



普华永道

2023年上半年企业并购市场回顾

# 中国医药和生命科学行业

2023年9月



# 前言

## 报告中所列示数据的说明

- 报告中数据除注明外均基于《汤森路透》、《投中数据》、《亚洲创业基金期刊》、公共新闻及普华永道分析提供的信息
- 《汤森路透》与《投中数据》仅记录对外公布的交易，有些已对外公布的交易有可能无法完成
- 报告中提及的交易数量指对外公布交易的数量，无论其交易金额是否披露
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易（在报告中称为“披露金额”）
- “国内”是指中国大陆、香港、澳门和台湾特别行政区
- “海外并购”是指中国大陆企业在境外进行收购
- “入境并购”是指境外企业收购国内企业
- “私募股权基金交易”特指交易金额在1,000万美元以上由财务投资者进行的股权交易，或主要由私募股权基金管理公司进行的交易，也包含了由金融机构和集团公司进行的本质是私募股权投资性质的交易
- “风险投资基金交易”特指交易金额在1,000万美元以下由财务投资者进行的股权交易，以及未披露交易金额但由财务投资者进行的股权交易
- “战略投资者”指并购公司后将其纳入其现有经营范围的公司投资者（相对于“财务投资者”）
- “财务投资者”指以通过未来出售获利为目的进行并购的投资者，主要包括但不限于私募股权基金和风险投资基金

# 目录

1 总体趋势概览	4
2 医药行业	8
3 医疗器械行业	18



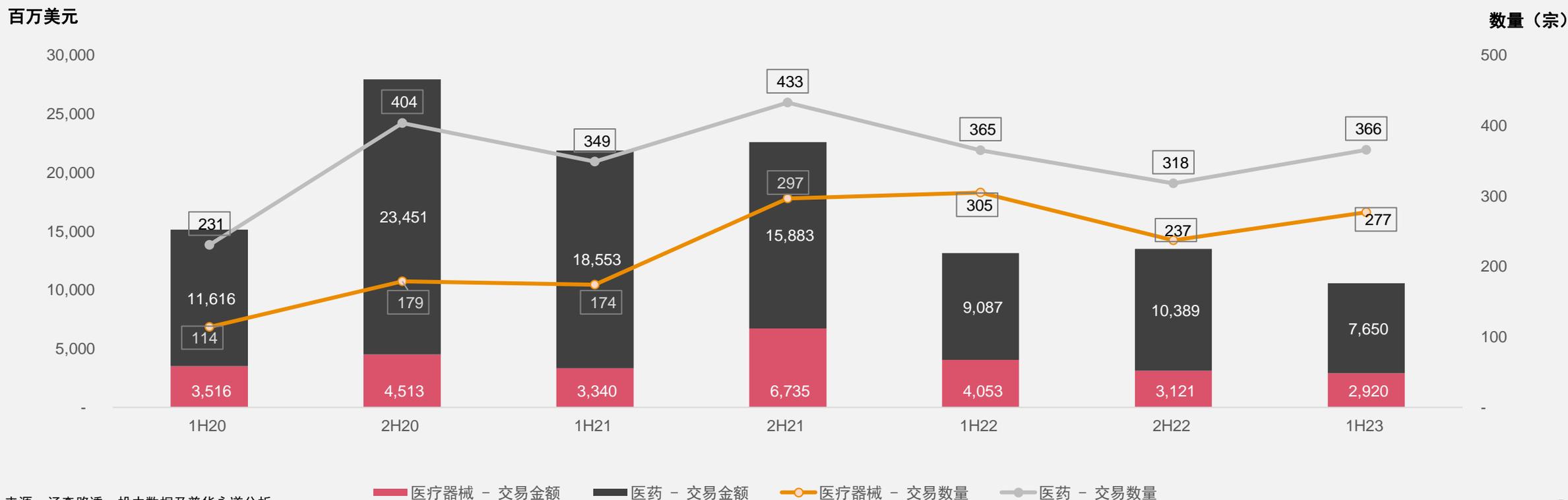


# 总体趋势概览

# 总体投资并购交易趋势概览

2023年上半年，中国医药和生命科学行业并购交易数量较2022年下半年活跃度略有上升，披露交易数量达到643宗；但受宏观环境不确定性以及生物医药板块二级市场低迷影响，医药与医疗器械总体交易金额略有下降，整体交易金额较2022年下半年下降约14%至106亿美元。热钱出清，深耕行业的长期玩家成为推动行业并购交易向上的力量。

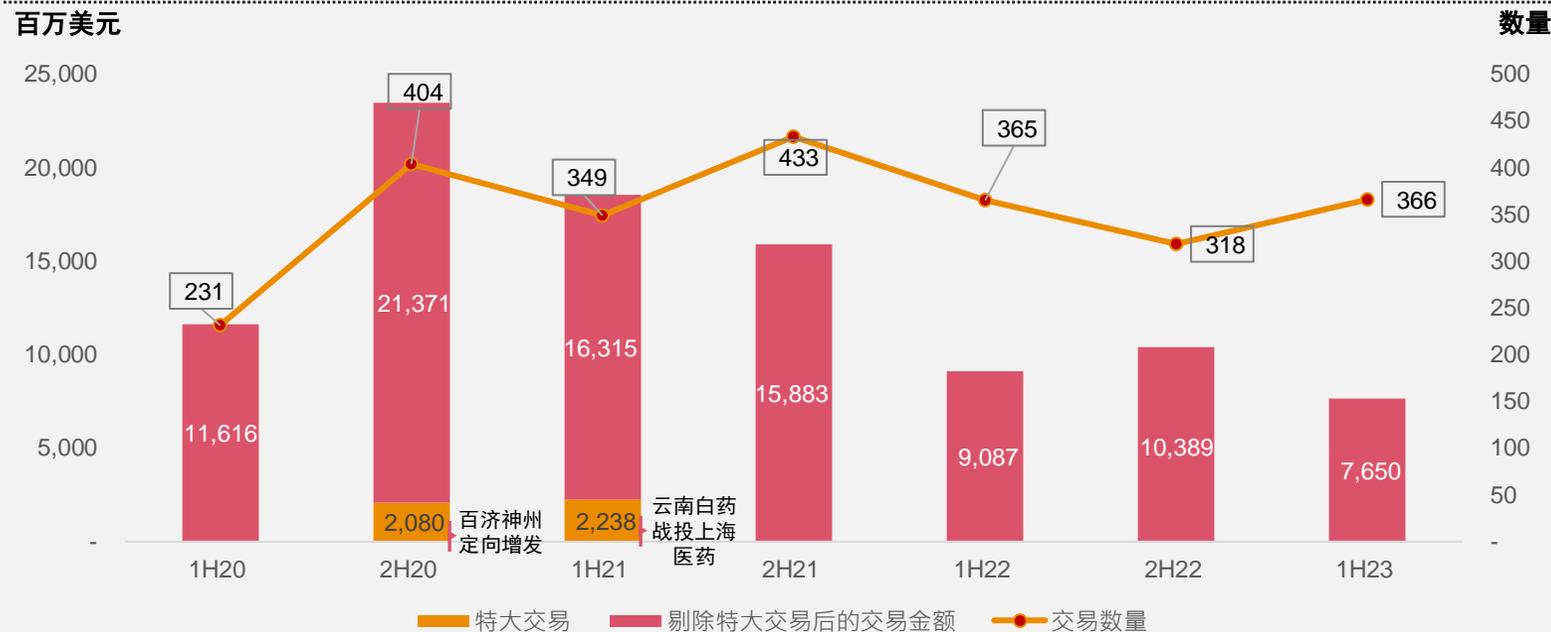
## 中国医药及生命科学行业总体并购交易数量及金额概览



# 【医药】投资并购交易趋势概览

2023年上半年生物医药投融资逐渐趋稳，交易数量较2022年下半年略有增长，达366笔；但交易金额受宏观环境影响，交易并购平均金额下降，交易总金额下跌至77亿美元。战略投资者参与的中小型交易数量占比显著上升，业内企业借助行业低估值契机通过中小型交易扩张业务版图趋势初显。

2020年至2023年中国医药行业并购交易数量与金额



平均交易规模 (百万美元)

