

光銀國際研究
中國醫療服務行業

行业报告 — 中国医疗服务行业

陈惠杰
高级分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

李馨瑶
Priscilla.li@cebi.com.hk
(852) 2916-9630

2024年6月20日

医疗服务行业不断扩容：2022年中国医疗卫生机构数量延续增长趋势，缓增至103.3万家，同比增长0.2%。中国医疗卫生机构主要分为三类：基层医疗机构、医院和专业公共卫生机构。截止2022年底，基层医疗机构数量达979,768家；医院数量达36,976家，其中公立医院11,746个，民营医院25,230个；专业公共卫生机构数量达12,436家。以医疗卫生机构收入总额计，2021年中国医疗服务市场规模达54,824亿元，较上一年同比增长12.6%，是2010年的4倍，年复合增长率13.4%。根据弗若斯特沙利文的预测，2023年中国医疗服务市场规模将达到100,620亿元，是2021年的近2倍，年复合增长率放缓至7.0%。2021年，医院的收益占中国医疗机构收入总额的74.6%，远高于其他机构，在行业中发挥着至关重要的作用。

卫生费用占GDP比重较低，行业增长仍有空间：随着中国人均消费水平与寿命的提升，中国卫生费用快速增长。2013-2022年，中国卫生费用由31,669.0上升至85,327.5，年均复合增长率为11.64%。与此同时，中国卫生费用占GDP比重由2013年的5.4%提升至2022年的7.1%。根据世界卫生组织（WHO）与Statista统计分析的数据，目前全球卫生费用占GDP比重达10.0%，其中美国基本维持在17.0%以上。对比来看，中国卫生费用仍处于较低水平，随着经济的发展，未来我国卫生费用占GDP比重有望超过10.0%，显示我国医疗服务行业仍存在较大的增长空间。

公立医院承担更多诊疗压力，民营医院业务量尚有差距。2013-2022年，公立医院诊疗人次从24.6亿人次增长至31.9亿人次，年复合增长率3.0%；民营医院诊疗人次从2.9亿人次增长至6.3亿人次，年复合增长率9.1%。2012-2021年，公立医院手术人次从3,033.8万人次增长至6,549.2万人次，年复合增长率8.9%；民营医院手术人次从407.7万人次增长至1,024.7万人次，年复合增长率10.8%。综合来看，公立医院作为医疗服务体系的主体，较民营医疗承载了更大的业务量，诊疗人次与手术人次均远高于民营医院，但民营医院整体基数较小，业务量增速相对较高。

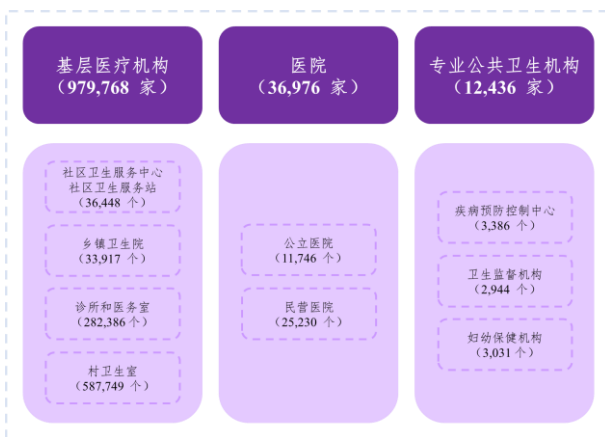


一) 行业现状：医疗服务行业不断扩容

医疗卫生机构数量缓慢增长。医疗服务是指医疗卫生机构以医学技术为基本服务手段，满足社会人群医疗保健需求的一种健康服务，其产业链涉及多方面，上游端为医疗设备、药品、医药耗材、信息化服务等，中游以医院等医疗卫生机构为主体，下游端为患者及健康消费者，其中医院是医疗服务的主要提供者。目前，我国医疗服务行业仍以公立医疗卫生机构为主体，民营企业在公立体系外进行补充和辅助。但随着我国老龄化进程的加速，医疗供需出现错配，部分细分赛道中，民营企业异军突起，成为规模较大的行业龙头。

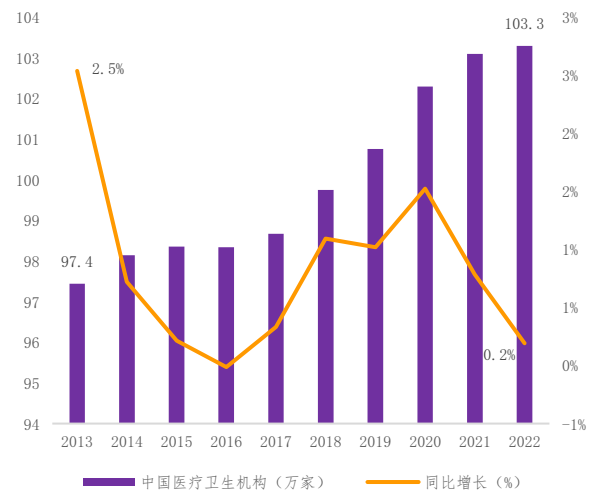
2022 年中国医疗卫生机构数量延续增长趋势，缓增至 103.3 万家，同比增长 0.2%。中国医疗卫生机构主要分为三类：基层医疗机构、医院和专业公共卫生机构。截止 2022 年底，基层医疗机构数量达 979,768 家；医院数量达 36,976 家，其中公立医院 11,746 个，民营医院 25,230 个；专业公共卫生机构数量达 12,436 家。

图表 1：2022 年中国医疗卫生机构数量（分机构）



资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、光银国际

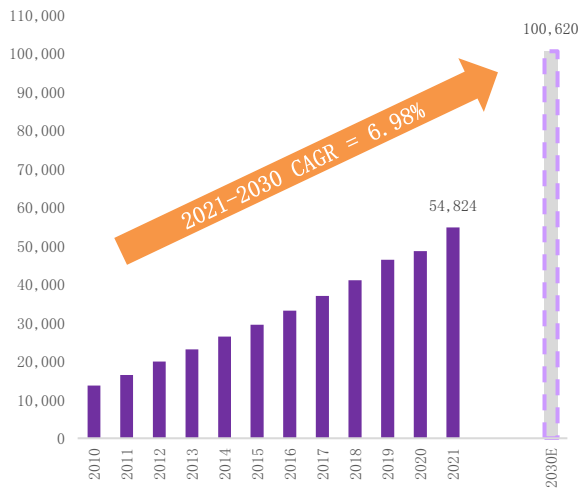
图表 2：中国医疗卫生机构数量（万家）（%）



资料来源：中国卫生统计年鉴、2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、光银国际

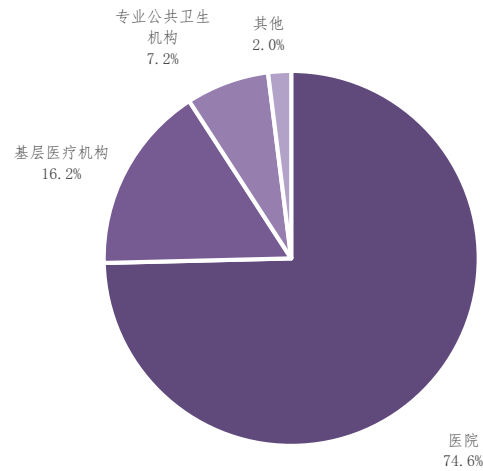
医疗服务市场不断扩容，医院为主要的服务提供者。以医疗卫生机构收入总额计，2021 年中国医疗服务市场规模达 54,824 亿元，较上一年同比增长 12.6%，是 2010 年的 4 倍，年复合增长率 13.4%。根据弗若斯特沙利文的预测，2023 年中国医疗服务市场规模将达到 100,620 亿元，是 2021 年的近 2 倍，年复合增长率放缓至 7.0%。2021 年，医院的收益占中国医疗机构收入总额的 74.6%，远高于其他机构，在行业中发挥着至关重要的作用。

图表 3：中国医疗服务市场规模（亿元）



资料来源：中国卫生统计年鉴、弗若斯特沙利文、光银国际

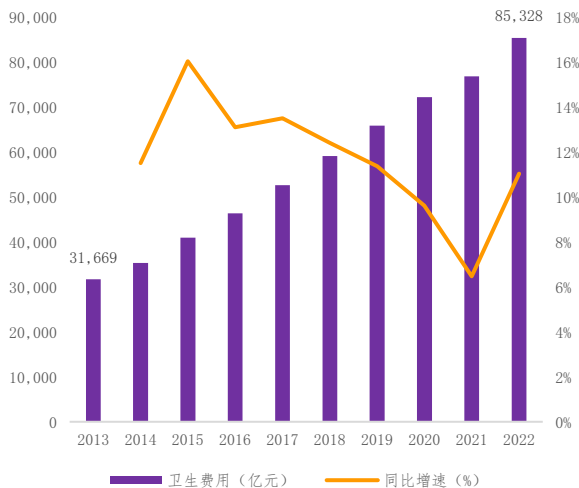
图表 4：2021 年中国医疗卫生机构收入占比 (%)



资料来源：中国卫生统计年鉴、弗若斯特沙利文、光银国际

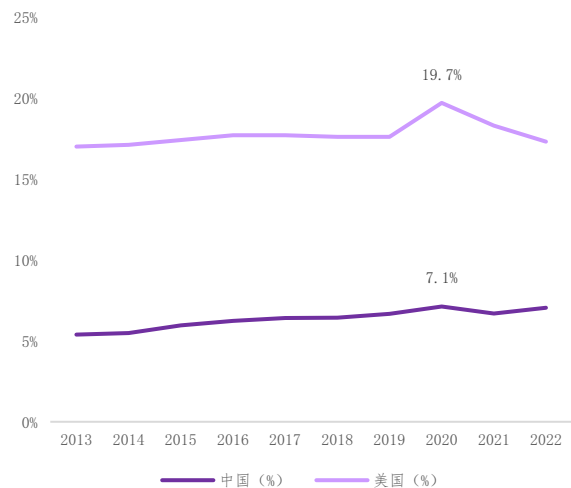
卫生费用占 GDP 比重较低，行业增长仍有空间。随着中国人均消费水平与寿命的提升，中国卫生费用快速增长。2013-2022 年，中国卫生费用由 31,669.0 上升至 85,327.5，年均复合增长率为 11.64%。与此同时，中国卫生费用占 GDP 比重由 2013 年的 5.4% 提升至 2022 年的 7.1%。根据世界卫生组织（WHO）与 Statista 统计分析的数据，目前全球卫生费用占 GDP 比重达 10.0%，其中美国基本维持在 17.0% 以上。对比来看，中国卫生费用仍处于较低水平，随着经济的发展，未来我国卫生费用占 GDP 比重有望超过 10.0%，显示我国医疗服务行业仍存在较大的增长空间。

