

好大夫在线被蚂蚁集团收购：互联网医疗困在盈利模式中

本报记者 晏国文 曹学平 北京报道

成立18年的知名互联网医疗平台“好大夫在线”被蚂蚁集团收购了。

近日，好大夫在线所属的互动峰科技(北京)有限公司(以下简称“互动峰”)和北京新医强国科技有限公司(以下简称“新医强国”)接连进行了股权结构变更，蚂蚁集团子公司上海云场企业管理咨询有

限公司已成为好大夫在线上述两家所属公司持股100%的股东。

好大夫在线创始人王航、投资人雷军等均已从股东列表中退出。支付宝副总裁、数字医疗健康事业部总经理张俊杰成为两家公司的法定代表人。

对于此次收购事项，9月14日，《中国经营报》记者联系了好大夫在线和蚂蚁集团。好大夫在线方面对记者表示：“现在暂无更多

消息可以分享。”蚂蚁集团方面未对记者采访进行回应。

记者注意到，目前，支付宝医疗健康板块的在线问诊服务中，已经接入了好大夫在线、微医、阿里健康等平台的医生。该板块还展示着“90万真实医生入驻支付宝”的信息，用户可以向好大夫在线平台上的医生问诊以及查看来自好大夫在线平台的历史医患问诊交流信息等。

一直以来，互联网医疗企业普遍面临难以盈利的困境。好大夫在线作为互联网医疗行业的拓荒者，始终坚守互联网医疗业务。然而过去几年，好大夫在线多次传出裁员纾困的消息。天眼查数据显示，互动峰的参保人数从2017年的434人下降至2023年的24人，新医强国的参保人数从2021年的383人下降至2023年的56人。



近日，蚂蚁集团成为好大夫在线控股股东，支付宝医疗健康板块已接入好大夫在线业务。

行业拓荒者

截至2024年9月，好大夫在线已累计服务超过8900万名患者。

好大夫在线成立于2006年，是国内起步最早的互联网医疗龙头企业之一。

据官网数据，好大夫在线拥有数量众多的优质医生群体。截至2024年9月，好大夫在线收录了国内10000余家正规医院的94万名医生信息。其中，28万名医生在平台上实名注册，直接向患者提供线上医疗服务。在这些活跃医生中，三甲医院的医生比例占到73%，具有很高的医疗服务权威性。截至2024年9月，好大夫在线已累计服务超过8900万名患者。

据公开信息，好大夫在线自

曾裁员纾困

“自去年12月开始的一系列业务调整以来，公司亏损情况快速改善，并于4月实现当月打平。”

虽然经过多方面尝试和探索，好大夫在线的业务始终聚焦于互联网医疗，并且坚持“三不做”，即不卖药、不自建线下医院、不做医疗广告。死磕互联网医疗虽然充满理想主义色彩，但也导致好大夫在线本身缺乏盈利能力。

2022年12月，王航向好大夫在线全体员工发内部信，称“必须具备活下去的能力”。

该内部信表示，由于疫情和经济环境的影响，现阶段公司需要立即进行战略及组织架构调整，以加强业务的抗风险能力，迎接接下来可能面临的挑战。

成立以来获得过多轮融资。2007年，好大夫在线获得雷军和联想的天使投资300万元；2008年，获得A轮融资300万美元；2011年，获得B轮融资，挚信资本领投，融资金额为数百万美元；2015年，获得C轮融资，金额为6000万美元；2017年，获得D轮融资2亿美元，由腾讯领投。

据本报此前报道，在过去十多年的发展过程中，互联网医疗行业主要经历了早期探索、多地试点、政策突破、防控推动、规范发展等多个阶段。

2014年之前，互联网医疗行

业还处于早期探索阶段。移动互联网的普及让互联网医疗进入千家万户，但是这个阶段的互联网医疗还是以信息提供和咨询服务为主，没有涉及严肃的诊疗环节。

2015年至2017年，多地开始互联网医疗试点。2018年，好大夫在线在银川试点获得成功。其成功的主要原因是把互联网医疗和中国西部地区缺乏高端专家资源的需求联系起来，因此获得了监管层的支持。2018年，互联网医疗银川模式受到充分认可。

