



pwc

普华永道

2021年企业并购市场回顾 - 中国医药和生命科学行业

2022年4月



前言

报告中所列示数据的说明(1/2)

- 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



前言

报告中所列示数据的说明(2/2)

- “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，主要包括但不仅限于私募股权基金和风险投资基金



总体趋势概览

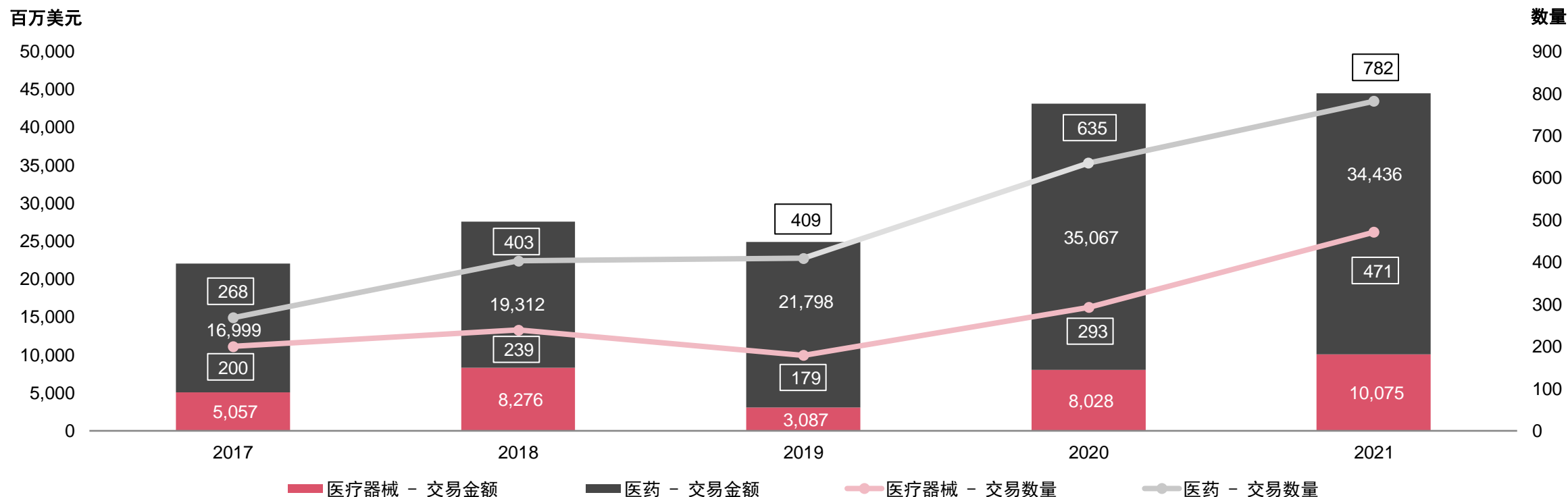


总体投资并购交易趋势概览

2021年，中国医药和生命科学行业交易并购持续火热，披露交易1,253宗，交易金额达445亿美元，较2020年的交易金额略有增长约3%；医药板块保持交易数量增长而交易金额小幅度回落，器械板块的交易数量及交易金额均再创历史新高。



中国医药及生命科学行业总体并购交易数量及金额概览



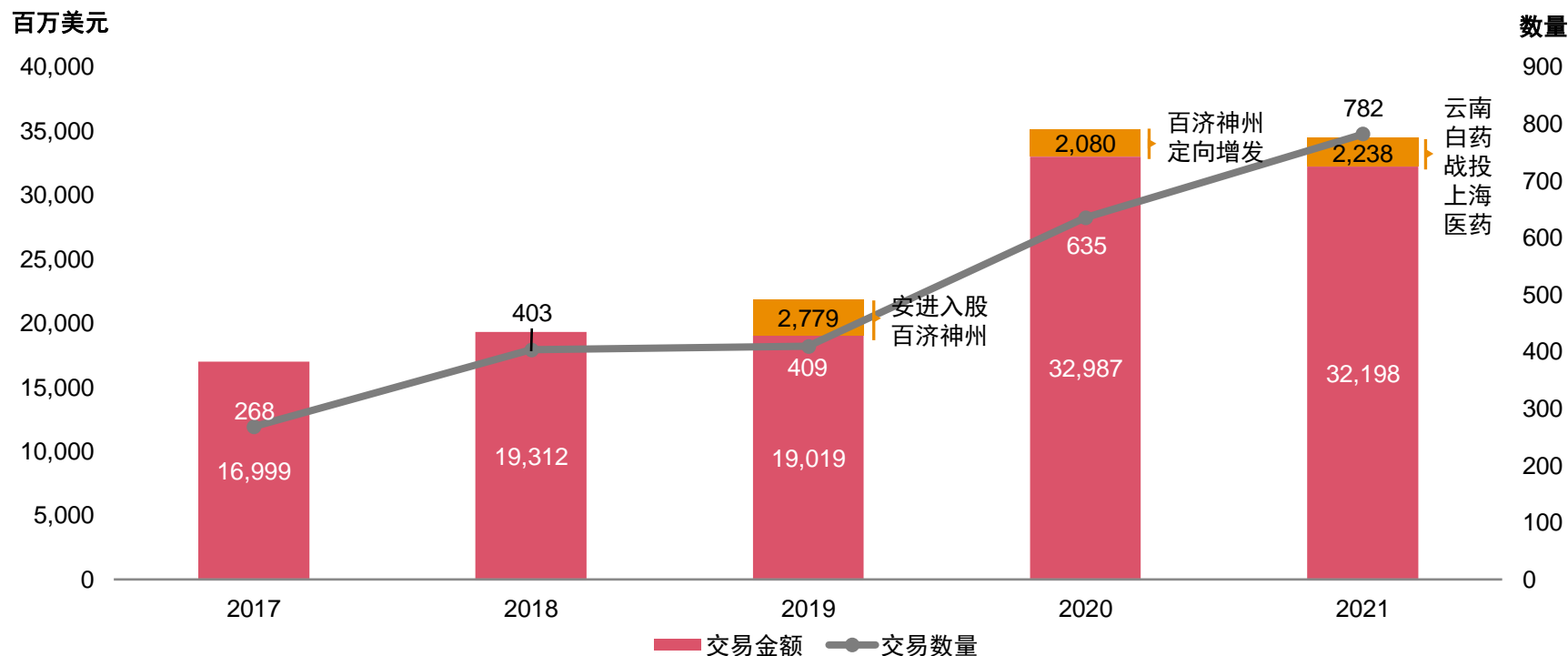
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

【医药】投资并购交易趋势概览

人口老龄化、国家鼓励新药研发、创新政策以及资本市场的持续关注，加速了医药领域融资及并购的速度；2021年交易数量782笔，交易金额约为344亿美元，整体并购市场交易保持活跃的同时投资规模有所下降。



2017年至2021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)

