

作者/策划：浩悦资本健康服务与智慧医疗组
本文原创自浩悦资本，转载或合作请在本文末尾处留言。



1

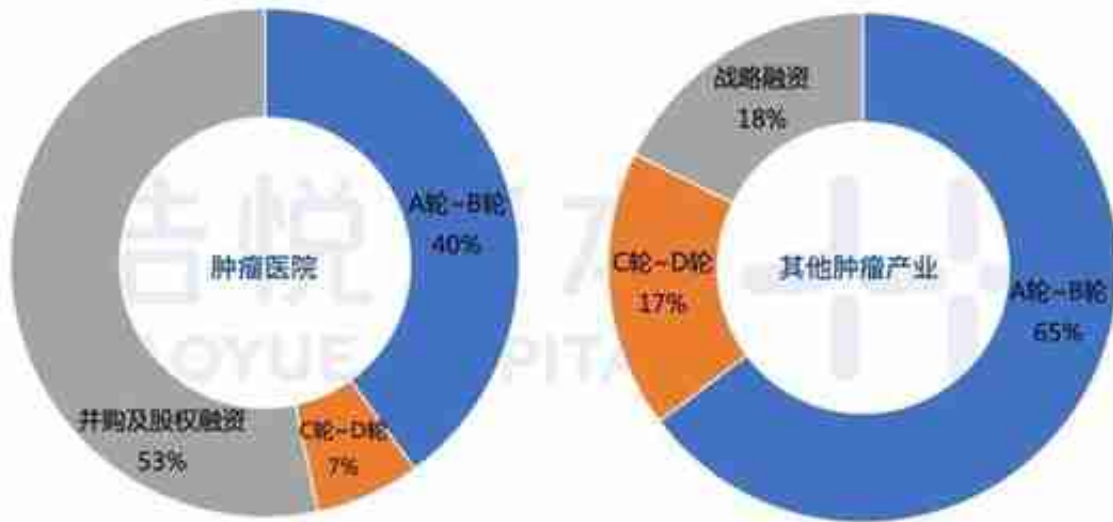
近两年肿瘤医疗服务资本市场回顾

(1) 传统医院融资与并购齐头并进，创新公司各具一格引资本关注

从交易数量来看，近两年每年肿瘤服务融资交易都在15起左右，从融资金额上来看，2021年整体融资金额更是超30亿元，较2020年增加100%，其中，肿瘤龙头专科医院集团以及搭载数字化技术而生的新兴肿瘤服务平台，近年更是陆续完成了大手笔的交易融资。

肿瘤医疗服务是最具技术壁垒和运营要求的专科之一，因此投资者对该赛道一直秉持着挑剔的目光，除了看标的本身的可盈利程度之外，更看重其整体业务发展规划，也因此呈现出肿瘤服务赛道不出手则已，一出手就是大项目的特点。

图2：近2年肿瘤赛道私募融资交易变化趋势



(2) 盈利标的稀缺备受上市公司青睐，细分专科肿瘤集团已崭露头角

浩悦资本对近两年来肿瘤医院的融资事件进行了盘点，大致上讲交易分为两类：一类是如海吉亚、盈康生命等上市公司对肿瘤专科医院发起的并购交易，另一类则是肿瘤医疗集团未上市公司的内生外延发展之路。

兼并与收购方面，上市公司开始布局肿瘤医疗服务，一是为了将新收购的医院与原下属医院实现良好的医疗资源和运营优势互补协同；二则是在区域布点，由点成面形成一定的联动效应。

顺应肿瘤医疗服务市场长期存在供需不足现状，我们预期肿瘤医疗服务并购市场仍有交易机会，有资金和运营实力的主体有希望去做产业整合和提质增效。

另外，从被收购的标的上来看，上市公司的出手对这些肿瘤医院来说要求更加严格：首先被收购标的需要是在区域具备一定的影响力，其次是需要具备肿瘤特色；最后该标的要是盈利的、且收入增长稳定在10%及以上。相比收购综合医院（严肃医疗领域）而言，综合医院估值定价一般在1-3倍的PS；而对于肿瘤医院而言，条件则更为苛刻，一家称得上是优秀的肿瘤医院需要是学科能力提升和收入利润增长是稳健的，这对于民营医疗的要求是比较高的，因此含金量（估值）也是显然易见了。

