



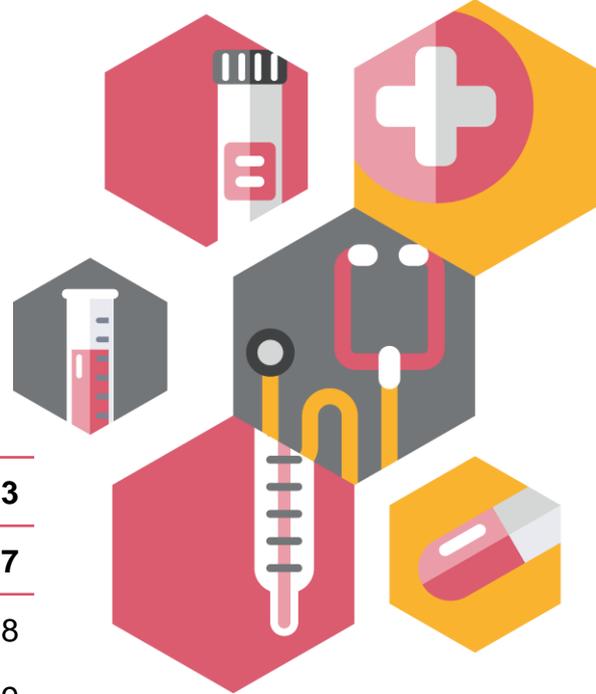
2023年企业并购市场回顾

中国医药和生命科学行业



普华永道

目录



总体趋势概览	3
---------------	----------

医药	7
-----------	----------

- 头部交易 8
- 交易类型 9
- 细分赛道 10
- 国内战略投资 11
- 财务投资 13
- 海外并购 14
- IPO 16
- 授权交易 17

医疗器械	22
-------------	-----------

- 头部交易 23
- 交易类型 24
- 细分赛道 25
- 国内战略投资 26
- 财务投资 28
- 海外并购 29
- IPO 31





前言

报告中所列示数据说明

- 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



总体趋势概览



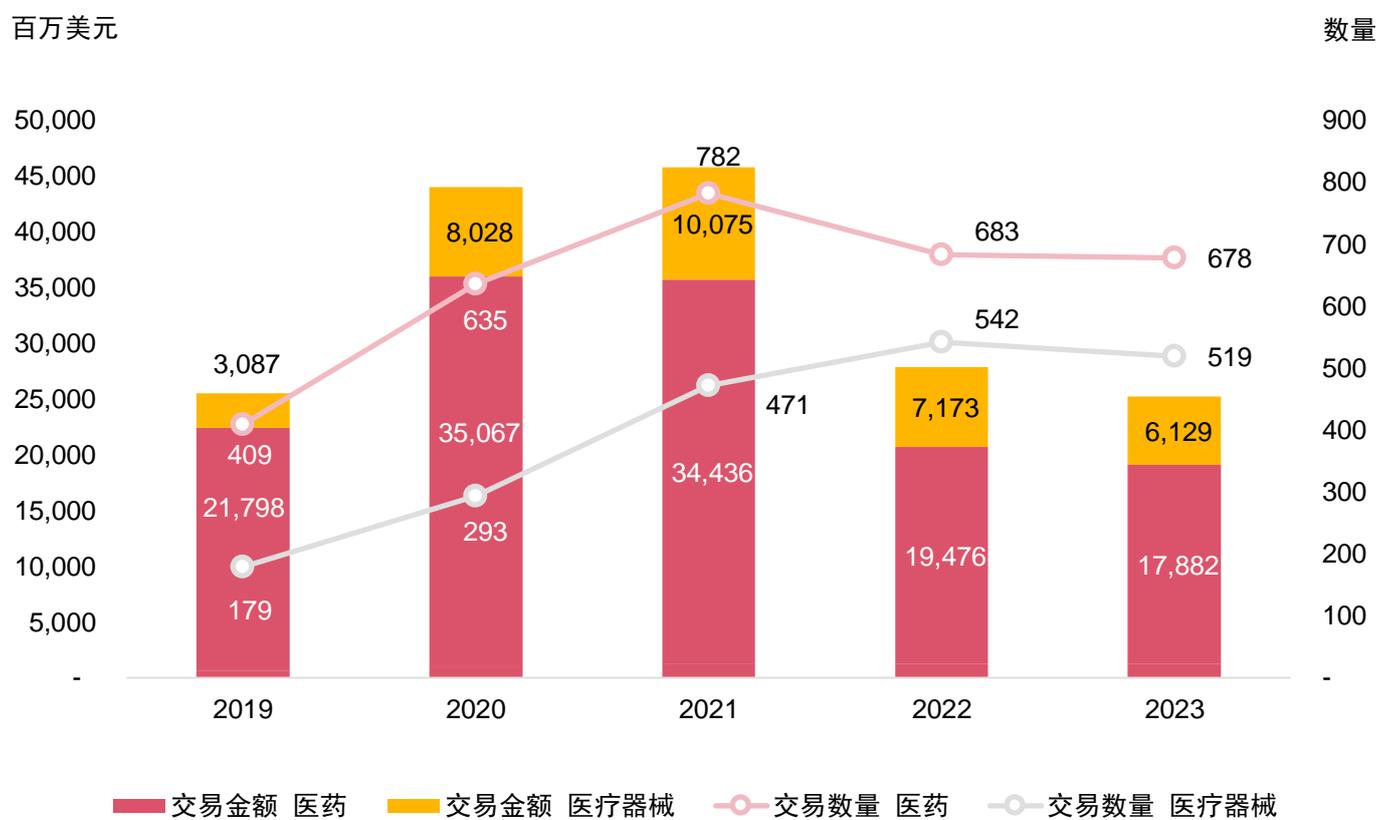
总体投资并购交易趋势概览

受宏观环境影响，行业交易并购趋缓

受宏观环境影响，医药及生命健康行业融资并购交易趋缓。2023年医药及生命健康行业整体交易金额较2022年略下降约2.3%至240亿美元；披露交易数量共计1,197

宗，较2022年也有小幅降低。整体行业相较疫情爆发期间（2020-2021）而言，行业融资并购有所放缓。

中国医药及生命科学行业总体并购交易数量及金额概览



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

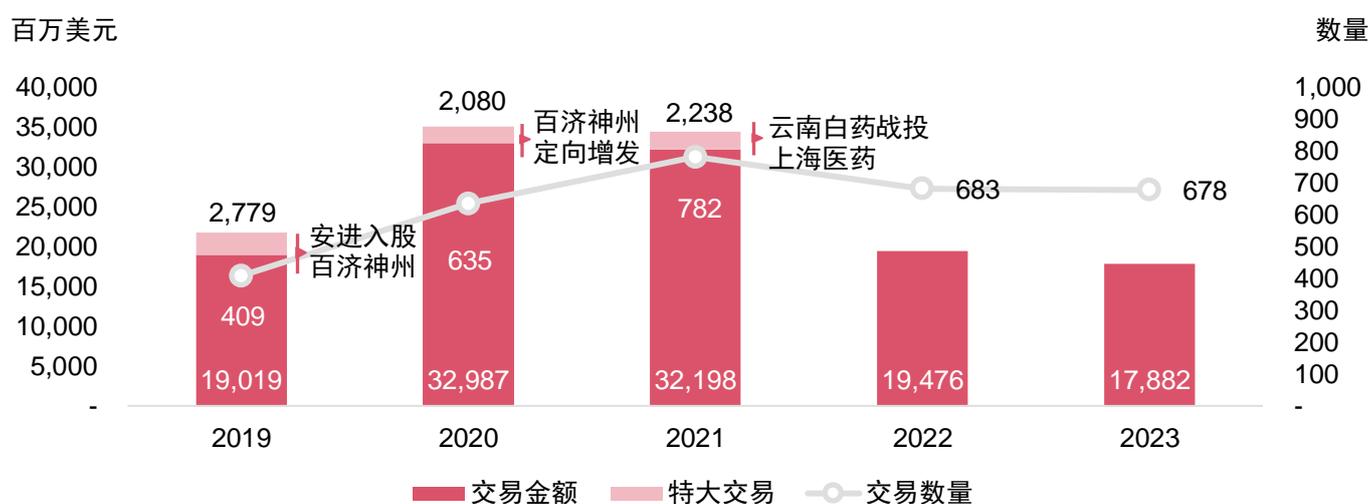
【医药】投资并购交易趋势概览

行业交易并购或将触底反弹，战略投资占比上升

受到了市场流动性、医疗反腐行动等因素影响，医药行业各板块承压，2023年交易数量为678笔，而披露交易金额较2022年小幅下降8%至179亿美元；平均交易规模

亦处于五年以来低位，财务投资人出手相对审慎，而行业内企业逐渐开始利用行业低估契机进行业务布局，但整体倾向于中小型标的。

2019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)

53/*47

55/*52

44/*41

29

26

*剔除安进-百济神州交易后2019年全年的平均交易规模为4,700万美元

*剔除百济神州交易后2020年全年的平均交易规模为5,200万美元

*剔除云南白药战投交易后2021年全年的平均交易规模为4,100万美元

交易特征

- 2023年交易数量678宗，与2022年交易量基本持平，平均交易规模从2,900万美元下降至2,600万美元；2023年依然无特大交易，且大额交易量变少：披露的超过1亿美元的交易下降至33笔，占全年交易金额的52%（2022年为41笔，占比为52%）；
- 就交易类型而言，2023年国内战略投资上升趋势显著，交易数量占比逐渐恢复到疫情前水平，产业资本通过并购整合形成规模效应，持续协同上下游及各细分领域的优质资源。财务投资者交易占比有所下降，2023年交易数量和交易金额占本年交易的50%，面对资本寒冬，机构投资者在做决策时更加审慎；
- 细分赛道方面，生物技术和基因技术赛道依然领跑，交易数量和交易金额均为六成左右。然而不同于之前对创新的盲目追逐，个性化创新标的成为投融资市场热点。多肽药物风口来袭，未来多肽产业链上中游企业将迎来业绩增长期；
- 阿斯利康收购巨喜生物，是首个外资药企全资收购中国biotech的交易。同时授权交易蓬勃发展，尤其是出海交易，中国药物研发管线规模展现出蓬勃增长的态势，海外授权为海外交易带来新的投资方式，对于国内创新药企而言，资金来源的补充将不再单一依赖于股权融资。

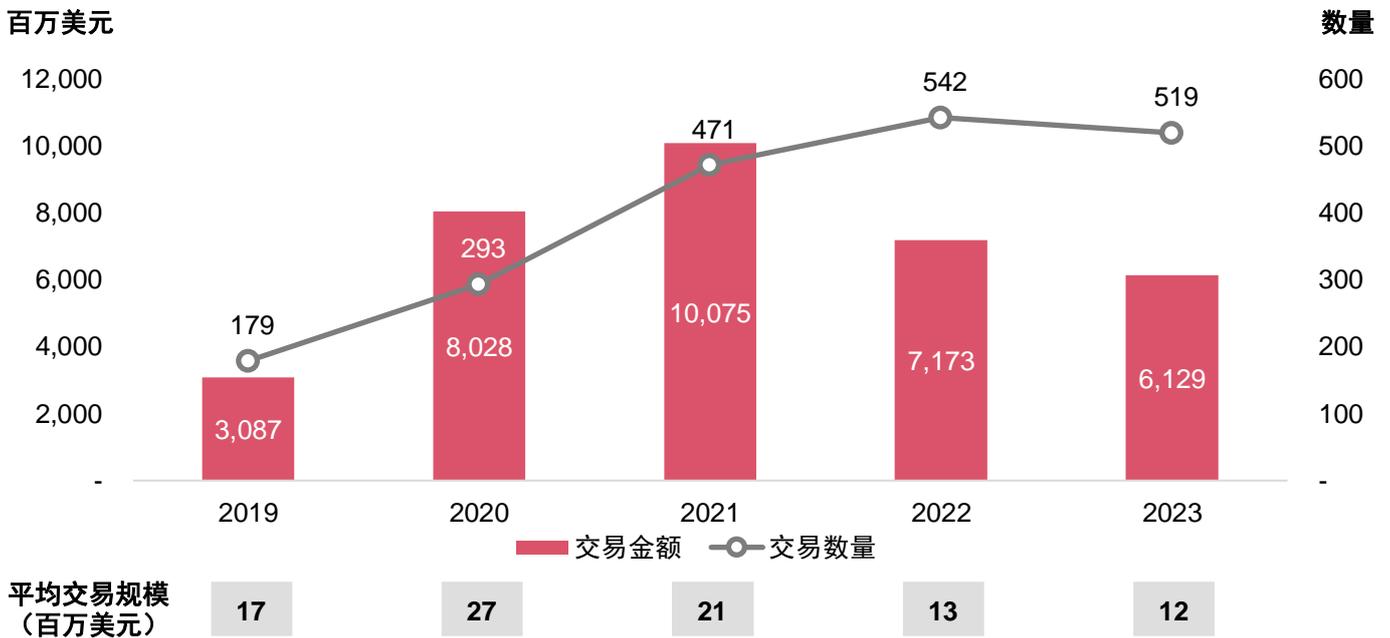
【医疗器械】投资并购交易趋势概览

创新与出海主题不变，整体交易趋势有所回落；国内战略投资者占比上升，早期投资仍火热

2023年受海外加息、国内医疗反腐等宏观因素影响，医疗器械行业交易数量和金额较上年有所回落，分别为519笔和61亿美元；但随着反腐预期逐步消化，以及创新器

械支持政策的颁发，行业情绪有所回暖，整体趋于稳定。

2019年至2023年中国医疗器械行业并购交易数量与金额



交易特征

1. 2023年交易数量从2022年542宗下降至519宗，大额交易数量缩紧的情况下，头部企业仍然能够获得大额融资，而小型交易数量依然有较大发展空间，平均交易规模从1,300万美元下降至1,200万美元，导致总交易金额减少；
2. 头部交易金额较上年有所下降，前十大交易金额合计23亿美元，占总体披露交易金额的37%（2022年前十大交易金额为28亿美元，占比39%）。“投早投小”依然是一级市场投资机构的共识，2023年医疗器械融资A轮及以前融资占总投资数量近一半，但类似于天使+、天使++等“拆分式”融资现象流行；
3. 财务投资者对医疗器械板块投融资交易数量占比降低，下降至56%（2022年占比超七成），投资机构在投资医疗器械企业方面更加谨慎。国内战略投资者交易数量占比上升至38%（2022年占比为19%），产业知名机构纷纷下场与企业寻求合作，产业基金与企业的产业协同成为2023年国内战略交易的主力军；
4. 由于海外市场定价和盈利空间可观，2023年中国企业海外并购交易数量上涨至25笔，中国医疗器械企业在医保控费压力下寻求海外市场突破机会；同时，海外头部公司正通过并购中国本土企业加码中国市场；
5. 2023年多个细分领域的大额融资更为稀缺，大额融资主要集中在心血管、手术机器人、基因测序仪、CDMO 等赛道；同时，资本关注的赛道更多元，挖掘细分领域例如显微外科手术机器人等蓝海机会

