

前言	2
1. 2019年中国生命科学与医疗行业并购回顾	3
1.1 中国并购交易概述	3
1.2 跨境交易下滑	4
1.3 药品研发与制造行业降温	7
1.4 巨额交易促使医院领域交易金额飙升	12
1.5 医疗器械交易受跨境交易低迷负面影响，但国内产业整合仍保持热度	15
2. 2020年中国生命科学与医疗行业并购展望	17
2.1 新冠肺炎疫情是医疗技术发展的“催化剂”	17
2.2 中国医药市场价值链正处于转折点	21
2.3 医疗服务机构投资的阴云和希望	24
2.4 医疗器械国产化仍将是2020年的主题	24
结语	25
附录	26
词汇表	27
尾注	29

前言

2019年，在华的并购交易金额创下2013年以来的最低纪录。¹由于面临包括国内生产总值增长放缓、信贷政策收紧以及中美贸易摩擦等诸多因素的影响，各类境内外交易的参与者包括业内企业、运营商及金融投资者纷纷采取了保守的投资策略。

在本报告中，我们专门对中国的生命科学和医疗行业进行了研究，分析了并购活动如何受到这些不确定因素的影响，特别是几个子行业——药品、生物技术、医疗服务机构以及医疗器械制造——的并购趋势。我们发现，尽管总体交易呈下降趋势，但在不断增长的市场需求、强有力的政策支持和多种退出渠道的支持下，生物制药公司仍是2019年投资者的热门目标。

我们进一步通过讨论当下趋势、洞察现实商业案例和对“新常态化”热门领域的发现，对2020年进行了展望。我们认为，虽然新冠肺炎疫情作为黑天鹅事件给中国（及世界范围内）的经济带来了挑战，但它也加速了医疗行业的数字化转型，在2020年将掀起医疗和科技行业新一轮的投资热潮。我们还预计，投资者对生物制药领域的VIC模式、基层医疗机构及自主研发的高端医疗设备领域的兴趣将有所增加。此外，随着行业改革的深化，行业整合将在经销商、零售商、医疗设备制造商等市场参与者中进一步扩展开来。

毫无疑问的是，在接下来的几个月各路参与者都将感受到宏观经济的负面影响。而在这样的时机下，受到政策在更大范围内的支持而进行大胆创新的推动，将更有可能涌现出新的投资机遇，构建该行业更长远的未来。

陈播耘

生命科学与医疗行业并购服务合伙人

1. 2019年中国生命科学与医疗行业并购回顾

1.1 中国并购交易概述

中国生命科学与医疗行业的并购活动在2019年有所放缓，与2018年相比，总交易数量和总交易金额均下降了约24%（见图1）。

境内和跨境交易均呈现下滑趋势：境内交易数量从328笔降至268笔，交易金额从292亿美元降至208亿美元；跨境交易数量从103笔降至63笔，交易金额从72亿美元降至69亿美元。下滑背后的原因来自多个方面：

中国经济增长放缓，政策收紧。就国内而言，据国家统计局数据显示，2019年中国的GDP增速为过去28年来最低，为

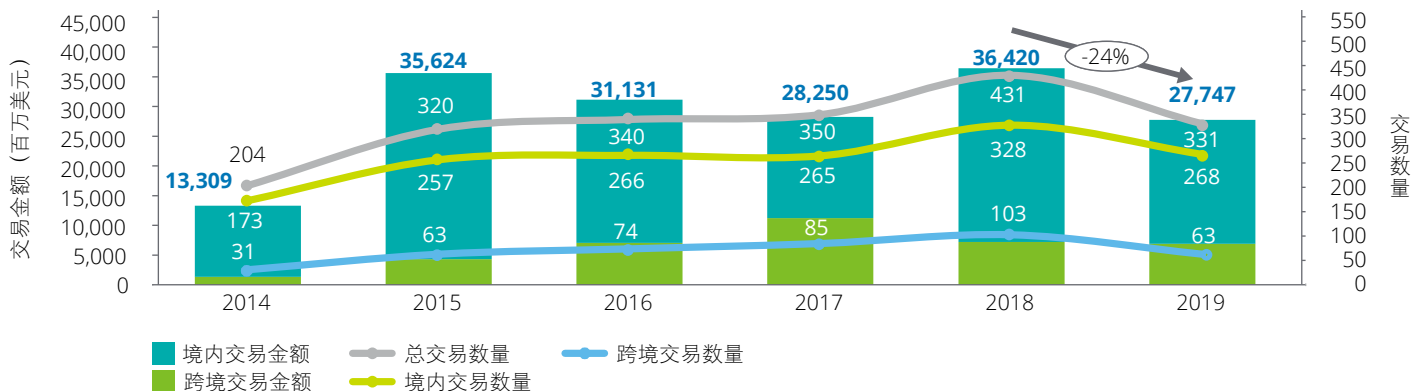
6.1%²。金融机构信贷政策持续收紧，导致市场流动性下降，企业裁减投资交易预算。此外，商务部于2019年5月³发布了《对外投资备案（核准）报告实施规程》，作为对外投资的投后报告指导方针，旨在加强对外投资的事后监管并推动对外并购交易的高质量发展。

日益增加的境外投资限制。海外监管机构让2019年的跨境交易变得艰难。自2018年下半年以来，美中之间愈演愈烈的贸易争端一直在动摇投资者的信心，美国外国投资委员会（CFIUS）2019年9月公布的新规则草案更是雪上加霜。作为《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA）的具体实施细则，该法案将美

国外投资委员会的管辖范围扩大至涉及美国技术、基础设施及数据相关的外国投资。在大西洋彼岸，欧盟针对外国直接投资新颁布的审查框架条例于2019年4月10日正式生效，旨在从外国对欧盟的直接投资方面维护欧盟的安全和公共秩序。尽管该法案并非针对中国，但却使中国未来一些特定类别的投资活动程序变得更加复杂。

面对上述来自国内外的经济形势及监管机构的不确定性，资金持有方在投资时采取了谨慎的态度，使得2019年的交易额跌至2014年以来的最低水平。

图1: 中国生命科学与医疗行业并购交易的总交易金额和交易数量 (2014年至2019年)



注：上述交易数量包括271笔未披露交易金额的交易。
来源：MergerMarket, 德勤分析

1.2 跨境交易下滑

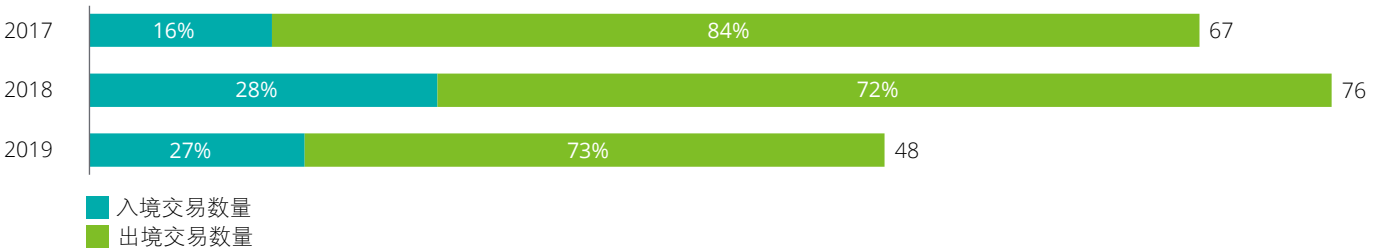
由于美中紧张关系、英国脱欧等日益复杂的国际关系对经济发展的影响，2018年跨境并购的高昂势头没有像预期的那

样持续下去。此外，为了应对全球经济日益低迷的压力，投资公司持有更多现金以规避金融风险，加剧了跨境交易的降温。

1.2.1 出境和入境交易从2018年开始降温

2019年出境和入境并购交易趋势均有所降温，两者的交易数量下降比例大致相同，约为35%（见图2）。

图2: 跨境交易数量



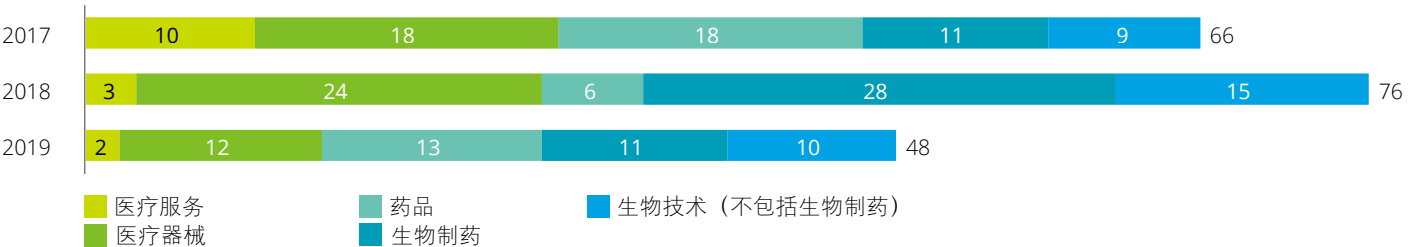
注：为了使交易规模具有可比性，上述交易数量不包括56笔未披露交易金额的交易。
来源：MergerMarket, 德勤分析

过去几年，出境交易占到了跨境交易的70-85%，但在2019年的交易数量却跌至了新低。中国企业对外投资的减少在美国和欧洲、中东和非洲都有所体现，这是国际关系急剧变化的结果。而在入境交易方面，2018年出现了激增，并在2019年回到了2017年的水平。2018年的驱动因素之一是港交所上市规则中为吸引创新生

物技术公司的18A条款。新规提出，一个适合上市的条件是“上市日期的至少六个月前已获至少一名资深投资者提供相当数额的第三方投资”。但此后，得益于18A规则的几家生物技术公司自首次公开募股(IPO)以来股价大幅下跌，大大降低了投资公司的投资热情。

大热的生物制药行业下跌至2017年的水平，全年交易数量仅为11笔（见图3）。如此看来，2019年投资公司的跨境交易速度有所放缓，其中医疗器械行业的跨境交易数量由于投资方和医疗器械企业双方的谨慎态度导致的交易减少，下降至2018年的一半。

图3: 跨境交易数量, 按标的公司行业划分



注：为了使交易规模具有可比性，上述交易数量不包括56笔未披露交易金额的交易。2017年有一宗跨境交易的标的公司行业不属于上述主要子行业，因此未包含在该图表中。
来源：MergerMarket, 德勤分析

