



普华永道

春暖花开 扬帆远航

2015-2023年中国企业 东南亚地区医疗行业投资回顾与展望

2024年1月



目录



东南亚地区经济发展与医疗行业投资机遇概览	3
中国企业投资东南亚地区医疗行业交易趋势	13
中国对东南亚地区投资的税务架构考量	24
中国企业投资东南亚地区医疗行业风险与挑战	31
“健康丝绸之路”促进双边交流，传播“中国特色”	36
未来展望	41

东南亚地区作为世界新兴生产、贸易、消费中心，凭借其地缘优势和人口红利，吸引全球各国资本投资；在政策引导“走出去”和全球政治经济格局变幻中，不少中国企业将注意力转向东南亚。

中国企业对东南亚地区的投资仍处于发展阶段。主要原因在于，与中国的单一大市场特色不同，东南亚各国政治、经济、营商环境等各不相同，长期以来中国投资人对于东南亚地区投资仍处于“雾里看花”的阶段，对各国市场准入、当地法律法规复杂性、自身国际化人才和运营经验等风险考量存在担忧；庆幸的是，我们观察到近年来中国投资人在东南亚地区投资活跃度有所增加，且投资人类型、投资目的国呈现多样化趋势，相关成功案例值得借鉴和研究。

区别于工业制造、经贸等行业，东南亚地区医疗行业相对稳健，受国际局势、双边关系等宏观因素影响较小。同时，东南亚地区医疗市场以稳健的人口规模和增速、崛起的中产阶级消费力、持续增加的政府投入、医疗卫生体系对社会资本/医生自由执业的开放程度等特色、东亚人种疾病种类和诊疗习惯的相似性尤其吸引中国企业的关注。

钱立强

普华永道中国医疗健康服务行业主管合伙人



1 东南亚地区经济发展与 医疗行业投资机遇概览



东南亚地区情况概览

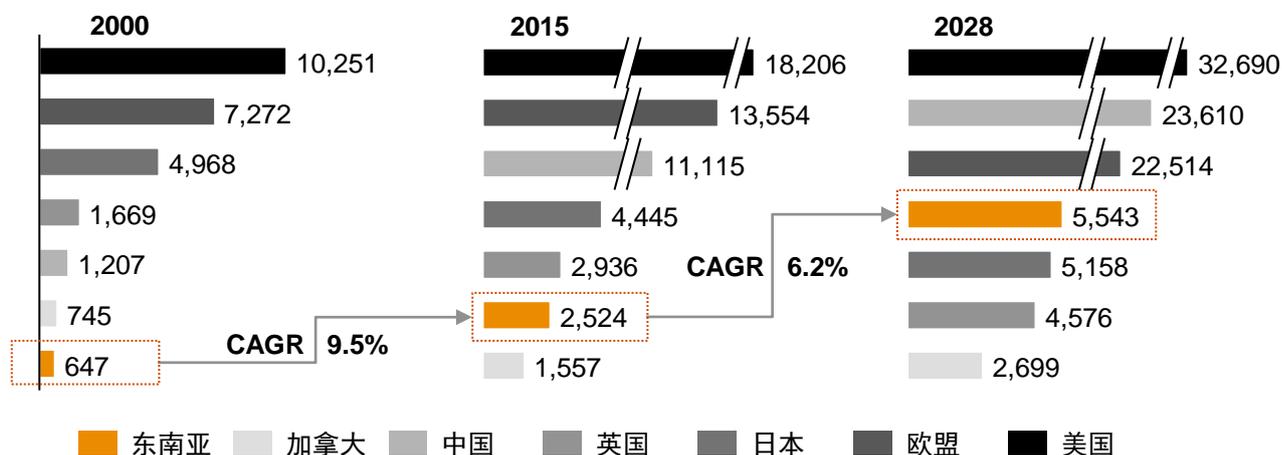
——市场空间广阔、经济发展迅速

东南亚地区经济体量跃迁式增长：过去二十年，东南亚地区的经济发展高歌猛进，经济体量迅速扩张。2022年，东南亚地区GDP总量已达3.6万亿美元，占全球GDP总量3.6%，预计2028年超5.5万亿美元，赶超日本、英国，并有望在2028年跃升至全球第四大经济体，仅次于美国、中国、欧盟。近年来，在疫情叠加通胀及全球经济缓滞的背景下，东南亚地区自2021年起表现出较强的经济回暖趋势，三十年来GDP增速首次超过中国。

经济高增长亦保持高质量：2000年至今，东南亚地区人均GDP已翻两番，2022年达5,500美元，较2010年增长60%，增速领先于南亚、东欧等发展中国家主导的经济体，高速高质量的经济发展为东南亚地区消费、医疗、零售等各个领域预留出广阔的市场空间。

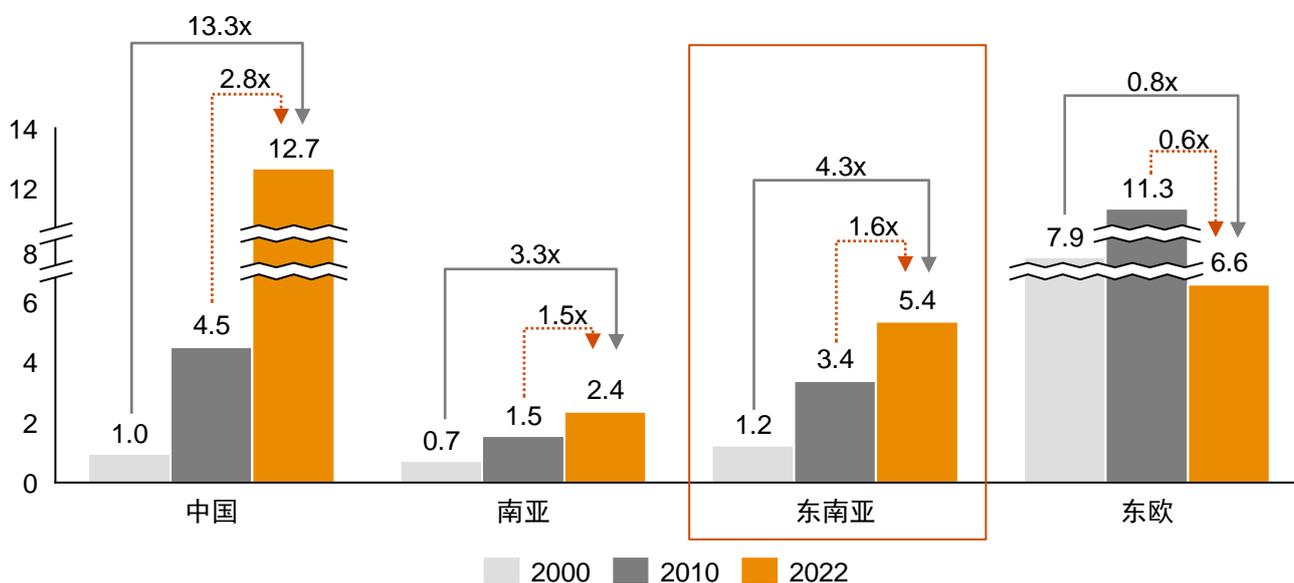
东南亚GDP总量趋势（2000-2028年）

GDP总量: 十亿美元



东南亚人均GDP趋势（2000-2022年）

人均GDP: 千美元



资料来源：IMF，公开信息及普华永道分析

东南亚地区情况概览

——人口红利蕴含市场增长潜力

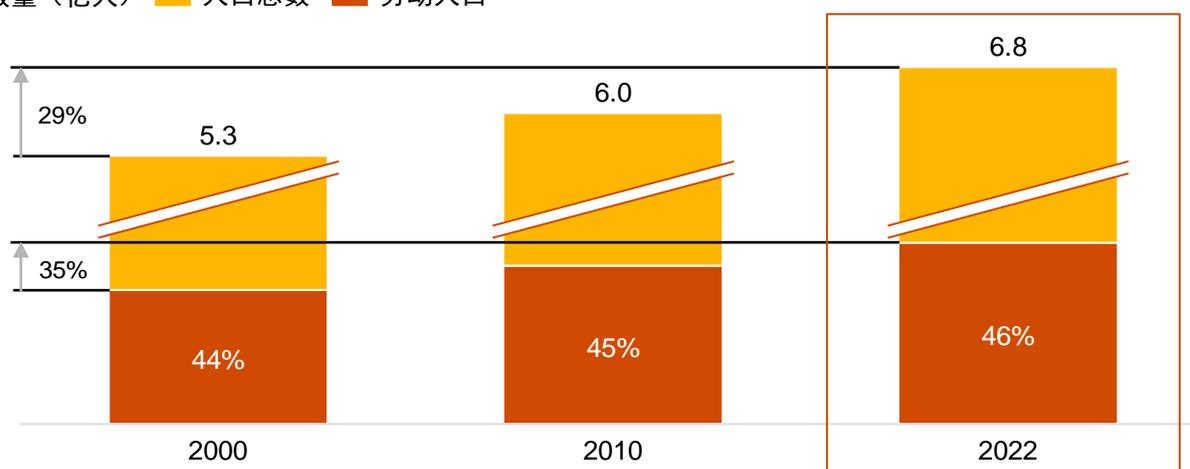
人口红利蕴含市场潜力待释放

东南亚地区人口基数庞大，人口数量超过6.8亿，其中人口过亿国家3个（印尼、菲律宾、越南），千万级人口国家4个。

长期以来东南亚人口保持稳定增长，2022年总人口及劳动人口较2000年分别增长29%和35%；从人口结构来看，东南亚国家普遍拥有人口红利，20-50岁群体作为主要劳动力人口，约占东南亚总人口45%，20岁以下人群占比约33%，整体呈现三角型分布，人口结构蕴含增长潜力，青壮年及劳动力人群的壮大为经济发展提供良好基础。

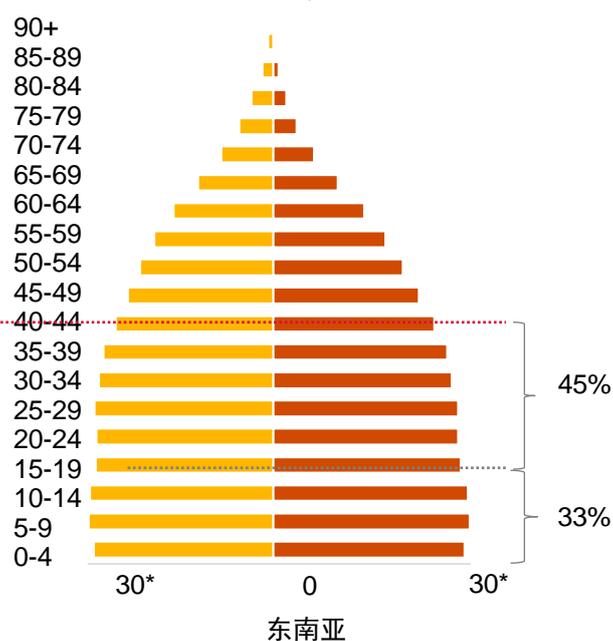
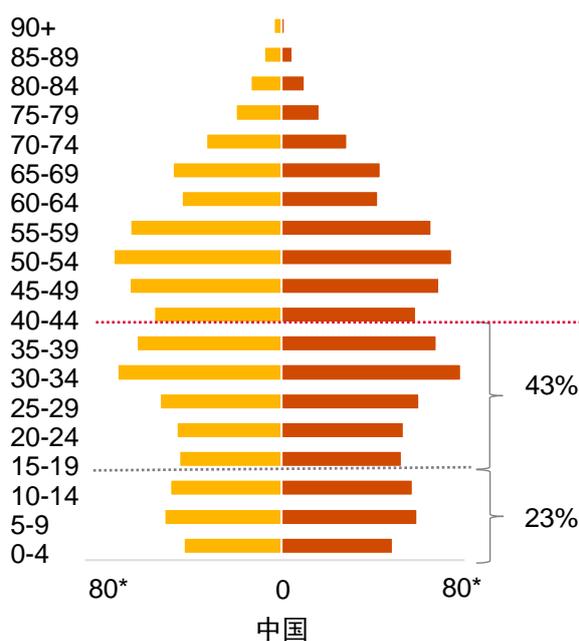
东南亚人口增势及人口结构（2000-2022年）

