老院,完全可以由更有投资效率的私营机构作为主导进行建设,使之成为机构养老的有效补充。

2010 年 9 月 3 日,保监会《保险资金投资不动产暂行办法》的出台为险企进军养老地产扫清了障碍。

2014 年 11 月 16 日,国务院公布《国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》,在《意见》的第八项、第九项分别强调“鼓励社会资本加大社会事业投资力度”以及“建立健全政府和社会资本合作(PPP)机制”,其中第二十六条内容如下:“鼓励社会资本加大社会事业投资力度。通过独资、合资、合作、联营、租赁等途径,采取特许经营、公建民营、民办公助等方式,鼓励社会资本参与教育、医疗、养老、体育健身、文化设施建设。尽快出台鼓励社会力量兴办教育、促进民办教育健康发展的意见。各地在编制城市总体规划、控制性详细规划以及有关专项规划时,要统筹规划、科学布局各类公共服务设施。各级政府逐步扩大教育、医疗、养老、体育健身、文化等政府购买服务范围,各类经营主体平等参与。将符合条件的各类医疗机构纳入医疗保险定点范围”,《意

见》明确提及在养老方面对于社会资本的鼓励。

2014 年，国家发改委公布《国家发展改革委关于开展政府和社会资本合作的指导意见》，其中第三项针对“合理确定政府和社会资本合作的项目范围及模式”提出指导意见，指出“PPP 模式主要适用于政府负有提供责任又适宜市场化运作的公共服务、基础设施类项目。燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场、城市轨道交通等交通设施，医疗、旅游、教育培训、健康养老等公共服务项目，以及水利、资源环境和生态保护等项目均可推行 PPP 模式”。

2016 年，民政部、国家发改委联合印发《民政事业发展第十三个五年规划》，《规划》明确提出将扩大政府购买服务范围，推动竞争性购买第三方服务，增加医疗和养老服务的供给。同时《规划》肯定了在医疗和养老领域采用以政府和社会资本合作（PPP）模式来增加其服务和产品的供给数量和质量。

可以预见，ppp 模式养老地产发展将会成为未来资本追逐的蓝海。

### 三、PPP 养老地产的六大开发模式

#### （一）隔代亲情社区开发模式

模式特点：年轻人群与健康老人混合的社区

这类模式下，持有少量物业与销售物业相结合，持有物业规模比例应小于 30%，销售比例应大于 70%，以保证开发的持续性和养老社区的品牌属性。“销售物业+持有经营+服务输出”是整体的盈利思路，将在保证品牌树立与服务输出水准的同时，实现快速回现，保证现金流，为后续开发回血。

#### （二）会员制医养综合体模式

模式特点：针对全持有的养老物业，即会员制医养综合体

以销售服务（而非物业使用权）为核心，是会员制模式的设计前提，而终身类会员、押金类会员和消费类会员的有机组合，将解决企业开发过程中的资金流问题。但从财务、盈利效果和经营三个角度来看，相比较传统的押金制模式，会员制运作模式可以较为灵活地计入财务报表，在经营上操作更加便捷，能够更好



地实现回现。

### （三）持续照料退休（CCRC）模式

模式特点：以持续护理社区（CCRC）模式为代表的现代养老社区

主要面向老年群体退休后的全方位生活服务的社区。CCRC 模式将目标客源锁定为离退休或者为离退休后生活做准备的老年人，在目前中国大多数老人面临“退休即失收”的状况，单一的销售模式或会员制都不太适合，还需要在盈利模式上结合以房养老、养老保险等金融创新方面进一步探索。

### （四）养生目的地开发模式

模式特点：需要依托特殊的旅游度假资源，如避暑/避寒气候、地热温泉、森林湖泊、富硒富氧、宗教文化、长寿之乡等，构建复合型的养生养老度假体系

这类模式针对具有高保健意识的中高端家庭，盈利模式则是“持有核心设施+物业销售+会员销售”，将养生养老服务和产权度假、分时度假结合，而“度假养生+交换平台”，将是未来发展的一种全新经营模式。健康活力老人的“候鸟式养老”的度假交换平台模式，市场上已经开始有所尝试，目前上海亲和源在海南、东北等地已开始试水度假养老项目。

### （五）乡居养老模式

模式特点：对农村空闲房屋资源进行提升改造或者结合新农村建设开发的一种养老模式

这类模式不需要大量的土地成本和大规模的建设，比较适合喜欢乡村生活的中端老年群体。在操作上，通过“公司+农户”的模式，和农民建立良好合作关系，将农村闲路的住房资源进行整合，提供给外来老人居住，企业提供统一运营管理，提供专业的餐饮、医疗、照料、休闲等服务，成为一种分散式养老度假酒店的经营模式。

### （六）保险挂钩养老地产模式

模式特点：将商业寿险和养老地产与养老服务捆绑

这种模式下，将寿险的年金、红利和养老物业及养老服务的费用通过特定的



政策结合起来，能够减少入住客户的一次性投入，又能够为险企提供具有长期稳定回报的投资选择，将成为未来险资介入养老地产的主要模式之一。（来源：博雅方略）

## 美国养老地产 REITs 模式研究

美国养老 REITs 的运营模式主要包括净出租模式和委托经营模式，并且无论是何种模式，美国的 REITs 公司以及运营商都有着较强的盈利能力和相对成熟的运营机制，可以通过开发商、投资商与运营商的角色分离实现开发利润、租金收益、资产升值收益与经营管理收益的分离，实现较好的收益风险平衡效果。据中国社会科学院老年研究所预测，到 2030 年，中国养老产业市场可达 13 万亿元，尽管国内房企纷纷扎堆进军养老地产，但养老地产开发商的盈利能力不足、运营不善的问题仍然突出，养老服务的运营质量良莠不齐，本文通过分享学习美国主要的养老地产 REITs 公司案例，望对我国养老地产 REITs 有所启迪。

### 一、美国养老地产 REITs 运营管理模式

美国养老地产的主流投资商是 REITs。养老/医疗地产类的 REITs 公司大多成立于上世纪 70-80 年代，大型 REITs 公司拥有的物业数量可达 600 多处，其中，80-90%的物业都是自有的，其余物业通过与运营商或其他投资人合作发起的私募基金平台持有。总资产规模可达百亿美元以上，但员工却只有一两百人，属于典型的资本密集型企业。

REITs 公司主要通过两种方式运营旗下物业，一是净出租模式，二是委托经营模式。在净出租模式下，REITs 公司把养老/医疗物业租赁给运营商，每年收取固定租金费用（养老社区的毛租金收益率通常是物业价值的 8-12%，根据 CPI 指数向上调整），而所有直接运营费用、社区维护费用、税费、保险费等均由租赁方承担。

在委托经营模式下，REITs 公司将旗下物业托管给运营商，运营商每年收取相当于经营收入 5-6%的管理费，但不承担经营亏损的风险，也不获取剩余收益；

所有的经营收入都归 REITs 公司所有（美国养老社区每单元的经营收入约为 3000-4000 美元，是租金收入的 3-4 倍），所有的经营成本也由 REITs 公司负担，相应的，REITs 公司获取租金及经营剩余收益，承担大部分经营风险。

由于净出租模式下，REITs 公司的风险最低、收益最稳定，所以，为降低资金成本，传统上 REITs 公司的大部分物业采用净出租方式运营，少部分物业采用委托经营模式运营。结果，即使是在金融海啸背景下，多数养老地产 REITs 公司仍能提供稳定的分红收益，从而打通了周期低谷中的融资通道。

“切”走了租金收益和一部分经营收益的 REITs 公司，凭借收益的稳定性，为养老地产市场提供了低成本的长期资金。有鉴于此，我们认为国内养老地产的发展要想获得长期资金的支持，也必须切割出稳定收益的部分，以满足保守型长期投资人的需求。

## 二、HCP：5×5 的多元投资

“多元化的投资+低成本融资”，推动了 HCP 规模的快速膨胀，并获得了低谷中的扩张能力。

HCP（HCP.N）作为全美最大的养老地产 REITs 公司，HCP 强调投资渠道与投资类型的多元化，提出了 5×5 的投资模式，即，采用 5 种投资渠道（出租型物业、投资管理平台、开发和再开发、债权投资、DownREITs）投资于 5 类资产（养老社区、生命科学物业、医疗办公楼 MOB、专业护理机构的物业、医院物业）。

### 1、多元投资渠道

HCP 有 5 种投资渠道，分别是直接持有出租型物业、通过投资管理平台的地产基金持有物业、通过参与开发和再开发环节获取物业、通过债权投资方式获取物业、以及通过伞型 REITs 的份额换取物业（DownREITs）。

HCP 直接持有的 573 处出租型物业，主要采用出租模式运营。其中，199 处自有养老社区总值 35.75 亿美元，2010 年末平均入住率 86%，每个单元的月租金收入为 1140 美元，全年合计贡献租金收入 3.34 亿美元，三大运营商 Emeritus、Sunrise 和 Brookdale 分别贡献了总收入的 10%、8%和 5%；其他医疗专用物业合计贡献租金及经营收入 7 亿美元。

截至 2010 年底，HCP 共发起了四个合伙型私募基金，约占有 20-35% 的权益，并以其为投资管理平台合计持有 99 处物业。HCP 作为基金发起人，负责日常管理及投融资工作，并获取基金管理费和超额收益的业绩提成。2010 年基金平台的分配收益和管理费收入合计 5400 万美元。

HCP 较少直接参与养老社区的开发和再开发工作，但在其他医疗地产领域，如生命科学实验楼或医疗办公楼，如果预租率能够达到 50% 以上，HCP 就会适度参与开发。总体来说，其土地储备及在建物业的总值不超过资产总额的 5%。

在债权投资上，HCP 在金融海啸中投资持有了一些养老/医疗地产公司的债券。作为主要的债权人，HCP 在后来的债务重组过程中获得了低谷收购的好机会，如 2010 年收购 HCR MonorCare 时，就利用了自身的债主地位（此前，HCP 持有 HCR MonorCare 价值 17.2 亿美元的债务）。截至 2010 年底，其持有的 20 亿美元债权投资，为公司贡献了 1.6 亿美元的利息收益。