新冠疫情发生后，患者线下就诊渠道受阻，越来越多公立医院开设互联网医院，互联网医疗概念更加深入人心。

2022年6月和8月，《互联网诊疗监管细则(试行)》和《药品网络销售监督管理办法》接连发布，奠定了互联网医疗和医药电商规范化发展的基础。目前，互联网医疗已成为我国医疗服务体系的重要组成部分。

不过，由于优质医疗资源紧缺以及国内患者对医疗服务的付费意愿较低，互联网医疗平台容易产生服务纠纷。

王航表示，必须做好三件事：首先，公司必须立即摆脱对融资的依赖，果断地成为一家自负盈亏的企业；第二，立即调整工作重心，由创业期的以产研为主，快速转型为以市场开拓为主；第三，立即调整组织结构，适应新的工作重心，加强公司的生存能力，加快业务发展速度。

“在新的考验面前，公司必须具备活下去的能力，因此我不得不遗憾地宣布，即日起公司开始实行岗位调整，一些曾经和我们一起奋斗过的同事将会离开。对此，我深感不安和抱歉。我们的同事都非常优

秀，做出这样的决策，我非常艰难和不舍，但我们不得不承受这样的损失和痛苦。”王航在内部信中说。

2023年6月，王航发布《公司最新情况说明》。王航在信中表示：“自去年12月开始的一系列业务调整以来，公司亏损情况快速改善，并于4月实现当月打平。同时，公司业务依然保持良性、健康，稳居互联网医疗服务行业第一，服务质量稳定，社会公信度优异。”

王航称：“去年，在资本市场压力之下，公司多个股东提出撤资、要求公司回款。鉴于公司现金不足以完成回款，为保证股东利益，

管理层在近一年的时间里，一直在努力寻找价值理念一致的新战略出资方，并获得了实质性进展，拿到了当前市场的最优方案。但资本市场整体低迷之下，此方案仍难达到股东预期。”

员工数量变化反映在减少的参保人数上。天眼查数据显示，近几年，好大夫在线所属的两家公司互动峰和新医强国的参保人数均呈现不断下降趋势。2017年至2023年，互动峰的参保人数分别为434、399、411、357、53、56、24。2021年至2023年，新医强国的参保人数分别为383、242、56。

终途是卖药?

多家上市公司主要依靠医药电商业务，同时布局互联网医疗，实现“药品销售+医疗健康服务”的生态闭环。

目前，国内以互联网医疗为主营业务的公司并无成功上市者，而阿里健康(00241.HK)、京东健康(06618.HK)、方舟健客(6086.HK)等已上市公司主要依靠医药电商业务，同时布局互联网医疗，实现“药品销售+医疗健康服务”的生态闭环。

以阿里健康和京东健康等为代表的医药电商平台依托海量流量获得领先优势。在其“药品销售+医疗健康服务”的生态闭环，药品销售贡献绝大部分收入，而互联网医疗业务收入占比极少。

据阿里健康2024财务年度报告，报告期内，总收入为270亿元，同比增长1%；净利润为8.83亿元，同比增长64.6%。

截至2024年3月31日，天猫健康平台年度活跃用户达到3亿，已服务商家超过3.5万，同比增长28%，累计合作超过22万执业医师、执业药师和营养师，为用户提供在线健康咨询服务，报告期内不含开方的日均在线问诊量超过1.1万次。阿里健康线上自营药店用户会员总数达到7700万。

阿里健康主要业务包括医药电商平台业务、医药自营业务、医疗健康及数字化服务业务等。2024财年，阿里健康医药电商平台业务收入为23.29亿元，同比增

长4.1%，占该公司总收入的比重为8.63%；医药自营业务收入为237.39亿元，同比微增0.6%，占该公司总收入的比重约为88%；医疗健康及数字化服务业务收入为9.58亿元，同比增长2.6%。

