

# 朝聚眼科： 区域霸主扩张难

在对手实力并不弱于自己的情况下，朝聚眼科的扩张之路未必轻松。

文 | 孙斌



7月7日，国内领先的眼科医疗服务集团朝聚眼科(02219.HK)正式在港交所主板挂牌上市，发行价为每股10.60港元。

不论是A股还是港股，眼科上市公司极为稀少，这也导致每一家可以上市的眼科公司都颇受市场关注。

世界卫生组织此前公布的研究报告显示，中国近视患者达6亿人，青少年近视率持续居世界第1位。据了解，0.01%硫酸阿托品滴眼液是目前唯一可防控青少年近视发展的药物。朝聚眼科是中国为数不多的可生产上述药品的医疗服务供应商。该公司在香港公开发售获113.97倍超额认购，同时得到全球知名基石投资者认购，招股价以上限定价，反映出资本市场对公司的认可。

此次上市所募集资金的用途如下：建立新医院，搬迁、升级、装修现有医院，在需求较高的新市场中收购医院，升级信息技术系统以及运营等方面。

不过，由于公司业务过度依赖内蒙古自治区、自身存在的医疗纠纷和医患关系等问题，也让市场对朝聚眼科未来的发展产生担忧。

## 高速增长，意在全国

1988年，出身医学世家的张朝聚在内蒙古包头创立了“朝聚眼科诊所”——朝聚眼科的前身。

经过30多年的发展，朝聚眼科现已成为华北地区领先以及全国知名的眼科医疗服务集团，分别在五省区经营着17间眼科医院、23间视光中心和2间诊所。

在民营眼科医院中，按2020年的收益总额计，朝聚眼科在中国华北地区排名第二，在中国市场排名第五。

财务数据显示，2018~2020年，朝聚眼科的

收益分别为6.33亿元、7.15亿元和7.94亿元，复合年增长率为12%；同期净利润分别为2920万元、7080万元和1.21亿元，2020年较之2018年净利润增长3倍以上。

根据招股书显示，朝聚眼科收益主要来自两部分：消费眼科服务以及基础眼科服务，其中消费眼科服务为公司未来发展的重点领域，而这也与行业中消费眼科医疗服务增长速度更快不谋而合。

得益于持续经营，获客能力的提升，近年来该公司消费眼科服务收入占比逐步提升。公司在2018~2020年消费眼科服务营业收入分别达到1.99亿元、2.59亿元、3.70亿元，年复合增长率达到36.37%，占总收入比例分别为31.4%、36.3%、46.5%。

基础眼科服务包括公共医疗保险计划可能涵盖的白内障、青光眼、斜视、眼底疾病、眼表疾病、眼眶疾病及小儿眼病等多种常见眼科疾病治疗。2018~2020年公司基础眼科服务收入分别为4.08亿元、4.46亿元、4.22亿元。

从医院布局来看，朝聚眼科扎根中国华北地区，分布在五个省区，包括内蒙古自治区、浙江省、江苏省、山西省以及河南省。

招股书显示，2018年至2020年前三季度，朝聚眼科来自内蒙古西部、东部及邻近地区的营收占其总营收的比例分别为83.30%、85.80%、86.80%。

虽然朝聚眼科拟将募集资金用于扩大市场规模、拓展营运网络，但眼科市场竞争激烈，前有国内龙头爱尔眼科的挤压，后有众多眼科公司排队追赶上市。朝聚眼科要想在未来的眼科市场占据更大市场份额，也并非易事。

或许，朝聚眼科眼前可能不应思考如何去挑战爱尔眼科，而是如何在站稳内蒙古市场的条件

在中国眼科专科医院中，民营医院已经成为市场最大主体，其占比已超过90%，数量从2015年的397家增长至2019年的890家，年复合增长率达到22.4%。

目前行业普遍面临眼科医师短缺问题，到2019年国内的眼科医师不足5万人，而且眼科医生大部分更愿意选择在公立医院就职。

下稳健地扩张，加速对二三线市场的下沉，不断提升对江浙地区和全国的影响力。

### 扎堆上市，扩张乏力

一直以来，作为黄金赛道的眼科是国内股市的稀缺概念。在资本的关注下，民营眼科医院正在成为一个备受关注的赛道。

随着近些年中国眼科医疗需求的增长，市场规模也在不断提升。国家卫健委发布的《中国眼健康白皮书》显示，眼科医疗服务在国内有着巨大的需求。国内青少年近视眼总体发生率为53.6%，大学生总体发生率超90%；60岁以上人群白内障发病率高达80%以上，仍然是我国首位致盲性疾病；代谢相关性眼病、高度近视引发的眼底病变凸显，与白内障一并成为我国当前主要的致盲眼病；干眼发病率为21%~30%。

据弗若斯特沙利文数据显示，中国眼科医疗服务市场的规模从2015年的730亿元增加至2019年的1275亿元，复合年增长率达15%，预计将进一步增至2024年的2231亿元。

据国家卫计委统计，2011~2018年，中国眼科医院诊疗人次从1277万增长到2932万，入院人次从56.9万增长到201.2万，年复合增速分别为10.9%和19.77%。