图表 5：中国卫生费用及增速（亿元） (%)



资料来源：中国卫生统计年鉴、弗若斯特沙利文、光银国际

图表 6：中美卫生费用占 GDP 比重变化 (%)



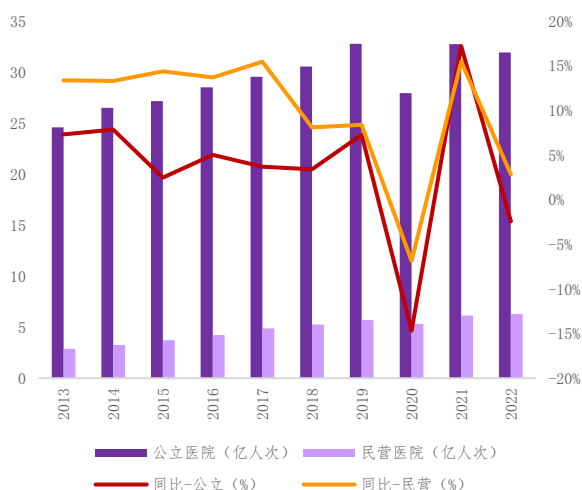
资料来源：中国卫生统计年鉴、弗若斯特沙利文、光银国际

二) 行业痛点：医疗服务供需错配

供给端：公立医疗承压较重

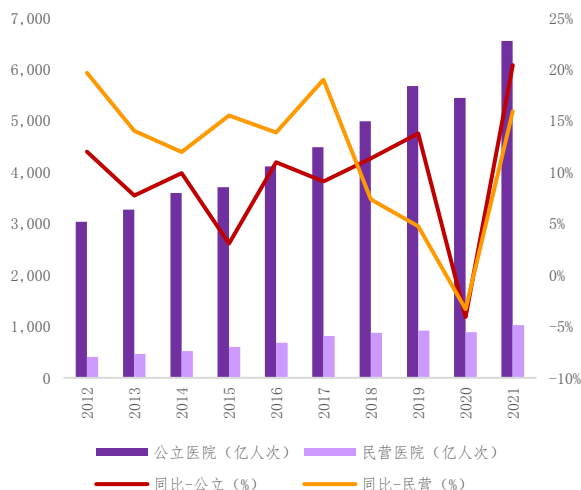
公立医院承担更多诊疗压力，民营医院业务量尚有差距。2013-2022年，公立医院诊疗人次从24.6亿人次增长至31.9亿人次，年复合增长率3.0%；民营医院诊疗人次从2.9亿人次增长至6.3亿人次，年复合增长率9.1%。2012-2021年，公立医院手术人次从3,033.8万人次增长至6,549.2万人次，年复合增长率8.9%；民营医院手术人次从407.7万人次增长至1,024.7万人次，年复合增长率10.8%。综合来看，公立医院作为医疗服务体系的主体，较民营医疗承载了更大的业务量，诊疗人次与手术人次均远高于民营医院，但民营医院整体基数较小，业务量增速相对较高。

图表 7：公立/民营医院诊疗人次及增速（亿人次）（%）



资料来源：2022年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 8：公立/民营医院手术人次及增速（亿人次）（%）

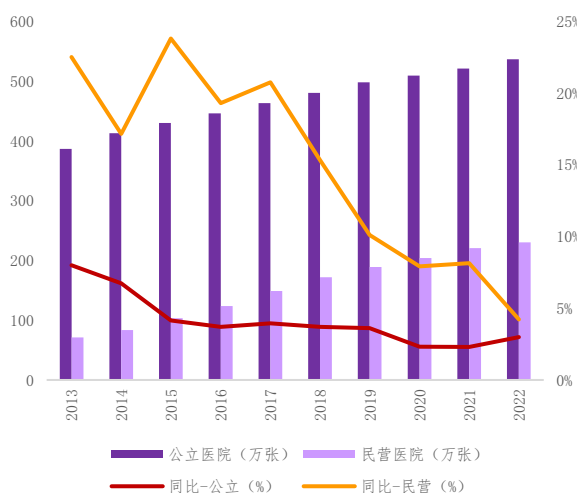


资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

民营医院床位数量增速较高，病床使用率有待提升。2013-2022年，民营医院床位数量增速始终高于公立医院，近年来增速差距逐渐收窄。其中，公立医院床位数量由2013年的386.5万张增长至536.3万张，年复合增长率达3.7%；民营医院床位数量由2013年的71.3万张增长至2022年的230.0万张，年复合增长率达13.9%；

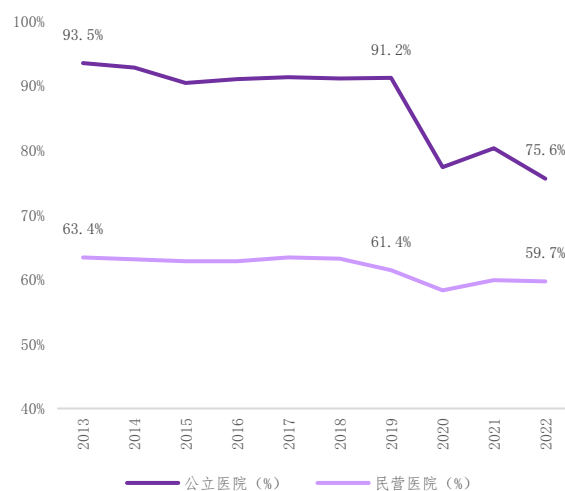
与此同时，民营医院病床使用率显著低于公立医院，2013-2022年维持15%-30%之间的差距。其中，公立医院病床使用率长期维持在90.0%以上；民营医院病床使用率基本维持60.0%左右，相较于公立医院仍处于较低水平。2020-2022年，受新冠疫情影响，公立医院病床使用率大幅下滑，由2019年的91.2%下跌至2022年75.6%。

图表 9：公立/民营医院床位数量及增速（万张）（%）



资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 10：2013-2022 公立/民营医院病床使用率 (%)



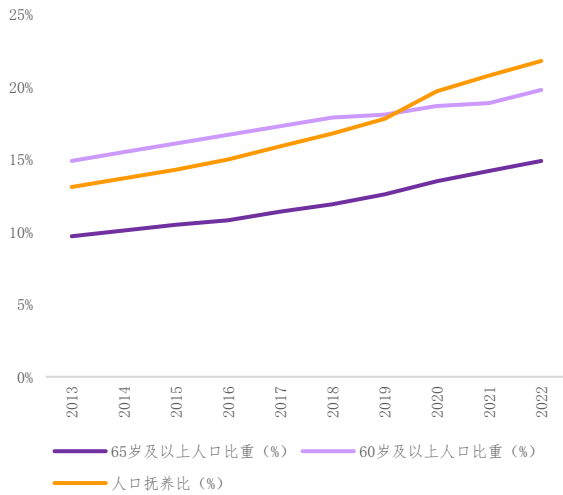
资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

需求端：多点齐发拉动就诊人数上行

人口老龄化加速，长期护理需求或激增。根据国家统计局，2013-2022 年，中国 60 岁及以上人口比重由 14.9% 上升至 19.8%；65 岁及以上人口比重 9.7% 上升至 14.9%，中国即将迈入中度老龄化社会。根据国家卫健委的预测，2035 年左右，我国 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。

随着年龄的攀升，老年人的自身机能放缓，恢复能力下滑，发生疾病的概率上升，对于医疗服务的需求加重。根据《人口老龄化与医疗费用增长——基于医疗费用集中度和持续性的视角》的调研显示，以 2012 年为起始观察年份，65 岁及以上老年人入院后持续 2 年、4 年、6 年住院的比例分别为 42.7%、24.3%、18.3%，远高于其他年龄段。我们认为老年人口比重的上升将会带来大量的医疗服务需求，加之人口抚养比的不断攀升，未来长期护理需求或激增。

图表 11：2013-2022 中国老龄化率提升 (%)



资料来源：国家统计局、光银国际

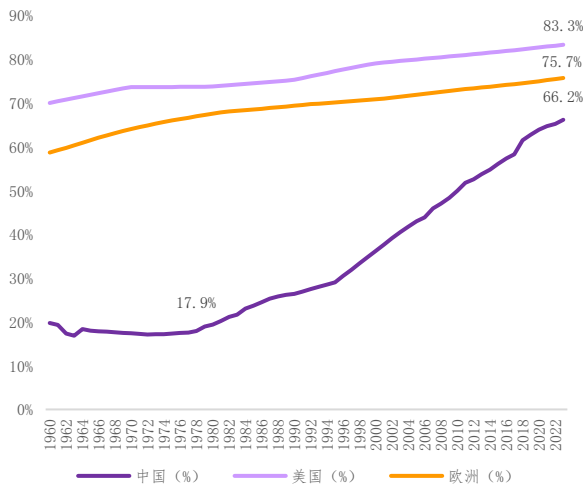
图表 12：按年龄和年份划分持续住院的比例

年龄 (岁)	持续住院的比例		
	t+2	t+4	t+6
0-15	19.352	5.370	1.098
16-34	10.916	1.309	0.000
35-44	18.781	6.086	2.544
45-54	26.594	11.908	8.331
55-64	33.139	16.711	8.775
65+	42.657	24.314	18.346