2024年上半年，京东健康营收为283亿元，同比增长4.6%；盈利(净利润)为20.34亿元，同比增长30.22%。

京东健康主要收入也来自销售药品和健康产品。2024年上半年的收入为239亿元，占公司当期营收的84.45%。线上平台、数字化营销及其他服务收入为44亿元，占15.55%。截至2024年6月30日，该平台过去12个月的年度活跃用户数量达到1.81亿。2024年上半年，日均在线问诊量超48万。

2024年7月，方舟健客成功在港股上市。虽然宣称是在线慢病管理平台，实际上，方舟健客业务也以医药电商为主。据半年报，2024年上半年，方舟健客总收入为13.22亿元，其中线上零售药店业务收入为6.73亿元，占比50.9%；综合医疗服务业务收入为3.21亿元，占比仅为24.2%；批发、定制化内容及营销解决方案等业务收入合计占比约24.9%。

计提商誉减值太随意 睿智医药被监管警示

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

时隔9个月，睿智医药(300149.SZ)再度收到广东证监局下发的警示函。

公告显示，广东证监局根据相关规定对睿智医药进行现场检查，发现该公司存在商誉及长期资产减值不合规、内控制度不完善、信息披露不规范等违规行为，上述问题导致睿智医药2022年、2023年年报披露的相关财务数据、内部控制自我评价报告不准确，违反了《上市公司信息披露管理办法》相关规定。

值得注意的是，睿智医药于去年12月底曾收到来自广东证监局的警示函，内容同样涉及资产减值、信息披露等，而公司在今年1月发布的整改报告中表示：“整改长期有效，后续将持续规范运作。”

公司为何接连收到警示函？上次整改措施是否真正落实到位？近日，睿智医药董事会办公室相关负责人接受《中国经营报》记者采访时表示，公司去年收到的警示函源于监管机构的一次常规检查，近期主要是针对公司商誉减值进行了一次现场检查。“公司对商誉减值的判断主要基于公司自身及行业因素。关于这次警示函对公司财务数据的影响，公司目前还在讨论中，后续会提供包含整改措施的正式答复。”

2023年，睿智医药对子公司计提商誉及长期资产减值约8.41亿元，业绩由盈转亏，净利润为-9.08亿元。据上述负责人称，今年将是公司“非常重要的调整期”。

资产减值不合规

近年来，睿智医药商誉及长期资产减值事项影响重大，该项内容成为监管机构重点检查对象。

9月13日，睿智医药披露收到来自广东证监局的警示函，经现场检查，广东证监局发现公司存在商誉减值测试不合规、长期资产减值不准确、相关内控制度不完善及三项信息披露不规范行为，时间跨度为2022年—2023年。

有关睿智医药商誉减值测试不合规行为，主要涉及三家子公司。其中，睿智医药对上海睿智化学研究有限公司(以下简称“上海睿智”)2022年度商誉采用收益法进行减值测试时，未谨慎考虑行业及自身不利因素对相关业务的影响，预测CDMO(医药研发及生产

业绩继续承压

睿智医药出现资产减值不合规行为背后，公司近年业绩同样因资产减值受到重大影响。

2023年，睿智医药对收购上海睿智形成的商誉和长期资产计提减值金额约8.41亿元，而上海睿智是睿智医药的核心资产，对应期间内，睿智医药净利润同比下降339.83%，由盈转亏。

睿智医药在年报中指出，由于商誉减值测试的结果很大程度上依赖于管理层采用的假设，特别是收入增长率、毛利率、折现率等涉及管理层的估计。这些估计均存在重大不确定性，受管理层对未来市场以及经济环境判断的影响，采用不同的估计和假设将对商誉可收回金额产