人口数量（亿人） ■ 人口总数 ■ 劳动人口



2022年人口结构（百万人）

■ 男性 ■ 女性



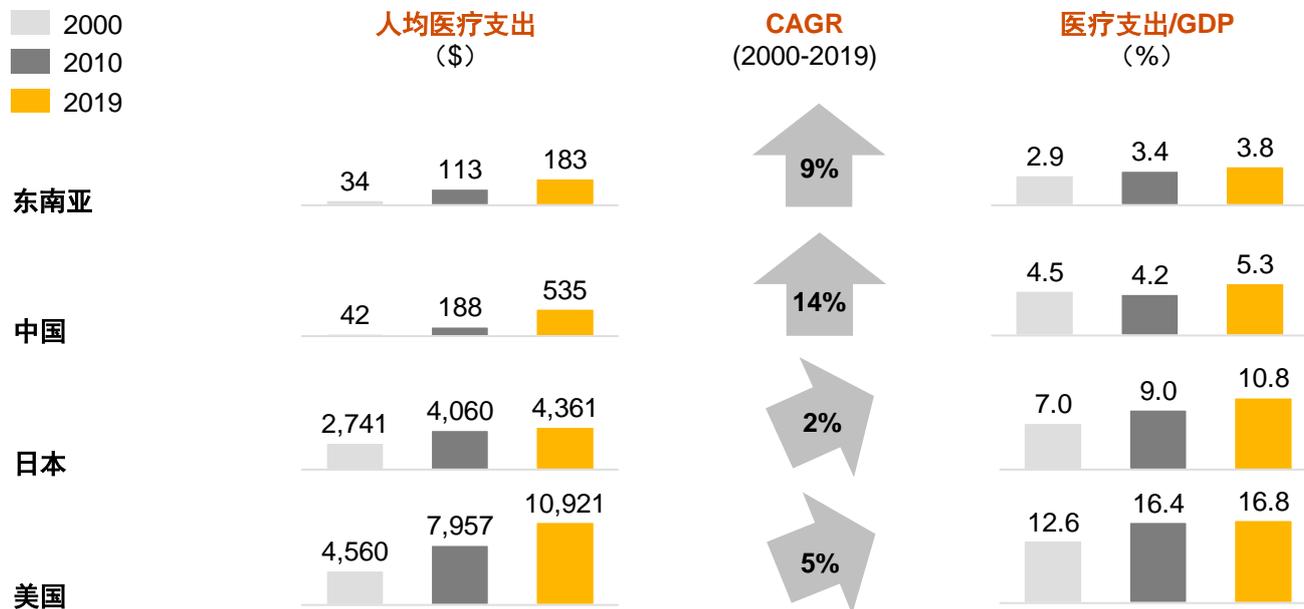
*坐标轴：百万人

资料来源：IMF，公开信息及普华永道分析

东南亚地区情况概览

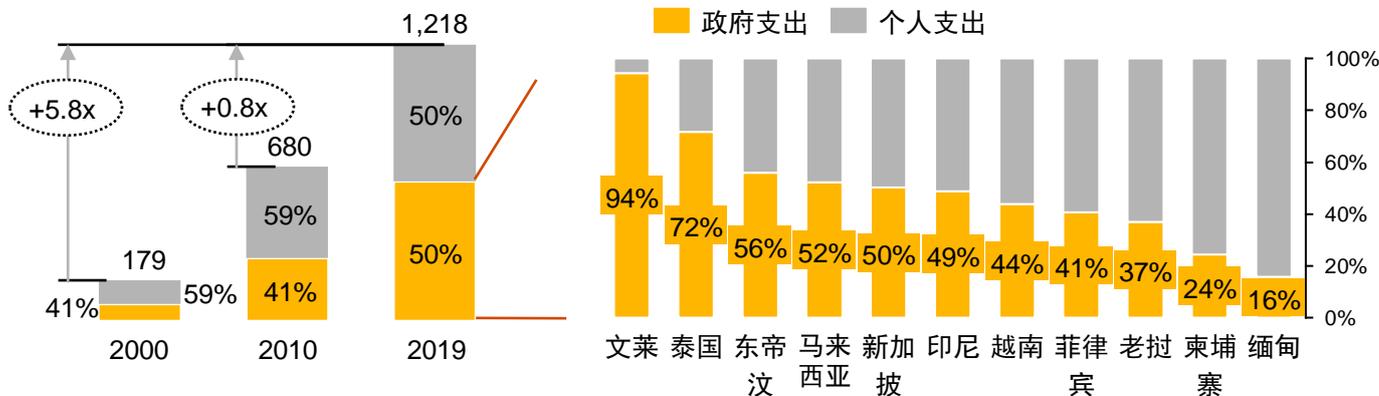
——医疗市场逐步开放，潜力突出

东南亚人均医疗支出快速增长，医疗支出占GDP比重提升，对标发达国家仍有较大提升空间



东南亚地区政府医疗服务负担能力稳步提升

2022年东南亚医疗支出（亿美元）



东南亚医疗政策逐渐放开，利好外资医疗机构及医疗从业者开发探索



注：医生跨境多点执业方面，印尼仅巴厘岛健康旅游特区持开放政策，泰国仅允在短期签证期限内进行教导执业和教学交流；越南暂未开放医疗相关经济特区。

资料来源：IMF，中国卫生健康统计年鉴2022，公开信息及普华永道分析

东南亚地区情况概览

——医疗旅游成为地域特色

泰国

医美及生殖相关：泰国医美市场规模近20亿美元，全国医美门店超4,000家，以变性手术和整形外科手术著称，并以高性价比吸引医疗旅游群体，逐渐成为本地区的佼佼者

越南

康养保健：越南医疗旅游侧重保健康复，因境内有丰富的热矿泉、泥矿以及药用植物资源，可以提供具有保健价值的温泉及食物疗养等项目

菲律宾

心外科：拥有亚太地区最活跃的心脏治疗和手术中心，医务人员多毕业于美国医学界，具备高水平医疗技术及实践，且心外手术费用极具性价比

马来西亚

综合医疗：丰富的医疗服务供给体系，以先进的医疗技术著称，且医生数量庞大，优势科室包括心脏病、癌症、传染病等

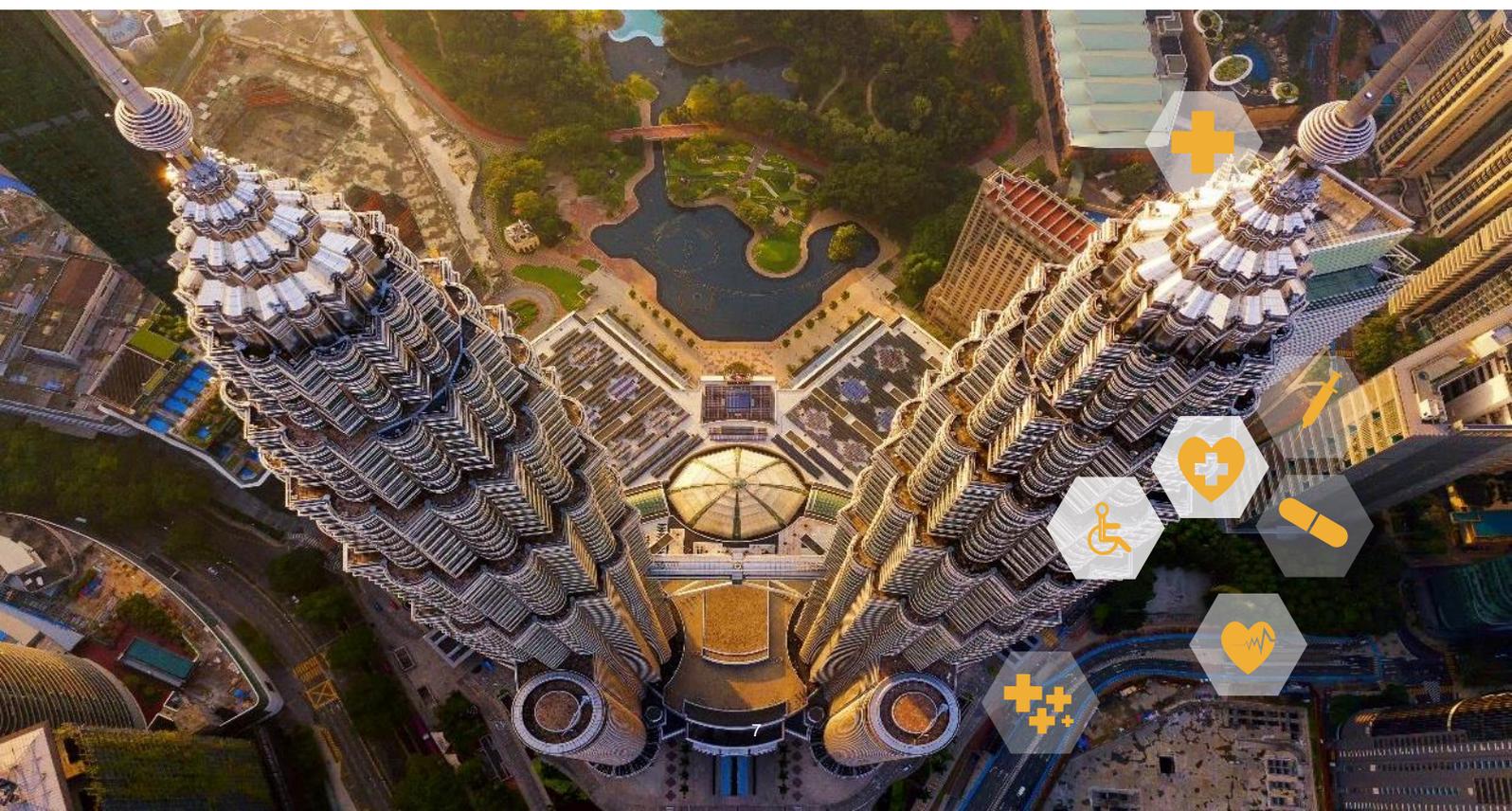
辅助生殖：马来西亚IVF市场的潜在规模超5亿美元，具备先进医疗技术，同时手术费用远低于西方国家，具有价格优势

新加坡

癌症医疗：世界知名的癌症治疗中心，特别是乳腺癌、肠癌及胃癌领域处于世界领先地位。每年到新加坡治疗癌症的海外患者多达数十万人

综合医疗：优势医科包括但不限于骨科、心脏外科、神经内科及神经外科

资料来源：公开信息





东南亚地区11国仍处于不同发展阶段，各国在人口规模、地缘位置、自然资源、经济发展、宗教信仰、语言文化、政府效率、对中国企业开放程度等方面迥异。因此，各国在全球经济中的战略地位、产业链分工与协作、科技创新动力等方面存在显著差异。

因此，中国企业在制定东南亚地区投资策略时，国际化视角和本土化经验同等重要。

钱立强

普华永道中国医疗健康服务行业主管合伙人

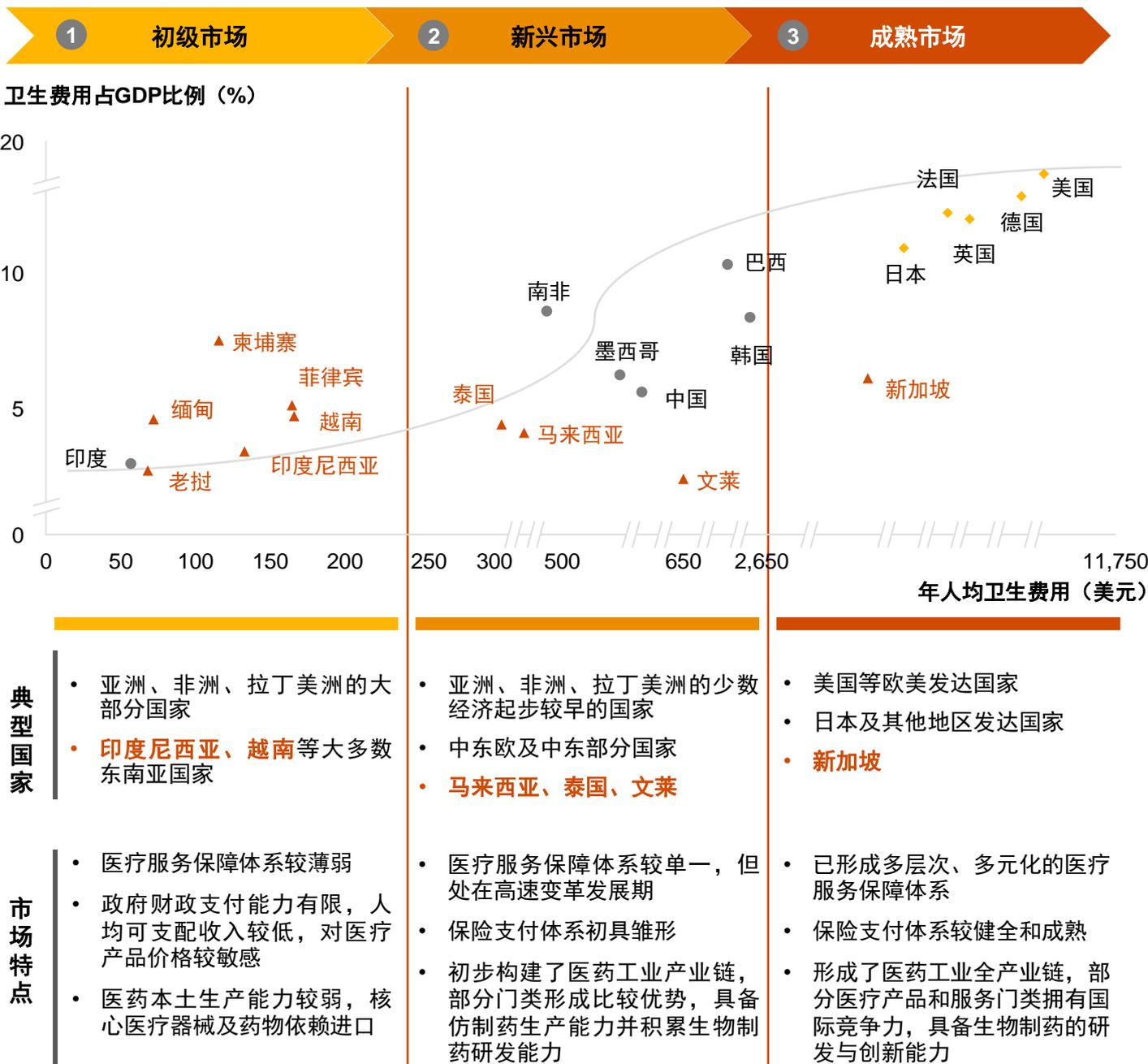


东南亚地区医疗行业投资机遇

——各国医疗市场发展阶段迥异

东南亚地区各国处在不同的经济发展阶段，医疗健康领域的现状迥异：

- **初级市场：**印度尼西亚、越南等大多数东南亚国家尚处于初级发展阶段，人均医疗卫生支出不足、医疗卫生产业占GDP比重较低；根据发达国家历史经验，随着人均GDP增加，民众需求及消费能力提升，市场机遇持续释放
- **新兴市场：**马来西亚、泰国等已迈入新兴市场的行列，在完成经济原始积累的同时也提升了国民的医疗健康消费水平和保障能力，在部分医疗产业细分领域（例如生殖医院、仿制药生产等）形成一定的竞争力，并辐射东南亚周边市场
- **成熟市场：**新加坡作为东南亚地区唯一的发达国家，已形成较完整的医药工业产业链，并凭借创新研发和集团化管理能力，在医疗服务、医疗器械、制药、医学检测等领域积累了国际竞争力，也是吸引海外投资最为活跃的国家，在东南亚地区医疗市场的发展中起到重要的引领作用



资料来源：《2020年中国卫生统计年鉴》，普华永道分析

东南亚地区医疗行业投资机遇

——差异化的投资吸引力（1/2）

东南亚地区主要国家医疗行业投资吸引力评估

评价标准	投资吸引力				
	很好	较好	一般	较差	很差
	印度尼西亚	泰国	越南	马来西亚	
行业增长潜力	很好	较好	很好	一般	
领先企业规模发展潜力	较好	一般	较好	较好	
领先企业盈利水平	较好	较好	较好	较好	
营商环境	一般	较好	一般	很好	
外资进入/退出便利性	较好	较好	较差	很好	
业务协同潜力*					

主要国家	市场特点
印度尼西亚	<ul style="list-style-type: none"> 本土市场初步积累：人口基数大，本土医疗网络和基础设施初具规模，新产品和新技术有望基于现有医疗网络和新的渠道快速渗透；本土企业在基础医疗器械生产方面已有初步的行业积累，具备承接全球化订单的能力 政策推动医疗投入：政府加大对医疗卫生事业的投入，公立医院基础设施和政府购买私立医院服务等推动行业增长。此外，政府为减少本国高端患者流出，拟制定更加宽松的医生执业、税收减免等政策，促进细分领域人才和技术发展 医疗旅游和特区建设：巴厘岛、万隆等结合医疗、保健、康养旅游特区的打造，以及自身性价比和服务优势，提升对外国患者的吸引力
泰国	<ul style="list-style-type: none"> 渠道驱动的医疗旅游市场：泰国本土头部连锁医院中，医疗旅游占主要医院收入约三成以上；疫情期间，由于封控限制和患者就近就医习惯养成，该市场受到挤压，至今仍未完全恢复至疫情前水平。未来通过渠道营销、医疗旅游服务包优化，仍有提升空间 生殖医学技术全球领先：泰国生殖医学相关技术在亚洲领先，相较于美国，泰国在经验和价格上建立了较大优势，变性手术、医美、辅助生殖等特色专科具备全球竞争力 开放创新药临床试验：泰国通过减免关税和免费提供部分医药设备和设施，为药企快速推进创新药临床研究及进入市场提供便利，近年临床试验数量领先于新加坡