63

48

53/*47

55/*52

44/*41

*剔除安进 - 百济神州交易后2019年全年的平均交易规模为4400万美元

*剔除百济神州交易后2020年全年的平均交易规模为5200万美元

*剔除云南白药战投交易后2021年全年的平均交易规模为4100万美元

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

交易特征

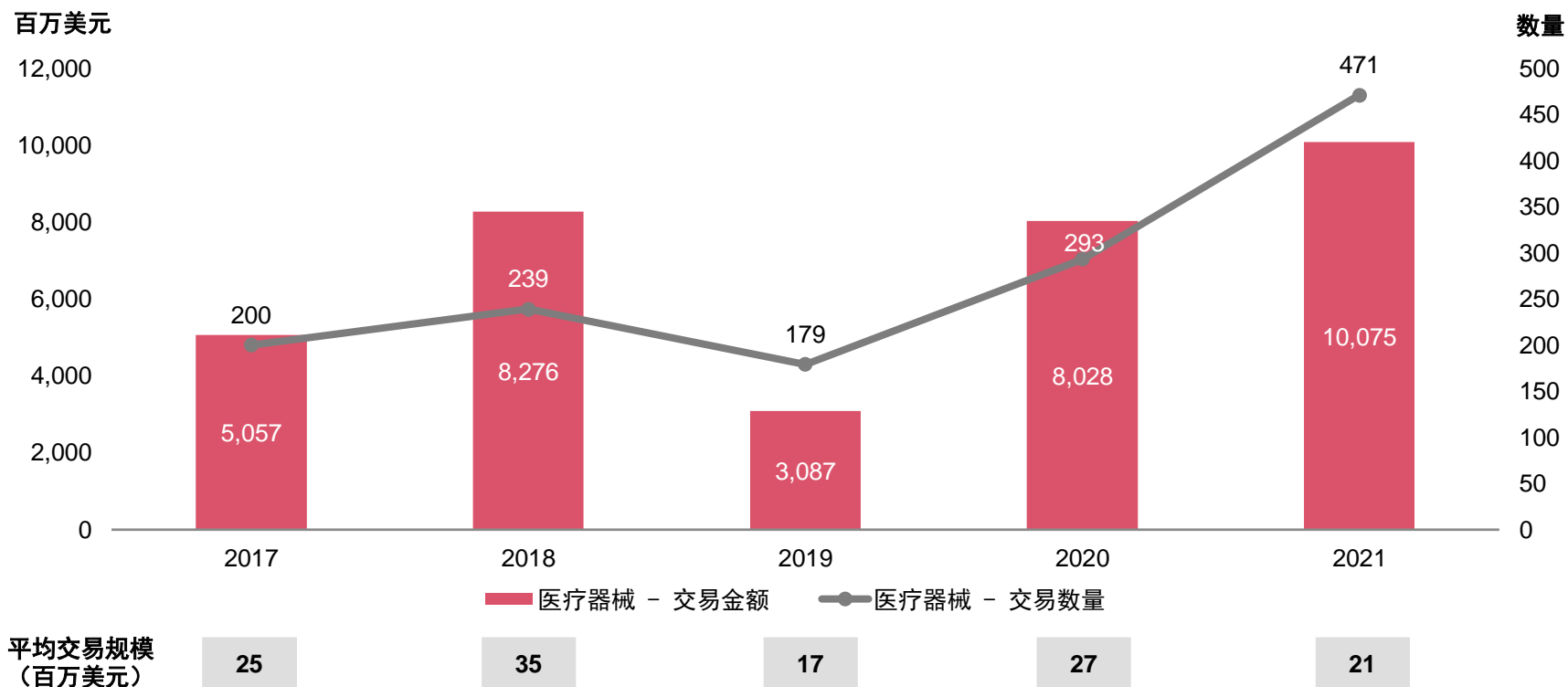
- 1) 交易数量创近5年新高，但平均交易规模有所下降，剔除超大型交易后，整体交易金额基本与2020年持平略有回落；头部大型交易较去年略有减少：超过1亿美元的交易共95笔，占上半年交易总额的62%（2020年为98笔，占比69%）；
- 2) 财务投资者主导2021年的投资并购市场，自2020年下半年以来继续成为交易金额和数量占比最大的投资者，占2021年医药板块整体交易额的70%；
- 3) 2021年国内战略交易趋于平缓，国内战略投资者更多开展产品层面的合作；国外投资者入境交易金额约3.6亿美元，较2020年的1.79亿美元有所回升；
- 4) 私募股权基金继续积极参与上市公司再融资，共31宗财务投资人参与的上市公司再融资、基石投资或pre-IPO金额超过1亿美元的交易，交易金额约为71.7亿美元，占交易总额约21%；
- 5) 中国大陆企业海外并购数量及交易金额逐渐恢复，增幅显著，2021年共53笔交易，总交易金额达到26亿美元（2020年共33笔交易总交易金额为13亿美元）。

【医疗器械】投资并购交易趋势概览

2021年国产替代加速，医疗影像等高端医疗器械创新发展迅速；疫情持续影响下体外诊断领域交易金额再创新高；细分赛道格局发生巨变，具有消费性质的医美相关产品增长明显；创新企业融资频率加快，医疗器械板块并购交易数量达471起，较2020年增长60%，年交易金额101亿美元，创近5年内新高，较2020年增长26%。



2017年至2021年中国医疗器械行业并购交易数量与金额



交易特征

- 1) 2021年大型交易的数量略有增长而平均规模及占比有所下降，全年超过1亿美元的交易总数共23笔，占全年交易总额的41%（2020年共22笔，占比64%）；
- 2) 财务投资者仍然主导2021年全年医疗器械板块并购交易。
- 3) 海外并购增长显著，共披露交易31宗，交易金额较2020年的4.45亿美元增长至17.07亿美元；
- 4) 从交易金额看，疫情的持续影响下，继2020年体外诊断行业大爆发后该细分赛道交易金额继续保持高位，交易金额占2021年器械类交易总体比例的37.5%；心血管介入产品等耗材类赛道也持续火热，交易金额占器械类交易总额的33.5%；
- 5) 影像赛道在2021年增长迅速，交易金额从2020年的5.76亿美元增加至2021年的15.14亿美元，其中AI医学影像受关注度高，宏观政策鼓励及低市场渗透率推动该赛道快速增长。

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

医药行业



头部交易

2021年前十大交易的总额合计72亿美元，占总额的20.8%；传统制药和疫苗、血液制品等生物制药及细胞免疫疗法的细分领域主导头部交易。



2021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)
2021-05-12	上海潭东、云南白药	国企	上海医药	医药研发、生产和分销	上市公司再融资	2,238
2021-08-17	上海方朗	投资机构	朗迪制药	钙制剂药品生产	上市公司子公司股权转让	896
2021-08-19	淡马锡、景顺发展市场基金、正心谷资本、高瓴创投、云锋基金、礼来亚洲基金、博裕资本、Invesco Advisers、优山资本、高榕资本等	投资机构	艾博生物	mRNA生物创新药及疫苗	C轮融资	700
2021-10-26	复星医药	上市公司	安特金生物	细菌性疫苗产品	国内战略收购	627
2021-01-22	控股股东拉萨爱力克投资咨询有限公司以及其他总计不超过34家投资人	投资机构	神州细胞	单克隆抗体、重组蛋白和疫苗等生物药	上市公司再融资	613
2021-04-23	诚通基金、招商慧合、龙江基金、君和立成、易方达基金、招商基金、嘉实基金、兴证全球基金、中信证券、富安商贸、诚通金控、江山投资	投资机构	天坛生物	血液制品	上市公司再融资	514
2021-02-20	云锋基金、泰福资本、刘必佐主导的买方团	投资机构	西比曼	癌症免疫细胞疗法和退行性疾病干细胞治疗	上市公司私有化	410
2021-08-11	奥博资本、厚朴资本、红杉中国、五源资本、中国生物制药	投资机构&上市公司	晶泰科技	AI药物研发外包服务	D轮融资	400
2021-02-10	高瓴资本、维梧资本	投资机构	诺诚健华	癌症和免疫性疾病	上市公司再融资	392
2021-11-08	华润医药	上市公司	博雅生物	血液制品和生化类药物	上市公司再融资	384

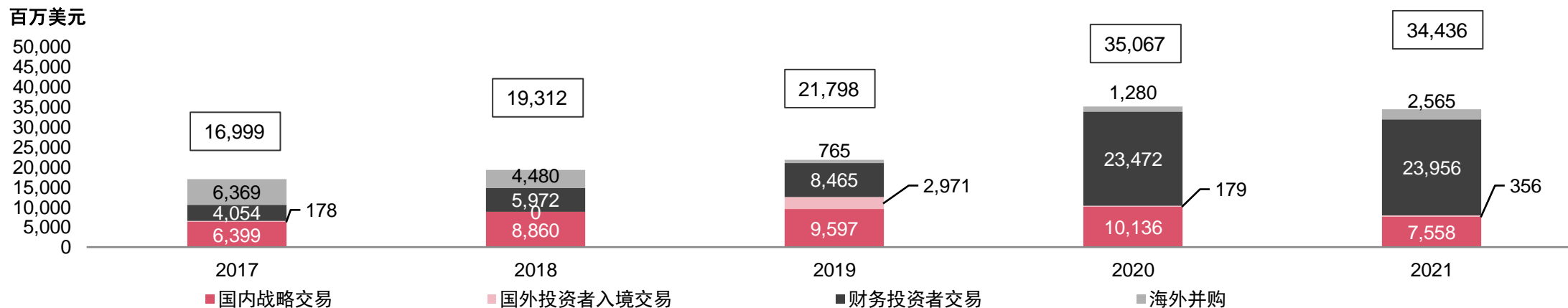
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

交易类型

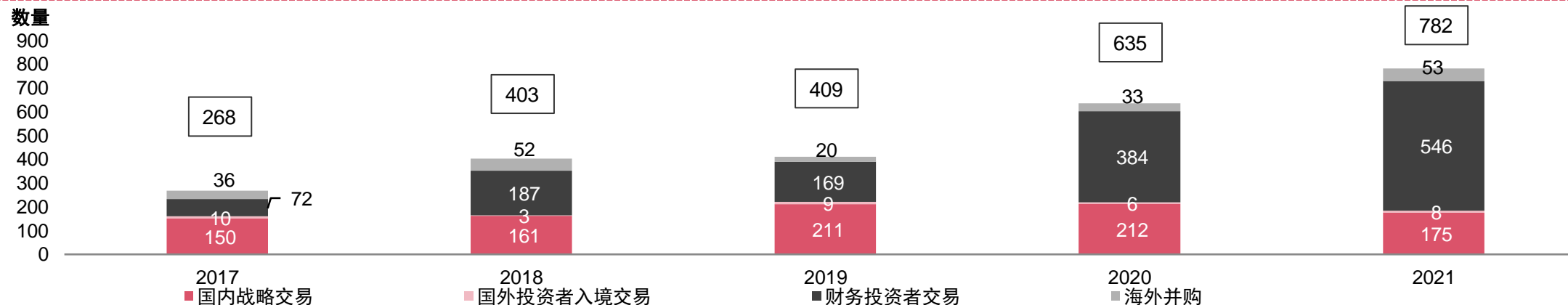
1) 财务投资者保持活跃，2021年度交易金额和交易数量处于高位，占总体交易额的70%；2) 随着2020年头部交易纷纷落地，国内战略投资者在2021年的整合力度有所下降，交易数量和金额相较回落；3) 海外并购逐渐恢复活跃，较2020年有所增长。