资料来源：《人口老龄化与医疗费用增长——基于医疗费用集中度和持续性的视角》、光银国际

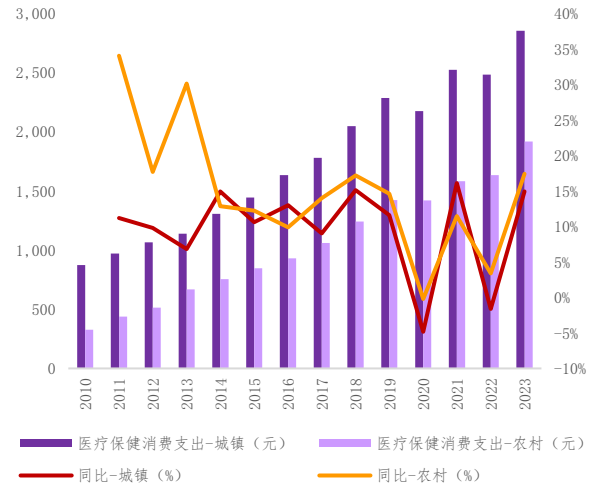
城镇化提升仍有空间，促进医疗服务行业扩容。中国自八十年代改革开放以来，城镇化率不断提升，从 1978 年的 17.9% 上升至 2023 年的 66.2%，但相比于欧美国家 75.0% 以上的城镇化率水平依然较低，因此城镇化率的提升仍有空间。城镇化进程的推进有助于居民收入的增长，从而拉动对医疗服务的消费需求。根据国家统计局的统计分析，2010 年至 2023 年，城镇居民医疗保健支出显著高于农村，2023 年城镇居民医疗保健消费支出是农村居民的 1.5 倍。

图表 13：1960-2022 中国城镇化持续推进 (%)



资料来源：中国统计局、世界银行、光银国际
注：欧洲 2023 年数据为估计值

图表 14：城镇/农村医疗保健消费支出及增速 (元) (%)



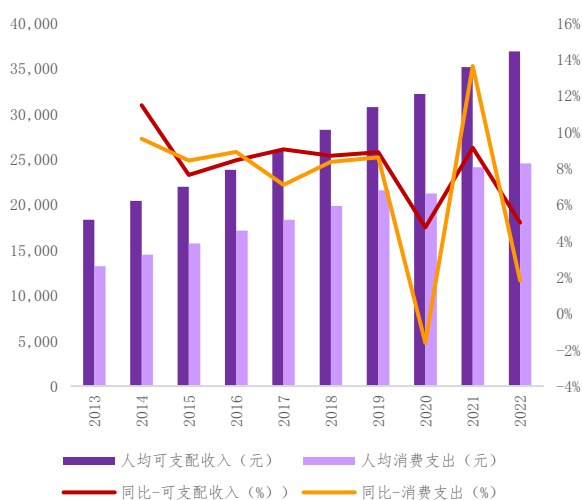
资料来源：中国统计局、光银国际

人均可支配收入上升，推动医疗保健消费多元化发展。根据国家统计局，我国居民可支配收入与消费支出稳健增长。2013 年至 2022 年，可支配收入由 18,310.8 元人民币上升至

36,883.3 元人民币；消费支出由 13,220.4 元人民币上升至 24,538.2 元人民币。其中，医疗保健消费支出由 2013 年的 912.1 元人民币元增长至 2,119.9 元人民币；医疗保健占消费支出比重由 6.9% 稳步提升至 8.6%。

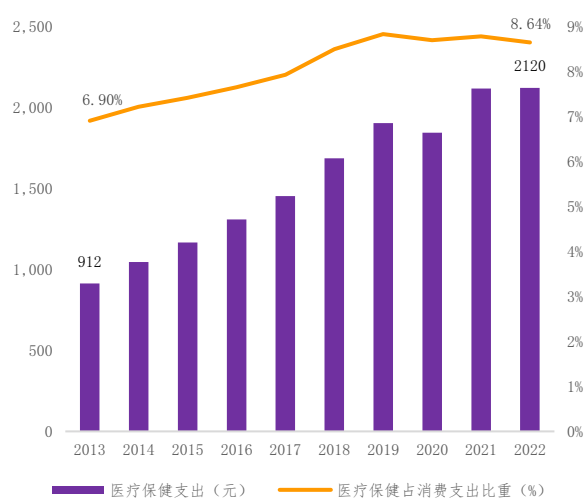
我们认为民众可支配收入的提高不仅会带来消费水平的提升，也会带来消费观念的改变。一方面，收入水平提高能够带动医疗保健消费支出的增长；另一方面，消费观念的转变能够提高居民对于医疗服务的重视，增加对医疗服务的需求。此外，收入水平的提升或推动医疗保健需求多元化发展，将医疗服务的认知范畴从最早的疾病治疗拓展到养生保健、医学美容、养老护理等。

图表 15: 人均可支配收入/消费支出及增速 (元人民币) (%)



资料来源：国家统计局、光银国际

图表 16: 医疗保健支出及医疗保健占消费支出比重 (元) (%)

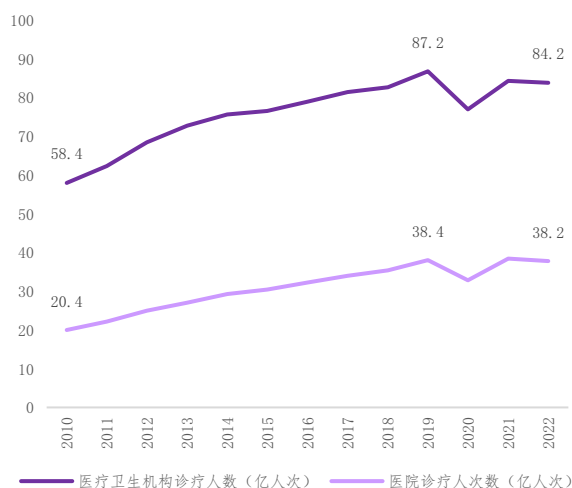


资料来源：国家统计局、光银国际

老龄化、城镇化与消费水平的提升拉动就诊人数上涨。多点齐发带来我国医疗服务需求的上涨，医疗卫生机构就诊人数与入院人数显著提升。2010-2022 年，医疗卫生机构诊疗人数由 58.4 亿人次上升至 84.2 亿人次，年复合增长率达 3.1%；入院人数由 14,174 万人次激增至 24,686 万人次，年复合增长率达 4.7%。2020-2022 年，受疫情影响，医疗卫生机构业务量小幅下滑，诊疗人数与入院人数均有所减少。

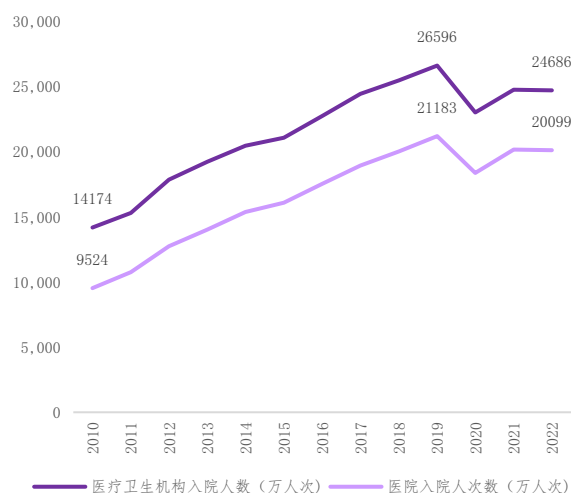


图表 17：我国诊疗人数呈上升趋势（亿人次）



资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 18：我国入院人数呈上升趋势（万人次）

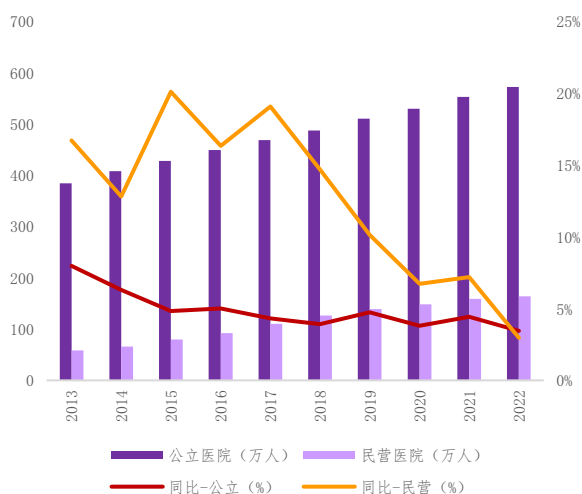


资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

医疗服务结构性失衡

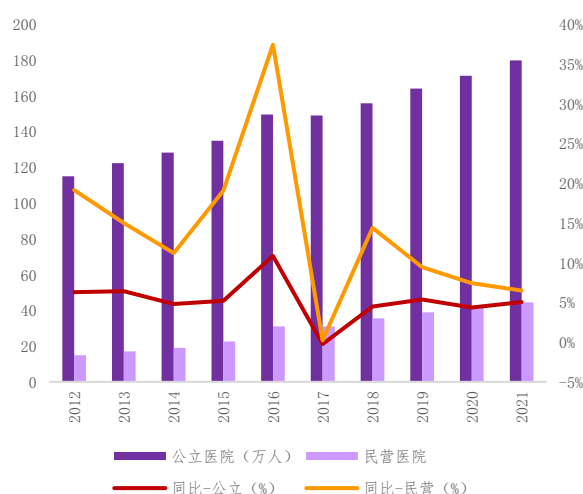
公立医院医生资源相对丰富，民营医院对医生吸引力不足。2013-2022 年，公立医院卫生技术人员数量持续增长，由 383.9 万人上升至 571.7 万人；民营医院卫生技术人员数量由 58.6 万人上升至 163.6 万人。2012-2021 年，公立医院执业医师数量由 114.9 万人增长至 179.7 万人；民营医院执业医师数量由 14.8 万人增长至 44.4 万人。我们认为，长期以来，民营医院较为缺乏顶级医生资源，而公立医院能够为医生提供更丰富的学术资源与高精尖设备，具备合理的职业规划与晋升通道，对医生具有更大吸引力。医生资源不足导致民营医院医疗能力不及公立医院，无法分担更多的诊疗压力。

