

## 投中统计：三季度医疗健康遇发展瓶颈 医药行业备受宠爱

资本市场层面，由于经济增长放缓等因素，VC/PE 温度骤降，2014 年许多项目的价格较去年有所回落，整体 VC/PE 对于医疗项目的选择也更为谨慎。根据投中研究院统计，2014 年三季度，国内发生 16 起融资案例，融资总规模达 4.97 亿美元，平均单笔融资规模为 3,103.75 万美元。从二级行业获得投资情况来看，医药行业领域备受投资机构青睐，共发起 6 起投资，投资金额合计 2.55 亿美元，平均单笔融资金额为 4,250 万美元，无论是融资数量还是单笔融资规模医药行业独占鳌头；但 14 年医疗健康行业总体情况不太乐观，总体呈现下降趋势。2014 年三季度，国内医疗健康行业共发生 90 起并购案例，其中 65 起宣布并购案例和 25 起并购完成案例，金额分别为 18.47 亿美元和 11.20 亿美元，呈现下降趋势；医疗健康行业 IPO 情况与往年相比较为稳定，未出现太大波动。

### 三季度 4.97 亿美元投入医疗健康行业，总体呈下降趋势

近年来，随着人口增长，老龄化进程加快，医保体系不断健全，居民支付能力增强，随着国民经济水平的不断提高，民众对医疗健康的要求也越来越高。这同时也吸引到更多的投资者的关注。根据投中研究院统计，2014 年三季度国内共发生 16 起融资案例，融资总规模达 4.97 亿美元，环比上升 48.5%，同比上升 33.75%，14 年三季度平均单笔融资规模为 3,103.75 万美元，环比上升 48.5%，同比上升 60.12%。单从 14 年三季度看，医疗健康行业处于升温趋势，但纵观这三个季度，三季度的融资总规模最高，融资案例也相对较高，三个季度平均单笔投资呈现一个平稳向上的势头，但融资规模和融资数量较往年都呈现下降趋势。综合而言，VC/PE 机构对于我国医疗健康行业投资热度有所降温（见图 1）。