50

58/\*53

53/\*47

37

25

33

21

\*剔除百济神州交易后2020年下半年的平均交易规模为5300万美元

\*剔除云南白药战投交易后2021年上半年的平均交易规模为4700万美元

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

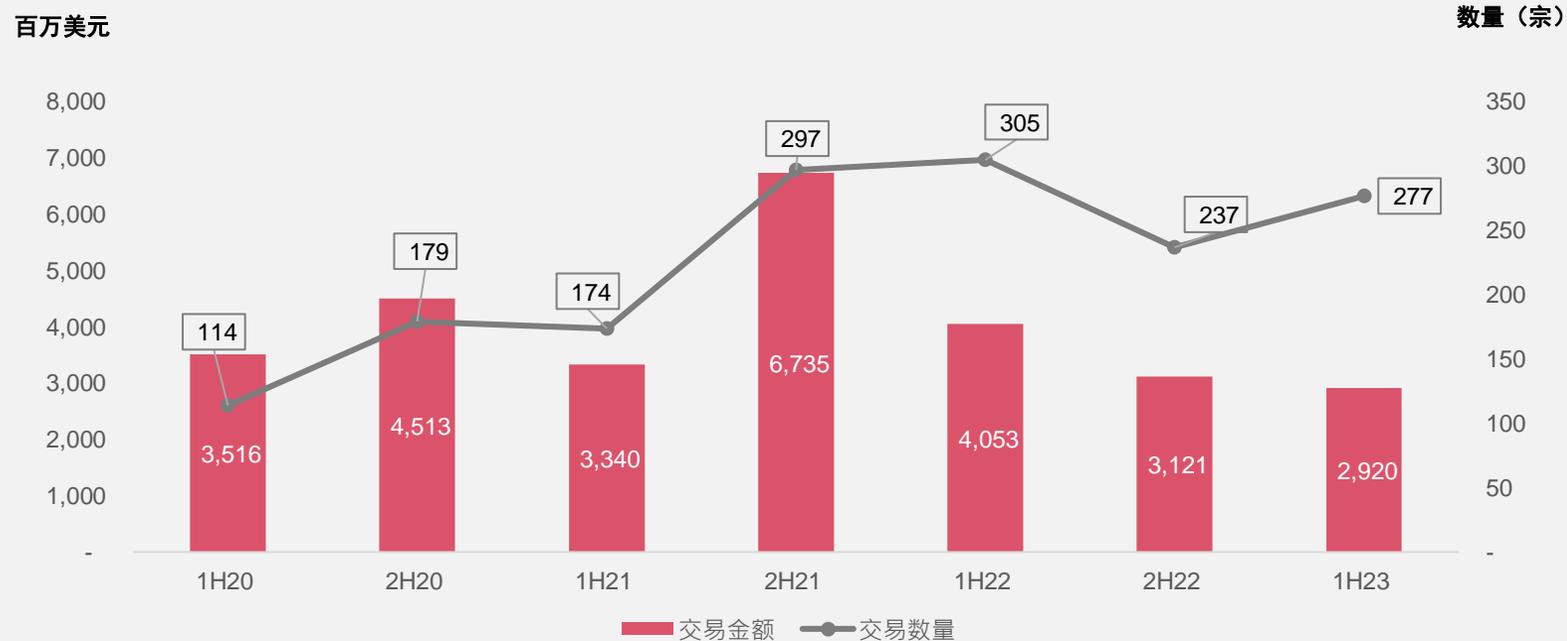
## 交易特征

- 2023年上半年交易数量从2022年下半年的318宗增加至366宗，平均交易规模从3,300万美元大幅下降至2,100万美元；头部交易中，前三十大金额交易的总额占全年已披露交易金额的56%，大额交易主要集中在上市公司定向增发及战略轮融资等，在不确定性中追求相对的确定性成为2023年上半年较为鲜明的主题。
- 医药各子行业均呈现交易数量略有回暖，交易金额仍处低位的特征。2023年上半年，生物制药及基因技术依旧为最活跃的赛道，交易数量及金额均占总体交易的60%；医药外包与医药流通赛道确定性较高，亦呈现上升趋势；传统制药赛道交易相对较为平淡。
- 2023年上半年国内战略交易投资者交易持续活跃，交易数量相比于2022年下半年增加66笔；生物制药重新成为上半年的战略交易投资热点；海外交易回暖，2023上半年共发生3笔国外战略投资者入境交易；
- 2023年上半年海外并购继续保持活跃，肿瘤领域生物药、免疫疗法等创新性的生物医药公司成为热门并购资产。

# 【医疗器械】投资并购交易趋势概览

2023年上半年医疗器械板块交易相较于2022年下半年数量小幅增长，但是交易金额持续下降至29亿美元；医疗器械板块各赛道百家争鸣，体外诊断、影像、耗材等传统器械领域国产替代逻辑依旧，人工智能对医疗器械领域赋能备受瞩目，手术机器人、牙科3D打印器械等新兴技术领域亦持续受到投资人关注。

2020年至2023年中国医疗器械行业并购交易数量与金额



平均交易规模  
(百万美元)

31

25

19

23

13

13

11

## 交易特征

- 1) 较2022年下半年，2023年上半年的交易数量持续上升，而交易金额持续减少。**头部大型交易较往年持续下降，超1亿美元的大额交易仅有10笔；**
- 2) 2023年上半年受宏观环境因素以及二级市场持续低迷影响，财务投资者交易数量较2022年下半年减少18%，交易金额也在持续下跌，追求短期利益的热钱逐渐在医疗器械领域出清。而国内战略交易并购金额虽然仍不高，但交易数量首创新高，达到119笔交易，业内企业通过中小型交易实现协同效应拓展业务版图趋势开始显现。
- 3) 医疗器械的海外并购金额相较2022年下半年有所回暖；2023年上半年共披露9笔交易，交易金额达3.9亿美元；
- 4) 2023年上半年体外诊断和影像、耗材等传统器械领域受投资人持续受到关注，其他诸如肿瘤早期人工智能筛查诊断技术医疗器械、手术机器人、牙科3D打印器械等高新技术赋能的细分领域的交易金额有较大增长。



医药行业

# 头部交易

2023年上半年头部交易金额有所下降，前十大交易金额合计25亿美元，占总体交易金额的33%（2022年下半年：49亿美元，占比47%）；创新药CDMO医药外包以及肿瘤靶向药物等生物制药引领头部交易；交易主要以上市药企定向增发及战略融资为主。

## 2023年上半年前十大金额交易案例

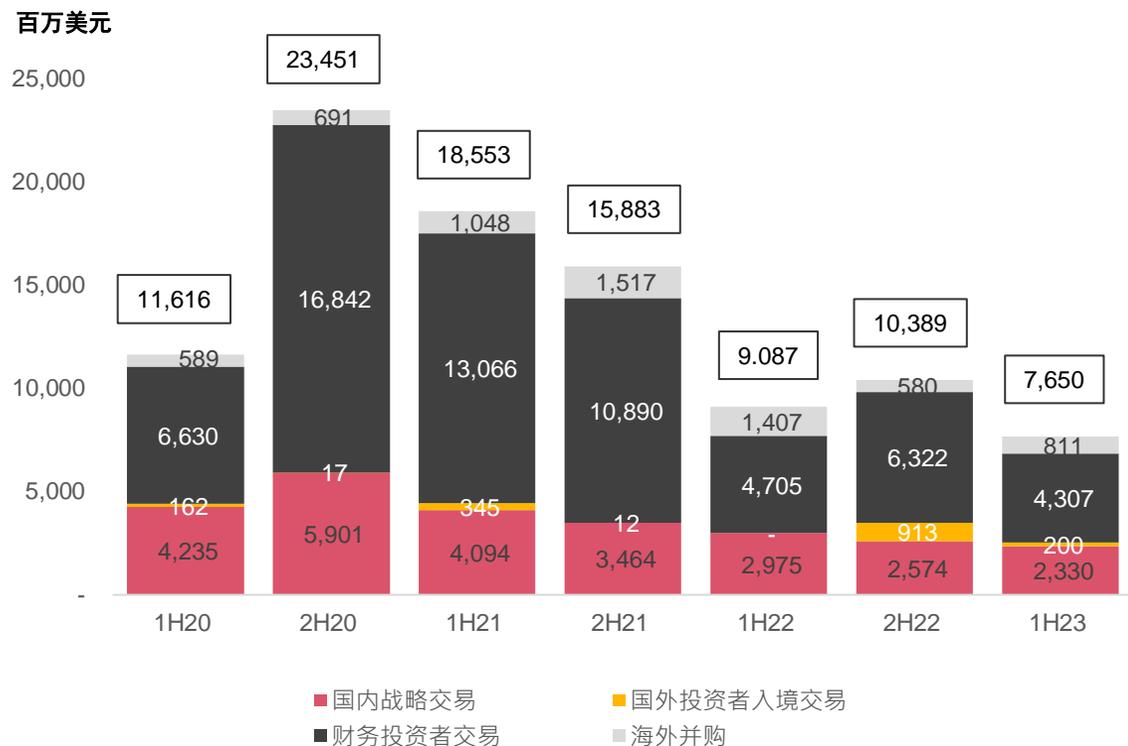
时间	投资方	投资者类型	标的公司	投资行业	投资方向	交易金额 (百万美元)
2023-03-20	共青城胜帮英豪投资合伙企业（有限合伙）	综合企业	派斯双林生物制药股份有限公司	血液制品	控制权收购	560
2023-01-13	广发基金管理有限公司、建投投资有限责任公司、富国基金管理有限公司等	投资机构	浙江九洲药业股份有限公司	创新药CDMO企业和仿制药生产企业	上市公司定增	372
2023-04-20	康桥资本	投资机构	海森生物医药有限公司	心血管领域降压药生产商	A轮融资	315
2023-02-28	甘肃省国有资产投资集团有限公司	国有投资机构	兰州佛慈制药股份有限公司	传统制药企业	控制权收购	271
2023-01-17	君联资本（香港）有限公司	投资机构	Probio Technology Limited	提供从靶点开发到商业化生产的端到端CDMO服务	C轮融资	224
2023-04-24	RA Capital	投资机构	传奇生物公司	肿瘤细胞免疫疗法研发	上市公司子公司定增	200
2023-03-27	北京红杉信远股权投资中心（有限合伙）	投资机构	ArriVent Biopharma Inc.	肿瘤领域生物药品研发商	B轮融资	155
2023-06-29	德同资本	投资机构	百明信康生物技术（浙江）有限公司	过敏免疫治疗与自身免疫治疗	C轮融资	152
2023-06-10	江苏弘晖股权投资管理有限公司	投资机构	维亚生物科技（上海）有限公司	CRO药物研发服务；CDMO研发生产服务	战略融资	149
2023-03-30	苏州高瓴昕睿医疗投资管理有限公司	投资机构	康龙化成（宁波）生物医药有限公司	生物药和细胞与基因治疗药物领域CRO+CDMO服务	战略融资	138