图表 19：公立/民营医院卫生技术人员数量（万人）（%）



资料来源：2022 年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 20：公立/民营医院执业医师数量（万人）（%）

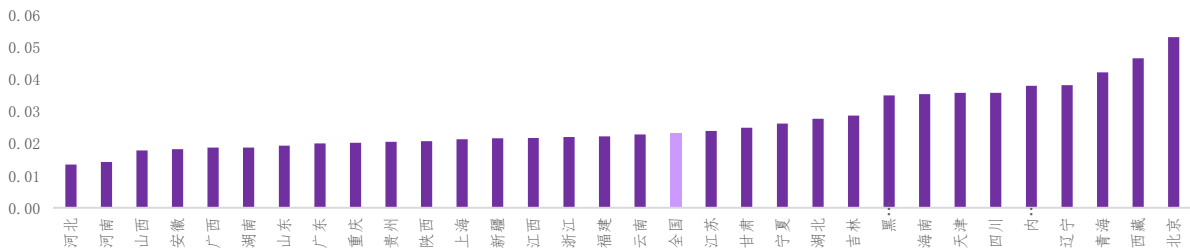


资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

高等级民营医院数量有限，各地医疗资源配置不均。从医院数量来看，2013年至2022年，中国公立医院数量小幅下滑，由13,396家下滑至11,746家；民营医院快速扩容，由11,313家攀升至25,230家，年复合增长率达到9.3%。从医院等级来看，高等级民营医院数量仍然不足，截止2021年底，三级医院中，公立医院数量达2,789家，占比85.2%；三级民营医院数量不足，仅486家，占比14.8%。近年来，三级民营医院数量与占比不断攀升，由2010年的26家，占三级医院总数2.0%，上升至2021年的486家，占三级医院总数的14.8%。我们认为，在国家政策的支持下，随着民营医院体系的不断优化，三级民营医院的数量与占比有望得到进一步提升。

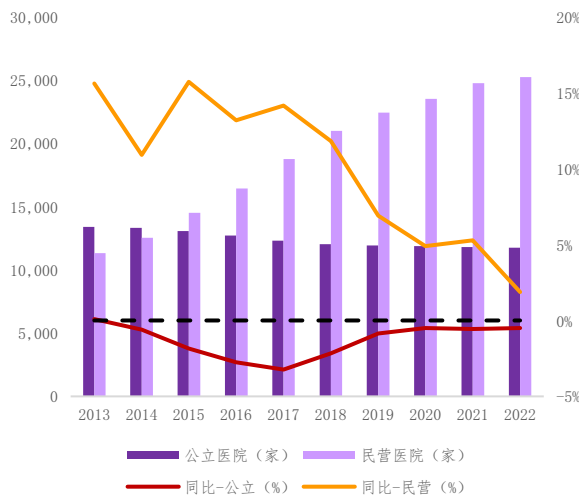
分地区看，我国医疗资源呈现地域分布不均的现象，部分地区医疗资源配置与人口密集度不匹配。其中，北京三级医院覆盖程度最高，平均每1万人配置0.05家三级医院；河北三级医院覆盖程度最低，平均每1万人配置0.01家三级医院。西藏、青海等地三级医院覆盖程度较高，但省份呈现地广人稀的特征，或在交通方面增加了就医难度。

图表 21：三级医院分布不均（家/万人）



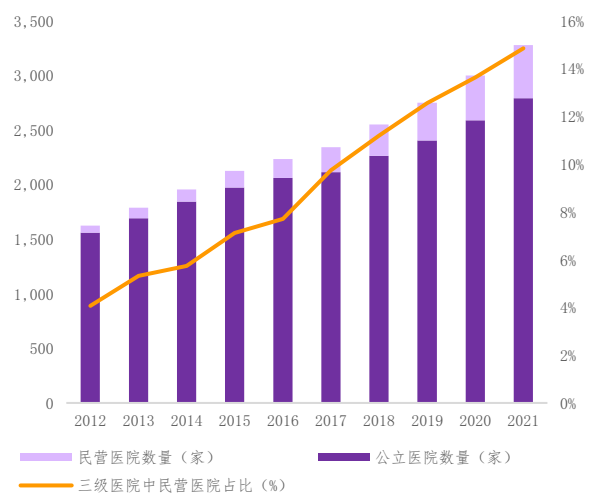
资料来源：国家统计局、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 22：公立/民营机构数量及增速（家）（%）



资料来源：2022年我国卫生健康事业发展统计公报、中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 23：三级医院民营占比逐年攀升（家）（%）



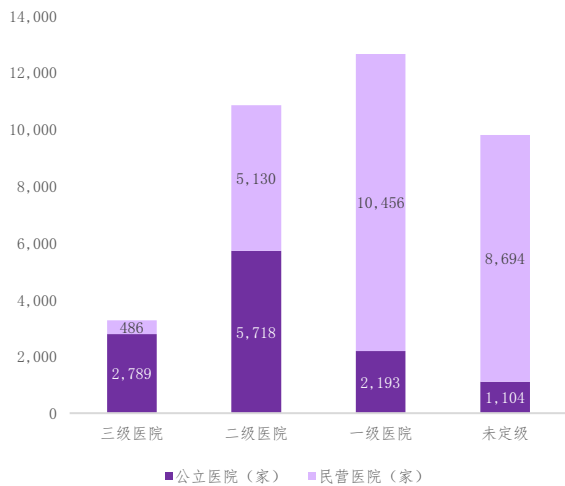
资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际



医疗服务市场供需错配。长期以来，我国财政补贴向公立医疗机构倾斜，根据中国卫生统计年鉴，2012-2019年，中国公立医疗机构总收入中财政补贴占比基本维持在15.0%左右，由14.7%小幅上升至16.5%，其中公立医院总收入中财政补贴占比由8.1%小幅上升至9.7%；非公立医疗机构几乎不享有国家财政补助。2020年以来，受新冠疫情影响，政府对各医疗机构财政补贴力度均有所上升，其中公立医疗机构与公立医院总收入中财政补贴占比一度攀升至23.0%和15.9%，非公立医疗机构财政补贴占比仍然较低，最高仅达1.2%。资源的倾斜使民营医疗机构难以发展，带来人才资源缺失、医疗技术发展缓慢、就医质量不高等问题，最终导致高等级民营医院不足，三级医疗机构集中在公立医院中，吸引患者向上就医。

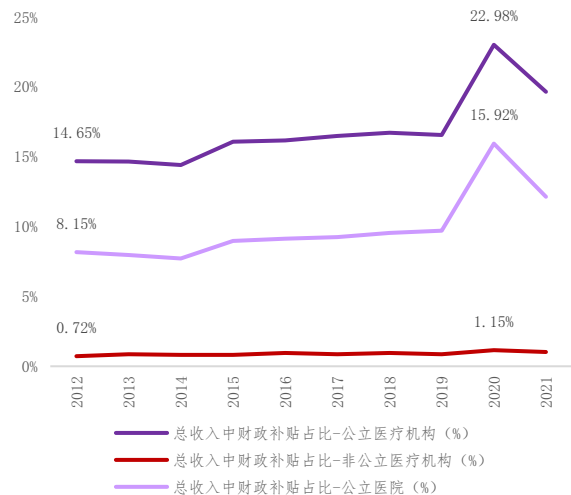
与此同时，我国尚未实行有效的分级诊疗制度，患者向上就医导致医疗服务的供需结构性失衡。三级医院中，80%以上为公立医院，我国患者整体倾向于前往高等级公立医院就医。2022年，从诊疗总人数来看，公立医院数量仅占全国医院总数的31.8%，就诊人数却高达31.9亿人次，是民营医院的5.1倍；从医师日均负担诊疗人次来看，公立医院医师日均负担诊疗人次达6.6，民营医院医师日均负担诊疗人次仅4.8。

图表 24：2021 年不同等级公立/民营医院数（家）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 25：各医疗机构总收入中财政补贴占比（%）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 26：2022 年中国医院医师日均负担诊疗人次与诊疗人数

	机构数量	医师日均负担诊疗人次	诊疗人数（亿人次）
公立医院	11,746	6.6	31.9
民营医院	25,230	4.8	6.3
按等级划分：			
三级医院	3,523	6.7	22.3
二级医院	11,145	6.1	12.0
一级医院	12,815	4.9	2.1

资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

三) 政策背景：政府鼓励社会办医

前文分析指出，人口老龄化、城镇化、人均消费水平的提升共同推动了医疗服务需求端压力的上升，医疗服务供给的扩张势在必行。然而，近年来，公立医疗机构数量呈缩紧趋势，加之公立医疗体系较为依赖财政补贴，对国家财政支出的要求较大，我们认为未来公立医疗的扩张十分有限。相比之下，民营医院的工作量尚未饱和，诊疗总人数、医师日均负担诊疗人次、床位使用率均远低于公立医院，未来业务量提升仍有空间，有望进一步实现医疗补充作用。

公立医院回归公益性。2019-2023年，政府多次下发文件强调公立医院“公益性”职责，深入推动公立医院改革，回归公益化属性。2023年12月18日，国家卫健委印发《大型医院巡查工作方案（2013-2026年度）》，再次强调公立医院“公益性”导向，要求围绕公益性保障，重点巡查公立医院服务大局、履行公立医院公益性职责和深化医改政策情况。我们认为，未来公立医院将以深化公益性的改革为核心，从一切以患者为中心的原则出发，杜绝过度治疗、过度检查、过度用药，推动公立医院公益性最大化。