*业务协同潜力：基于投资人现有业务布局和投资策略综合评定

资料来源：公开信息，普华永道分析

东南亚地区医疗行业投资机遇

——差异化的投资吸引力（2/2）

主要国家	市场特点
越南	<ul style="list-style-type: none">• 市场相对独立：越南作为社会主义国家，人口规模和国土面积具备一定规模，政府在医疗卫生建设中占据主导；相较于东南亚其他国家，越南跨区域医疗旅游和交流相对较少，市场较为独立• 政策逐步开放：由于人口的快速增长和医疗供给缺口增加，越南政府提出10年内将私立医院床位数占比从6%提升至15%，私立医疗机构迎来消费升级和规模化扩张机遇• 营商环境放宽：医疗相关行业已移除外商投资负面清单，新《投资法》中将疾病治疗、药品研发制造、生物医药、医疗设备生产列入优惠政策适用产业，为投资提供便利
马来西亚	<ul style="list-style-type: none">• 市场开放成熟：地理位置影响，历来医疗集团多为新加坡投资，医生教育和技术水平较高，吸引包括印尼在内的外国患者就医；中马关系稳定，当地对中资企业和产品接受度较高• 技术面临优化提升：基础医疗设备生产和仿制药已有相对基础，未来增长点将在与在于技术和研发水平的优化和提升，外来投资有较大发展空间

*业务协同潜力：基于投资人现有业务布局和投资策略综合评定

资料来源：公开信息，普华永道分析



东南亚地区医疗行业投资机遇

—— 差异化的投资主题

中资潜在投资主题

抓住行业增长 中资业务扩张 行业周期套利 全球化订单 科技与技术创新 优化资产配置

	抓住行业增长	中资业务扩张	行业周期套利	全球化订单	科技与技术创新	优化资产配置
印尼						
医疗服务		✓	✓			✓
医药及医疗器械	✓	✓		✓	✓	
医疗流通		✓				
泰国						
医疗服务			✓		✓	
医药及医疗器械	✓	✓		✓	✓	
医疗流通		✓				
越南						
医疗服务	✓					✓
医药及医疗器械	✓			✓	✓	
医疗流通		✓				
马来西亚						
医疗服务			✓		✓	✓
医药及医疗器械	✓	✓		✓	✓	
医疗流通		✓				

资料来源：公开信息，普华永道分析



2

中国企业 投资东南亚地区 医疗行业交易趋势



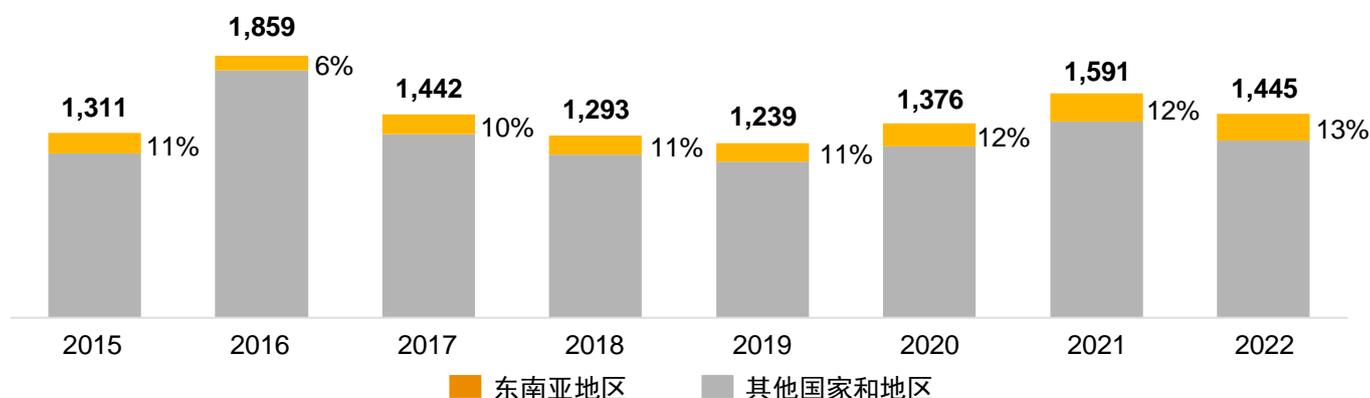
中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——东南亚地区市场持续吸引中国资本

中国对东南亚直接投资稳步增长

东南亚市场体量庞大、经济增速较快且消费潜力不断增长，对于志向全球发展的中国企业具有巨大的吸引力，自2013年“一带一路”倡议提出后，中国企业加速出海并主动融入经济全球化和国际产业链体系，通过投资交易等手段充分利用东南亚国家在

人力资源禀赋、外资优惠政策、自然资源、产业链互补性等方面的优势，2015-2022年中国对东南亚直接投资的存量金额年均增长14%，截至2022年末存量金额已达1,547亿美元，已超过美国、欧盟等，位居各主要经济体对东南亚投资规模的首位。

2015-2022年中国对东南亚地区直接投资流量金额占比

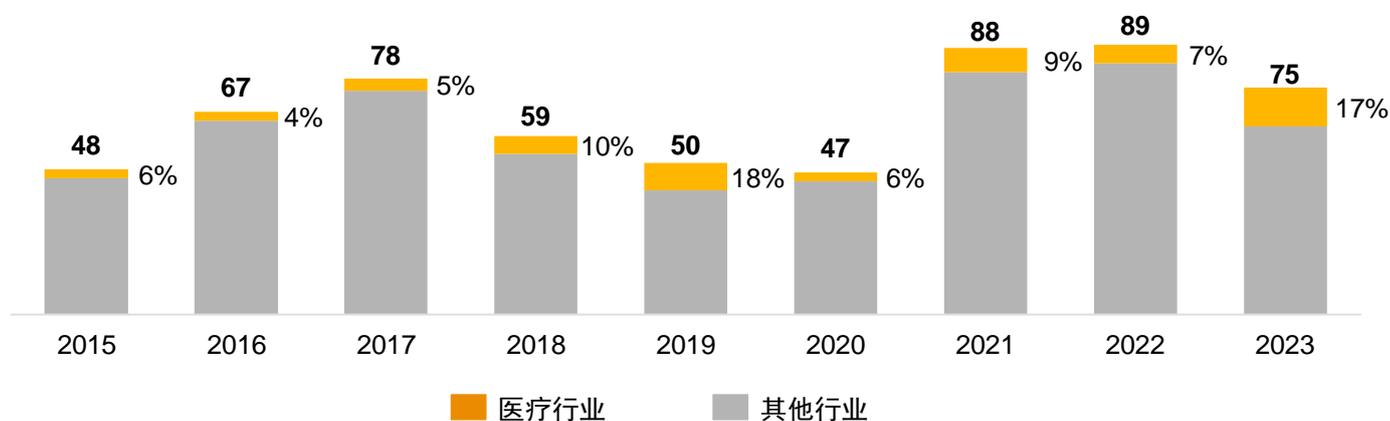


医疗健康产业成为中国向东南亚投资的重要领域

中国企业赴东南亚投资保持较高热度的过程中，医疗产业扮演了重要的角色，2015年以来中国的医疗企业及投资机构通过各类形式的交易投资甚至控股

东南亚医疗企业，以获得更大的市场空间、更好的产业链整合机遇以及更乐观的投资回报预期，医疗领域占中国对东南亚投资交易比例平均约10%左右。

2015-2023年医疗行业占中国对东南亚地区投资交易数量比例



资料来源：《2022年中国对外直接投资统计公报》，《2023年中国-东盟统计年鉴》，普华永道分析

政策政策驱动中国与东南亚地区 经贸合作和投资活动

中国对外投资政策发展

“一带一路”的倡导和引领

2015年	《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	为“一带一路”务实合作点亮“航标灯”
2017年	《关于推进绿色“一带一路”建设的指导意见》	对保障投资活动、搭建合作平台、完善政策措施作详细安排
2023年	习近平总书记在上海合作组织成员国元首理事会上发表重要讲话	强调加强高质量共建‘一带一路’同各国发展战略和地区合作倡议对接，深入推进贸易和投资自由化便利化

中国-东南亚 区域伙伴关系全新升级

2010年	“自贸区1.0”	中国—东盟自由贸易区全面建成，成为涵盖人口最多，也是由发展中国家组成的最大自贸区
2019年	“自贸区2.0”	《中国—东盟东部增长区合作行动计划（2020—2025）》签订，合作领域拓宽，区域伙伴关系更加紧密
2022年	《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）	中国与东盟10国联合日本、韩国、澳大利亚、新西兰组成全球人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区

亮点解读

- 中国与东南亚国家的友好往来关系历久弥新，“一带一路”的倡导和引领奠定中国未来对外合作发展方向，并将持续鼓励和促进与东南亚国家的合作
- 受全球贸易波动（中美贸易战、地缘政治）以及新冠疫情影响，经济合作开始转向，“东盟自贸区2.0”代表与东南亚国家合作关系的全面升级，RCEP的建立使得中国-东南亚联系更加紧密，促使未来合作深化更多元、更规范、更有保障
- RCEP第十章投资**涵盖了**投资保护、自由化、促进和便利化**四个方面，投资规则整合升级，包括承诺最惠国待遇、禁止业绩要求、采用负面清单模式做出非服务业领域市场准入承诺并适用棘轮机制（即**未来自由化水平不可倒退**）；投资便利化部分还包括争端预防和外商投诉的协调解决

东南亚招商引资优惠政策

政策要点

2020年	越南 《投资法（修订）》	越南政府在将医疗和药品移除禁止外商投资负面清单后，新《投资法》中将疾病治疗、药品研发制造、生物医药、医疗设备生产列入优惠政策适用产业，对于部分投资项目提供了包括企业所得税优惠、免征进口税、减免土地使用金、土地使用税、加速折旧以及在计算应纳税所得额时扣除等优惠政策
2021年	印尼 《投资法（修订）》	印尼大幅放宽外资准入和持股比例，包括制药和医疗器械在内的54种行业排除投资负面清单， 允许外资持有100%股权 ； 一步放宽外资税务优惠 ，即不把利润汇回海外而进行再投资的外资企业，可获得5年以上的损失赔偿，企业盈利后，5年中的损失将成为减免所得税的数额
2021年	泰国 《投资促进法》	泰国促进投资委员会（BOI）给予外国企业 最高8年的企业所得税免除政策，此后5年减半征收 ，减免机械和原材料的进口关税、公共事业成本可按双倍扣除、基建和安装成本享受税收减免等政策，同时， 还允许外国投资者拥有土地所有权

资料来源：公开信息，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——东南亚地区市场持续吸引中国资本

东南亚地区成为对中国企业投资最有吸引力的地区之一

经济学人智库发布的《中国海外投资指数》对中国在各海外国家的投资机遇和风险进行了量化评测，东南亚地区凭借相对友好的对外开放政策、巨大的

市场潜力以及在国际政治局势中相对中立温和的立场，近十年来对中国企业的吸引力大幅攀升，其中5个东南亚国家在2023年排名中位列全球前十名。

对中国投资者吸引力排名

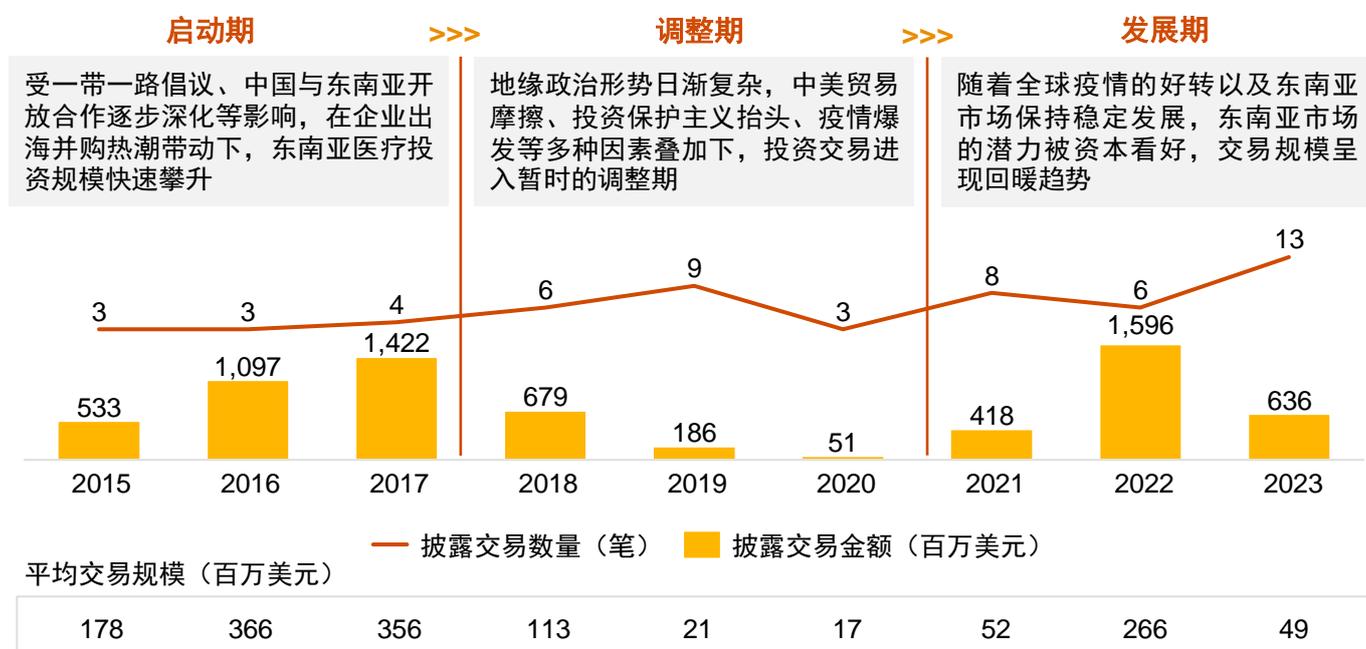
国家或地区	2023年排名	2013年排名
新加坡	1	2
印度尼西亚	2	44
马来西亚	3	18
中国香港	4	3
泰国	5	35
越南	6	41
瑞士	7	7
阿联酋	8	11
沙特阿拉伯	9	15
智利	10	22

资料来源：公开信息，普华永道分析



中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——投资活跃度在波动中逐步升温

2015年—2023年中国对东南亚医疗市场直接投资交易金额与数量趋势



2015年至2023年，中国企业对东南亚医疗市场直接投资交易总额累计超66.19亿美元，交易数量从2015-2017年的年均3笔增加至2021-2023年的年均9笔，交易金额从2015年的5.33亿美元增加至2022年的15.96亿美元。历史期间，三条主线贯穿投资趋势：

投资活跃度随地缘政治、政策调整、宏观经济等外部因素波动

东南亚地区拥有广阔的市场潜力以及较为开放的经济环境，随着中国-东盟自贸区建设深入推进以及RCEP红利释放，中国与东南亚地区的贸易自由化及投资便利化程度持续加深，双方互为最大贸易伙伴的地位得到进一步巩固，越来越多的中国企业将目光投向了人口基数庞大且快速增长的东南亚医疗市场，2015-2023年对东南亚医疗企业的投资活跃度整体呈上升趋势，但受地缘政治变化、中国企业出海政策、疫情以及中美贸易战等宏观经济因素影响，投资交易的规模在增长的过程中出现了一定的波动。

