

# 2024年全球医疗健康市场并购趋势展望

随着交易阻力减小，创新技术的竞争将更加激烈，加速2024年医疗健康行业的并购。

2024年4月



普华永道



# 01

## 概览



# 简介

制药与生命科学（PLS）和医疗服务（HCS）并购在2023年仍具韧性，能够创造价值的有创新能力的公司吸引了大量投资者的兴趣。预计2024年的交易将在这一基础上加速，2023年底和2024年前几周的并购活动已经出现回升。尽管高利率和监管趋严等不利因素依然存在，但投资者和金融机构的信心正在恢复。在医疗健康行业某些最具吸引力的领域，交易参与方虽然仍然挑剔，但似乎正急于寻求优质资产，使得以往受压抑的并购需求有机会被释放。

面对即将到来的专利悬崖，预计大型制药公司将继续寻求中型生物技术公司，以弥补研发管线中的空缺。投资者对用于防治糖尿病和减轻体重的GLP-1药物的兴趣，和对精准医疗的持续关注，可能会推动2024年的并购活动。剥离非核心资产也仍是考虑的重点问题。私募股权（PE）机构拥有大量待投资金，可用于收购医疗健康资产或与之合作。此外，一些基金在其投资组合中持有的投资即将达到目标持有期限，可能导致更多资产在2024年进入市场。

尽管人们对2024年IPO市场将逐渐重新开放持审慎乐观态度，IPO市场可能会向临床数据强劲的公司倾斜，但持续的市场不确定性和一些国家即将举行的选举可能会使退出通道受限，迫使一些公司等到2025年。因此，并购和资产剥离可能仍将是2024年生物制药行业的主要退出战略和筹资机制。在利率可能持续走高的情况下，企业正评估其投资组合，以识别无法达到最低预期回报率、无法为股东增值的待剥离资产。虽然许多大宗交易停滞，但预期仍会有更多合作、合营（包括与非营利组织的合作）出现，完成一些重大交易。

“交易参与方现在就应该采取措施，为更繁忙的2024年做好准备。预计随着宏观经济和监管形势日趋明朗、买卖双方的估值差距缩小，医疗健康行业的交易活动将会加速。”

Christian K. Moldt

普华永道德国合伙人，全球医疗健康行业交易业务主管



扫描二维码查阅英文版全文

# 不断增长的GLP-1药物市场中的交易机会

1

GLP-1是通过降低血糖、促进减重来治疗2型糖尿病的药物。它取代了新冠病毒mRNA疫苗的地位，是医药行业当前备受瞩目的新星。投资者和分析师认为GLP-1的市场潜力巨大。虽然不同分析师的预测有所差异，但已有分析预计其潜在销售额可达1,000亿美元甚至更高。人们对GLP-1大量且持续的预期需求让Novo Nordisk、Eli Lilly等已在市场上销售GLP-1的公司的收入增加、股价上涨。

2

预计整个价值链上的公司都会竞相在这个快速发展的市场中找寻自己的定位，并投资于创新。GLP-1通常是注射类药物，因此能够实现口服给药的生物技术公司很可能成为2024年备受追捧的并购目标。已看到有大型制药公司投资开发口服GLP-1，如Roche拟收购Carmot Therapeutics和AstraZeneca与Eccogene的独家许可协议。

3

GLP-1的良好疗效和广泛的预期需求也引发了投资者的担忧。投资者担心这会导致对治疗糖尿病、睡眠呼吸暂停、心血管疾病和其他疾病的产品和服务的需求下降。近几个月来，受GLP-1及其相关影响，部分医疗科技公司的股价出现下降。受新药冲击的医疗科技公司会重新寻找定位，这为并购创造了潜力。

