

# 眼科连锁“押注”视光服务

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

日前,华夏眼科医院集团股份有限公司(301267.SZ,以下简称“华夏眼科”)登陆创业板。按2021年的收入规模计算,其成为国内第二大眼科连锁上市公司,仅次于爱尔眼科(300015.SZ)。

招股书显示,华夏眼科拟将募资的约30%(约2.3亿元)投入区域视光中心建设项目,在全国新建200家直营视光门店,提供医学验光服务,这也是公司此次IPO募集中最大一笔支出的用途。

在已上市的眼科连锁机构中,何氏眼科(301103.SZ)的视光服务在今年上半年成为占比最大的收入来源。2020年及2021年,该公司该

务的收入同比增速均超过20%。在布局上,何氏眼科采用“1+N”全国拓展战略,即1个眼科医院带动N个视光诊所。今年上半年,公司共新设和改扩建7家视光门诊。

对于视光服务的“押注”,华夏眼科、何氏眼科均不约而同地提及“为眼科医院引流”一说,其背后更加看重的是青少年近视防控市场。

11月18日,何氏眼科方面对《中国经营报》记者表示,目前门诊店类别占公司视光门店一半以上,其次为医院店,验配店较少。公司布局的近百家视光门店中,已实现盈利门店占比约80%。视光服务主要针对青少年近视防控市场,这部分业务属于刚需性消费,不存在明显的区域限制。

## 千亿级市场规模

中国视光市场规模从2015年约712亿元上升至2019年约990.8亿元。

11月7日,华夏眼科在创业板挂牌上市。招股书显示,华夏眼科IPO拟募资约7.79亿元,用于天津华夏眼科医院、区域视光中心建设、现有医院医疗服务能力升级、信息化运营管理系统建设、补充运营资金等5个项目。

其中,公司拟将2.3亿元投向区域视光中心建设,经过初步市场调研和筛选,拟在上海、重庆、四川等地新建200家直营店,分2年进行建设。根据项目可行性研究报告,该项目投资回收期5.25年(税后,含建设期),财务内部收益率(税后)14.96%。

华夏眼科表示,公司拟建设的视光中心主营业务定位为提供框架眼镜和隐形眼镜的验配及销售服务、角膜塑形镜(即俗称的“OK镜”)的销售服务以及眼视光相关日常维护服务。

截至目前,公司已开设23家视光中心,部分视光中心存在角膜塑形镜销售业务,但未从事角膜塑形镜的验配业务。对于此次IPO募投新建的视光中心,公司管理层将根据其未来的实际运营情况决定是否拓展角膜塑形镜的验配业务。其认为,角膜塑形镜作为新型的非

手术可逆视力矫正方式,在缓解近视发展方面具有临床效果,受到青少年视光矫正市场的青睐。

华夏眼科表示,区别于传统眼镜零售店,公司建设的视光中心可为患者带来医学验光、矫正、养护等专业的视光服务以及基础的眼科检查,对潜在有进一步就诊需求的患者,可为公司下属医院实现引流。

何氏眼科在2022年半年报中亦表示,“眼科医院与视光诊所形成良性互动,互相转诊相互引流,在眼科医疗和青少年近视防控两个领域同步拓展。”根据披露,按照视光门店设置场所和功能,公司的视光门店分为医院店、门诊店与验配店。

招股书显示,中国视光市场规模从2015年约712亿元上升至2019年约990.8亿元,期间年复合增长率约为8.6%。随着中国屈光不正患者人数的增加以及视光矫正单价的增长,预计2025年视光市场将增长至约1273.6亿元。根据弗若斯特沙利文统计,我国20岁以下近视人数从2015年的1.48亿人增长至2019年的1.69亿人,预计2030年将达到1.91亿人。

## 毛利率高达50%

近4个报告期,华夏眼科的屈光手术毛利率分别为45.35%、47.94%、52.55%、55.95%。

被视为服务于医院引流所开展的视光服务,其毛利率同样不可小觑。

2019年至2021年及2022年上半年,华夏眼科的配镜业务毛利率分别为54.49%、53.11%、56.43%及54.88%。报告期内,公司部分诊疗项目受到市场竞争激烈度增加、医保控费政策收紧等因素影响,毛利率呈现一定程度的下降,但由于屈光手术、配镜业务等高毛利率项目占比逐年增加,公司主营业务整体毛利率得以基本保持稳定。