并购交易金额（2017年至2021年）



并购交易数量（2017年至2021年）



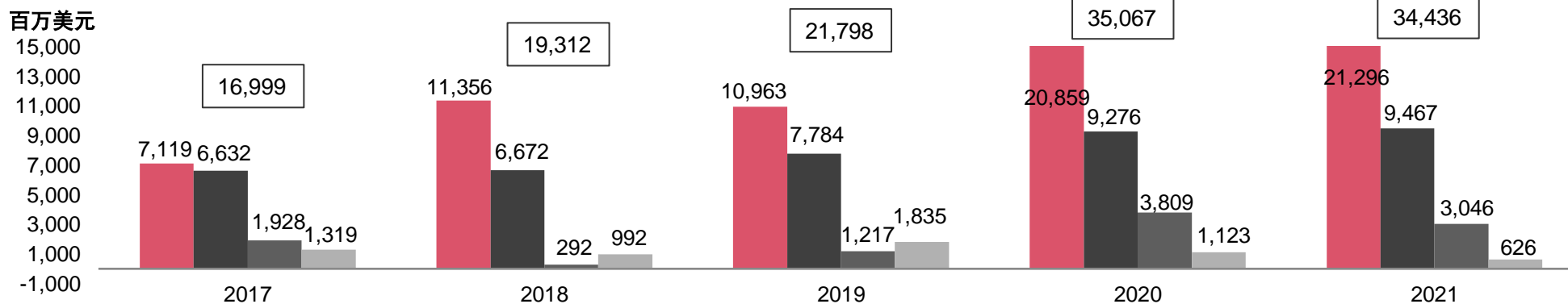
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

细分赛道投资并购交易趋势概览

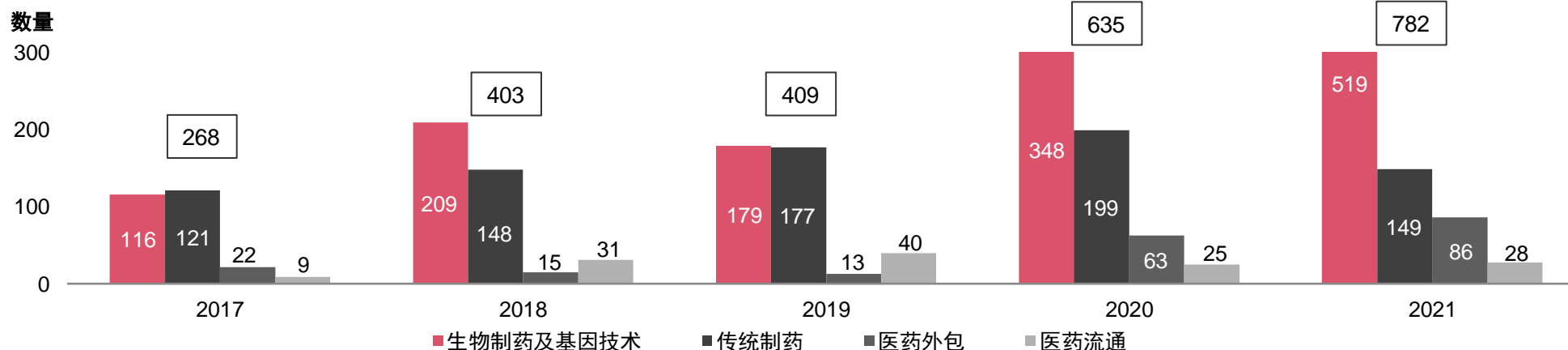
中国医药行业2021年共发生782笔披露金额的投资并购交易，总交易金额达到344亿美元；创新仍是医药行业投资的主旋律，生物医药赛道持续火热，传统制药在扣除超大额交易影响后并购金额和交易数量均比2020年下降。



按赛道分类医药行业并购交易金额 - 2017年至2021年



按赛道分类医药行业并购交易数量 - 2017年至2021年



交易特征

- 1) 2021年医药流通并购交易急剧萎缩，从2020年11.23亿美元的并购交易金额缩减至2021年的6.26亿美元，减幅44.2%；
- 2) 生物及生物技术领域交易仍保持活跃，细胞及基因技术赛道的并购交易在2021年表现积极，驱动了生物医药整体从2020年的208.59亿美元增长至2021年的212.96亿美元
- 3) 在交易数量上，除传统制药外，其他赛道均呈现不同程度的增长

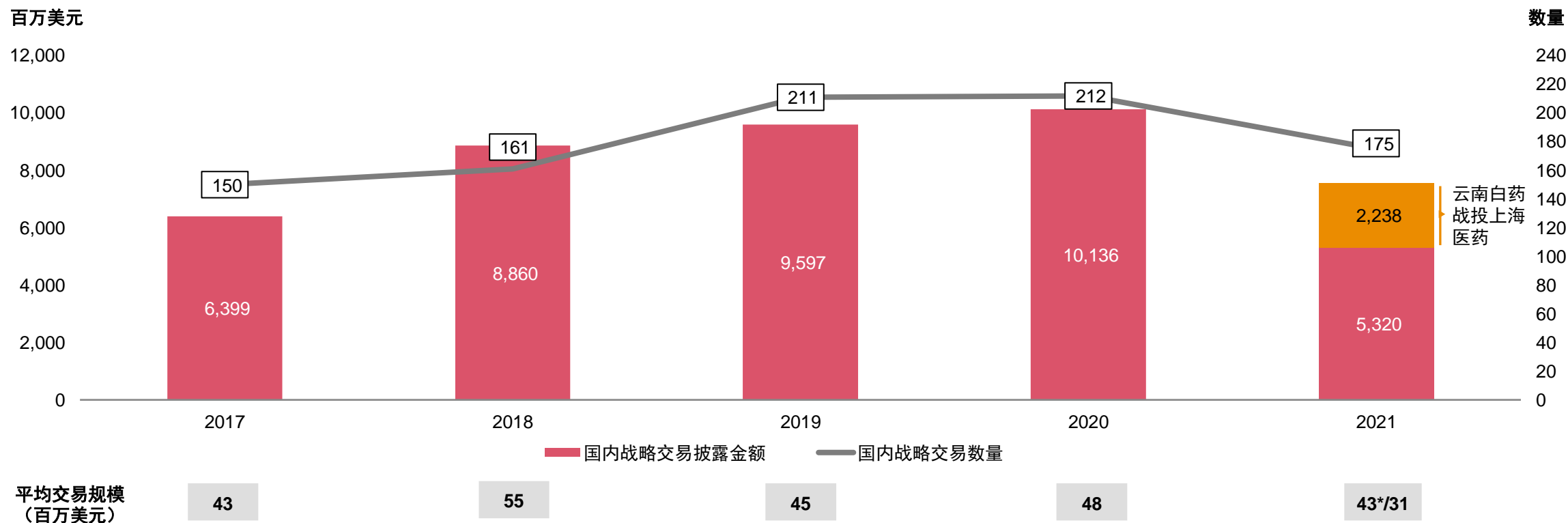
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

国内战略交易

受到短期内市场不确定性及医药板块估值整体回调的影响，另外传统制药板块上市公司投融资等头部交易于2020年纷纷落地后投资热度趋缓，2021年国内战略投资及并购交易的数量及平均交易规模均有所缩减：交易数量较2020年下降17%至175起，平均交易规模下降25%至4,300万美元。



国内战略投资者并购交易数量与金额 – 2017年至2021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

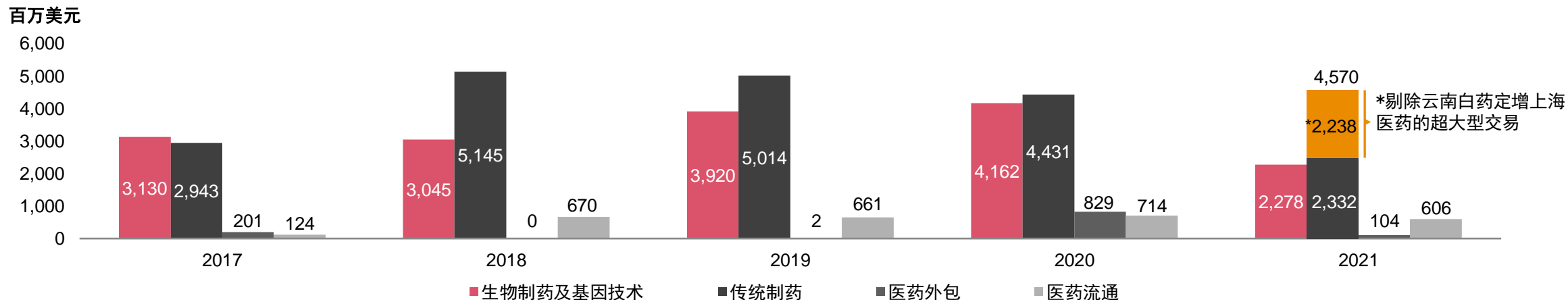
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