# 其他并购热点

除GLP-1外，预计以下领域将成为2024年的并购热点：

## 制药和生命科学

- ❑ **为应对专利悬崖的生物技术并购：**2025后的几年内，大型制药公司将继续面对专利悬崖和研发管线空缺问题，因此将寻找并购机会以实现持续发展。能在这一期间填补研发管线空缺的中小型生物技术公司将在2024年备受关注。然而由于无风险利率提高，并购标的必须达到的最低预期回报率也随之提高；因此，对于有良好数据支持临床分化的真正的创新型标的，投资者之间的竞争将非常激烈。
- ❑ **现金流强劲的CRO、CDMO和医疗科技公司：**合同研究机构（CRO）、合同开发和生产机构（CDMO）以及现金流持续强劲的医疗科技公司将是2024年企业投资者和私募股权投资机构关注的投资领域。鉴于其预期发展态势，拥有GLP-1能力的公司将受到特别关注。
- ❑ **非核心资产剥离：**大型制药集团剥离非核心资产的积极性仍然很高，旨在减少研发费用、释放资金投资于围绕其核心竞争力的领域。2024年，投资组合优化将是交易参与者的行动重心。
- ❑ **人工智能（AI）：**虽然人工智能的技术和应用仍处于起步阶段，但人工智能的潜在优势——例如发现与开发药物的速度更快、成本更低，甚至发现用传统方法无法发现的全新药物，这可能会驱使制药公司、生物技术公司、初创企业和其他市场参与者利用并购在这一领域获得进展。

# 其他并购热点

除GLP-1外，预计以下领域将成为2024年的并购热点：

## 医疗健康服务

- ❑ **医院：**许多医院都面临财务和运营问题，主要原因包括政府疫情相关资助终止、利率上升导致国家预算压力增加以及临床工作者持续短缺等。纾困交易可能会给私募股权投资机构带来机会，尤其是在投资人有能力通过帮助标的公司切实改善医疗服务的质量和实现成本控制来创造价值的情况下。
- ❑ **以数字创新填补价值差距：**上述提到的人员配置问题、成本上升和政府资助削减加大了医疗机构的压力，迫使他们提高数字化效率来应对。远程医疗、健康科技和分析公司能够帮助填补这些价值差距。由于医疗机构多会选择通过并购而非内生构建这些关键能力，这类公司将继续对买方保持有吸引力。

- ❑ **推动消费者医疗健康领域发展的长期趋势：**由于全球人口老龄化、收入水平上升等人口变化，人们对消费者健康产品的需求不断增长。生活成本因素正在影响消费者的消费偏好，越来越多的消费者，尤其是美国消费者，考虑购买非处方药物、维生素、补充剂和矿物质，以替代较昂贵的专业保健品和处方药。由于近期剥离出来的纯非处方药和消费者健康企业预计将利用交易来加速自己的转型计划，预计在2024年，专注于消费者健康领域的公司可能仍将是具有吸引力的标的。

54%的医疗健康行业CEO计划在未来三年内至少进行一次收购活动。

资料来源：普华永道《第27期全球CEO调查报告》

# 02

2024年医疗健康行业  
并购的关键主题



# 2024年医疗健康行业并购的关键主题（1/2）

## 监管机构的角色

虽然监管机构将继续关注医疗服务行业的大型交易，但在2024年，预计监管因素带来的并购阻碍可能会减弱。2023年，一些交易参与方放弃了大型交易，转而将重点放在监管审查较少的规模较小的交易上。其他一些选择推进大型交易的参与方遇到了严峻的监管考验，甚至涉及到采取法律措施，使得交易进程推迟，或者甚至不得不终止。然而，最近美国联邦贸易委员会（FTC）未能胜诉的案例，例如Amgen于2023年10月以278亿美元收购Horizon Therapeutics，可能再次引发交易参与方对中大型交易的兴趣。监管机构还在密切关注医疗服务领域的并购活动，预计将对可能不利于医疗服务获取或将导致医疗服务价格提高的交易采取监管行动。

## 非核心资产剥离

利率提高迫使公司为股东创造更高回报，预计公司将继续从战略角度评估和识别非核心资产和拉低整体利润率的资产，以进行处置。处置非核心资产所释放的资金将使公司有能力寻求符合其战略愿景的资产以进行收购。