生重大影响。财报显示，睿智医药主要为客户提供药物发现、开发以及生产服务。2022年以来，全球生物医药行业进入阶段性调整，市场融资环境发生变化且持续影响部分创新药企业的研发投入和产品管线进度，全球生物医药环境调整对CRO/CDMO行业产生了阶段性影响。也就在这一年，睿智医药CRO/CDMO业务营收同比下降12.38%，毛利率同比下降5.51%至23.37%。值得注意的是，公司在报告期内剥离了益生元和小分子CDMO业务。

2023年，睿智医药全面聚焦CRO/CDMO业务，主营业务包括化学业务板块、药效药动业务板

块、大分子业务板块。报告期内，公司仅药效药动业务获得收入增长，其他业务均出现收入下滑。其中，化学业务营收约3.27亿元，同比下降9.61%；药效药动业务营收同比增长6.57%至5.95亿元；大分子业务同比下降18.46%至2.06亿元。睿智医药当期营收约11.38亿元，同比下降14.19%，毛利率24.82%，同比增长1.6%。

今年上半年，睿智医药营收约4.65亿元，同比下降16.56%，净利润为-6290.65万元，同比下降188.88%。公司在半年报中指出，收入同比下降主要是由于创新药行业复苏不及预期以及市场竞争激烈等影响，公司订单获取未达预期；净利润同比大幅下降主要是在

计提商誉减值准备约2.32亿元，期末余额增至6.42亿元。当年，睿智医药对上海睿智商誉计提减值准备时，评估该资产组可收回金额的关键参数包括预测期间为2023年—2027年，营收增长率为在7.47%—12.73%，利润率9.36%—15.58%，净利润1.25亿—3.34亿元。

事实上，上海睿智2023年经营业绩不及预期，营收同比下降5.7%至8.81亿元，净利润8230.22万元，同比下降47.6%。2023年，上海睿智商誉发生减值，确认商誉减值损失约6.95亿元，可收回金额约为8.83亿元。

不过，警示函指出，睿智医药对上海睿智2023年度商誉进行减值测试时，在公司经营情况未见明

显好转的情况下，计算折现率所建立的模型中使用的关键假设参数“特定风险报酬率”由2022年度的4%下调至2023年度的3.5%；公司2022、2023年度商誉减值测试中资本性支出假设数据口径不一致，未区分CRO(医药研发服务)业务和CDMO业务谨慎预测未来资本性支出。上述情形不符合《企业会计准则第8号——资产减值》相关规定。

除了商誉，睿智医药还存在长期资产减值不准确的行为。2022年，睿智医药对江苏睿智计提大额长期资产减值准备，但公司在CDMO业务订单下滑、业务形势发生不利变化、CDMO业务核心团队及负责人离职等减值迹象的情况

下，未对凯惠睿智计提长期资产减值准备；2022年，公司对其他非流动资产——169万元关联方押金不当计提减值157万元等。

广东证监局在警示函中指出，睿智医药相关内控制度不完善。“鉴于近年来睿智医药商誉及长期资产减值事项影响重大，公司未就商誉减值测试和长期资产减值测试的执行频率和情形作出规范，未合理规定符合本公司业务实际的常见商誉减值迹象范围和识别流程，未对可收回金额计量方法、假设、数据的选择和运用以及特定计量模型、关键假设、市场参数的调整和改变作出相应规定。上述情形不符合《企业内部控制基本规范》第四条等相关规定。”

团队进行扩充，提升团队主动性及获客能力，同时增强公司内部风控管理。

关于公司当前对市场的判断，上述负责人对记者表示，整体市场在2022年下半年进入相对低迷的状态，行业在此之前高速发展，目前已进入逐步调整的阶段。2024年，海外生物医药融资环境已经显现回暖迹象，相较之下，国内环境直至今依然没有出现很明显的变化。“在外部环境不是很好的背景下，同行也或多或少出现收入下滑的情况，我们今年的重点更多在于调整内部管理，包括降本增效，所以今年将是一个调整期，同时也希望明年业绩会有一个比较大的改善。”