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析



医药



头部交易

上市公司仍构成头部投融资主要标的

2023年前十大交易金额合计约61亿美元，占总体交易金额的34%；交易标的大多为上市公司。在充满不确定性的当下，头部企业或借市场估值回调时机加强控制权、

扩张业务边界，或通过增发、上市补充弹药为后续发展奠定基础。行业资源整合，依然是2023年医药头部交易的主旋律。

2023年前十大金额交易案例

	标的名称	投资机构	交易类型	细分领域	交易金额 (百万美元)	
1	上海莱士	海尔集团	上市公司 股转转让	血制品	1,759	
2	亘喜生物	阿斯利康	控制权收购	细胞治疗疗法	1,200	
3	华润医药	建信投资、农银投资、工银 投资、交银投资、中银投资等	定向增发	医药B2B	740	
4	派林生物	胜帮投资	控制权收购	血液制品	560	
5	九洲药业	建投投资、临海金融投资、 泰康资产管理、人寿资产、 君和立成投资等	定向增发	创新药CDMO企业和仿制 药生产	372	
6	海森生物	穆巴达拉投资、康桥资本	A轮投资	心血管领域药物	315	
7	药明合联	Invesco、General Atlantic、 卡塔尔投资局、UBS基金、红 杉中国等	基石投资	生物偶联药物	300	
8	生工生物	德福资本、CPE源峰、景林 投资、华盖资本、国开科创等	战略融资	引物探针、试剂及耗材	291	
9	重庆医药	工银投资、中银投资、建信 投资	债转股	医药批发	274	
10	兰州佛慈	甘肃省国投	要约收购	中医药制剂	271	

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

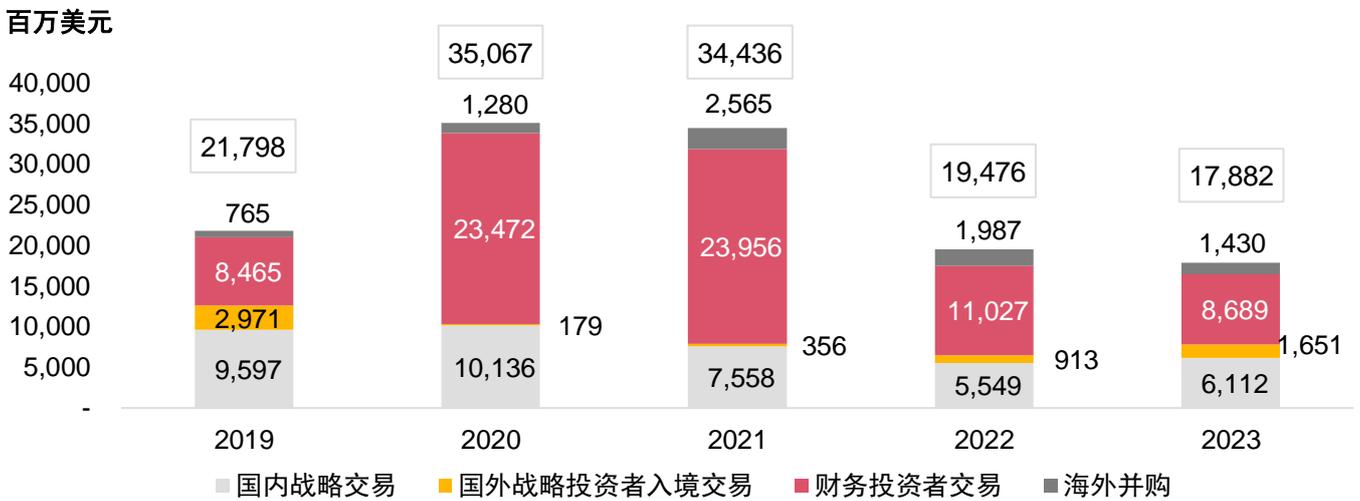
交易类型

战略交易占比上升，业内玩家入场

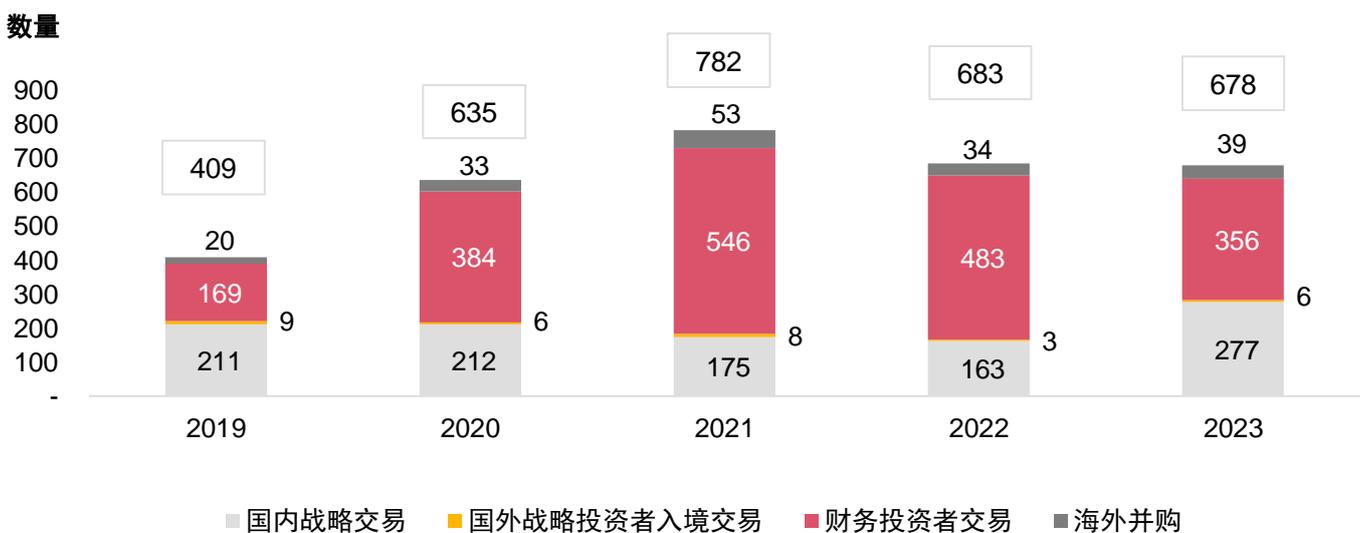
1) 2023年财务投资占整体交易量约为53%，较以往的70%有所下降，投资者对生物医药赛道的关注更加理性，出手更为审慎，财务投资金额较2022年下降近26%；2) 2023年国内战略投资人交易活跃度大幅提升，

数量增长70%，战略投资人利用行业低估值契机稳健布局；3) 海外并购交易的数量略有增加，中国企业寻求出海机会；4) 国外入境战略投资虽占比仍较小，但数量和金额均有所增长。

并购交易金额（2019年至2023年）



并购交易数量（2019年至2023年）



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

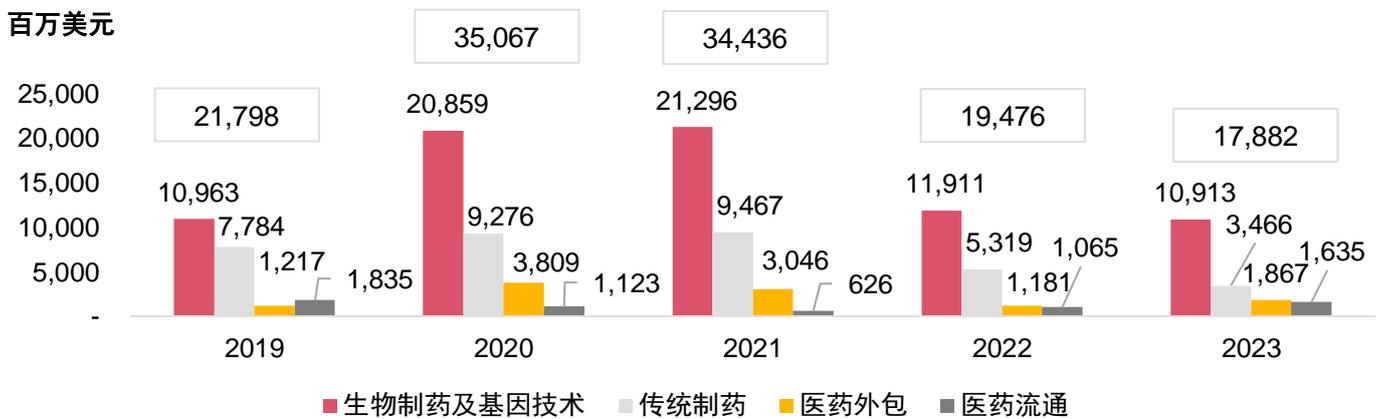
细分赛道投资并购交易趋势概览

创新主旋律未变，但逐渐趋于理性；确定性赛道交易有所回升

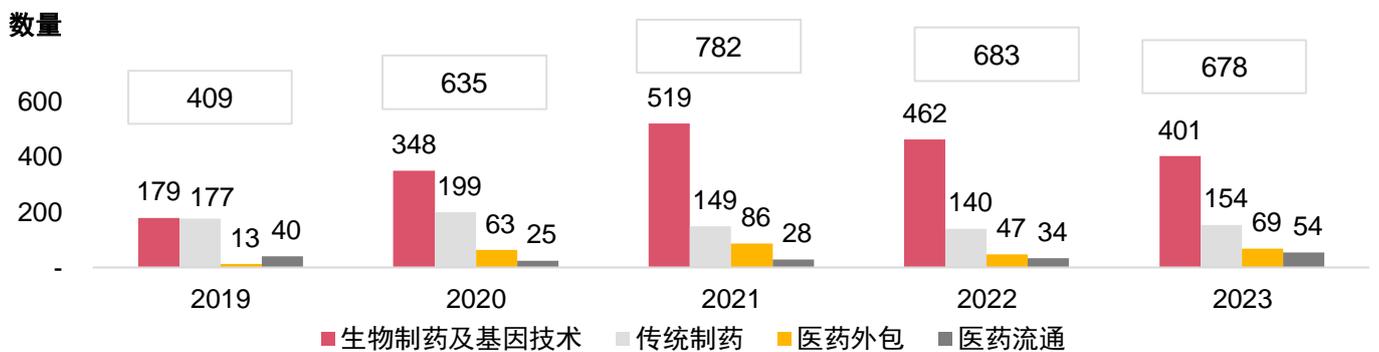
2023年处于疫后恢复期，中国生物医药行业由高热度回归理性，生物制药及基因技术等创新赛道仍为交易并购主流，但整体投融资事件数及金额均不及去年；确定性

较高的传统制药、医药外包、医药流通等子版块，交易数量均有所提升。小核酸药物、基因治疗及细胞治疗等新兴疗法，依然是医药行业投资的主旋律。

按赛道分类医药行业并购交易金额 - 2019年至2023年



按赛道分类医药行业并购交易数量 - 2019年至2023年



交易特征

1. 虽然资本投资对医药领域的投资回归理性，但医药创新依旧是投资的关注点。小核酸药物、基因治疗及细胞治疗等新兴疗法仍受关注，同时合成生物学、AI制药等新技术也持续保持了高热度讨论，让生物制药及基因技术赛道在医药行业保持主体地位；
2. 传统医药行业利空出尽，2023年整体交易数量有所回归，整体交易以战略投资为主，多为非控制权收购；
3. 出于降本增效的考虑，有资源的医药企业收并购综合能力较强的医药外包公司，实现纵向一体化，从而提升自身服务能力和客户黏性；
4. 医改政策大范围展开，医药流通领域的头部企业加速并购进行资源整合，增强行业内部规模经济效应，医药流通交易的金额和数量有所增加。