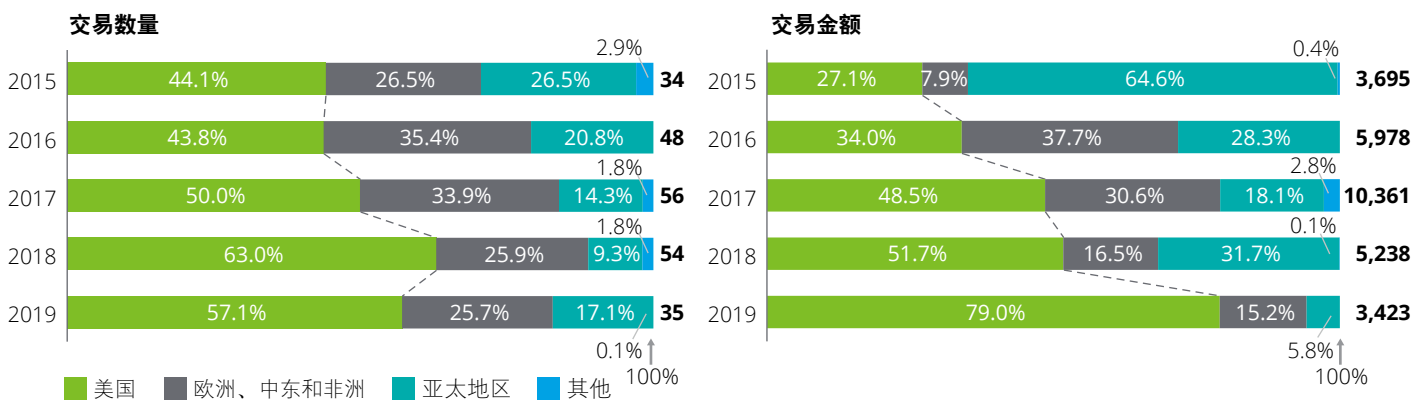
1.2.2 中美争端继续升级

从往年看，在中国的出境交易中，美国为标的公司的交易占据了一半，在2018年达到约63%，为过去5年的最高水平（见图4）。然而，在2019年第一季

度，中美争端开始对双方的跨境交易产生影响，第一季度的交易数量降至5笔，并在接下来的两个季度保持了同样的低迷。尽管交易数量在第四季度反弹至9笔（见图5），但如果剔除

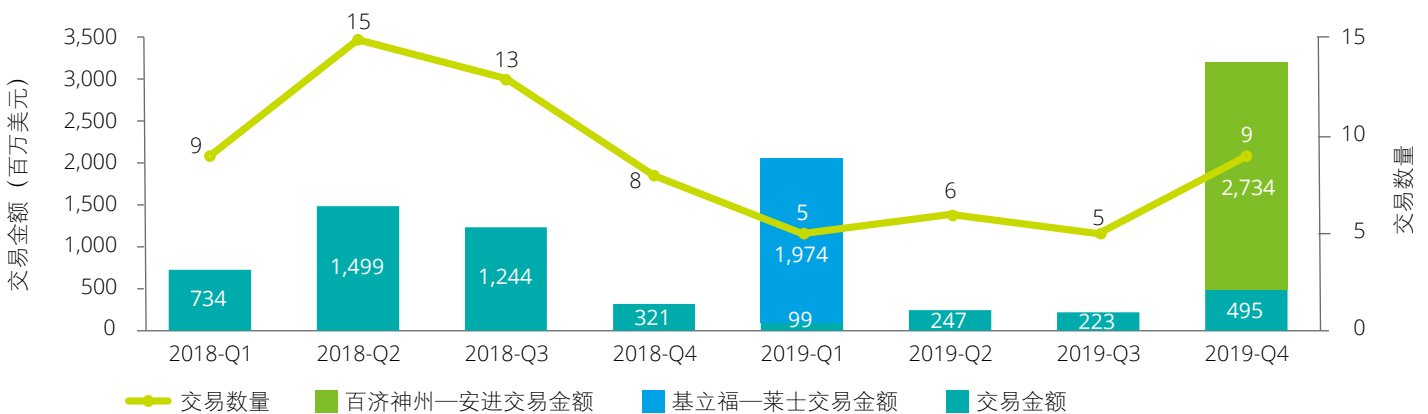
安进（Amgen）在11月份向百济神州（Beigene）投资27亿美元收购20.5%股份的巨额交易，交易额的趋势仍然与之前持平。

图4: 出境交易数量和交易金额, 按地区划分 (百万美元)



注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括138笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

图5: 中美间跨境交易, 按季度划分



注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括24笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

交易低迷的一个主要原因是美国外国投资委员会 (CFIUS) 的改革。2018年10月开始, CFIUS加强了对外国投资者在“敏感”行业涉及“关键技术”的收购和投资的行政审查, 其中的“关键技术”大概率会包括“生物技术”和“制药”。改革的影响主要在于:

- 允许美国政府暂停/阻止收购少数股权投资, 而不只限于之前的控股股权的投资;
- 外国投资实体扩展到具备“外国有限合伙人”性质的企业, 甚至是位于美国的企业或具有美国一般合伙人性质的企业;
- 美国政府有权在外国投资者开始申报之前调查投资/收购, 且申报反馈没有截止日期;
- 如果美国外国投资委员会反对该交易⁴, 则该交易可被禁止, 并可处以高达交易金额的罚款。

这一改革对中国生命科学与医疗企业产生了巨大影响。过去几年，这些公司通过在全球尤其是美国大举投资，不断追求高端技术、创新产品组合和海外

市场准入。为了减轻影响，中国公司采取了更灵活的方式，如授权许可引进（license-in）（见表1），即在中国（大中华区）将购买的知识产权转化为商业产

品，或通过包括预付款、里程碑付款和销售分成在内的一揽子付款方式引入成熟产品。

表 1: 来自美国的主要授权许可引进案例

日期	中国公司	美国公司	产品	预付金额（百万美元）	里程碑付款金额（百万美元）
2018年6月	基石药业	Blueprint Medicine	Avapritinib, BLU-554, BLU-667	40	346及销售分成
2018年6月	基石药业	Agios Pharmaceuticals	ivosidenib	12	346及销售分成
2018年12月	再鼎医药	MacroGenics	Margetuximab, MGD013, TRIDENT™	25	140及销售分成
2019年7月	再鼎医药	Incyte	INCMGA0012	17.5	60及销售分成
2019年11月	百济神州	Zymeworks	ZW25, ZW29	40	390及销售分成
2019年11月	三生制药	Verseau Therapeutics	VTX-0811	不适用	不适用

来源: MergerMarket, 德勤研究

1.2.3 2019年中型交易缩减最多

对跨境并购交易进一步挖掘，我们发现与上一年相比，2019年中型交易（1亿至5亿美元）缩减最多（见图6）。从往年看，这类并购包括两种类型的交易：

A类——私募股权/风险投资、其他投资公司或企业集团投资于有前景的公司寻求资本增值。这些交易最终将以收购少数股权而非控制股权获得。例如基石药业、亚盛医药和信达生物制药在香港交

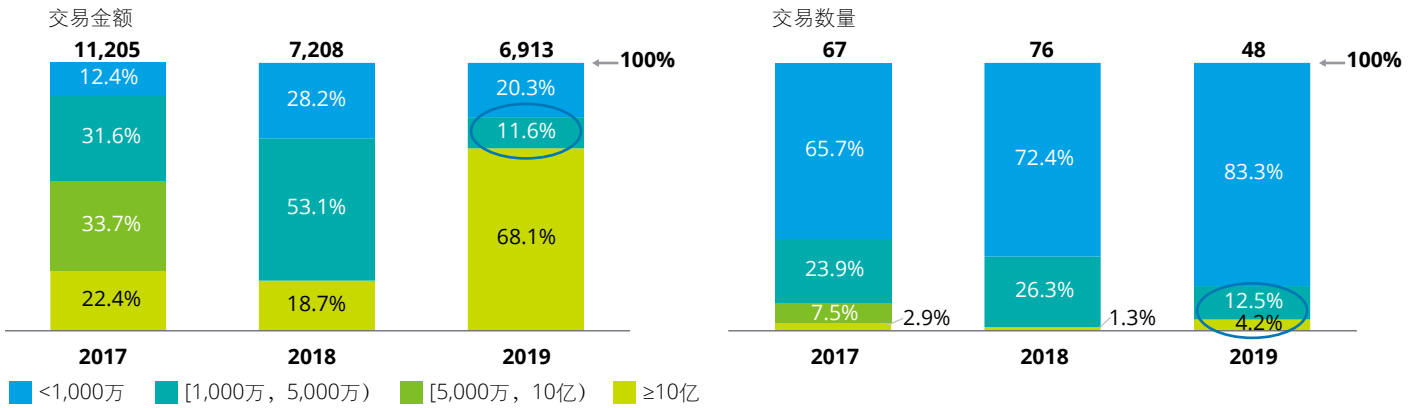
易所上市之前，外国资本对这些公司进行的投资；

B类——行业参与者投资具有创新管线产品或技术或在细分市场具有诱人市场份额的中小型公司，通过此举实施公司产品组合策略或将业务扩展到海外市场。这些交易通常最终会收购超过30%的股份，甚至100%的股份。例如，爱尔眼科医院集团有限公司收购了总部位于新加坡的ISEC Healthcare Ltd. 35%的

股份，以将其眼科保健业务扩展到东南亚市场。

以2018年的交易数量来看，这两类交易的比例几乎是相等的。而在2019年，虽然两类交易数量都有所下降，但A类交易的下降幅度更大，从约12笔下降到2笔。这主要是由于在日益复杂的国际政治和经济环境下，投资公司变得更为谨慎。

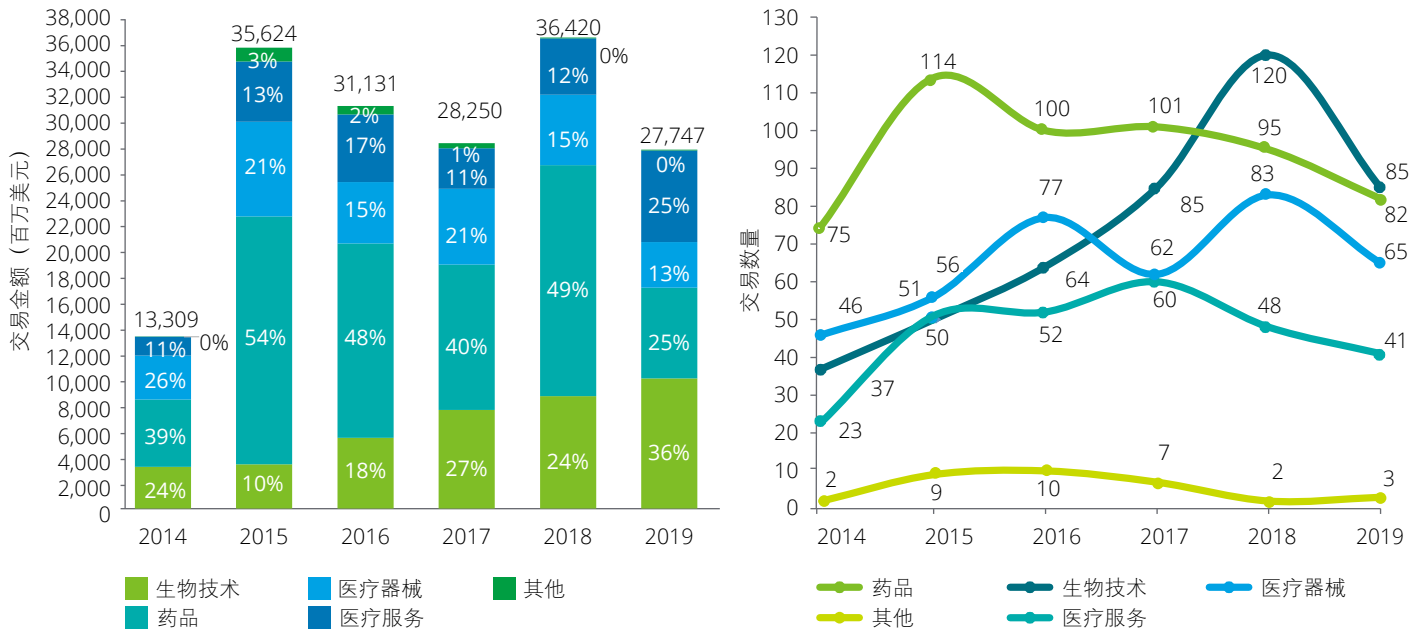
图6: 跨境投资, 按交易金额划分 (百万美元)