国内战略交易 - 细分领域

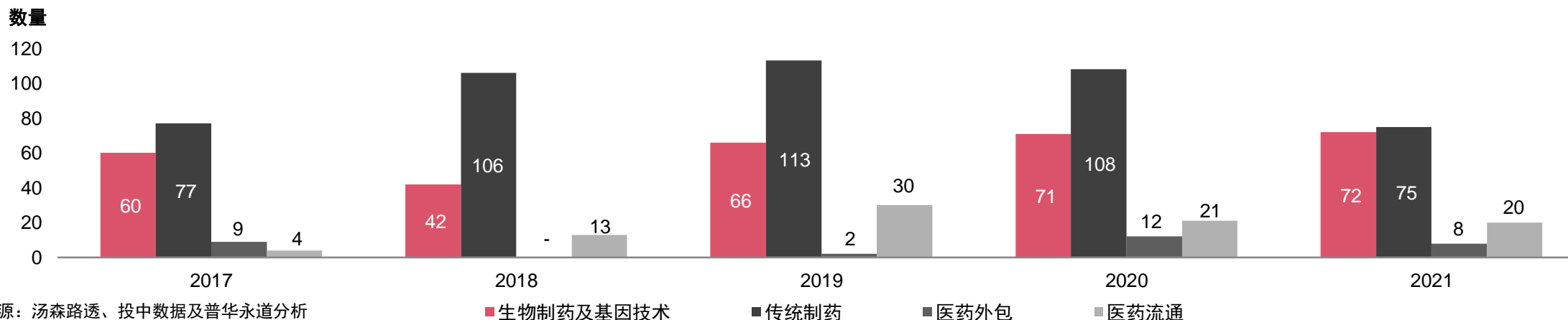
受2021年下半年医药行业二级市场估值回调影响，国内战略投资人保持相对谨慎，除医药流通板块略有下降外，其他各个板块的交易金额均有较大幅度的回落(剔除超大型交易后)。



国内战略投资者投资领域 - 制药交易金额 (2017年至2021年)



国内战略投资者投资领域 - 制药交易数量 (2017年至2021年)



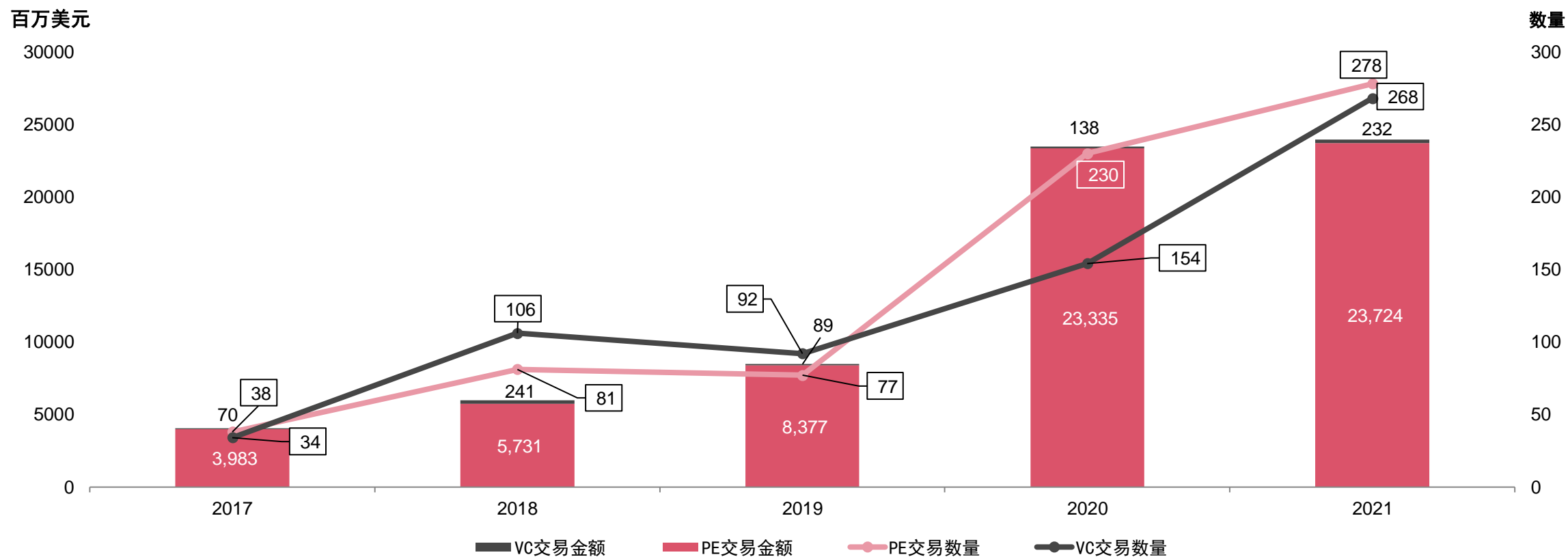
来源: 汤森路透、投中数据及普华永道分析

财务投资者交易

受科创板开市、创业板注册制落地、港股18A通道、再融资新规等的持续利好影响，私募股权基金交易数量达278起，交易金额达240亿美元，相对于2020年交易规模有小幅提升，平均交易规模为8,500万美元，包括控股权收购（安特金生物）、大额基石投资（和黄医药、科济药业、康诺亚等）、参与上市公司再融资（朗迪制药、神州细胞、天坛生物等）及参与上市公司分拆上市项目的前期融资（博安生物）。



财务投资者交易数量及金额



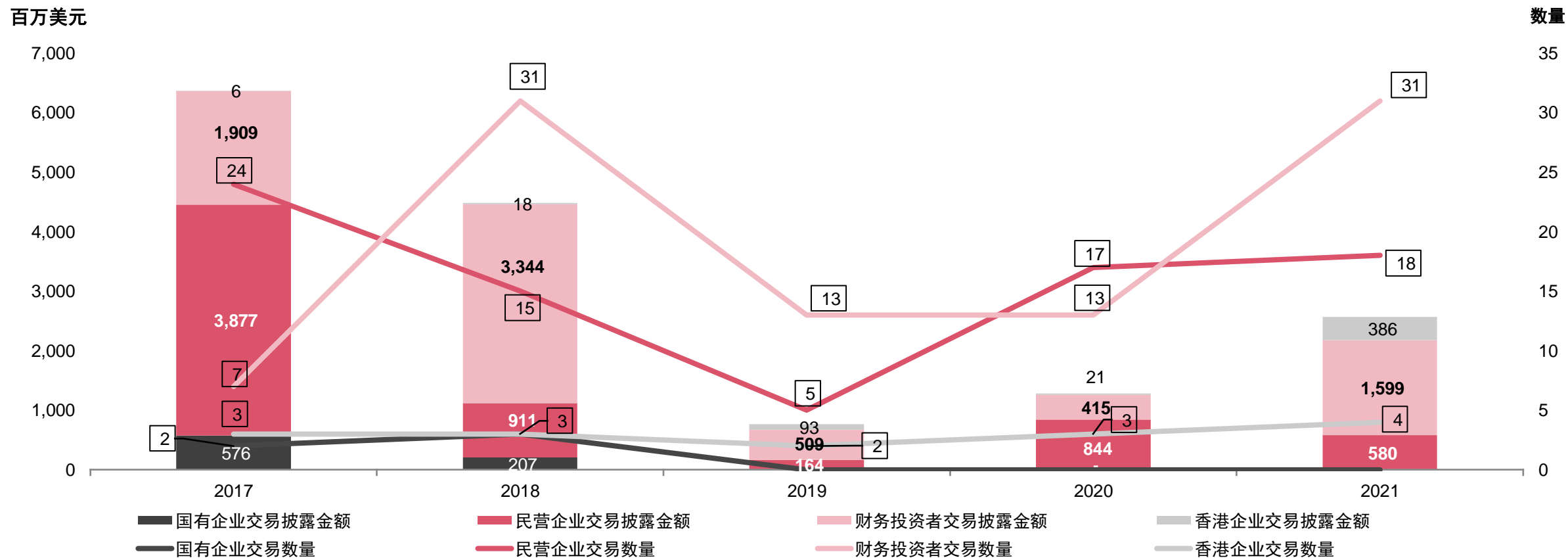
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