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

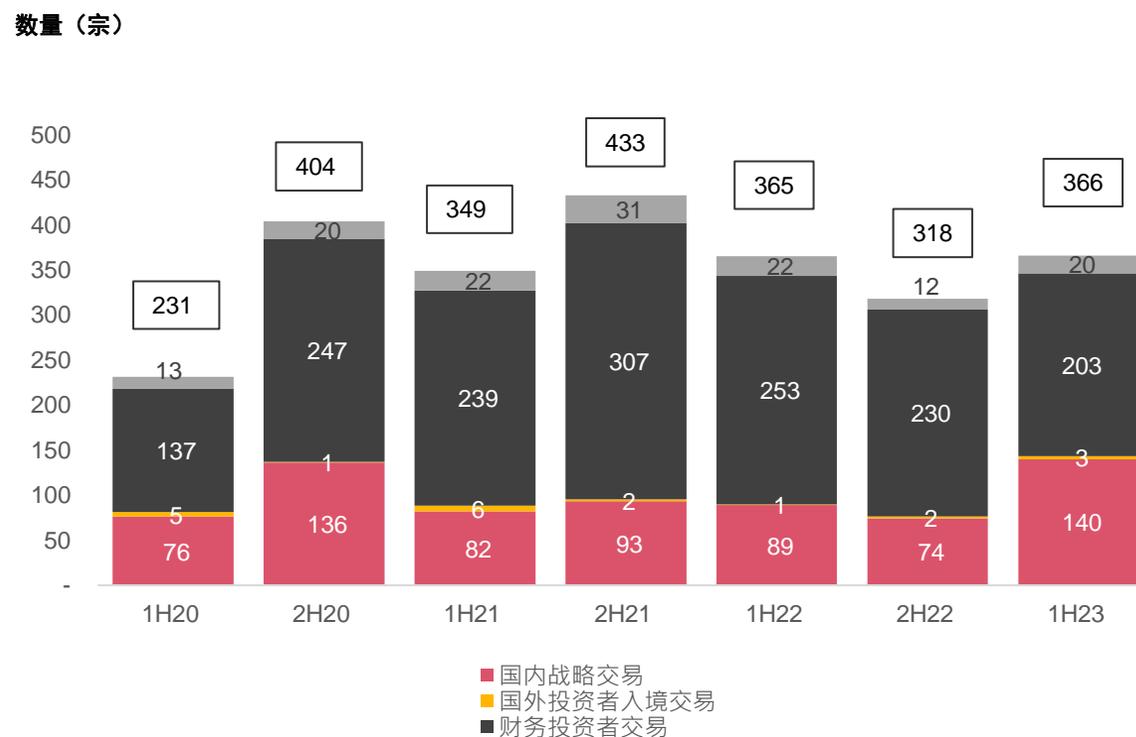
# 交易类型

1) 受生物医药板块二级市场低迷影响，部分配置性资金出清，财务投资人占交易比重从70%下降至55%左右；2) 国内战略投资者交易数量大幅增长至140笔，受医药行业估值回调影响市场加速整合，中小型交易增加；3) 海外并购趋势回暖，累计达到20笔交易；4) 相比于2022年下半年两笔大额入境交易，2023上半年国外战略投资者入境交易数量增加一笔，但交易金额略有下降

### 并购交易金额（2020年至2023年上半年）



### 并购交易数量（2020年至2023年上半年）

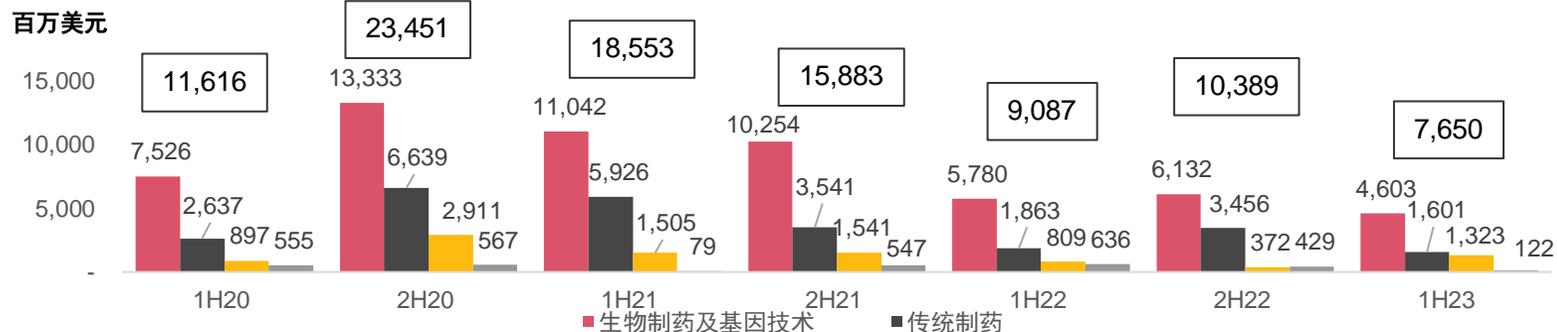


来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

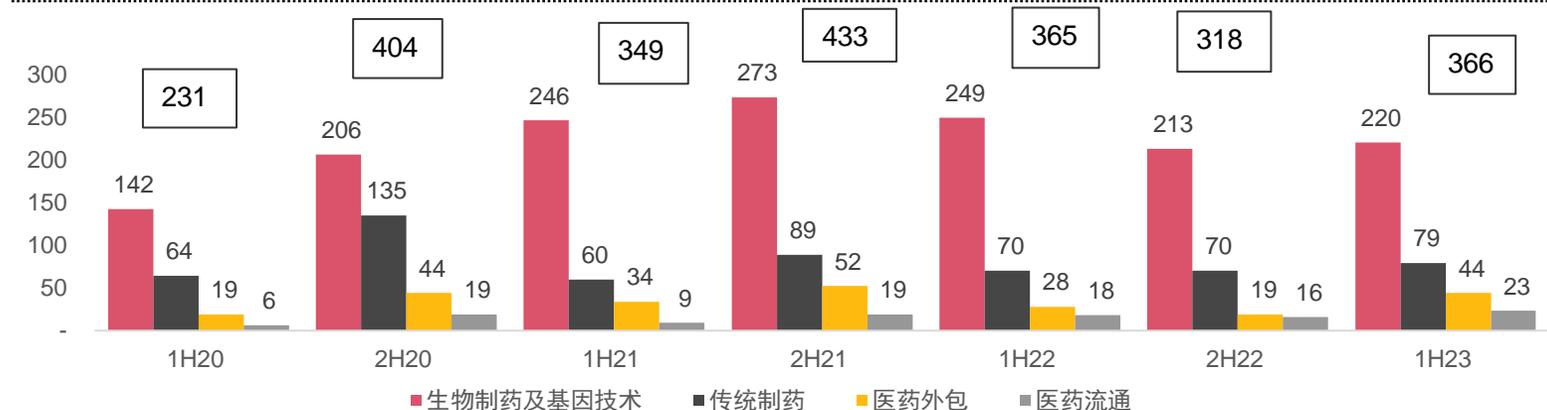
# 细分赛道投资并购交易趋势概览

2023年上半年医药各子行业趋势相对一致，交易数量较2022年上半年略有回暖，但交易金额仍较为低迷。生物医药的投资热点主要集中在疫苗、细胞治疗、抗体药物以及小核酸药创新药领域；传统制药板块交易金额大幅回落，交易相对平淡；作为行业买水人的医药外包赛道，因其相对的确定性，交易数量与金额均上涨；医药流通也呈现出上升趋势。