在美国，大型 REITs 公司通常都会构建伞型结构，即通过 REITs 子公司的非管理份额来换取其他公司的物业资产。以份额换资产的好处在于这是一个双赢的过程，对于资产出售方来说，在份额变现前他可以延迟纳税，并分享在此期间资产增值的收益；而对于 REITs 公司来说，它可以降低收购成本，并避免母公司股权被过分稀释。过去几年中，HCP 通过 DownREITs 方式换购了约 10 亿美元的物业资产。

## 2、低成本融资渠道

多元投资推动了公司规模快速扩张，但资产扩张的背后更是得益于便利的资本市场融资通道。仅 2010 年一年，HCP 就在 6 月、11 月和 12 月进行了 3 次股票市场增发，总融资额达 25 亿美元。

2011 年 1 月，HCP 又发行了总额 24 亿美元的无抵押票据融资，其中：2014 年到期、利率 2.70% 的优先票据融资 4 亿美元，2015 年到期、利率 3.75% 的优先票据融资 5 亿美元，2021 年到期、利率 5.375% 的优先票据融资 12 亿美元，2041 年到期、利率 6.75% 的优先票据融资 3 亿美元。四种票据的加权平均期限达到 10.3 年，而融资成本仅为 4.83%，低于 2010 年末公司加权平均的利率成本 6.19%，从而使总利率成本下降约 0.5 个百分点。

在资本市场的融资支持下，2010 年底公司 133 亿美元的总资产中，净资产达到 81.46 亿美元，总负债率仅占 39%，有息负债 46.46 亿美元，其中仅 12 亿美元为抵押贷款，其余 33 亿美元均为无抵押票据，债券融资占有息借款总额的 70%（2011 年 1 月成功发行四种票据后，债券占比进一步提高，利率成本也进一步降低）。畅通的融资渠道支持了公司的低谷扩张。

### 3、低谷扩张能力

2010 年，HCP 以 61 亿美元总价收购了私募股权投资基金凯雷(Carlyle Group)旗下养老地产投资兼运营商 HCR MonorCare 的全部物业，成为当年养老/医疗地产领域的最大收购案。61 亿美元的收购总价中，现金支付 35.3 亿美元，承债 17.2 亿美元（承接此前 HCP 对 HCR MonorCare 的债务投资额），股票支付 8.52 亿美元。

2010 年，HCP 还以 8.6 亿美元总价收购了投资管理平台上 25 处物业中由机构投资者持有的 65%权益，成为金融海啸中的大赢家。

### 4、稳定的业绩与股东回报

HCP 的大部分物业采用净出租模式运营，经营业绩十分稳定。

2010 年底，HCP 直接拥有的养老社区及其他医疗物业资产总投资成本 105 亿美元，直接贡献了 10.4 亿美元的收入和 8.8 亿美元的毛利润（毛租金收益率 10%，净租金收益率 8.4%）；再加上投资管理费、融资租赁收入和贷款利息收入，2010 年总收入 12.25 亿美元。

成本方面，在净租赁模式下，公司仅有 148 名员工，直接经营成本仅占总租金收入的 20%，另有相当于总收入 8%的一般管理费（不含折旧摊销）和相当于总收入 23%的利息费用，剔除上述必需支出后，2010 年的净经营现金（FF0）为 6.2 亿美元，相当于总收入的 50%，过去 5 年平均的净经营现金回报率（净经营现金/净资产）为 9.7%。

在丰厚现金流的支撑下，公司连续第 26 年提高每股红利额，使股息收益率维持在 5%左右。2010 年，HCP 股东的总回报率（分红收益+资本利得）达到 27.5%，过去 5 年（2006-2010 年）的年均回报率为 12.6%，过去 10 年（2001-2010 年）

年均总回报率为 16.5%。

### 三、Ventas：委托经营模式典型案例

适度的委托经营比例能够提高回报率，但若这一比例过高则将导致资金成本优势的丧失，Ventas 力求在净租赁与委托经营模式间求得平衡—结果，其风险和收益都略高于 HCP，相应地，其在债权市场的融资成本略高，但在股票市场的表现却更好。

Ventas (VTR.N) 于 1983 年成立，截至 2010 年末在美国 43 个州和加拿大 2 个省拥有 602 处物业，是全美第二大养老/医疗类 REITs 公司，运营物业包括 240 处养老社区、135 处医疗办公楼 (MOB)、40 家医院物业、187 处专业护理院物业。其中，全资拥有的物业资产 538 处，通过与运营方成立的合资公司控股 6 处医疗办公楼，通过与第三方投资人合资组建的私募基金平台控制着 58 处医疗办公楼 (Ventas 在这些基金中的份额在 5-20%之间)。

#### 1、委托经营模式提高风险收益水平

与 HCP 以出租为主的运营方式不同，Ventas 旗下 1/3 的养老社区采用委托经营方式，如全美第二大养老社区运营商 Sunrise 就托管了其中 79 处养老社区 (托管期 30 年，平均托管费为年收入的 6%)。

在这一模式下，作为物业持有人的 Ventas 除了能够获取租金收益外，还从客户处收取全部经营收入 (包括生活服务和医疗服务的收入，平均每单元的月收入可达 3000-4000 美元，是租金的数倍)。结果，尽管 Ventas 的资产规模不到 HCP 的一半，但收入规模却与之相当：57 亿美元的总资产，不仅贡献了 5.4 亿美元的租金收入，还贡献了 4.5 亿美元的经营收入，收入与总资产之比达到 0.15 倍，是 HCP 的两倍。

显然，委托经营模式提高了 Ventas 整体的收入规模，但也由于对成本费用的承担而降低了利润率、提高了经营风险：净出租模式下，所有的直接经营成本、亏损风险都由运营方承担，物业所有方只收取固定租金收益，毛利润率可达 80% 以上；但委托经营模式下，运营方只收取固定比例的管理费，物业所有方承担所有直接经营成本、亏损风险，因此毛利润率降到 30-40% 水平，并承担金融危机中的业绩波动。

就 Ventas 而言，由于其物业组合中 2/3 的养老社区采用租赁模式，1/3 采用委托经营模式（其他医疗办公物业均采用租赁模式），所以，员工人数略多，达到 263 人，是 HCP 员工数量的 1.8 倍，毛利润率则降至 69% 水平，低于净租赁模式下 80% 以上的毛利润率。剔除一般管理费和利息费用后，2010 年 Ventas 的净经营现金（FFO）总额达到 4.54 亿美元，净经营现金约相当于公司总收入的 45%，略低于 HCP；但由于委托经营模式下的收入与总资产之比较高，所以，5 年平均的净经营现金回报率达到 22%，是 HCP 的两倍。

不过，高收益总是与高风险相伴，由于承担了更多的经营风险，所以 Ventas 的信用评级为 BBB-，较 HCP 的 BBB 评级低一级，处于投资级的边缘。根据 REITs 行业研究（微信公号：REITs 行业研究）查阅的相关资料，在其 29 亿美元的有息借款中，债券融资的比例约为 50%，主要受到其较低的信用评级影响，因此也低于 HCP 70% 的债券融资比例，且加权平均的利率成本则达到 6.4%，高于 HCP。未来，如果风险进一步上升，公司将失去投资级评级和债券市场的低成本融资能力。所以，适度的委托经营比例能够提高回报率，但过高的委托经营比例将导致资金成本优势的丧失，Ventas 需要在净租赁与委托经营模式间求得平衡。

## 2、高估值降低收购成本

租赁与委托经营模式平衡的结果，就是 Ventas 的风险和收益都略高于 HCP，相应的，其在债权市场的融资成本略高，但在股票市场的表现却更好。2010 年，Ventas 的股东总回报率为 25%，过去 5 年（2006-2010 年）年均回报率 18.4%，过去 10 年（2001-2010）年均回报率 30.2%，2010 年被评为 10 年来表现最好的上市公司。

高估值下，与债券融资相比，Ventas 更倾向于换股收购的扩张路径。过去一年中，Ventas 公布的收购总额达到 110 亿美元，其中，60% 以股票支付。

2010 年 10 月，Ventas 宣布以 31 亿美元收购私人股权投资基金 Lazard Real Estate Partners 旗下养老地产运营商 Atria 的 118 处物业，其中以普通股支付 13.5 亿美元，现金支付 1.5 亿美元，承债 16 亿美元。

2011 年 2 月，Ventas 又宣布收购全美第四大养老/医疗地产 REITs 公司 Nationwide Health Properties (NHP) 及其旗下的 600 处养老/医疗物业 (Atria

是第四大运营商，而 NHP 则是第四大 REITs 投资商）。74 亿美元的总收购价中，54 亿美元将以换股形式完成，其余部分以承债方式完成。

目前，Ventas 持有的物业总数已达 1300 处，物业总市值达到 230 亿美元，由 100 家全国性或地区性养老/医疗地产运营商管理，从而成为全美最大的养老/医疗地产商。

#### 四、HCN：以运营商参股实现低成本扩张

“租赁+委托经营”的平衡、以及收益分享模式下对运营商的吸引成为 HCN 赶超 HCP 和 Ventas 的主要工具。

HealthCareREITs (HCN.N) 于 1970 年成立，最初投资于专业护理院，后拓展至养老地产领域，是全美第三大养老/医疗类 REITs 公司。截至 2010 年末，公司物业总投资额 90 亿美元，在 684 处物业中拥有权益，包括 303 处养老社区、180 家专业护理院的物业资产、31 家医院的物业资产、163 处医疗办公楼 (MOB) 和 7 处生命科学实验楼，物业总值 140 亿美元。