海外并购

2021年海外并购交易走出低谷，交易数量和金额较前两年均有大幅跃升，全年公布53宗交易，交易金额26亿美元；财务投资者在海外并购及融资中仍然保持活跃。



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

小分子创新药、抗肿瘤药物、神经疾病药物及细胞和基因技术研发等具有技术性创新性的标的公司为中国企业海外并购的热门选择。



2021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
2021-08-04	由汇桥资本、礼来亚洲基金、八方资本等组成的投资组合	投资机构	Sonoma Biotherapeutics Inc	T细胞疗法	265	美国
2021-05-27	由八方资本、汇桥资本集团、礼来亚洲基金、康桥资本、经纬中国等组成的投资组合	投资机构	NiKang Therapeutics, Inc	小分子创新药	200	美国
2021-07-17	由Tybourne Capital Management、醴泽资本等组成的投资组合	投资机构	Wugen, Inc.	通用型自然杀伤(NK)和T细胞疗法	172	美国
2021-03-30	清池资本、Partners Investment、超弦基金、Orion Science Capital、泓源家族办公室、康桥资本	投资机构	AffaMed Therapeutics	眼科、神经和精神系统疾病的数字疗法	170	美国
2021-07-01	远大医药、Natixis	上市公司	Grand Pharma Sphere Pte Ltd	肝癌的针对性放射治疗方法	150	新加坡
2021-11-02	由汇桥资本集团、百济神州(北京)生物科技有限公司等组成的投资组合	投资机构	Shoreline Biosciences, Inc.	多能干细胞(iPSC)的标准化和靶向自然杀手(NK)和巨噬细胞免疫疗法	140	美国
2021-03-01	康龙化成(北京)新药技术股份有限公司	上市公司	Allergan Biologics Limited	细胞和基因治疗("CGT") CDMO	120	英国
2021-03-11	Cormorant Asset Management、德诚资本、醴泽资本、HBM Investments	投资机构	Neurelis	癫痫及中枢神经系统("CNS")疾病药物	114	美国
2021-07-16	德诚资本、Breton Capital、Willett Advisors、恩颐投资、Mission BioCapital	投资机构	Shape Therapeutics, Inc.	RNA基因编辑疗法	112	美国
2021-08-20	Globe Net Wireless Corp	上市公司	Stemtech Corp	干细胞保健品	110	美国
2021-03-22	中国生物制药有限公司	上市公司	Soft hale NV	呼吸道疾病创新药	110	比利时
2021-11-09	普华资本、MetaPlanet Holdings、Foresite Capital、深圳腾讯产业投资、Charles River、Resilience、ArchVentures SA	投资机构	Bit.bio	细胞编码技术平台研发	103	英国

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

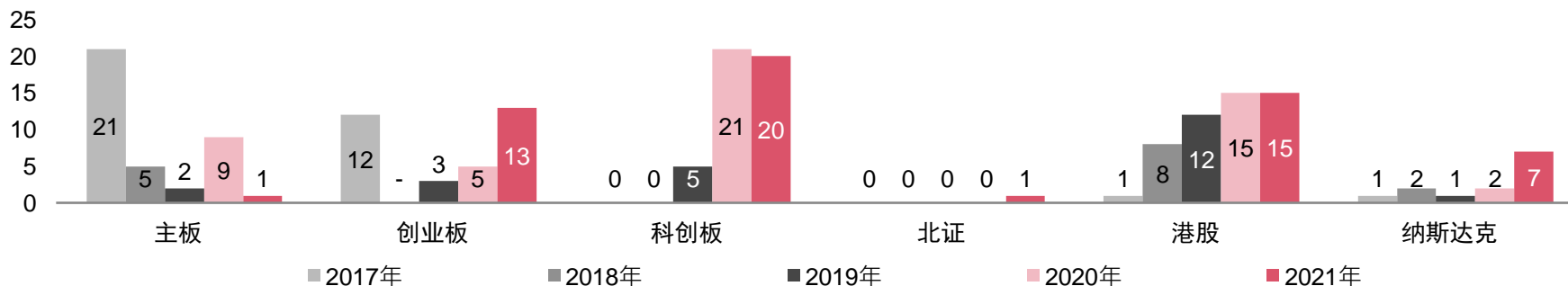
IPO

科创板和港交所持续吸引高成长性企业，创业板及纳斯达克企业上市数量也均有所提升。2021年IPO的57家上市医药企业主要包括CRO、抗肿瘤药物、疫苗研发、小分子化药研发、眼科制药等企业。纳斯达克上市企业业务领域包括细胞治疗（亘喜生物、康乃德生物医药）、生物抗体（天演药业）、抗肿瘤药物（联拓医药）、中药（大自然制药、脑再生）等，其中大自然制药为美股上市的第一家中成药企业。

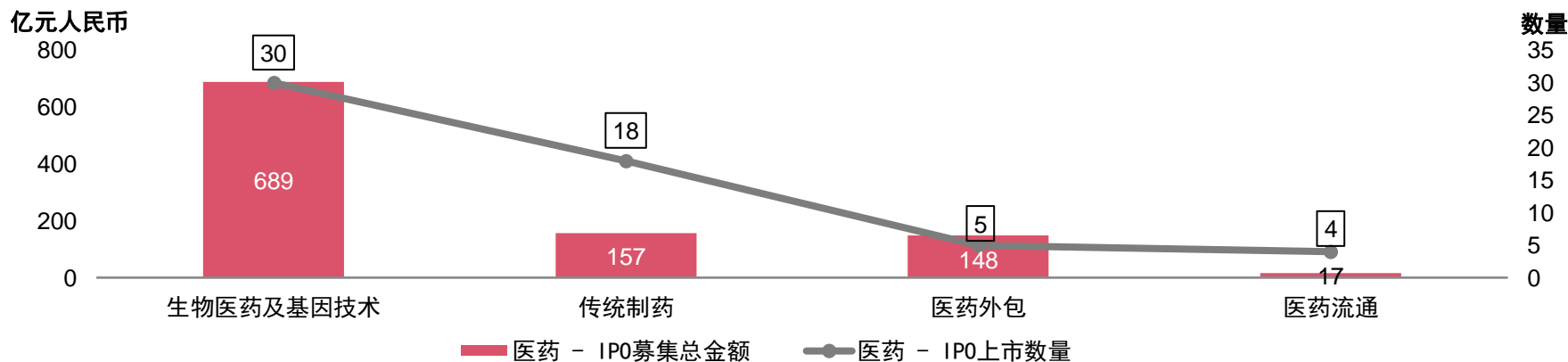


中国医药行业公司IPO汇总（2017 - 2021年）

上市数量 - 按上市板块



2021年医药行业上市数量和金额 - 按细分赛道



注：2021年IPO数量及总金额截止2021年12月31日

来源：Wind数据、普华永道分析

IPO洞察

2021年医药行业IPO整体依然活跃，IPO数量创新高，共57家。港股及科创板依然是医药行业IPO的主战场，创业板注册制后上市数量明显增加。

继新冠疫情以来，中国医药企业在疫苗等防疫产品上取得成就，吸引大量投资人进入医药行业，创新药加速商业化落地。伴随创业板注册制改革以及科创板的低门槛，快审核，条件宽裕等因素，创新药企业IPO进程不断加速。



医疗器械行业



头部交易

2021年披露了1宗10亿美元以上的超大型交易，前十大交易的金额合计25亿美元，占总体交易金额的25%。



2021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)
2021-09-30	康桥资本	投资机构	亚能生物技术（深圳）有限公司	HPV诊断筛查产品	上市公司子公司股权转让	386
2021-02-02	美的集团	上市公司	北京万东医疗科技股份有限公司	影像设备	国内上市公司跨行业战略收购	355
2021-10-19	Jenoptik AG	外企	德瑞光学科技股份有限公司	光学镜头	国外企业入境战略收购	348
2021-12-07	启明医疗	民企	Cardiovalve Ltd	心脏瓣膜产品	上市公司出境战略收购	300
2021-07-18	D1、HealthCor、汇桥资本集团、贝恩资本、Ascension Ventures、康禧、Rock Springs Capital、Amed Ventures、Innovatus Capital Partners	投资机构	Imperative Care Inc.	大型医疗设备	D轮融资	260
2021-05-27	维梧资本、Novo Holdings、中投公司	投资机构	Esco Lifesciences	生命科学实验室平台工具、 医疗器械、生物制药装备与服务 和创新技术	出境财务投资、A轮融资	200
2021-08-30	深创投、广东红土创投、建银国际、星河资本、前海万汇股权投资、招商证券投资	投资机构	业聚医疗器械（深圳）有限公司	心血管介入产品	A+轮融资	200
2021-10-25	信金资本、华兴资本、建银国际、海富产业基金、海富产业基金、济民可信医药产业投资	投资机构	山东威高介入医疗科技有限公司	血管介入、神经介入及外周介入器械	A轮融资	156
2021-10-19	Invesco Advisers、UBS Asset Management (Singapore) Ltd.、奥博资本、礼来亚洲基金、启峰资本、Hudson Bay Capital、博裕资本、清池资本、Octagon Capital、Sage Partners、Tencent Mobility	投资机构	微泰医疗器械（杭州）股份有限公司	糖尿病检测设备	IPO基石投资	154
2021-07-27	高瓴资本、微创医疗、中金资本、碧桂园创投、易方达资本、涌容资产、L Squared Private Management、万汇资本	上市公司&投资机构	MicroPort Cardiac Rhythm Management Limited	心血管介入产品	C轮融资	150