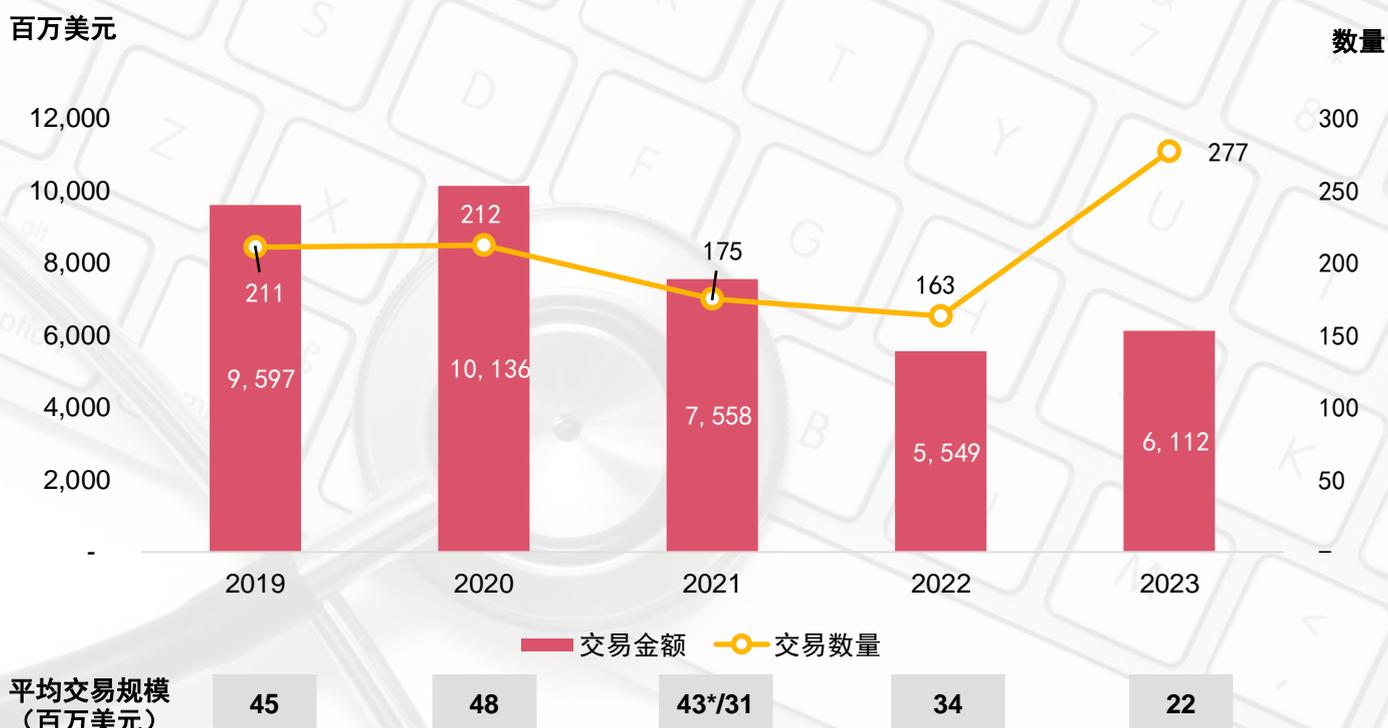
国内战略交易

战略投资小步快跑，利用行业契机积极布局

国内战略交易整体都有提升，2023年披露交易277笔，相比2022年上升约70%，但是小额交易居多，整体交易金额相比去年上升幅度仅约10%。国内战略投资利用行

业低估契机稳健布局，尤其在新兴的生物医药与基金技术领域，弥补自身弱项、通过融资并购实现第二曲线增长，成为战略投资人共识。

国内战略投资者并购交易数量与金额 - 2019年至2023年



*剔除云南白药战投交易后2021年全年的平均交易规模为3100万美元

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

国内战略交易-细分领域

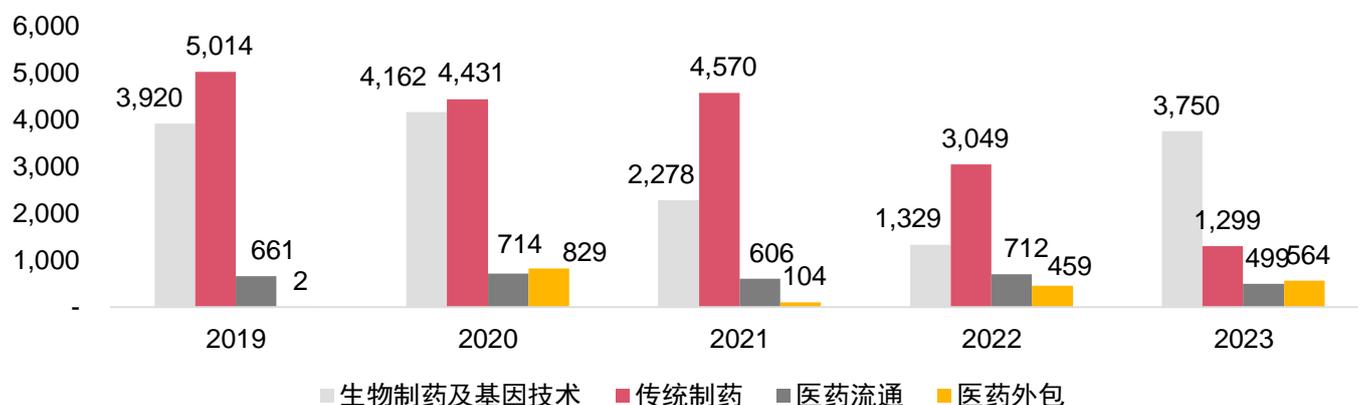
政府政策助力创新药发展，生物制药和基因技术成战略投资者主战场，医药外包并购助力降本增效

医药创新是政策发力点也是未来行业发展的趋势，深谙此道的产业及国资背景战略投资者增多，并利用行业低估契机，纷纷涉足生物制药及基因技术领域，使其成为国内战略投资者的主战场；中药、化学药、产业链上游

的原料药等赛道整合趋势促使2023年交易数量稳中有升；医药流通领域横向收购产业链整合成为交易并购动因；帮助企业降本增效是医药外包行业企业选择并购的一大重要原因。

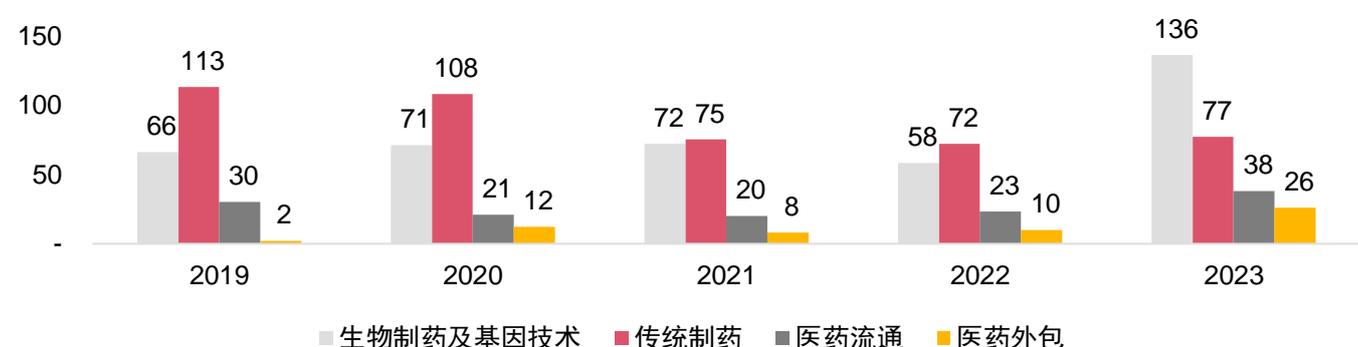
国内战略投资者投资领域 - 制药交易金额（2019年至2023年）

百万美元



国内战略投资者投资领域 - 制药交易数量（2019年至2023年）

数量



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

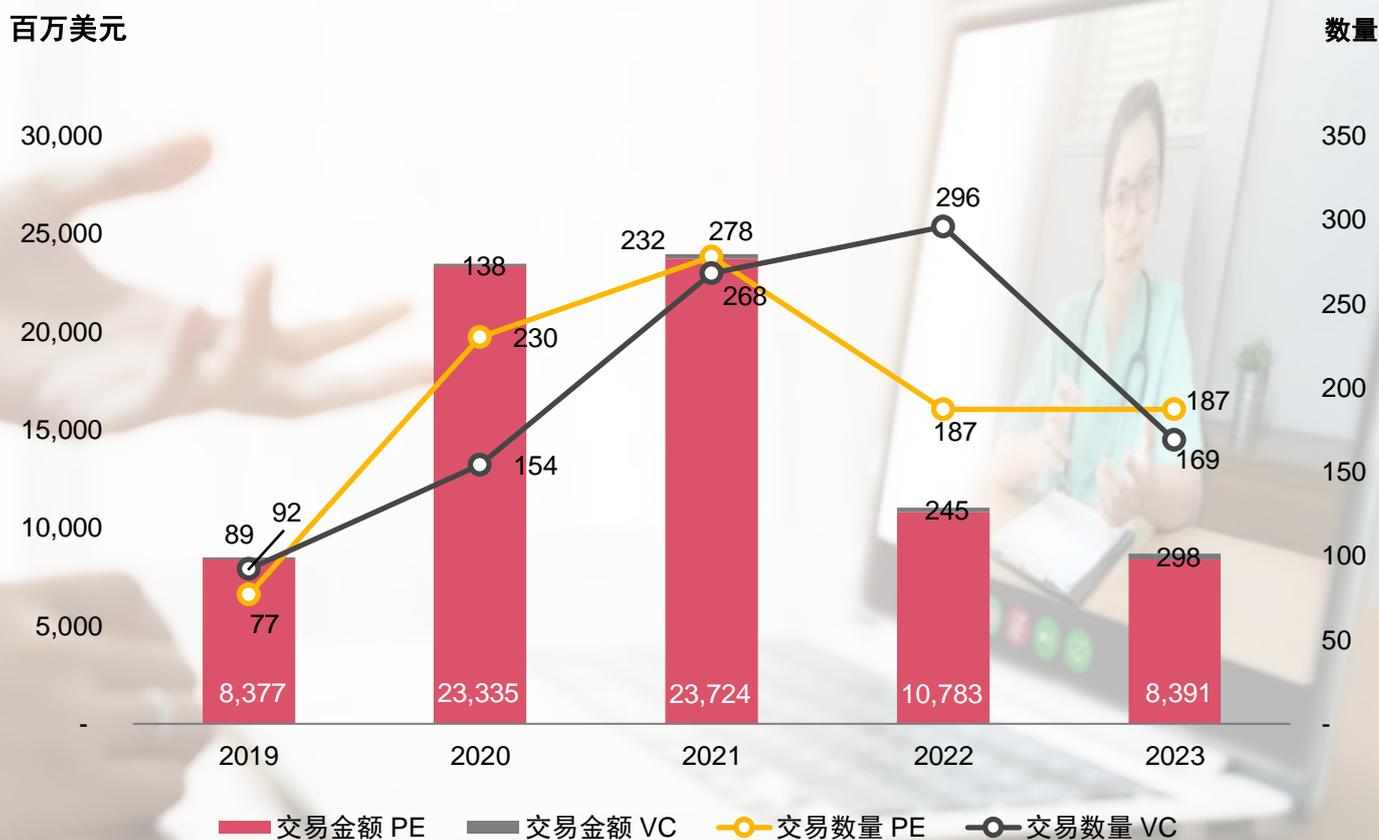
财务投资者交易

财务投资人出手更为审慎，在不确定中寻找相对的确定性成为2023年的主题

后疫情时代，PE交易热情逐渐恢复理性。2023年PE交易数量与去年持平，投融资金额略有下降；投资逐渐趋向于临床后期/商业化阶段的项目，追求确定性趋势明显；细分领域方面，一体化的CXO龙头企业依旧是关注

重点，被海外验证过的创新药赛道（如多肽、ADC、小核酸等）领域投资也逐渐活跃；VC交易数量来看大幅度下滑，出手趋于谨慎。

财务投资者交易数量及金额



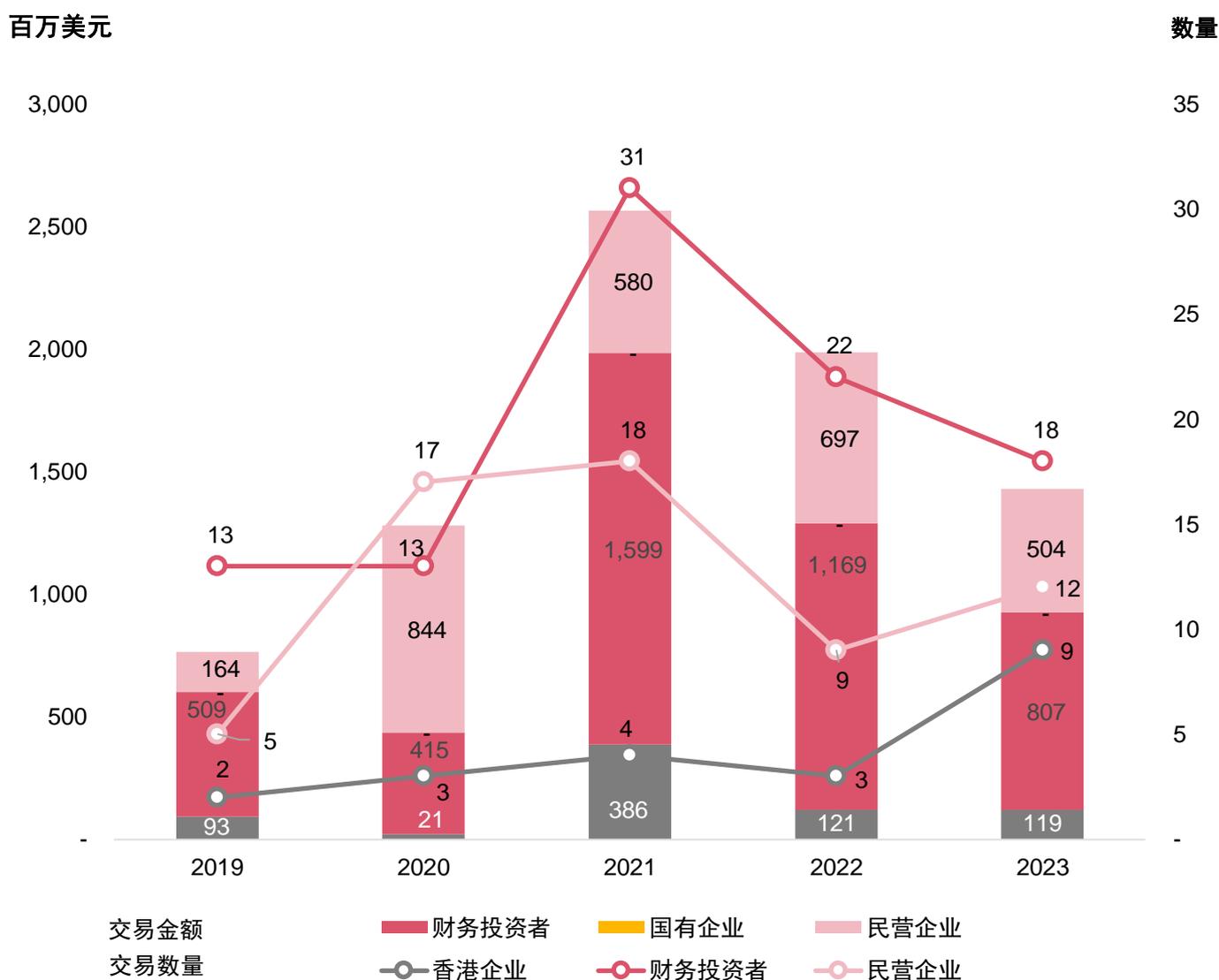
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

