



浦发硅谷银行
SPD Silicon Valley Bank

中国医疗健康行业投资与退出趋势

2023年中报告

生物制药 | 医疗器械 | 诊断/工具 | 研发生产外包服务 | 医疗服务

2023年上半年中国医疗健康行业情况总结

医疗健康行业整体承压，基金出手更为谨慎，医疗企业需要尽快适应潮水退去后的多种变化

我们很高兴和大家分享2023年上半年的中国医疗健康行业投资和退出报告。

在之前的2022年度报告中，我们预测2023年的开始会延续2022年的谨慎投资风向，但实际2023年上半年的情况比预测的都更为严峻。美元基金的保守，二级市场估值的大幅下降和短时间的窗口关闭，再叠加反腐政策的出台，导致2023年每个季度的交易量均低于2022年同期水平，单月的交易量下降到100笔以下。

但是在严峻的市场挑战下，我们依然看到了诸多亮点。上半年中国创新药公司授权出海的项目首次超过了授权引进的项目数量，同时，在和2022年同期授权出海项目数量基本持平的情况下，交易额为去年的三倍，这进一步说明了海外大药厂对国内技术的肯定。而且，我们也看到诸多创新药药企在上半年的销售表现喜人，也体现了巨大的市场需求和竞争实力。而回到资本端，即便2023年上半年的基金募资总额下滑到7000亿元，但2021年私募股权基金的综合募资总额达到创纪录的2.2万亿元，而2022年依然保持强劲达到2.1万亿元，其中三分之一到四分之一都会配置在医疗领域，所以可能到2025年，市场上的可投资金余量还是充分的。

当然短期的挑战会持续，估值的预期需要得到回调，我们也建议医疗企业的创业家们要开源节流，拥抱更多样性的资金渠道和种类，专注到管线或是产品本身的竞争力，同时在一定时期内将有限的资源按照优先级来分配。

政策颁布后的阵痛期过后，我们坚信中国的医疗产业将有更为稳定和健康的长期发展。无论是巨大的临床市场，老龄化的趋势，还是中国底层原研技术的提升，都会带动整个行业的持续发展，但向上的曲线会是平滑的，也会是理性的。



浦发硅谷银行
SPD Silicon Valley Bank

善 科 创 · 勇 前 行

中国医疗健康行业 股权投资情况

生物制药 | 医疗器械 | 诊断/工具 | 研发生产外包服务 | 医疗服务

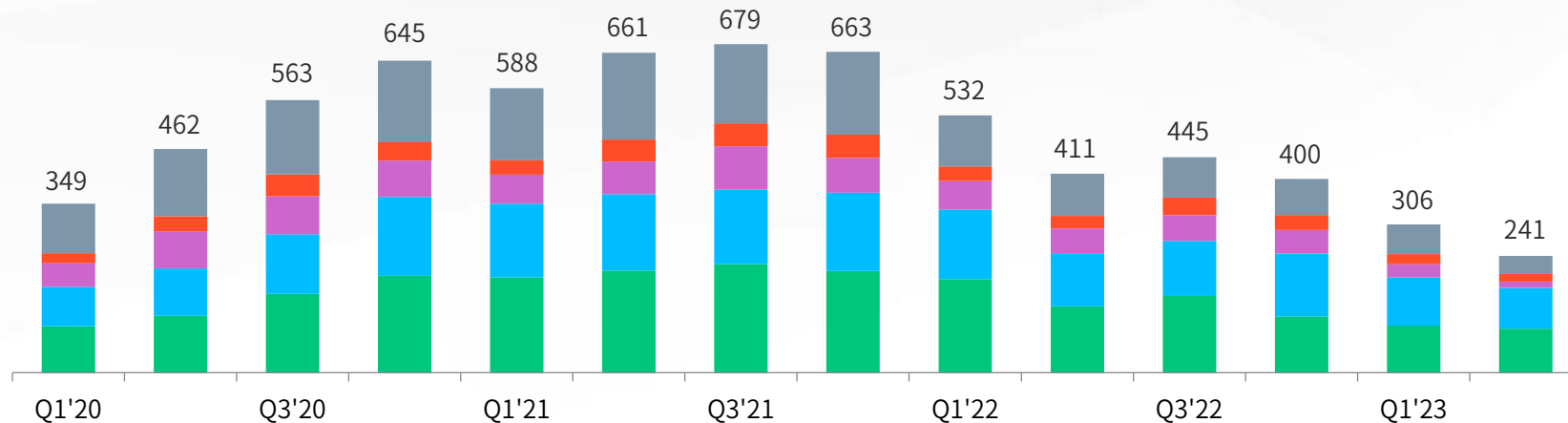


中国医疗健康行业2022年至2023年上半年基金投资事件统计

- 从2022年开始，中国医疗健康市场风投交易总资金规模和交易数量均出现大幅锐减。继2021年达到创纪录的约2213亿元¹总投资额和2591起交易，2022年在总投资金额上骤降约50%为1100亿元，且交易数量下降约31%为1788起。2023年上半年的交易数量持续下降的趋势，总体发生547起，较去年同期下降42%；总交易额在490亿元左右，同比下滑了接近50%。
- 按季度来看，自2021年达到单季度600笔以上的交易之后，2022年各季度数据均低于2021年同期，与2020年相比仅有一季度数据高于同期。2020年和2021年的交易数量均呈现每季度逐步升高的迹象，而2022年情况相反，四季度是本年度交易数量最少的一个季度，意味着未来交易数量可能出现进一步下探。
- 和预测一致，2023年季度交易数量持续下跌到400起以下，二季度更是回到2019年的季度水平。
- 上述现象原因包括：1) 国际政治环境以及境外美元LP的谨慎，造成了美元基金的募资困难，或是对各地区分配的结构有所调整；2) 国内医疗反腐的政策出台以及集采的深度推广，造成了市场的不确定性；3) 估值体系重塑，由于二级市场的后市表现乏力，科创板上市受阻以及海外市场的流动性紧缺，导致投资人对于一级市场的现有估值要求回调。

2020-2023H1中国医疗健康各领域风投交易数量²

交易数量（起）



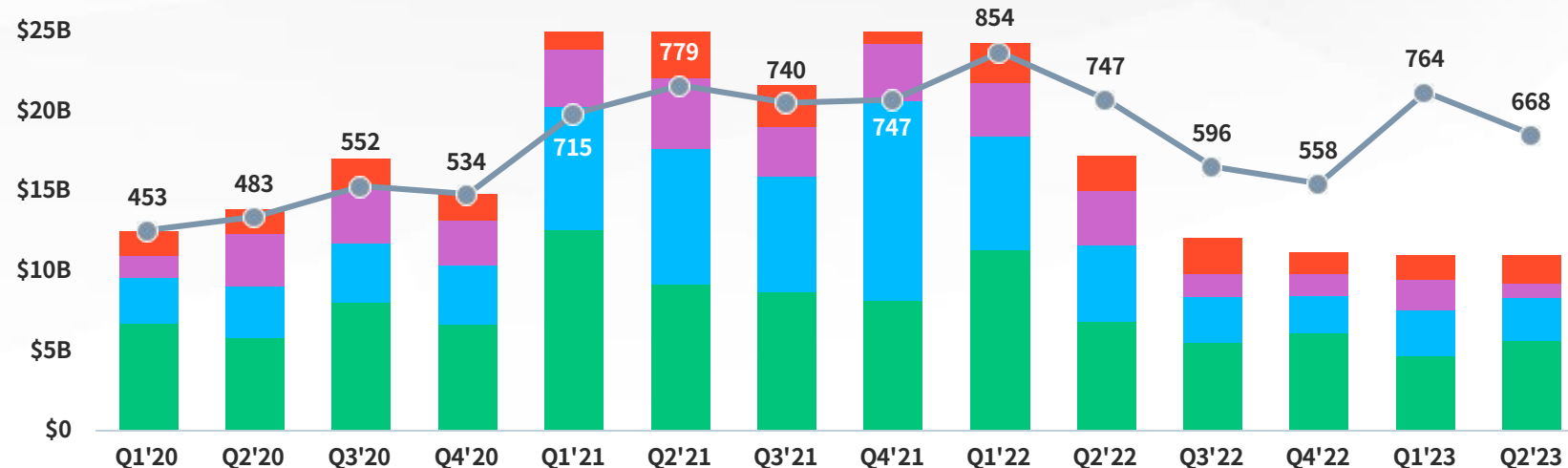
领域（交易数量） / 年份	2020年	2021年	2022年	2023H1
生物制药	576	842	604	188
医疗器械	465	626	498	184
诊断/工具	279	289	212	40
研发生产外包服务	136	171	124	37
医疗服务	563	663	350	98
总计	2019	2591	1788	547