##### 1、RIDEA 框架下的运营商合作

与 Ventas 相似，HCN 也在努力拓展委托经营的空间。区别在于 HCN 更乐于通过共同构建物业组合的方式来激发运营商的管理积极性。

2010 年 9 月，HCN 与家族企业 Merrill Garden 成立合资公司，其中，HCN 贡献 13 处物业和 2.55 亿美元现金，而 Merrill Garden 贡献 25 处物业及其负债，构成一个总值 8.17 亿美元的物业组合，HCN 在其中占有 80% 权益，Merrill Garden 占 20% 权益，在此基础上，HCN 再与 Merrill Garden 签定委托管理协议。在新的框架下，Merrill Garden 获取了管理费收益和 20% 的经营收益，而 HCN 则获取了 80% 的经营收益。

HCN 不断复制这一合作模式，分别与运营商 SilveradoSenior Living、Senior Star Living 合资，构建了一个拥有 18 处物业、总值 2.98 亿美元的资产组合（Silverado 在照顾有记忆功能障碍的老人方面有丰富经验，组合中 HCN 占 95% 权益，Silverado 占 5% 权益并托管该物业组合），以及拥有 9 处物业、总值 3.6 亿美元的资产组合（HCN 贡献 2 处物业和 1.52 亿美元现金，占 90% 权益，



Senior Star 贡献 7 处物业和相关负债，占 10% 权益并托管该物业组合）。2011 年，HCN 又与 Benchmark Senior Living 共同构建一个拥有 34 处物业、总值 8.9 亿美元的资产组合（HCN 占 95% 权益，Benchmark 占 5% 权益并托管该物业组合）；近期，HCN 还考虑将 2006 年从高端养老社区运营商 Brandywine Senior Living 手中收购来的 19 处物业也改组为合资运营模式，给予 Brandywine 一定的权益份额。

新框架下，HCN 计划在 2011 年使委托经营物业的比重提升到 22%，贡献的收益比例从当前的 5% 提高到 13%，未来是否会继续提高经营物业的比重，取决于经营风险的平衡。但可以确定的是，净租赁方式仍是其主要的运营方式，如 2011 年 2 月，HCN 收购的 Genesis Healthcare 物业组合将继续采用净出租模式运营。

## 2、租赁+经营模式下的稳定收益

目前，HCN 大部分物业仍采用净出租方式运营，入住率 88.9%，每单元的月均租金收入 1353 美元；合资经营物业部分，由于 HCN 能够分享大部分经营收益，从而使每单元的月均收入提升到 2538 美元，入住率达到 91.9%。2010 年，其全年总收入 6.81 亿美元，其中租金收入 5.81 亿美元，直接经营收入 5100 万美元，利息收入 4100 万美元；由于经营收入的比重仍较小，所以，收入与总资产之比平均在 0.08 倍水平，过去 5 年平均的净经营现金回报率为 10.4%。

稳定的收益结构使 HCN 过去 40 年间的股东回报始终保持在 12% 以上：2010 年，HCN 股东的总回报率为 14%，过去 5 年（2006-2010 年）年均股东总回报率 12.1%，过去 10 年（2001-2010 年）为 18.1%，过去 20 年（1991-2010 年）为 15.7%，过去 40 年为 15.9%。HCN 承诺将谨慎平衡风险收益组合。

## 3、稳定收益下的低谷扩张

持续的稳定收益也为 HCN 提供了资本市场融资支持。2010 年，HCN 两次增发融资近 10 亿美元，并发行债券融资 14 亿美元（包括 2020 年到期的、年利率 6.125% 的无抵押票据融资 4.5 亿美元，2017 年到期、年利率 4.7% 的无抵押票据融资 4.5 亿美元，2021 年到期、年利率 4.95% 的无抵押票据融资 4.5 亿美元），

加权平均利率 5.26%；年内还发行了 2029 年到期的可转债（票面利率 3%）融资 5 亿美元。在资本市场融资支持下，2010 年公司完成了 31.5 亿美元的投资，2011 年 2 月又宣布将以 24 亿美元收购运营商 Genesis Healthcare，进一步扩大物业持有规模。

## 五、核心：风险收益的平衡之道

美国养老地产生态系统的核心，是通过开发商、投资商与运营商的角色分离实现开发利润、租金收益、资产升值收益与经营管理收益的分离。中国养老地产要得以持续发展，也必须构建这样一个养老地产金融生态链。

在美国，不同的 REITs 型投资商有着各自的投资经营战略，有些采用纯出租模式，如 SNH，有些采用“出租+委托经营”模式，如 Ventas，有些通过与运营商组建合资公司来管理旗下物业，如 HCN，还有些采用多元投资模式的平衡，如 HCP。

同投资模式下，REITs 公司的业绩表现也不尽相同，一般来说，出租比例高的公司，经营风险低，相应的，债务融资成本也低，但由于放弃了经营收益而使净经营现金的投资回报率维持在 10%左右；与之相对，委托经营比例高的公司，经营风险略高，债务融资成本上升，但对经营剩余收益的分享提高了回报率，优秀公司的净经营现金回报率可以达到 20%水平。

综上，REITs 型投资商的核心是在净租赁、委托经营和合资经营几种模式之间求得风险、收益平衡，但无论采用哪种模式，稳定收益下的低成本长期资金都是 REITs 存在的根本。

美国养老地产生态系统的核心是风险收益的分拆与匹配。开发商、投资商与运营商的角色分离实现了开发利润、租金收益、资产升值收益与经营管理收益的分离。其中，开发商通过快速销售模式获取开发利润，利润率不高但资金回笼速度快；REITs 投资人通过长期持有资产获取稳定的租金收益，利润率高但资金回笼期长，风险低但投资回报率也略低；而基金投资人通过资产的买卖获取资产升值收益，承担财务风险的同时获得较高投资回报率；与之相对，运营商借助轻资产模式放大经营现金回报，承担经营风险的同时也能获得较高投资回报率。

美国系统下养老地产领域的角色分工与风险收益匹配显示，在各方角色分离

的过程中，保守的投资人、激进的投资人、具有更强风险承受力的长期投资人都找到了为各自量身定制的投资渠道。

与之相对，刚刚起步的中国养老地产领域，虽然汇聚了地产商、保险公司及其他民营企业，但各自的角色定位很模糊，更谈不上彼此的分工合作，结果，在养老地产的开发运营过程中，既缺乏专业的运营商，更缺乏长期的投资人。

美国养老地产的生态系统启示我们，当养老地产作为一个单一机构，难以获取低成本金融资源的支持时，风险收益的分解就成为最有效的方式：分解后，REITs 类公司凭借稳定收益能够获得最低成本的长期资金；而私募基金则凭借高杠杆获得高收益和低谷套利的能力；至于运营商，凭借轻资产模式获得了规模扩张的动力。分解后重新聚合的几类企业，共同构建了一个最具竞争力的养老地产金融生态，它具有资金成本最低、规模化速度最快、抗冲击能力最强的优势。

综上，养老地产的发展需要角色的分离与金融生态系统的发育——这种发育可以是现有机构间的合作（比如地产公司与保险公司的合作，或地产公司与专业运营公司的合作），也可以是从一个机构里分化出来的多个主体（如地产公司自身分化出的私募基金或专业运营公司）。至于金融工具，尽管内地市场还没有推出 REITs，但却并不缺乏多元投资人：在高通胀下，银行的理财客户希望获取高于通胀率的稳定收益；保险公司希望找到高于保险成本的长期收益；而各类私募基金则希望扩大组合边界，进一步提升收益率水平。因此，融资本身不是问题，问题的核心是如何对养老地产的风险收益进行合理分配，实现整个系统的低成本平稳运行。（来源：REITs 行业研究）

## 养老地产将何去何从

随着政策对养老行业扶持力度的加大，未来养老地产发展有望提速。不过专家认为，中国养老服务市场进入快速发展期，而养老地产尚处于“看上去很美”的阶段，两者的重合呼应值得好好探索。

### 一、政策环境整体向好

不管是从政策环境,还是从自身需求来看,我国养老地产行业已经进入正轨。

当前政策环境对养老地产发展极为有利。有统计显示,截至 2017 年,涉及养老产业发展的政策法规超过 100 项。近年来随着我国逐渐进入老龄化社会和养老产业的兴起,国家和各省市先后出台养老产业相关政策,仅 2016 年就达到了 20 项以上。各省市还相继颁布了政策的落实细则,不断完善我国养老产业的投资环境和产业扶持政策,以适应老年群体持续增长的养老需求。

高力国际有关人士认为,政策的密集落地,无疑将对养老地产发展起到积极的推动作用,从政策环境上看整体利好。国家通过《关于加快发展养老服务业的若干意见》来动员社会力量参与养老产业,鼓励养老行业的产业化、创新化发展,鼓励养老地产的开发模式和运营模式的创新,无疑是加快养老地产发展的一剂催化剂。

表 1 近年来我国主要关于发展养老产业政策一览

| 序号 | 发布时间        | 政策及主要内容                                                                           |
|----|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 2017 年 3 月  | 国务院办公厅印发《关于进一步激发社会领域投资活力的意见》,旨在进一步激发医疗、养老、教育、文化、体育等社会领域投资活力                       |
| 2  | 2017 年 2 月  | 工信部、民政部和国家卫生计生委发布《智慧健康养老产业发展行动计划(2017-2020 年)》,提出到 2020 年,基本形成覆盖全生命周期的智慧健康养老产业体系。 |
| 3  | 2016 年 12 月 | 国务院办公厅印发《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》,对促进养老服务业更好更快发展作出部署。                           |
| 4  | 2016 年 3 月  | 央行等五部委联合下发《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》,为养老服务企业及项目提供中长期、低成本资金支持。                         |
| 5  | 2014 年 4 月  | 国土资源部办公厅关于印发《养老服务设施用地指导意见》的通知,养老用地纳入国有建设用地                                        |

|   |            |                                           |
|---|------------|-------------------------------------------|
|   |            | 供应计划。                                     |
| 6 | 2013 年 9 月 | 国务院颁布《关于加快发展养老服务业的若干意见》，为我国养老服务业发展的纲领性文件。 |