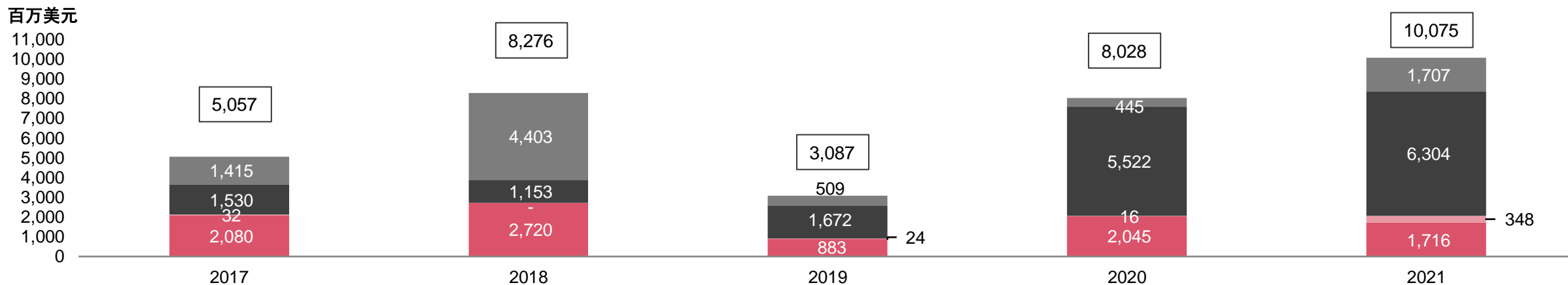
来源：汤森路透.投资中国及普华永道分析

交易类型

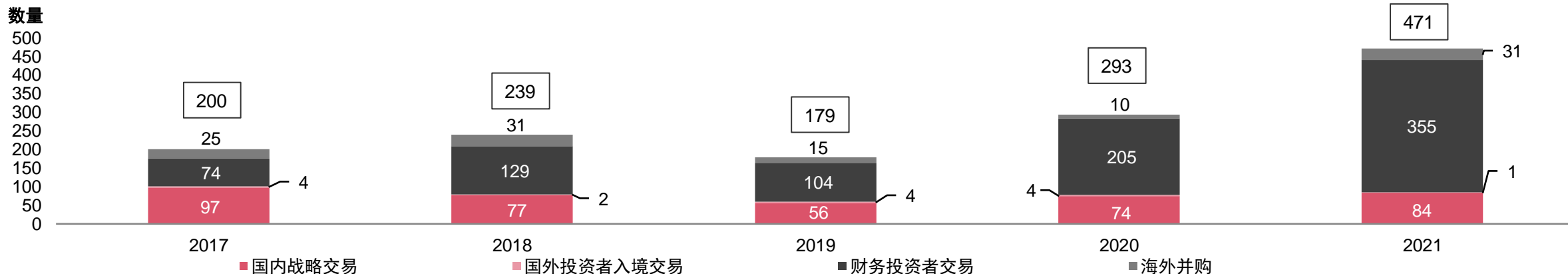
1) 财务投资者2021年积极参与上市公司私有化、上市公司再融资和pre-IPO，年度交易数量及交易金额均创历史新高；2) 国内战略投资者的整合力度有所下降，交易金额较2020年回落；3) 境外战略投资者入境投资及海外并购较前两年形势得以好转。



按交易类型分类医疗器械行业并购交易金额 - 2017年至2021年



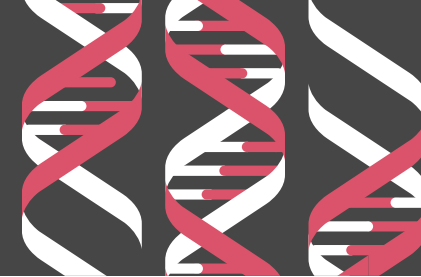
按交易类型医疗器械行业并购交易数量 - 2017年至2021年



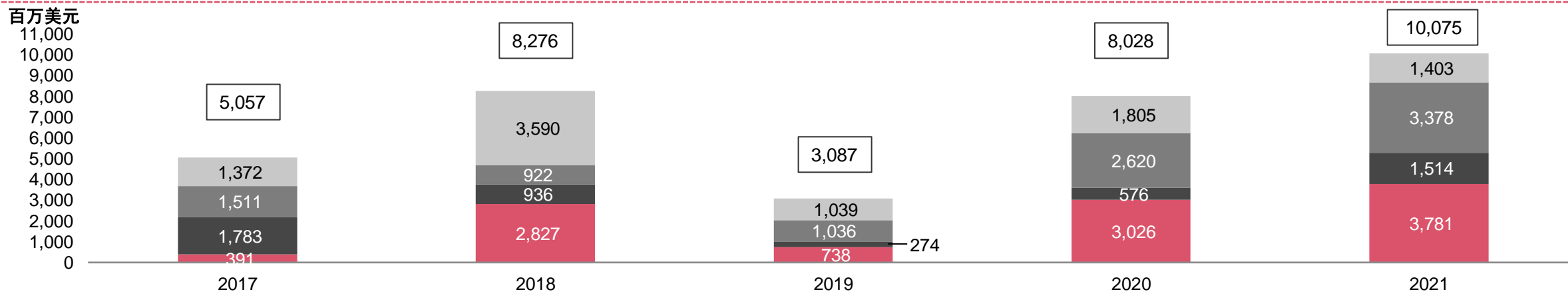
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

细分赛道投资并购交易趋势概览

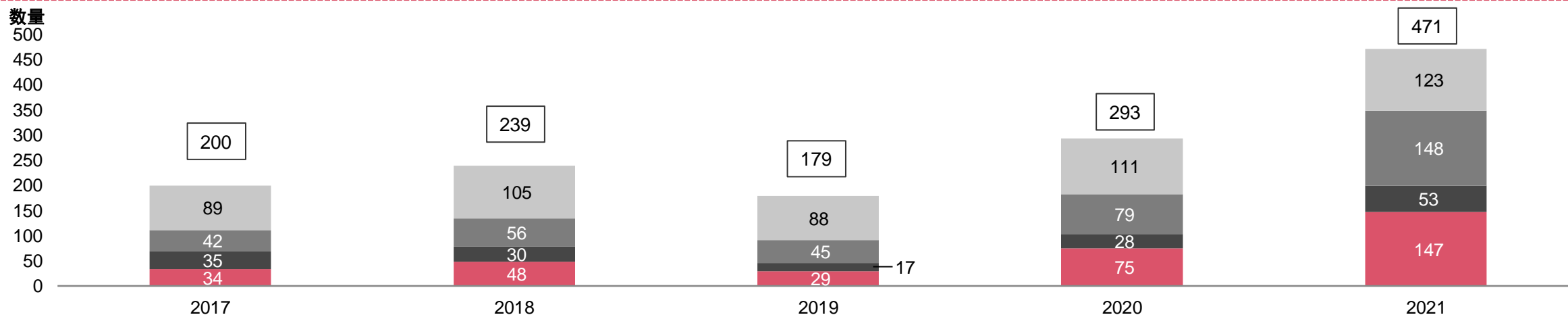
2021年中国医疗器械行业细分赛道格局改变，IVD及耗材领域持续火热，影像领域交易金额增长最大，手术机器人、实验室相关器械和消费类医美器械交易也显著增长。