美国及欧洲医疗健康行业2023年上半年基金投资事件统计

- 美国和欧洲市场在2022年，特别是从二季度开始，在交易数量和交易金额上同样经历了大幅下滑。但是，从2022年四季度开始，每季度的交易金额趋于平稳，而交易数量在2023年开始更是出现反弹。交易规模的平稳和交易数量的增加，在一定程度上说明了估值的下降。
- 美国和欧洲市场在2022年下滑的表现第一和中国市场类似，由于上市窗口的关闭，及上市公司疲软的后市表现，对一级市场的公司估值产生了压力；二是由于一些海外的大规模后期基金放缓了pre-IPO投资，同时一些转型基金也暂停了医疗领域的新投资。
- 细分赛道来看，健康科技领域和诊断工具领域交易规模下降比较大，投资人更倾向于早期投资，而非中后期投资。同时，这两个领域在2023年上半年，都没有IPO事件。

2023H1美国及欧洲医疗健康各领域风投交易数量

交易数量 (起)

























领域 (亿美元)	2020年			2021年			2022年			2023H1		
	美国	欧洲	总计	美国	欧洲	总计	美国	欧洲	总计	美国	欧洲	总计
生物制药	225.32	47.95	273.27	316.30	69.46	385.76	249.60	47.87	297.47	83.38	19.60	102.98
健康科技 ¹	117.70	16.05	133.74	331.33	28.81	360.14	132.93	38.61	171.54	50.21	5.88	56.09
诊断/工具	91.28	17.55	108.83	119.88	27.13	147.01	79.68	15.82	95.50	19.24	8.78	28.01
医疗器械	57.64	8.50	66.15	67.94	23.83	91.76	67.98	15.49	83.47	23.80	9.12	32.93
总计	491.97	90.40	582.37	835.81	149.27	985.08	530.43	117.83	648.26	176.91	50.88	227.79

过去三年最为活跃的投资机构汇总

- 相较于2018-2020年，近3年交易最活跃风投机构，其交易数量整体出现大幅提升。总部位于境内的风投机构，其交易活跃度仍显著高于总部位于境外的机构与企业创投机构。
- 红杉中国是近三年来交易最为活跃的机构。2022年出手次数较2021年下降58%，投资A轮及更早期轮次比重从40%提升至55%。其余活跃机构也出现出手次数下降、投资轮次集中在早、中期的情况。
- 企业创投中，交易活动较活跃的企业包括泰格医药、腾讯投资、复星医药等。泰格医药作为创新药CRO公司，更偏向天使轮、A轮等早期项目，且投资了32家生物制药公司。相较而言，复星医药从投资轮次和投资细分赛道而言都较为平均。
- 2022年，头部机构的交易活动总体集中在早期阶段。相较于2018-2020年头部机构对B轮及晚期轮融资的偏爱，资本当下更偏好具有高成长潜力的早期初创企业。

2020-2022年中国境内最活跃投资机构（基于交易数量）

风投机构 (总部位于中国境内)		风投机构 (总部位于中国境外)		企业创投	
155	 SEQUOIA	63	 OrbiMed Healthcare Fund Management	48	 Tigermed 泰格医药
134	 GLV 高瓴创投	34	 8° EIGHT ROADS 斯道™	33	 腾讯投资 TENCENT INVESTMENT
117	 元生创投 YUANBIO VENTURE CAPITAL	22	 KIP KOREA INVESTMENT PARTNERS	30	 FOSUN PHARMA 复星医药
115	 启明创投 QIMING VENTURE PARTNERS	22	 TEMASEK	25	 Baidu.venture 百度风投
95	 Lilly Asia Ventures 礼来亚洲基金	18	 vertex VENTURES	19	 OVCTEK 欧普康视
91	 中金资本 CICC CAPITAL	18	 VIVO CAPITAL	19	 药明康德 WuXi AppTec
87	 博远资本 BioTrack Capital	15	 SIG SUSQUEHANNA	15	 乐普医疗 LEPU MEDICAL
86	 君联资本 LEGEND CAPITAL	10	 HUDSON BAY CAPITAL		

2023年上半年活跃投资人

- 2023年上半年，活跃投资人的格局发生了一定变化，除传统综合类大基金如启明、红杉、高瓴创投、君联等依旧活跃在前十之外，一些医疗垂类基金如礼来、博远等远没有过往几年活跃，而取而代之的是国资类背景的基金和地方产业基金，比如毅达资本、苏高新创投、越秀产业基金等等。
- 企业创投中，泰格医药（及多只参投的GP）依然非常活跃，但是跨界投资人，类如腾讯、百度等之前在医疗服务领域活跃的产投，在23年上半年都很少出手。腾讯在过往18个月仅出手三次，而百度仅出手一次。

2023H1中国境内最活跃投资机构（基于交易数量）

15		7	
11		7	
8		7	
8		7	
7		7	
7		7	

2022年至2023年上半年代表性大额交易（规模10亿元以上）

- 随着医疗行业估值的调整与全球流动性的收紧，2023年上半年，仅发生4起规模超10亿元的交易，且仅发生在生物制药和研发外包领域。值得注意的是，在生物制药领域的两起大额交易都非肿瘤类相关赛道公司。而在研发外包领域，投资人尤为青睐上市公司内部孵化或剥离的新公司，如上海维亚和康龙生物。
- 2022年共发生9起规模超过10亿元的交易事件，而2021年为45起；大额交易中，60%的项目还是发生在生物制药赛道，而2021年仅有35%。2021年，有14起美元交易的规模在2亿美元及以上，头部项目规模达15亿美元；受政策、资金、估值等因素影响，我们预期2023年的最终的大额交易数量和规模都会进一步低于2022年的水平。
- 2022年，医疗服务最大规模的交易首次出现在消费医疗领域，同时，巨子生物也在同年实现上市退出，预示着该赛道将会受到更多关注。2022年，医疗器械仅有一起超过10亿元的投资项目，而2021年该赛道则有8起大额交易。诊断/工具领域仅在2021年的药明奥测出现过单次融资规模超过10亿的交易。然而2023年上半年，医疗服务、医疗器械和诊断/工具这三个赛道都没有出现10亿元以上的大额交易。