海外并购

业内企业海外投资并购有所回暖

2023年医药行业披露海外融资并购交易量为39宗，交易金额超14亿美元，其中业内企业贡献明显。国际市场空间广阔，国内企业积极海外布局将带来更多机会。

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

欧美地区仍是主要并购地区

肿瘤、中枢神经系统和基因疗法仍是热门领域；美国、欧洲仍为海外并购热门地区。

2023年医药行业中国企业海外并购案汇总

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
2023-11-07	百明信康	民企制药	Diater Laboratorio de Diagnostico y Aplicaciones Terapeuticas SA	抗体药物-过敏症治疗和免疫疗法诊断	161	西班牙
2023-03-27	General Catalyst, 红杉中国等	投资机构	ArriVent	靶向药物-肿瘤生物药	155.00	美国
2023-01-06	仙乐健康	民企制药	Best Formulations	营养补充剂	125.16	美国
2023-05-09	凯辉基金、Abingworth、Petrichor等	投资机构	Ascend	细胞基因治疗CDMO	117.50	英国
2023-05-19	双湖资本	投资机构	Ray Therapeutics	靶向药物-基因治疗药物	100.00	美国

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

IPO

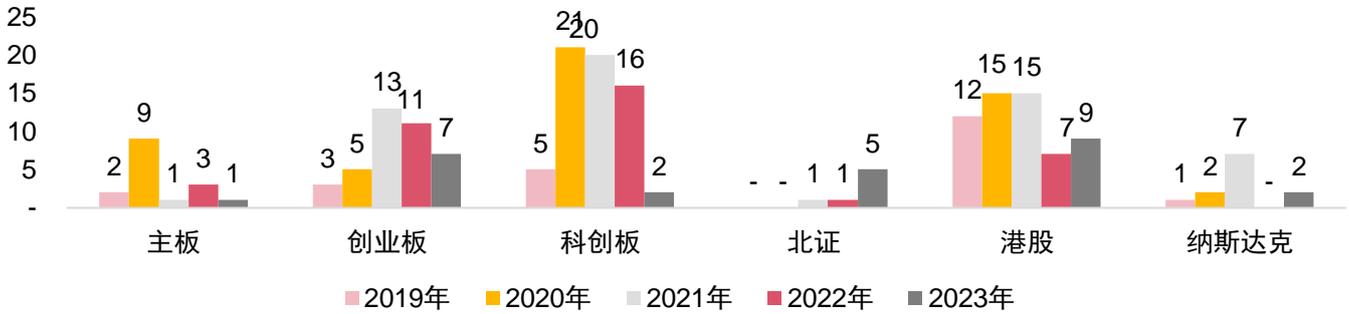
2023年IPO市场低迷，A股IPO数量锐减

2023年医药行业IPO市场延续了2022年低迷态势，随着2023年A股IPO节奏放缓，A股IPO数量和上一年同期相比下降了一半以上；对于自己的募资能力很有信心、容

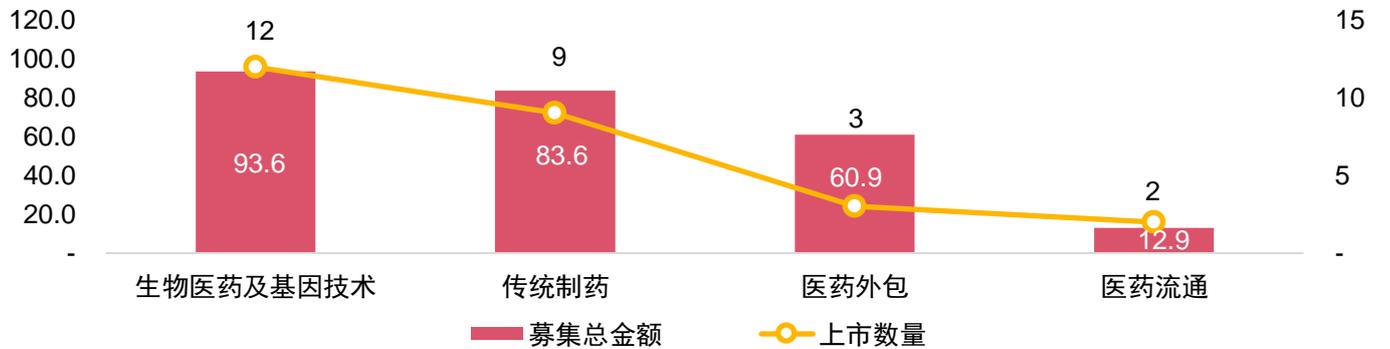
易得到国际投资认可的企业，选择了在审批相对宽松的港股或美股上市，2023年在纳斯达克和港股上市的医药企业均有增加。

中国医药行业公司IPO汇总（2019 - 2023年）

上市数量 - 按上市板块



亿人民币



IPO洞察

受IPO政策收紧影响，2023年医药板块企业上市数量共26家，低于2021年的57家和2022年的36家，下降显著。

2023年在科创板上市的医药企业数量并不多，并且时间都集中在上半年；北交所医药企业的上市数量赶超科创板，凭借5家上市企业仅次于创业板7家；多家医药企业在2023年终止了IPO进程，由于证监会发布阶段性收紧IPO政策，2023年医药企业终止IPO的数量达39家；

2023年证监会等多部门联合发布通知，支持符合条件的民营企业赴境外上市，并且境内企业赴境外上市企业的备案进程已大大加快，提振海外市场融资预期。

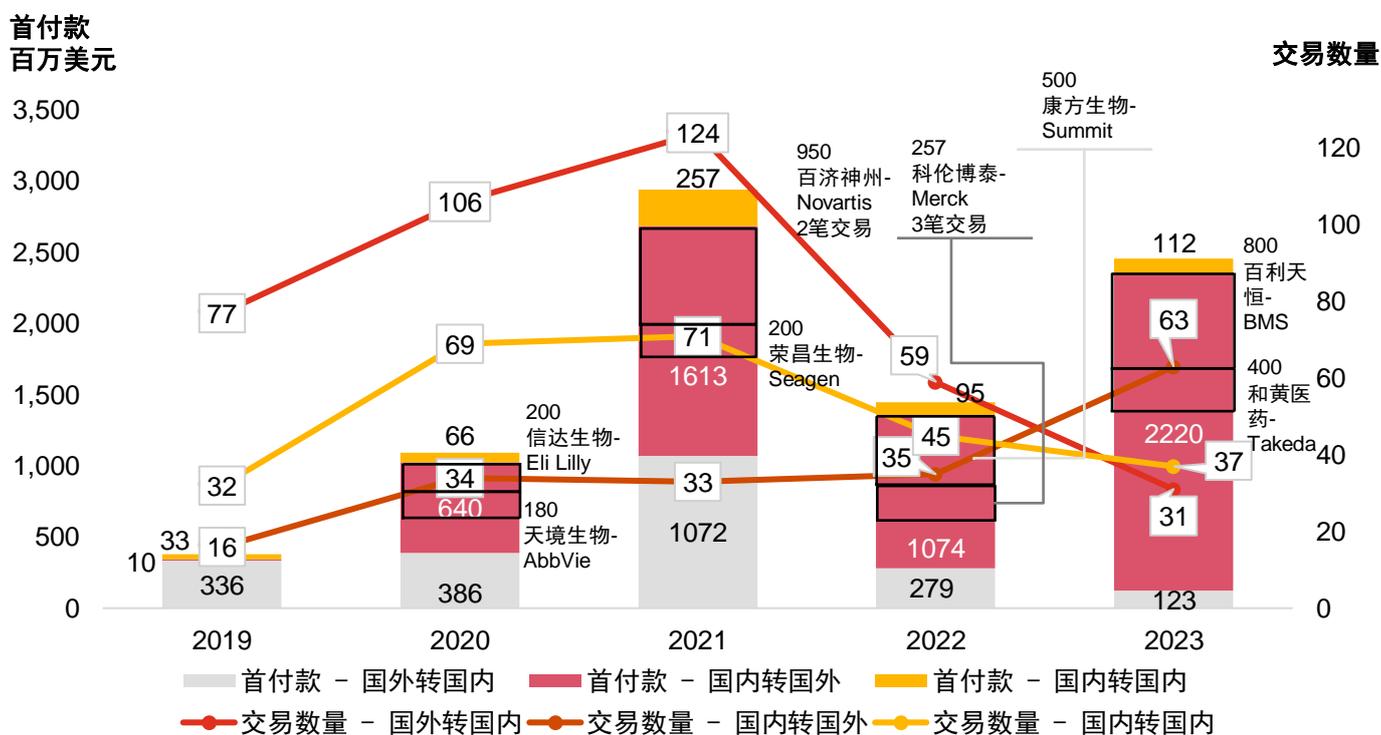
来源：Wind数据、投中数据及普华永道分析

总体医药授权交易趋势概览

2023年中国医药交易格局发生重大变化，出海交易数量首次超过引进交易，跃居第一。由于一级市场融资环境持续恶化以及IPO数量大幅萎缩，2023年中国跨境引进

交易再创新低；而中国出海交易数量创下历史新高；中国境内交易数量持续降低。

2019-2023 中国医药授权交易数量及首付款金额



首付款平均值 (百万美元)

境内交易	1	1	3.5	2.1	3
出海交易	0.6	17.6	43.3	28.2	35.2
跨境引进	4.1	3.6	8.6	4.7	3.1

交易特征

- 中国跨境引进交易：在经历了2022年交易量大幅下跌至近5年最低后，2023年继续下跌47%，再创新低。一级市场融资环境持续恶化，IPO数量大幅萎缩，公司现金储备不足。
- 中国出海交易：中国出海交易数量较2022年增长80%，创下历史新高。2023年，首付款超过1亿美金的重磅出海交易高达8起，整体交易金额大幅上涨107%，首付款总金额超过22亿美元。以首付款计，2023年全球医药BD十大交易中，中国出海交易占据5席。(未包含联拓与BMS的3.5亿美元交易)。
- 中国境内交易：交易数量下降18%，首付款总金额增长18%。

头部交易

百利天恒与BMS就双抗ADC项目达成的交易，首付款8亿美元，总金额84亿美元，成为2023年中国第一、全球第二大的授权交易。

中国跨境引进前5大首付款交易

转让方	受让方	受让方所在区域	领域	资产阶段	总金额	首付款
Arcutis	华东医药	美国	免疫领域	III期临床	949	30
Lib Therapeutics	海森生物	美国	心脑血管领域	III期临床	325	20
MC2 Therapeutics	华东医药	欧洲	免疫领域	批准上市	52	16
BioLineRx	誉衡生物	欧洲	肿瘤领域	批准上市	280	15
ATGC	华东医药	韩国	医美领域	III期临床	30	13

中国出海前5大首付款交易

转让方	受让方	受让方所在区域	领域	资产阶段	总金额	首付款
百利天恒	Bristol-Myers Squibb	美国	肿瘤领域	III期临床	8,400	800
和黄医药	Takeda	日本	肿瘤领域	批准上市	1,130	400
西比曼	Janssen Biotech	美国	肿瘤领域	II期临床	245	245
诚益生物	AstraZeneca	英国	代谢领域	I期临床	2,010	185
翰森制药	GSK	美国	肿瘤领域	II期临床	1,710	185

*未包含联拓与BMS的3.5亿美元交易

中国境内交易前5大首付款交易

转让方	受让方	领域	资产阶段	总金额	首付款
泽璟制药	远大生命科学	其他领域	III期临床	186	37
益方生物	正大天晴	肿瘤领域	II期临床	78	37
科济药业	华东医药	肿瘤领域	III期临床	179	29
德琪医药	翰森制药	肿瘤领域	批准上市	104	28
康乃德	先声药业	自免领域	III期临床	145	21