企业、PE/VC在不同时点结合自身战略发展，押注东南亚市场；投资方式逐渐多元化，小规模交易增加

近年来在国家“走出去”战略的号召下，中国企业开始出海投资寻求更大的市场和产业链整合机遇，不断寻找新增长点并探索业务转型，2015-2017年中国企业的直接投资交易以控股权收购为主，平均交易金额较大，而随着2017年东南亚股权融资热度快速攀升以及上市等投资退出渠道的日趋通畅，更多的中国企业及PE/VC开始布局东南亚医疗市场，对东南亚医疗市场的直接投资方式也呈现出多样化的趋势，参与各轮次股权融资的交易数量明显增加，平均交易规模也呈现小型化的趋势。

双边交流增加，中国企业信心增强，投资目的国日趋多元化

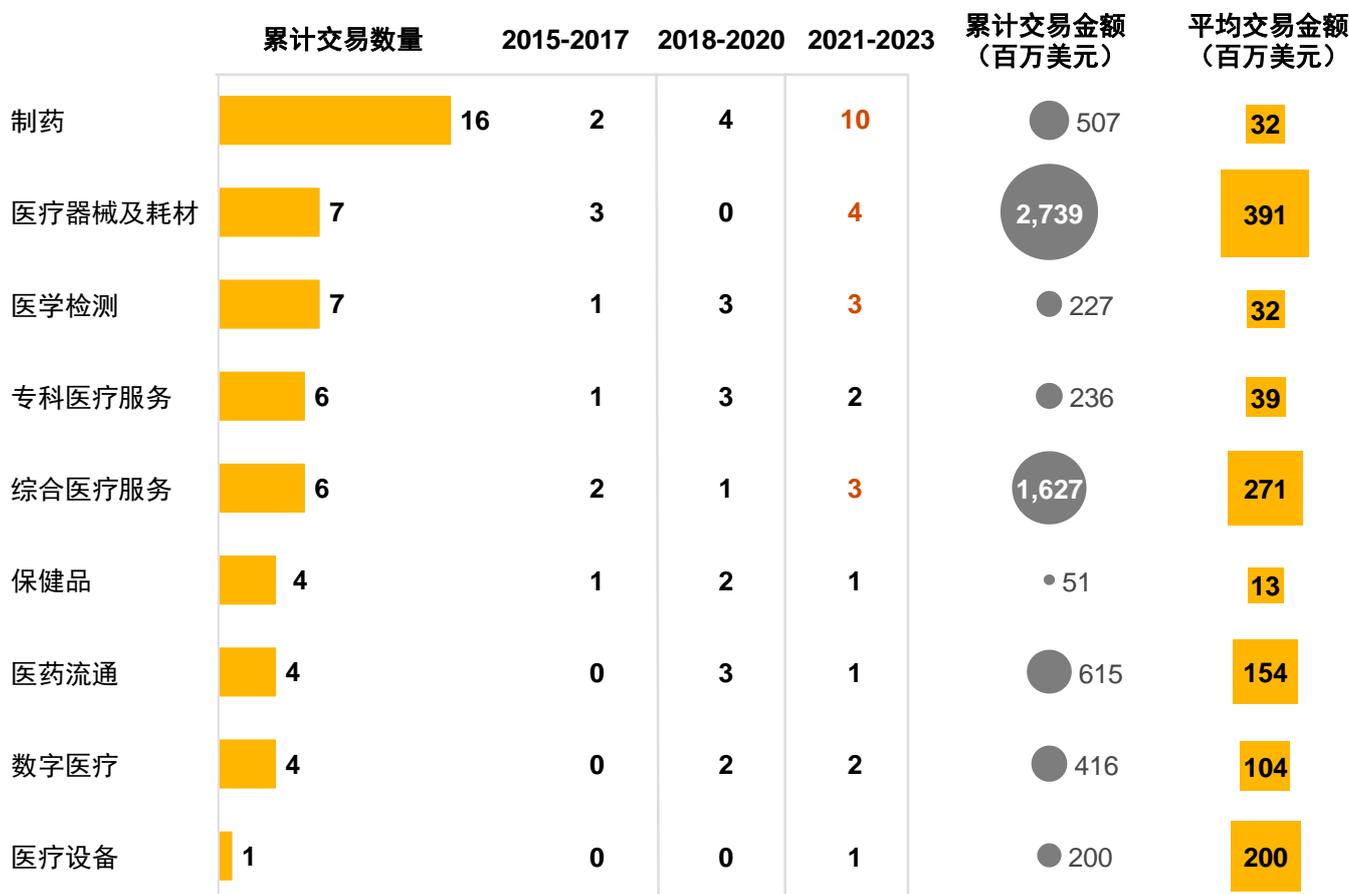
中国企业早期的投资对象以新加坡的医疗服务、医疗器械及制药企业为主，而随着中国与东南亚地区的经济交流愈发深入，中国企业增强了对其他东南亚国家在人口、经济增速、营商环境、医疗行业对外资开放态度、医药流通基础设施与网络、医药研发便利性等方面的独特性优势的了解，捕捉到更多类型的医疗投资及合作机遇，投资目的国逐步扩展到印度尼西亚、马来西亚、越南、泰国等新兴国家，投资主题及投资目的国的多样化特征愈发显著，并催生了在东南亚地区医疗市场更广泛的投资交易及项目合作机遇。

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势

——投资人关注的细分赛道日益多元化

2015年-2023年中国对东南亚医疗市场直接投资细分赛道分布



2015年至2023年，随着东南亚各细分业态逐步发展，中国企业对东南亚医疗市场的直接投资从制药、综合性医院、医疗耗材等少数领域扩展到医疗设备、医学检测、数字医疗、专科医院等领域，投资人关注的细分赛道更加多元化：

制药：东南亚制药企业持续获得中国企业关注，已完成的16笔交易主要涵盖癌症、代谢性疾病、免疫性疾病等药物以及疫苗类的生产企业；新加坡作为生物制药和科技研发创新的高地，2020年及以前投资标的均位于新加坡；2021年起，受“一带一路”政策倡导和中资生物药企业本土化生产需要，印度尼西亚等新兴国家的制药企业开始获得中国企业的投资，交易数量出现明显增加；中国企业对东南亚制药企业的投资类型以参与早期股权融资为主，平均交易金额约3,200万美元。

医疗服务：已发生的综合医疗服务领域交易平均金额达2.71亿美元，其中5家位于新加坡，主要为中国医疗企业或投资机构收购知名综合医院，以实现跨境业务协同或获得长期稳定的经营回报，同时卖方实现投资退出；1家为泰国面向国际患者的医疗旅行医院，属于购买少数股权的财务性投资；已发生的6笔专业医疗服务领域交易涵盖了辅助生殖、肿瘤、眼科、妇产、整形外科等各类专

科医院，其中4家位于新加坡，1家为投资机构收购越南的妇产医院，以获得长期的市场增长红利，1家为医疗企业参与泰国知名辅助生殖医院的股权融资，以实现资产价值的周期性波动套利。

医疗器械及耗材：已发生的7笔交易分别分布于2015-2017年以及2021-2023年，与中国企业对东南亚医疗投资的周期性特征相吻合，标的均位于新加坡，主要涉及心脏介入器械、微创手术产品、辅助生殖器械等，以控股收购为主，平均交易金额高达3.91亿美元。

医学检测：全部位于新加坡，涉及癌症早筛产品、单细胞蛋白组学分析等，反映了新加坡技术优势的吸引力。

保健品：标的大部分位于新加坡，主要为药品、保健品企业上游业务整合收购以及投资机构参与的股权投资。

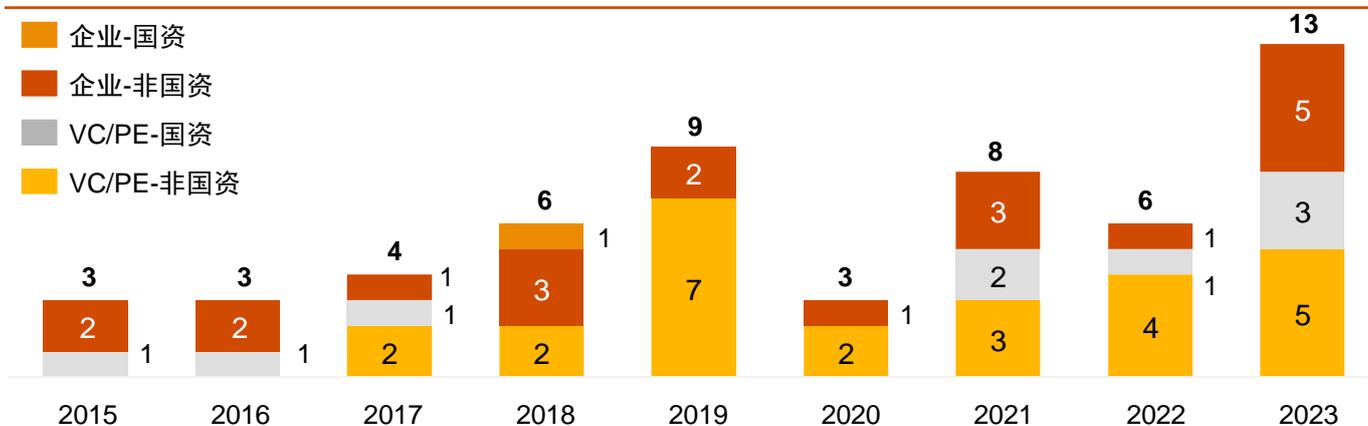
医药流通：标的均为位于发展中国家的零售药店和医药流通商，其中3笔交易为医药流通企业、零售企业或投资机构发起的控股权收购，体现了中国资本整合海外医药零售网络、提前布局庞大消费市场的投资前瞻性。

数字医疗：涵盖了在线诊疗、齿科数字化解决方案、健康保险产品等新兴业态的早期股权融资，均位于发展中国家，体现了中国企业对新兴市场及业态的超前布局。

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——民营资本成为出海投资的中坚力量

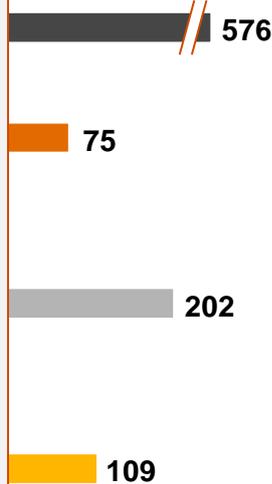
2015年—2023年中国对东南亚医疗市场直接投资交易数量分布



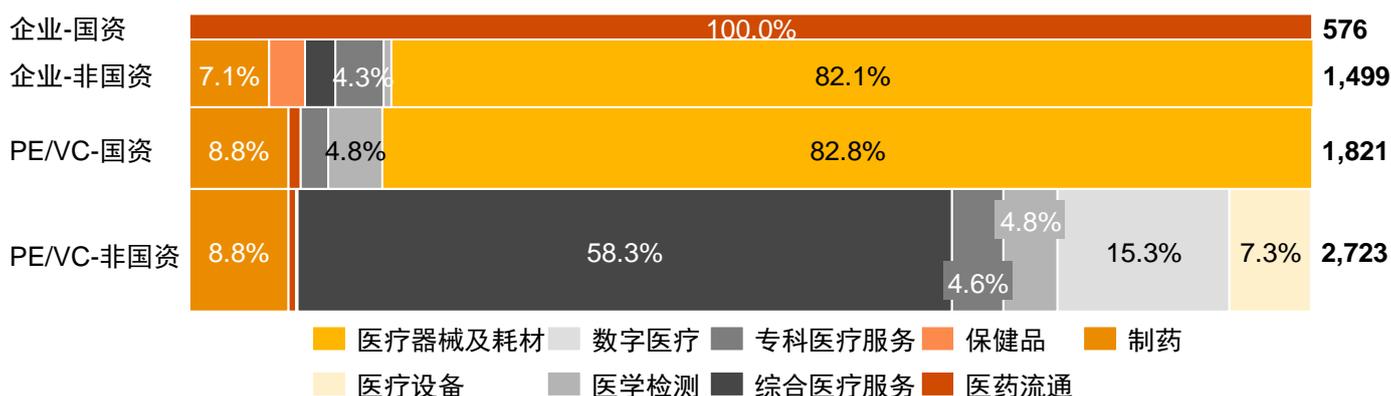
各类投资人基于各自的投资策略及诉求，选择在不同的阶段以不同的交易类型参与东南亚医疗市场投资，形成了国有资本周期性关注、民营资本持续参与的特征：

- **国资企业**：历史期间仅完成1笔投资，为医药流通业务在东南亚地区的拓展收购；
- **非国资企业**：在“走出去”的战略背景下，民营企业出于拓展海外市场、获取优质海外资源、整合自身产业链等考虑，主动整合东南亚医疗资源，投资交易较频繁，历史期间各年均发生了投资交易，主要为民营医疗类企业基于自身业务进行的横向一体化收购或投资，从而实现国内与海外的业务协同、突破自身的发展瓶颈；
- **国资PE/VC**：国资投资机构主导了对东南亚部分优质医疗企业的收购或增资，交易呈现周期性特征，集中于2015-2017年（中国海外投资快速增长期）以及2021-2023年（疫情缓解后海外投资恢复期），交易数量较少，但平均交易规模较大，主要聚焦于医疗器械及耗材、制药等少数领域；
- **非国资PE/VC**：随着2017年东南亚地区私募股权投资和风险投资交易额出现大幅增长，东南亚开始成为亚太地区的投资交易热点，中国的非国资PE/VC自2017年起开始逐渐参与东南亚医疗市场投资，交易类型从早期股权融资逐步拓展至成熟期股权融资，交易涉及的细分赛道也日益多元化。

平均交易规模
(百万美元)