表1：近2年肿瘤医院兼并与收购事件统计

项目	轮次	时间	融资金额	投资机构	主要业务内容	网络分布
敦复医疗	A轮	2022.2.25	亿元人民币	新风天域	独立医院： 并购+自建	3家肿瘤专科医院 坐标： 上海、天津、广州
艾瑞奇迹	战略融资	2021.9.9	未披露	字节跳动	肿瘤多学科 会诊平台 独立医院：自建	1家三级肿瘤 专科医院 坐标：北京
	Pre-A+轮	2020.9.17	未披露	大钲资本		
美中嘉和	Pre-A轮	2020.1.2	未披露	远洋资本、 斯道资本	合作诊疗中心： 器械租赁 独立医院： 并购+自建	5家肿瘤医院， 2家肿瘤诊疗中心 坐标：上海、北京等
	股权融资	2021.8.23	4亿元 人民币	盛山资产		
陆道培 医疗集团	股权融资	2020.3.11	7亿元 人民币	中信兴业	专注血液病肿瘤 独立医院：自建	4家血液病医院 坐标：北京、河北、 上海
	B++轮	2021.8.20	超5亿元 人民币	约印医疗基金		
	B+轮	2020.9.7	超亿元 人民币	约印医疗基金、 招商证券、 软银中国资本、 众和资本、 朴道医疗		
慈毅医疗	B轮	2020.7.22	未披露	淡马锡、 Investcorp	独立医院：自建	1家肿瘤专科医院 坐标：上海
	股权融资	2021.7.28	未披露	泰康人寿等		
佰泽医疗	A+轮	2021.4.16	未披露	易居资本、 鲁信创投	专注肿瘤全周期发展 独立医院： 并购+自建	1家肿瘤专科医院 2家肿瘤康复医院 2家肿瘤特色中医院 2家肿瘤特色 三级综合医院 坐标：北京、天津、 山西、安徽、河南等
	A轮	2020.1.08	未披露	联想控股、 首泰金信、 元明资本	专注肿瘤康复	1家二级康复

资料来源：浩悦研究院数据库及公开资料

(3) 肿瘤治疗迎来数智时代，互联网医疗、AI等成热门方向

随着诊疗理念和技术的发展，肿瘤已经进入了精准诊疗和多学科综合治疗时代，近

些年数字医疗的兴起，也是让传统医疗服务迎来新的结合方向。从近两年的融资事件来看，有不少新锐公司受到了投资机构以及互联网大厂的关注，超亿元的大型融资频频出现，展现了对数智医疗的认可。

从偏好领域来看，以互联网医疗为主的数字化平台最为热门，如专注肿瘤领域大数据平台研发的零氟科技、抗癌学术专业平台搭建商良医汇均获得多轮知名投资人加注；其次是专注于医疗资源优化配置的公司，如结合AI智能肿瘤辅助诊断的海心抗癌，也已获得了数亿元的资本加持；还有专注肿瘤病患营养康复的，如楚动智能等，也完成了其各阶段的融资计划。