上述对应期间内,公司配镜业务收入占比分别为9.18%、10.7%、12.01%及11.6%。2020年及2021年,该项业务收入分别同比增长18.46%及36.49%。2022年上半年,公司配镜业务收入约1.76亿元。

根据招股书,华夏眼科采购的主要配镜材料包括镜片(豪雅)、硬性隐形眼镜(CRT)、硬性隐形眼镜(普诺瞳)、硬性隐形眼镜(露晰得)等。其中,后三者属于角膜塑形镜,2022上半年,这三款产品的采购单价

分别为3100.7元/副、2148.88元/副、2434.3元/副。

记者从华夏眼科旗下青岛华夏眼科医院了解到,目前该院角膜塑形镜产品的售价区间为6000元~10000元,部分产品售价超过10000元。根据产地、材料、透氧性等不同,产品价格不等。

而对于收入贡献的占比情况,何氏眼科的视光服务在今年上半年收入约1.63亿元,占比达到约34.8%,成为第一大收入来源,毛利率为49.15%,同比增长0.51个百分点。

何氏眼科表示,受国家近视防控战略的推动,眼视光产业在中国正处于快速发展初期,市场空间巨大,同时具有受地域影响较小及对公立医院依赖较低的特点,公司视光收入占比一直较高。2019年至2021年,该项业务的收入占比分别为29.92%、32.66%、35.95%。

招股书披露,2018年至2020年及2021年上半年,何氏眼科的视光服务平均单价分别为699.22元/人次、683.31元/人次、701.82元/人次和778.45元/人次。2020

## 门槛与竞争

专业的视光服务能力显得尤为重要,主要可体现在验光师的专业度、营销人员的专业度和加工质检的专业度上。

随着市场需求规模的不断扩大,视光服务对于公司整体眼科诊疗服务布局的重要性逐渐凸显,但视光门店在实际落地运营中具有一定门槛,包括须符合相关法规要求。

华夏眼科表示,隐形眼镜及角膜塑形镜属于第三类医疗器械,因此拟建设的视光中心从事上述产品的销售需取得《医疗器械经营许可证》。如若拓展角膜塑形镜的验配业务,则需申请取得相应的《医疗机构执业许可证》。

此外,根据《卫生部关于加强医疗机构验配角膜塑形镜管理的通知》(卫医发[2001]258

号),验配角膜塑形镜的医疗机构还应满足资质、人员、设备等方面的对应条件。

根据计划,在人员配置上,华夏眼科每家视光中心拟先行配置验光师及助理;针对后续拟开展角膜塑形镜的验配业务的视光中心,可通过公司在当地的眼科医院或另行招聘配备符合条件的医师和技师。在设备配置上,公司拟为视光中心配备裂隙灯、非接触式眼压计、综合验光仪、电脑验光仪、角膜地形图仪等主要验光设备。

华夏眼科表示,在眼镜产品呈现高度同质化的情况下,专业的视光服务能力显得尤为重要,



我国20岁以下近视人数预计2030年将达到1.91亿人。

视觉中国/图

年及2021年上半年的平均单价上升,主要是随着近视防控的升级,高单价的角膜塑形镜验配收入和数量占比增加所致。

在IPO募集中,何氏眼科拟将1.37亿元投向沈阳何氏医院扩建项目。根据规划,该项目正常运营后,拟提供屈光不正手术诊疗、白内障手术诊疗、视光服务等,形成屈光不正手术3320例/年,验光配镜量8000副/年,硬镜角膜塑形镜验配量5000副/年等眼科服务业务规模。

值得注意的是,随着角膜塑

形镜的引入,眼科连锁机构的视光服务毛利率几乎追平甚至超过白内障、屈光等手术项目的毛利率。

2019年至2021年及2022年上半年,华夏眼科的屈光手术毛利率分别为45.35%、47.94%、52.55%、55.95%;白内障手术毛利率分别为31.39%、29.4%、35.15%、35.32%。