按赛道分类医药行业并购交易金额 - 2020年至2023年上半年



按赛道分类医药行业并购交易数量 - 2020年至2023年上半年



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

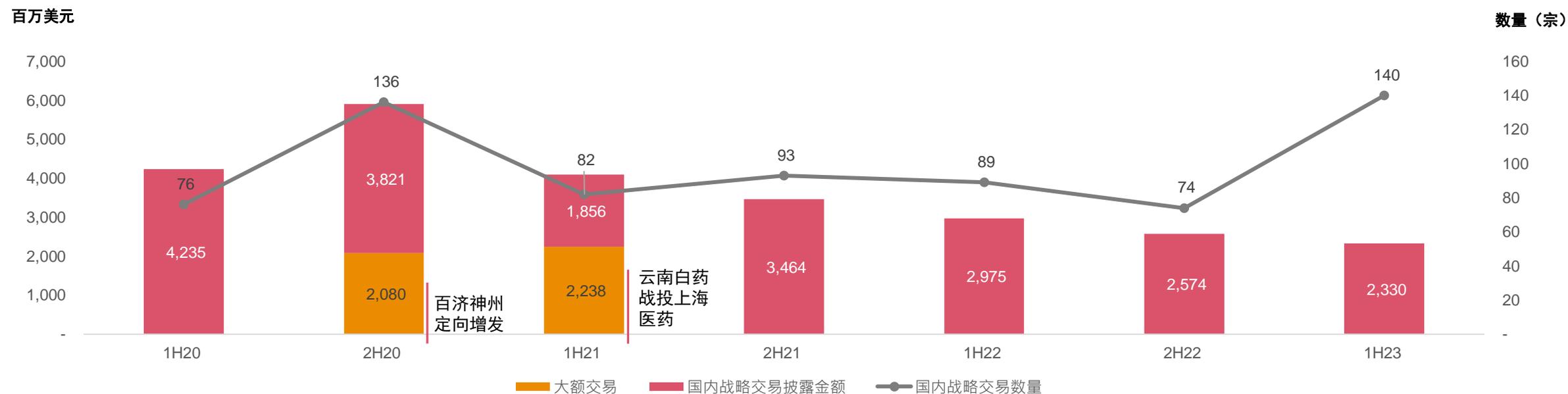
## 交易特征

- 1) 生物制药及基因技术领域仍主要2023年上半年投融资交易。疫苗、细胞与基因治疗、抗体药、小核酸药等新兴前沿领域依旧火热，然而平均交易规模的下降导致总交易金额略有减少；
- 2) 传统制药交易数量相比于2022年下半年增加9笔交易，但交易金额大幅下降至16亿美元，交易相对平淡；
- 3) 医药外包交易数量增长25笔，交易金额也从22下半年的3.7亿美元增长到13亿美元，交易主要集中在细胞基因CDMO等新兴领域；
- 4) 医药流通交易数量相较于22下半年有所增长，交易集中在制药及医疗机构收购药房、上市企业定向增发以及战略投资者整合市场进行非控制权收购等中小型战略交易；交易金额略有下降。

# 国内战略交易

2023年上半年，业内投资者充分利用行业估值回调契机，通过中小型交易并购积极推动自身变革，寻求协同效应并拓展业务版图。国内战略投资交易数量大幅增长至140起，交易金额达23亿美元；大额交易较少，交易主要集中在企业战略融资以及非控制权收购等中小型交易，平均交易规模下降。

国内战略投资者并购交易数量与金额 – 2020年至2023年上半年



平均交易规模  
(百万美元)

56

43/\*28

\*剔除白济神州定向增发后2021年上半年的平均交易规模为2800万美元

50/\*23

\*剔除云南白药战投交易后2021年上半年的平均交易规模为2300万美元

37

33

35

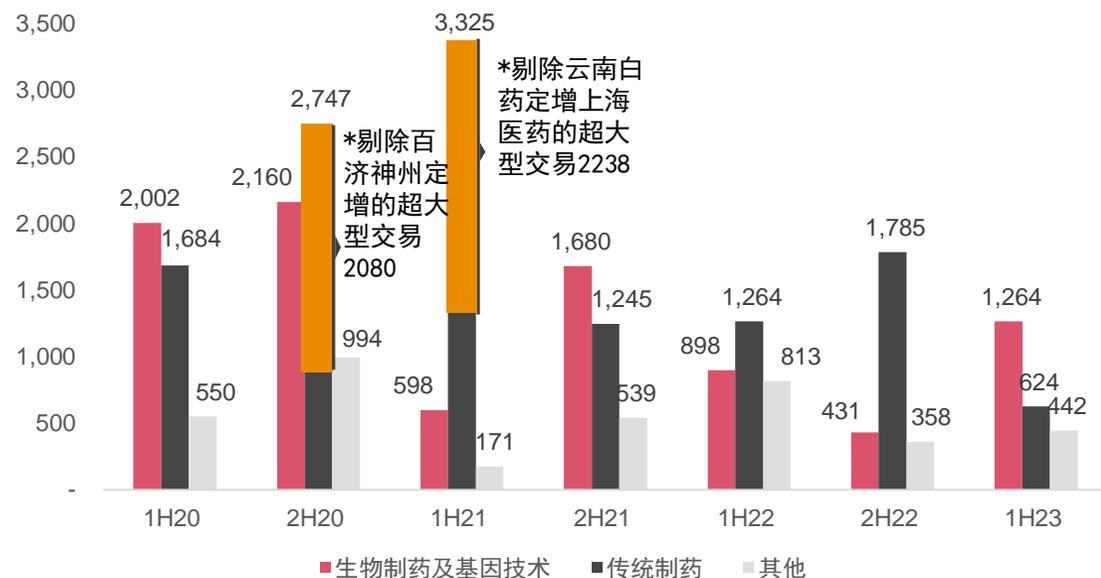
17

# 国内战略交易——细分领域

生物制药及基因技术板块引领头部战略交易，交易金额及数量均较大幅度上升；传统制药交易相对清淡，上半年仅有一笔超1亿美元的大额交易，交易金额有较大幅度的回落；其他细分赛道受利好政策以及产业链整合影响，交易金额及数量双双上升。