图表 27：公立医院改革相关政策

时间	文件	发文单位	相关内容
2019.01.30	《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》	国务院	公立医院要坚持公益性导向、属地化管理和信息化支撑，推动三级公立医院在发展方式上由规模扩张型转向质量效益型，在管理模式上由粗放的行政管理转向全方位的绩效管理
2020.09.18	《紧密型县域医疗卫生共同体建设评判标准和检测指标体系（试行）》	卫健委	强化政府办医责任，切实维护和保障公立医疗卫生机构的公益性
2020.12.21	《关于加强公立医院运营管理的指导意见》	卫健委、中医药局	深化公立医院综合改革，构建维护公益性、调动积极性、保障可持续的新运行机制的内在要求
2021.01.06	《公立医院全面预算管理制度实施办法》	卫健委、中医药局	预算编制应当统筹考虑坚持公立医院的公益性，正确处理社会效益和经济效益的关系，保障基本医疗服务正常有序开展，提高医疗服务质量和水平，促进医疗、教学、科研协调发展
2021.01.06	《公立医院内部控制管理办法》	卫健委、中医药局	坚持公益性原则，全面规范公立医院经济活动及相关业务活动
2021.06.04	《关于推动公立医院高质量发展的意见》	国务院	坚持政府主导、公益性主导、公立医院主导
2021.08.25	《深化医疗服务价格改革试点方案》	医保局、卫健委、发改委等八部门	坚持公立医疗机构公益属性，建立合理补偿机制，控制人民群众医药费用负担，保障人民群众获得高质量、有效率、能负担的医疗卫生服务
2022.05.04	《深化医药卫生体制改革 2022 年重点工作任务》	国务院	坚持公益性，落实政府在卫生健康领域的投入责任，指导地方按规定落实政府对符合区域卫生规划公立医院的投入政策
2022.07.11	《关于进一步做好医疗服务价格管理工作的通知》	医保局	强化基本医疗服务公益属性，促进医疗服务创新发展，保障群众获得高质量、有效率、能负担的医疗卫生服务
2023.03.23	《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》	国务院	全面开展公立医院绩效考核，完善以公益性为导向、以健康产出和服务质量为主的绩效考核体系；开展廉洁从业专项行动，加大监督检查、执纪执法力度，维护公立医疗卫生机构公益性
2023.07.25	《深化医药卫生体制改革 2023 年下半年重点工作任务》	卫健委、发改委、财政部等六部门	深化以公益性为导向的公立医院改革
2023.12.18	《大型医院巡查工作方案（2013-2026 年度）》	卫健委	围绕公益性保障，重点巡查公立医院服务大局、履行公立医院公益性职责和深化医改政策情况

资料来源：公开资料整理、光银国际

政策支持社会办医，民营医疗深化改革。“十三五”期间，医疗服务体系规划要求严格控制公立医院数量和规模，为社会办医留足发展空间，民营医疗体系迎来机遇。过去五年，政府在税收、等方面为社会办医企业提供了相关优惠政策，并多次提出适度降低公立医疗比重，为社会办医留足发展空

间，以平衡医疗服务行业供需错配的问题。2023年2月，国务院发文《关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》，其中再次强调鼓励社会力量办诊所、门诊部、民营医院等，为群众提供多元化医疗服务。我们认为，当前公立医院承压较重，民营医院业务尚未饱和，在公立医疗增长相对乏力的情况下，民营医疗在政策的支持下，有机会迎来发展机遇，为公立医疗体系提供有效的补充。

图表 28：政府鼓励社会办医

时间	文件	发文单位	主要内容
2019.04.28	《关于开展促进诊所发展试点的意见》	卫建委、发改委、财政部等五部门	鼓励医师举办诊所；鼓励社会力量举办连锁化、集团化诊所，形成规范化、标准化管理和服务模式
2019.05.23	《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》	国务院	制定促进社会办医持续健康规范发展的政策文件
2019.06.10	《促进社会办医持续健康规划发展意见》	卫建委	拓展社会办医空间，为社会办医留足发展空间；按照公平竞争择优的原则，支持向社会办基层医疗机构购买服务；营利性社会办医，包括诊所等小型医疗机构，可按规定享受小微企业税收优惠政策；社会办医可按规定申请认定高新技术企业，享受相应税收优惠
2021.03.12	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	全国人大	支持社会办医，鼓励有经验的执业医师开办诊所
2021.09.29	《“十四五”全民医疗保障规划的通知》	国务院	落实医保资金结余留用政策，推动集中带量采购成为公立医疗机构医药采购的主导模式，鼓励社会办医疗机构、定点零售药店参与集中带量采购
2022.03.29	《“十四五”中医药发展规划》	国务院	鼓励社会办医疗机构设置中医科室
2022.05.04	《深化医药卫生体制改革2022年重点工作任务》	国务院	支持社会办医持续健康规范发展，支持社会办医疗机构牵头组建或参加医疗联合体
2022.05.20	《“十四五”国民健康规划》	国务院	鼓励社会力量在医疗资源薄弱区域和康复、护理、精神卫生等短缺领域举办非营利性医疗机构。引导促进医学检验中心、医学影像中心等独立设置机构规范发展，鼓励有经验的执业医师开办诊所
2022.12.14	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	国务院	支持社会力量提供多层次多样化医疗服务，鼓励发展全科医疗服务，增加专科医疗等细分服务领域有效供给
2023.02.23	《关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》	国务院	鼓励社会力量办诊所、门诊部、民营医院等，为农民群众提供多元化医疗服务，并参与承接政府购买公共卫生服务

资料来源：公开资料整理、光银国际

四) 民营发展现状：细分领域百花齐放

民营医疗布局消费医疗与严肃医疗。根据消费属性与对医保基金的以来程度，医疗服务可划分为消费医疗与严肃医疗，其中消费医疗包括眼科、口腔、体检等细分领域，严肃医疗包括肿瘤、康复、综合等细分领域。近年来，在国家政策的支持下，民营资本加速布局消费属性的专科医院及严肃医疗领域。从医疗机构数量来看，民营医院主要集中在专科领域。2021年，中国专科医院机构数量中，民营资本布局最多的机构为美容医院、眼科医院、骨科医院、妇产科医院和口腔医院，占比分别为100.0%、95.1%、94.1%、93.2%和84.2%。与此同时，依托突出的运营优势，民营医疗机构在严肃医疗领域也有所涉猎，其中肿瘤医院中布局76家，占比48.4%，康复医院中布局628家，占比77.5%，综合医院中布局13,179家，占比64.9%。

图表 29：公立医院改革相关政策

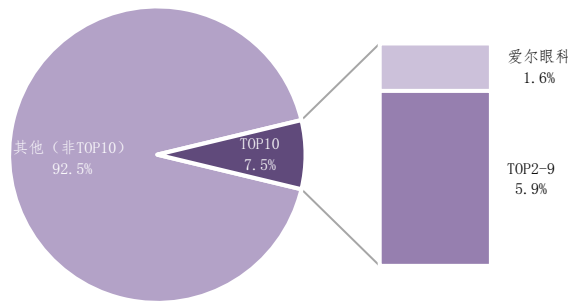
	机构数目	公立医院数目	民营医院数目	民营医院占比
综合医院	20,307	7,128	13,179	64.9%
专科医院	9,699	1,855	7,844	80.9%
口腔医院	1,034	163	871	84.2%
眼科医院	1,203	59	1,144	95.1%
肿瘤医院	157	81	76	48.4%
妇产科医院	793	54	739	93.2%
皮肤科医院	195	40	155	79.5%
骨科医院	662	39	623	94.1%
康复医院	810	182	628	77.5%
美容医院	524	0	524	100%

资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

竞争格局较为分散，部分细分领域出现行业领导者。中国民营医院市场竞争格局较为分散，行业集中度较低，没有出现绝对的行业龙头。2022年，中国民营医院市场中前十大民营医院占比约为7.5%，其中排名第一的爱尔眼科市场占有率仅为1.6%。尽管民营医院整体市场集中度较低，部分细分领域中仍存在行业领导者。我们认为未来市场份额或将向龙头企业集中。



图表 30：2022 年民营医院市场竞争格局



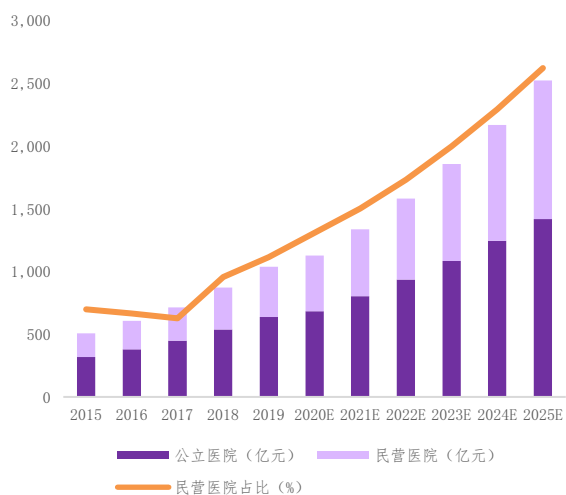
资料来源：国家统计局、中国卫生统计年鉴、光银国际

眼科：市场将保持高速增长的态势

眼科市场规模超千亿，民营机构占比快速提升。从市场规模来看，2015-2019 年，中国眼科医疗服务市场规模由 507 亿元上升至 1,037 亿元，年复合增长率为 19.6%。根据灼识咨询的预测，未来中国眼科医疗服务市场将保持高速增长的态势，预计 2025 年市场规模将会达到 2,522 亿元。

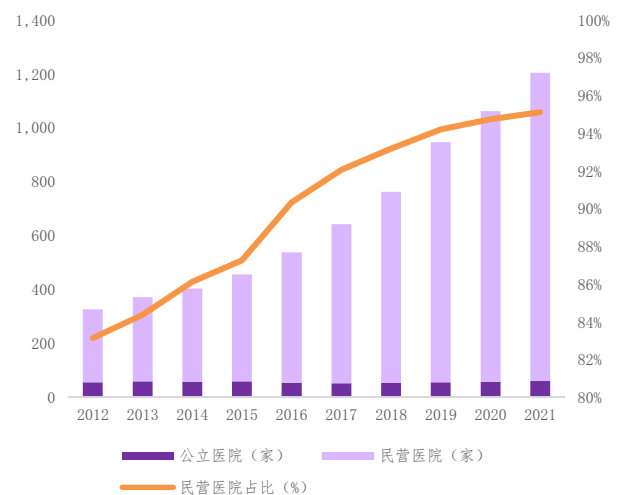
相比于公立机构，民营眼科医院在服务品质与便捷程度上存在显著的优势，部分民营医院拥有更先进的医疗设备和良好的就医环境，对患者的诊疗针对性更强，因此近年来发展迅猛。从市场规模来看，根据灼识咨询的预测，2025 年民营眼科医疗服务市场规模将达到 1,102.8 亿元，占整体市场规模的 43.7%，占比较 2015 年提升 6.4 个百分点。从机构数量来看，根据中国卫生统计年鉴的数据，2012-2021 年，民营眼科医院数量由 271 家上升至 1,144 家，年复合增长率达 17.4%，截止 2021 年底，民营眼科医院数量占眼科医院总数量比重攀升至 95.1%。