## 研发管线回报率的压力

除研发活动外，制药公司还将直接投资中型生物技术公司，以填补药物管线缺口。而随着利率和投资回报率要求的提高，有可靠数据支撑其价值的卖方才能获得交易机会。在美国，2022年的《通货膨胀削减法案》降低了研发的总体回报，缩短了药物独占期，对小分子药物的影响尤为严重。公司需要重新评估并可能重新平衡其研发管线和并购目标。

# 2024年医疗健康行业并购的关键主题（2/2）

## 分散领域的持续整合

私人诊所、专科医疗护理机构、牙科诊所、兽医诊所以及眼科、体外受精、养老院和老年护理等服务领域市场格局仍然分散。预计私募股权投资机构将继续关注这些领域。但是，在评估这些平台化整合机会时，私募股权投资机构需要仔细评估监管风险和关于医疗健康服务机构股东的政治审查。在上述领域，医疗工作人员短缺和来自政府的疫情相关支持终止，造成一些医疗机构运营和财务困难，可能带来一些企业重组或纾困交易的机会。

## 以数字化能力提供具有成本效益的价值导向型医疗服务

在人力资源和能源成本不断上升、融资困难、传统的基于服务流程的收费模式转向价值导向型的收费模式情况下，老牌企业正被迫向商业模式现代化转型。一些公司正在通过分析技术、直接面向消费者提供数字化治疗产品、智能健康设备、其他软件创新来提高数字化水平，将继续收购能提供数字化解决方案的数据和分析技术公司，或与之建立合作。

## 合营企业和合作伙伴关系不断增加

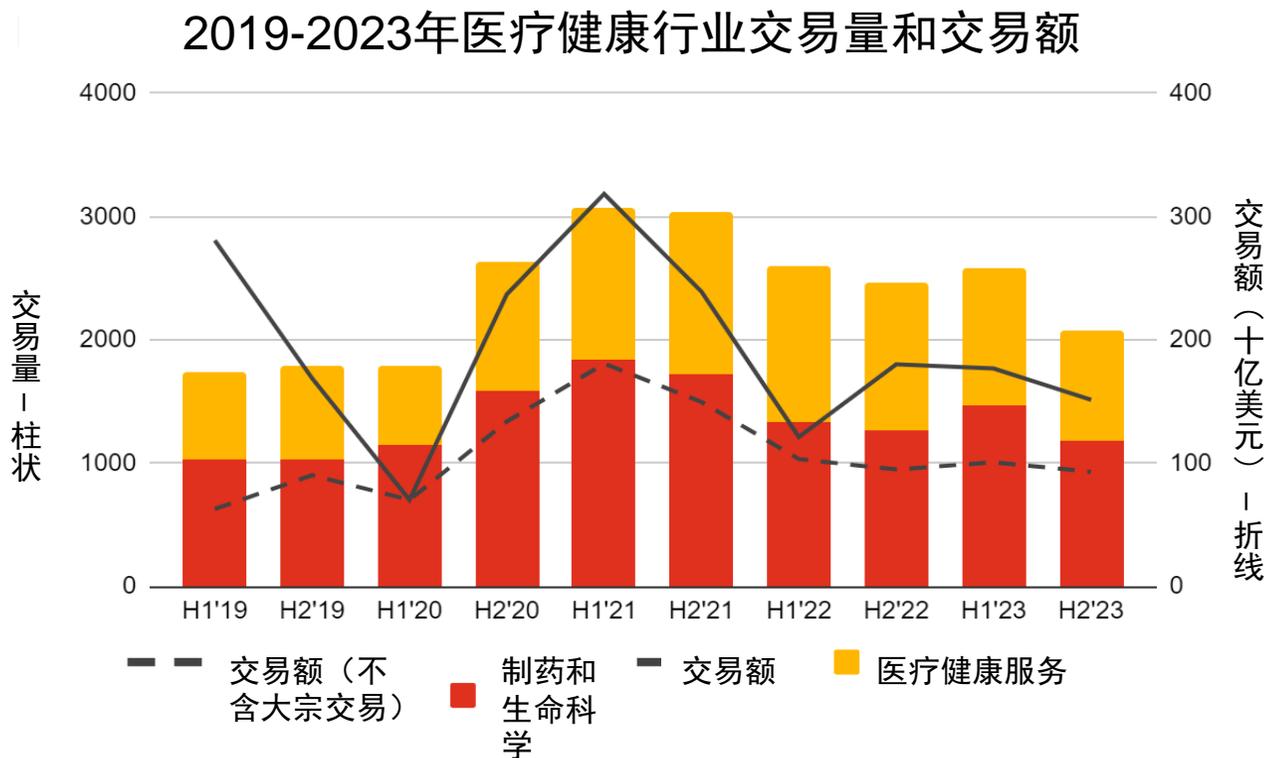
预计越来越多的公司将探索利用建立合作伙伴关系和合营企业，而非直接收购大公司，来实现其转型目标。这已成为制药行业日益流行的交易模式，例如Merck最近宣布与Daiichi Sankyo达成220亿美元的合作。医疗健康行业的合营企业也在增加，包括私募股权投资机构与医院、医疗健康系统、非营利机构之间的合营企业，例如Henry Ford Health与Ascension Michigan最近宣布投入105亿美元成立合资企业。

