

# 坚定买医院 爱尔眼科命运能否反转

爱尔眼科又将9家医院揽至麾下,12月8日,爱尔眼科发布定增预案,计划向不超过5名投资者募集资金24.27亿元,用于投资9家眼科医院、建设爱尔总部大厦和眼科医院迁址扩建。尽管此番收购的是9家成熟医院,但摘下的果实能否一扫爱尔眼科的业绩隐忧?

## 摘下9颗果实

自IPO后,爱尔眼科首次以询价方式发行,募资总额不超过24.27亿元。爱尔眼科董事长陈邦承诺认购不低于此次定增股份总数的20%。在募资预案发布同时,陈邦对外界表示,首次收购并购基金体外运营的9家成熟医院,预示公司并购基金布局开始进入收获季。

近三年时间里,爱尔眼科先后投资设立了5家并购基金。爱尔眼科在今年中报解读电话会议纪要中称,目前并购基金投资了近60家医院,对于接近成熟的医院,会在合适的时机由上市公司进行收购。

此番募资收购,也被视为爱尔眼科开始将成熟项目注入上市公司。根据爱尔眼科方面披露的公告,5.80亿元用于收购位于滨州、朝阳、东莞、泰安、太原、佛山、九江、清远和湖州的9家眼科医院。从收购版图可以看出,爱尔眼科布局一线、二线核心城市等战略有所变化,9家医院所在区域覆盖群体面并未有此前的市场那般广阔。去年,9家医院合计实现营业收入1.38亿元,合计亏损1064万元。



多家机构给予爱尔眼科买入评级。兴证医药方面预计,考虑股权后的医院利润约在3000万元左右,收购医院明年能保持约40%-50%的利润增长。国金证券方面预计,9家医院当前平均净利润率在14%左右,成熟期眼科医院的净利润率可以达到30%。

公告显示,9家医院中仍有3家出现亏损,亏损分别为泰安爱尔光明医院亏损65万元、佛山爱尔眼科亏损175.44万元、清远爱尔眼科亏损8.55万元。

## 营收净利增速创新低

通过并购,爱尔眼科的连锁化布局大步流星。爱尔眼科董秘吴士君曾表示,在上市公司目前的65个医院中,约1/4都来自收购。爱尔眼科通过投资设立并购基

金的模式,减小对上市公司的业绩波动。

分析认为,一般来说爱尔眼科新建眼科医院需要承受2-3年的亏损期,开始盈利将会有5-8年的业绩高速增长阶段。体外资产培育达到预期后再注入上市公司,这也是爱尔眼科一直有高估值的主要原因。爱尔眼科总市值为331亿元,市净率为12.54。

不过,在成立的并购基金中,爱尔眼科持股比例较小,这也意味着投资者难以明确体外资产的真实发展状况。根据统计,爱尔东方合伙并购基金、华泰并购基金、湖南爱尔中钰眼科医疗产业并购投资基金、南京爱尔安星眼科医疗产业投资中心、华泰瑞联二期产业并购基金,5家基金规模分别为2亿元、20亿元、10亿元、10亿

元、100亿元,上市公司持有比例分别为10%、10%、10%、19%、2%。

尽管爱尔眼科被视为白马股,但今年以来,业绩走势并不乐观。爱尔眼科三季报显示,公司实现营业收入30.83亿元,同比增长26.25%;净利润4.68亿元,同比增长30.71%;扣非净利润4.73亿元,同比增长27.3%。这一业绩低于市场预期,单季度收入和净利润增速均创下近11个季度以来新低。

## 难攻克一线市场

眼科的盈利模式与医院中的其他科室不同,70%的眼病以手术治疗为主,药品收入占收入比例仅为10%-20%。目前,爱尔眼科收入主要来自屈光手术、白内障手术、视光业务。

财报显示,前三季度屈光手术收入9.62亿元,同比增长32.94%;视光业务收入6.75亿元,同比增长34.27%;白内障手术收入6.97亿元,同比增长18.63%。值得注意的是,白内障手术收入在三季度明显放缓,单季度收入为2.06亿元,仅有3.75%的增长。银河证券发布的研报称,“魏则西事件”对公司渠道门诊量造成了负面影响。

从规模最大的一线市场来看,在连锁化做到最大的爱尔眼科还未能征服主要市场。有媒体报道指出,在半年报披露的10家主要子公司净利中,上海爱尔、北京爱尔均未出现在名单之列,仅有广州爱尔位列其中,当期实现净利润493万元。北京爱尔已经连续两年未出现在上市公司10家主要子公司之列。值得注意的是,北京爱尔是由上市公司对外收购而来,形成账面商誉7781万元,如果未来业绩仍然继续不达预期,还可能面临减值风险。

北京商报记者 刘宇/文 CFP/图

## · 速读 ·

### 北大医疗康复医院获康复奖项

第九届健康中国(2016年度)论坛12月2日在京举行。本次论坛主题为“大健康·大融合·大发展”。论坛上颁发了开办至今首个康复医疗领域的重要奖项——“中国康复医院领导品牌”,北大医疗康复医院获此殊荣。