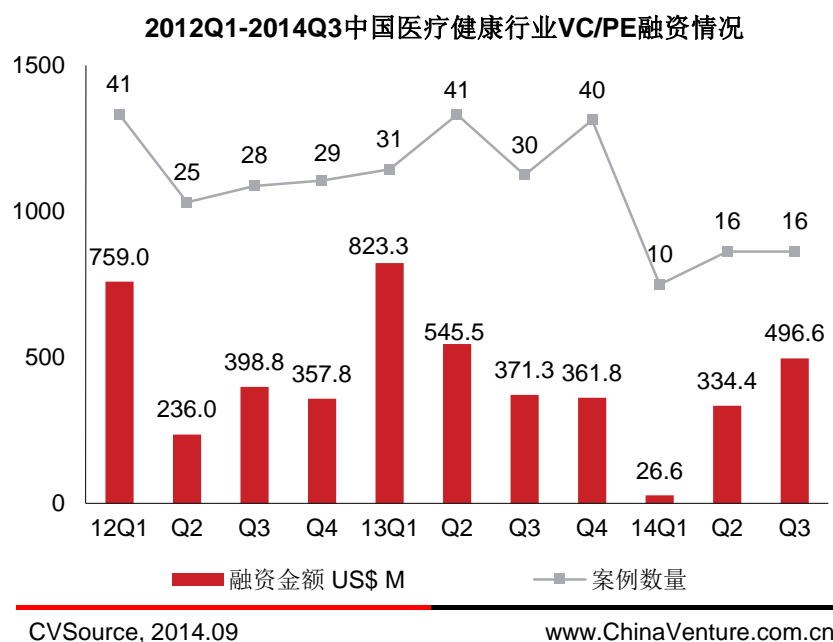


图 1 2012Q1-2014 三中国医疗健康行业 VC/PE 融资情况

从细分领域上看，医药行业无论是融资金额还是融资数量都遥遥领先，融资金额为 2.55 亿美元，案例数量为 6 起，和其他 3 个行业来比保持强劲势头，市场刚需促使其独占鳌头，生物技术与之不相伯仲。究其原因可从两方面分析，第一，中国是人口大国而且老龄化速度加快，药品需求持续增加，国内市场前景非常广阔；第二，随着中国新版 GMP 和 GSP 质量标准认证的全面铺开，加上出口委托加工政策的完善，中国药品监管趋严的趋势不可逆转。这不仅是保证和提高中国制造药品的质量的需要的需要，也是中外标准接轨，促进中国制药更好进入主流国际市场的需要；从供需两方面来讲，中国本国市场就已经非常巨大，再加上医药制度跟国际接轨，借此可以打开国际市场为中国医药赢得海外市场的一席之地。据了解，中国将保持 20% 左右的增速，到 2020 年将超过美国、日本，成为全球最大的医药市场。去年以来进口保持的高速增长似乎在印证着这些预测。中国医药市场目前被公认为发展最快的市场之一，进口持续增长应该可以期待。

对于融资金额较小的医疗设备行业而言，外延式扩张是医疗设备企业快速成长的必经之路，一是新产品研发周期长，企业很难依靠自身的力量完成所有品种的研发，外延伸收购是企业快速成长和培育竞争力的重要途径，二是不同医疗设备领域研发技术差异大，外延伸收购也是企业实现跨界发展的重要途径。对于医疗服务企业，单个医院容易形成天花板，只有实现外延扩张才能保持收入的长期稳定增长。正因为这些原因，医疗设备和医疗服务很难突破医药行业的发展劲头但国家的医改政策正在实行，医疗健康正在逐步完善，这两个行业肯定会受益颇多。（见图 2）

2014年Q3国内医疗健康行业细分领域VC/PE融资分布

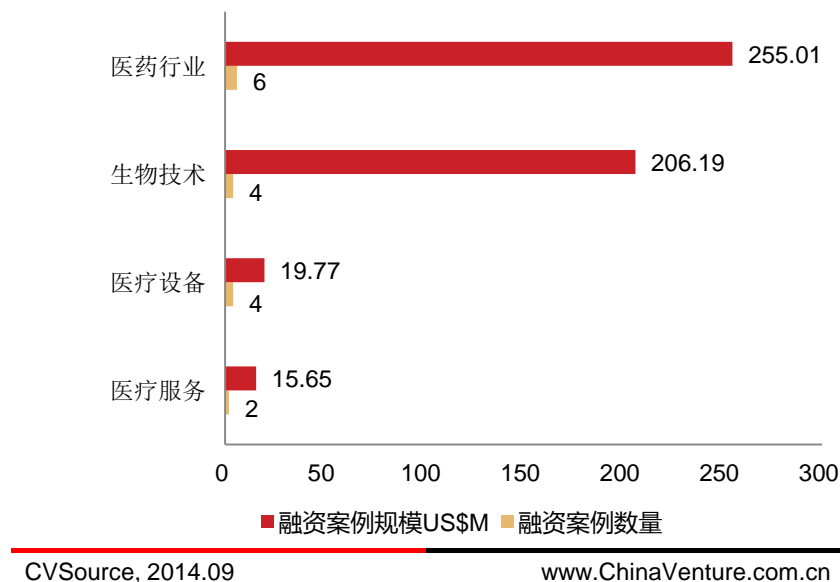


图2 2014 年三国内医疗健康行业细分领域 VC/PE 融资分布

2014 年三季度，融资金额为 2.55 亿美元，案例数量为 6 起，其中，方源资本注资上海科华生物工程股份有限公司（002022.SZ）1.96 亿美元，麦格理、奥博资本和 TAL Fund 宣布其已经完成对绿叶制药集团有限公司（02186.HK）总计 1.08 亿美元的投资，并共计持有绿叶制药集团 4.20% 股权。另外，广东太安堂药业股份有限公司（002433.SZ）获得中科