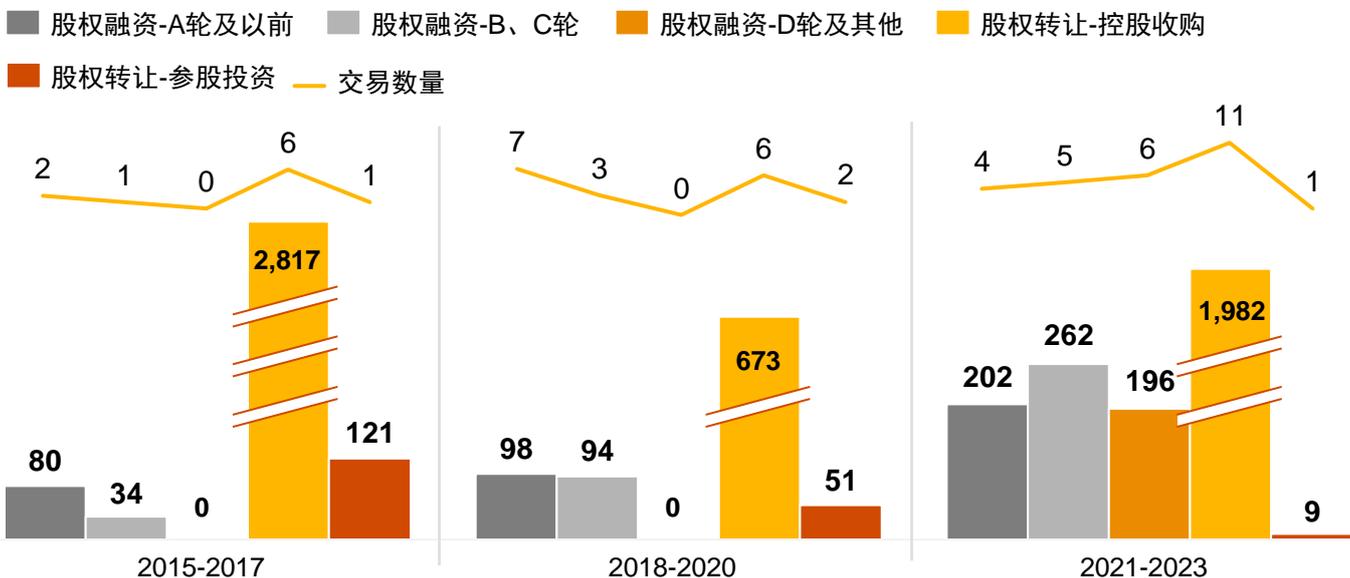
2015年-2023年中国对东南亚医疗市场直接投资交易金额分布



资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——交易类型多样化，匹配各类投资需求

2015年—2023年中国对东南亚医疗市场直接投资交易类型分布



2015-2017年共发生10笔交易，合计金额约30.5亿美元，平均交易金额约3.1亿美元，主要呈现以下特征：

- 1) 以民营企业及国资PE/VC主导的股权转让交易为主，早期股权融资交易数量较少
- 2) 股权转让交易的金额占比较高，主要涉及医疗器械企业、综合性医院集团的控制权收购，平均单笔交易金额较高

2018-2020年共发生19笔交易，合计金额约9.2亿美元，平均交易金额约0.5亿美元，主要呈现以下特征：

- 1) 随着PE/VC逐渐关注东南亚市场，股权融资交易数量明显增加，主要涉及制药、保健品、医疗检测、数字医疗等领域的早期股权融资，平均单笔交易金额较低
- 2) 股权转让交易数量保持稳定，投资标的转向医药流通、专科医疗服务等领域，平均单笔交易金额显著降低

2021-2023年共发生27笔交易，合计金额约27.9亿美元，平均交易金额约1.0亿美元，主要呈现以下特征：

- 1) 股权融资交易持续活跃，涉及制药、医学检测等多个领域，并从早期融资向成熟期融资拓展，平均单笔交易金额有所增加
- 2) 股权转让交易数量有所增加，涉及综合医疗服务、专科医疗服务、数字医疗、医疗器械及耗材等领域，平均单笔交易金额有所回升

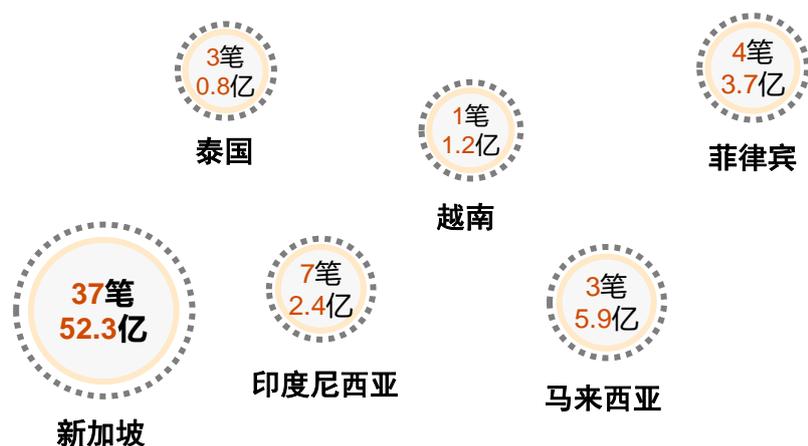
从交易数量的分布来看，各类型投资人基于自身投资诉求，呈现出不同的投资类型偏好：

投资人类型	股权融资-A轮及以前	股权融资-B、C轮	股权融资-D轮及其他	股权转让-控股收购	股权转让-参股投资	投资类型偏好
企业-国资	0%	0%	0%	100%	0%	全部为控股收购
企业-非国资	5%	10%	10%	65%	10%	以战略性控股收购为主
PE/VC-国资	0%	33%	33%	33%	0%	主要参与偏成熟期股权融资及控股收购
PE/VC-非国资	48%	16%	4%	24%	8%	主要参与早期风险投资及控股收购

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势 ——投资目的国从新加坡向其他国家延伸

2015年-2023年中国对东南亚医疗市场直接投资目的国分布



按投资目的国划分，东南亚地区医疗市场呈现“一超多强”的格局：

- **新加坡**凭借自身在资本市场成熟度、市场规范度、对外开放水平、地理区位、医疗产业等方面的优势，成为很多东南亚医疗企业的总部或控股平台的所在地，占据了2015-2023年中国对东南亚地区医疗行业直接投资交易金额的79%以及交易数量的67%。
- 泰国及马来西亚凭借较高的人均收入水平及以及在部分医疗细分领域的竞争力，吸引了中国资本关注。
- 印度尼西亚、菲律宾、越南等新兴发展中国家拥有巨大的人口基数、较快的经济增长速度以及较低廉的劳动力供给，也逐渐获得中国资本的青睐。
- 随着中国企业加深了对东南亚各国竞争优势及市场机遇的理解，投资交易目的国将更加多元化，预期未来将有更多的投资涌向东南亚新兴发展中国家的医疗健康产业。

国家名称	2015-2023年交易金额占比	2020-2023年交易金额占比	2015-2023年交易数量占比	2020-2023年交易数量占比	2015-2023年平均交易金额 (百万美元)
新加坡	79%	75%	67%	60%	141
马来西亚	9%	0%	6%	7%	195
菲律宾	6%	13%	7%	3%	93
印度尼西亚	4%	6%	13%	20%	34
越南	2%	4%	2%	3%	116
泰国	1%	1%	6%	7%	28

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业直接投资趋势

——金额前十大交易

2015年-2023年中国对东南亚医疗市场直接投资金额前十大交易一览

标的公司	年份	细分赛道	所在国	投资方	交易类型	交易金额（亿美元）
Biosensors	2017	医疗耗材	新加坡	蓝帆医疗	控股权收购	11.8
Biosensors	2016	医疗耗材	新加坡	中信产业投资基金	股权收购	10.5
Fullerton	2022	综合医疗服务	新加坡	RRJ Capital	控股权收购	10.0
Cardinal	2018	医药流通	马来西亚	上海医药集团	控股权收购	5.8
Biosensors	2015	医疗耗材	新加坡	中信产业投资基金	控股权收购	4.6
MediCard	2022	数字医疗	菲律宾	友邦保险	控股权收购	3.5
Novena	2023	综合医疗服务	新加坡	善水资本	控股权收购	3.4
Esco	2021	医疗设备	新加坡	维梧资本	A轮股权融资	2.0
Hummingbird	2021	制药	新加坡	八方资本	C轮股权融资	1.3
Fullerton	2017	综合医疗服务	新加坡	平安资本	少数股权收购	1.2

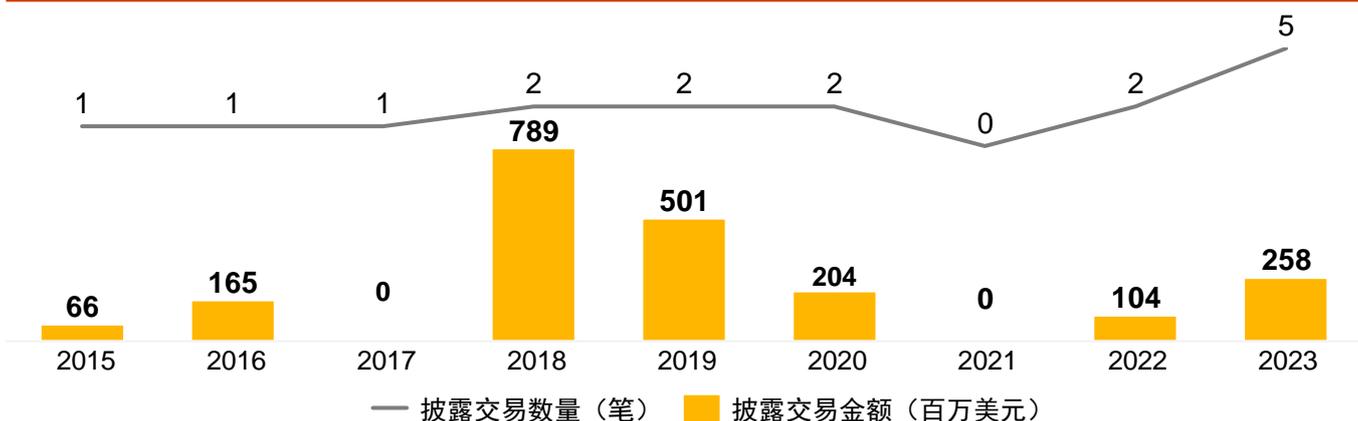
资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国对东南亚地区医疗行业间接投资趋势

——间接投资对象多样化分布

除股权收购、股权融资等直接投资的交易方式，中国企业还通过认购海外PE/VC的LP份额、设立家族办公室等形式，以一种风险更分散、信息更隐蔽的方式，间接投资东南亚地区的医疗企业，2015-2023年中国企业共完成16笔间接投资交易：

2015年-2023年中国对东南亚医疗市场间接投资交易类型分布



2015年至2023年共完成16笔间接投资交易：

- 知名PE/VC入局：**交易参与者主要为知名PE/VC机构，包括TPG、KKR、贝恩资本，CVC，GIC等。
- 各类中国LP参与投资：**认购以上知名PE/VC机构LP份额的中国投资者既包括中国人寿、厦门象屿等国有资本，也包括比亚迪等民营企业以及扬子江金融控股、成栋投资、复朴道和等民营投资机构。
- 以早期股权融资及少数股权收购为主：**已发生的16笔间接投资交易中，8笔为对现有少数股权的收购，6笔为参与早期股权融资，控股权收购交易仅2笔。
- 细分赛道及投资目的国多元化：**海外PE/VC对东南亚医疗市场具有相对专业的视角以及关注/偏好的投资领域，投资交易广泛分布于各细分赛道以及各主要东南亚国家。

2015年-2023年中国企业对东南亚医疗市场间接投资细分赛道分布



2015年-2023年中国企业对东南亚医疗市场间接投资目的国分布



注：受限于数据库数据的公开可获得性，可能无法抓取全部的间接投资交易记录，实际发生的间接投资可能多于公开可查信息

资料来源：Mergermarket，普华永道分析



3 中国对东南亚地区 投资的税务架构考量



中国企业向东南亚地区投资的交易架构主要考虑因素



跨境税务成本

主要考虑税种

- 被投资企业的企业所得税及增值税
- 被投资企业所在国个人所得税
- 转让被投资企业的资本利得税
- 股息、特许权使用费的预提所得税
- 被投资企业所在国的税收优惠政策

其他考虑因素

- 中国大陆、香港与东南亚各国的税收双边协定
- 东南亚各国之间的税收双边/多边协定及其他跨境税务优惠政策

实操范例

- 在**新加坡**设立投资平台或家族办公室，再投资于其他东南亚国家的企业-----享受新加坡的跨国公司总部企业所得税优惠，并适用与其他东南亚国家的税收协定
- 在**香港**设立投资平台，再在东南亚投资设立企业-----享受香港的自由汇兑便利、与**中国大陆**的经贸税收互惠协定以及较低的资本利得税



融资、上市及投资退出便利性

主要考虑因素

- 被投资企业所在国法律制度的完善程度以及资本市场的活跃度和规范性
- 被投资企业进行新一轮股权融资或使用优先股、认股权等金融工具的便利性
- 现有投资架构与主要交易所上市要求的适配性
- 投资主体未来转让股权退出的交易便利性

实操范例

- 在**BVI**设立特殊目的实体（SPV）作为持股平台并持有在**开曼**设立的拟上市主体，进而投资于东南亚企业-----易于进行多种类型的股权融资及股权转让，投资架构适配于美国或香港交易所的上市要求



投资者信息保密

主要考虑因素

- 出于企业自身经营策略或企业家个人的保密性要求，避免公开向东南亚企业进行的投资

实操范例

- 通过**海外PE/VC**或**家族办公室**投资东南亚企业的少数股权-----隐匿投资者信息



满足所在国监管政策

主要考虑因素

- 被投资企业所在国对外商投资企业的行业准入、投资标准、持股比例、公司治理等限制性要求（东南亚大部分国家对于医疗行业的外商投资基本不设限制）

实操范例

- 在**新加坡**分别设立两家投资平台，并合计持有**印度尼西亚**某企业的49%股权-----满足印度尼西亚当地对于外商投资企业的股东数量及特定行业的外资持股比例限制