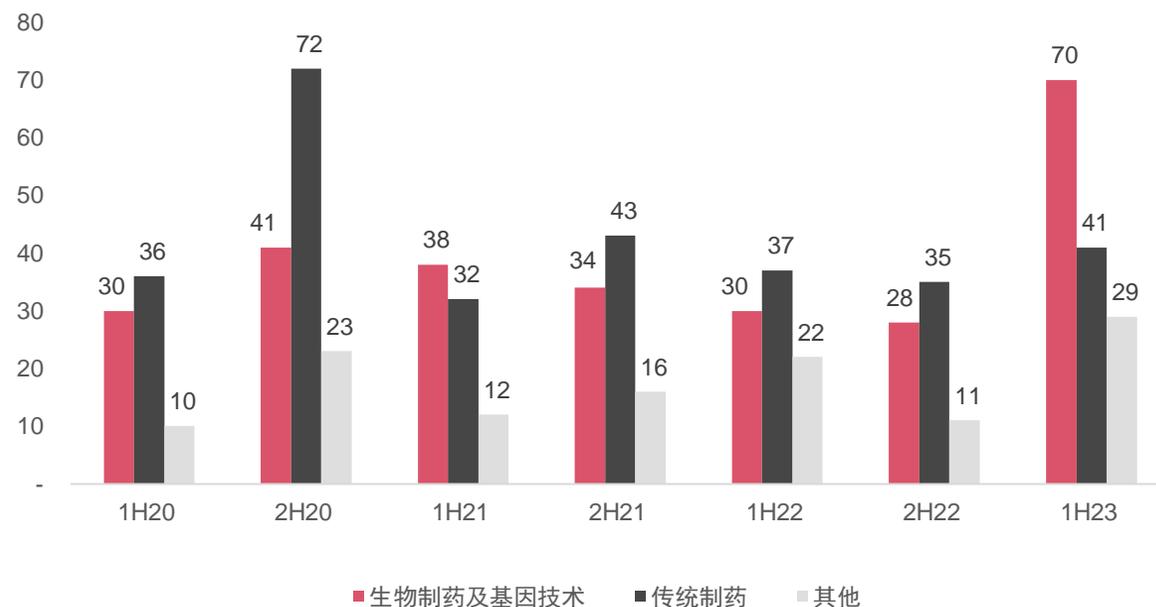
### 国内战略投资者投资领域—制药交易金额（2020年至2023年上半年）

百万美元



### 国内战略投资者投资领域—制药交易数量（2020年至2023年上半年）

数量（宗）

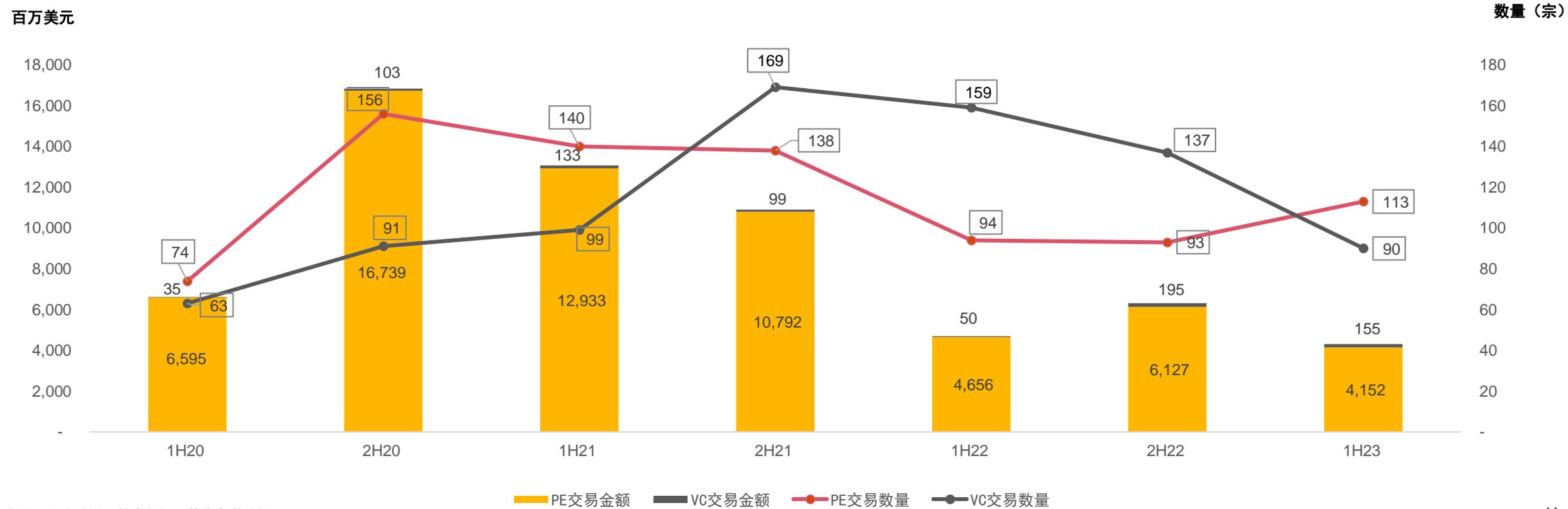


来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

# 财务投资者交易

受医药板块二级市场估值回调的影响，整体市场估值承压，配置性资金出清，交易数量和金额均有所下降。2023年上半年，风险投资基金交易数量减少至90宗，交易金额下降至1.6亿美元；私募股权基金交易数量略有上升，但平均交易规模下跌至3700万美元（vs. 2022年下半年6600万美元），交易金额有所下降。

## 财务投资者交易数量及金额

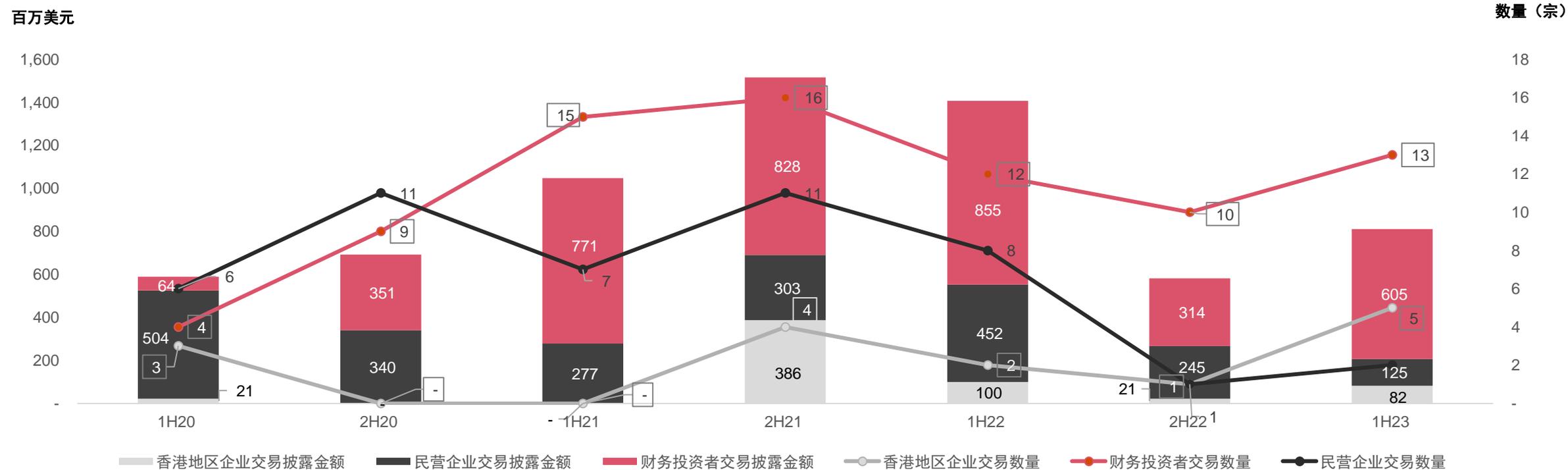


来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

# 海外并购

相比于2022年下半年，2023年上半年海外并购交易趋势回暖，总计披露海外并购交易20宗，交易金额8亿美元。其中财务投资者在海外并购交易中仍然占据主导，香港地区企业出境交易数量也略有增长；国内大型药企积极布局海外优质管线，加速推动国际化布局。

## 海外并购交易数量与交易金额 - 按投资者性质分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

# 海外并购

小分子靶向药、细胞基因治疗CDMO技术等具有技术创新性的公司成为中国企业海外并购的热门选择，此外传统化学药以及医药外包赛道也出现了海外并购交易；美国依然是海外并购的最活跃目的地。

## 2023年上半年医药行业中国企业主要海外并购案汇总

时间	投资方	投资者类型	标的公司	投资行业	交易金额 (百万美元)	标的地区
2023-03-27	北京红杉信远股权投资中心（有限合伙）	投资机构	ArriVent Biopharma Inc.	肿瘤领域生物药品研发商	155.00	美国
2023-01-06	仙乐健康科技股份有限公司	制药企业	Best Formulations LLC	营养补充剂制造商	125.16	美国
2023-05-09	湖北凯辉股权投资管理有限公司	投资机构	Ascend Gene & Cell Therapies	细胞基因治疗CDMO	117.50	英国
2023-05-19	双湖资本	投资机构	Ray Therapeutics	基因治疗药物	100.00	美国
2023-06-27	广州产业投资控股集团有限公司	投资机构	Lion TCR Pte Ltd	开发T细胞受体(TCR)-T细胞疗法	41.61	新加坡
2023-05-08	无锡阿斯利康中金创业投资合伙企业（有限合伙）	投资机构	Cullgen Inc	生物制药-生物制剂	40.00	美国
2023-04-25	斯道资本（香港）有限公司	投资机构	Adcentrx Therapeutics	靶向疗法的蛋白偶联药物研发	38.00	美国
2023-04-23	远大医药集团有限公司	制药企业	BlackSwan Vascular, Inc.	液体栓塞剂研发商	37.50	美国
2023-05-23	北京本草管理咨询有限公司	投资机构	Larkspur Biosciences	肿瘤和免疫系统之间的精准免疫疗法	35.50	美国
2023-01-06	深圳前海勤智国际资本管理有限公司	投资机构	Immune-Onc Therapeutics, Inc.	抗癌药物	25.00	美国

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

# IPO

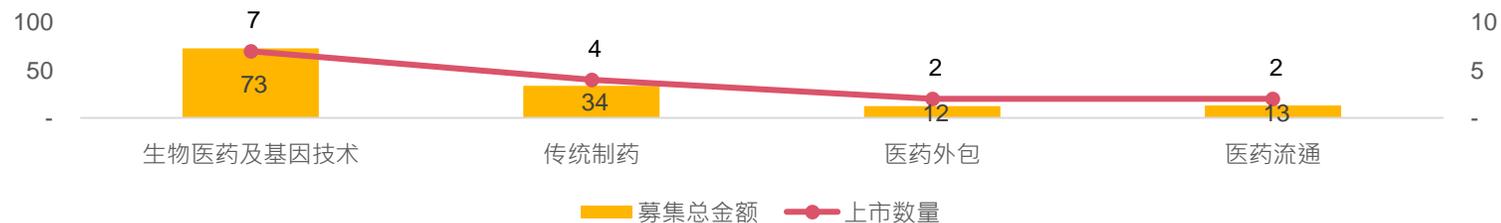
由于资本市场对生物医药企业价值兑现的不确定性持谨慎态度，2023年上半年医药板块企业上市难度增加，仅15家企业成功上市；科创板上市数量仅2家，相较上期显著减少；而受国际政治经济环境不稳定因素的持续影响，2023年上半年只有1家企业登陆纳斯达克，港股上市数量也仅有4家，维持在2022年下半年水平。

## 中国医药行业公司IPO汇总（2017 - 2023年上半年）

### 上市数量 - 按上市板块



### 2023年上半年上市数量和金额 - 按细分赛道



注：2022年IPO数量及总金额截止2022年6月30日

来源：Wind数据、投中数据及普华永道分析

## IPO洞察

截至2023年6月30日医药行业仅有15家企业成功上市，相比于去年同期减少2笔。与去年同期相比，今年上半年医药企业新股在募资总额、平均募资金额方面均有所下滑，新股破发率也有所增加；上半年度未通过沪深北三大交易所审核、未获中国证监会注册以及主动撤回IPO的生物医药行业公司数量超过20家，涉及医药企业IPO项目逐步收紧，监管趋严。