招商和南京瑞森联合投资的 6,793 万美元，2014 年 7 月 12 日，长江投资完成了对湖北广济药业股份有限公司（000952.SZ）总计金额 4,523 万美元的投资，获得广济药业 15.11% 股权。这 4 起重大的融资案例的受资方均是上市公司，融资规模更是为一般性企业的几十倍，由此可见 VC/PE 更加倾向投资于实力强，技术先进，规模大，信誉好的，成立时间长的大型上市企业。现在国内医疗事故频发，药品安全监管力度增强和政策性的偏向大型企业，在这样的医改大浪潮中，想要获得稳定、可观的收益，投资企业的规模，实力，技术和发展前景等必定是 VC/PE 深思熟虑的因素。

2014年Q3国内医疗健康企业获得VC/PE融资重点案例

企业	CV行业	投资机构	融资金额 US\$M
科华生物	生物技术	方源资本	196.29
绿叶制药集团	医药行业	麦格理/奥博资本/TAL Fund	107.66
太安堂	医药行业	中科招商/南京瑞森	67.93
广济药业	医药行业	长江投资	45.23
Zai	医药行业	红杉中国/启明创投/凯鹏华盈	30.00
马泮诊所	医疗服务	弘晖资本	15.00
DDS	医疗设备	中信资本	10.00
旧金山生物技术	生物技术	奇虎360/RCPL	6.00
安华亿能	医疗设备	秉鸿资本	4.89
同济医药	医药行业	惠人生物创投	3.37

CVSource,2014.09

表 1 2014 年三国内医疗健康企业获得 VC/PE 融资重点案例

## 2014 年医疗健康宣布并购规模趋于平稳，但完成并购数量持续走低

根据投中研究院统计，2014 年三季度国内医疗健康并购交易共发生 90 起交易规模 29.67 亿美元，其中宣布并购案例发生 65 起，环比下降 33.67%，同比下降 27.78%，并购规模为 18.47 亿美元，环比上升 15.33%，同比下降 44.71%；完成并购发生 25 起，环比下降 24.24%，同比下降 19.35%，并购规模为 11.20 亿美元，环比上升 49.62%，同比下降 10.67%。2014 年三季度宣布并购规模趋于稳定，没有太大波动，并购完成的数量呈现持续下降趋势，但下降幅度不大。与往年相比，并购宣布和并购完成的规模都呈现波动，完成并购的数量趋于平稳（见图 3）。