2022-2023H1中国单次投资活动规模超过10亿元的交易

生物制药

 **WRG 百明信康**

2023年6月29日
超11亿元人民币融资

 **Hasten**

2023年4月20日
3.15亿美元融资

 **BioRay 博锐生物**

2022年12月31日
超15亿元人民币融资

 **KELUN BIOTECH**

2022年12月29日
2亿美元融资

 **泰邦生物集团**
TAIBANG BIOLOGIC GROUP

2022年8月2日
3亿美元融资

 **FRONTERA**
THERAPEUTICS

2022年7月19日
1.6亿美元融资

 **SIRONAX**

2022年8月2日
2亿美元融资

研发生产外包服务

 **ClinChoice 昆翎**

2022年7月5日
1.5亿美元融资

 **金斯瑞 蓬勃生物**

2023年1月8日
2.24亿美元融资

 **VIVA**

2023年6月13日
1.5亿美元融资

医疗服务

 **巨子生物**
GIANT BIOGENE

2022年1月27日
73.3亿元人民币融资

 **香港亚洲医疗集团**
HONGKONG ASIA MEDICAL GROUP

2022年2月10日
4亿美元融资

 **微医**
WE DOCTOR

2022年7月3日
超10亿元人民币融资

医疗器械

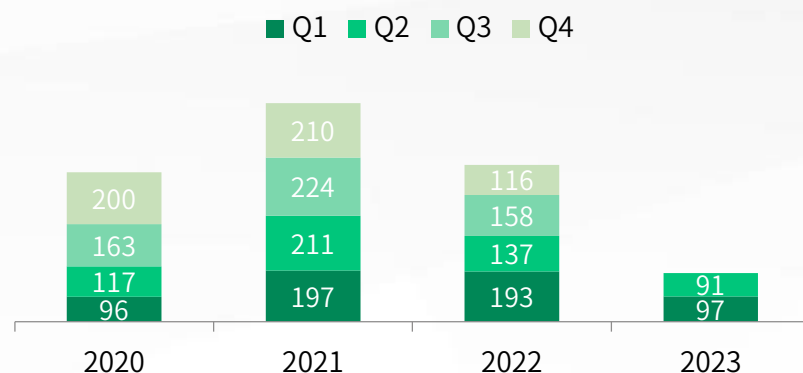
 **镁伽 MEGAROBO**

2022年6月15日
3亿美元融资

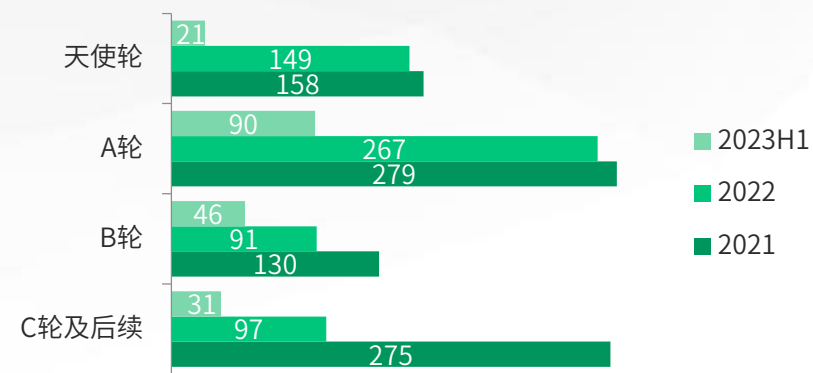
生物制药公司2022年至2023年上半年投资概况

- 2022年，生物制药A轮及更早期轮次的投资依旧频繁，占全年投资活动的78%，远高于2021年的57%，交易的活跃度在B轮以及B轮之后的融资明显下降。2022年披露的总投资规模在490亿元左右，而2021年在1060亿，交易数量则下降30%，说明单笔投资金额减小。在募资困难、估值不确定的2022年，机构更倾向早期的潜力项目，而减少对中后期公司的投资。
- 而2022年催生的大部分A轮项目可能并不会在2023年获得新的后续融资，2023年上半年的B/C轮投资持续疲软，因此，投资人会更多考虑将有限的资金余量分配到已有的投资项目进行内部轮融资，确保项目一年左右的存活跑道。因此，在2023年，天使轮或A轮新的投资项目亦出现了大幅下降。
- 过去18个月的前5大交易活动基本都不在肿瘤这个往年最火热的赛道，而是集中在慢性病、抗衰和自身免疫领域，也代表了投资人对新领域的看好。从整体市场来看，投资人对于单抗、小分子以及细胞治疗方面还是很感兴趣的。
- 2021年催生了大量估值较高的生物制药项目，但受二级市场退出估值的影响，以及市场对现金流和商业化更明确的要求，中后期的项目需要用更夯实的临床数据来获得新投资人的信任，这也迫使企业退而求其次，进行规模较小的展期融资或内部融资。

2020-2023H1中国生物制药交易活动数



2021-2023H1中国生物制药交易活动轮次分布



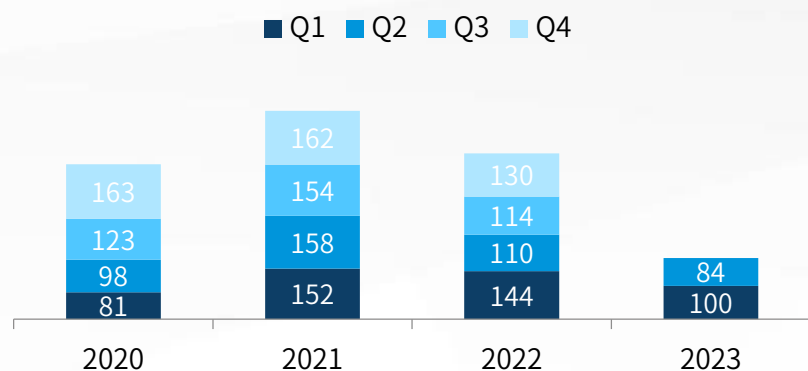
2022-2023H1中国生物制药交易规模前5大投资活动

公司	主营业务	地域	投资金额及时间	轮次	投资方
海森生物	慢性病与老年病药物研发商	安徽	3.15亿美元 2023H1	A轮	康桥资本, Mubadala
泰邦生物	血液制品、生物制品	山东	3亿美元 2022年	A轮	阿布扎比投资局, GIC新加坡政府投资公司等
博锐生物	创新生物医药 (免疫领域)	福建	超15亿元人民币 2022年	A轮	亚洲知名主权基金, 台州国运集团等
维泰瑞隆	创新生物医药 (衰老相关退行性疾病)	北京	2亿美元 2022年	B轮	云锋基金, 高榕资本, 淡马锡等
百明信康	过敏免疫治疗与自身免疫治疗服务商	浙江	超11亿元人民币 2023H1	C轮	德同资本, 见素资本, 科泉创投, 康君资本, 百润资本, 德国YSIM基金, 一家欧洲本地著名金融机构, 老股东

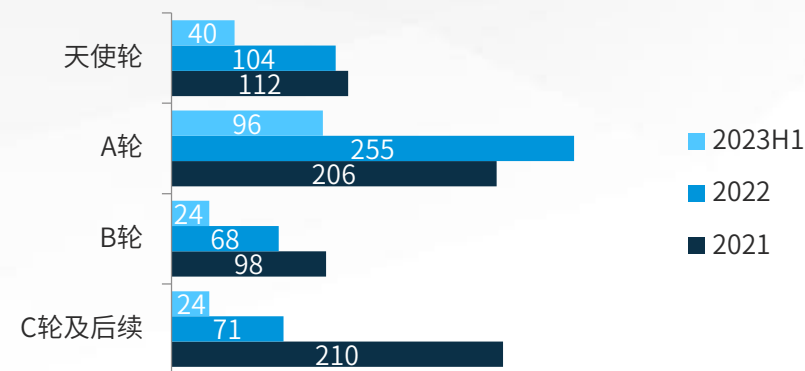
医疗器械赛道2022年至2023年上半年投资概况

- 医疗器械赛道的交易数量在2023年上半年首次超过了生物制药领域，成为第一大活跃的赛道，而在2022年之前，医疗器械的活跃度还排在医疗服务赛道之后，为第三活跃的领域。器械赛道的逆袭体现了在大医疗行业寒冬的情况下，投资人对于研发风险较、投入资金更少而更易产生现金流的器械领域的偏爱。
- 和生物制药领域类似，2022年催生大量A轮交易的器械企业在今年持续融资的可能性较小，投资人需要看到明确的临床进展，或是直接获得临床批件。但是有限的中后期交易中，并不缺乏大额交易：2022年，单笔超一亿美元的投资有三笔，2023年上半年已经出现两笔，医疗机器人和心血管领域依然是投资人最为青睐的方向。
- 我们注意到，近几年，随着带量采购的逐步铺开，一级市场估值的下降，部分研发型企业面临销售的压力。医疗器械领域的企业开始通过收购兼并或横向整合的方式来布局高潜力赛道，比如通过对中小企业的并购实现产品线的互补，或是平台类企业对垂直赛道企业的并购，利用其成熟的销售渠道来增强在新兴赛道的布局，或者是用更大的收入规模来实现二级市场的退出。
- 2022年，脑机接口赛道有8起交易，目前治疗脑部功能性病变或损伤在临床上还存在巨大的未被满足需求，值得特别关注。