# 医疗器械行业

# 头部交易

2023年上半年未出现单宗超过10亿美元以上的超大型交易。前十大交易的金额合计15.99亿美元，同比降低2.5亿美元（2022年上半年前十大交易合计18.5亿美元），占总体交易金额的55%。头部交易主要集中于介入耗材、手术机器人以及消毒器械等赛道，另有微波消融医疗器械细分赛道中的企业完成SPAC上市交易。

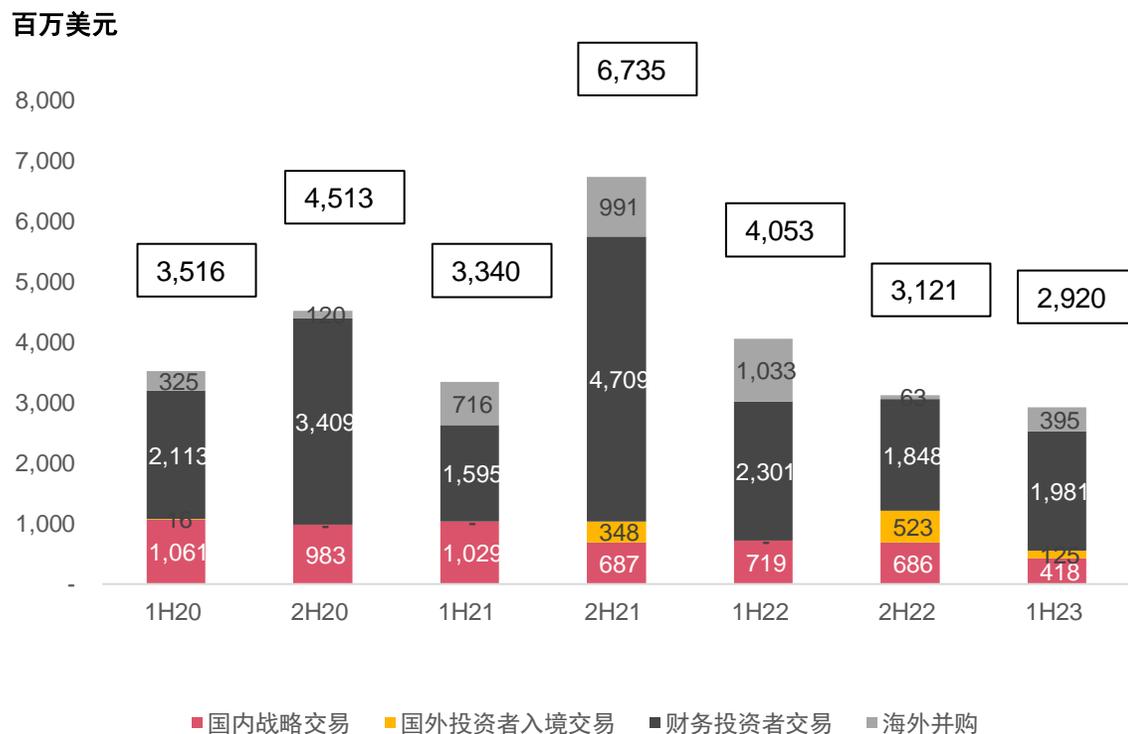
## 2023年前十大金额交易案例

时间	投资方	投资者类型	标的公司	投资行业	投资方向	交易金额 (百万美元)
2023-06-26	ExcelFin Acquisition Corp	投资机构	百德医疗投资控股有限公司	微波消融医疗器械	SPAC	369
2023-04-18	德福资本	投资机构	生工生物工程（上海）股份有限公司	引物探针、试剂及耗材	战略融资	291
2023-04-19	高领资本	投资机构	Noah Medical	Galaxy手术机器人系统	B	150
2023-02-21	泰康人寿保险有限责任公司	信托保险	山东新华医疗器械股份有限公司	感染控制设备与耗材	定向增发	126
2023-01-05	Eastwin8 Pte Ltd	综合企业	阔然生物医药科技（上海）有限公司	一站式分子诊断解决方案	控制权收购	125
2023-06-30	深圳市道合科技投资管理有限公司	投资机构	康诺思腾（Cornerstone Robotics）	软组织手术机器人	战略融资	119
2023-02-27	上海联影随行企业管理合伙企业（有限合伙）	综合企业	上海艾普强粒子设备有限公司	医用仪器设备制造商	控制权收购	115
2023-02-28	广州基岩资产管理有限公司（基岩资本）	投资机构	R-Zero	非接触式医院级UV-C消毒设备	C+	105
2023-03-09	北京科兴中维生物技术有限公司	医疗器械	重庆永仁心医疗器械有限公司	人工心脏	A	100
2023-01-09	高瓴东方投资咨询（北京）有限公司	投资机构	大得创同（上海）科技有限公司	生物医药创新孵化实验室	A	100

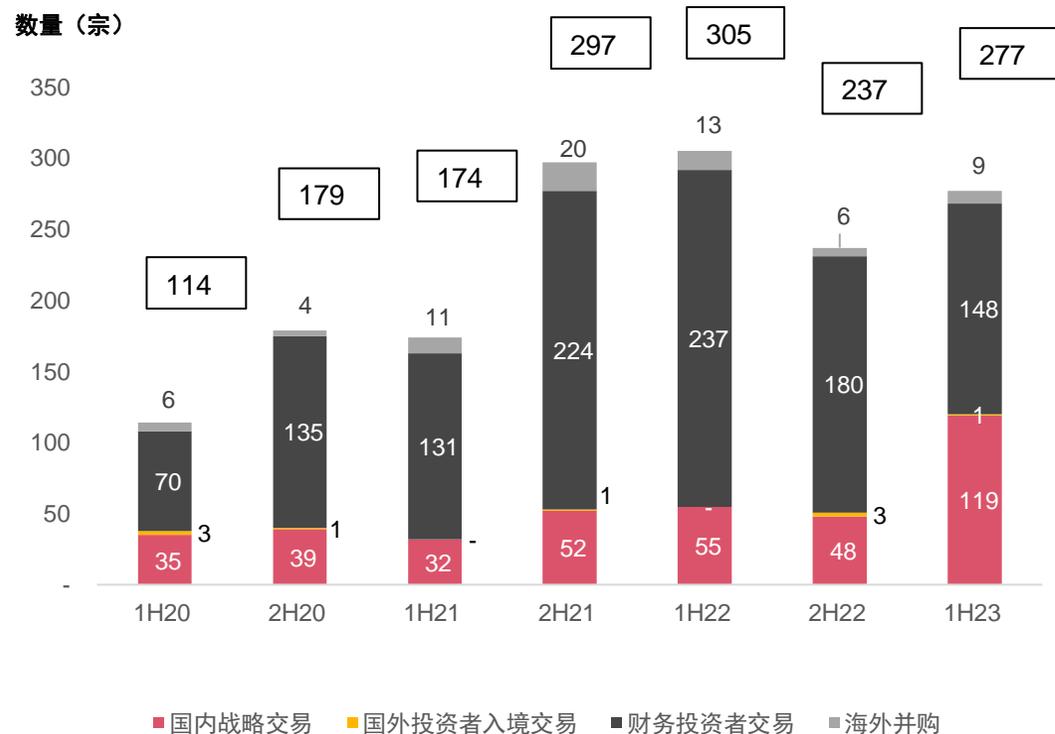
# 交易类型

2023年上半年，交易类型出现了较大的调整，从财务投资人主导逐渐转变为财务投资者与战略投资者分庭抗礼。国内战略投资者交易占比显著上升，业内投资者利用行业低估值契机，拓展业务版图趋势明显。1) 财务投资者交易数量较2022年下半年下跌约18%。2) 国内战略投资者交易数量创出新高，达到119笔，但以中小型交易为主，交易金额仍下降。3) 海外并购交易市场有所回暖。4) 入境仅1笔IVD交易