商业及投资风险

主要考虑因素

- 有效控制由于对东南亚国家的法律规范及商业环境的不熟悉或市场波动导致的投资风险

实操范例

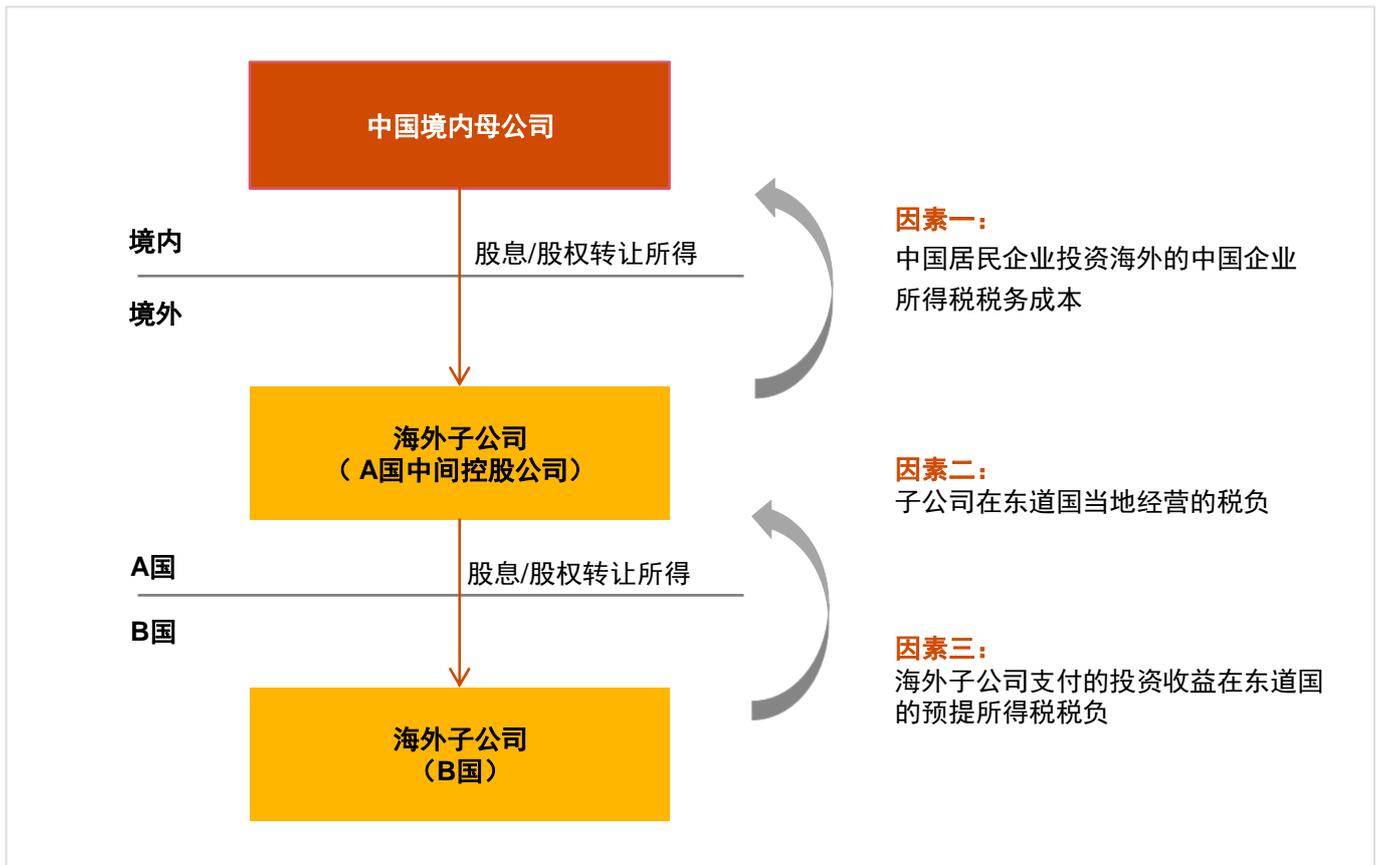
- **三家企业**在**新加坡**合资设立有限公司，进而在东南亚新设企业-----共担分散投资风险

中国企业向东南亚地区投资的交易架构税务考量因素

中国境内企业在向东南亚地区投资的过程中，通过建立合适的海外投资控股架构，可在有效控制海外投资收益的税务成本的同时，提升海外投资的商业灵活度和收益水平。

搭建合理且优化的海外投资交易架构通常是出海企业面临的第一个挑战，税务优化的交易架构可以使得出海企业可以以较高的税务效率实现境外投资收益汇回至境内母公司和股东手中。除税务考量外，优化的架构方案还可以为企业后续的架构调整保留充足的灵活性，并且可以为跨境资金流动提供便利性。

一般来说，搭建海外投资平台的税务考量因素包括：



因素一：中国税收管理

针对中国母公司对外投资以及从海外子公司收取股息/股权转让所得，需考虑以下三点：

- 1) 充分利用中国“境外所得税收抵免制度”；
- 2) 规避海外子公司被视为“中国受控外国企业”；
- 3) 规避海外子公司被视为“中国境外注册中资控股居民企业”。

因素二：东道国税收管理

- 1) 海外子公司在东道国经营产生的收入，需要考虑东道国企业所得税及间接税；
- 2) 针对母公司取得的海外子公司的股息/股权转让所得，需要考虑东道国预提所得税。

因素三：税收协定

当中国与东道国或者不同海外子公司所在国之间存在税收协定的情况下，能有效降低东道国预提所得税税率。

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国企业向东南亚地区投资的交易架构

——合理选择交易架构方案（1/2）

与直接持有被投资企业股权的直接控股型投资架构相比，中国境内企业可通过在香港/新加坡等地设立海外投资平台，搭建**间接控股型投资架构**投资于东南亚地区企业的股权，从而实现降低税务成本、获得退出及融资灵活性等方面的优势：

直接控股型
投资架构

- ✔ 架构简单，易于设立
- ✔ 较低的设立和维持成本
- ✘ 未来税收筹划存在局限性

间接控股型
投资架构

间接控股型投资架构的主要优势：

- ✔ 有机会利用税收协定优惠降低股息分配的整体税收成本，并降低集团整体税负
- ✔ 海外投资收益的中国企业所得税义务可能得到递延
- ✔ 提供海外投资及资金归集平台，提供更加灵活的境外资金调拨选择以及行政审批层面的便利性，投资灵活度高
- ✔ 未来投资退出、重组、引入第三方投资者时可能都具有更高的灵活性和税务效率
- ✔ 地理位置离中国大陆较近，文化语言相通，利于当地商业实质的搭建，在实操中有效降低税务风险

间接控股型架构的注意事项：

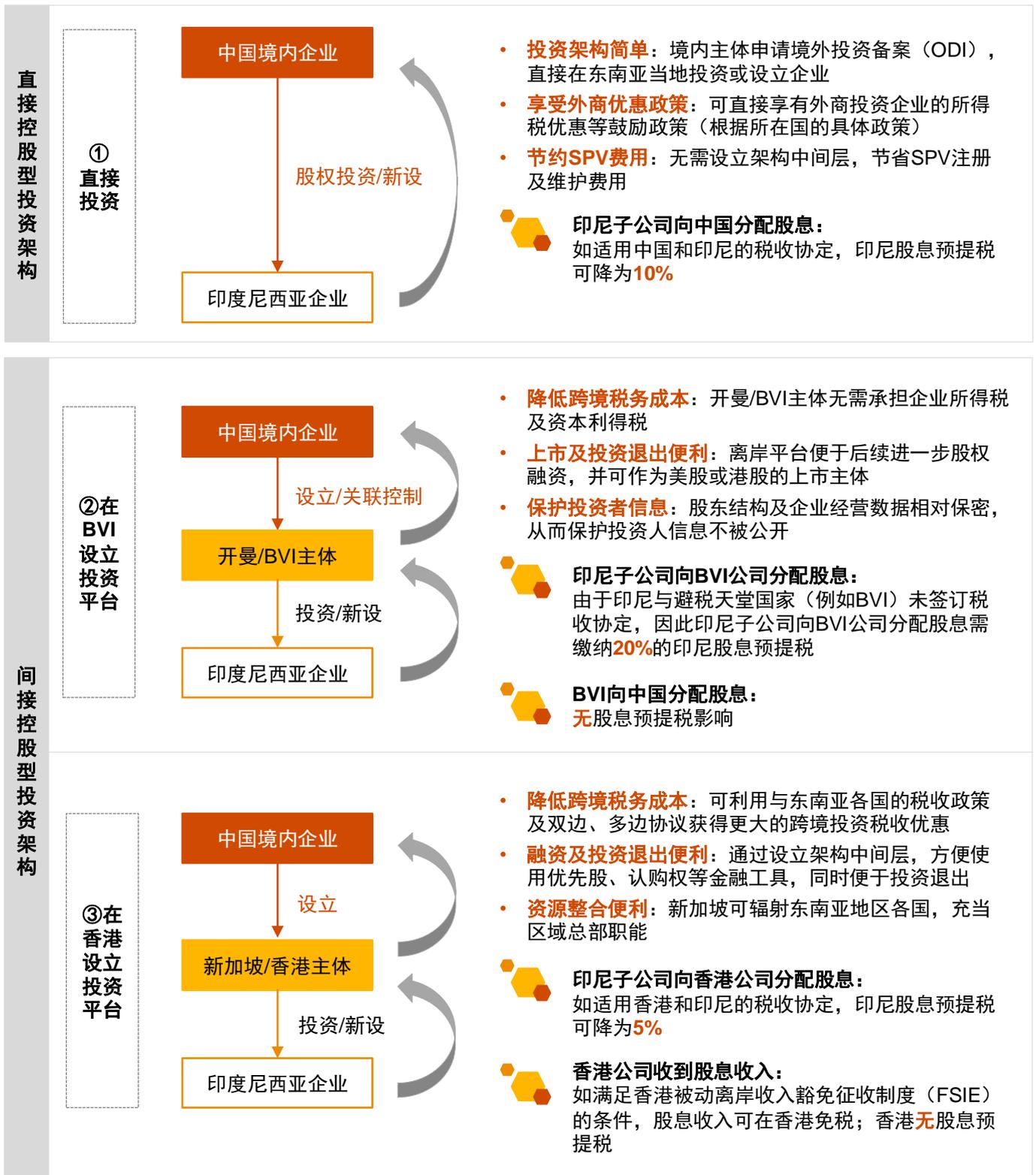
- ⚠ 需要关注商业实质的建立以及各国一般性反避税条款的规定

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国企业向东南亚地区投资的交易架构

——合理选择交易架构方案（2/2）

中国境内企业投资于东南亚地区企业，以印度尼西亚作为投资目的国为例，可根据自身投资类型、投资目的及风险偏好，充分考虑从投资目的国将股息汇回境内的税务效率，选择最适合企业诉求的投资交易架构：

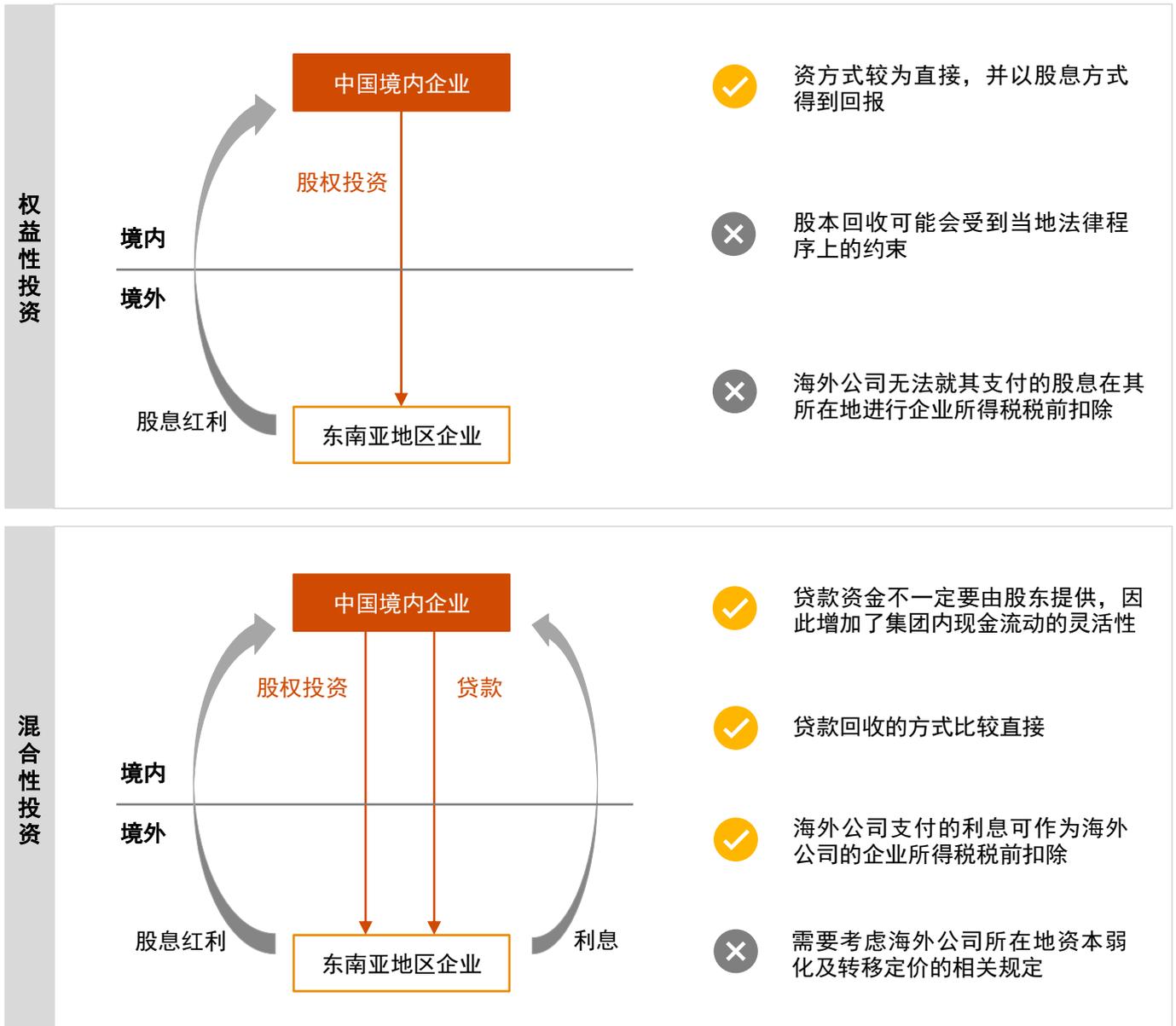


资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国企业向东南亚地区投资的交易架构

——合理选择海外注资方式

在投资东南亚地区企业时，借助于合理有效的海外投资资本结构选择最优化的注资方式，可以为被投资企业提供良好的资金支持，并合理降低被投资企业层面的税负、提高投资方投资收回的灵活性：



- ✓ 资方式较为直接，并以股息方式得到回报
- ✗ 股本回收可能会受到当地法律程序上的约束
- ✗ 海外公司无法就其支付的股息在其所在地进行企业所得税税前扣除

- ✓ 贷款资金不一定要由股东提供，因此增加了集团内现金流动的灵活性
- ✓ 贷款回收的方式比较直接
- ✓ 海外公司支付的利息可作为海外公司的企业所得税税前扣除
- ✗ 需要考虑海外公司所在地资本弱化及转移定价的相关规定

资料来源：Mergermarket，普华永道分析

中国企业向东南亚地区投资的交易架构

——海外融资平台的税务考量

中国境内企业投资于东南亚地区企业，还可设立境外融资平台实现更灵活便利的融资安排，其中主要涉及的税务领域的考量因素包括：



资料来源：Mergermarket，普华永道分析



4

中国企业 投资东南亚地区 医疗行业风险与挑战



投资东南亚地区主要国家风险与挑战

——营商环境改善，但各国差异较大



2015-2020年东南亚地区主要国家营商环境评分及排名

	全球 综合 排名	营商 环境 总分	评分细项					
			开办 企业	获得 信贷	保护小 股利益	跨境 贸易	执行 合同	破产 清算
印度尼西亚	106	62	64	50	60	63	44	68
印度尼西亚	73	70	81	70	70	68	49	68
泰国	46	74	83	45	78	84	69	72
泰国	21	80	92	70	86	85	68	77
越南	91	62	79	65	46	66	66	33
越南	70	70	85	80	54	71	62	38
马来西亚	22	80	89	70	86	84	69	62
马来西亚	12	81	83	75	88	88	68	67
中国	80	61	77	45	56	71	67	55
中国	31	77	94	55	72	87	81	62

*评分体系

□ 2015 □ 2020

- 世界银行营商环境评分基于各国相应的商业法规及其执行情况做评估，针对各项指标系数，综合计算分数和排名
- 评分范围在0-100分，分数越高，代表监管越好，对商业环境的保护性越强