根据公开资料整理

而对比其他国家和地区养老地产发展趋势来看，目前我国养老地产已经逐步接近快速发展起始阶段。数据表明，发达国家养老行业从发展初期到快速发展的人均 GDP 分界线是 10000 美元，而到 2016 年底，我国的人均 GDP 已经达到了 8865 美元左右，距离万元关口仅一步之遥，这意味着我国养老市场进入快速发展时期应该不会太长。

## 二、各地发展有快有慢

由于各地经济发展速度不同，所以对应养老地产行业发展态势也各不相同。综合来看，以北京、上海、广州、深圳为中心的三大都市圈，以及地理气候条件优渥的川渝经济圈，成为我国目前养老地产发展最快的四大区域。

高力国际通过对近 40 家国内领先的养老地产开发商的全国近 150 个项目的调研，绘制了优质养老地产项目的全国布局图。不难发现，目前我国养老地产主要分布在 4 个区域：京津冀经济圈、长三角经济圈、珠三角经济圈、川渝经济圈，形成 4 个重要的养老地产集群，其他风景优美的宜养老城市也有少量分布。

通过对比，各个区域养老地产各不相同。就服务方面来说，京津冀、长三角区域项目更为丰富，服务也更为多元化。就优质养老项目分布统计而言，京津冀以自持经营项目为主，珠三角项目以销售型项目为主，成渝为旅游养老项目为主。

各地养老地产项目售价也各不相同。根据高力国际提供的数据显示，销售类养老地产多处于城市周边郊区非中心区域，所以售价相对较低。而其中京津冀区域明显高于其他区域，均价达到了 23200 元/平方米，其次是长三角，珠三角和川渝区域则相对较低（具体可见下表）。

表 2 各个区域养老地产平均售价一览表

| 序号 | 区域  | 平均入住率  | 平均去化率 | 平均费用<br>(人/月) | 平均房价<br>(元/平方米) |
|----|-----|--------|-------|---------------|-----------------|
| 1  | 京津冀 | 59.45% | 85%   | 8000          | 23200           |
| 2  | 长三角 | 56.9%  | 84%   | 8300          | 16000           |
| 3  | 珠三角 | 63.13% | 90.0% | 7100          | 12100           |
| 4  | 川渝  | 52.5%  | 25%   | 4800          | 11000           |

数据来源：高力国际

就收费情况来看，长三角区域最高。据了解，京津冀区域养老地产项目提供更为多样化的产品服务，与之对应的月均收费弹性较大，从 2850 元到 30750 元不等，整体月平均收费为 8000 元。相比于京津冀和其他区域，长三角区域的项目月平均收费空间相对较为集中，同时整体市场月平均收费居全国最高，达 8300 元。川渝区域由于优质项目较少，市场产品较为单一且多数集中于旅游类养老地产项目，因此自持经营类收费水平也较其他集群偏低。

### 三、投资自用区别对待

目前，市面上有不少养老地产项目在推广，那么该如何判断这类产品的投资价值呢？

不可否认，目前我国整个养老产业还处于早期阶段，从消费市场来说，中国养老市场还处于培养消费观念阶段，多数人还没有对养老产业，比如照护式养老模式，形成有效的认知，由此很大一部分消费潜力还并未传导到养老市场。在这种情况下，必须关注入住率这个指标。一般养老院入住率要达到 75%~85% 才能



盈亏平衡。因此在这个阶段，如果能够达到这个水平，说明该项目已经得到了市场的认可。

而如果考虑自用，因为关系到日后使用方便，则一定要考虑开发模式是否整合了更多资源。高力国际咨询服务部有关专家分析指出，养老地产不同于一般的地产开发，而是一个全新的泛养老地产全体系的综合性平台。这位专家进一步指出，在这个开放式平台上整合泛养老产业资源，同时深入挖掘消费者的参与、体验和共建，像购物中心体验消费和特色小镇多主体参与一样，形成养老项目开发商、养老项目运营商、养老产业运营商、二级运营商、养老资源接入和终端消费者及用户之间的良性互动。

整合更多资源，意味着能够获得更好的服务。尤其是大型养老地产项目可以利用规模优势，在综合服务上组建更大、更全面的体系，有效降低成本，提供更好的附加服务和产业接入，向医疗、健康、食品、家政、介护、人文体教、环保、旅游等领域延伸和融合，衍生更多附加值。（来源：养老产业观察）

## 【产业研究】

### 国家发改委取消医用耗材加成！

#### 公立医院亏损或加大

国家发展改革委 10 日公布《关于全面深化价格机制改革的意见》，对未来三年价格改革进行了系统谋划和全面部署。

价格机制是市场机制的核心，和百姓生活更是密切相关。下一步价格领域将有哪些重大改革？将如何影响你我生活？

#### 取消医用耗材加成



意见中提出要“巩固取消药品加成成果，进一步取消医用耗材加成，优化调整医疗服务价格”。加快新增医疗服务价格项目受理审核，促进医疗新技术研发应用；扩大按病种、按服务单元收费范围和数量。

医用耗材包括心脏支架、人工膝关节、手术用纱布、手术缝线、牙材料等。目前各地医用耗材加成基本在 5%至 10%。我国已全面取消公立医院“药品加成”。专家指出，进一步取消医用耗材加成，有利于提高医疗服务质量，满足人民要求。

国家发展改革委副主任胡祖才说，要引导资源在公共服务领域高效配置，对政府定价的环节，科学界定财政补贴、使用者付费边界，建立健全价格动态调整机制。

站在政府和相关部门的角度看取消药品和耗材加成，可以深化推进医改，满足人民要求。但反过来，站在医院的角度来看，在药品加成先行取消的基础上，耗材加成取消，会使公立医院的亏损可能和亏损程度进一步加大，这对医院来说不啻于雪上加霜。

### 医用耗材价格虚高滋生腐败

看病难、看病贵，一直是困扰百姓生活的难题。近些年，国家采取各种各样的办法来破除“以药养医”等顽疾，使药价虚高的问题得到有效遏制。与此同时，医用耗材领域逐渐成为医疗行业腐败易发、多发的新高危地带，“以械补医”甚至变成一些医院创收的主要手段。动辄几万甚至十几万的材料费，让很多患者不堪重负。

医用耗材费用虚高一直是百姓“看病贵”的重要原因，也是医改过程中难啃的“硬骨头”。医用耗材价格虚高，增加了患者负担，增加了医保压力，更滋生了腐败，影响了医院和医生形象。“一些企业公关只要把科室主任拿下，基本上就能保证暴利，这已经成为显规则而不是潜规则。”一些医生说。

据《中国经营报》记者了解，今年 3 月，湖南省常德市武陵区人民法院判决书显示，美敦力、上海微创授权经销商向常德市第一人民医院销售美敦力、火鸟支架、球囊共计 611 个，总金额达 529.4 万元，经销商负责人王韧多次送



给该医院大内科主任兼心血管内科主任黄怡回扣共计 **115.4** 万元，回扣比例占到产品供应价的 **21%**。

今年 2 月，广州市越秀区检察院一份医用耗材职务犯罪调研报告认为，正是因为医用耗材有极大的利润空间，才使得医用耗材代理有足够的钱财行贿相关医务人员。

为规范医用耗材管理，纠正医药购销和医疗服务中的不正之风，国家卫生计生委办公厅、国家发展改革委办公厅等九部门近日联合下发《关于印发医用耗材专项整治活动方案的通知》，自今年（**2017** 年）7 月至 **11** 月底，在全国范围内对医用耗材开展为期半年的专项整治工作。目前，北京市已经启动这项工作，从即日起到年底，将从十个方面开展针对医用耗材的专项整治。

### 采购堵黑洞，各省市高值医用耗材阳光挂网

据三湘都市报报道，根据国务院和省政府关于深化医药卫生体制改革 **2017** 年重点工作任务的部署要求，为进一步规范全省公立医疗机构高值医用耗材采购行为，促进采购价格合理回归，湖南省卫生计生委于近日下发《湖南省公立医疗机构高值医用耗材阳光挂网采购实施方案》（以下简称方案），在全省正式启动高值医用耗材阳光挂网工作。

方案明确，全省高值医用耗材阳光挂网工作采取限价挂网、带量采购、分步实施、公平竞争、全程监管的基本原则。要求全省县及县级以上政府举办的非营利性医疗机构、基层医疗卫生机构和在湖南省公立医疗机构销售高值医用耗材的生产经营企业必须参加省级高值医用耗材阳光挂网采购。规定全省高值医用耗材通过省公共资源交易中心医药集中采购平台（以下简称“省采购平台”）集中挂网。

湖南省高值医用耗材招标采购于 **2017** 年 6 月加入陕西省牵头的省际医用耗材采购联盟，共享联盟内企业、产品、编码及价格等相关信息并实行动态调整。方案同时明确湖南省高值医用耗材阳光挂网采购数据库分为限价挂网采购产品数据库与备案采购产品数据库，其产品均实行限价挂网。限价挂网采购产品数据库内产品，省际医用耗材采购联盟公布的挂网限价即为医疗机构采购限价并适时联动；备案采购产品数据库内产品，企业自行填报的全国省级最低中

标（挂网）价即为医疗机构采购限价，每半年进行一次数据更新并推送至省际医用耗材采购联盟。

按照全省高值医用耗材阳光挂网工作进度安排，湖南省将于 2017 年 12 月 31 日前完成第一批血管介入类产品挂网采购。

除了湖南，北京市卫计委发言人高小俊也介绍，北京市卫生计生委先期已经和天津、河北两地签署了京津冀公立医院医用耗材联合采购框架协议，目的就要使整个医用耗材采购形成一个平台，协同联动、阳光透明、网上采购，进一步降低医用耗材的虚高价格。（来源：高端私人医生服务）

## 深度剖析：医药全球化的三大趋势

现阶段有近 60-70%的医疗保健市场仍由北美市场主导，而有许多小型生物制药公司也不愿脱离包括美国、欧洲、日本在内的成熟市场。然而，随着这些地区的价格压力日益增加，以及人口迅速增长（包括全球老龄化），意味着大型制药公司需要寻找未被开发的新市场。这些市场不仅可以提供许多机会，也带动了更多医疗基础设施的兴起以及对创新药的更多需求。