按交易类型分类医疗器械行业并购交易金额 – 2020年至2023年上半年



按交易类型医疗器械行业并购交易数量 – 2020年至2023年上半年

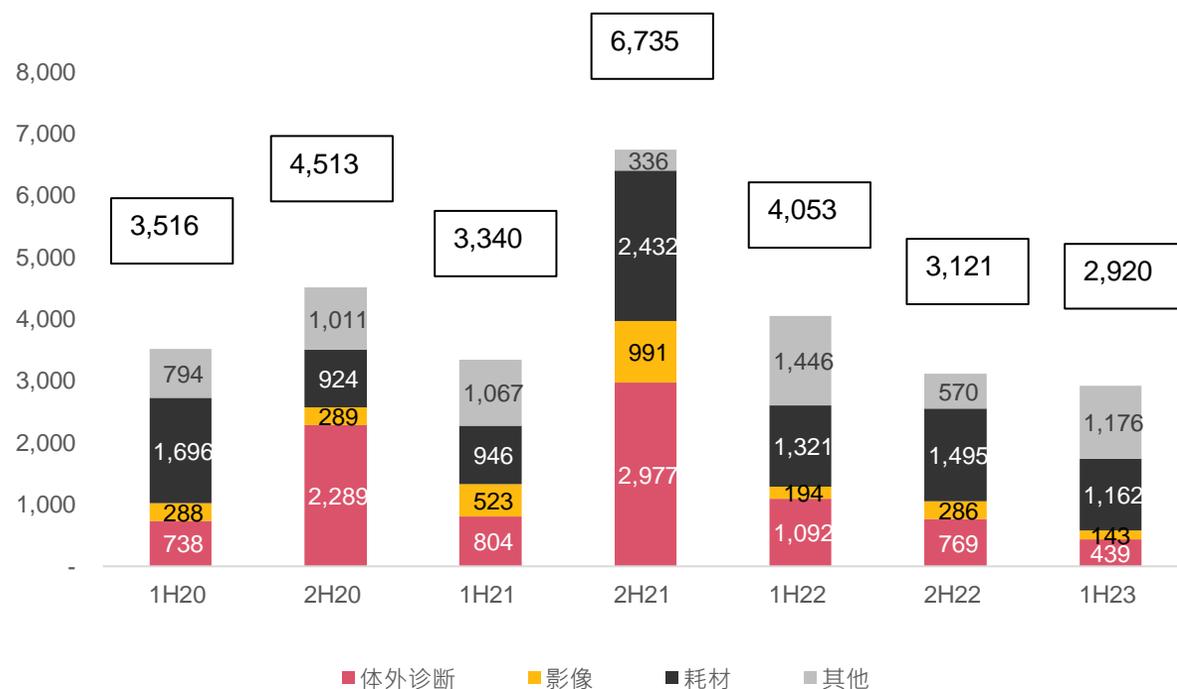


# 细分赛道投资并购交易趋势概览

2023年上半年医疗器械细分赛道百花齐放，相比以前年度占据主导地位的外体诊断、影像、耗材等传统领域，2023年上半年投资人目光也逐步投降更为细分的新兴赛道，如消毒设备、数字诊疗、培养皿、辅助生殖器械及医疗机器人、肿瘤早期人工智能筛查诊断技术等其他医疗器械赛道。

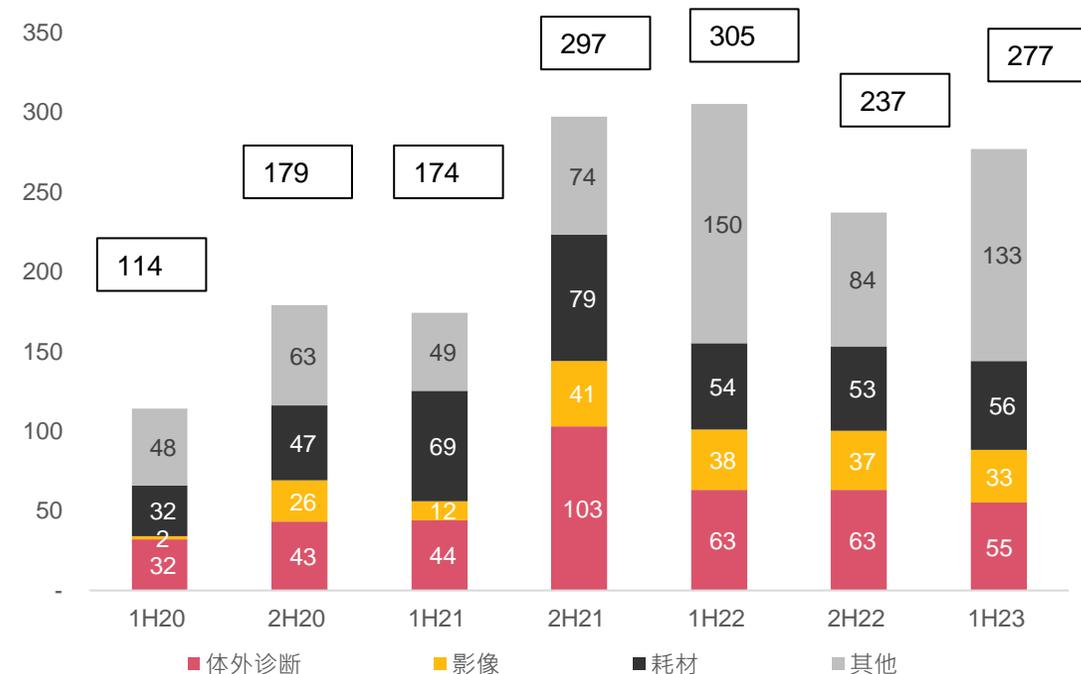
按赛道分类医疗器械行业并购交易金额 – 2020年至2023年上半年

百万美元



按赛道分类医疗器械行业并购交易数量 – 2020年至2023年上半年

数量 (宗)

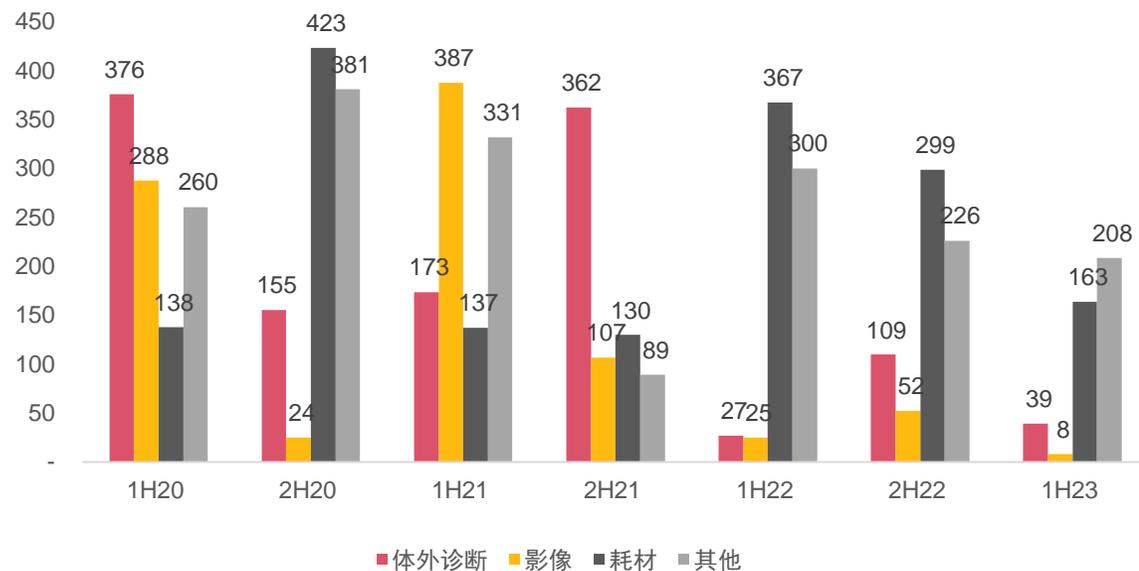


# 国内战略交易

2023年上半年行业内企业，通过交易并购实现业务转型及拓展成为趋势。国内战略投资交易的赛道呈现百家争鸣的态势，不再局限于传统的体外诊断、耗材等领域，如消毒设备、智能医疗系统、肿瘤早期人工智能筛查诊断技术和手术机器人、眼科器械等新兴赛道开始火热。