与此同时，中国眼科医疗服务市场规模从2015年的507.1亿元增长到2019年的1037.4亿元，年复合增长率为19.6%，预计到2025年可超过2500亿元。

在细分市场上，医学视光、白内障、屈光手术分别占据眼科医疗服务细分市场的前三位，占比分别达到21.3%、18.1%和16.8%，合计超过50%。

但同时国内目前屈光手术率约为0.25%，对比美国屈光手术率为0.8%~0.9%存在明显差距；对于白内障手术，我国CSR（每年每百万人白

内障手术例数）2018年为2662，与美、日等发达国家10000以上的CSR差距更为明显。

从机构主体来看，在中国眼科专科医院中，民营医院已经成为市场最大主体，其占比已超过90%，数量从2015年的397家增长至2019年的890家，年复合增长率达到22.4%。从一级市场投资来看，2018至今大部分眼科市场投资都投向眼科医疗服务市场，民营连锁医院则是重点投资对象。

当前，眼科领域的第一巨头——爱尔眼科市值已达3200亿元，资本市场的诱惑力，也让众多眼科公司积极发布上市计划。

2020年下半年以来，除朝聚眼科外共有三家眼科公司更新招股书，预备冲刺A股，其中包括华夏眼科、何氏眼科、普瑞眼科。

目前，华夏眼科业务集中在华东地区，普瑞眼科则在西南地区，何氏眼科主要在辽宁为主的北方地区。

在先后提交的上市申请中，几家企业都显示出向全国扩张的倾向。朝聚眼科在招股书中提到，除了保证内蒙古地区的现有份额和地位，未来也会提升在江浙地区的影响力，包括加速对二三线市场的下沉。

但是在对手实力并不弱于自己的情况下，朝聚眼科的扩张之路未必轻松。

### 依赖医师，纠纷隐患

《中国眼健康白皮书》指出，目前行业普遍面临眼科医师短缺问题，到2019年国内的眼科医师不足5万人，而且眼科医生大部分更愿意选择在公立医院就职。

华夏眼科与何氏眼科最新公开的医师数量分别为835人和326人，朝聚眼科招股书显示，公司医疗专业团队由257名注册医师组成，其中包括69名并非全职雇员的多点执业医师。普瑞眼

## 中国境内上市（拟上市）眼科医疗服务机构情况

企业	总部	成立时间	上市时间	营收（元）	利润率	分布地区
爱尔眼科	湖南长沙	2003年	2009年	99.93亿	13.52%	全国大部分地区
希玛眼科	中国香港	2012年	2018年	5.89亿	-1.02%	中国香港、澳门、广东、云南
太学眼科	中国台湾	1992年	2004年	3.28亿	13.51%	中国台湾、上海、浙江
华夏眼科	福建厦门	2004年	未定	24.32亿	8.87%	全国17个省份
何氏眼科	辽宁沈阳	1995年	未定	7.46亿	10.81%	辽宁、四川、河北、上海、深圳
普瑞眼科	上海	2006年	未定	11.9亿	4.11%	全国16个省份
朝聚眼科	内蒙古包头	1988年	2021年	7.15亿	9.90%	内蒙古、山西、浙江、江苏

注：希玛眼科为2020年数据，其余均为2019年数据。

> 数据来源：根据公开信息整理

科未公布相关资料。

值得注意的是，朝聚眼科十大医师为公司带来了可观的收入。2018~2020年，公司十大医师（均为全职雇员）的应占收入分别为1.06亿元、1.23亿元、1.45亿元，占各年度总收入比例分别约为16.9%、17.2%、18.1%。

朝聚眼科表示，招股书中所披露的十大医师的收入贡献均为该等医师在集团医院为患者提供医疗服务时产生的收入，前十大医师治疗病种主要包括白内障、屈光、眼底病，通过门诊和住院为病人提供服务。

对此，有市场人士认为，朝聚眼科收入对十大医师依赖性较高，也不利于公司全国化布局。

与此同时，在门诊人次和手术量上，朝聚眼科也弱于其他三家。华夏眼科、何氏眼科、普瑞眼科2019年的门诊人次分别为158.23万、100.63万和77.17万，朝聚眼科为65.53万；华夏眼科、何氏眼科、普瑞眼科2019年的手术量分别为12.9万例以上、4.51万例和7.76万例，朝聚眼科约为4.2万例。

除了面临激烈的市场竞争，受眼科手术等诊疗服务受患者个体、医生技术及医疗设备等多重

因素影响，企业面临投诉、经济赔偿或法律诉讼，有损企业声誉与品牌美誉度。

根据招股书披露，朝聚眼科总计发生42宗与患者有关的医疗纠纷，其中41宗已经解决。目前仍有一宗尚未解决的医疗纠纷，该患者指控该公司医疗失误及治疗不当，导致发生角膜感染、视力丧失。

2020年年底，武汉市中心医院急诊科主任艾芬与爱尔眼科医院的纠纷，在社交平台上闹得沸沸扬扬，令爱尔眼科深陷信任危机，市值一度蒸发近300亿元。

前车之鉴尤在，上市后的朝聚眼科如何处理这些问题变得尤为关键。

首先，眼科医院集团需要尽力获取优质医生资源、购买高精度的医疗器械等，从源头上避免医患事故的发生。其次，医患事故发生之后，相关眼科医院需要公开透明地按照相关的医患事故流程机制进行处理，以缓解信任危机。

展望未来，朝聚眼科想通过IPO进行全国扩张之路，但是在离开内蒙古区域优势之后，其是否还有能力与其他眼科医疗机构在竞争中占据优势，尚需市场验证。□