但是，在单个地理区域以外的市场销售药物变得愈加艰难。因为这些地方的监管制度各不相同，支付系统也不同，就需要不同的营销方式。即使现阶段面临着诸多挑战和障碍，但亦无法阻止医药正成为全球化经济的趋势。

### 一、对中国的投资以及来自中国的投资

中国正在逐渐成为生物技术强国，投资也在不断增加。但根据安永全球生命科学负责人 PamelaSpence 的观点，进入中国的投资反而并不及从中国流出的投资，这一点耐人寻味。

PamelaSpence 指出，中国在美国市场的私募资本正在不断增加，私募资本正在由东方向西方流动。根据投资银行华兴资本的数据，在 2016 年有 37 笔生物技术和制药交易涉及中国的公司，总价值达 68 亿美元，其中包括中国公司收购美国或欧洲的生物制药公司。

PamelaSpence 还表示，公开市场对制药公司而言越来越难，要求也越来越高，因此许多医疗保健公司转向了具有长期投资远见的私募资本。这笔资金主要来自私人股本基金和主权财富基金，进入正在积极推进个性化医疗以及专注于生物及医疗技术的公司。

《安永 2017 超越国界》（ EY 2017 Beyond Borders）报告指出，信达生物在 2016 年底完成了总额高达 2.6 亿美元的 D 轮融资，这是有史以来由中国生物技术公司进行的最大规模融资，而且获得了私人股本和风险资本的疯狂追捧。

中国生物技术在美市场的活动正逐渐增多，例如，再鼎医药于今年 9 月在纳斯达克上市，募集资本 1.725 亿美元。百济神州是于 2016 年亮相美国市场的首批公司之一，募资超 1.5 亿美元。

中桥资本总经理 Sean Cao 表示，作为一家没有收入的中国公司，是很难获得中国以外市场的资本。我们获得资金的时间通常是几个月，有时甚至半年。

不过，对资本的限制并非唯一的挑战。中国倾向于本土企业，之前的监管制度也主要面对中国的企业。这种情况已悄然改变，如 CFDA 调整了进口药品注册管理有关事项，鼓励国外在研新药在国内同步开展临床试验，缩短新药境内外上市的时间间隔，这对于国际制药企业的创新是很大的鼓励。

## 二、临床试验透明度提高到新的水平

在不同的地区寻求监管批准，意味着制药公司必须同时在不同的国家开展临床试验。但几乎所有的国家都有自己的临床试验披露网站，例如 [clinicaltrials.gov](http://clinicaltrials.gov)，关于数据报道也有自己的规则。这些网站曾是制药公司和研究人员负责张贴正在开展的临床研究的摘要及临床协议，以便一旦结果在科学期刊上发表后，可以访问。但是，随着临床试验所提出的更全面和更透明的数据公开，导致这些网站不断涌现，目前全球已有近 90 家。

现在，这些网站包括文章摘要、临床试验协议、最终试验结果以及统计分析等内容。由于信息繁多，大部分制药公司都拥有一个 15-20 人的全职团队，其职责就是专门在这些网站上披露临床信息。

TrialScope 首席战略官 Thomas Wicks 表示，全球数据透明化的挑战是，虽然这些网站的规则大致相同，但具体要求却不同。Wicks 解释称，这些网站的框



架类似，需要把各种各样的信息包含在一个报告里，但各网站的具体数据随着国家监管规则的不同而不同。目前，针对跨网站的数据还没有标准，这使得制药公司面临着一项艰难的任务，而对于外行人来说，访问网站更是复杂。

制药行业正在努力解决这一问题，纳入一个基本的语言数据摘要，使非专业人士访问时能更容易地阅读，同时有意义、准确但并不作为宣传。

这一点变得越来越重要，因为现在越来越多的患者浏览这些类型的网站来寻找参与临床试验。此外，这些网站也已成为制药公司向参与者传达临床试验结果的重要工具。

### 三、商业化方面的挑战

目前全球有近 200 个国家，拥有各自的法规和需求，制药公司在多个市场同时推出药物面临着巨大的困难。ZS Associates 生物制药实践管理主管 Pratap Khedkar 表示，由于这些原因，制药公司通常把这些国家纳入基于 4-5 个标准的不同篮子里。这些标准中最简单的是市场规模和复杂程度，如更高级的市场美国、英国和日本，与一个新兴市场中东和拉美，商业战略截然不同。

另一个影响药物上市的因素是谁才是最强大的利益相关者。例如在印度和中国，医生在决定治疗进程中发挥了巨大的作用，而在美国，由于处方药 DTCA（面向消费者的处方药广告，全球只有美国和加拿大被允许）发挥的作用，使美国患者更清楚他们的治疗选择和药物用途，这一决策权尽管仍然是医生主导，但正在逐渐削弱。

任何市场中最大的利益相关方都是付款人。美国的支付系统主要依赖私人保险公司，英国是单一的支付系统，中国是由政府管理，而印度有一种现金模式，即患者从口袋中掏钱支付。

付款系统的类型、消费者的权利、医生的影响，在不同国家都是不同的。Khedkar 表示，像美国市场，最大的问题是如何在数字化方面加大投资，同时降低医药代表支出，以及保持付款人愉悦并使其在处方集中占据地位。

另一方面，探索欧洲不同市场的相似性也是有利的，但这些市场中，许多市场缺乏医生级别的数据，使得制药公司难以准确地确定目标。然而，印度和中国这些国家中，仍存在着因数字不安全性所带来的一些挑战。（来源：3 Trends in



## 国家卫计委即将放宽大型放射治疗设备配置管理

卫计委将围绕 1 个条例即国务院第 680 号令，通过 1 个目录即《大型医用设备配置许可管理目录》，1 个办法《大型医用设备配置与使用管理办法》，1 个细则即《甲类大型医用设备配置许可管理实施细则》，1 个规划即“十三五”配置规划和 1 个平台即配置审批与监管平台来进行实施和落实。即将出台的“十三五”甲类目录范围会比“十二五”大大缩小。

“十三五”的规划配置配置的标准首先是要保证质量安全，围绕降低医疗费用，支持社会办医和引导配置国产设备。

2017 年 11 月 10 日，中华医学会第十四次全国放射肿瘤治疗学学术会议在北京国际会议中心拉开帷幕。

会上，卫计委规划与信息司侯岩司长做了题为《为实施健康中国战略作出应有贡献——大型放射治疗设备配置管理》的主题演讲。演讲内容围绕 2017 年 5 月国务院发布实施的《关于修改<医疗器械监督管理条例>的决定》（国务院令 第 680 号），介绍了国家对大型医用设备的“1+5”管理框架。

卫计委将围绕 1 个条例即国务院第 680 号令，通过 1 个目录即《大型医用设备配置许可管理目录》，1 个办法《大型医用设备配置与使用管理办法》，1 个细则即《甲类大型医用设备配置许可管理实施细则》，1 个规划即“十三五”配置规划和 1 个平台即配置审批与监管平台来进行实施和落实。

在“十二五”管理品目中，甲类设备包括 PET/CT、PET/MR、手术机器人、头部伽马刀、MM50、质子重离子治疗系统、高端放疗设备和 306 道脑磁图等。（文末附详细目录）。侯司长讲到，即将出台的“十三五”甲类目录范围会比“十二五”大大缩小。



在管理办法上，将规范大型医用从管理目录确定、配置规划制定订、许可实施、使用到监督等全过程管理。

在细则上，将规范甲类大型医用设备配置许可的申请、受理、审查审核、决定及其管理。

在非公立机构配置管理上，侯司长指出：

- 1、严格管理公立医疗机构配置，为民营医疗机构预留规划空间，按照20~25%左右预留空间；
- 2、降低床位规模、门急诊人次等业务量指标要求，主要围绕质量安全和技术能力进行审核；
- 3、新建民营医疗机构，可按照建设方案拟定的科室、人员等条件先进行配置评审。评审通过，同意其先行采购；
- 4、探索在国务院批准的自由贸易试验区内对社会办医机构配置乙类大型医用设备实行告知承诺制。

“十三五”的规划配置基本原则：需求导向，统筹协调；统一规划，分级负责；安全有效，保障质量；阶梯配置，资源共享。侯司长解释道，所有甲类、乙类都要纳入规划，但会根据分类（由中央或地方）分级负责。所有医疗机构，无论公立还是民营都要纳入规划，要从降低医疗成本和医疗费用来统筹考虑，阶梯型配置。配置的标准首先是要保证质量安全，围绕降低医疗费用，支持社会办医和引导配置国产设备。

最后侯司长提出了 4 个问题请学会与放疗界同道共同思考：

- 1、如何有效配置使用质子重离子等高端放疗设备；
- 2、如何提升县级医院放疗能力；
- 3、如何提高国产放疗设备发展应用水平；
- 4、如何加强事中事后监管和设备使用监督评估。

侯司长说“全球配置质子重离子不到 100 台，但是我们国家的需求量非常大，我们手里的单子已经将近七八十台（详情可参考《2017 年我国质子重离子项目汇总表》）。在我们国家到底怎么配置？有专家讲如果我国把属于高端放疗适应证的患者都使用质子重离子治疗，可能会增加六七十亿的医疗费用。究

竟应该怎么更好地从治疗成本效益方面去考虑这个问题，我们的学会应该做出应有的贡献。”