单位：百万美元

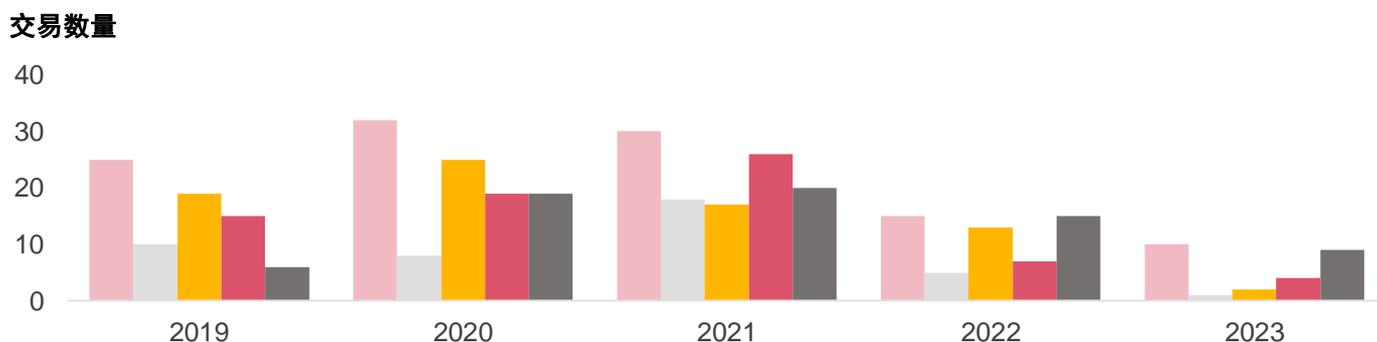
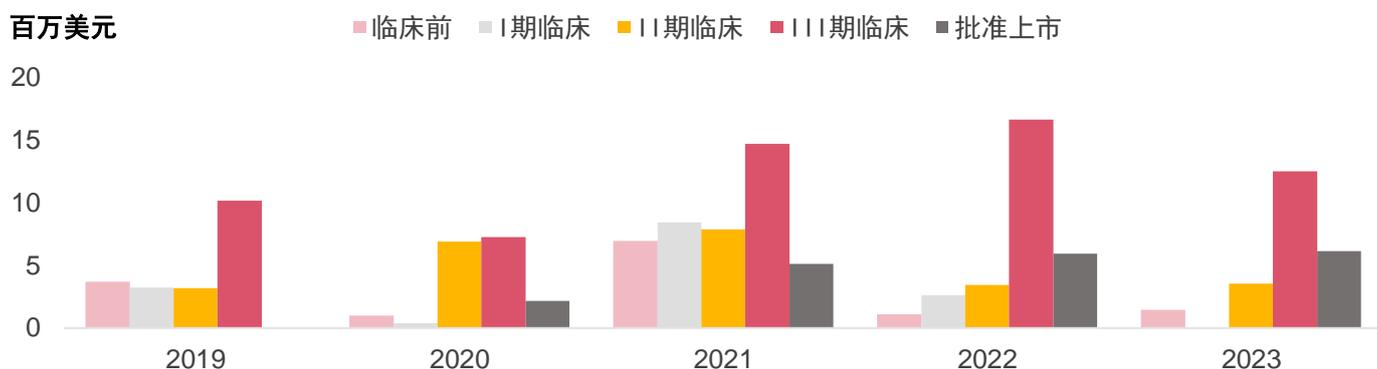
- 2023年中国跨境引进与境内交易的引进方大多为大型制药公司。Biotech相对2022年交易活跃度继续走低，需要更加良好的融资环境支持。
- 中国医药创新厚积薄发，出海交易从交易数量与金额上全面大幅提高。超过1亿美金的巨额交易有8起。
- 百利天恒与BMS就双抗ADC项目达成的交易，首付款8亿美元，总金额84亿美元，成为2023年中国第一、全球第二大的授权交易。近3年来，多起重磅出海交易均来自ADC领域，更加彰显中国在该领域创新的地位。

来源：雅法全球医疗研究，雅法资本及普华永道分析

中国跨境引进交易（License-in）连续两年大跌

2023年跨境引进交易量仅成交31笔，在2022年减少52%的基础上继续大幅减少47%；巨大的跌幅主要受一级市场融资环境和IPO趋严的影响，资产收购能力显著下降。

按交易资产阶段看中国跨境引进交易的首付款金额与交易数量



中国跨境引进交易的首付款金额（按阶段平均值）

年份	临床前	I期临床	II期临床	III期临床	批准上市
2019	3.7	3.2	3.2	10.1	0.0
2020	0.9	0.4	6.9	7.3	2.1
2021	6.9	8.4	7.9	14.7	5.1
2022	1.1	2.6	3.4	16.6	5.9
2023	1.4	0.0	3.5	12.5	6.1

单位：百万美元

虽然2023年市场继续调整，海外生物医药资产价值并没有相应持续走低。以首付款计，除首付款均值最高的三期临床阶段资产价值出现25%跌幅外，其他阶段资产首付款均价都有小幅增加。海外生物医药资产价值已处低位，投资价值凸显，这也是海外并购频繁的原因。

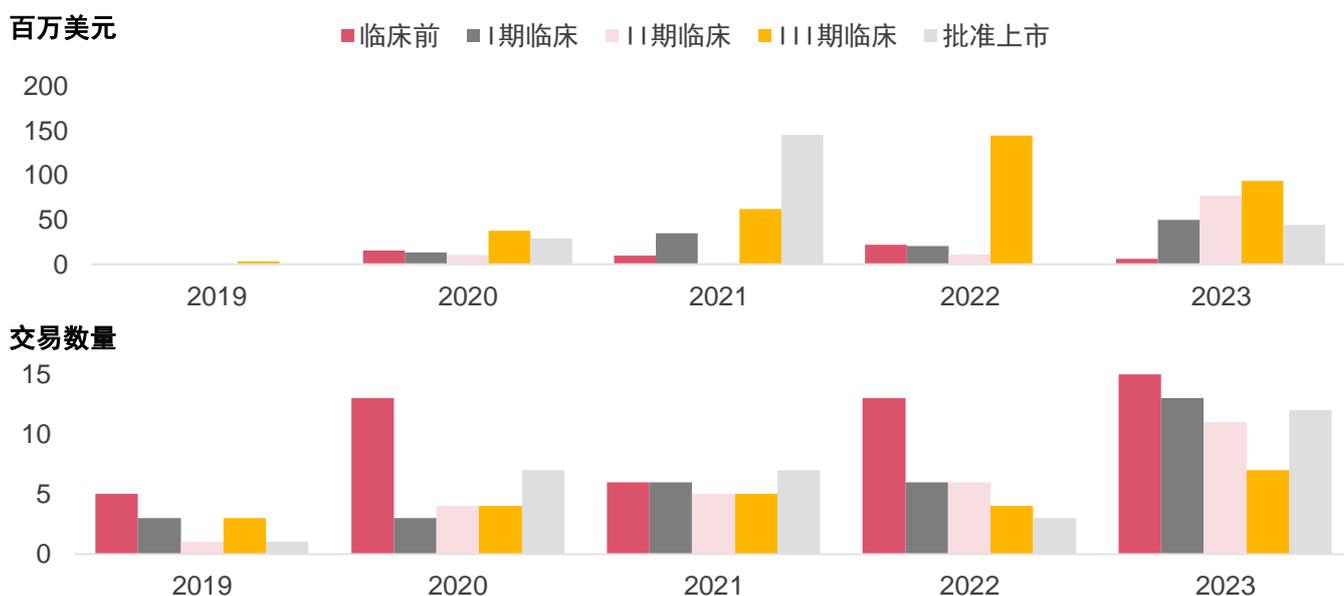
资产引进交易出现“两头大，中间小”的现象，即以“便宜”的临床前和“安全”的三期/上市阶段资产为主。交易数量排名前三的药企分别为：华东医药（4笔），维健医药（3笔），和海森生物（2笔）。

中国创新药出海（License-out）更上层楼

中国创新药出海自2020年开始爆发，2023年出海交易总首付款达到22.2亿美元，较2022年大涨107%，占全年生物医药授权交易（境外引进、出海及国内交易）总金额

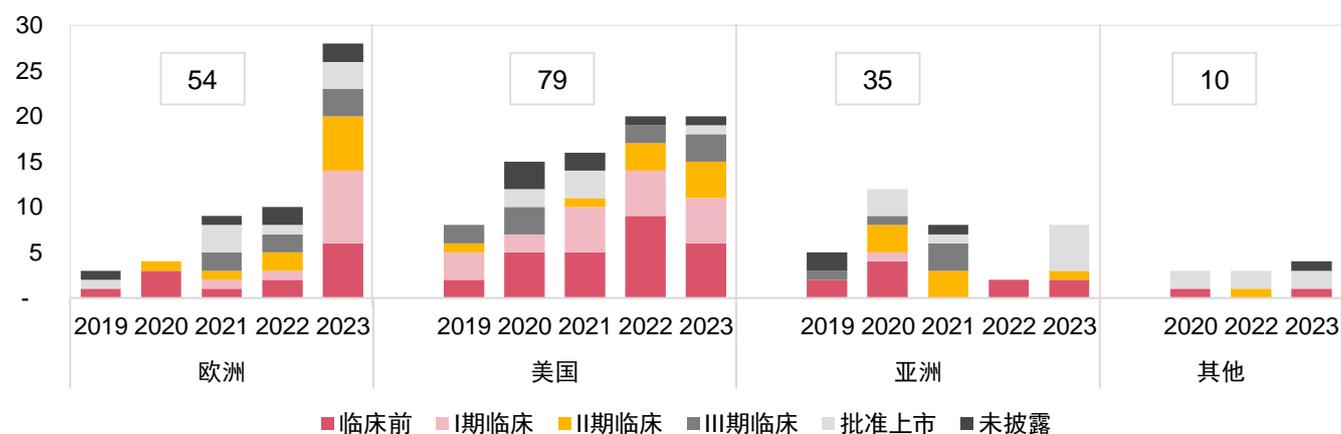
的90%。从交易资产阶段来看，2023年出海交易资产阶段更加均衡。

按交易资产阶段看中国出海交易的首付款金额与交易数量



2023年首付款超过1亿美金的出海交易高达8起，同比2022年仅为2起。

按交易对手所在区域看出海交易的阶段



从交易对手所在区域来看，中国与欧洲企业间的交易数量首次超过美国跃居第一，主要体现在早中期临床阶段产品的交易上。欧美主流市场之外，中国的授权交易依然以成熟产品为主，交易量有小幅增加，但仍处低位。