2022年上半年,何氏眼科的屈光不正手术矫正服务、白内障诊疗服务的毛利率分别为49.19%、33.49%,分别同比减少5.04个百分点、5.55个百分点。

# 资本竞速失眠创新药赛道

本报记者 张悦 曹学平 北京报道

“吃过药之后,思维逻辑好像开了0.5倍速,但能够好好睡一觉了。”长期失眠的庞宇(化名)告诉《中国经营报》记者。

记者梳理发现,目前国内的失

眠治疗药物以仿制药物为主,根据公开数据,目前仅浙江京新药业股份有限公司(002020.SZ,以下简称“京新药业”)的安达西尼胶囊提交了新药申请。

此外,先声药业集团有限公司(02096.HK,以下简称“先声药

业”)发布公告显示,于11月15日与Idorsia Pharmaceuticals Ltd.(以下简称“Idorsia”)就失眠症药物Daridorexant订立独家授权协议,先声药业将获授该产品在大中华地区的开发及商业化的独家权利。根据公告,该药物于2022年1

月获得了美国食品和药物管理局(FDA)的批准。

近期,京新药业在投资者互动平台表示,安达西尼针对重度失眠患者,具有疗效显著和安全性好的特点。公司认为该药物如能顺利获批,未来具有较好的市场前景。

就失眠药物的研发相关情况,记者致电京新药业,工作人员表示不便接受采访。

就签署协议后的工作安排,先声药业方面对记者表示,双方签署合作协议后,公司将尽快推动国内的临床研究,并争取在最快的时间

内申报获批,基于此前同美国G1公司就全球首创新药曲拉西利的合作进度,从合作签约到附条件上市仅用时708天,公司对Daridorexant在国内的早日上市表示乐观,希望国内饱受失眠困扰的患者能早日用上该款全球创新药。

## 助眠需求巨大

先声药业方面介绍,失眠药物市场空间巨大,且存在巨大的未被满足的临床需求。据卫健委精神障碍诊疗规范(2020年版)数据,失眠障碍患病率为10%~20%,中国约有2亿~3亿人患失眠。第三方数据显示,中国镇静催眠药物行业市场规模2023年或将达到270亿元。与巨大的市场需求相比,当前国内获批上市的抗失眠药物有限,需求与现实之间,存在巨大的空间。

据了解,医学中失眠的常见疗法包括心理治疗、物理治疗、中医治疗、药物治疗等。在药物方面,目前常用药主要包括地西洋、唑吡坦等苯二氮卓类药物以及唑吡坦、右佐匹克隆等非苯二氮卓类药物。根据健康产业数据平台中康CMH提供的数据,2021年全国二级以上等级医院镇静安眠品类药物销售额58.64亿元,同比增长11%。

2017年《中国失眠症诊断和治疗指南》(以下简称《指南》)显示,药物治疗推荐用药顺序为短、中效的苯二氮卓受体激动剂(BzRAs)或褪黑素受体激动剂(如雷美替胺)、其他BzRAs或褪黑素受体激动剂、具

有镇静作用的抗抑郁剂(如曲唑酮、米氮平、氟伏沙明、多塞平等)。《指南》显示,有些处方药超说明书使用范围来治疗失眠,包括抗抑郁药和抗癫痫药等。一些非处方药和中草药也用于失眠的治疗,包括抗组胺药、褪黑素和炒酸枣仁等。

庞宇告诉记者,在失眠之初,他曾尝试过褪黑素与炒酸枣仁膏,经医院确诊为抑郁症后,在医生的建议下,他还先后使用过舍曲林、曲唑酮和氟伏沙明等药品。庞宇介绍,目前其使用较多的失眠药物为地西洋,由于该药物是处方药且担心长期服用产生依赖性,他一般服用频率为每周一至两次。

《指南》显示,FDA批准的用于失眠治疗的药物包括部分BzRAs、褪黑素受体激动剂、多塞平和食欲素受体拮抗剂等。有多款海外已上市的失眠药物,目前并未在国内上市。

雷美替胺为日本武田制药公司研发的口服催眠药物,是第一个应用于临床治疗失眠的褪黑素受体激动剂,2005年获得FDA批准,用于治疗难以入睡型失眠症,对慢性失眠和短期失眠有确切疗效。