#### 附：大型医用设备管理品目

| 大型医用设备管理品目              |                                                    |
|-------------------------|----------------------------------------------------|
| 类别                      | 名称                                                 |
| 乙类<br>(省级卫生<br>行政部门管理)  | X线电子计算机断层扫描装置(CT)                                  |
|                         | 医用磁共振成像设备(MRI)                                     |
|                         | 800毫安以上数字减影血管造影X线机(DSA)                            |
|                         | 单光子发射型电子计算机断层扫描仪(SPECT)                            |
|                         | 医用电子直线加速器(LA)                                      |
| 甲类<br>(国务院卫生<br>行政部门管理) | X线---正电子发射计算机断层扫描仪<br>( PET--CT, 包括正电子发射型断层仪即PET ) |
|                         | 伽玛射线立体定位治疗系统 ( γ刀 )                                |
|                         | 医用电子回旋加速治疗系统 ( MM50 )                              |
|                         | 质子治疗系统                                             |
|                         | X线立体定向放射治疗系统                                       |
|                         | 断层放射治疗系统                                           |
|                         | 306道脑磁图                                            |
|                         | 内窥镜手术器械控制系统                                        |
|                         | 正电子发射磁共振成像系统<br>( PET-MR, 包括一体化和分体式两种类型 )          |
|                         | TrueBeam、TrueBeam STX型<br>医用直线加速器                  |
|                         | Axesse型医用直线加速器                                     |
|                         | 其它未列入管理品目、区域内首次配置的单价<br>在500万元以上的医用设备              |

国务院第 680 号令有关大型医用设备的相关规定：

#### 一、第三十四条

增加一款，作为第二款：“医疗器械使用单位配置大型医用设备，应当符合国务院卫生计生主管部门制定的大型医用设备配置规划，与其功能定位、临床服务需求相适应，具有相应的技术条件、配套设施和具备相应资质、能力的专业技术人员，并经省级以上人民政府卫生计生主管部门批准，取得大型医用设备配置许可证。”

增加一款，作为第三款：“大型医用设备配置管理办法由国务院卫生计生主管部门会同国务院有关部门制定。大型医用设备目录由国务院卫生计生主管部门商国务院有关部门提出，报国务院批准后执行。”

增加一款，作为第二款：“卫生计生主管部门应当对大型医用设备的使用状况进行监督和评估；发现违规使用以及与大型医用设备相关的过度检查、过度治疗等情形的，应当立即纠正，依法予以处理。”

#### 四、第六十三条

增加一款，作为第三款：“未经许可擅自配置使用大型医用设备的，由县级以上人民政府卫生计生主管部门责令停止使用，给予警告，没收违法所得；违法所得不足1万元的，并处1万元以上5万元以下罚款；违法所得1万元以上的，并处违法所得5倍以上10倍以下罚款；情节严重的，5年内不受理相关责任人及单位提出的大型医用设备配置许可申请。”

五、将第六十四条第一款修改为：“提供虚假资料或者采取其他欺骗手段取得医疗器械注册证、医疗器械生产许可证、医疗器械经营许可证、大型医用设备配置许可证、广告批准文件等许可证件的，由原发证部门撤销已经取得的许可证件，并处5万元以上10万元以下罚款，5年内不受理相关责任人及单位提出的医疗器械许可申请。”

七、第六十八条增加一项，作为第九项：“（九）医疗器械使用单位违规使用大型医用设备，不能保障医疗质量安全的”，并将原第九项改为第十项。

十、第七十六条增加规定：“大型医用设备，是指使用技术复杂、资金投入量大、运行成本高、对医疗费用影响大且纳入目录管理的大型医疗器械。”

## 健康管理：资本向头部集中， 国家主导 AI、大数据驱动健康管理，跨界者分食市场

如果说 2016 年的健康管理是呈现星星燎原之势，那么 2017 年的健康管理可以说是进入了发展的分化阶段，第一梯队企业开始领先发展。

2017 年，健康管理企业的扩张并没有加快步伐，资本投入也没有 2016 年火热，对健康管理的定位不清，成了大多数企业逐渐沉寂的原因。

政策方面，随着健康中国战略的持续推进，关于健康管理，尤其是慢病管理部分的政策在 2017 年，数次出现在各大媒体的报道中，健康产业正在逐渐占据顶层设计的重要位置。2017 年，普通人群的健康需求已浮出水面。随着人工智能、大数据等新技术的介入，以及更多新玩家入局，健康管理行业开始出现规模经济，同时，资本的理性投入使得企业与企业间的“马太效应”也愈加明显。以覆盖最小单元为目的服务落地到社区，既是响应国家分级诊疗的号召，同时，民众享受健康管理的成本也降下来了。健康管理由最初的高端服务逐渐发展为普适化服务。数据显示，我国健康产业每年增速始终保持在 10% 以上，截止 2016 年末已超过 3.2 万亿市场规模。市场规模已超过 1100 亿，预计 2020 年还将扩展到 2039 亿。加上智能医疗等高新技术不断研发成型，健康管理行业已由单一自主管理延伸至专业化实时管理，服务体验与大众认知得到了进一步提升。

### 一、多项宏观规划提出健康管理，健康管理在国家战略中站稳脚跟

2017 年 10 月，在十九大报告中提出实施健康中国战略，完善国民健康政策，

为人民群众提供全方位全周期健康服务。

2017 年 9 月，国家卫生计生委发出通知，要求进一步核实核准农村贫困人口中的慢病患者，纳入家庭医生签约服务管理，优先覆盖高血压、糖尿病、结核病等慢病患者，并逐步扩大到全部慢病人群，力争 2017 年年底实现建档立卡农村贫困人口签约服务全覆盖。有条件的地区可逐步覆盖农村低保对象、特困人员、贫困残疾人等人群。

2017 年 8 月，国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，其中提出壮大在线教育和健康医疗。要求加强家庭诊疗、健康监护、分析诊断等智能设备研发，进一步推广网上预约、网络支付、结果查询等在线就医服务，推动在线健康咨询、居家健康服务、个性化健康管理等应用。

2017 年 7 月，国务院发布《关于新一代人工智能发展规划的通知》，《通知》提出，要加强群体智能健康管理，突破健康大数据分析、物联网等关键技术，研发健康管理可穿戴设备和家庭智能健康检测监测设备，推动健康管理实现从点状监测向连续监测、从短流程管理向长流程管理转变。

2017 年 1 月，国务院印发《中国防治慢性病中长期规划（2017—2025 年）》，《规划》指出要建立健康管理长效工作机制。明确政府、医疗卫生机构和家庭、个人等各方在健康管理方面的责任，完善健康管理服务内容和服务流程。

逐步将符合条件的癌症、脑卒中等重大慢性病早诊早治适宜技术按规定纳入诊疗常规。探索通过政府购买服务等方式，鼓励企业、公益慈善组织、商业保险机构等参与慢性病高危人群风险评估、健康咨询和健康管理，培育以个性化服务、会员制经营、整体式推进为特色的健康管理服务产业。

2017 年 1 月，国务院印发《“十三五”卫生与健康规划》，《规划》中提到，要促进人口健康信息互通共享。依托区域人口健康信息平台，实现电子健康档案和电子病历的连续记录以及不同级别、不同类别医疗机构之间的信息共享。

全面实施“互联网+”健康医疗益民服务，发展面向中西部和基层的远程医疗和线上线下相结合的智慧医疗，促进云计算、大数据、物联网、移动互联网、虚拟现实等信息技术与健康服务的深度融合，提升健康信息服务能力。

纵观 2017 年的涉及健康行为、健康管理的大事件，我们基本可以看到两个大的发展趋势。



一是健康管理更多的进入宏观规划，涉及的范围更广，包括消费、人工智能领域的阶段规划中都指明了健康管理的内容；二是人工智能、健康大数据辅助健康监测和行为管理开始正式进入国家发展规划中。

## 二、资本趋理性，运动健身依旧火爆，企业头部效应开始显现

在重点关注版块，运动健身依旧火爆，本年度融资达 13 起，占据次席的包括移动健康管理、女性/儿童等特殊人群健康管理以及心理健康管理。

根据动脉网数据库的统计，截止 2017 年 11 月 1 日，健康管理领域企业明确披露的融资总额约为 1.6 亿美元，共发生 36 起融资事件，35 家企业获得融资（妙健康本年度完成两轮融资）。对比 2016 年同期数据，我们可以发现，截止至 2016 年 11 月 1 日，共有 53 起融资事件，在数量上较 2017 年有明显优势，但这据披露的数据计算出的融资总额统计，2016 年同期数据仅为 1.01 亿美元。

2017 年健康管理领域资本趋冷，融资事件大幅减少。2016 年，A 轮以前的事件达 41 起，占比 77%，仅 12 家企业完成 A 轮以后的融资。

数据表明资本与初创公司在这一领域尚在探索，资本投入不多，处于“广撒网”阶段；而纵观 2017 年的健康管理融资事件，轮次仍然集中在 A 轮与天使轮，达到 A 轮以后的企业仅为 9 家，大致延续了 2016 年的发展节奏。但一个明显的趋势是，健康管理领域开始出现显现头部效应，资本更加关注的领域内的头部企业，大额融资开始出现。诸如轻加、悦动圈、育学园等企业已进入 C 轮融资的队伍，企业商业模式相对成熟，处于这个轮次的企业往往已经实现有规模的盈利。

值得关注的是，移动健康管理平台妙健康今年共完成 B 轮及 B+ 轮两轮融资，且数据相当亮眼，他们分别在 Q2、Q3 获得 2.5 亿、1 亿元人民币的大额融资（共计约合 5305 万美元），在资本缩紧的 2017 年，这个数字在健康管理领域，并不多见。

## 三、新的技术趋势涌现

### 1. 与大数据深度结合，苹果、阿里等巨头纷纷布局

健康管理是综合医疗技术的体现，其发展不只是单一产业推动，而是多产业

协同助力的结果。

目前,借助物联网、大数据等形态,健康已经不止是医疗领域企业的“专利”,以不同角度进行健康管理发展探索,市场多产业协同发展的步调已逐步形成。

随着一系列健康管理应用及服务机构的脱颖而出,产业协同的实际应用正不断深入。苹果、阿里、谷歌等多家大型集团也在不同程度涉猎健康管理领域,并伴以自身在多类产业的发展优势,逐步开展针对健康管理服务的综合技术运用,凸显各自产品优势。

### **大公司布局健康管理,数据成为首要关键**

2017年9月,苹果发布最新款 Apple Watch,该产品首先在硬件方面增加脉搏感应装置,实时追踪使用者心跳频率,监测其心脏健康状况。

同时,Apple Watch 还以此收集海量心率信息,以大数据应用为基础,反向推动该领域相关医疗研究。此外,该产品还同期加入了运动检测、睡眠监测等一系列物联网应用,进一步完善企业在健康管理产业方面多领域布局。