按赛道分类医疗器械行业并购交易金额 – 2017年至2021年



按赛道分类医疗器械行业并购交易数量 – 2017年至2021年

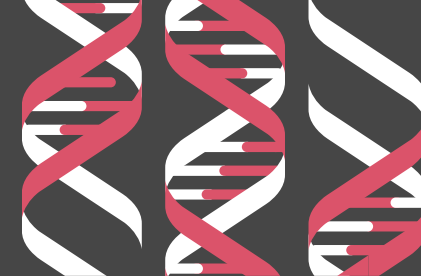


来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

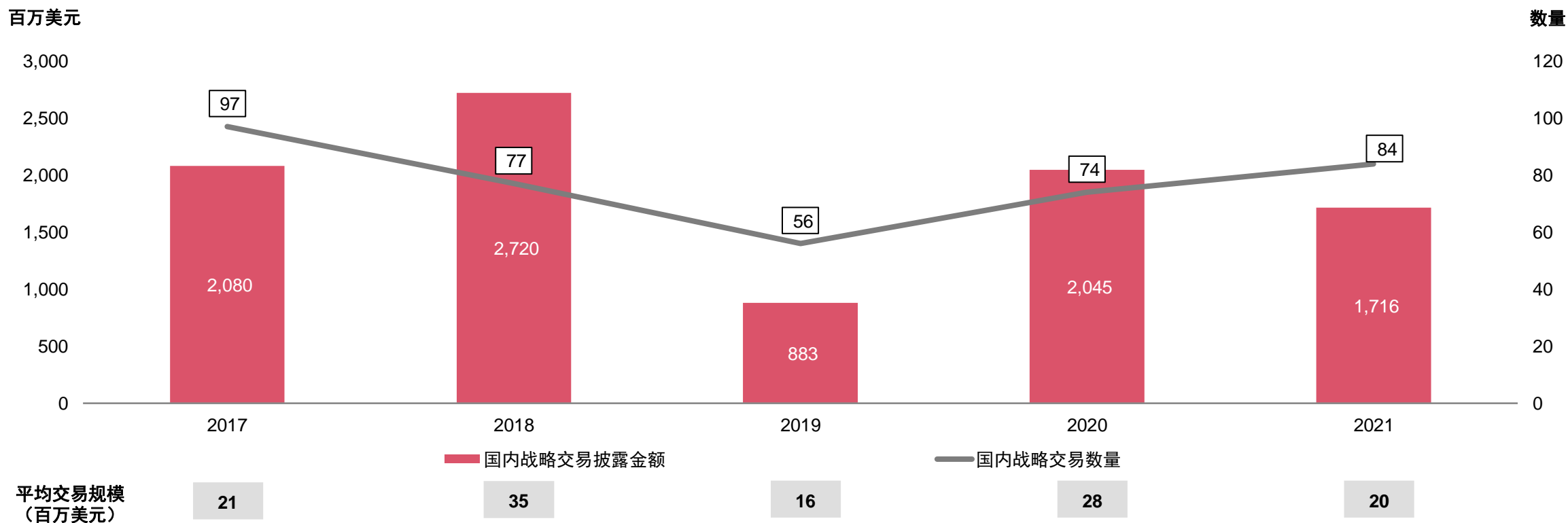
■ 体外诊断 ■ 影像 ■ 耗材 ■ 其他

国内战略交易

2021年国内战略交易继续保持活跃，整体交易数量较2020年增长，而受到集采政策及疫情影响，市场仍存在一定不确定性，导致当年平均交易规模有所回落，综合影响下整体交易金额较去年水平小幅度下降；上市公司跨行业并购、行业内整合等仍为交易主旋律。



国内战略投资者并购交易数量与金额 – 2017年至2021年



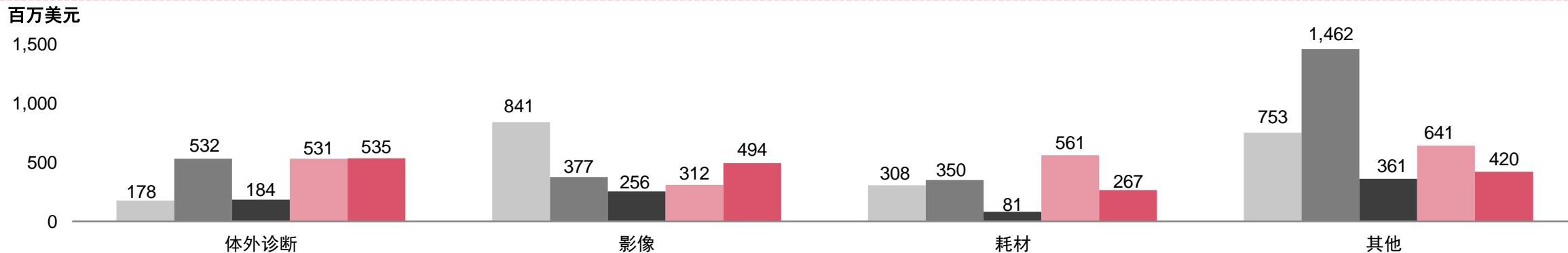
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

国内战略交易-细分领域

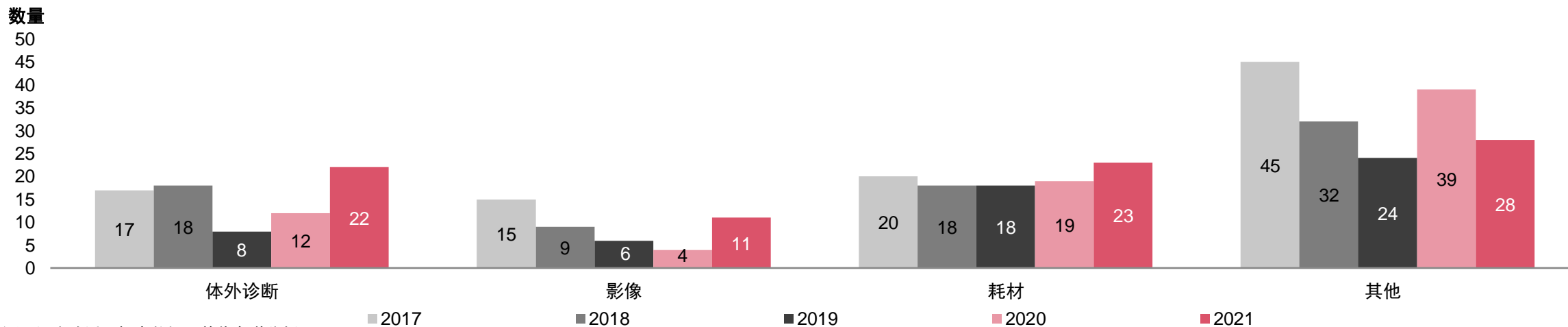
受疫情持续影响，体外诊断试剂及仪器的标的公司仍受追捧。影像领域交易金额增加，主要受美的战略投资万东医疗的大型交易影响；投资人重点关注的其他领域还包括手术机器人、心血管相关耗材等。



战略投资者投资领域 - 交易金额 (2017年至2021年)



战略投资者投资领域 - 交易数量 (2017年至2021年)



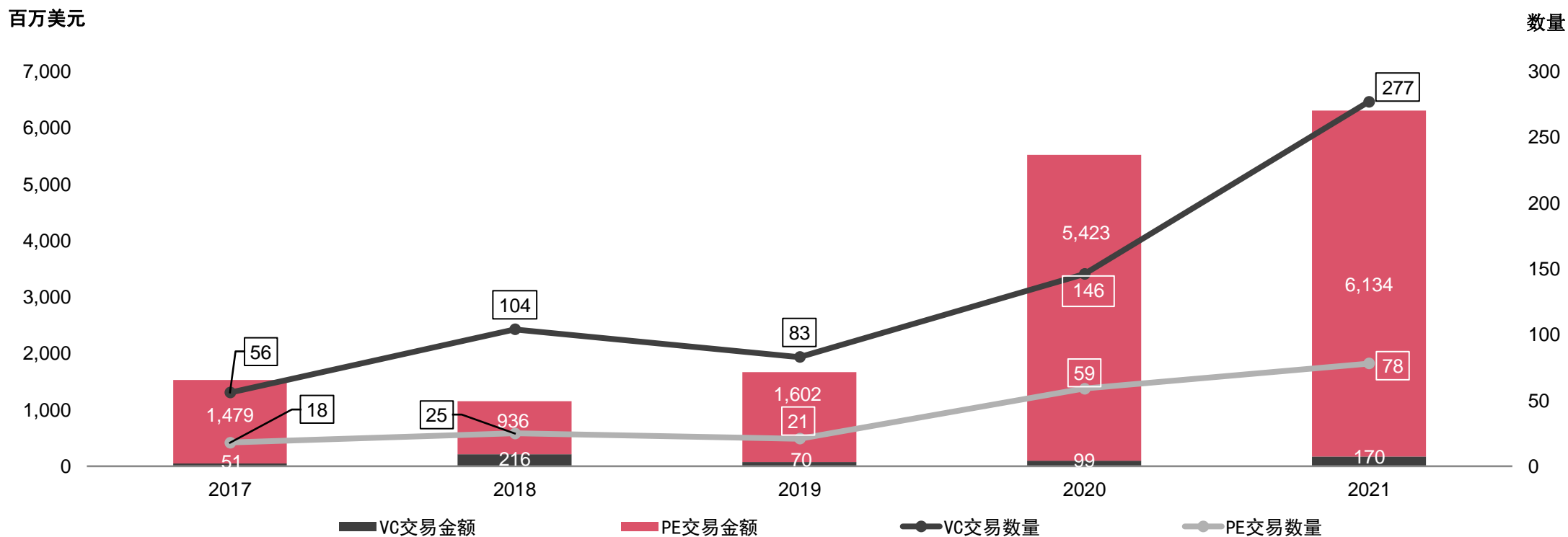
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

财务投资者交易

国家集采工作持续推进，国产企业进一步崛起，创新性公司融资速度加快，医疗器械行业财务投资者交易数量显著增长；私募基金主要参与基石投资的交易（如微创机器人、归创通桥、埜博医疗等）、以及医疗器械企业分拆上市前期融资（如心泰科技）。



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)