注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括56笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

1.3 药品研发与制造行业降温

图7: 生命科学与医疗行业并购交易金额和交易数量, 按行业划分 (2014年至2019年)



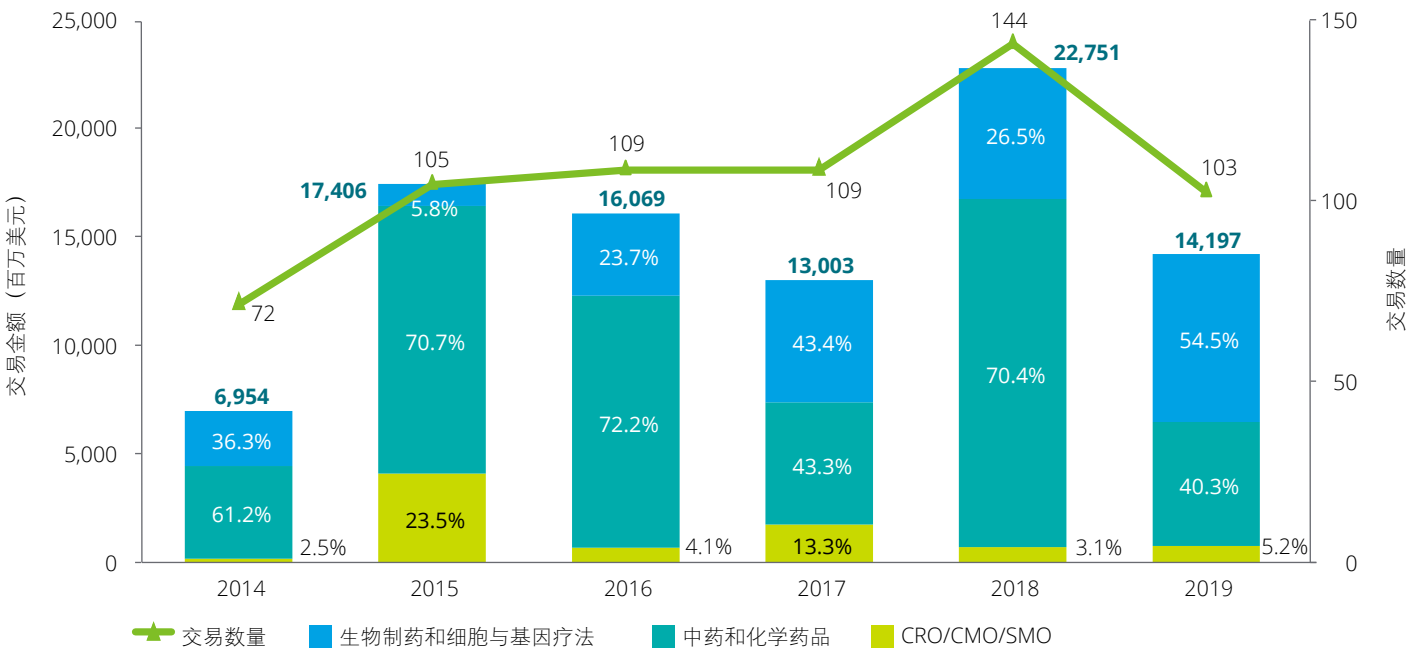
注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括271笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

尽管总交易金额和交易数量都呈下降趋势，但2019年生物技术领域的并购活动依旧保持活跃，其2018年至2019年的平均单笔交易规模从7200万美元增长到1.18亿美元。虽然医疗服务行业也呈现类似趋势，但主要是由单笔大型交易推动的。其他行业的交易金额和交易数量都有所下降。

具体而言，从交易量和交易额角度来看，药品研发和制造行业正从2018年的最高点开始降温，而其中各个细分行业由于不同的原因分别呈现出不同的趋势。对于中药和化学药品行业，尽管国有企业带动了药品行业交易额的波动，但随着带量采购（VBP）范围的扩大和政府对于创新药物开发的推动，该行业的

并购将继续增长。对于正在崛起的生物制药行业，由于良好的政策环境和大量资本的涌入，该行业的并购趋势也将保持活跃。

图8: 药品研发和制造企业并购趋势



注：为了使交易规模具有可比性，上述交易数量不包括12笔未披露交易金额的交易。
来源：MergerMarket, 德勤研究

1.3.1 中药和化学药品制造行业交易的波动

中药和化学药品制造行业的并购交易在2018年达到顶峰，其中66笔交易的总额达到了160亿美元，而2019年回到了几乎与2017相同的水平（见图9）。在这“起起落落”的背后，一些推动力将持续，而有些则正在消退。

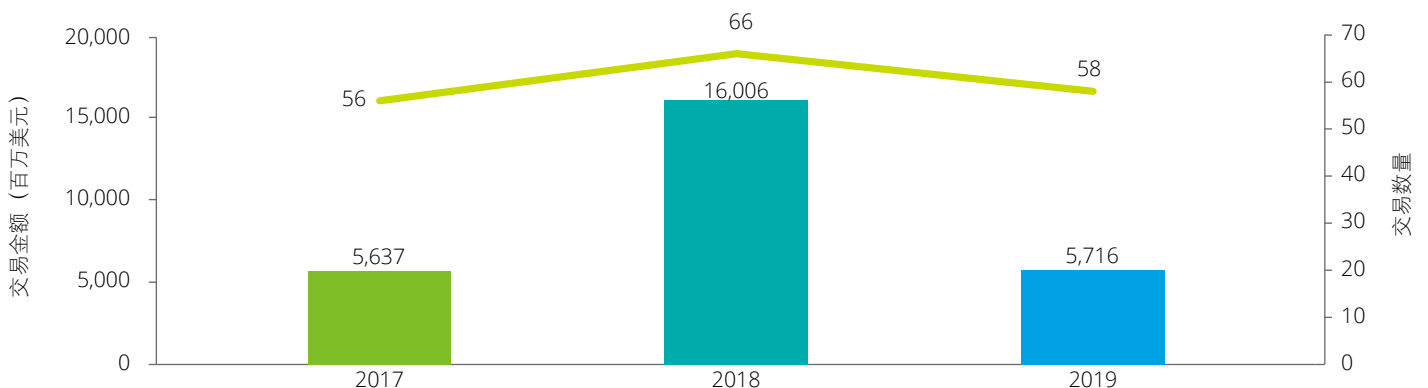
- **国有资产改革带来巨额交易。** 在超过5亿美元的17笔交易中，有5笔交易属于国有资产改革：包括云南白药集团2018年的73亿美元的交易和2017年的8.3亿美元的交易，以及哈药集团2017年的6.75亿美元的交易和2019年的6.78亿美元的交易。自2013年以来，中国政府始终重视医药行业的国有资产改革，将其列为改革的八大重点领域之一。在47家国有资产上市公司中，许多公司在过去几年完成了改革，2018年的飙升可能意味着改革已经进入了后期阶段。
- **带量采购是另一个推动因素。** 从2018

年底开始，带量采购正式将药品适应症种类覆盖范围从第一批的25种药品扩展到目前的58种，并且预计未来将不断扩展至涵盖约160种药品。国家药品监督管理局（NMPA）最近宣布，还将很快扩展到注射剂领域。带量采购在制药行业，尤其是仿制药生产领域引起了根本性的变化。在国家带量采购竞标时，没有足够现金流来投资仿制药质量与疗效一致性评价（GQCE）的中小型仿制药制造商将处于不利地位。此外，带量采购产品的激烈降价挤压了这些中小型公司的生存空间，因为他们没有足够的资金来建立自有原料药产能，因此他们无法在带量采购的压力下与大公司的盈利能力竞争。这会导致中小型公司被收购，以及金融机构对大型制药公司进行投资的趋势。

2018和2019年，与带量采购中标公司相关的并购交易大约有24笔。这些交易大致平均分布为两种类型：

- 为了丰富当前的带量采购产品组合和原料药能力，例如：乐普医疗收购浙江新东港药业45%的股份；重庆药友制药收购中航工业（铁岭）76%的股份；
 - 加强创新药物组合和研发能力，例如：绿叶制药收购了山东博安生物98%的股份，以期获得其临床试验阶段的治疗性抗体产品，以及浙江康恩贝投资了专注于单克隆抗体开发的嘉和生物药业。
- **对创新药物开发的日益重视也是一个原因。** 从“十二五”规划到“十三五”规划，政府不断通过投资基础科学研究和对制药公司研发投资实施税收优惠政策来鼓励创新药。由于带量采购挤压了相当一部分仿制药的利润，创新药将成为未来的利润贡献来源，从而确保制药公司的可持续发展。因此，制药公司，尤其是大型制药公司，正在寻找创新型初创公司或小型公司作为并购目标，以丰富其产品管线。

图9: 化学药品和中药制造领域的交易数量和交易金额



注：为了使交易规模具有可比性，上述交易数量不包括12笔未披露交易金额的交易。
来源：MergerMarket, 德勤研究

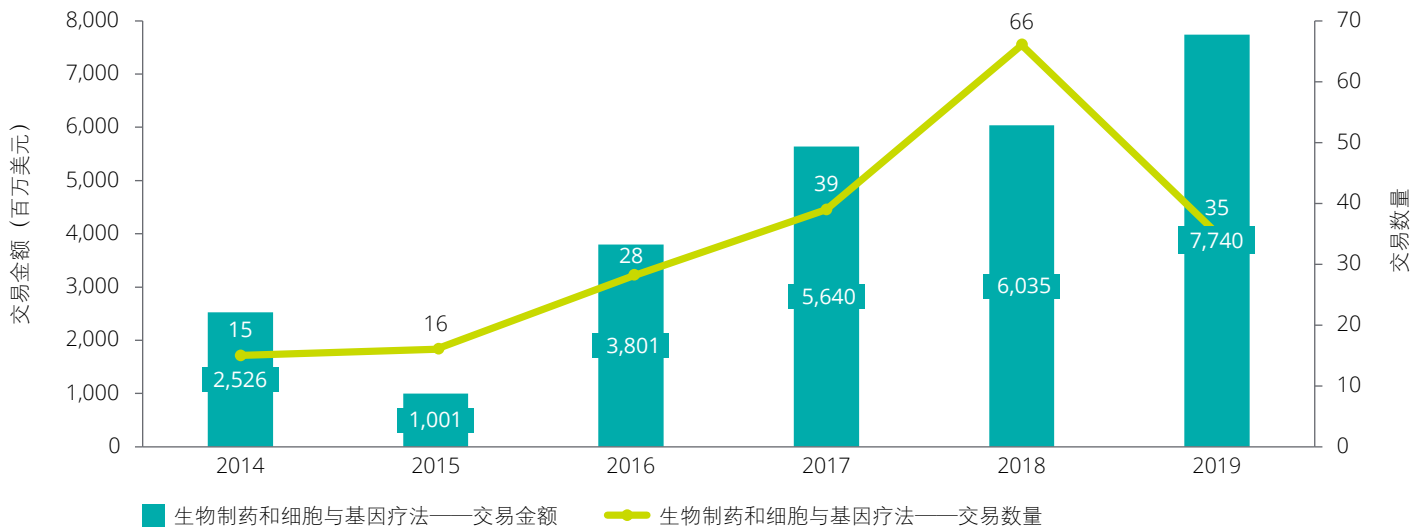
这些因素都推动了2018年交易量的激增，而由于受到新的资本市场规则、中美贸易争端以及英国脱欧的限制，2019年交易量有所下降。如果具备更有利的政治环境，交易下滑的情况将有所缓解。但从长远来看，这个市场仍将保持一定的活力。