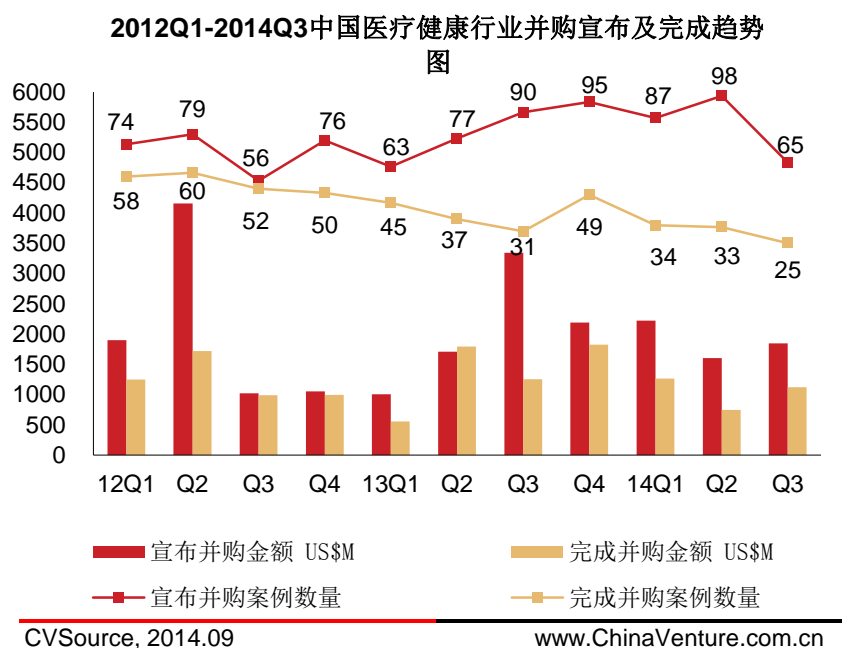


图 3 2012Q1-2014 三中国医疗健康并购宣布及完成趋势图

根据投中研究院统计，其中，淄博万昌科技股份有限公司（002581.SZ）出资 4.78 亿美元全资收购厦门北大之路生物工程有限公司；福建冠福现代家用股份有限公司（002102.SZ）出资 2.93 亿美元全资收购能特科技股份有限公司；深圳翰宇药业股份有限公司（300199.SZ）出资 2.15 亿美元收购甘肃成纪生物药业有限公司 10% 股权，；综合这几个规模较大的并购案例来看，买方都为上市企业且并购金额较大。由此可看出，医疗健康行业的大部分主导者还是公司实力强，技术先进的上市企业（见表 2）。

2014年Q3国内医疗健康行业企业重大并购案例				
标的企业	CV行业	买方企业	交易金额 US\$M	交易股权
北大之路	生物技术	万昌科技	477.69	100%
能特科技	医药行业	冠福家用	293.16	100%
成纪生物	医药行业	翰宇药业	214.98	10%
中盛海天制药	医药行业	益佰制药	129.48	100%
新华通	医疗设备	楚天科技	89.58	100%
瓦房店第三医院	医药服务	恒康医疗	81.89	70%
德赛系统	生物技术	利德曼	28.65	25%
红日康仁堂药业	医药行业	红日药业	23.45	80%
海合天	生物技术	乐普医疗	18.70	70%
迪安检验	医疗服务	杭州迪安	8.53	49%

CVSource, 2014.09

表 2 2014 年三国内医疗健康企业重大并购案例

## 2014 年三季度医疗健康 IPO 规模爆发式增长 VC/PE 机构 IPO 账面回报金额波动大

根据投中研究院统计，2014 年三季度医疗健康领域企业 IPO 融资共发生 11 起，2013 年受到国内 IPO 停摆影响，只有 2 起案例赴港 IPO，2 家企业选择在港交所上市，有一大半的企业选择在中国上市。整体 IPO 数量呈现波动，但 2014 年 IPO 融资均值在不断持续上涨，三季度融资金额为 11.08 亿美元，环比上涨 290.58%，呈现爆发式增长。根据 2014 三季度 IPO 发展趋势来看，IPO 发展呈现良好的上升态势（见图 4）。

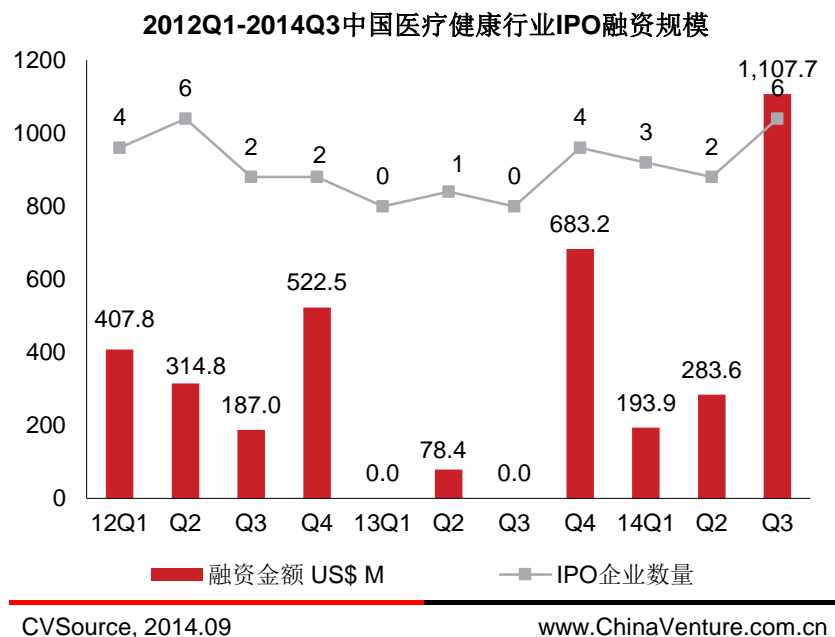


图 4 2012 年 Q1-2014 三中国医疗健康行业 IPO 融资趋规模

从 IPO 具体案例看，2014 年三季度国内医疗健康领域 IPO 融资规模最大的案例为 2014 年 7 月 9 日，绿叶制药集团（02186.HK）登录香港主板，募资金额 59.18 亿港元（7.83 亿美元）。此前，绿叶制药集团在 2004 年 5 月 13 日绿叶制药集团在新加坡主板上市；三季度第二大 IPO 融资规模为，2014 年 7 月 2 日，云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司（002727.SZ）成功在深交所上市，募资金额为 1.29 亿美元。