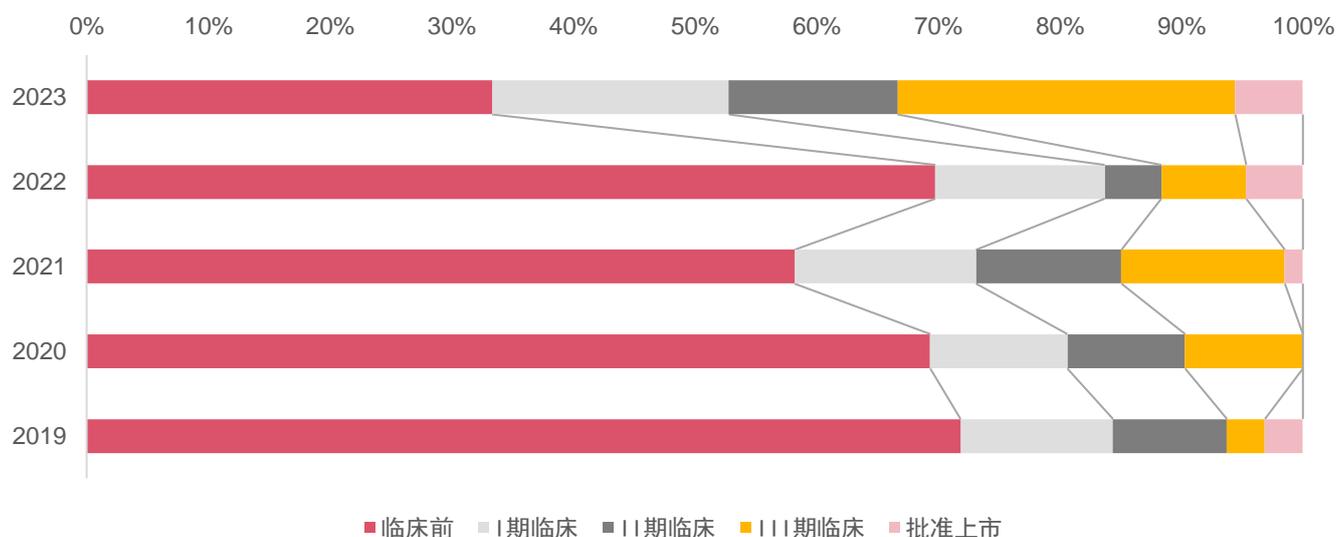
来源：雅法全球医疗研究，雅法资本及普华永道分析

中国境内交易（Domestic）资产阶段更加均衡；交易领域多元

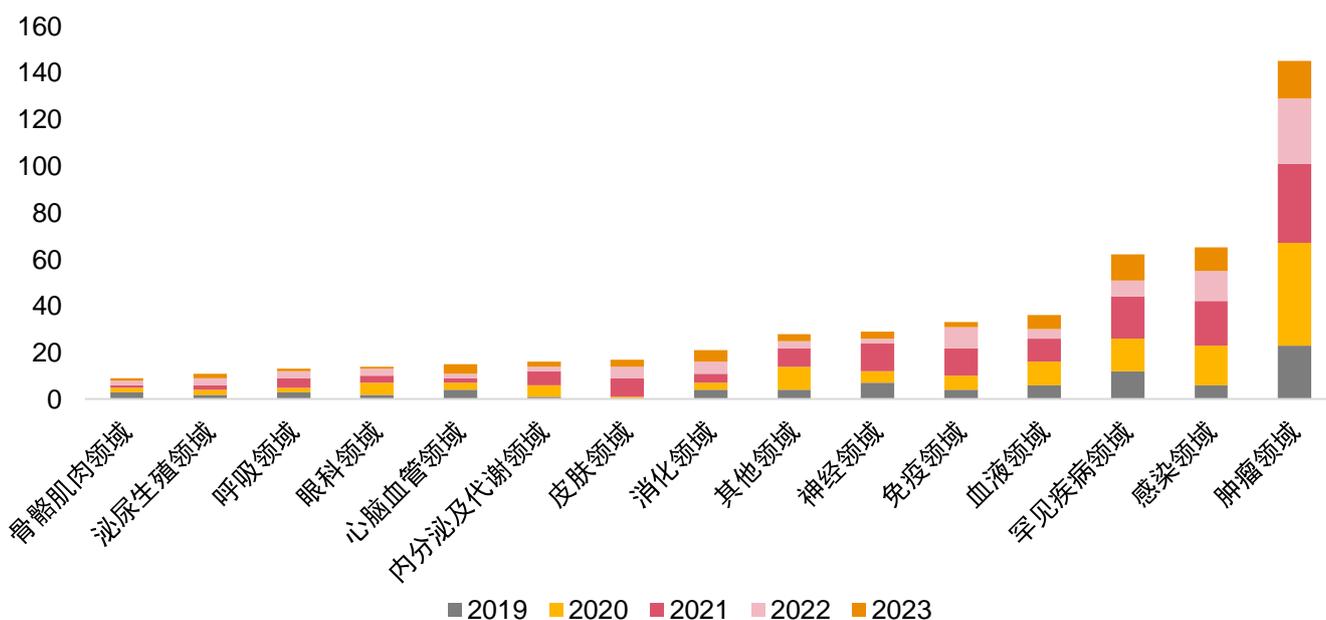
从2022到2023年，中国境内交易数量下跌18%（45笔降至37笔），交易首付款总金额上升18%（9500万美元增至1.12亿美元）。境内交易资产阶段早中晚期各占1/3，更均衡。

交易多为biotech或小型药企将产品授权给临床能力与销售能力更强的大药企；肿瘤仍为交易最热领域，但领域呈多元化趋势，感染领域和罕见病领域紧随其后。

境内交易交易资产阶段占比



近5年中国医境内交易的治疗领域分布



来源：雅法全球医疗研究，雅法资本及普华永道分析



医疗器械

头部交易

2023年前十大交易金额下降，国外新兴疗法受热捧，境外细分领域融资成头部交易主题

2023年前十大交易金额合计23亿美元，占总体披露交易金额的37%（2022年前十大交易金额为28亿美元，占比39%），头部交易金额较上年有所下降。国外新兴疗法受

机构追捧，前十大交易中近半数为国外细分领域头部企业获知名行业投资人融资；出入境交易成为2023年头部交易主题。

2023年前十大金额交易案例

	标的名称	投资机构	交易类型	细分领域	交易金额 (百万美元)
1	秋时Quasar	博裕资本	控制权收购	器械CDMO	602
2	百德医疗	ExcelFin Acquisition Corp	SPAC	微波消融医疗器械	369
3	心脉医疗	通用技术资本、IDG资本、中安资本、熙诚金睿等	定向增发	主动脉及外周血管介入医疗器械	255
4	Cellares	Koch Disruptive、德诚资本DFJ	C	细胞疗法规模化生产研发	255
5	CMR Surgical	汇桥资本集团、Watrium、RPMI Railpen等	D+	手术机器人	165
6	Noah Medical	Prosperity7 Ventures、软银、老虎基金等	B	手术机器人	150
7	德国德赛诊断	迈瑞医疗	控制权收购	生化试剂	127
8	新华医疗	建投投资、处厚基金、中金公司等	定向增发	感染控制及消毒智能化设备与系统	126
9	阔然基因	Eastwin8 Pte Ltd	控制权收购	肿瘤分子诊断试剂	125
10	康诺思腾	道合科技投资、联想创投	战略融资	软组织手术机器人及其他专科手术机器人	117

来源：雅法全球医疗研究，雅法资本及普华永道分析

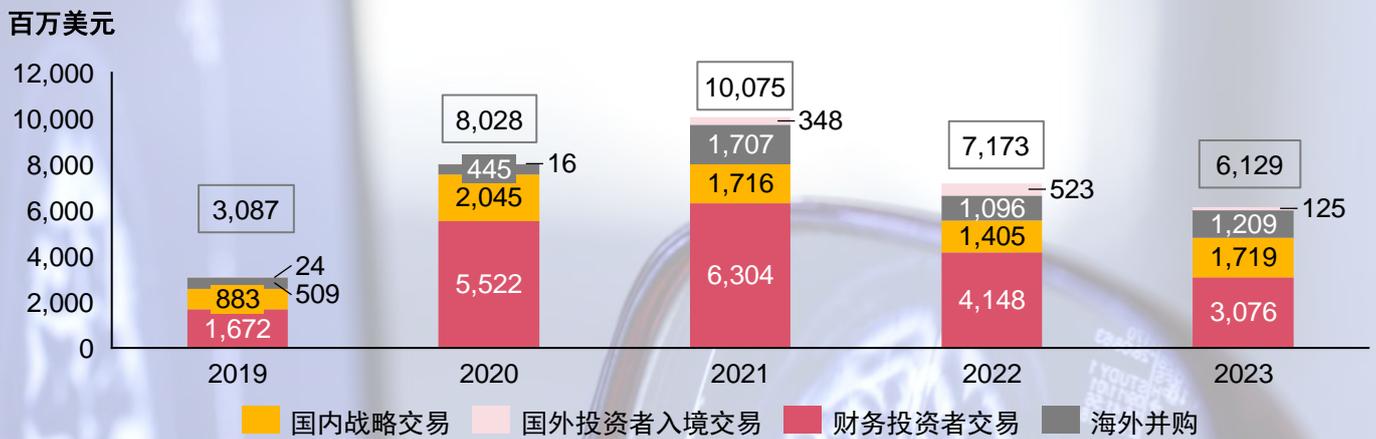
交易类型

战略投资发力，稳健布局，谋求协同

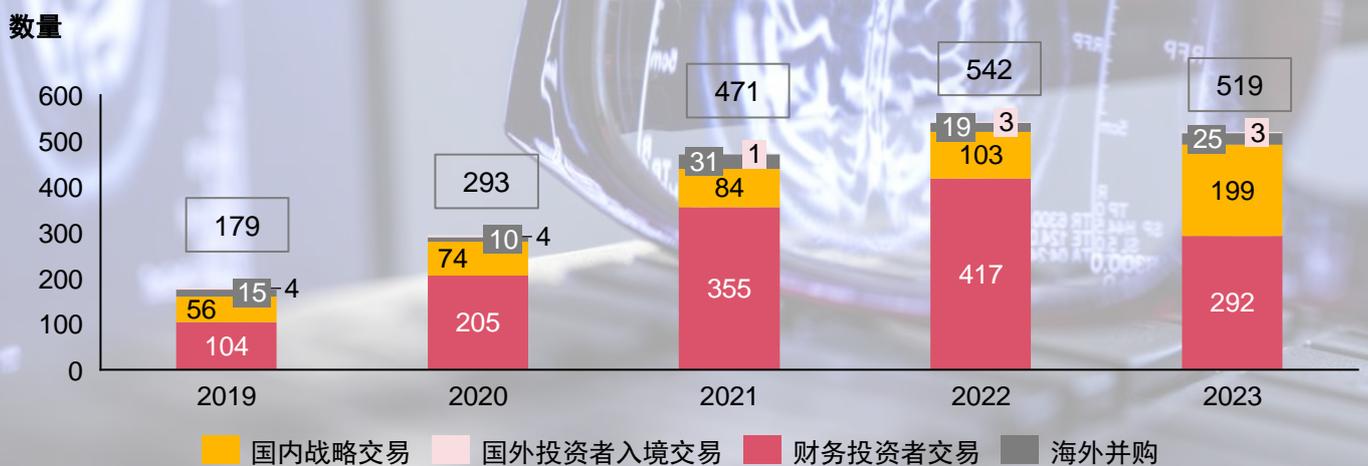
1) 财务投资者依旧是医疗器械行业并购主导，但受宏观环境影响，交易数量较上年下降了30%，交易金额下降26%，出手相对审慎；2) 国内战略投资发力，交易数量

创近五年新高，交易仍以谋求协同效应为主；3) 中国医疗器械企业及资本积极布局海外先进技术，海外并购金额及数量都持续上涨；4) 入境交易量较上一年持平。

按交易类型分类医疗器械行业并购交易金额 - 2019年至2023年



按交易类型医疗器械行业并购交易数量 - 2019年至2023年



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

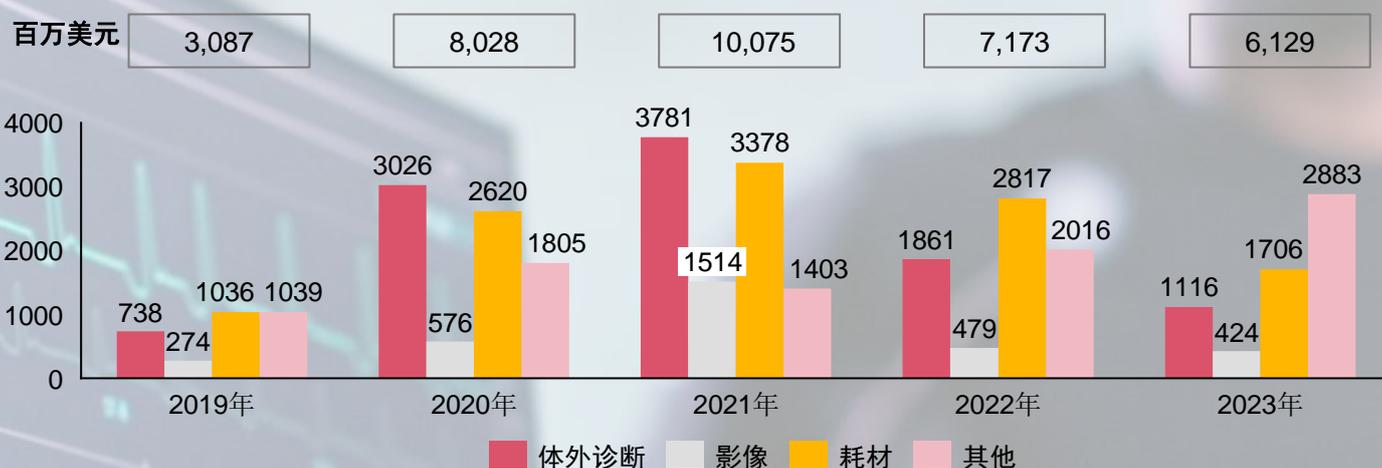
细分赛道投资并购交易趋势概览

2023年医药投资热点多样，再生材料、微球等细分领域繁荣，创新领域如手术机器人受热捧

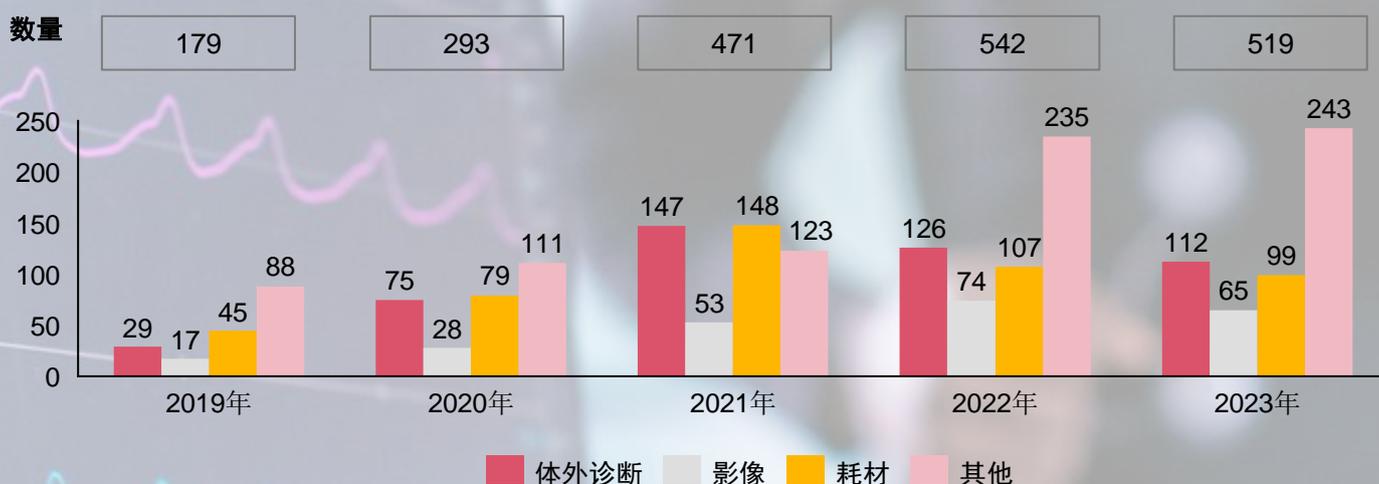
2023年，其他细分领域成为新的热点，耗材仍为第一大赛道但交易金额较上年下降了约39%，体外诊断及影像领域交易金额持续下滑；与此同时交易并购细分赛道格局持续多样化，再生材料、微球、上游材料、空间组学