1.3.2 生物制药仍是热门话题

对于生物制药而言，尽管2019年的交易量下降了近一半，但交易额却保持了两位数的增长（见图10），这主要受到大额交易的推动，例如安进（Amgen）收购了百济神州（Beigene）20.4%的股份，以及基立

福（Grifols）收购上海莱士（RAAS）26%股份。生物制药领域交易金额的上升也是由多个推动因素所致。

图10: 生物制药行业并购趋势 (2014年至2019年)



注：为了使交易规模具有可比性，上述交易数量不包括22笔未披露交易金额的交易。
来源：MergerMarket, 德勤研究

• **中国生物制药行业是全球生物制药市场的新兴参与者。**中国目前是全球第二大制药市场，预计到2020年将成为第二大生物制药市场。此外，中国的生命

科学和生物技术的专利数量/科学论文数量也仅次于美国，位居全球第二。生命科学论文在全球的占比也已从6.56%上升至18.07%。⁵在金融机构及跨国公

司中受过多年培养的人才的支持下，本土生物技术初创公司抓住了机遇，将更多创新的生物制剂带到了中国市场（见表2）。

表2: 中国生物技术初创公司的创新生物制剂

产品	公司	批准时间	备注
卡瑞利珠单抗	苏州盛迪亚生物医药 (由恒瑞医药成立)	2019年5月	PD-1抗体
特瑞普利单抗	君实生物医药科技	2018年12月	PD-1抗体
信迪利单抗	信达生物制药	2018年12月	PD-1抗体
阿达木单抗	百奥泰生物制药	2019年11月	修美乐的生物仿制药

来源：GBI Health, 德勤分析

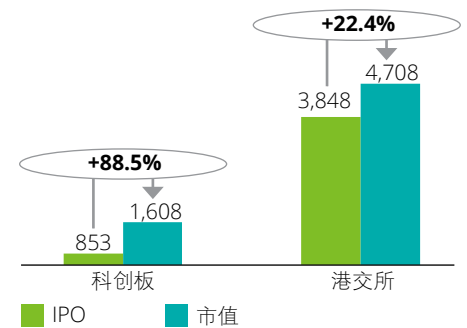
- 对生物制药强有力的政策支持。**自2016年以来,国家药品监督管理局(前国家食品药品监督管理局)开始加快药品批准时间,并为创新药物和具有紧急临床需求的药物开辟了快速通道。新分子实体(NME)的批准数量从2016年的10个增加到2018年的58个。缩短的审核时间及对创新药的偏好也鼓励了跨国公司和本土企业投资新药。此外,中国在新修订的《药品管理法》中正式采用了药品上市许可持有人(MAH)机制,通过解绑药品专利所有人和药品生产商为创新药品开发创造了更为灵活的空间。
- 私募股权/风险投资的多个退出渠道。**越来越多的中国生物制药公司正在采用VIC模式来维持其业务以及向新药转移知识产权(V代表风险投资,I代表知识

产权,C代表研发外包公司)。生物制药初创企业使用风投公司的资金通过与研发外包公司的合作来转移其知识产权,而无需对固定资产以及研发的人力资源进行大量投资。在这种模式下,风险投资是整个过程的引擎和支柱,可以为该行业吸引更多资金,促进这些初创企业的健康成长,并鼓励更多的初创企业的建立。

港交所的新上市规则和于2018年成立的科创板(STI)为生物技术公司提供了更具吸引力的融资平台,同时也为这些生物技术公司背后的投资者提供了更早的退出渠道,尤其是对于处于“未有收入”阶段的生物技术公司。自成立以来,科创板已有3家生物技术公司上市,港交所为12家。尽管科创板的平均IPO规模

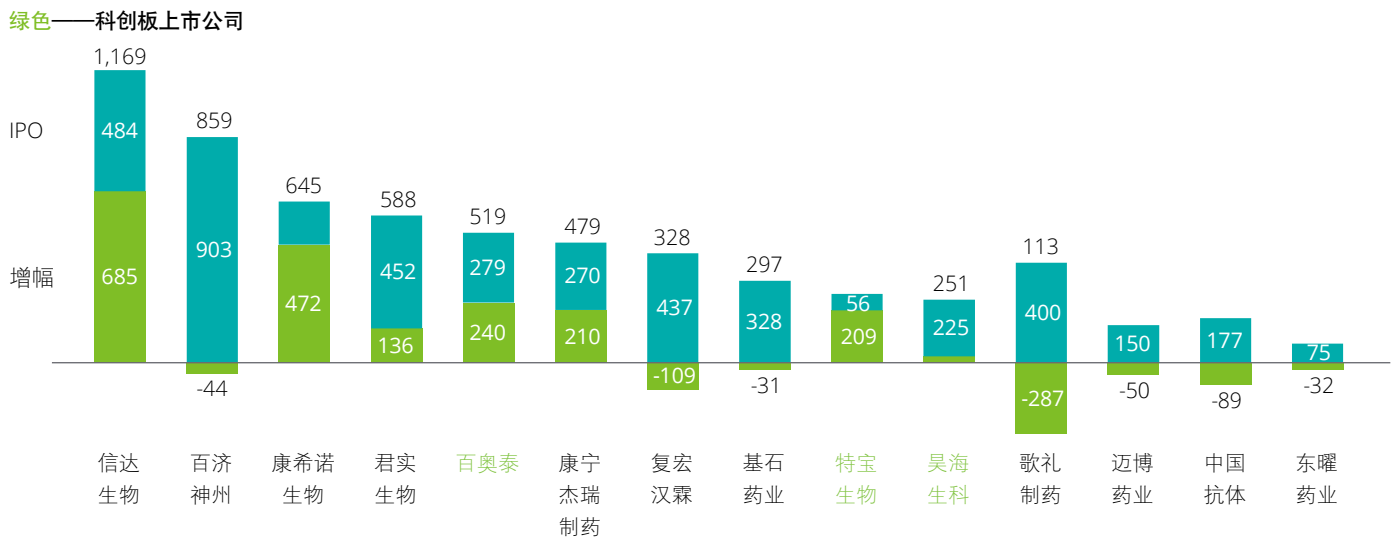
低于港交所,但整体表现出色,截至2020年2月21日的市值几乎是其IPO规模的两倍,增幅为88.5%(见图11和12)。

图11: IPO 规模与2020年2月21日市值的比较(百万美元)



来源: 万得, 德勤分析

图12: 科创板和港交所上市生物制药公司IPO规模与2020年2月21日市值的比较(百万美元)



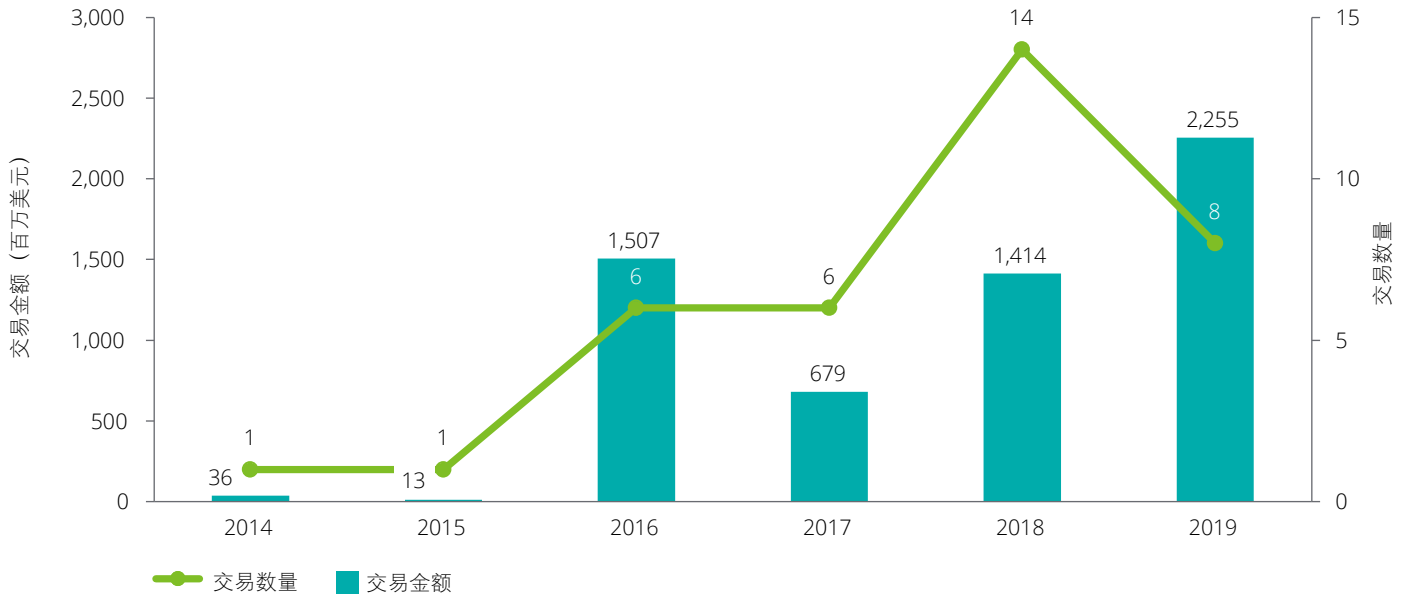
来源: 万得, 德勤分析

- 近两年来, 出境并购需求快速增长。**这一趋势主要是由中国投资公司日益雄厚的财力及其对生物制药行业的兴趣,

以及本土制药公司在短期内建立其生物制剂产品组合的需求所驱动的(见图13)。在我们收录的36笔交易中, 有6

家公司在获得最近一轮融资后进行了首次公开募股, 其中有5家公司的最后一轮融资来自于投资公司(见表3)。

图13: 生物制药公司出境并购趋势 (2014年至2019年)



来源: MergerMarket, 德勤分析

表3: 出境并购交易后进行首次公开募股的公司一览

投资时间	IPO时间	目标公司	目标国家	收购方公司	交易金额 (百万美元)
2018年9月	2019年5月	Xynomic Pharmaceuticals, Inc.	美国	贝森资本	450
2018年7月	2019年2月	Gossamer Bio, Inc.	美国	高瓴资本及其他投资公司	230
2017年12月	2018年10月	Orchard Therapeutics plc	英国	首创钜大及其他投资公司	110
2018年11月	2019年5月	NextCure, Inc.	美国	深圳市平安创新资本投资及其他投资公司	93
2017年9月	2018年9月	Gritstone Oncology, Inc.	美国	礼来亚洲基金及其他投资公司	93
2016年7月	2017年11月	Fireman B.V.	德国	舒泰神(北京)生物制药股份有限公司	20