2014年Q3国内医疗健康行业企业IPO案例

企业	CV行业	上市时间	交易所	证券代码	募资金额 US\$ M
绿叶制药集团	医疗行业	2014-7-9	港交所	02186	782.79
一心堂	医药行业	2014-7-2	深交所	002727	129.35
迪瑞医疗	医疗设备	2014-9-10	深交所	300396	73.80
莎普爱思	医药行业	2014-7-2	上交所	603168	58.18
台城制药	医药行业	2014-7-31	深交所	002728	57.00
百本医护	医疗服务	2014-7-8	港交所	08216	6.61

CVSource, 2014.09

表 3 2014 年三国内医疗健康行业企业 IPO 案例

根据 CVSource 投中数据终端显示，2014 年医疗健康领域 VC/PE 机构 IPO 退出案例共 17 起，其中 2014 年三季度发生 8 起，IPO 账面回报 0.84 倍，环比上升 100%，同比上升 100%。至此，医疗健康领域 VC/PE 机构 IPO 账面回报金额波动大，三季度回报金额为 5,443 万美元，环比下降 366.73%，同比增长 100%，账面回报金额波动较大。（见图 5）。

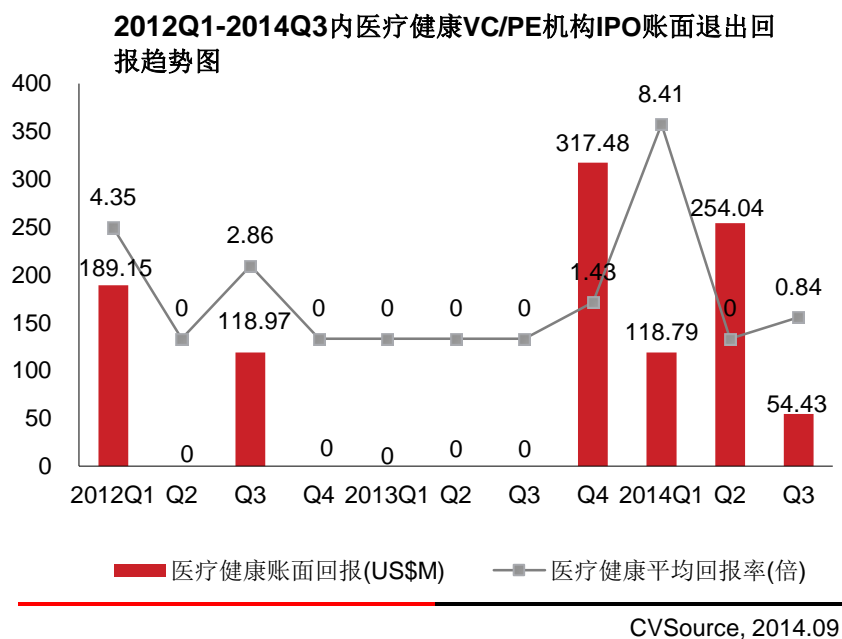


图 5 2012 年 Q1-2014 三国内医疗健康 VC/PE 机构 IPO 账面退出回报趋势图

2014 年三季度国内医疗健康行业 VC/PE 机构退出共发生 14 起，鼎晖投资和中信产业基金退出绿叶制药集团有限公司（02089.HK）；君联资本退出云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司（002727.SZ），账面回报率为 0.52，账面退出回报为 2,569 万美元；天津弘毅退出云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司（002727.SZ）账面回报率为 0.52，账面退出回报为 1,920 万美元；合江投资退出广东台城制药股份有限公司（002728.SZ），账面回报率为 1.80，账面退出回报为 570 万美元。（见表 4）。