论坛上,中国康复医学会副会长王茂斌教授明确提出:医学就不单纯是治病的学科,而是维护健康的学科。世界卫生组织早就提出“四位一体”的概念——预防、保健、治疗、康复。

原解放军总医院(301医院)普通外科研究所副所长徐迎新教授则特别提到,在肿瘤成为日益危害大众健康的重大疾病的今天,肿瘤康复也愈发受到各方的重视,肿瘤治疗的理念也在不断升级。比如在北大医疗康复医院新成立的“肿瘤预防与康复中心”,已经可以提供从心理到身体再到功能的全方位康复治疗,提高肿瘤患者的生存率和生活质量。专家同时指出,目前的肿瘤康复开始更加强调肿瘤的预防概念,借助国际先进的生物医学、免疫治疗的科研成果,探讨为普通民众减少肿瘤发病率、有效防范复发,指出了一条新的医疗道路。

记者在论坛现场还采访了凌锋教授。作为国际知名的神经外科专家,凌锋呼吁在大健康的概念里,一定要将康复作为不可或缺的一环。凌锋表示,行业的发展不仅仅依靠国家的投入和民众的认知,也需要全社会进行有效的规划和投资,使之能够快速形成满足人民群众需要的专业化医疗供给,并将康复与养老、预防进行有效整合,从而推动大健康事业的长足发展。

作为大健康领域具有重大影响力的年度盛典,首个康复医疗领域的重要奖项——“中国康复医院领导品牌”花落北大医疗康复医院。评奖委员会认为北大医疗康复医院的建立和发展,响应了国家的健康战略,医院以“北大医疗”的深厚基础为支撑,是一家把综合康复、重症早期康复、慢病管理、健康教育进行了有效整合的优秀专科康复医院,代表了未来中国康复医院的发展方向。

北京商报记者 刘宇

## 动态

### 《执业药师业务规范》明年1月实行

近日,国家食品药品监管总局执业药师资格认证中心联合中国药学会、中国医药物资协会、中国非处方药物协会和中国医药商业协会正式发布了《执业药师业务规范》(以下简称《规范》),自2017年

1月1日起施行。

国家食药监总局执业药师资格认证中心相关人士表示,较之此前的《执业药师业务规范(试行)》,《规范》新增了执业药师开展药物治疗管理等前瞻性内容,强调执业药师在慢

性疾病管理中的作用,规范社会药房慢病管理的服务。同时,《规范》调整了相关条款的结构顺序,纠正了表述方面的缺陷和错误,使其整体的逻辑性更强,表述更为严谨、明晰,突出了对执业药师实操的

指导作用,并逐渐体现与国际接轨的方向。

《规范》的发布将有助于满足社会管理与公众健康对社会药店和执业药师的需要,推动我国规范有序地开展优良药学服务,助力健康中国建设。

### 非法添加违规物质 杨天制药被立案调查

近日,国家食药监总局在组织对四川西昌杨天制药有限公司(以下简称“杨天制药”)飞行检查时,发现该企业存在涉嫌在万应胶囊药粉中非法添加盐酸小檗碱等四大违法违规行为。目前,四川省食药监局已对杨天制药进行立案调查,同时,食药监部门要

求召回市场销售的该公司所有万应胶囊产品。

通报称,杨天制药存在批次生产记录不真实;实验室数据不真实;涉嫌在万应胶囊药粉中非法添加盐酸小檗碱;物料管理混乱四个问题。

国家食药监总局称,杨天制药上述行为已涉嫌

严重违法《中华人民共和国药品管理法》及《药品生产质量管理规范》等有关法规。目前,国家食药监总局要求四川监管部门监督企业封存其库存万应胶囊,责令企业召回已销售产品,收回相关《药品GMP证书》,并对该企业违法违规生产行为进行立

案调查。

同时,国家食药监总局还要求所有经营、使用单位立即停止销售、使用四川西昌杨天制药有限公司生产的万应胶囊。四川西昌杨天制药有限公司要严格按照《药品召回管理办法》规定,召回市场销售的所有万应胶囊产品。

### 好大夫在线转战互联网医院

日前,移动医疗平台好大夫在线与银川市政府合作共建的智慧互联网医院正式上线。好大夫在线CEO王航表示,智慧互联网医院已经拥有了1万名医生的专家团队,其

中有80%来自医疗中心城市,91%来自三级以上医院,88%拥有主任医师或副主任医师职称。

据介绍,智慧互联网医院的业务主要分为三类:重大疾病,可以邀请全

国权威专家网上会诊,可以预约专家到本地来做手术;复诊患者,医生可以做网上问诊、安排就近检查,还能网上开药,配送到家;没去医院诊断的初诊病人,可以就近分诊到合适的医

院面诊,少数适合网上初诊的常见病,可以在网上给出治疗方案。银川智慧互联网医院将有两个会诊中心落户银川,银川市第一人民医院会诊中心及卡瓦中心。北京商报综合报道