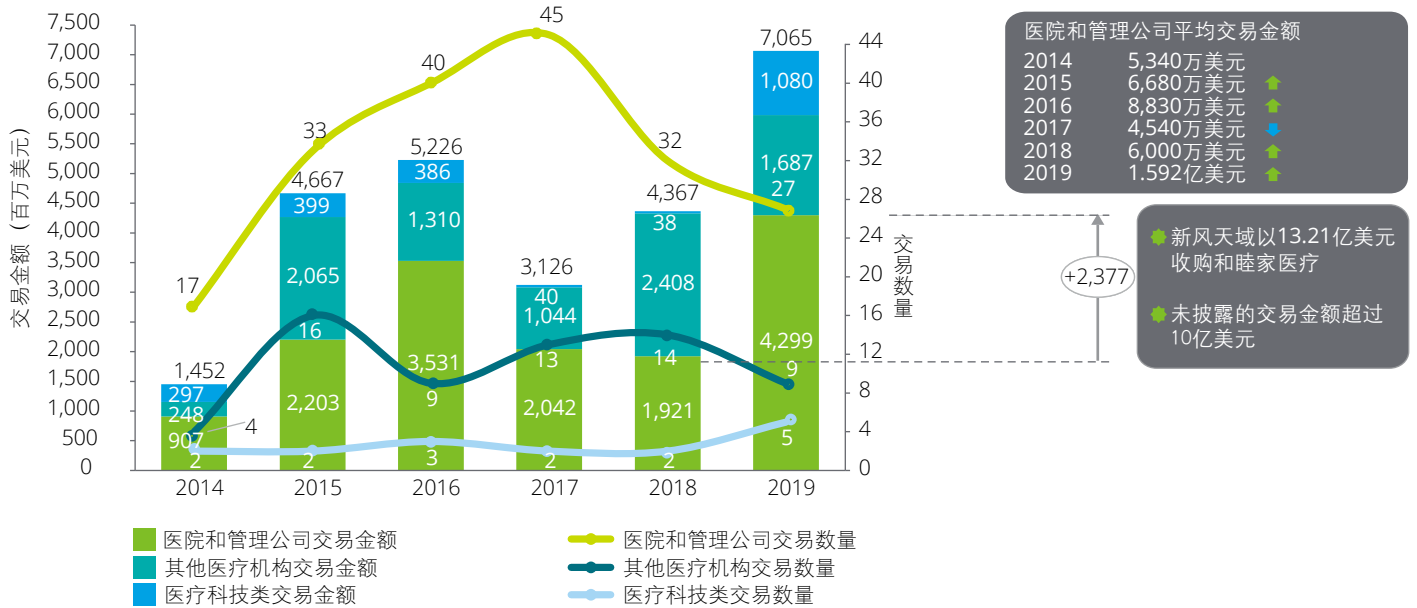
来源: 万得, 公开信息

1.4 巨额交易促使医院领域交易金额飙升 对医院及管理集团的投资一直主导着医疗服务行业的投资活动，尤其是在2016年，受中国政府公共医疗改革及开放医

院行业社会资本投资的推动，医疗服务行业的投资活动达到了一个顶峰。由于民间资本的涌入，2016年平均单笔交易规模较2015年增加了32%，交易数量增

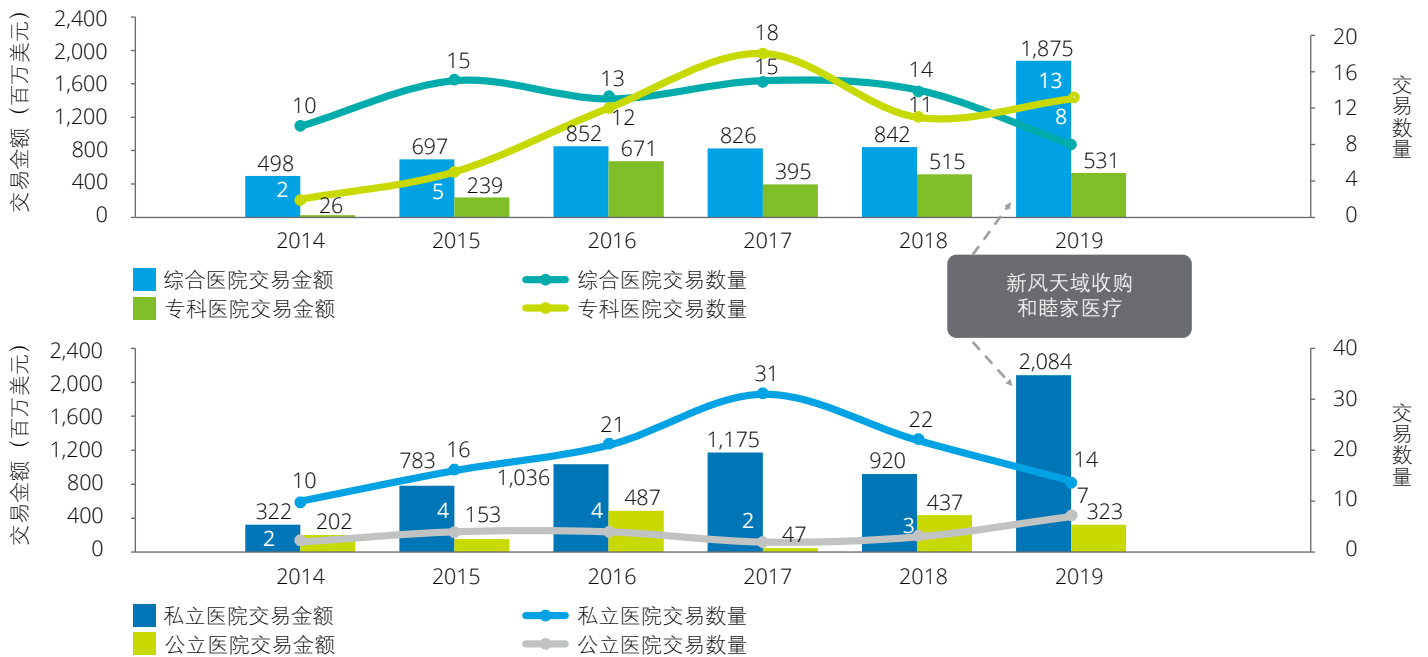
加了21%；与此同时，专科医院的投资额增长了近两倍（见图15）。

图14: 医疗服务行业并购趋势, 按医疗机构类型划分 (2014年至2019年)



注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括52笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

图15: 境内医院并购趋势 (2014年至2019年)



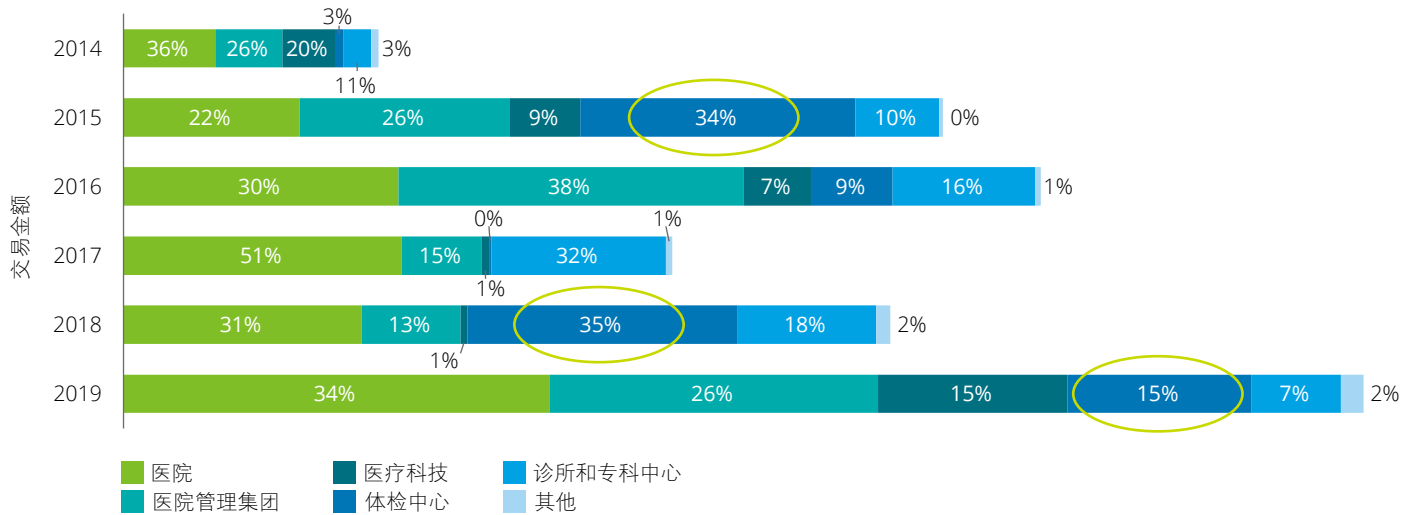
注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括8笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

然而，社会资本和公共资源的结合并未给投资者带来如期的盈利。一些私立医院管理集团在接管公立医院后，经历了一系列的“水土不服”，问题也随之出现。在2016年的热潮过后，对医院的资本投资自2017年起即不断降温，且该

趋势继续延续到了2019年。尽管有两笔巨额交易确实引人注目——2019年7月，新风天域斥资13.21亿美元收购了中国领先的综合性私立医院——和睦家医疗；另外一笔未披露的交易金额也达到了10亿美元以上。这两笔交易使2019

年的平均交易规模达到1.592亿美元。然而，如果剔除此两项交易，则医院的并购交易总额较2018年下降了1.05亿美元，降幅5%。

图16: 医疗服务并购交易额百分比趋势, 按医疗机构类型划分 (2014年至2019年)



来源: MergerMarket, 德勤研究

尽管医院领域的交易没有呈现复苏的迹象，但2019年归类为“其他医疗机构”下的体检中心的交易活动超过了其他类型的服务机构，主要出于其易于复制、易于管理的业务模式以及消费者自我健康管理意识的提升。2015年、2018年和2019年分别达成了三笔价值超过8亿

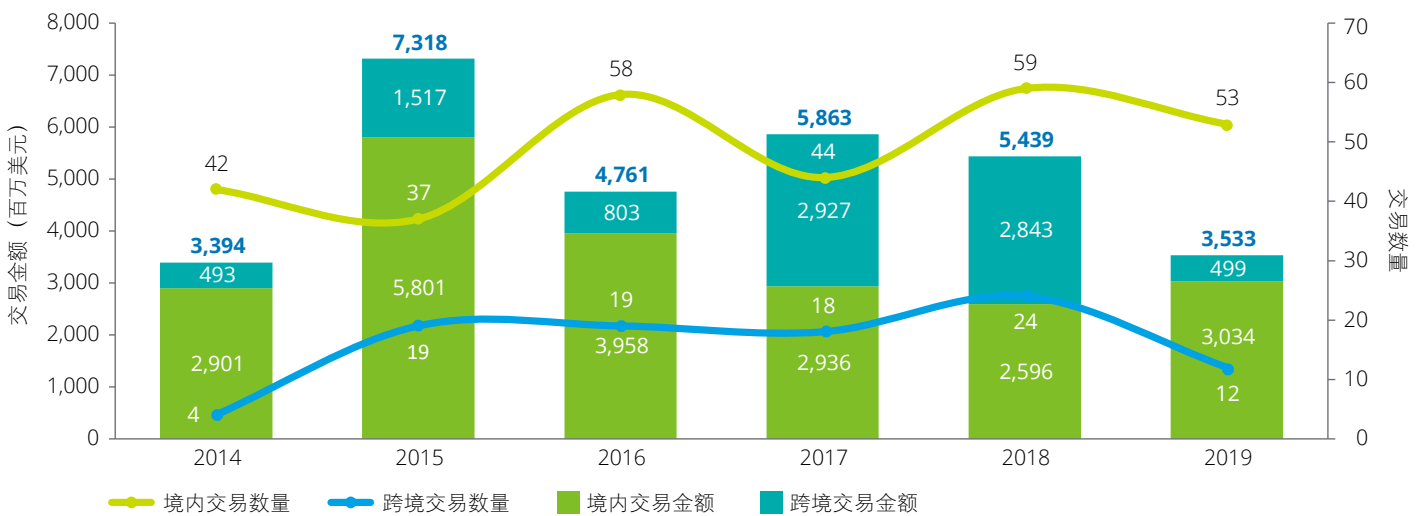
美元的交易，包括2015年和2018年美国大健康作为投资标的的交易和2019年收购爱康国宾的交易。