图表 31：中国眼科医院市场规模（亿元）（%）



资料来源：灼识咨询、光银国际

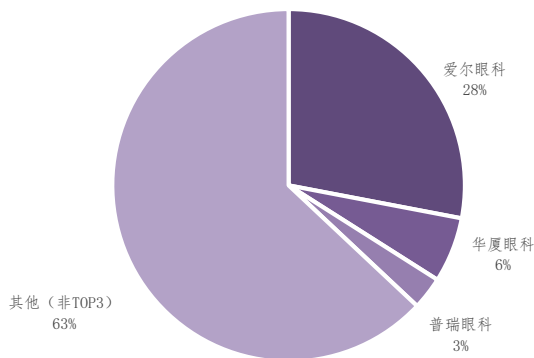
图表 32：公立/民营眼科专科医院数（家）（%）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

民营眼科医院行业恆者恆強格局形成。近年来，民营眼科医院市场中主要上市企业包括爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、何氏眼科等。根据智研产业研究院的整理，2022 年中国民营眼科医院市场中，前三大民营医院在民营眼科医疗服务市场中占比约 37%，前七大民营医院占比约 45%，其中爱尔眼科一枝独秀，以 28% 的市场占有率稳居行业第一。从门诊量与手术量来看，2023 年上半年，爱尔眼科实现门诊量与手术量分别为 726.95 万人次与 60.78 万例，同比增长 31.2% 与 36.6%，进一步巩固龙头地位。

图表 33：中国眼科医院市场规模（亿元）（%）



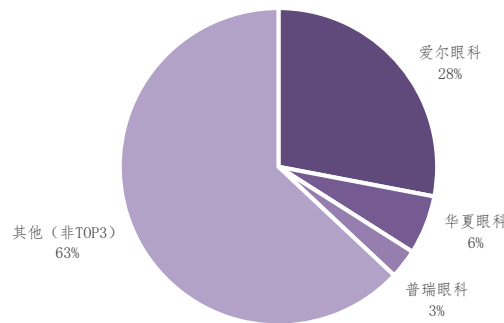
资料来源：智研产业研究院、光银国际

图表 34：2023 上半年各民营眼科医院比较

	爱尔眼科	华夏眼科	普瑞眼科	何氏眼科
医院数量	229	57	27	111
门诊部数量	168	52 视光中心	3	N.A.
门诊量 (万人次)	726.95	N.A.	N.A.	N.A.
手术量 (万例)	60.78	N.A.	N.A.	N.A.
收入 (亿元)	102.52	19.94	13.78	6.21
归母净利润 (亿元)	17.13	3.55	2.35	0.78

资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 35：2022 年中国民营眼科市场竞争格局



资料来源：智研产业研究院、光银国际

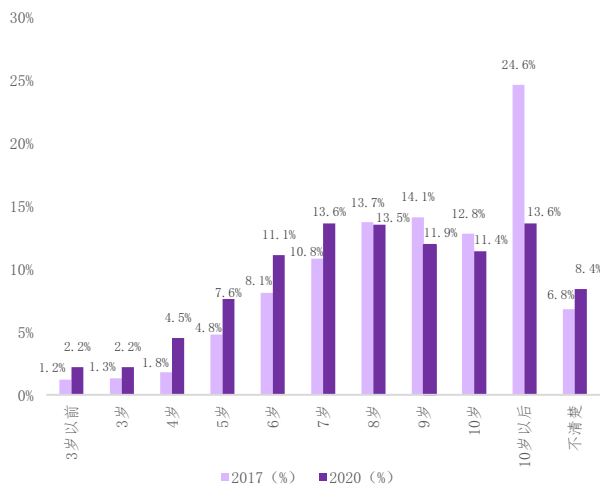
眼科消费人群扩大，增长空间辽阔。近年来，随着日常生活中互联网的深度融合，我国网民规模持续扩大。此前，受新冠疫情的影响，全国各地推出网络线上授课模式，进一步加速了儿童青少年触网时间年幼化趋势，中国儿童青少年近视人数不断攀升。根据中国社科院的统计，截止 2020 年，3-10 岁首次接触互联网的人数比例已达到 75.8%，较 2017 年的 67.4% 上升了 8.4 个百分点。其中，7 岁及以下首次触网的人数比例较 2017 年平均上升了 2.2 个百分点；10 岁以后首次触

网的人数比例大幅下滑 11.0 个百分点至 13.6%。随着未成年人触网年龄的幼化，中国青少年近视人数不断上升，2018-2023 年，我国青少年近视人数由 113.3 百万人上升至 117.9 百万人，预计 2028 年将会上升至 120.5 百万人。从儿童青少年近视率来看，根据国家卫健委的数据，2020 年我国高中生近视率已达 80.5%，中学生近视率达 71.1%。

与此同时，随着我国人口期望寿命的增加与死亡率的下降，中国老龄化人口比重持续上升，中老年人的老视问题不容忽视。根据弗若斯特沙利文的统计与预测，截止 2023 年，中国 45 岁以上老视人数已达 437.6 百万人，较 2018 年上升 11.8%，预计 2028 年我国 45 岁以上老视人数将达到 475.6 百万人。

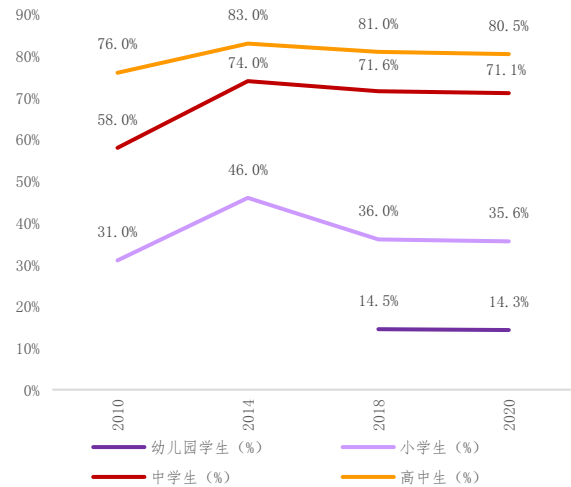
随着中国青少年近视人群与 45 岁以上老视人群的扩大，未来近视防控、视觉健康筛查等需求或将上升。我们认为，中国儿童青少年近视与中老年人老视问题为中国眼科消费带来了庞大的需求，眼科医疗服务市场的渗透率有望进一步提升，民营眼科市场增长空间辽阔。

图表 36：中国未成年人首次触网年龄对比（%）



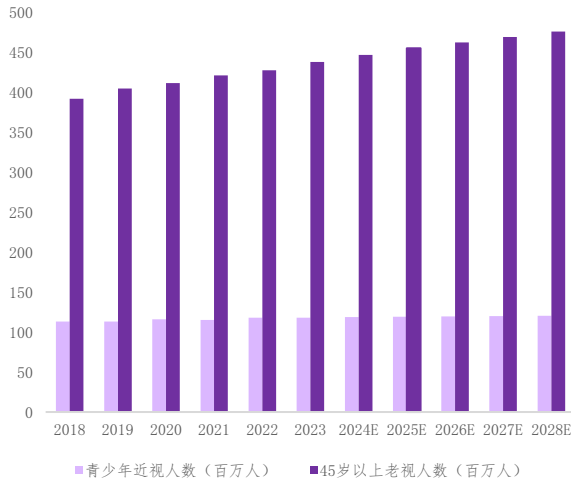
资料来源：中国社科院、艾瑞咨询、光银国际

图表 37 中国儿童青少年近视率变化（%）



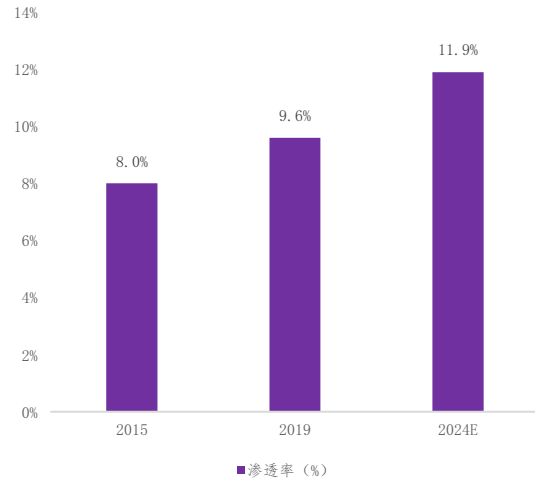
资料来源：国家卫健委、艾瑞咨询、光银国际

图表 38：中国青少年近视人数与 45 岁以上老视人数（百万人）



资料来源：弗若斯特沙利文、光银国际

图表 39：中国眼科医疗服务市场渗透率 (%)