根据阿里健康发布的 2017 财年业绩公告数据显示:2017 财年,产品开发生支出为人民币 1.09 亿元(人民币,下同),较去年的 7615 万元增加 3243 万元,其中 42.6%的增幅,主要是由于研发人员的增加。

本年度内,阿里健康聘请了更多信息技术工程师,以拓展医疗健康服务网络,打造健康管理平台和医疗智能分析引擎。

实际上,2016 年 10 月,阿里健康发布“智能关爱计划“,就已经向智能化个人健康管理平台迈出了第一步。阿里健康联合阿里智能以及三诺、海尔医疗、掌上糖医、鱼跃、罗氏、拜安进、欧姆龙等近 20 家知名智能健康设备和服务厂商”,面向消费者推出全领域健康管理服务平台。

而在 2017 财年的业绩公告中,阿里健康更是明确提出:“本集团将与更多志同道合者探索通过大数据分析应用,为公众建立个性化电子健康档案,推动覆盖全生命周期的预防、治疗、康复和健康管理的一体化健康服务。”

### **以健康大数据为依托,移动健康管理受到追捧**

在健康大数据越来越值钱的时代,移动健康管理平台正成为服务的重要流量

入口，作为健康管理领域中估值最高的公司，妙健康频频受到资本关注，仅 18 个月就完成了 4.5 亿元融资。依托健康大数据和可穿戴设备的接入，妙健康在移动健康管理方面逐渐摸索出他们的道路。

“妙+”是妙健康的健康数据及服务开放平台，接入了智能手环、血压仪、血糖仪、体脂称、体温计、胎心仪等 17 个品类 300 余款智能穿戴设备数据，同时也纳入了体检数据、基因数据、保险数据等各类健康相关数据。以开放流量入口收集海量健康大数据，从而达到精准健康行为管理的目标。

在妙健康 CEO 孔飞的概念中，“一个人能管理好自己的健康，这也是成功的标签”。妙健康独创健康行为指数（M 值）作为基准评估用户健康行为，正利用“大数据算法+人工智能”，对用户日常健康信息进行测算。

M 值越高行为越健康，让用户健康行为变得更可视化，并依据数值建立个性化健康任务库，包括运动、饮食、睡眠等，以帮助用户改善健康行为。

2017 年 8 月，妙健康健康行为指数（M 值）通过中国健康促进与教育协会、国家卫计委卫生发展研究中心、清华大学健康传播研究所等多个国家专业协会和机构组成的专家组验收，成为国内首个以数值的方式来评定个人健康行为的综合型指数。

通过国家权威验证，标志着健康行为大数据的应用前景无可限量，可穿戴医疗健康设备通过大数据、云计算、物联网等技术应用，实时采集大量用户健康数据信息和行为习惯，已然成为未来智慧医疗获取信息的重要入口。

当这些健康数据和生命体征指标集合起来，再通过大数据+人工智能的分析应用，必将推进覆盖全生命周期的预防、治疗、康复和健康管理的一体化。

## 2. 人工智能持续火热，国家层面开启 AI 应用于健康研究的大门

2017 年被称为人工智能发展的转折点，标志之一就是人工智能医疗技术的加速产品化。行业内，资本投入极其火热，人工智能相关企业相继获得大额融资。仅在 2017 年 Q3，人工智能行业公布的融资总额就超过 5025 万美元，约 3.3 亿人民币。

根据今年 9 月动脉网发布的《2017 年医疗大数据和人工智能产业报告》，健康管理配合智能硬件理论上能实现人体的全面健康管理。但限于目前的传感器、

硬件发展水平，以及相关疾病数据积累不足等因素，目前主要的应用范围是糖尿病、慢病管理、血压管理、乳腺健康管理、胎心监测等。

人工智能涉及的健康环节主要有风险识别、健康评估、精神监测、健康干预等。据动脉网统计，目前我国涉及健康管理的人工智能企业有 8 家，包括碳云智能、悦糖、医随访、经纶世纪等，其业务领域基本集中于慢病和专病管理。

2017 年 1 月，碳云智能联合数字生命生态伙伴共同打造的数字化健康管理平台——觅我™(Meum™) 正式对外发布，并斥资 4 亿构建数字生命联盟。

2017 年 10 月，中国平安与清华大学建立产学研合作关系，双方合作的其中一项成果便是在国家卫计委的指导下，成立全球医疗与健康研究中心。

该项目旨在聚焦人工智能医学应用研究、个人健康风险研究、医疗服务机构管理研究、卫生经济学研究以及健康大数据研究等课题，提升国内医疗理论研究的学术水平并强化研究成果转化能力，积极推动国家和企业更大程度地参与到全球健康发展事业之中，助力“健康中国”目标的实现。

国家卫计委规划与信息司副司长刘文先在该合作仪式上表示：“卫计委正在组建‘国家队’进入健康医疗行业”。

同期，国际欧亚科学院院士、国际欧亚科学院中国科学中心副主席张景安在首届“智慧健康管理”国际高峰论坛上指出，随著人工智能和大数据与大健康领域结合得越来越紧密，大健康领域进入了全新的“数字化健康管理”的时代，让大健康领域“获得健康数据难”和“有了健康数据但缺乏干预手段”的两大痛点有了破解路径，让“治未病”成为了可能。

就 2017 年的一系列国家、企业动作来看，人工智能应用于健康管理领域的探索正在朝向政府主导、多方参与的方向发展。

### **3. 社区健康管理落地，家庭医生签约促进居民健康管理**

社区健康管理指运用预防医学、临床医学、社会科学和管理学等各种技术和知识，以社区卫生服务中心（站）为工作平台，对社区内的居民提供健康监测、健康风险评估、健康教育、健康干预、疾病管理等技术服务。

2017 年 9 月 26 日，国家卫生计生委发出通知，要求进一步核实核准农村贫困人口中的慢病患者，纳入家庭医生签约服务管理，优先覆盖高血压、糖尿病、

结核病等慢病患者，并逐步扩大到全部慢病人群，力争 2017 年年底实现建档立卡农村贫困人口签约服务全覆盖。有条件的地区可逐步覆盖农村低保对象、特困人员、贫困残疾人等人群。

国家要求对慢病及居民健康的全覆盖，使社区成为居民健康的“守门人”。

响应分级诊疗，实现健康管理“最小单元”广覆盖

分级诊疗的提出与慢病防控进入顶层设计后，基层医疗机构的健康管理服务大行其道，基于社区卫生服务中心和家庭医生服务的健康管理成为一大热门。

2017 年 5 月，两江新区社区联合博奥颐和类经堂健康管理有限公司，携手重庆医科大学附属第一医院金山分院、重庆两江新区第一人民医院、重庆两江新区第二人民医院共同推进糖尿病健康管理公益项目。

项目将在今后两年内，为两江新区八个街道 15 万常住人口提供糖尿病及并发症的预测、筛查及治疗，将有效降低两江新区社区居民的糖尿病发病率。

对慢病的防控方面，要实现社区这一“最小单元”的慢病管理，就不得不提到现在的“家庭医生签约”这一举措。

国家卫生计生委主任李斌在 2017 年全国基层卫生工作会议上说，2016 年我国试点城市家庭医生签约率已达到 22.2%，重点人群签约率达到 38.8%，超额完成年度目标。

而根据国家卫计委的数据显示，目前我国已有 26 个省区市印发了推进家庭医生签约服务的指导性文件或实施方案，家庭医生签约服务今年要扩大到 85% 以上地市。

在家庭医生签约方面全国领先的杭州，全科医生队伍的建设成为家庭医生签约的关键。目前，杭州市全科医生轮训参训率达到 97%，具体开展的健康管理和居家医疗服务包括：预防，公共卫生管理和医疗、健康管理、远程健康监测和健康评估。

此外，嵌入社区卫生服务中心的健康管理部分也得到重视，包括补贴、责任制等政策，都为家庭医生签约履行健康管理义务以及社区健康管理的落地“添砖加瓦”。

智慧系统落地支持基层健康管理，为社区医生赋能

基层的社区卫生离不开智慧信息系统的搭建，在先进的“杭州模式”中，拱

墅区作为全国社区卫生服务中心的典范，2016 年已建设完成全科医生服务支持系统，以及基于区域卫生信息平台的双向转诊系统；2017 年，“健康拱墅”平台上线和公共卫生的业务系统融合，实现居民健康数据的互联互通，用信息化的手段帮助家庭医生为老百姓服务。

作为中国最早的全科医生之一，康佰瑞创始人李晓霞深知医生工作的痛点。因此，康佰瑞以研发智慧系统，为家庭医生工作赋能。

2017 年，康佰瑞进一步加快针对基层健康管理解决方案的落地，在深圳、银川、青海、河北等地开展智慧社区服务，打造分级诊疗和社区慢病管理、医健服务管理以及家庭医生的高效工作系统。

以医生工作站系统为基础，促进社区健康管理流程化，为基层医生提供健康管理的流程路径。

李晓霞表示：“康佰瑞将社区健康管理产品化，生成人群画像，为需要健康管理服务的人群制定智能化的管理计划和健康处方，让医生知道‘该怎么管’，利用高效的医生工作系统，支持社区这一最小单元的签约家庭医生服务。”

据悉，今年，康佰瑞还将联合深圳市卫计委信息化中心，开展健康管理的信息化建设课题。而深圳是国家医疗改革的慢病社区试点计划城市之一，因此，康佰瑞在深圳市下辖的十余个社区卫生服务中心为医生授权使用工作站，让他们对社区的慢病患者进行更高效管理。

#### 四、缩小或扩大？更多新型“玩家”入局

从服务性质上来看，健康的概念是缩小了，但从产业的角度来看，恰恰相反，健康的范围反而更广了，2017 年，仍有不同领域的企业源源不绝的跨界进入健康管理，以期在这片巨大的市场分得一杯羹。