表3：近2年肿瘤相关产业私募融资事件统计



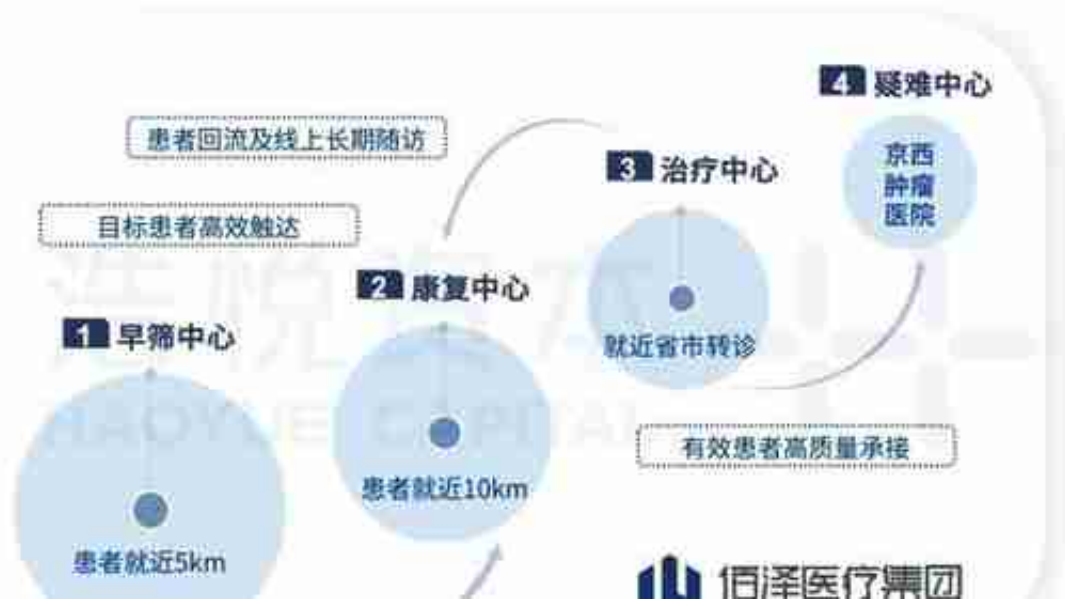
资料来源：浩悦研究院数据库资料及各公司公开资料

(2) 机遇2：诊疗环节布局不均形成差异化互补机遇

根据国家癌症中心的数据，我国恶性肿瘤的5年生存率，10年间已从30.9%提升到4

0.5%。但是美国癌症协会(ACS)发布的《2020年癌症统计数据报告》显示：2009年至2015年，美国所有癌症整体5年生存率为67%。相较我国的40.5%，差距仍比较明显。

图5：中美癌症生存率对比



在提升肿瘤放射治疗的应用上，海吉亚、盈康生命、珂信健康都有各自独到之处。例如，海吉亚通过收购伽玛星获得放疗设备知识产权并进一步渗透放疗设备全产业链，既有肿瘤放疗治疗服务，也有第三方放疗业务，同时也为自有医院提供技术和设备支持；盈康生命最初则是通过收购玛西普进入了肿瘤放射治疗器械领域，随后转型为医疗服务与医疗器械双轮驱动的肿瘤治疗品牌。珂信健康在自有医院高效率运营放疗中心，做出了极为成熟的放疗模型。总体放疗盈利模式较为成熟、具备高度可复制性，尚有广阔市场空间。

图7：放疗与医疗服务结合三种形式



3

机遇与挑战并存，韧则行远

在肿瘤医疗服务市场这样一个广阔需求的市场，我们已然看到一些玩家逐步突围出来，他们具有以下特点：

- 1) 肿瘤医疗服务手段多、链条长、综合属性强，对于民营肿瘤医疗服务来说既是挑战也是机遇，在大的服务版图中若能结合资源基础、区域竞争态势和自身特色进行精准定位，将有利于形成差异化竞争优势；
- 2) 形成医疗质量和疗效导向的管理体系将为扩张带来有力基础；
- 3) 把握肿瘤上游生物医药和器械创新领域的新机遇，构筑特色学科体系；
- 4) 灵活利用蓬勃发展的肿瘤领域大数据、数字疗法、保险支付等创新工具为自身赋能

总体而言，
肿
瘤医
疗服务市

场空间广阔，水大

鱼大，而唯有坚韧者方能持续前行，

产出价值

。最终回归医疗和商业的本质，即是否

可以

在时间的维度

上，在患者心目中，立下品

牌之锚，这个旅程任重道远

。我们相信那些更好找准定位、实现患者获益，且长期致力于技术和服务体系提升的优秀项目，一定可以在资本市场崭露头角。