资料来源：华经产业研究院、光银国际

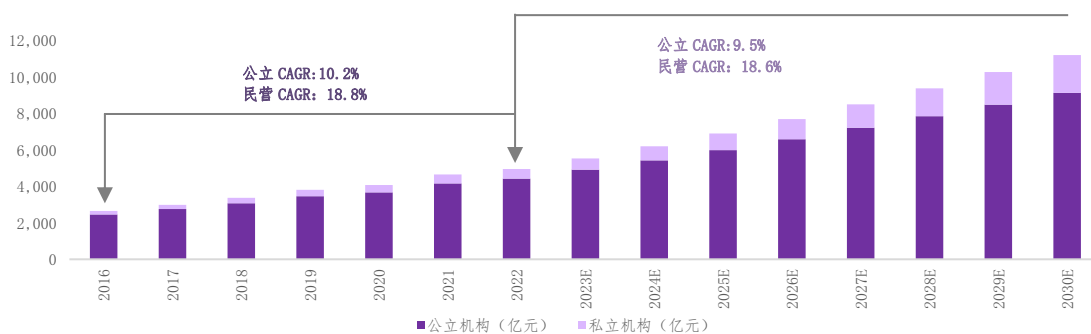
肿瘤：公立机构为主民营为辅

中国肿瘤医疗服务市场规模逐步扩大。近年来，随着癌症病患人数的上升，中国肿瘤医疗服务市场规模不断扩大。根据弗若斯特沙利文的测算，按收入计算，中国肿瘤医疗服务市场规模由 2016 年的 2,656 亿元上升至 2022 年的 2,985 亿元，年复合增长率达 10.9%，预计 2030 年将达到 11,213 亿元。分机构来看，公立肿瘤医疗服务机构市场规模由 2016 年的 2,467 亿元增长至 2022 年的 4,421 亿元，年复合增长率达 10.2%，预计 2030 年有望增长至 9,138 亿元；私立肿瘤医疗服务机构市场规模由 2016 年的 189 亿元上升至 2022 年的 530 亿元，年复合增长率为 18.8%，预计 2030 年将达到 2,075 亿元。从占比来看，截止 2022 年底，公立机构收入占比为 89.3%；民营机构收入占比为 10.7%，预计 2030 年私立机构市场份额有望得到进一步提升，达到 18.5%。整体来看，中国肿瘤医疗服务市场规模呈逐年上升趋势，公立机构仍是服务提供的主力军，民营机构市占率有望进一步提升。

与此同时，人口老龄化的加速与癌症新发人数的增长推动我国肿瘤医疗服务市场不断扩容。从癌症病发病率来看，2022 年中国癌症发病率从 35-39 岁年龄段显著增加，为每 10 万人中 125.24 人发病；在 80-84 岁年龄段达到顶峰，为每 10 万人中 1,461.63 人发病。从癌症新发人数来看，2016-2022 年，中国年癌症新发人数由 406 万人上升至 482 万人，年复合增长率为 2.9%。根据弗若斯特沙利文的预测，2030 年我国年癌症新发人数将达到 581 万人。我们认为老龄人口比重的增长或将推动我国癌症并发率的提升，从而导致癌症新发人数不断上升，未来中国肿瘤医疗服务市场空间广阔。

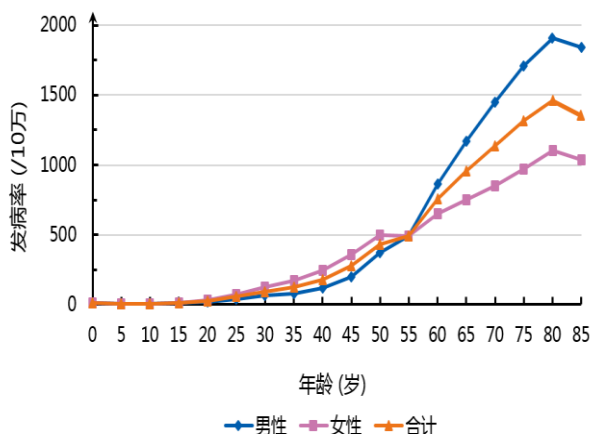


图表 40：中国肿瘤医疗服务市场规模（亿元）



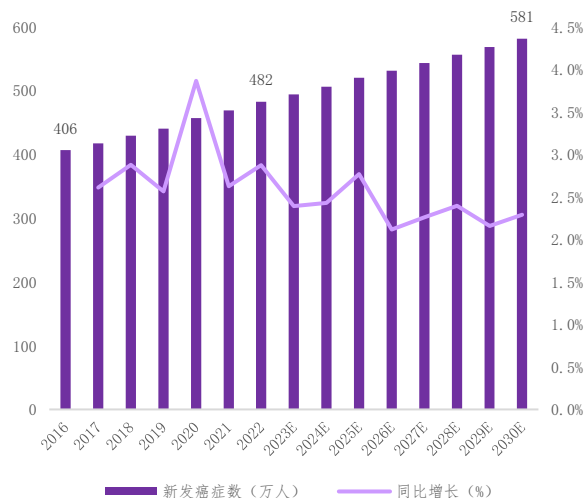
资料来源：美中嘉和招股书、国家卫健委、弗若斯特沙利文、光银国际

图表 41：中国恶性肿瘤发病率年龄分布



资料来源：J Natl Cancer Cent.、光银国际

图表 42：中国癌症新发人数及同比增速（万人）（%）

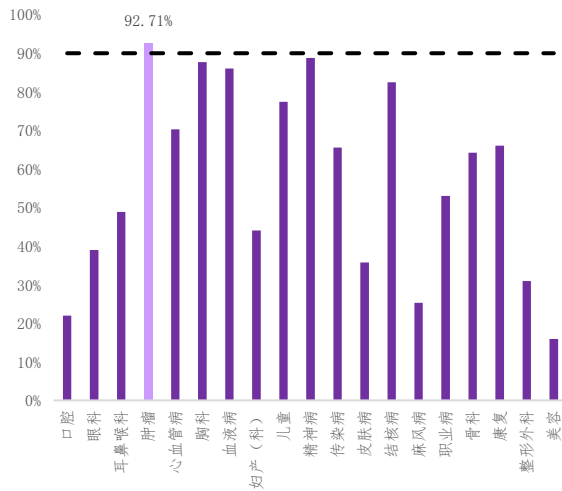


资料来源：中国肿瘤登记年报、弗若斯特沙利文、光银国际

肿瘤医疗市场仍存在较大缺口，民营医疗有望承接溢出需求。目前中国肿瘤医疗资源仍处于供不应求的状态，随着癌症新发人数的逐步上升，肿瘤医疗服务需求将不断释放。数据显示，2021年，中国各类专科医院病床使用率中，肿瘤专科医院以92.71%的病床使用率排名第一，远超其他专科医院，显示我国肿瘤医疗服务需求旺盛。

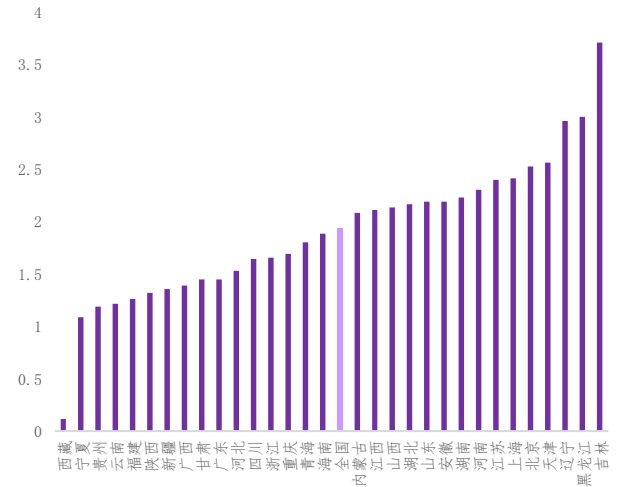
此外，我国肿瘤医疗服务资源分配不均。根据中国卫生统计年鉴的数据测算，2021年全国医院肿瘤科人均床位数为1.93张/万人，目前仍有半数省份的医院肿瘤科人均床位数未超过全国平均水平。与此同时，东部地区聚集了较多具有较强肿瘤医疗服务资源的一二线城市，优质肿瘤服务的稀缺性导致大型公立医院肿瘤科人满为患。我们认为，未来民营医疗有望承接大型公立医院肿瘤科的溢出需求，弥补市场供给缺口，同时，民营肿瘤医院可以在低线城市寻找给予有效补充肿瘤治疗空缺，降低患者跨地区就医成本。

图表 43: 2021 年中国各类专科医院病床使用率 (%)



资料来源: J Natl Cancer Cent.、光银国际

图表 44: 2021 年中国各地区医院肿瘤科人均床位数 (张/万人)

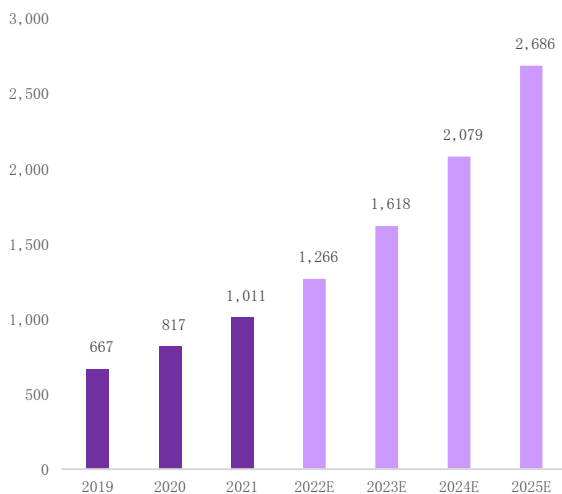


资料来源: 中国卫生统计年鉴、光银国际

康复: 未来市场空间广阔

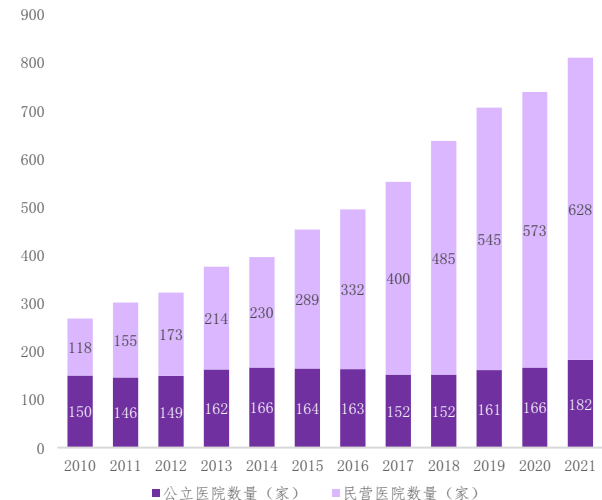
康复医疗行业规模庞大，民营机构优势初现。根据医学期刊《柳叶刀》研究统计，我国为全球康复需求最大的国家，2019 年康复需求总人数达到 4.6 亿人。根据艾瑞咨询，2019 年至 2021 年，中国康复医疗服务市场规模由 667 亿元上升至 1,011 亿元，预计 2025 年行业规模将突破 2,500 亿元至 2,686 亿元。与此同时，社会资本逐步注入康复医疗，2010-2021 年，民营康复医院数量由 118 家增长至 628 家，占总康复医院比重由 44.03% 上升至 77.53%；公立康复医院数量小幅上涨，由 150 家增长至 182 家。整体来看，民营医院在康复医疗领域积极布局，逐步占据主导地位，与公立机构形成互补模式。