整体风险提示

东南亚地区主要国家营商环境在过去5-8年提升显著，但仍未全部进入世界前列，且各国差异较大

大部分国家开办企业的流程和时间大幅优化，平均程序数量在7-9项，其中泰国以5项程序6天时间领先，越南和印尼从1个月以上时间减少到半个月左右，行政效率成为各国政府普遍关注的要点，加速了线上协办和平台化建设，为营商环境提供便利支持

融资渠道拓宽，资金流动性和环境开放程度增强，泰国和马来西亚的贷款利率小幅下调，平均稳定在3-4%左右；印尼和越南近年来调整融资政策，但贷款利率仍处于较高水平，平均在8%左右；泰国和越南的个人贷款占国民生产总值比重逐年提高，反应其民营企业融资的增加

泰国和马来西亚得益于历史和地理位置原因跻身第一梯队，印尼和越南加大提升力度

泰国的旅游业发达，是直接影响其经济发展水平的支柱产业，政府长期坚持对外开放的态度和政策，有利其吸纳发达国家的先进经验，推进市场优化调整；马来西亚地理位置毗邻新加坡，且由于历史原因长期与新加坡及其他国家的集团企业等形成合作，贸易往来经验较为丰富，开放程度较高

印尼经济发展起步较晚，政策和配套设施在加速建设的过程中，当前跨境贸易的进出口时间和成本较高，但开办企业的成本大幅下降，占人均国民收入比重从20%下降至5%左右，低于马来西亚的10%；越南作为社会主义国家，政策上与中国有相似发展轨迹，近年不断出台招商引资的优惠政策，配套设施逐步完善

金融和司法体制，地方保护主义和信息透明度，以及土地和用工政策等仍为外商投资制约因素

东南亚地区主要新型经济体金融体制和服务与发达国家相比仍需时间发展和健全，外商投资需注意防范金融汇率风险，关注金融政策的变动，针对各国不同的货币政策、存贷款利率和通胀情况准备应对措施

司法质量和诉讼成本受各自发展阶段限制，印尼、越南等执行合同和破产清算仍有待提高，可能会对投资退出便利性有影响

舆论环境方面要关注负面舆情和个别地区暴力冲突的安全隐患，警惕商业欺诈，对劳动雇佣关系保持敏感，涉及土地征用等需充分调研评估风险

资料来源：世界银行，普华永道分析

投资东南亚地区主要国家风险与挑战

——营商环境改善，但各国差异较大

2020年东南亚地区主要国家营商环境打分细项

	印尼	泰国	越南	马来	中国
开办企业（评分）	81	92	85	83	94
开办企业程序-男性（个）	11.2	5	8	8	4
开办企业时间-男性（天）	12.6	6	16	17	8.6
开办企业成本-男性（人均国民收入%）	5.7	3	5.6	11.1	1.1
开办企业程序-女性（个）	11.2	5	8	9	4
开办企业时间-女性（天）	12.6	6	16	18	8.6
开办企业成本-女性（人均国民收入%）	5.7	3	5.6	11.1	1.1
最低法定资本金（人均国民收入%）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

	印尼	泰国	越南	马来	中国
保护少数投资者权益（评分）	70	86	54	88	72
披露程度指数（0-10）	10	10	7	10	10
董事责任程度指数（0-10）	5	7	4	9	4
股东诉讼便利度指数（0-10）	2	9	2	8	5
股东权利指数（0-6）	5	5	4	5	5
所有权和管理控制指数（0-7）	6	6	5	6	6
公司透明度指数（0-7）	7	6	5	6	6
少数投资者保护力度指数（0-50）	35	43	27	44	36

	印尼	泰国	越南	马来	中国
执行合同（评分）	49	68	62	68	81
时间（天）	403	420	400	425	496
成本（债务比%）	70.3	16.9	29	37.9	16.2
司法程序质量指数（0-18）	8.9	8.5	7.5	13	16.5

	印尼	泰国	越南	马来	中国
办理破产（评分）	68	77	38	67	62
回收率（*每美元美分数）	65.5	70.1	21.3	81.0	36.9
破产框架力度指标（0-16）	10.5	12.5	8.5	7.5	13.5

*注：每美元美分数指资产回收额占资产余额的比例

资料来源：世界银行，普华永道分析

投资东南亚地区主要国家 风险与挑战（1/2）

东南亚地区主要国家市场环境风险及挑战

印度尼西亚

从“被忽视的东南亚最大经济体”到“一个标志性的中等大国”——印尼在佐科总统带领下，疫情后经济复苏亮眼。2020-2021年，政府通过“PEN计划”、税制改革、通过《Omnibus》法案，刺激内需，减轻企业税负，将外资投资“正面投资清单”取代“负面投资清单”，吸引海外资本流入；政府还于2021年设立印度尼西亚投资局（INA）吸引外资，推动印尼基础设施、医疗保健、旅游和技术等相关领域。2022年4月，佐科总统提升印尼投资协调委员会为投资部并亲自任命部长，负责处理国内外投资，特别关注解决对内投资的官僚障碍（如集中办理商业许可）。在全球性挑战不断增多的背景下，印尼利用G20峰会轮值主席国的机会，在国际舞台上增加曝光度。“一带一路”倡议下中印双方的全面战略合作，“雅万高铁”开通等一系列标志性的事件，也体现了中国和印尼的高度协作。

然而，中国投资人在印尼开展业务仍面临一定挑战。**官僚障碍和复杂的监管体系仍是投资制约因素**，根据世界银行企业问卷调研显示，2023年，印尼20%以上企业在营商过程中收到过相关政府部分“打点”的要求，29%以上企业认为找政府“办事”需要给与政府部门“送礼”，而腐败情况在企业获取电力方面显著；综合来看，印尼各项统计结果高于10年前的中国。同时，**部分重叠的法规制度给投资人带来不确定性，且土地的所有权人是否唯一、工会的强势地位等因素均增加了投资难度**。此外，下一届总统选举将于2024年2月开始，**总统换届增加不确定性**，佐科总统实施政治改革的能力可能会受到目标不同的联盟的反对或限制。

泰国

市场环境和经济发展与国际接轨，形成双刃剑——在东南亚地区主要经济体中，泰国在构建适于外资的营商环境方面仅次于新加坡和马来西亚，政府长期致力于出台相关举措，如提高商业注册效率、外汇监管简化审批、部分行业外商投资获得最长10年企业所得税和最长5年进口关税免征等。此外，泰国作为全球旅游居住热门国之一，内需和旅游人群消费水平较高，充满活力。

然而，与全球经济接轨的反面则是疫情后经济复苏仍需时日，泰国整体国民经济**对旅游业依赖性强**，医疗行业收入部分依赖外来患者，疫情期间经济增长下滑，疫情后仍受全球经济放缓影响，**经济复苏面临内外部挑战**，对于能否恢复疫情前及更高水平，也将受未来全球经济波动影响。此外，**泰国2023年大选后政治局势仍然复杂**，党派间的竞争和较量，时局的反复增加不确定性。



投资东南亚地区主要国家 风险与挑战（2/2）



东南亚地区主要国家市场环境风险及挑战

越南

国企改革、外向经济、工业化战略，越南励志成为“亚洲新虎”——越南在过去10年间坚持以外资为主导的工业化战略，以制造业和出口为抓手，承接全球化订单，在全球供应链中提升自身竞争力；近3年，越南前后签订了《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）、《越南与欧盟自由贸易协定》（EVFTA）、由美国拜登政府主导的“印太经济框架”（IPEF），推动“外向经济”跑出加速度。

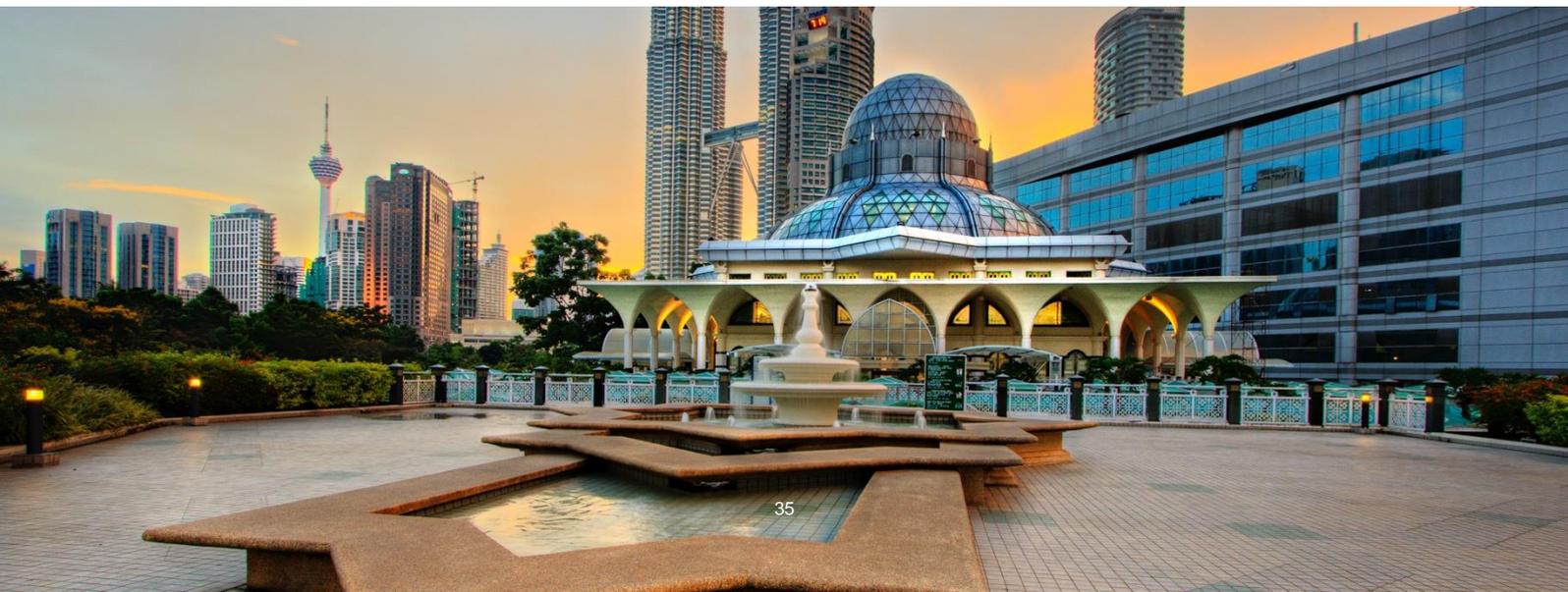
然而，越南作为“后起之秀”，投资人需注意在当地的营商挑战。越南本土市场和企业信息透明度不足，如部分企业缺乏第三方审计，存在现金交易和“两套账”情况，且企业工商信息登记和实控人信息查询可能存在一定困难。争议解决和仲裁质量保障待提高，对于外国投资人来讲，来自大多数发达司法管辖区的争议解决仲裁裁决都必须通过越南法院的承认程序才能得到执行，地方保护主义难以监管，越南境内诉讼和仲裁程序的结果难以预测。此外，不少投资人戏称越南发展战略为“摸着中国过河”，越南正处于战略机遇期，在承担世界产业链转移功能的“卷”的同时，也注重产业链升级和科技创新，部分行业出现一定“坐地起价”的现象。特别提醒中国投资人，由于领土争端等历史遗留原因，中国企业投资越南需充分考虑当地法律法规对投资架构设立的影响。

资料来源：普华永道分析

马来西亚

法律法规健全，长期亲商环境，“害怕错过”心态将刺激马来西亚保持对外紧密合作——马来西亚自上世纪80年代起开始吸引外资，至今已拥有高度开放和友好的营商环境。长期以来的天然资源优势、承接发达国家产业链转移、资本和研发投入带来的科技创新不断迭代3,300万人口的经济增长引擎。近10年来中国一直是马来西亚最大的贸易伙伴和重要的外商投资国，中马关系、华人占比、两国参与的多个自贸协定，都使中马两国的相互需求和协同形成了密不可分的纽带。未来10年，其它东南亚新兴经济体的经济快速增长将为马来西亚带来一定外部刺激，我们预计马来西亚未来也将长期保持对外的紧密沟通协作和经贸往来。

我们认为，长远来看，中国企业投资马来西亚仍需注意风险和挑战。首先，民族和宗教关系需要长期平衡，在马来西亚本地公司治理中，原住民和其他民族以及不同宗教信仰之间的平衡逐渐成为重要的新议题，当地年轻人群体中也存在保守主义倾向。另外，相较于其他东南亚国家，马来西亚人口规模及增长有限，经济依赖对外贸易，受全球经济波动影响较大，对于投资人而言，应对货币贬值和通胀风险、经济发展稳定性和包括医疗、消费在内的内需拉动不确定性将是在该国营商的长期持续课题。





5

“健康丝绸之路”
促进双边交流，
传播“中国特色”



“健康丝绸之路” ——双边合作交流，传播“中国特色”

东南亚地区成为推进“一带一路——健康丝绸之路”政策下最具发展潜力的地区之一

自2013年，习近平主席提出共建“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的合作构想后的十年中，中国一直将东南亚国家视为优先周边外交和共建

“一带一路”的重点地区。在打造“健康丝绸之路”的政策下，中国政府及企业同步加强对东南亚的中医药出口、创新医疗卫生健康组织合作建设模式、拓展医疗卫生健康组织合作建设空间、以及促进医疗人才交流等方面，并助力深化中国与东南亚地区各国卫生与健康领域的合作交流。

“一带一路”下中国与东南亚地区医疗行业的有利政策



主要方面	贸易特色
医药贸易	积极政策促进医药贸易： 相对于欧美国家，东南亚国家的亚裔比例较高，基于人种差异较小的原因东南亚国家对于中国新药临床数据认可度更高，这也是中国医药“出海”东南亚的优势之一。并且随着疫情的暂缓以及全球供应链逐步恢复、中国与东南亚双向投资发力、高峰论坛沟通活跃、各项积极政策继续释放，中国与东南亚地区医药经贸有望在中长期保持持续增长。
中药与中医服务	高接受度带来更多合作： 随着中医文化的海外普及度和接受度不断提高，以中医药为核心的国际医疗合作被更多东南亚地区所接受。中国传统医学及服务通过中外合作办学、合作共建中医药海外中心等方式出海，在东南亚地区建立了一批中医药海外中心。
对外援助	多元发展助力援外事业： 由初期的政府援助，到现阶段医院、社会公益组织、企业加入，中国与东南亚地区通过信息共享、技术培训、联合科研、医疗援助等方式从单一主体向多元化发展，在卫生体系建立、疾病防控、医疗技术支援、中医药普及等方面积极开展合作。
共同抗疫	高效协同共同抗疫： 在新冠疫情推动下，中国企业与中国医药、器械及疫苗产品借机扩大了在国际市场上的知名度与影响力，积极推动医药生物科研方面的合作，通过签署协议和设立技术中心等方式，与东南亚地区进行多方面科研合作。
人才交流	相互研习共同发展： 响应“健康丝绸之路”号召，中国与东南亚地区致力于联合建设多个人才合作培养项目，为医学人才的国际合作培养提供良好的机会与平台，深化合作和交流。