2020-2023H1中国医疗器械投资活动数



2021-2023H1中国医疗器械交易活动轮次分布



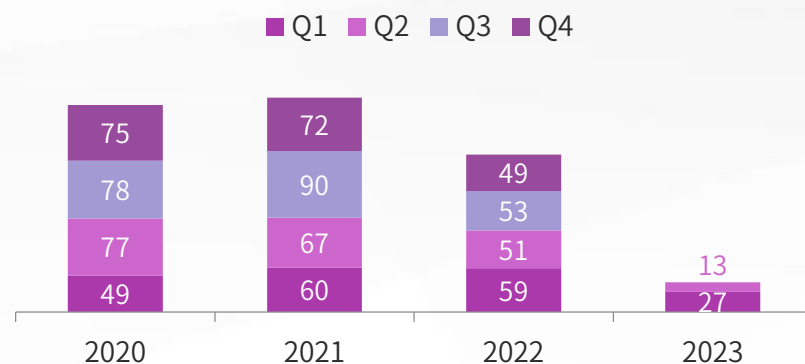
2022-2023H1中国医疗器械交易规模前5大投资活动

公司	主营业务	地域	投资金额及时间	轮次	投资方
镁伽机器人	生命科学智能自动化解决方案提供商	北京	3亿美元 2022年	C轮	高盛资产，亚投资本，纪源资本领投
康诺思腾	手术机器人研发商	广东	8亿元人民币 2023H1	C轮	道合科技投资，联想创投，清松资本，美团龙珠，启明创投，礼来亚洲基金，新世界集团，险峰K2VC
迅实科技	牙科3D打印机	浙江	超1亿美元 2022年	D轮	软银愿景二号基金，毅恒资本，众为资本等
锦江电子	心脏电生理领域产品 (心脏介入产品、疼痛产品)	四川	超7亿元人民币 2022年	B轮	青松资本，信达鲲鹏，建信金圆，光华梧桐，威高资本
永仁心医疗	左心室辅助人工心脏研发商	四川	近亿美元 2023H1	A轮	科兴中维，太平医疗健康基金，Vivo Capital

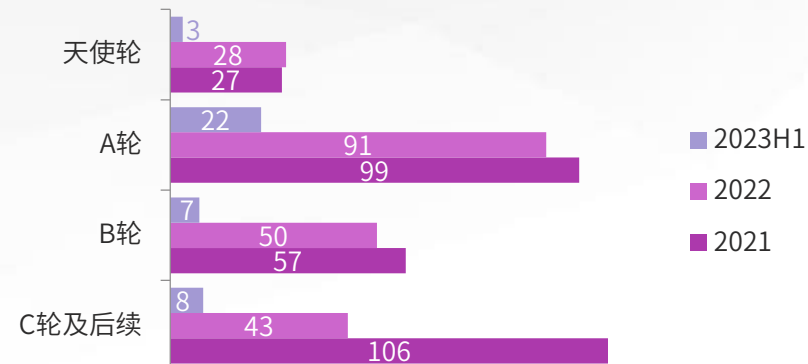
诊断/工具赛道2022年至2023年上半年投资概况

- 体外诊断/工具赛道也可隶属于医疗器械赛道，但由于一直是在器械类里占比最大的投资者领域，我们将其单独分析，其中包括免疫诊断、分子诊断、生化诊断、POCT等细分，交易数量平均分布在北京、上海、江苏等地。
- 诊断/工具赛道在2022年的交易活动相较其他板块缩水最少，下降20%左右，部分是得益于疫情催生的检测服务公司，但也可导致赢家通吃的局面，上市公司在市场份额、营收和利润方面都获得了大幅的增长，导致新兴的体外诊断公司在成熟领域的发展空间更为狭窄。前5大交易活动规模较2021年仍出现大幅缩水，且集中于B轮及后续轮次，印证了机构对早期项目的谨慎。
- 2023年诊断/工具赛道投资的大幅锐减也说明了疫情相关的概念褪去后，检测服务公司融资前景堪忧，尤其是在基因测序领域，如何降低成本、成为“有可能盈利”的公司，是首要难题。
- 2023年上半年，没有一家诊断领域的公司实现退出，这也导致了B轮及中后期的融资仅只有个位数；在2023年新的投资领域，我们看到投资人更为关心诊断上游的领域，如仪器设备或原料方向。

2020-2023H1中国诊断/工具投资活动数



2021-2023H1中国诊断/工具交易活动轮次分布



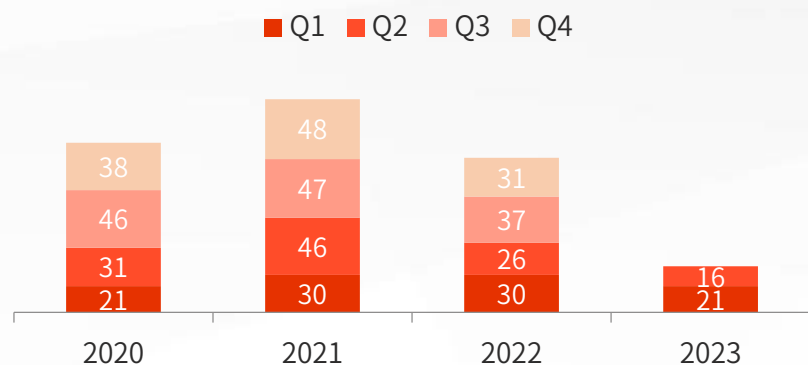
2022-2023H1中国诊断/工具交易规模前5大投资活动

公司	主营业务	地域	投资金额及时间	轮次	投资方
齐碳科技	基因测序	四川	7亿元人民币 2022年	C轮	美团战略投资部，华盖资本，博远资本
颐坤生物	病原微生物、癌症、母婴健康、慢性疾病体外诊断	江苏	1亿美元 2022年	B轮	红杉中国，晨兴创投，元禾控股，礼来亚洲基金等
安序源	基因测序、分子诊断	江苏	近1亿美元 2022年	B轮	阿斯利康中金医疗创投基金，云锋基金等
予果生物	微生物测序、微生物基因组大数据分析	北京	3亿元人民币 2022年	E轮	上海生物医药基金，洲嶺资本
鸚远生物	肿瘤早筛与液体活检	江苏	3亿元人民币 2022年	B+轮	沔石资本，银河源汇，国经资本，隼赐投资等

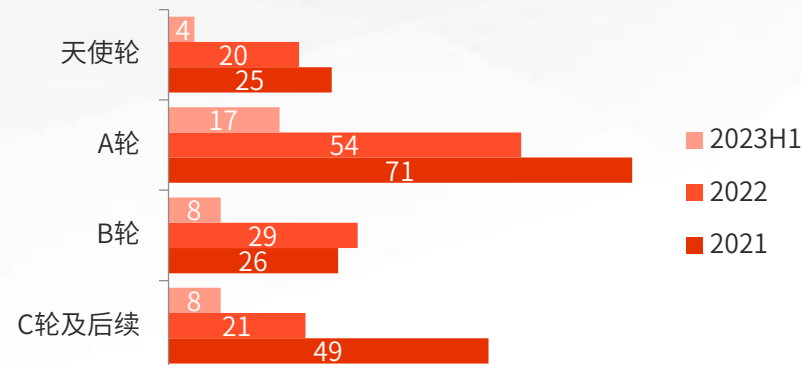
研发生产外包服务赛道2022年至2023年上半年投资概况

- 在2022年，研发生产外包服务赛道交易较2021年下降幅度比较温和，轮次以A轮、B轮为主；考虑到近年制药公司的带动、中国特色的产业链形成，以及该领域较快形成的收入规模和自我造血功能，该领域越来越获得投资人的青睐。2023年虽然总体投融资活动较2022年同期下降，但是上半年规模最大的3笔交易均刷新了2022年的纪录。
- 我们观察到，该赛道的投资人尤为偏爱医药上市公司内部孵化后剥离出的研发生产外包服务公司，比如凯莱英医药集团和高瓴共同投资成立的凯莱英生物提供包括大分子药物、抗体偶联药物、细胞基因治疗药物以及mRNA药物等在内的研发生产服务（CDMO）；博腾股份投资且分化出的博腾生物，聚焦于基因与细胞治疗的研究生产领域。而在2023年，康龙化成体系更是孵化出康龙生物，维亚生物成立子公司上海维亚。
- 以细胞和基因疗法（CGT）为代表的创新技术的发展，也推动了CGT研发外包服务的发展。该方向2022年交易数量高于2021年，轮次均为B轮及后续轮次，其中博腾生物位列前5大交易。与生物制药领域的基因治疗赛道相同，基因治疗外包服务赛道的优质中、后期项目仍然得到投资人青睐。