2014年,经FDA批准,默沙东的Suvorexant成为第一个上市的用于治疗失眠的食欲素受体拮抗剂;日本卫材公司研发的食欲素受体拮抗剂Lemborexant(商品名为Dayvigo)则在2019年获得FDA批准;2022年1月,FDA批准Idorsia的Daridorexant,该药物商品名为QUIVIVIQ。

先声药业方面介绍,除肿瘤、自身免疫领域外,神经系统治疗领域一直是先声药业重点聚焦的三大领域之一,先声药业在该领域深耕多年,拥有包括先必新在内的多个全球首创新药和国内首仿药,本次海外引进的Daridorexant将成为公司在神经系统产品组合的有力补充。基于巨大的市场空间,未被满足的临床需求,以及公司多年来在神经系统治疗领域的深耕,先声药业看好失眠药物的市场,也加大对这一领域充满信心。失眠人群日渐年轻化,这部分人群对睡眠质量有更高的要求,且更容易接受为了失眠而就医,随着社会的发展容易产生各种各样的焦虑,公司相信未来失眠创新药的市场空间巨大。

## 创新药待上市

西南证券研报显示,在失眠创新药研发方面,国内目前进展较快的药物分别是京新药业的安达西尼、扬子江药业的YZJ-1139以及东阳光药的HEC83518,前者已经提交NDA,后者则分别处于III期、I期临床。

今年4月,京新药业发布公告显示,安达西尼胶囊(即“EVT201胶囊”)是治疗失眠障碍的1类小分子新药。与传统的GABA受体完全激动剂相比,在运动障碍、后遗效应、耐受性、乙醇相互作用、身体依赖性、记忆力损伤等不良反应方面,具有明显的优势。公司于2021年11月完成该药品的III期临床试验,达到主要终点和次要终点,并于2022年3月向药监局递交上市申请。截至公告日,公司在该药品上累计已投入研发费用约为2亿元。

10月底,有投资者在投资者互动平台向京新药业提问“安眠药预计上市时间还要多久?”

京新药业表示,“安达西尼胶囊(EVT201胶囊)目前已完成III

期临床并获得了国家药品监督管理局签发的药品注册上市许可《受理通知书》,预期上市时间在2023年。根据国家药品注册相关的法律法规要求,药品在获国家药品监督管理局注册申请受理后转入国家药品监督管理局药品审评中心进行审评,目前正处于审评中,完成时间、审批结果均具有不确定性。”

此外,京新药业11月以来对多位投资者分别表示,公司积极推进相关准备工作,未来如果能够获批,希望尽快投放市场。目前该药物在CDE正常审评中,是否获批仍有不确定性,希望投资者关注相关风险。

先声药业方面介绍,自1998年食欲素及其受体被发现以来,Idorsia的研究团队一直致力于该领域科学研究,并发现对食欲素系统的拮抗可让失眠患者保持自然睡眠结构,由此开发出双促食欲素受体拮抗剂Daridorexant。它通过阻断促醒神经肽——食欲素与其受体结合,从而降低过度活跃的中枢觉醒。

与一般通过镇静大脑来诱导睡眠的疗法不同,Daridorexant仅阻断食欲素受体的启动,因此可减少唤醒驱动,诱导睡眠发生,而不改变睡眠阶段的比例,且没有次日残留效应,这一点非常关键,是有别于目前同类产品最重要的差异化优势。目前Daridorexant的III期关键性临床试验数据已发表于《柳叶刀神经病学》杂志。先声药业介绍,目前,Daridorexant已在美国上市销售,同时也是欧洲第一个获批的双食欲素受体拮抗剂,最近在日本的积极临床数据也有望让产品通过当地注册。随着先声药业本次与Idorsia的合作,双方将携手为全球失眠患者带来最佳疗法。

此外,先声药业方面表示,公司始终坚持创新药研发的差异化创新与协同创新,具体而言,即为“聚焦差异化、坚持更有效”,在立项之时更注重项目的临床价值,以及是否具有差异化的创新点,公司认为Daridorexant符合这一要求。