资料来源：普华永道分析

“健康丝绸之路” ——医药贸易



“一带一路”影响下中国医药行业出海趋势向好

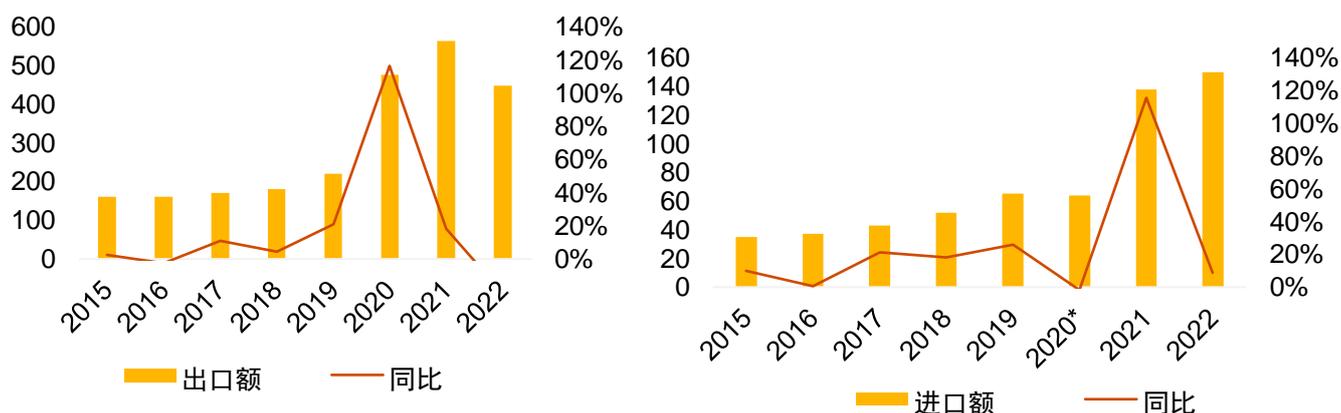
据中国医疗经济报和中国医药保健品进出口商会出具的数据显示，在“一带一路”和其他多项关税减让等利好政策的驱动下，中国医药产品出口总体保持增长趋势。中国医药行业对“一带一路”沿线市场出口总额由2015年的160亿美元增至2021年的563亿美元，复合年增长率19.69%。2022年受疫情需求下降影响出口额下降，但仍显著高于疫情前水平。足可见“一带一路”共建国家已经成为中国药品和器械出口的重要目的地。

东南亚地区是中国医药行业出口最重要的市场

从出口市场来看，东南亚地区成为中国第一大医药产品出口地区。2019年前4大出口国是印度、越南、印尼和泰国，合计占比超过50%。东南亚地区对中药认可度较高同时，对制剂、耗材和设备的需求也大。2013至2022年，中国对东南亚地区药品和器械出口增长近3倍。

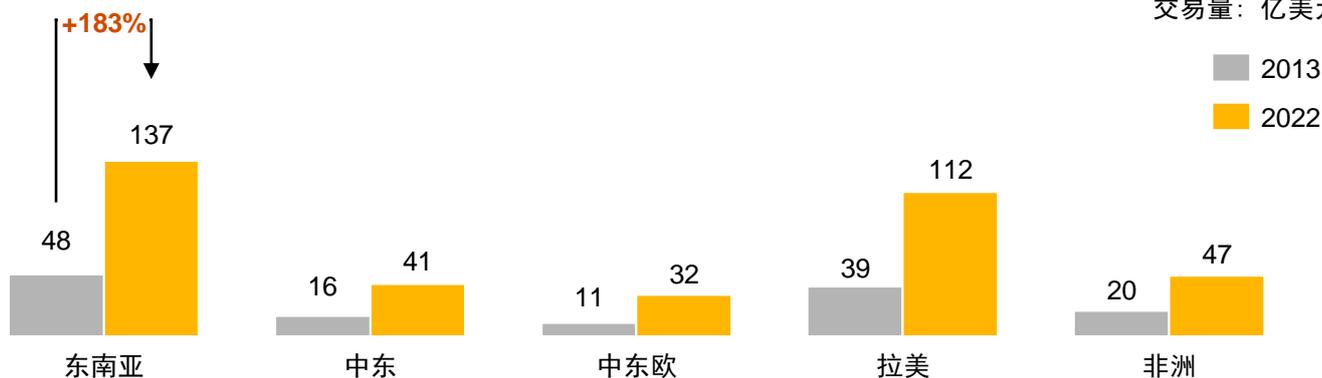
2015-2022年自“一带一路”共建国家和地区药品器械进出口情况

进出口交易量：亿美元



2013-2022年“一带一路”主要区域药品和器械出口十年增长情况

交易量：亿美元



贸易亮点：

- 东南亚地区是我国中药材、中成药和保健品的重要贸易伙伴。东南亚地区丰富的动植物资源很好地满足了中国对药材和食补的需求。疫情期间，我国“三方三药”疗效获得海外认可，为现阶段医药贸易出口东南亚地区迎来新一波增长
- 自2022年1月1日RCEP生效实施以来，关税减让、原产地累积规则、贸易便利化等制度红利，为各成员国及其企业带来了实实在在的增长和收益

资料来源：中华人民共和国商务部、中国医疗经济报、普华永道分析

中国与东南亚地区经济合作政策

——中药与中医服务出海



东南亚地区供需旺盛

作为华人华侨最大聚集地的东南亚地区，中医药文化在当地有着悠久的传播历史，加上气候因素的影响，中草药种植资源丰富，这使得新加坡、马来西亚、越南、泰国等“一带一路”共建国家成为中药原料的主要提供者和中药产品及服务的重要需求者。新加坡创建了中医学院，中医师通过本国卫生部考试后即可执业；新冠疫情后马来西亚社会各界推动成立了马来西亚中医药抗疫协会；在越南，中成药在市场上备受青睐，超过三成民众不同程度地接受过中医药的保健和治疗。中医药不仅在东南亚地区得以推广，且更多地与当地的传统医药进行有机融合和联合运用，焕发出新的生命力

中药类商品在东南亚地区前景广阔

从出口国家来看，2021年中国中式成药及中药材前十大出口目的地中，除了传统的中医药出口热门地——东南亚地区国家以外，美国、德国、澳大利亚也进入了中国出口中医药的十大目的地的行列。在前十大出口目的地中，“一带一路”共建国家表现亮眼，对马来西亚、越南、印度尼西亚出口金额同比增长均达20%左右，可见在“一带一路”倡议的影响下，中医药类商品在东南亚国家市场颇具潜力

2021年中式成药及中药材，前十大出口地出口额占比



中医药及中医服务“走出去”案例

中医药品		中医服务	
<p>以岭药业</p> <ul style="list-style-type: none"> 疫情发生以来，莲花清瘟已在泰国、新加坡、老挝等四个国家快速通过审批，完成注册 截至2020年7月，莲花清瘟也已在加拿大、印度尼西亚、巴西等9个国家获得上市许可，为多个国家的新冠疫情防治给予了帮助 	<p>太极集团</p> <ul style="list-style-type: none"> 2017年藿香正气液单品就已完成东南亚10国的上市注册，且在印尼突破2,000万元人民币的销售 与新加坡新中医药保健有限公司、印尼最大的医药经销公司天一保健公司PT.SkyOneHealth合作，助力藿香正气液在东南亚市场落地生根 	<p>同仁堂</p> <ul style="list-style-type: none"> 同仁堂已在海外开设近150家涵盖中医药养生等业务的网点 截至2020年同仁堂牛黄丸出口数量同比增长38.4%出口金额为2,938.3万美元出口集中在越南、香港、印尼等地。 同仁堂拟在东南亚本地注册和生产牛黄丸，预计未来东南亚市场收入占比将大幅提升 	<p>国药国际</p> <ul style="list-style-type: none"> 承担缅甸杜庆芝医院改扩建项目的医疗专业部分任务，发挥集团全产业链优势，高效、高质完成建设任务和物资供应、安装 对缅甸医护人员进行培训、派遣国药集团的医疗专家赴缅指导，切实改善当地民生，得到了当地民众和官员的高度认可

*注：其他国家包含了一带一路共建及非共建国家

资料来源：公开信息、中华人民共和国海关总署、中国医疗经济报、普华永道分析

中国与东南亚地区经济合作政策

——对外援助、共同抗疫、人才交流

近年“一带一路”对外援助案例

2016年	东盟10国	《中国—东盟卫生合作与发展南宁宣言》	<ul style="list-style-type: none"> 合作目标——加强卫生领域的交流与合作，提高公共卫生服务能力 合作方式——信息共享、监测、联防联控和应对&卫生应急协调和合作，经验交流 合作范围——卫生体系建设：人力资源开发&疾病防控（重大传染病防控、突发卫生事件应对、慢性非传染性疾病治疗）
2017年	老挝	援建：老挝玛霍索医院	<ul style="list-style-type: none"> 迄今为止中国政府对外援建的规模最大、床位数最多、投资最大的医院项目。中国政府提供约5.9亿援助资金，项目建成为一所600床规模的大型综合医院，总占地面积3.03万平方米，总建筑面积5.4万平方米。该项目有助于推进“一带一路”建设和老挝“八五”发展规划对接，打造具有战略意义的命运共同体
2018-2020年	柬埔寨	先天性心脏病筛查	<ul style="list-style-type: none"> 截至2020年，云南省阜外心血管病医院“爱心行”项目为数万名儿童进行了先心病筛查。项目实施3年，已有73个孩子成功接受手术返回柬埔寨 已有19名柬埔寨医生完成培训计划帮助柬埔寨建立一支社区先心病筛查队，并帮助考斯玛中柬友谊医院建设心血管中心
2019年	缅甸	白内障摘除项目	<ul style="list-style-type: none"> 中国侨联、中国华侨、公益基金会、爱尔眼科联合在两年内为当地1,000余名贫困白内障患者实施免费复明手术，缅甸总统亲自出席首次复明仪式

新冠疫情期间中国与东南亚国家的协同

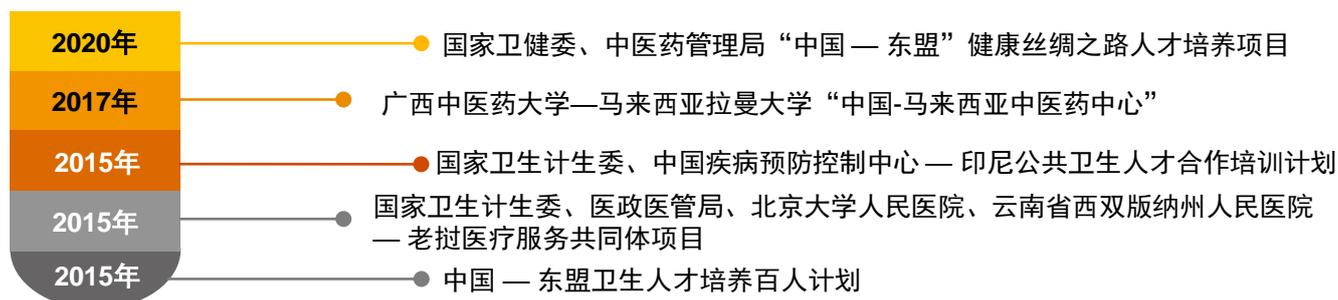
2020年5月，习近平主席宣布，中国愿将新冠疫苗作为全球公共产品，为实现疫苗在发展中国家的可及性和可负担性作出中国贡献。10月，中国加入“新冠肺炎疫苗实施计划”（COVAX），表示将以实际行动促进疫苗公平分配，确保为发展中国家提供疫苗。新冠疫情爆发期，

中国企业同埃及、印度尼西亚、巴基斯坦、阿联酋等“一带一路”共建国家合作开展疫苗三期试验，极大缩短了中国疫苗的上市周期。以菲律宾、印度尼西亚为首的东南亚各国也陆续在2021年批准并采购中国企业生产的疫苗。

面对国情各有不同的共建国家，中国政府采取了不同的合作方式：

- 2020年初新冠肺炎疫情暴发后，中国政府先后向柬埔寨、老挝、缅甸、菲律宾、马来西亚等东盟国家派出抗疫专家组，开展经验分享与交流，提供诊疗和防控指导与咨询
- 2021年1月，泰国向中国采购了200万剂疫苗；2月，中国政府优先以援助形式捐助菲律宾政府和菲局方共计60万剂新冠疫苗
- 2021年11月，习近平主席在中国—东盟建立对话关系30周年纪念峰会上宣布，中国将再向东盟国家提供1.5亿剂新冠疫苗无偿援助，再向东盟抗疫基金追加500万美元
- 截至2021年12月，已向东南亚国家提供近6亿剂疫苗。中国还搭建了“疫苗之友”合作平台，加强疫苗信息共享和研发、生产、使用合作

近年“一带一路”人才交流活动



资料来源：外交部、普华永道分析



未来展望

2023年，国内整体经济增速放缓、需求拉动效应减弱，同时医疗行业正经历医保政策重塑下的阵痛和调整。不少投资人开始重新审视自身业务布局和资产配置。制药、医疗器械和医疗服务等战略投资人，在兼顾国内市场行业整合和存量博弈的同时，开始关注东南亚地区，计划通过少数股权投资和并购，构建新技术壁垒和本土销售渠道；部分综合型企业，出于资产配置等诉求，考虑以有限合伙人、家族办公室等形式参与投资；国资和市场化PE/VC，在“一带一路”倡议下，未来将会在东南亚地区投放更多资金。

在普华永道与投资人的交流中，我们发现一些明显的制约因素仍在影响中国企业对东南亚地区投资策略。包括市场准入要求、标的体量及扩张性、交易对手方对华人的认知差异、中国企业自身国际化人才与投资和管理经验等。部分成功案例的关键驱动因素则在于双方的持续交流和加深互信、业务的潜在协同和管理经验借鉴、中国政府倡导及当地领事馆的沟通协调、专精且持开放态度的投资团队等。

从本次调研来看，中国企业投资东南亚地区医疗行业仍处于早期，而随着东南亚地区政治、经济、营商环境逐步完善，我们对中国企业在这片充满活力的领土进行投资和业务布局抱有信心和期望。同时，在近期全球大变局的背景下，中国企业走向多边主义的经济策略势在必行，秉承“人类命运共同体”的理念，协同新兴市场和发展中国家共同实现利益诉求，仍将是未来中国企业和东南亚地区发展的核心动能之一。

联络我们



钱立强

普华永道中国
医疗健康服务行业主管合伙人
交易战略主管合伙人
+86 (10) 6533 2940
leon.qian@cn.pwc.com



王天若

普华永道中国
科创及私营企业服务部合伙人
+86 (10) 6533 3135
terri.t.wang@cn.pwc.com



黄耀和

普华永道中国
全球跨境服务主管合伙人
一带一路业务主管合伙人
并购交易服务市场主管合伙人
+86 (21) 2323 2609
gabriel.wong@cn.pwc.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2024 普华永道咨询（深圳）有限公司版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入www.pwc.com/structure。