此外，第三方诊断中心的交易也在增加。自2016年至2017年，通过泰禾投资的两轮收购，阿莱恩斯医疗 (Alliance

HealthCare) 较早得进入中国第三方诊断市场以来，我们看到国内诊断中心的并购在患者需求的驱动下也开始蓬勃发展。例如2018年，由百度领投，对一脉阳光达6,300万美元的投资；以及2020年初，上海全景医学影像完成了8,600万美元的B轮融资。

1.5 医疗器械交易受跨境交易低迷负面影响, 但国内产业整合仍保持热度

图17: 医疗器械行业并购交易趋势, 按境内外划分 (2014年至2019年)



注: 为了使交易规模具有可比性, 上述交易数量不包括103笔未披露交易金额的交易。
来源: MergerMarket, 德勤研究

2019年医疗器械行业的交易减少主要是由跨境交易下滑所致。事实上, 由于中国较为分化的医疗器械市场, 境内和跨境并购交易呈现出了两种不同的态势。

中国在下游市场有着很大的需求, 尤其是近年来, 随着医疗机构的蓬勃发展, 到2019年医疗器械市场的总市值达到了6,290亿元人民币。⁶然而, 高端设备和高价值耗材, 如诊断影像设备、心血管介入类耗材和骨科介入耗材仍然高度依赖美国、德国和日本等国的产品进口。尽管我们看到了像迈瑞医疗和联影这样的本土领先制造商在不断崛起, 但进口器械依然占据了大部分市场份额。⁷这促使国内企业去海外寻找合适的标的,

从全球市场引进技术和新产品。这也从一定程度上解释了医疗器械行业的跨境交易与医疗服务行业相比更加频繁的原因。大额交易也屡见不鲜, 例如2017年蓝帆医疗以11.75亿美元收购柏盛国际 (Biosensors International) 的交易, 由威高集团以8.44亿美元收购Argon Medical的交易, 以及2018年由鼎晖投资主导的财团以13.5亿美元收购SIRTeX Medical的交易。以上标的公司均为生产用于治疗肿瘤或心脏病的介入类医疗器械制造商。

另一方面, 大多数国内的生产商是中小型企业, 产能主要集中于低值医用耗材。在此市场背景下, 境内并购的平均

单笔交易规模较小, 2016年至2019年的单笔交易规模从6,800万美元下降至5,700万美元。不过随着行业整合和国产化举措的推进, 众多国内制造商正逐渐受到关注: 先健科技是一家生产用于心血管和周围性血管疾病和病症的先进微创医疗器械的公司, 2018年获得了中国光大集团2.97亿美元的投资资金 (交易额基于MergerMarket在公告日期前一天对目标收盘价的估值); 上海润达医疗科技, 一家致力于提供全方位的体外诊断 (IVD) 产品的公司, 2019年获得了杭州下城国投集团2.1亿美元的资金支持。





2. 2020年中国生命科学与医疗行业并购展望

2.1 新冠肺炎疫情是医疗技术发展的“催化剂”

新冠肺炎疫情在中国的爆发给2020年初蒙上了一层阴影。根据Mergermarket的数据显示，2020年1月1日至2月10日，包括香港地区在内的中国的交易总量仅为84笔，交易总额为84.11亿美元，分别比去年同期下降54.1%和76.6%。⁸在遏

制病毒传播的同时，建立一个快速响应且有效的公共医疗卫生体系的需求从未像现在这样紧迫。病毒在引发疫情的同时，也促使中国在某些医疗服务和公共卫生管理中更快地接受新技术的应用。与此同时，科技相关的融资活动也并未完全平息。从2020年1月到2月，私募股权和风险投资机构对数字医疗⁹领域

的投资总额达到2.17亿美元，共计11笔交易，就交易额和交易量而言，占到了中国整个生命科学与医疗行业总融资活动的四分之一左右。¹⁰这很有可能意味着今年将有新一轮资本涌入到医疗科技领域。

2.1.1 在线诊疗、5G、人工智能、大数据等纷纷登场

虽然在线诊疗平台对中国消费者来说并非新鲜事物，但由于其可以解决人与人之间远程互动的需要，此次疫情的爆发使它重新成为了人们关注的焦点。为应对2020年1月下旬爆发的疫情，包括京东健康、平安好医生和微医在内的10多个在线医疗平台免费向公众开放在线咨询服务。此举也获得了政府前所未有的支持——国家卫生健康委员会于2020年2月初在4天内连续发布两次通知，鼓励发挥互联网诊疗在疫情防控当中的作用。¹¹在这样的激励下，这些平台的访问量持续增长。以平安好医生为例——自2020年1月下旬至2020年2月中旬，APP的总访问量达到11.1亿次，新注册用户增加了

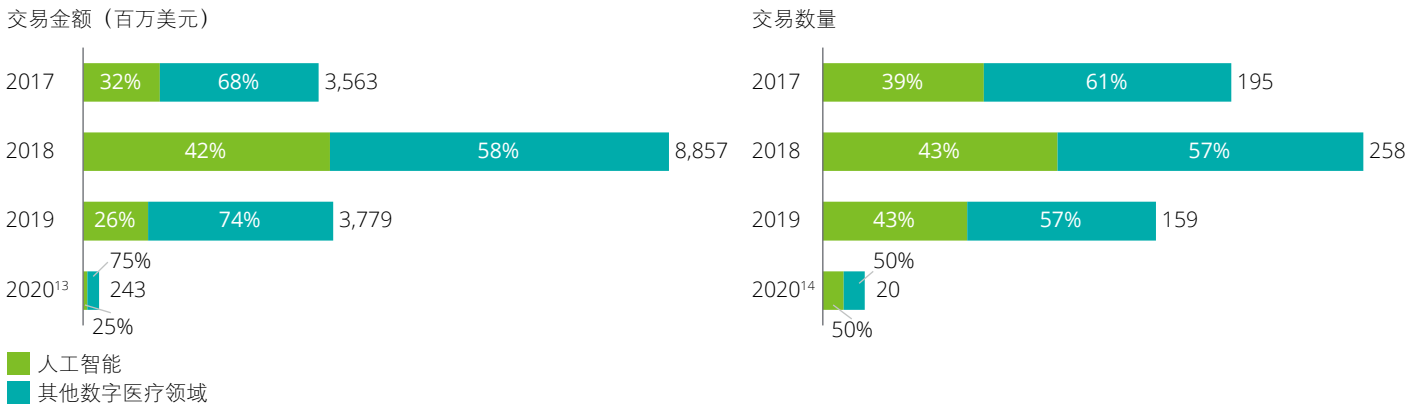
10倍，并且新用户的每日咨询量比平时高出8倍。¹²

在各大平台为自己的数据感到振奋的同时，投资者可能需要谨慎行事。如果这样的增长可以持续并且变现，对其投资才更有意义。在线诊疗的功能可能会受多方面因素限制，比如医生资质参差不齐导致服务质量差、处方和药品购买之间的脱节或缺乏线下诊断设施等问题。说到底，这一切都与客户体验有关。只有更好地解决客户痛点，产品才会更具竞争力。例如阿里健康在2020年2月6日在天猫上线的“买药不出门”服务，患者可以通过该服务向医生直接咨询开具常见疾病和慢性疾病的处方药，购买的药物将被直接快递到患者家中。

公立医院的加入，使在线诊疗渠道的竞争变得更加激烈。由于意识到疫情下在线诊疗服务受到追捧，江苏、上海、浙江和武汉等地的许多公立医疗机构都开展了在线咨询。此外，自2020年2月底以来，杭州，成都等城市以及福建等省份的患者在支付互联网诊疗费用时，均可使用医保进行实时报销结算。这种由权威公立医疗机构配备便捷的在线诊疗业务的模式在疫情爆发后可能会被迅速推广，这就给那些为医疗机构提供基础技术支持的科技公司创造了机会。

人工智能技术也在与对抗病毒的战疫中成为了焦点。这项技术在多年的资本市场支持下，已经逐渐成熟。

图18: 中国初创公司中人工智能与其他数字医疗领域的融资活动 (2017年至2020年3月)



注：上述交易中有128笔并未透露确切的交易金额，因此，我们使用了动脉网评估的近似交易金额作为交易规模示例。美元根据各年的平均汇率进行转换。来源：动脉网，德勤分析

在战“疫”前线，上海市公共卫生临床中心和依图科技于2020年1月28日合作上线了首个新型冠状病毒肺炎智能影像评价系统。该系统可以帮助医生进行辅助诊断，从肺部CT扫描影像中识别与新冠肺炎相关的可见病灶，并在2-3秒内对肺炎的严重程度作出量化评价。通过数百例临床病例验证了其准确性之后，该系统已被应用于全国20多家省级医疗机构。

回到社区，由科大讯飞开发的“智能语音外呼助手”于2020年1月25日起为启动重大突发公共卫生事件一级响应的30个省市地区提供免费外呼服务。该智能外呼系统通过打电话收集反馈、发短信通知与新冠肺炎相关的防控知识等方式，帮助对重点人群进行随访。随访结果经自动统计并报告给当地卫健委和医疗机构，并提示需要采取进一步措施的病例情况。根据科大讯飞的数据，从2020年1月21日至4月，该系统总共覆盖了超过4,500万人次，不仅提高了医务人员的通知和随访效率，同时降低了由于面对面接触可能发生的潜在病毒传播风险。¹⁵

与此同时，其他科技产品也纷纷登场亮相：

远程会诊平台已在中国各地的多家医院投入使用，例如四川大学华西医院，昆明医科大学第一附属医院和火神山医院。该系统由华为5G技术和运营商高速网络提供技术支持，可让经验丰富的医生针对重症病例进行远程医疗会诊。

无人机也在战疫中发挥了作用。上海市公安局使用配备了摄像头、扬声器或红外测温仪的无人机在人群密集的公共区域中监控没有佩戴口罩的人群，进行远程测温或空中喊话。他们甚至还派出了大型无人机为居家隔离人员投递食物和防疫物资，以最大程度地减少人际接触、解决配送人员不足的问题。

有“智慧城市”之称的阿里巴巴总部所在地杭州，于2020年2月11日率先启用了“杭州健康码”。该健康码旨在有效地识别潜在的高风险人群，同时确保春节后复工复产人群的顺畅流动。用户可以通过在支付宝应用端填报申明来申请二维码，通过将输入记录与从个人手机应用程序上的多个数据点收集到的大数据进行匹配，用户会被分配到一个绿色、黄色或红色的二维码。如果用户有出城记录或已完成隔离，健康码也会动态更新。从2020年3月上旬开始，该健康码已在中国多个省份陆续投入使用。

这样的例子不胜枚举，说明中国有相当一部分公司在这场由病毒带来的试炼中表现出色。世卫组织助理总干事布鲁斯·艾尔沃德（Bruce Aylward）称赞中国在发现和隔离病例以及追踪病例的密切接触者方面行动迅速。¹⁶这也得益于新技术应用的巨大贡献。实际上，新冠病毒可能加速了全国的医疗数字化转型，也为下一轮投资热点指明了潜在的方向。