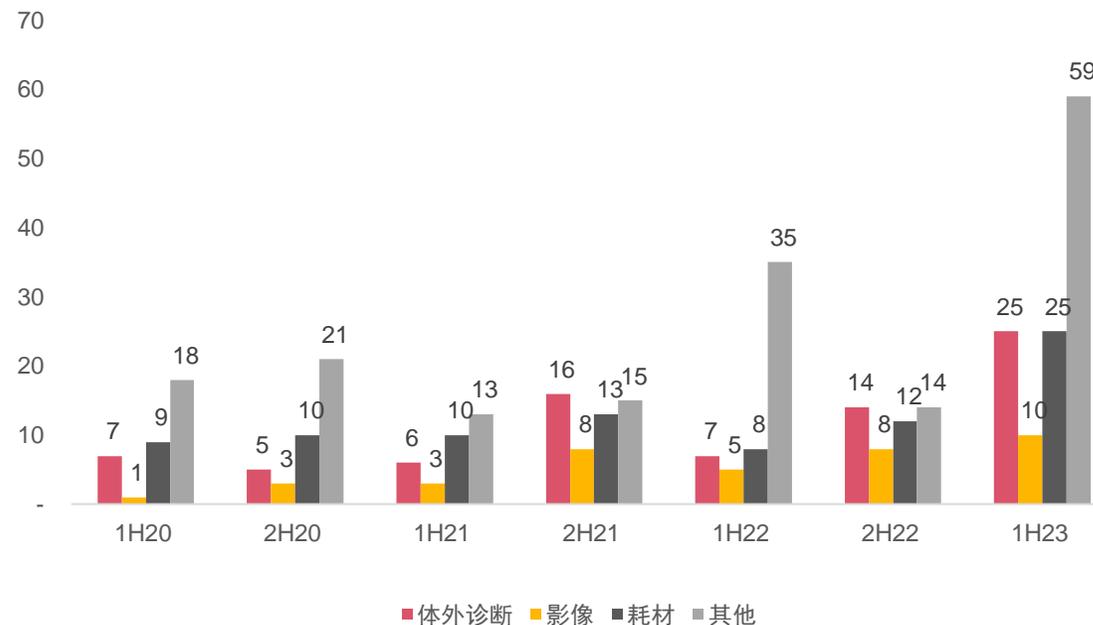
## 战略投资者投资领域 – 交易金额（2020年至2023年上半年）

百万美元



## 战略投资者投资领域 – 交易数量（2020年至2023年上半年）

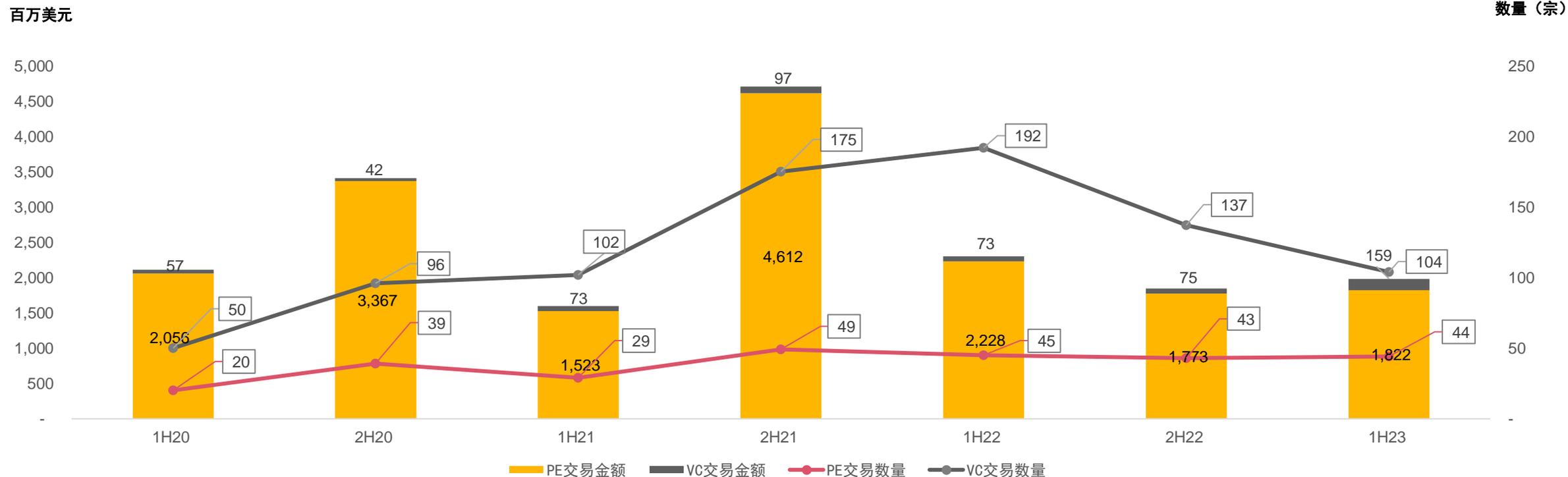
数量（宗）



# 财务投资者交易

2023年上半年财务投资者纷纷转向新兴领域的早期融资，整体交易金额相较于2022年下半年小幅增长；投资领域而言，体外诊断、心血管介入耗材以及影像等传统领域是财务投资人的主要投向；其他领域如肿瘤早期人工智能筛查诊断技术医疗器械、手术机器人等也成为热门风口。

## 财务投资者交易数量及金额



(注: PE/VC是以金额为分类标准的, PE是1,000万美金以上的交易, VC是1,000万美金以下的交易)

来源: 汤森路透、投中数据及普华永道分析

# 海外并购

2023年上半年，头部交易中除介入产品、影像、消毒设备等赛道以外，手术机器人、牙科3D打印等新兴领域也成为了国内投资者海外并购的热门选择。美国依然是海外并购的主要目的地。

## 2023年上半年医疗器械行业主要海外并购案

时间	投资方	投资者类型	标的公司	投资行业	交易金额 (百万美元)	标的地区
2023-04-19	高领资本	投资机构	Noah Medical	手术机器人	150	美国
2023-02-28	广州基岩资产管理有限公司（基岩资本）	投资机构	R-Zero	消毒设备	105	美国
2023-02-21	远大医药（中国）有限公司	制药企业	Xeltis AG	高级耗材-心血管植入产品	34	荷兰
2023-01-14	北京真成致诺投资管理有限公司	投资机构	Telesair	呼吸医疗设备	22	美国
2023-02-14	Kinled Holding Limited（香港）	投资机构	Nanoflex Robotics	缺血性中风治疗机器人	12	瑞士
2023-03-08	鼎丰生科股权投资管理（深圳）有限公司	投资机构	合凯维生命科学有限公司	子宫内膜异位症分子诊断	10	美国
2023-05-25	内蒙古福瑞医疗科技股份有限公司	制药企业	Theraclion SA.	超声（HIFU）相关治疗的回声治疗设备	8	法国
2023-05-16	山东国瓷功能材料股份有限公司	综合企业	DEKEMA Dental-Keramiköfen GmbH	牙科烧结设备以及牙科3D打印机	15	德国
2023-05-14	苏州贝康医疗股份有限公司	医疗器械	BMX Holdco Pte. Ltd.	辅助生殖医疗器械	40	新加坡

# IPO

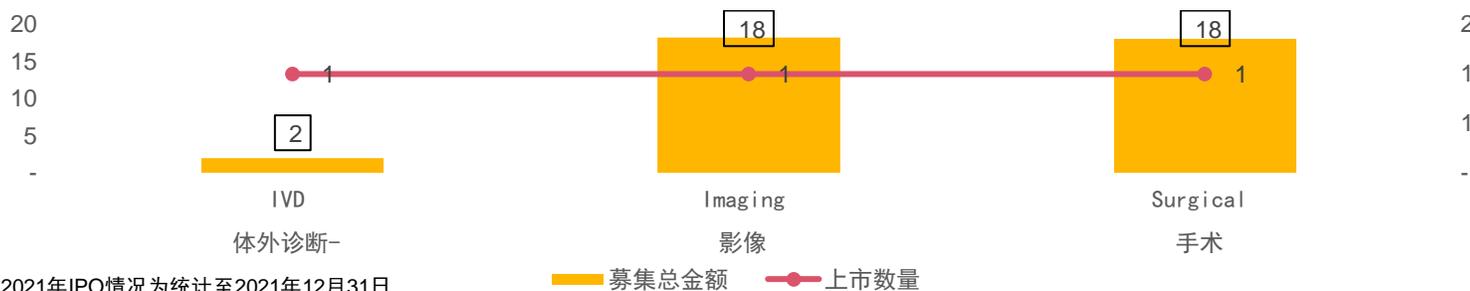
2023上半年度医疗器械行业共有3家医疗器械企业上市，上市企业覆盖手术、影像以及康复器械等细分领域。大部分医疗器械企业仍在上市排队中

## 中国医疗器械行业公司IPO汇总（2020年 - 2023年上半年）

### 上市数量 - 按上市板块



### 2023年上半年医疗器械行业上市数量和金额 - 按细分赛道



注：2021年IPO情况为统计至2021年12月31日

来源：Wind数据；普华永道分析

## IPO洞察

**西山科技**：微创外科手术设备提供商，2023年6月6日在上海证券交易所上市，总募集金额为18亿人民币。

**安杰思**：内镜诊疗器械研发商，2023年5月19日在科创板上市，总募集金额为18.2亿人民币。

**中进医疗**：康复器械提供商，2023年3月28日在纳斯达克上市，总募集金额约为0.5亿人民币。

# 数据收集方法及免责声明

本演示稿及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《汤森路透》和《投资中国》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易；并对汇率数据进行了调整。

## 所包括交易

- 收购上市及非上市企业所导致的控制权变化
- 对上市及非上市企业的投资（至少5%所有权）
- 公司合并
- 杠杆收购，管理层收购，管理层卖出
- 企业私有化
- 要约收购
- 资产分拆
- 通过上市分拆全资子公司
- 由于剥离公司、部门及营业资产导致母公司层面控制权变化
- 反向收购
- 重新注资
- 合资公司整体买入
- 合资
- 定向股份 (Tracking stock)

## 未包括交易

- 物业/个人物业中的房地产
- 传闻的交易
- 在未收购100%股权时发售的收购额外股权的期权
- 商标使用权的购买
- 土地收购
- 基金市场股本募集
- 共同基金的股份购买
- 非企业私有化过程中，在公开市场回购或注销上市公司股份
- 资产负债表重组或内部重组
- 新建项目投资
- 上市公司退市交易
- 破产接收或破产处置及拍卖

# 联络我们



**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



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



**徐佳博士**  
普华永道中国内地及香港地区  
医药医疗管理咨询主管合伙人  
  
+86 (10) 6533 7734  
jia.x.xu@cn.pwc.com

# 谢谢！

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。

© 2023 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](http://www.pwc.com/structure)。