2020-2023H1中国研发生产外包服务交易活动数



2021-2023H1国研发生产外包服务交易活动轮次分布



2022-2023H1中国研发生产外包服务交易规模前5大投资活动

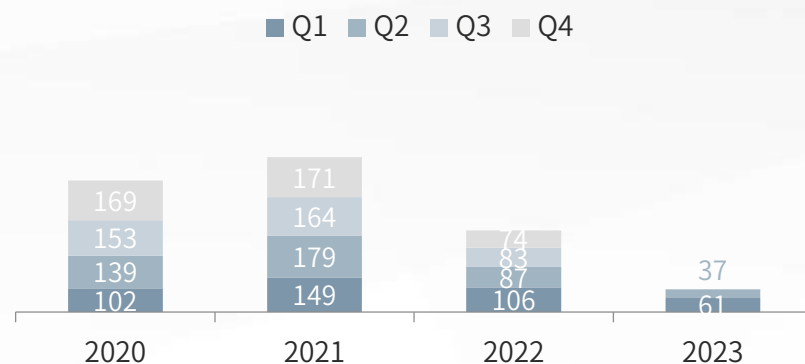
公司	主营业务	地域	投资金额及时间	轮次	投资方
金斯瑞蓬勃生物	生物医药合同研发生产 (CDMO) 平台	上海	2.24亿美元 2023H1	C轮	君联资本, 弘晖基金, 建发新兴投资, 联新资本, 招商资本, 华泰紫金, 广发信德, 兴业国信资管, 高瓴资本, 金斯瑞
上海维亚	一站式药物研发及生产平台	上海	1.5亿美元 2023H1	战略融资	Temasek淡马锡, 弘晖基金, TrueLight Capital
昆翎医药	生物制药、医疗器械临床CRO	天津	1.5亿美元 2022年	E轮	君联资本, 泰康人寿, 夏尔巴投资, 礼来亚洲基金等
康龙生物	细胞与基因治疗药物领域CRO+CDMO公司	浙江	9.5亿元人民币 2023H1	A轮	康君资本, 高瓴创投, 通商基金, 宏沣投资, 张江科技, 惠每资本, 东证资本, 建发新兴投资, 宝鼎投资, 华杰高景
臻格生物	大分子生物药、抗体偶联药物CDMO	上海	1亿美元 2022年	C轮	高盛资产管理, 启明创投, IDG资本, 洲嶺资本等

医疗服务赛道2022年至2023年上半年投资概况

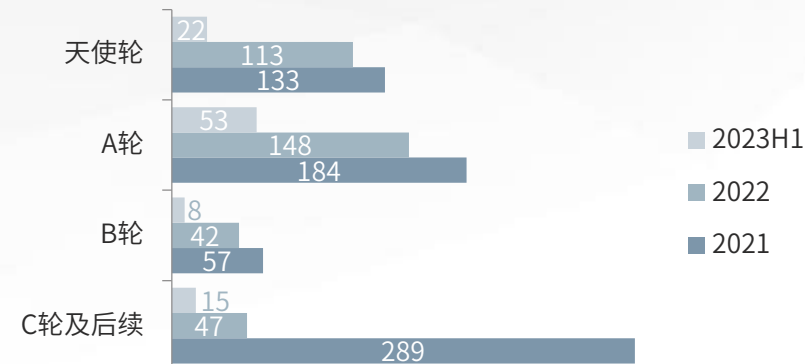
■ 2022年，医疗服务赛道的投资活动较2021年出现大幅下降，交易数量下降接近50%，而**2023年上半年进一步较2022年下降50%**，一方面是由于早年热衷投资的互联网医疗企业和医疗企业信息化的领域退出途径不明确，且早期投资估值过高；另一方面，在AI赋能医疗领域，是否真实提高医疗效率的争议依旧存在，且付费方意愿有限。融资轮次以天使轮、A轮为主，2022年医疗服务赛道中仅有香港亚洲医疗集团、微医集团融资规模超过1亿美元，而2021年规模超过1亿美元的交易有15起。而2023年上半年没有出现一笔大额交易。

■ 资本近18个月更偏向于投资偏消费属性的医疗服务领域，如专科连锁或美容相关。消费医疗兼具消费和医疗的特点，拥有攻守兼备的行业属性。大众健康及求美意识的提升和民营专科医院接待与服务能力提升，带动了该领域的融资活动的蓬勃发展。2022年的医美投资集中于上游企业，布局光电器械、胶原蛋白和再生医美板块。胶原蛋白行业的创尔生物、巨子生物、锦波生物相继递表冲刺上市，同时华熙生物收购益而康，带动整个行业达到高光时刻。

2020-2023H1中国医疗服务交易活动数



2021-2023H1中国医疗服务赛道交易活动轮次分布



2022-2023H1中国医疗服务交易规模前5大投资活动

公司	主营业务	地域	投资金额及时间	轮次	投资方
巨子生物	类人胶原蛋白产品	陕西	73.3亿元人民币 2022年	Pre-IPO	谦寻文化, CPE源峰, 高瓴资本, 金镒资本
香港亚洲医疗集团	心血管连锁专科医院集团	广东	4亿美元 2022年	D轮	碧桂园创投, 春华资本, 泰康人寿, 工银国际等
微医集团	医疗门户网站	浙江	超10亿元人民币 2022年	战略	山东国投
华深智药	AI抗体设计平台	北京	近5亿元人民币 2022年	A轮	五源资本, 高榕资本, Neumann Advisor等
达康医疗	血液净化中心及肾病专科医院运营商	浙江	4亿元人民币 2022年	E轮	赣江开投, 国投创益, 高科新浚, 南京高科