实际上，诸如浪潮健康、科亚医疗和春雨医生这样的公司已经在这场资本竞争中占据了领先地位：从2020年2月下旬到3月上旬，这三家公司分别宣布完成了最新一轮上亿元人民币的融资。这三家公司都在此次抗击新冠肺炎的战斗中贡献了自己的力量，我们预计也将看到更多如上所述来自极具潜力的健康科技类公司的投融资交易。



2.1.2 科技领域的发展引领医疗行业未来

疫情期间，一些问题也随之出现，尤其是在爆发早期。这些问题也可被视作一个提醒，引发业内人士关于行业下一步走向的思考：例如，可以建立一个集成化的资源管理系统来管理和调配医疗物资，有效地部署资源从而减少手工作业；大数据和建模本可以更早被引入用于流行病学追踪，像Metabiota和BlueDot两家公司那样，与政府和公共卫生机构合作，评估传染病的社区传播风险。其中BlueDot在2019年12月底，

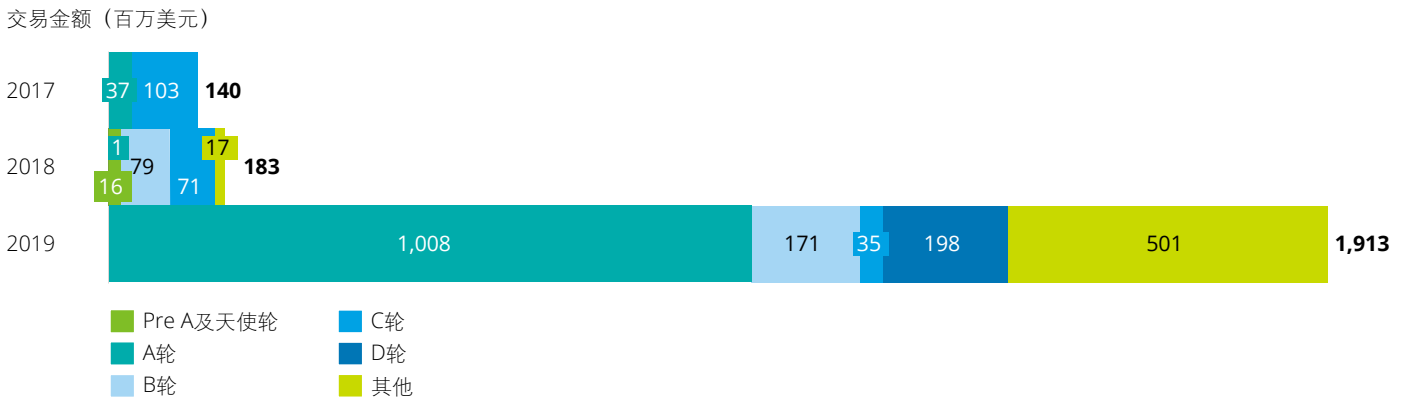
世界卫生组织和美国疾病控制与预防中心（CDC）发出公共警告的数日之前，已经向其客户发出了新型冠状病毒的威胁预警。¹⁷尽管开发了许多用于配送食品和医疗物资的机器人，但我们的战“疫”前线仍然主要依靠人力来进行患者治疗。而据报道，在美国西雅图，已经有机器人开始帮助医生治疗第一例被确诊感染新冠肺炎病毒的患者。

从长远来看，在由交互数据和开放、安全的平台实现的数字化转型的推动下，

科技创新可能会进一步模糊传统医疗的边界。包括百度、阿里巴巴、京东和腾讯在内的中国科技界巨头纷纷加入了这场资本盛宴，给数字医疗行业带来了颠覆性变革和日益增长的资本注入（见图19）。

此外，未来医疗服务可能会围绕保持健康进行展开，而不仅仅是应对疾病。可便捷获取的数据和个性化的人工智能可以实现精准健康管理和实时微干预，使我们能够预防病痛以及灾难性疾病。¹⁹

图19: 涉及百度、阿里、腾讯、京东的融资活动 (2017年至2020年¹⁸)

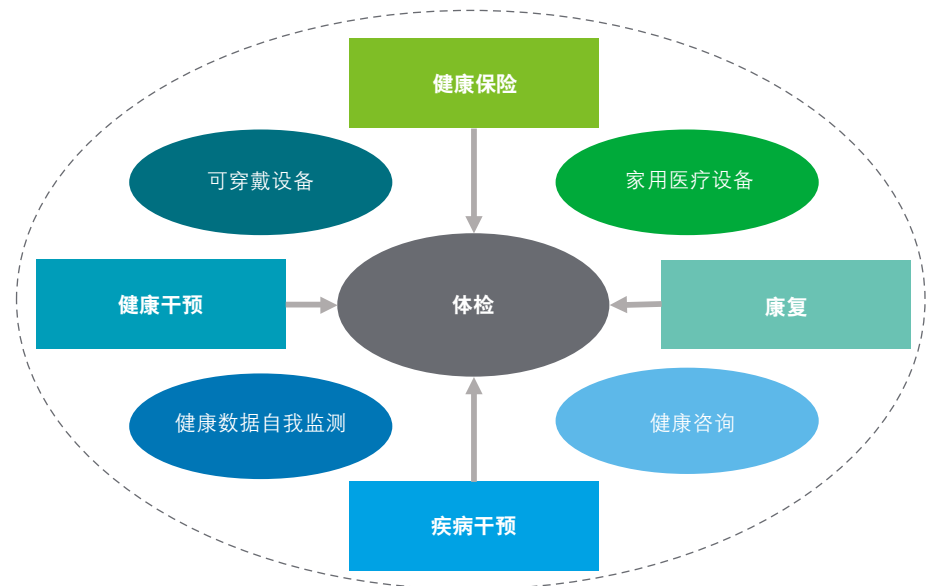


注：上述交易中有2笔并未透露确切的交易金额，因此，我们使用了动脉网评估的近似交易金额作为交易规模示例。美元根据每年的平均汇率进行转换。
来源：动脉网，德勤分析

像智云健康这样的公司便是医疗行业未来走向的例子之一。该公司成立于2014年，在2020年1月8日完成了两轮共计10亿元人民币的融资后，现已成为慢性病管理领域的“独角兽”。作为慢性病管理的一站式解决方案提供商，智云健康使用其基于人工智能的在线平台和SaaS系统将患者和医生联系起来，从而及时追踪以及制定个性化治疗方案。与此同时，它还致力于将其当前平台搭建为大数据存储中心，并通过向制药公司和保险公司提供与慢性病相关的人工智能大数据支持来与他们建立伙伴关系，推进人工智能物联网（AIoT）体系建设。

科技发展将引领医疗行业进一步迈入数字化时代，必将使该行业长远受益。随着初创公司继续保持创新的势头，投资机会也将纷至沓来。

图20: 健康和慢性病管理



来源：德勤分析

2.2 中国医药市场价值链正处于转折点

图21: 医药市场展望



来源：德勤分析



2.2.1 生物制药从模仿药物 (me-too) / 模仿创新药物 (me-better) 到首创新药 (First-in-class)

中国的生物制药市场正在蓬勃发展，预计将在5年内成为全球第二大生物制药市场。在接下来的5年中，每年将有大约20种新型生物制剂在中国市场上市，目前正在进行的抗体药物临床试验超过800种，并且还在不断增加。

从短期来看，新冠肺炎、英国脱欧和原油价格战导致了2020年全球经济的不确定性。生物制药和私募/风投公司将减少中高风险的投资项目，以保持健康的现金流，从而降低在这种环境下的脆弱性。为了保持盈利，生物制药公司将在短期内更多的寻求授权许可引入而不是并购。但是从长期来看，当经济波动性减弱时，由于市场对有效药物的持续需求、中国生物制药行业相对成熟的生态系统以及政策支持，中国对生物制药公司的并购将恢复其势头。

除了与研发外包公司合作开发生物类似物外，中国的生物制药市场将继续寻找海外的候选新药以及创新技术，以丰富其首创新药组合。

2.2.2 医药外包服务公司 (CXO) 正在兴起

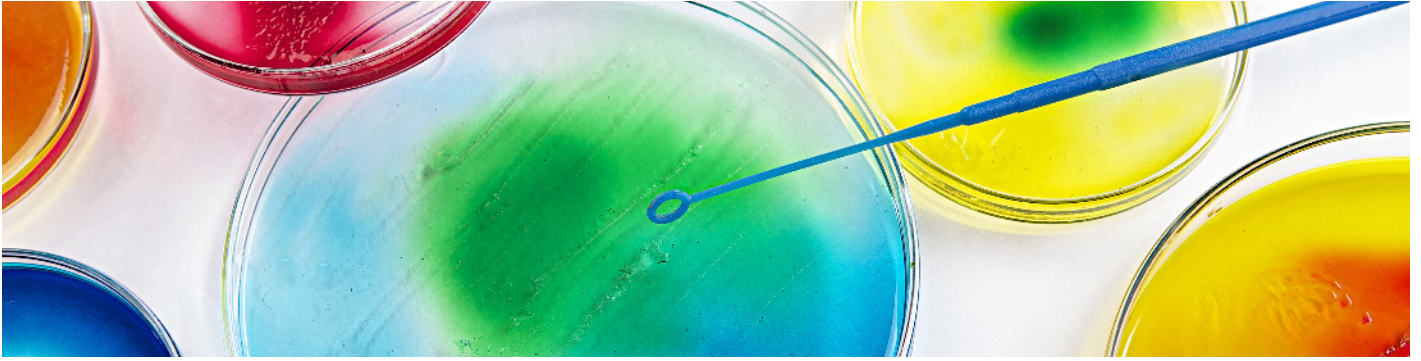
一种有前景的分子从临床前阶段到最终上市成功率约为9.6%，除了高失败率，制药公司还需要为成功推出的产品的研发投入约15亿美元资金。医药外包服务公司——CXO (CRO: 研发外包公司、CMO: 生产外包公司、CDMO: 开发和生产外包公司、SMO: 临床试验现场管理公司) 帮助处在不同研发阶段的制药公司节省成本和人力资源，相比由企业自建，可以节省大约25%的费用。医药外包服务市场的并购将迎来新一轮的增长，这是由以下几个要素推动的：

随着风投-知识产权-研发外包 (VIC) 模式在中国的应用日益增多，知识产权和风险融资并非难题，这反过来将推动医

药研发外包行业的快速增长以及该行业并购趋势的增加。

像人工智能、云计算、组学等前沿技术可以帮助医药外包服务公司节约成本和提高效率。然而，应用这些新技术需要对仪器和系统进行投资，医药外包服务公司可能会通过股份交易向投资公司寻求资金。此外这些公司还通过与技术公司开展包括并购在内的不同类型的合作来获得这些新技术。

药品上市许可持有人机制实施以前的中国药品市场，知识产权所有者和制造商必须是同一实体，以确保管理的有效性。这阻碍了市场的活力，直到药品上市许可持有人机制在一些试点城市得到试验，允许分开知识产权所有者和制造商。随着《药品管理法》的颁布，药品上市许可持有人机制已扩展到全国范围，促进了药品知识产权开发和药品制造更加灵活的发展。



2.2.3 分销商进一步整合

“两票制”和带量采购的实施和扩展给制药流通公司的改革带来了沉重压力。分销商层级减少的趋势使中小型分销商的生存空间越来越少，而较大的分销商则加快了合并的步伐。随着带量采购范围的扩大，“一票制”政策即将到来，即药品从制造商直接发货给最终用户。这将推动更多的合作，例如制药公司与分销商之间的合并与收购。