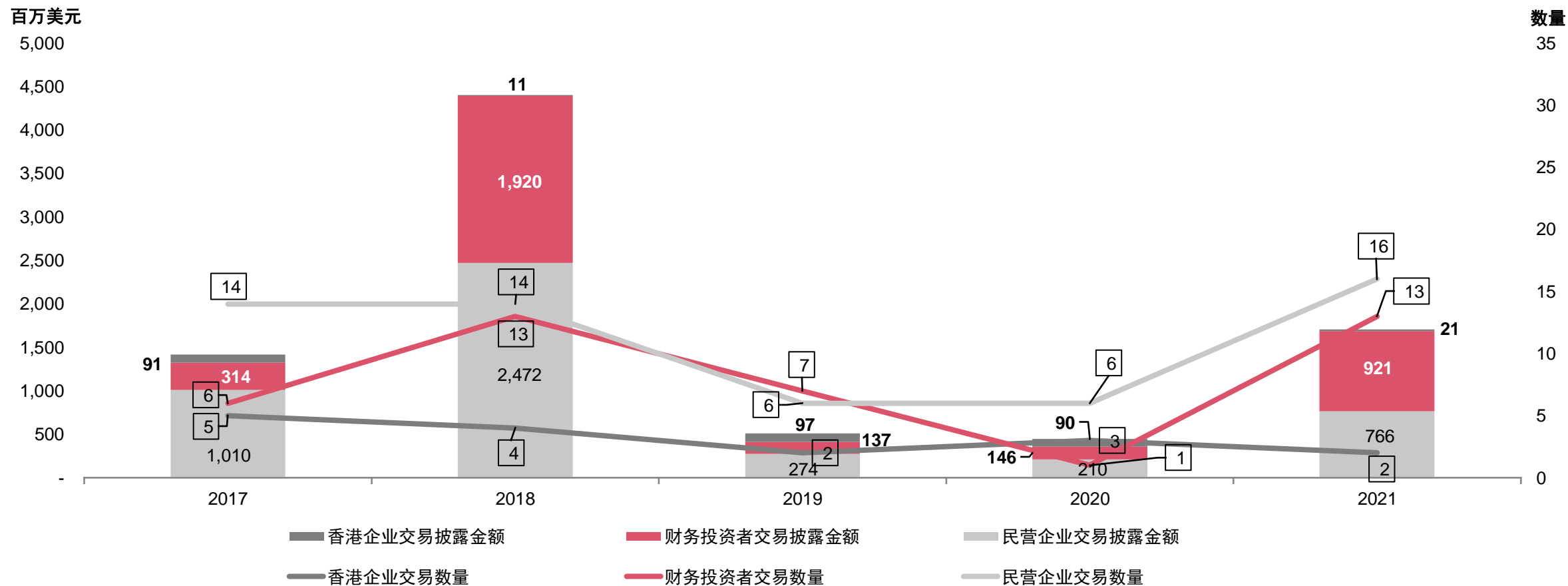
来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

海外并购

2021年海外交易金额有所回升，心血管医疗器械、医美耗材、医疗设备等细分领域为2021年全年国内投资者海外并购主要选择。



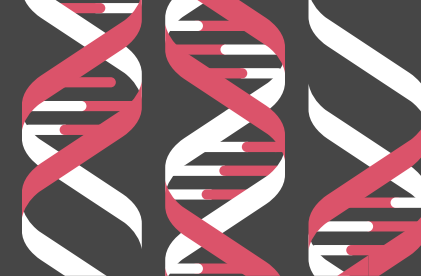
海外并购交易数量与交易金额 – 按投资者性质分类



来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

海外并购

2021年头部海外交易中除心血管介入产品、生命科学实验平台等细分领域外，医美相关器械（如肉毒毒素、能量源型医美器械）等新增赛道也成为了国内投资者的热门选择。



2021年医疗器械行业前五大海外并购案

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
2021-12-07	启明医疗	上市公司	Cardiovalve Ltd	心脏瓣膜产品	300	以色列
2021-07-18	D1 Capital Partners LP、HealthCor、汇桥资本集团、贝恩资本、Ascension Ventures、康禧、Rock Springs Capital、Amed Ventures、Innovatus Capital Partners、	私募基金	Imperative Care	心血管介入医疗器械	260	美国
2021-05-27	维梧资本	私募基金	Esco Lifesciences	生命科学实验室平台工具、医疗器械、生物制药装备与服务和创新技术	200	新加坡
2021-06-25	爱美客技术发展股份有限公司	上市公司	Huons BioPharma Co., Ltd.	肉毒毒素	137	韩国
2021-02-10	华东医药股份有限公司	上市公司	High Technology Products, S.L.U	能量源型医美器械	103	西班牙

来源：汤森路透、投中数据及普华永道分析

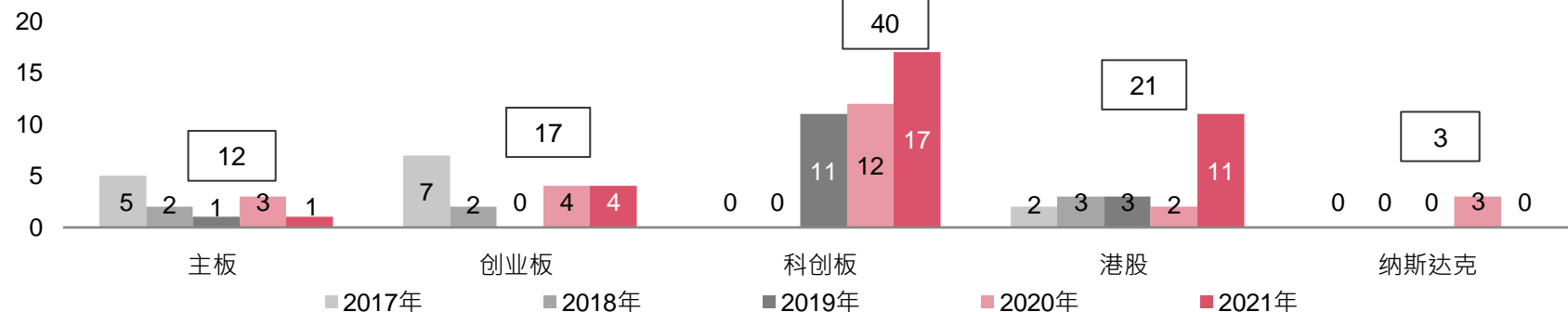
IPO

港股18A上市路径确定性及科创板对创新的鼓励，推动医疗器械行业IPO数量增加。2021年共有33家医疗器械企业上市，覆盖体外诊断、骨科植入耗材、心血管植入器械等细分领域。

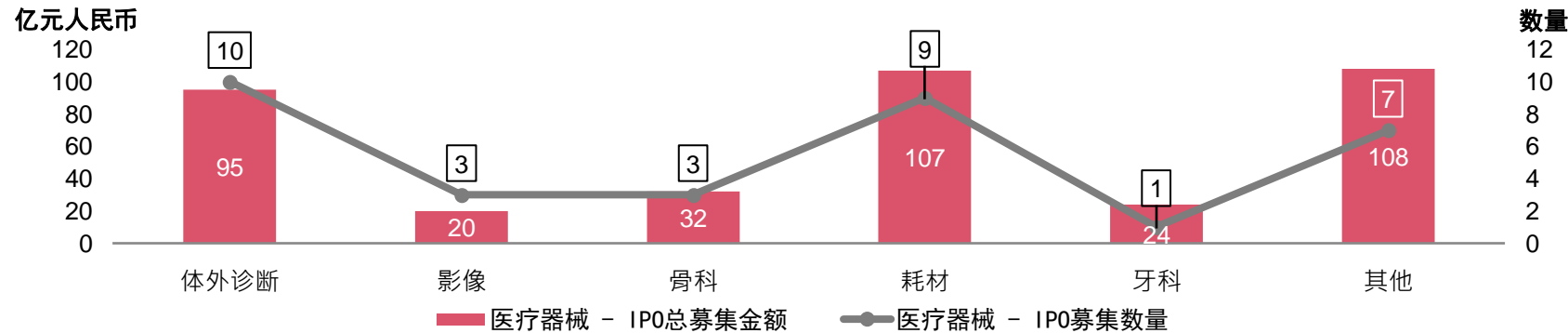


中国医疗器械行业公司IPO汇总（2017年 - 2021年）

上市数量 - 按上市板块
数量



2021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

Top3 IPO事件

由于科创板和港交所均允许未盈利的药企上市，近年来已成为医疗器械公司的重要融资渠道。

可孚医疗科技股份有限公司：家用医疗器械制造商，2021年10月25日在深证证券交易所上市，总募集金额达37亿人民币。

时代天使科技有限公司：主要业务为口腔隐形矫治器研发商，细分赛道为口腔，2021年6月16日在香港交易所上市，总募集金额为24亿人民币。

上海之江生物科技股份有限公司：一家分子诊断试剂研发商，2021年1月18日作为科创板在上海证券交易所上市，总募集金额为21亿人民币。

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。

© 2022 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。