浦发硅谷银行
SPD Silicon Valley Bank

善 科 创 · 勇 前 行

中国医疗健康行业 并购和IPO动态

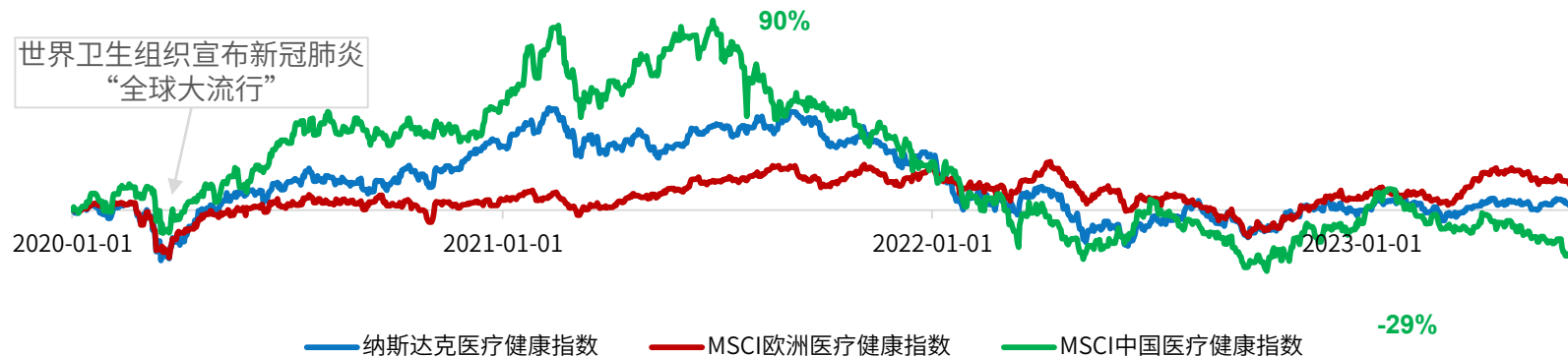
生物制药 | 医疗器械 | 诊断/工具 | 研发生产外包服务 | 医疗服务



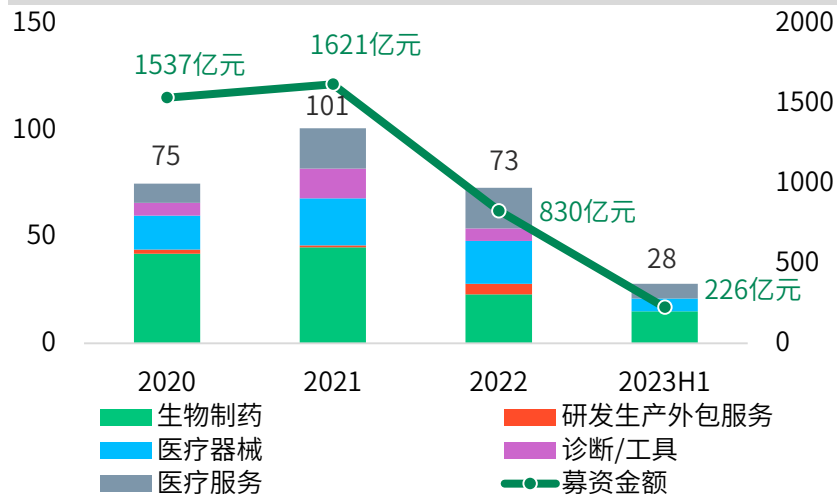
2020年到2023年上半年医疗健康行业IPO概览

- 近三年，医疗健康行业股票市场表现波动较大。2020年新冠疫情爆发至2021年上半年，中国医疗健康行业股指表现优于美国及欧洲，但随之出现大幅下挫，目前仍处于相对低位。主要原因系：1) 2022年中国疫情的反复减少了投融资活动；2) 政策出台打击了市场预期；3) 二级市场的疲软表现。
- 自2018年港交所推出18A章上市规则，到2019年科创板正式开启，2021年实现了医疗健康行业退出数量和退出金额的历史最高点，但是在2023年上半年，退出表现在三个主要市场均出现骤降。
- 2023年上半年，医疗健康行业IPO上市企业仅28家，其中，美股较去年仅1家中国医疗企业上市的情况，有略微好转，已实现4家上市（1家器械、3家生物制药），预期还持续会有新上市企业。港股由于已上市企业持续的估值下跌和流动性的短缺，上半年仅有7家上市；而A股也由于科创板第五套标准的收紧，仅有17家企业实现IPO。
- 在细分领域方面，我们看到研发生产外包服务和诊断工具领域在2023年上半年没有一家实现退出。

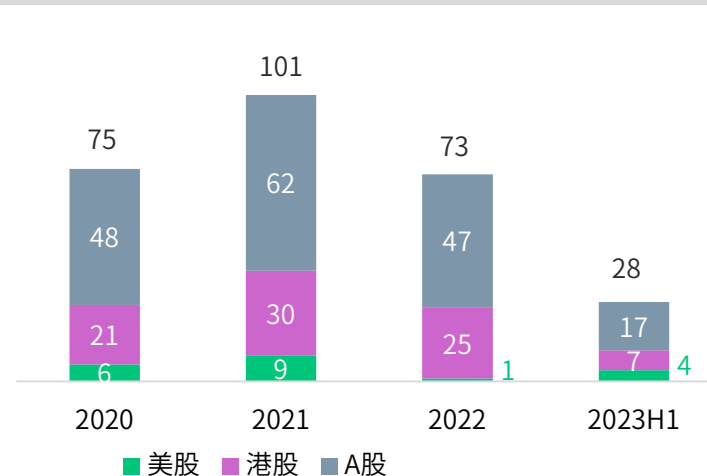
主要市场医疗健康行业指数表现 (2020-2023H1)



2020-2023H1医疗健康行业IPO情况 (分赛道)



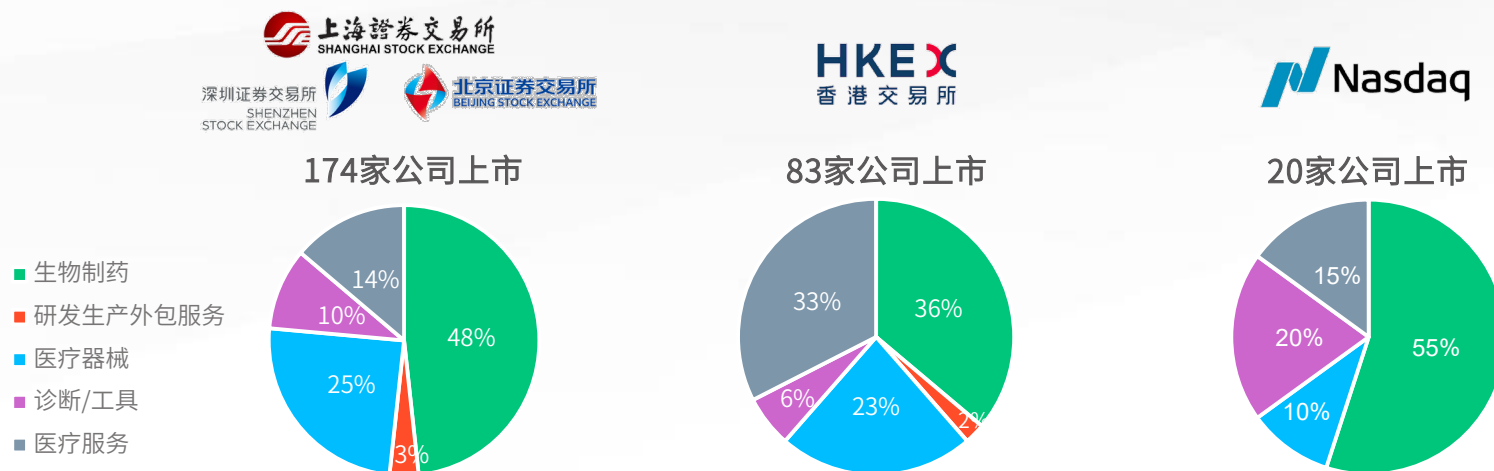
2020-2023H1医疗健康行业IPO情况 (分交易所)