##### 1. 嵌入社区健康管理，地产具有天然优势

谈到社区管理，地产向来拥有天然优势。以恒大为例，根据不完全统计，恒大在全国 200 多个城市拥有 400 多个社区，370 万业主，每年新增 70-80 万人，为同行业翘楚。加上社区的周边资源，恒大具有运营互联网社区医院的得天独厚的优势，这也是恒大健康的核心业务之一。



而其余企业房地产，大致也符合这一规律，通过自身强大的客户源，就保证了健康服务覆盖的人群基数，因此，有越来越多的房地产企业加入健康管理的阵营。而在发展初期，仍以在社区内小型健康管理机构为主。

2017 年 9 月，微医与鲁能集团在京签署项目合作协议，加速推进“互联网+家庭医学+地产”的深度融合，微医旗下新型医疗机构——微医全科中心入驻济南的泰山 9 号。为泰山 9 号业主和周边领秀城 8 万居民提供“全科+专科+家庭智能终端”的全程深度健康医疗服务。

2017 年 5 月，万科翡翠联盟正式与国际高端医疗机构“上海红枫国际妇儿医院”达成战略合作，旨在为万科翡翠系社区引进国际一流的医疗及健康管理服务，同时在万科翡翠雅宾利会所正式落成首个“翡翠社区医务健康中心”。

地产项目的健康管理服务，可以看作是房屋的配套完善，但更多的是将涉及居住、生活、健康的行为看作是提供了一站式的闭环服务。

## 2. 保险抢滩健康管理，盈利模式尚待探索

保险+健康管理的模式正在受到越来越多机构的认可。

2017 年 8 月，太保人寿投资太平洋医疗健康管理有限公司股权获保监会批复，而近日，太保集团又披露，公司召开董事会会议，同意该公司及太保安联健康险其他股东按持股比例向太保安联健康险增资 7 亿元。至此，4 家 A 股上市险企已全线对健康管理公司展开布局。

2017 年 9 月众安在线与健康管理服务机构——国康私人医生集团达成战略合作，由后者为其客户提供私人医生健康管理服务。而今年 9 月，众安保险成功在香港联交所主板挂牌，互联网保险第一股诞生。

在市场普遍看来，保险+健康管理的模式能够对投保人以及保险公司构成双赢，投保人可以通过完成相关指标改善身体状况并减免部分保费，保险公司亦可以通过改善用户的生活习惯降低保险赔付率。但目前，保险与健康管理机构合作其实仍处于实践摸索阶段，从健康管理的起源地美国的模式来看，保险公司对客户健康管理服务是一种必然趋势。

但从我国保险市场来看，保险公司设立健康管理公司，或者与健康管理公司合作投入大量资金，增加了消费者投保成本的同时也增加了保险机构自身的运营



成本，成效尚未有数据证明，目前仍整体处于实践摸索阶段，投资者仍需耐心。

综上，动脉网认为，2017 年，健康管理已经由此前以健康咨询、高端私人医生为主的“1.0”时代，迭代进入由大数据、人工智能等前沿技术领衔的“2.0”时代。

由上文的分析可得，整个 2017 年的健康管理行业，可概括为——资本趋理性、政府主导、技术驱动、多方参与。

随着国家战略升级与人民日益重视的健康需求，诊前市场已呈现蓝海趋势，在各界跨界进入医疗领域的同时，健康管理行业以其广泛的受众市场成为各家企业的“兵家必争之地”。健康管理是一个学术概念，也是一种健康理念，如今还是进入顶层设计的国家战略。但说到底，就商业的本质而言，它还是一个产业概念。随着人工智能、大数据技术在健康管理行业的普及与应用，我们可以预见的是，个人精准精准管理的时代已越来越近。

2017 年初，国务院发布的《中国防治慢性病中长期规划(2017——2025 年)》中提到，支持基因检测等新技术、新产品在慢性病防治领域推广应用。被看作推动消费级基因检测产业发展的一个积极信号。

但由于政策监管落后于市场，基因技术普遍应用于健康管理领域还需要时间来检验，消费级基因检测能否成为个人健康管理的驱动，我们不得而知，但随着 2017 年华大基因的上市领衔，市场或许在暗示着这个产业，有更多的“玩家”要分食这个市场。（来源：动脉网）

## 药品销售榜大变样！

### 政策促洗牌，企业如何守护大品种？

国内已上市大品种即将面临一致性评价、注射剂再评价、工艺核对等政策的影响。本文通过回顾分析 2015 年至 2017 年上半年的销售排名前二十品种的变化，跟踪目前各大品种展开一致性评价的进度，以观察和评估政策对大品种的影响，分析企业对策。

## 一、2017 上半年排名变化：辅助用药排名纷纷下跌

2017 年上半年，2015 年排名前五的产品中有 3 个排名和销售额都下跌。其中 2015 年和 2016 年都排名第一的齐鲁神经节苷脂跌落到第三的位置；2015 年排名第三的双鹭复合辅酶在 2016 年下降到第 4 位，2017 年下降到第 8 的位置；2015 年排名第 5 的奥鸿小牛血去蛋白在 2016 年排名第 10 位，2017 年则跌到第 18 的位置。

神经节苷脂、复合辅酶和小牛血去蛋白排名下降的原因，预计主要是受到 2015 年各省开始执行辅助用药目录和重点药品重点监控政策的影响。CFDA 自 2015 年起加强了生化药品质量监管，并对相关厂家进行飞检，亦波及个别生化药厂家。

2017 年排名第一的是辉瑞的阿托伐他汀(Lipitor)。辉瑞阿托伐他汀自 2011 年 11 月在美国市场失去专利保护开始，美国销售业绩经历悬崖式下跌并失去全球第一的交椅，从 2011 年的 95.77 亿美元直接跳水至 2012 年的 39.48 亿美元，2013 年继续萎缩至 23.15 亿美元。而国内市场情况则大不同，国内仿制药 1999 年就拿到批准文号了，但 2017 年仍不能撼动这个过期原研药的位置。

扬子江的地佐辛原研产品在国外已退市。扬子江地佐辛抓住了阿片类产品成瘾性的痛点进行推广，从 2015 年的第六位上升至 2017 年的第二位，成为镇痛药的老大。

对照全球市场的前三产品在我国市场的排名，在全球市场连续五年拿下最畅销药“冠军”的艾伯维阿达木单抗从未进入我国的前 20 名，类风湿关节炎和免疫系统用药在我国的市场表现就一般，这与我国的用药习惯和医保支付制度有一定的相关性。

2016 年全球排名第二的吉利德复方索磷布韦/雷迪帕韦在我国尚未上市。2017 年丙肝治疗用药在我国上市的有施贵宝的阿舒瑞韦胶囊和盐酸达拉他韦片，吉列德的索磷布韦也已获批。2018 年将可以看到中国丙肝药品市场的全球新药争夺战。

全球排名第三的罗氏利妥昔单抗终于在 2017 年挤进全国用药前十。复星医药控股子公司复宏汉霖申报生产利妥昔单抗的生物类似药，在中信国健因临床自查而撤回上市申请后，这是最先报产的国内企业。



## 二、一致性评价开始受理：产品保护战正式打响

对于现有在销的产品而言，影响较大的政策有一致性评价和注射剂再评价，此外还有工艺核对。

一致性评价政策自 2015 年年底开始提出企业是政策执行的关键主体，2016 年公开 289 个 2018 年年底必须完成一致性评价的 17,740 个产品的清单。2017 年 8 月公布企业开展 289 目录内仿制药质量和疗效一致性评价基本情况表，目录内的产品仅 26% 的企业开展了一致性评价。

2017 年，CFDA 发布《仿制药质量和疗效一致性评价受理审查指南（需一致性评价品种）》，确定了一致性评价接收号/受理号赋予原则，属于“报国家食品药品监督管理局审批的补充申请事项：其他”。

自 2017 年 9 月开始接受一致性评价的补充申请以来，截至 2017 年 11 月，CDE 共承接了 25 个已有药品名称的受理号。如表 2 所示，石药集团欧意药业申报的产品通用名数最多，包括阿奇霉素片、卡托普利片和盐酸曲马多片。浙江京新药业、湖南洞庭药业和江西青峰药业以申报 2 个产品并列第二。

已申报的一致性评价产品中，属于 289 品种的有卡托普利片、阿莫西林胶囊、阿奇霉素片、苯磺酸氨氯地平片、蒙脱石散、盐酸阿米替林片、硫酸氢氯吡格雷片和阿法骨化醇片 8 个，仅占 2.7%。11 个产品通用名不在 289 目录以内，从侧面反映出企业以保住现金流产品目的开展一致性评价的动力更足。

过期原研药也通过地产业化、作为仿制药的代加工方等方式降低生产成本并抢夺市场。例如美罗药业利用 MAH 制度与阿斯利康（中国）达成合作共识，美罗药业出资 5000 万元在中国医药城设立江苏美罗药业有限公司，从事包括“可定”（瑞舒伐他汀钙片）在内的共计 4 个品种仿制药的注册申报和仿制药一致性评价，并委托阿斯利康（中国）作为受托生产企业进行生产。“可定”仿制药的原辅料、包材以及生产线均与阿斯利康“可定”原研药一致，过一致性基本没问题，有意向布局瑞舒伐他汀钙片的国内厂家需要加快一致性评价进度。

## 三、小结

2018 年年底的最后通牒时间未到，已有 15 个厂家在已上市产品守护战的一

致性评价小战役中抢占 19 个通用名的先机（见表 2）。获得一致性评价的产品对市场的影响，预计最快也要 2018 年了。

对于辅助用药或有效性不明确的注射剂产品来说，尽早开展有效性、药物经济学相关的试验，通过临床数据证据来证明其在处方中的位置，争取进入指南和临床路径，方为保住市场最佳之道。（来源：医药经济报）

**声明：** 本期刊作为行业分享资讯，特对各大主流媒体资讯进行摘录和整理，不代表京都律师事务所的专业意见，如涉及到版权问题请及时联系我们进行删除。



欢迎关注北京市京都律师事务所公众号