等各细分领域百花齐放。创新前沿领域，如手术机器人、人工心脏、伤口修复等成为资本投资新方向，心血管介入器械、基因测序、CDMO吸收了大量融资。

按赛道分类医疗器械行业并购交易金额 – 2019年至2023年



按赛道分类医疗器械行业并购交易数量 – 2019年至2023年



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

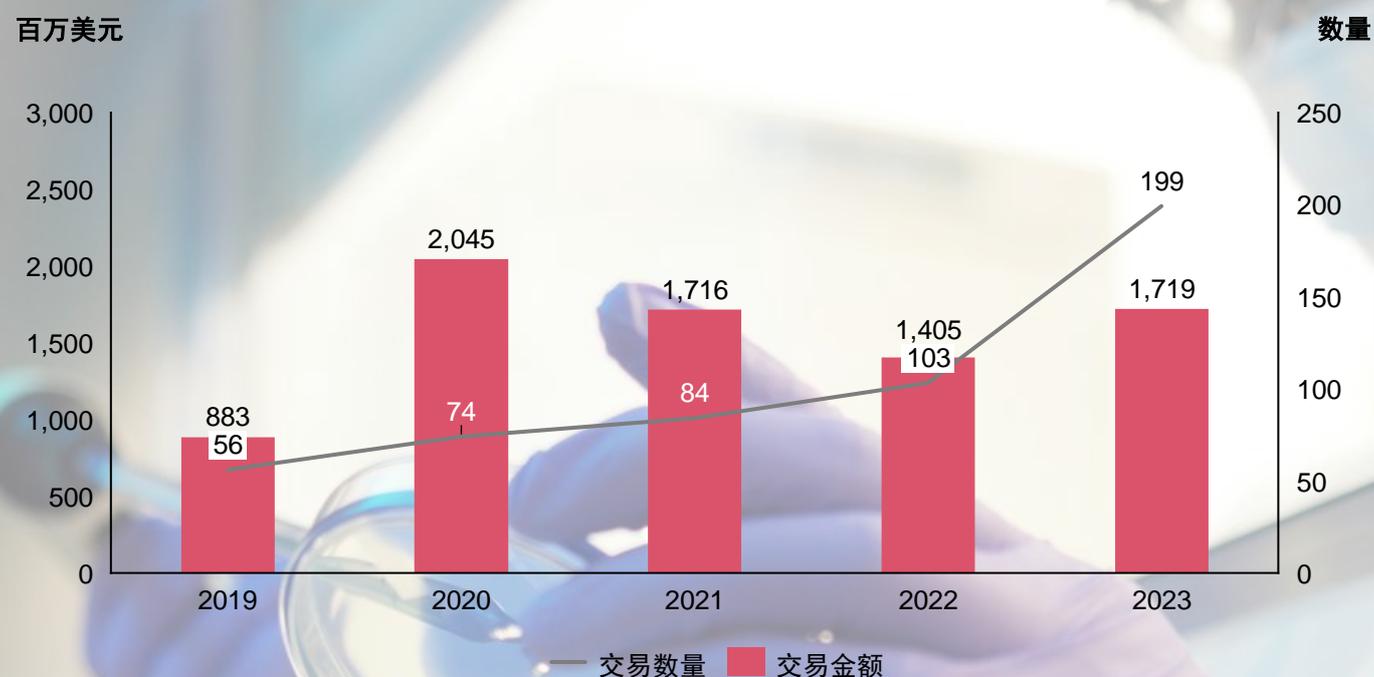
国内战略交易

2023年战略交易数量激增，产业基金与企业协同主导；市场热衷创新医疗产品，早期融资增多，小额交易频发

2023年，国内战略交易数量大幅上升，产业知名机构纷纷下场与企业寻求合作，产业基金与企业的产业协同成为2023年国内战略交易的主力军；于此同时，2023年由

于细分赛道的多样化，市场更热衷于创新医疗产品，早期融资增多，并频繁出现天使+、天使++等“拆分式”融资现象，因而小额交易增加，平均交易金额下降。

国内战略投资者并购交易数量与金额 - 2019年至2023年



平均交易规模
(百万美元)

16

28

20

14

9

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

国内战略交易-细分领域

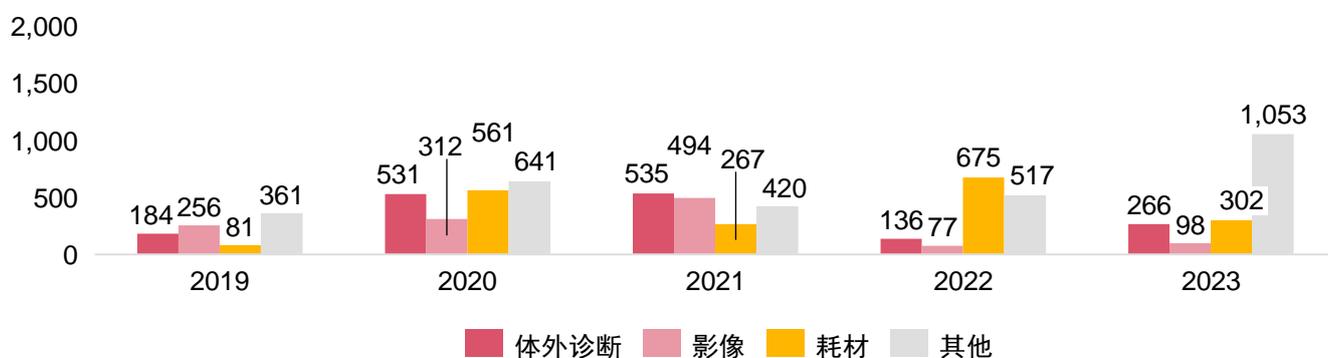
科技革新与政策助力细分赛道，国产替代成投资新宠，头部企业寻求创新，战略投资向上游延伸

2023年国内战略性融资交易频发，国内出现大量技术革命及创新科技，叠加创新器械支持政策的颁发，细分赛道的多样化带来大量资金，国产替代有望成为未来投资

新趋势；同时头部企业利用资金优势，寻求创新标的，为未来发展储备能量；持续纵向整合，战略投资大量向产业链上游进军。

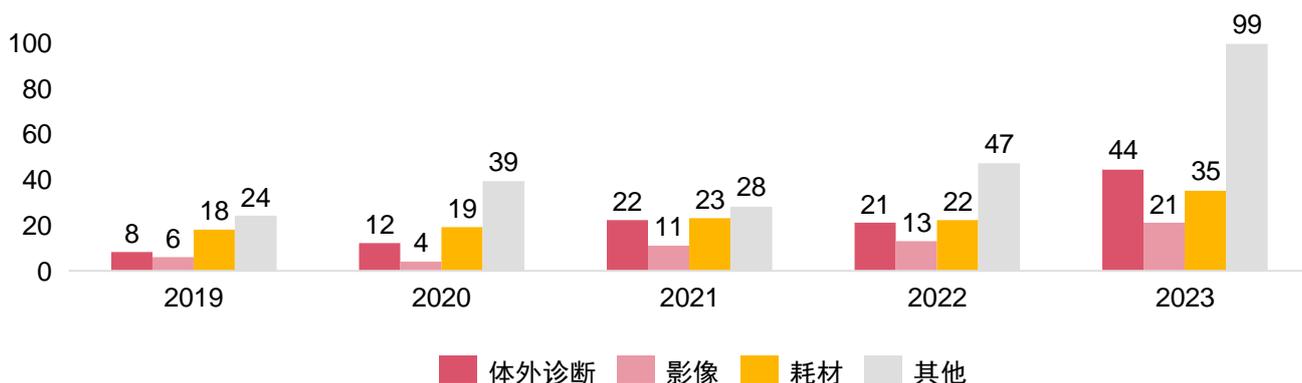
战略投资者投资领域 - 交易金额（2019年至2023年）

百万美元



战略投资者投资领域 - 交易数量（2019年至2023年）

数量



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

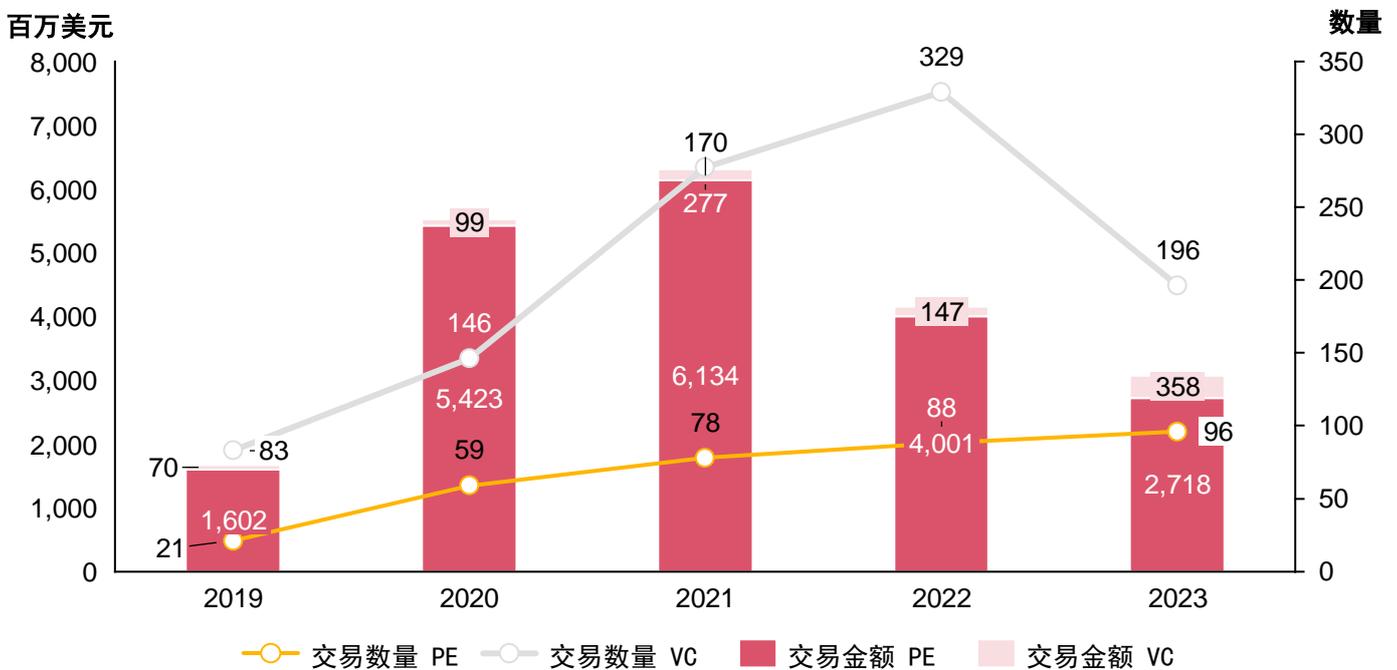
财务投资者交易

PE交易增加，VC早期投资减半，IPO等后期融资减少，整体交易数量减少但交易金额上涨；手术机器人、心血管介入耗材等领域受热捧，新兴领域亦受关注

2023年PE交易数量持续攀升，而VC早期投资数量较上年快下降过半，2023年VC交易数量较2022年下降40%，但2023年VC交易金额较2022年上涨143%，得益于2023年早期投资火热且大部分交易金额有所披露。IPO基石投

资及上市前融资等较后期交易有所减少，整体交易金额下降；就投资领域而言，手术机器人、心血管介入耗材、人工心脏及基因测序吸金不少，其他新兴领域如微波消融器械、创伤修复等亦获投资青睐。