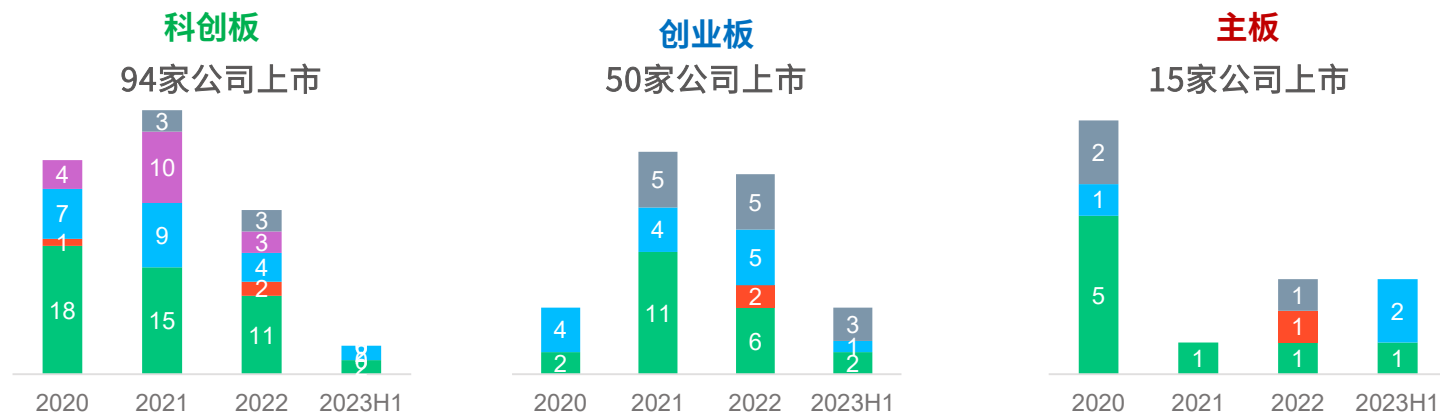
中国境内是过去三年医疗健康企业首选的上市地

- 近三年，中国境内是医疗健康企业首选的上市地（174/277），共募资约2500亿元，上市当日总市值约2.4万亿元。生物制药和医疗器械公司约占60%-70%。
- 科创板是中国境内医疗企业上市的首选板块，截至2023年6月30日，共有94家企业先后在科创板实现上市，合计市值约为1.28万亿，其中市值最高的公司为百济神州，市值超1600亿元（截至2023年7月）。目前按照科创板第五套标准上市的企业共有20家，其中仅君实生物和神州细胞市值超过250亿元，荣昌生物市值在200亿元左右，6家公司市值在100亿元~150亿元之间，10家公司市值在50~100亿元。
- 2023年上半年，由于科创板第五套标准的收紧，科创板上市的医疗企业仅为3家，而去年同期为9家。其中，智翔金泰通过科创板第五套标准完成上市，募集资金总额34.7亿元，为2023年上半年最大笔的IPO募资金额，但在上市首日即破发。
- 港股18A方面，截至2023年6月30日，共有58家企业通过18A规则成功上市，其中只有11家公司市值较发行市值比有所上涨，38家公司市值腰斩，其中16家公司市值较发行市值相比跌去了80%。

近三年主要上市地上市医疗企业情况



中国境内主要上市板块2020-2023H1上市医疗企业数量



医疗健康行业实现IPO退出的活跃投资机构（风投机构）

- Top10的风投机构中有4家聚焦于医疗健康领域，包括礼来亚洲基金、奥博资本（OrbiMed）、清池资本和弘晖基金，为美元基金或美元、人民币双币基金。
- 礼来亚洲基金、启明创投和清池资本对一半以上的项目进行了追加投资。
- 投资主要集中在生物制药及医疗器械赛道，这两个赛道IPO退出的比例也是最高的，其他赛道也有所涉及，但数量相对较少。
- 明星项目通常会有多家头部风投机构投资，如，益方生物（礼来亚洲基金、启明创投、奥博资本）、仁度生物（启明创投、海通开元）、巨子生物（高瓴资本、CPE源峰）等。
- 实现IPO退出最为活跃的Top3产业投资方均为医药相关企业，分别为泰格医药、天亿集团和华海药业，其投资主要集中在生物医药赛道，且一般不涉及多轮投资。
- 除了医药企业之外，仍有追求多元化发展策略的产业方，如房地产（南京高科、世纪金源）、TMT（搜狗、神州数码）等正在积极布局医疗健康行业的标的。

2020-2022年风投机构Top10（按退出项目数量统计）				
机构名称	是否聚焦医疗	退出项目	主要投资赛道	代表交易
 HILLHOUSE  高瓴创投	N	40 8个项目投资≥2轮以上	生物制药, 32(19); 医疗器械, 10(10) ¹	康沅生物、山外山、巨子生物等
 Lilly Asia Ventures <small>礼来亚洲基金</small>	Y	22 14个项目投资≥2轮以上	生物制药, 25(13); IVD诊断, 6(4)	益方生物、迪哲医药、和誉生物等
 启明创投 <small>QIMING VENTURE PARTNERS</small>	N	23 14个项目投资≥2轮以上	生物制药, 21(12); 医疗器械, 8(5)	近岸蛋白、益方生物、仁度生物等
 OrbiMed <small>Healthcare Fund Management</small>	Y	24 7个项目投资≥2轮以上	生物制药, 18(11)	叮当健康、百奥图赛、益方生物等
 海通开元 <small>HT CAPITAL</small>	N	27 1个项目投资≥2轮以上	生物制药, 14(13); 医疗器械, 7(7)	晨光医疗、瑞科生物、仁度生物等
 SEQUOIA 赛	N	15 5个项目投资≥2轮以上	生物制药, 7(5)	英诺特、普瑞眼科、药康生物等
 LAKE BLEU <small>CAPITAL 清池资本</small>	Y	15 7个项目投资≥2轮以上	生物制药, 10(7); 医疗器械, 4(4)	百奥图赛、瑞科生物、鹰瞳科技等
 CPE 源峰	N	18 1个项目投资≥2轮以上	生物制药, 10(6); 医疗器械, 5(5)	华夏眼科、巨子生物、华大智造等
 深圳市创新投资集团有限公司 <small>SHENZHEN CAPITAL GROUP CO., LTD.</small>	N	12 5个项目投资≥2轮以上	生物医药, 11(6); 医疗器械, 3(3)	业聚医疗、毕得医药、诺思格等
 HLC 弘晖基金 <small>HIGHLIGHT CAPITAL</small>	Y	11 4个项目投资≥2轮以上	医疗器械, 5(3); IVD诊断, 4(4)	联影医疗、朝聚眼科、归创通桥等

过去18个月的重大IPO事件

- 2022年到2023年6月30日，IPO募资金额前十大交易均发生在A股市场（创业板3家、科创板7家），募资总金额达355亿元，占创业板和科创板医药上市项目募资总金额的51%。
- IPO募资金额前十大交易中，生物制药企业占比最高（6/10），其中，大多数生物制药企业上市时处于未盈利状态（5/6）。
- 生物制药领域中，管线创新能力强且关注未被满足临床需求的项目最受二级市场青睐。