# 03

## 2023年医疗健康 行业并购趋势



# 2019-2023年医疗健康行业交易量和交易额



资料来源：伦敦证券交易所集团和普华永道分析

2022年至2023年期间，全球医疗健康行业的并购数量下降了8%，同期交易额增长了9%。制药和生命科学领域与医疗健康服务领域的发展趋势截然不同：



2022年至2023年期间，制药和生命科学领域的交易量增长了2%，但交易额增长了22%，主要由于宣布的大宗交易（交易额超50亿美元）数量从6宗增至11宗。



医疗健康服务的交易量和交易额分别下降了19%和32%。今年只有一项大宗交易，而去年有三宗。

# 04

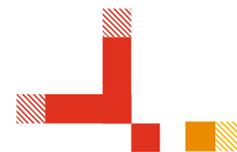
## 2024年医疗健康行业 交易参与方应采取的 行动



# 2024年医疗健康行业交易参与方应采取的行动



医疗健康行业的交易参与方现在即可开始行动，制定全面的并购战略，预先考虑几笔交易以推动增长和业务转型，创造价值和持续成就。那些能够积极评估现有投资组合、果断追求增值目标、平衡当下持续的监管和宏观经济风险的交易参与方将会获得成功。



# 数据说明

评论基于行业认可来源提供的数据。具体而言，本文引用了于2024年1月3日从伦敦证券交易所集团（LSEG）获取的截至2023年12月31日的交易额和交易量信息（官方发布的，不包括传闻和撤回的交易）。此外，以来自S&P Capital IQ的信息和普华永道独立研究进行了补充。调整了原始信息，以保证与普华永道的行业分析口径保持一致。

# 联络我们

## 叶伟奇

普华永道中国购并交易服务主管合伙人  
+86 (10) 6533 2199  
waikay.eik@hk.pwc.com

## 徐佳（博士）

普华永道思略特中国合伙人  
普华永道中国医药医疗行业主管合伙人  
+86 (10) 6533 7734  
jia.x.xu@strategyand.cn.pwc.com

## 李燕姝

普华永道中国交易服务合伙人  
+86 (10) 6533 2680  
jennifer.ys.li@cn.pwc.com

## 黄耀和

普华永道全球跨境服务中国主管合伙人  
普华永道中国购并交易服务市场主管合伙人  
+86 (21) 2323 2609  
gabriel.wong@cn.pwc.com

## 唐迅

普华永道中国企业购并服务合伙人  
+86 (21) 2323 3396  
xun.tang@cn.pwc.com

## 钱立强

普华永道中国交易战略及行业主管合伙人  
普华永道中国医疗服务行业交易服务主管合伙人  
+86 (10) 6533 2940  
leon.qian@cn.pwc.com

## 费颖

普华永道中国企业购并服务合伙人  
+86 (21) 2323 5229  
janelle.fei@cn.pwc.com

[www.pwccn.com/zh](http://www.pwccn.com/zh)

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。版权所有，未经普华永道允许不得分发。

普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。详情请进入[www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)  
每家成员机构各自独立，并不就其他成员机构的作为或不作为负责。