财务投资者交易数量及金额



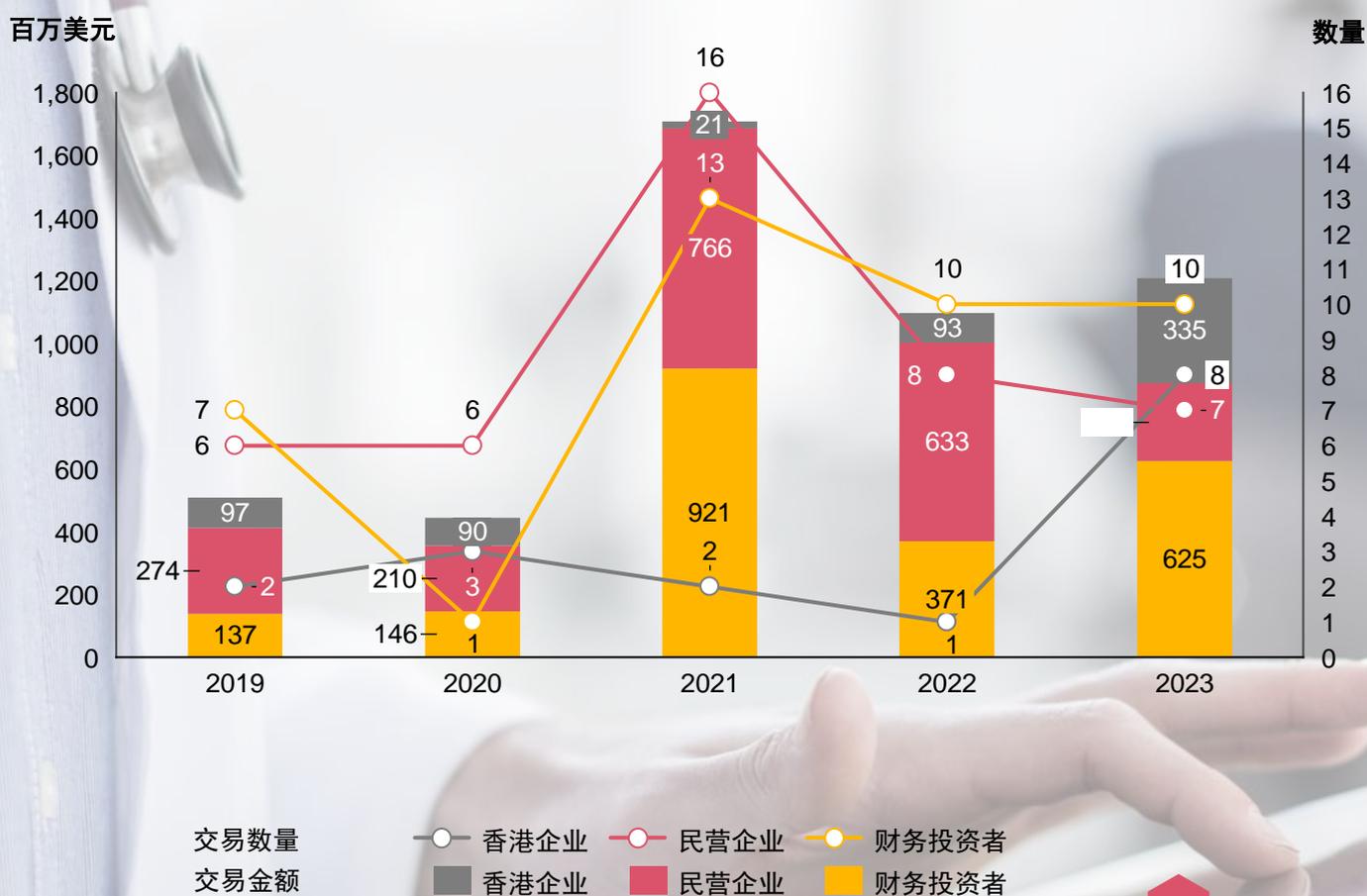
(注：PE/VC是以金额为分类标准的，PE是1,000万美金以上的交易，VC是1,000万美金以下的交易)

海外并购

海外交易上升，手术机器人受热捧，香港企业看好海外资产

2023年海外交易明显上升，2023年海外并购交易25宗，交易金额达12亿美元，手术机器人仍然是最受关注的赛道。多家分体式模块化手术机器人在国内外获得大额融资，香港企业及财务投资者均看好海外优质资产。

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

2023年，海外并购头部交易由民营企业引领，行业相对较为分散，但略微集中在手术机器人领域，其他领域包括细胞疗法规模化生产、生化试剂、消毒等多领域；美国及欧洲依然是海外并购的主要目的地。

2023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
2023-08-24	Koch Disruptive、 德诚资本、DFJ	民企	Cellares	细胞疗法规模化 生产方式	255	美国
2023-10-07	汇桥资本集团、 Watrium、腾讯	民企	CMR Surgical	手术机器人	165	英国
2023-04-19	Prosperity7 Ventures、软银、 高领资本	民企	Noah Medical	手术机器人	150	美国
2023-07-29	迈瑞医疗	民企	DiaSys Diagnostic	生化试剂	127	德国
2023-02-28	基岩资本、SOS投 资、Espace CDPQ	民企	R-Zero	消毒设备	105	美国

IPO

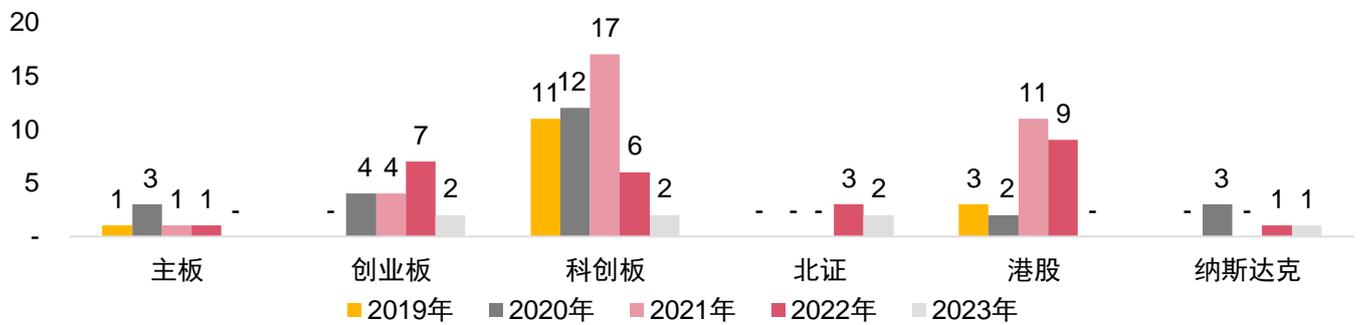
2023年医疗器械上市企业数量大降，IPO审核难度提升

2023年医疗器械行业共有7家医疗器械企业上市，较2022年新增27家同比下降74%，覆盖影像设备、手术器械、医院医疗器械服务等细分领域。2023年8月27日，

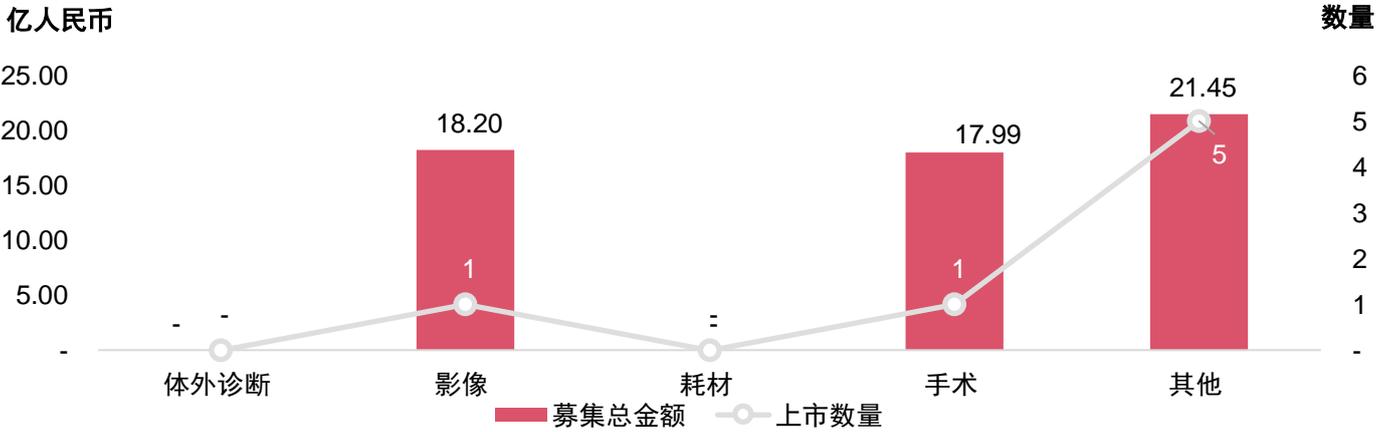
证监会出台了“阶段性收紧IPO”的政策，让IPO审核严格IPO退出难度加大。

中国医疗器械行业公司IPO汇总（2019年 - 2023年）

上市数量 - 按上市板块
数量



2023年医疗器械行业上市数量和金额 - 按细分赛道



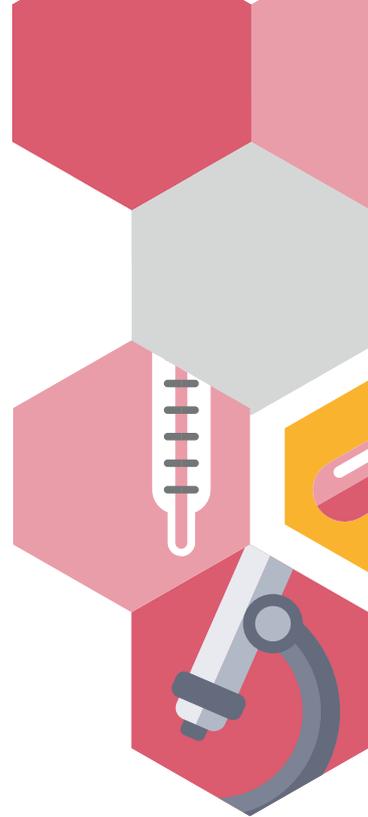
来源：Wind数据；普华永道分析

IPO洞察

科创板对于科创属性和盈利能力要求较高，部分创新医疗器械企业拥有一定技术壁垒但市场天花板有限的硬科技企业，或者其所属领域或产业链环节已过度拥挤，同质化竞争比较严重的企业，登陆科创板难度更大。

北交所成为创新中小企业主阵地，但融资能力和融资规模有限，服务专精特新中小创新企业。

2023年上市医疗器械企业主要为具有消费属性和上下游相关的医疗器械企业。虽然2023年严肃医疗器械领域IPO企业有所缩减，但在强调国家战略、科创属性和三创四新等新定位下，掌握硬科技技术的医疗科技项目仍然是A股IPO主流。



数据收集方法与免责声明

本报告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

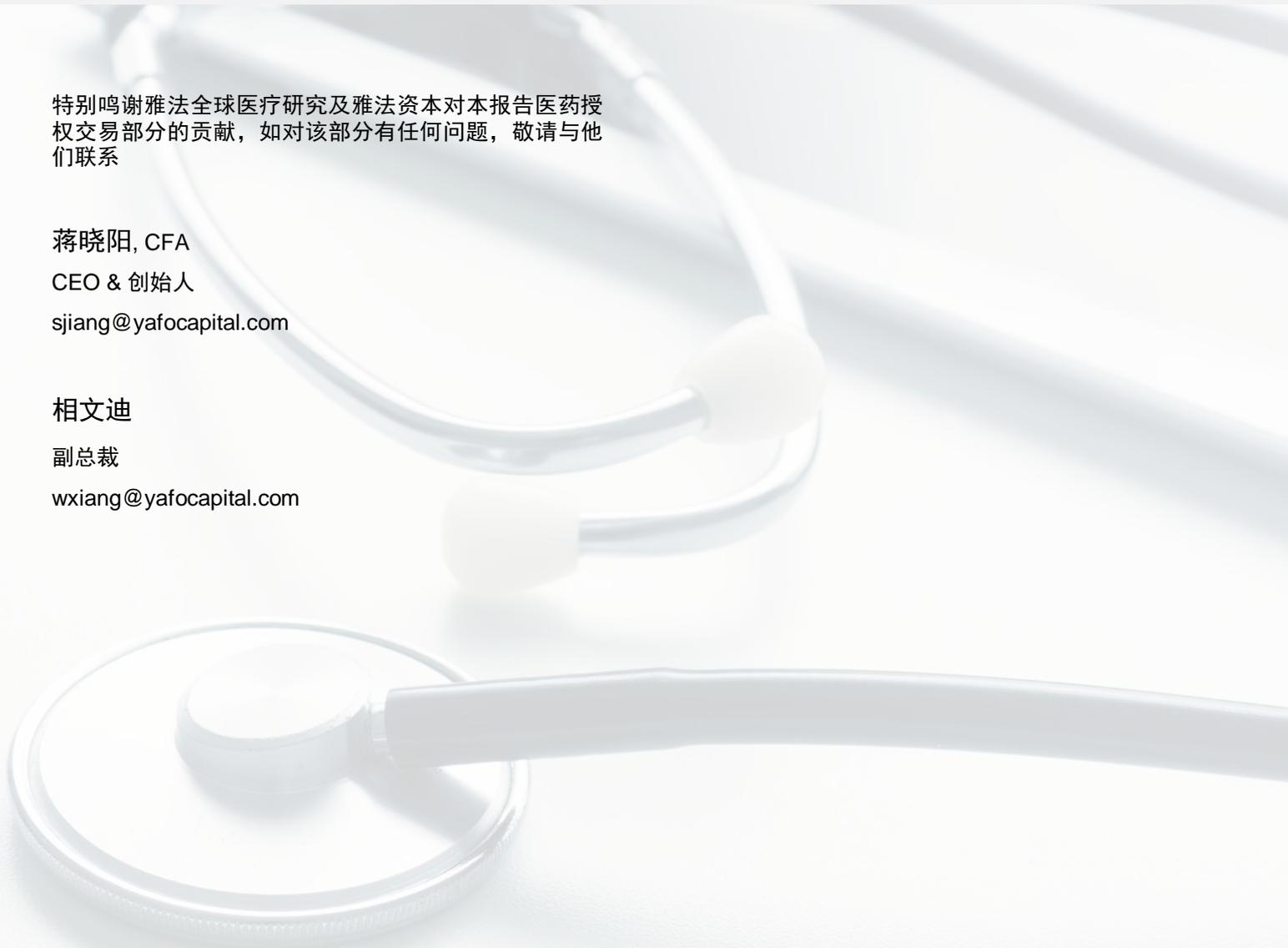


特别鸣谢

特别鸣谢雅法全球医疗研究及雅法资本对本报告医药授权交易部分的贡献，如对该部分有任何问题，敬请与他们联系

蒋晓阳, CFA
CEO & 创始人
sjiang@yafocapital.com

相文迪
副总裁
wxiang@yafocapital.com



联络我们



叶伟奇

企业并购交易服务主管合伙人
普华永道中国
+852 2289 2199
waikay.eik@hk.pwc.com



徐佳（博士）

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



唐迅

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



费颖

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