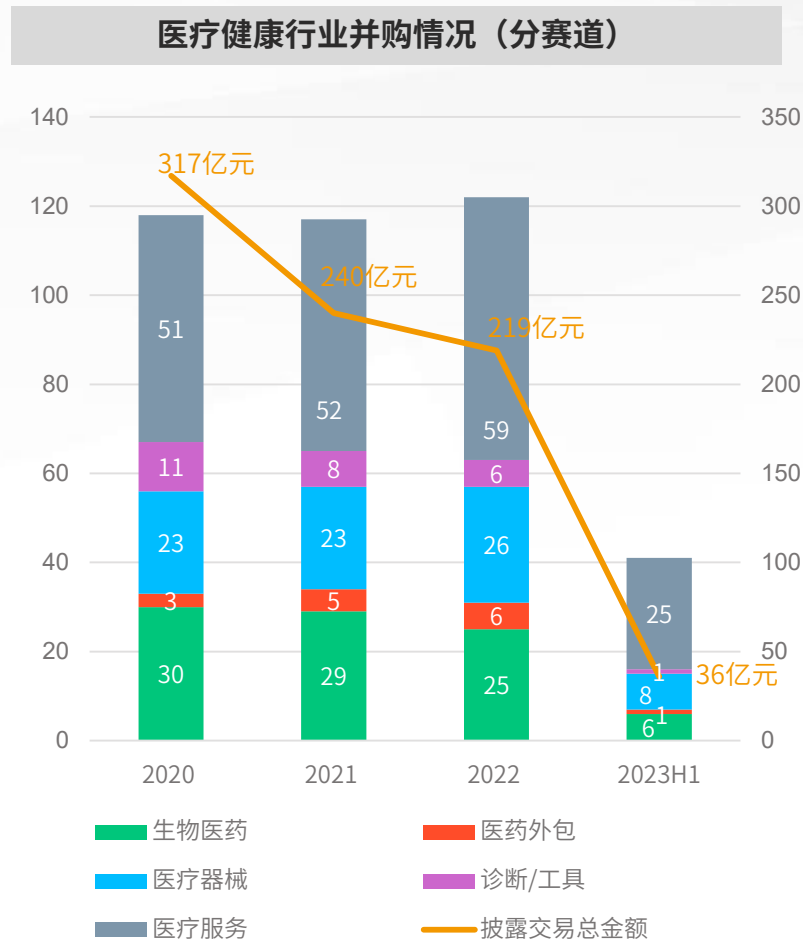
- 生物医药
- 医疗器械
- 医疗服务

2022-2023H1 IPO募资金额前十大交易

机构名称	主营业务	上市地	IPO募资总额 (亿元)	上市日市值 (亿元)	上市年份
 UNITED 联影 IMAGING	医疗影像信息系统	科创板	109.9	1493.5	2022年
 MGI 华大智造	基因测序设备研发	科创板	36.0	413.1	2022年
 Mabwell 迈威生物	自身免疫、肿瘤、代谢等治疗领域抗体药物 (单抗合作授权、双抗创新)	科创板	34.8	97.9	2022年
 智翔金泰 GENRI BIO	单克隆抗体药物研发商	科创板	34.73	124.7	2023年
 华厦眼科医院集团 HUAXIA EYE HOSPITAL GROUP	眼科医疗服务平台，消费眼科	创业板	30.5	392.6	2022年
 INNOCARE	血液瘤、自身免疫、实体瘤治疗领域抗体药物	科创板	29.2	145.6	2022年
 RemeGen 荣昌生物	自身免疫、肿瘤、眼科等治疗领域的抗体药物 (双抗、ADC)	科创板	26.1	216.3	2022年
 SIERIS 亚虹医药	泌尿生殖系统肿瘤和相关疾病领域的创新药	科创板	25.3	100.3	2022年
 宏源药业	有机化学原料药研发生产商	创业板	23.63	129.04	2023年
 华兰生物 HUALAN BIO	血制品、流感疫苗	创业板	22.8	281.2	2022年

并购市场概览

- 在医疗健康行业的并购市场，相比私募和IPO交易的起伏，每年的并购交易数量较为稳定，2020年到2022年平均保持在120单左右，集中在医疗服务（~50单）与生物医药（~30单）领域，且2022年的总交易略微高出2021年的水平。但披露的交易总金额呈逐年下降的态势，平均单个交易规模变小，主要是因为行业估值回调、医药企业的业务扩张更为谨慎。
- 2023年上半年，披露完成的并购交易在40单左右，较往年同期有略微下降。而交易总金额也进一步下降。
- 医院/专科诊所/药店零售并购是医疗服务赛道并购的热门领域，年度并购数量保持在25-30单，其中，综合性医院、连锁药店、专科医院（眼科、口腔、妇幼、中医、肿瘤等）关注度最高。主要收购方均为医药健康领域内的上市公司，并购目的多为横向并购，拓展公司主营业务。如，健之佳的主营业务为医药零售，其并购标的均为连锁药店；爱尔眼科的并购标的均为眼科医院。也有部分上市公司通过收购医疗服务企业实现业务转型，比如三星医疗（601567SH）前身为三星电气，从2017年以来，共计收购了14家医药公司，在2023年3月即收购了5家医药公司100%的股权。



重大并购事件概览

- 各年度前三大并购交易总额呈现下降趋势，超大规模交易较少。各年度前三大并购交易主要发生在医疗服务领域（6/9），总交易金额约192.26亿元，主要为医院或者药店相关标的。在宏观环境不确定性较大的情况下，资本以规避风险作为首要原则，青睐能够沉淀较大体量资金、具有较高安全边际与稳定回报的实物资产。而医院具有资本支出大、回报确定性强、投资回收期长的特点，成为资本并购资产的首选。同时，医院/诊所/药店行业的业务扩展本身带有非常强的并购特征。
- 2022年，并购交易金额最高的项目首次出现在医疗器械领域，为波士顿科学对先瑞达医疗的收购，收购65%股权的现金金额约为35.16亿元。同时，在前十大收购的交易中，都没有出现生物制药公司的身影。
- 2023年，在全球市场，我们看到重磅的并购交易不断，其中3月份辉瑞公司宣告以430亿美金收购Seagen，也是有史以来的前十大交易。但是在中国的生物制药领域，从2022年到2023年上半年，均没有看到任何大型的收并购交易。2023年上半年在中国规模最大的并购的交易规模仅有6.55亿，为天康制药对冠界生物的收购，冠界生物是一家兽用生物制品研发平台。

2020



细分赛道：医疗服务
 主营业务：互联网医药平台
 收购方：阿里健康
 交易金额：72.6亿元

2021



细分赛道：生物制药
 主营业务：细菌性疫苗
 收购方：复星医药
 交易金额：40.1亿元

2022



细分赛道：医疗服务
 主营业务：心血管介入器械
 收购方：波士顿科学
 交易金额：35.16亿元



细分赛道：生物制药
 主营业务：血液制品研发
 收购方：华润医药
 交易金额：47.7亿元



细分赛道：医疗服务
 主营业务：专科医院
 收购方：锦欣生殖
 交易金额：30.0亿元



细分赛道：医疗服务
 主营业务：连锁药店零售
 收购方：健之佳
 交易金额：20.7亿元



细分赛道：研发生产外包服务
 主营业务：CDMO解决方案
 收购方：维亚生物
 交易金额：25.6亿元



细分赛道：医疗服务
 主营业务：综合性医院
 收购方：海吉亚
 交易金额：17.4亿元



细分赛道：医疗服务
 主营业务：连锁药店零售
 收购方：老百姓大药房
 交易金额：16.4亿元

以上交易金额合计：
145.9亿元

以上交易金额合计：
87.4亿元

以上交易金额合计：
72.26亿元

作者

浦发硅谷银行生命科学及医疗健康主题专家



Dandan Ye 叶丹丹

浦发硅谷银行

生命科学及医疗健康负责人

ddye@spd-svbank.com

微信: Dandan_YDD



Cynthia Chen 陈素仪

浦发硅谷银行

资本战略部副总裁

cchen1@spd-svbank.com

微信: 519679055

数据整理: 浦发硅谷银行曹雨轩、潘佳蕙



免责声明

本报告所表达的观点仅代表作者本人，不代表浦发硅谷银行（SSVB）立场。

本报告包含的资料，包括但不限于报告中的统计信息，仅供参考。报告中，SSVB以外的公司标识和相关信息等内容基于企名片等我们认为可靠的第三方来源提供的信息，我们并未对这些信息进行独立核实，因此，我们不确保这些信息的准确性和完整性。这些信息不应该作为税务、会计、投资、法律或其他咨询参考，也不应该作为投资决策或其他决策的依据。在做出任何投资决定之前，请获取具体的相关专业建议。与本报告相关的任何信息都不可以理解为取得或处置任何投资或者参与任何其他交易的招揽、要约或建议。

本报告中列出的所有SSVB以外的公司，如其统计、观点、分析和洞见，均为独立第三方，与SSVB无关。所有预测基于主观评估和假设。因此，不应将任何预测、推测或分析视为事实，也不应作为未来成果的准确预测加以依赖。

如需商用或转载发布，请联系浦发硅谷银行市场与公关部。扫码关注我们的微信公众号，第一时间获取来自浦发硅谷银行专有的科创生态圈行业报告。

关于浦发硅谷银行

浦发硅谷银行于2012年成立，是中国首家专注于科创领域的科技银行，致力于在中国打造“科技创新生态系统”。通过上海总行以及位于北京、深圳和苏州的分行，在生命科学/医疗、智能制造、数字化转型和碳中和等科技创新领域，浦发硅谷银行为不同阶段的科创企业和投资机构提供灵活、定制化的金融解决方案，我们的风险贷款解决方案帮助客户提高成功概率。此外，我们还向科创企业及投资机构提供行业洞察报告、资本及资源对接、专属活动等多元化增值服务。

访问 spd-svbank.com/cn 了解更多详情。