2014年Q3国内医疗健康领域VC/PE机构重大退出案例

企业	CV行业	退出机构	退出类型	帐面回报率(倍数)	帐面退出回报 US\$ M
绿叶制药集团	医药行业	鼎晖投资	IPO退出	N/A	N/A
绿叶制药集团	医药行业	中信产业基金	IPO退出	N/A	N/A
一心堂	医药行业	君联资本	IPO退出	0.52	25.69
一心堂	医药行业	天津弘毅	IPO退出	0.52	19.20
一心堂	医药行业	百利宏创投	IPO退出	0.52	3.84
台城制药	医药行业	合江投资	IPO退出	1.80	5.70
金宝药业	医药行业	国药基金管理公司	并购退出	0.91	31.14
金宝药业	医药行业	吉禾股权投资	并购退出	0.96	20.85
金宝药业	医药行业	柏益投资	并购退出	0.67	5.54
金宝药业	医药行业	久银基金	并购退出	0.96	3.91

CVSource,2014.09

表 4 2014 年三国内医疗健康行业 VC/PE 机构重大退出案例

截止 2013 年底，我国 60 岁以上老年人口 20243 万，占总人口的 14.9%。其中 65 岁及以上人口 13161 万人。全世界老年人口超过 1 亿的国家只有中国，2 亿老年人口数几乎相当于印尼的总人口数，已超过了巴西、俄罗斯、日本等人口大国的人口数。如果作为一个国家的总人口数，也能排世界第四位。预计 2033 年前后将翻番到 4 亿，到 2050 年左右，老年人口将达到全国人口的三分之一，“银发潮”将对我国的经济、社会、政治、文化发展产生深远的影响，相应的医疗健康行业需要为这些老人的健康保驾护航。当前虽然风险投资市场和资本市场并不活跃，但就中国老龄化的增速来看，中国的医疗健康市场将会非常广阔，医疗健康行业将仍是资本追逐的热点。此外，全社会的健康意识快速提高，健康服务需求快速增长，国内与健康服务相关产业均可满足健康服务产业发展需求，并具有良好的资源整合条件。由于不同人群对健康服务需求的不同，各类健康服务均具有较大的市场成长空间，细分市场条件充分。有需求也就拥有市场，百姓的生活水平日渐提高，相应的医疗服务也必然会日趋完善。由此可见，医疗市场发展的前景比较广阔，医疗投资依然会是 VC/PE 机构角逐的对象。

#### 附：相关报告

[投中统计：2013 年医疗卫生改革再深化 并购掀整合浪潮](#)

[7 月中企并购活跃度下降 医疗健康首次领衔](#)

研究垂询

邹萍 Jessica（助理分析师）

Email: [jessica@chinaventure.com.cn](mailto:jessica@chinaventure.com.cn)

媒体垂询

于晓姣 Caroline Yu（市场助理）

Tel: +86-10-59799690-681

Fax: +86-10-85893650

Email: [Caroline@chinaventure.com.cn](mailto:Caroline@chinaventure.com.cn)

### 关于 CVSource 投中数据终端

CVSource 投中数据终端是股权投资领域专业、准确、全面的金融数据产品。

CVSource 投中数据终端由投中集团倾力打造，为国内外股权投资从业人员提供专业的数据服务以及高效的研究工具。

### 关于投中研究院

投中研究院隶属于投中集团，致力于围绕中国股权投资市场开展资本研究、产业研究、投资咨询等业务，通过精准数据挖掘及行业深度洞察，为客户提供最具价值的一站式研究支持与咨询服务。

### 关于投中集团

投中集团是一家领先的中国市场金融数据及商业信息服务提供商。通过旗下数据产品 CVSource，为活跃于中国市场的投资机构、投资银行、战略投资者、资产管理公司等各类金融客户提供专业的数据、资讯及分析工具，同时运营中国 PE/VC 行业第一门户网站 [www.ChinaVenture.com.cn](http://www.ChinaVenture.com.cn)，并举办各类投资会议。投中集团成立于 2005 年，在北京、上海和深圳设有办公室。