图表 45: 中国康复医疗服务市场规模 (亿元)



资料来源: 艾瑞咨询、光银国际

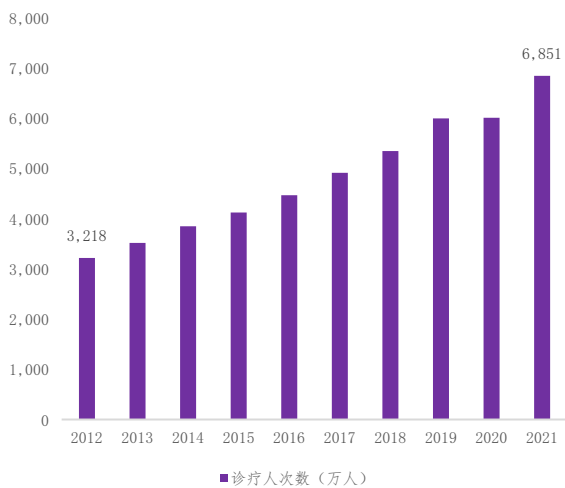
图表 46: 2010-2021 年中国公立/民营康复医院数量 (家)



资料来源: 中国卫生统计年鉴、光银国际

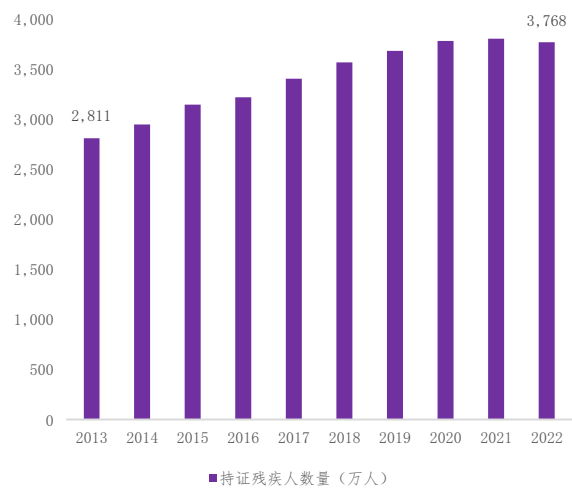
消费群体覆盖面广泛，康复需求持续扩大。康复医疗的消费群体主要包含术后患者、老年人、残障人群、慢性病群体、精神心理疾病群体、儿童康复群体等。随着康复医疗服务需求群体的不断扩大，康复医疗行业上升空间广阔。数据显示，2012-2021年，中国医疗卫生机构精神科门诊人次由3,218万人上升至6,851万人，年复合增长率8.76%；2013-2022年，中国持证残疾人数量由2,811万人上升至3,768万人，年复合增长率3.31%。与此同时，根据艾瑞咨询的数据统计，我国老年人失能情况从65-69岁年龄段显著加剧，轻度失能人群占比为14.7%，中重度失能人群占比为13.6%；后随着年龄的增长失能人群占比逐步上升，在85岁以上年龄段达到巅峰，轻度失能人群占比为20.9%，中重度失能人群占比为24.9%。未来，随着我国人口老龄化的加剧与平均预期寿命的逐步提升，失能人群总数或将持续扩大。

图表 47：2012-2021 中国医疗卫生机构精神科门诊人次（万人）



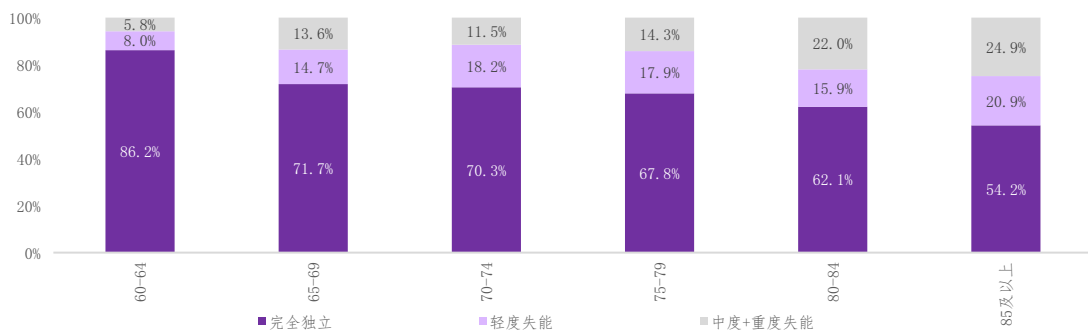
资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 48：2013-2022 年中国持证残疾人数量（万人）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 49：2021 年中国不同年龄段老年人失能情况 (%)

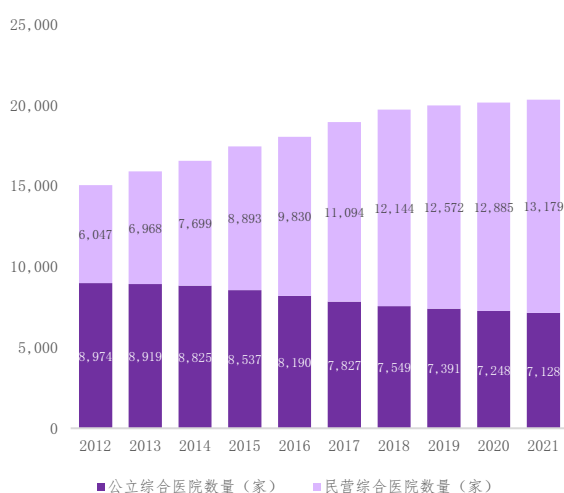


资料来源：艾瑞咨询、光银国际

综合：行业规模稳步扩张

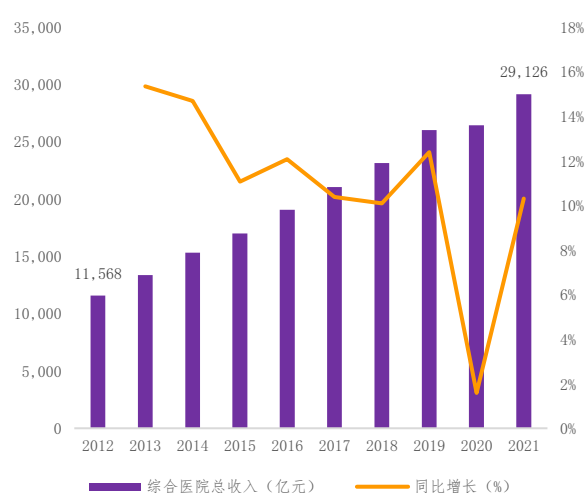
民营资本积极布局综合医院，收入规模不断上升。根据中国卫生统计年鉴的数据显示，2012-2021年，民营资本积极布局综合医院，民营综合医院数量由6,047家增长至13,179家，占比上升24.64%至64.90%；公立综合医院数量下滑至7,128家，占比由59.74%下降至35.10%。与此同时，综合医院总收入规模持续扩大。2012-2021年，我国综合医院总收入由11,568亿元高升至29,126亿元，年复合增长率达10.80%。

图表 50：2012-2021 中国公立/民营综合医院数量（家）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

图表 51：2012-2021 年中国综合医院总收入及同比增长（亿元）（%）



资料来源：中国卫生统计年鉴、光银国际

重要披露及免责声明

本报告由光银国际资本有限公司(“光银国际资本”)撰写生产和分发,并由香港证监会监管。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,光银国际资本及其附属公司(统称为“光银国际”)力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。

本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,并不构成个人投资建议,客户据此投资,责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。光银国际及其各自的公司董事、员工及代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。

本报告的内容不代表光银国际的建议,也不构成与上述有关证券的任何买卖/交易协议。本报告不拟作为买入或卖出要约,也不打算招揽购买或出售上述证券。证券价格可能上下波动。可能变得毫无价值。购买和出售证券可能会产生损失,而不是利润。

研究报告所载的资料及意见,如有任何更改,本司将不作另行通知。此外,光银国际的销售人员,交易员或其他持牌人员可能提供口头或书面市场评论或交易想法,这些意见可能与本报告中提出的建议和意见不一致,并得出不同的结论。光银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本报告仅向特定客户传送,未经光银国际书面授权许可,任何人不得引用、转载以及向第三方传播,否则可能将承担法律责任。在一些司法管辖区内,针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取管道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令光银国际受制于任何注册或领牌规定,则本研究报告不适用于该等司法管辖区内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。

本报告仅提供给香港客户,不会提供给美国客户。编制本报告的分析师未在美国注册或获得美国金融业监管局的分析师资格。



特殊披露

分析师，陈惠杰(香港证监会中央编号:APP609)、李馨瑶(香港证监会中央编号:BUW275)作为香港证监会持牌人及本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析师之个人意见。分析师亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析师并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析师及分析师之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级定义

买入	未来十二个月预期回报高于 10%
持有	未来十二个月预期回报在-10%和 10%之间
卖出	未来十二个月预期回报低于-10%

股票评级的解释：(i) 买入：股票投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%；(ii) 持有：股票投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间及(iii) 卖出：股票投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%

行业评级的解释 (i) 超配：行业投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%；(ii) 中性：行业投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间；(iii) 低配：行业投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%及(iv) 未评级：光银国际并未给予行业投资评级

光银国际可能在过去 12 个月内与报告中公司有投资银行业务或其他业务关系（如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或自营买卖证券），同时亦有可能持有财务权益及/或证券/或衍生工具。投资者务请注意光银国际或会存在利益冲突，可能影响本报告的客观性。

版权所有光银国际。未经光银国际书面许可，禁止任何形式的发布，转载，发行，引用。