在新冠肺炎疫情期间，线上渠道已被证明是线下药店的有效替代者。在政府通过诸如在线复诊纳入基本医保报销等一系列政策鼓励下，线上渠道将进入高速增长的新阶段。这反过来将推动对电子商务药品供应链功能的需求的激增。我们预计在线医药

平台与物流公司之间将有更多合作。

随着物流公司的整合加上在线渠道供应链需求的不断增长，分销商将通过整体数字解决方案不断提高效率，包括：

- 通过多个仓库、运输公司和最终用户清单制定综合的物流规划；以及
- 统一的企业资源规划 (ERP) 系统。

实施这些更新不仅需要投资，还需要获取新技术。

2.2.4 零售药店整合和对面向患者直接销售 (DTP) 的药店需求不断增长

在药品价格急剧下降的环境下，零售药店的盈利能力也将受到挤压。为了提高盈利

能力，在接下来的几年中，零售药店的连锁比率将保持增长。单体药店或小型连锁药店将成为大型药店的并购目标。

由于上述制药行业的剧烈变化，更多面向患者直接销售 (DTP) 的药店将会出现。最为重要的因素在于，由于对整体医疗费用中药品费用比率的控制和零加价，越来越多的处方从医院流向邻近的DTP药店。此外，带量采购的未中标产品将寻求更多的渠道抵消其损失，其中一种方式便是通过当前不在带量采购范围内的DTP药店。再者，新药在进入国家医保目录之前，DTP药店也是一个有效的渠道，制药公司的商业团队可以马上开始他们的业务，而无需在医院列名上花费太多的精力。

2.3 医疗服务机构投资的阴云和希望

由于医院相对刚性的需求带来的优越现金流周期，医院一度被投资者视为“摇钱树”。然而，正如在上文2019年的回顾中提到的，自2017年以来，资本开始从医院撤离，因为投资者开始意识到，医院投资项目成功的关键在于交易后的整合和管理。从品牌塑造、政府合规到人才保留，每一个环节都可能对私立医院构成挑战。对于位于二线或县级城市的中型二级私立医院而言，这些挑战尤为突出。因为建立服务质量和医疗水平方面的声誉需要持续的投资，而由于缺乏与大型三级公立医院相比同等的政府支持和科研资源，使得他们在竞争本地资源——包括优秀的医务人员及本地病源方面均处于劣势。

自2018年以来，包括华润三九、贵州益佰和湖南景峰在内的几家制药公司均剥离了几年前通过收购整合的医院业务板块，重新专注于核心制药业务。在平衡了医院经营所需的投入和回报之后，这些制药公司选择了退出。

相比之下专科医院可能仍有希望，因为其服务模式更易于标准化以形成协同效应。但是随着专科领域的市场竞争加剧，大型连锁医院或技术领先的头部医

院由于规模效应及差异化优势，将更有机会赢得市场份额。

不过，现在下结论说医疗机构投资的低潮将持续到2020年可能还为时过早。新冠疫情的爆发使在医疗改革中已推行多年的分级诊疗体系受到了一定质疑，即为何基层服务机构未能充分发挥患者筛查的第一道“守门人”的作用。相反，病人在定点三级医院排着数小时的长队，等待病毒检测和入院办理。这可能是由于医疗接诊能力和基础设施的欠缺，或者只是患者缺乏对基层医疗机构的信任。随着2020年作为“健康中国2030”规划的中期目标年的到来，对基层医疗的投资可能会激增，以进一步改善基础设施、推进数字化改革以及加强社区医疗机构和上级医院之间的合作。

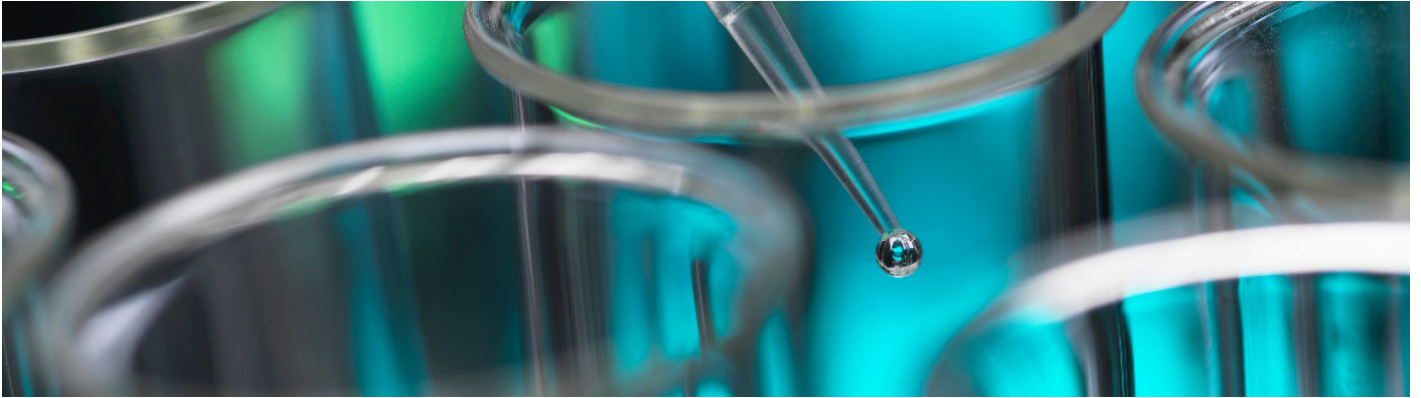
2.4 医疗器械国产化仍将是2020年的主题

从4到5年前的“中国制造2025”和“十三五规划”到近两年国家食品药品监督管理总局颁布的《创新医疗器械特别审查程序》，中国从未放慢国内医疗器械行业的改革步伐。国产医疗器械在产品研发、市场准入和下游采购等方面得到了各项支持。另一方面，医院在付费改革背景下面临着预算控制带来的日益增

长的压力，而具有较高性价比的国产替代品对医疗机构来说会是更好的选择。因此，对国内医疗器械公司的投资很有可能会继续成为2020年的主题。

激励政策培育了一批国内的设备生产商，在国内的市场份额不断增加。这些公司很多都涉及医疗影像、体外诊断或介入耗材领域，比如开立科技、麦迪斯顿医疗科技、艾德生物、乐普医疗和爱康医疗等。随着这些领域的竞争日趋激烈，机会可能会出现在进一步的细分市场，例如目前在基层医疗机构普及率还较低的及时检测（POCT）设备，可能会在疫情爆发后需要快速检测结果的需求下得到发展。

虽然中国制造的进口替代进程正如火如荼，但与国际巨头相比，国内领先企业的市值仍然较低。通过回顾美敦力（Medtronic）、罗氏（Roche）和史赛克（Stryker）等当前国际医疗器械巨头的发展历程，我们可以看到，收购在帮助他们扩大市场份额方面发挥了重要作用。加上目前中国国内市场的集中度仍然较低，因此我们预计，在未来几年，大型企业将进行更多的横向吞并和整合。



结语

在过去的十年中，人口老龄化、居民收入增长以及社会资本的深度参与为中国生命科学与医疗行业带来了重大的转变。截至2018年，中国已经是全球第二大医药市场²⁰，且目前拥有全球最大的医疗市场²¹。尽管近年来中国经济增长放缓，但在政府强有力的激励政策的作用下，该行业仍保持高速增长势头。2020年是“十三五”规划的收官之年，在这样的时点上，德勤生命科学与医疗行业团队回顾了该行业过去几年的并购趋势，并对来年的投资前景进行了探讨。

本报告以交易数据的大量挖掘、深入的行业研究以及我们丰富的并购经验为基础。在文中我们强调了引领资本投资趋势的两个推动力：国内行业改革举措和技术创新。

行业改革举措

医疗改革一直是中国政府议程上的关键议题之一。²²为了优化和平衡医疗资源，中国政府提出了一系列措施，以推进医疗服务体系、付费方案和行业整合的改革。随着改革的深入，将会出现更多的投资机会，因为在诸如“一票制”和带量采购等政策的持续推行下，我们预计较小的市场参与者之间会进一步地整合。对于那些在医院领域寻求纵向收购机会的企业而言，挑战仍将存在，但由于政策对社会资本投资仍然利好，基层医疗和第三方医疗服务机构仍可以找到各自的发展空间。

技术创新

中国的生命科学与医疗行业在过去受累于缺乏研发和新产品开发方面的创新和投资²³，自20世纪70年代用于治疗疟疾的青蒿素诞生以来，在全球市场几乎再无新

药诞生。²⁴在“十三五”规划的指导下，政府做出了巨大的努力，通过对技术的大量投资和刺激政策以提高科研竞争力。国内各科技巨头也参与到了这项举措当中，为行业进一步带来了活力。百济神州的抗癌药物“泽布替尼”在2019年末获得美国新药上市许可批准，新冠肺炎爆发期间鼓舞人心的科技应用，这些案例表明，政府和企业的努力正带领行业焕发新的生机。

展望未来，生命科学与医疗行业的投资将继续受到技术创新的推动，科学技术在医疗服务、药品研发和医疗器械制造领域也将有更广泛和更深入的应用。

在以上两个推动力的共同带动下，我们相信，虽然2020年可能不会是生命科学与医疗行业投资创纪录的一年，但将由于行业的蓬勃活力而仍然充满希望。

附录

Mergermarket并购交易数据库纳入标准

交易规模

纳入交易额大于或等于500万美元的交易，但一些较高门槛的少数股权收购除外。如果对价未披露，则纳入报告或估计交易额大于或等于500万美元的交易。

当交易金额未披露且无法确认大于或等于500万美元时，如果并购目标营业额/收入大于或等于1000万美元，则该交易被纳入。

如果交易额或并购目标的收入都未披露，Mergermarket将使用其他指标确定是否将该并购交易纳入，指标包括但不限于：

- 目标公司的员工数量-通常以100名员工为基准，尽管该数量会因地理位置而不同；
- 资产管理公司管理的资产超过2亿美元；
- 银行的资产/存款价值超过5,000万美元。

股份收购

如果收购的股份大于或等于全部股本的30%，或目标位于亚太地区，收购的股份大于或等于全部股本的10%，且交易价值至少为500万美元，则纳入该交易。

如果收购的股份少于30%，或收购位于亚太地区的目标的股份少于10%，则只有当交易额至少达到以下条件时，该交易才被纳入：

- 在同时有第三方咨询服务作为证据的前提下，1亿美元；
- 在没有第三方咨询服务作为证据的情况下，5亿美元。

纳入的交易类型

- 收购另一实体的全部或部分。按照规定的规则进行股权收购；
- 收购/剥离另一实体的业务单元，公司，部门和贸易资产；
- 合并；
- 分拆将子公司的股份分配给母公司股东，并且子公司成为上市公司。部分分拆也被纳入。此类交易的公告日期以母公司董事会批准交易的日期为准；
- 拍卖-仅记录有约束力协议的中标；
- 合资企业，两个或两个以上的公司将现有资产集合在一起形成一个新的实体；
- 反向收购；
- 债转股；

- 优先股的收购或要约，前提是该股构成目标公司经济利益的一部分；
- 房地产交易，指房地产公司（除房地产控股公司外）被收购或与另一实体合并；
- 私有化。

排除的交易类型

- 唯一贡献资产为现金的合资公司；
- 限于土地，建筑物，投资组合或出售和回租协议的产权/房地产交易；
- 股权剥离；
- 涉及未开发的油气田和未开发的矿山的交易；
- 收购品牌，权利和/或许可（包括政府授予的电信频谱许可）；
- 收购单个资产（即干散货船）和资产组合；
- 互为条件的出售/后续出售/背对背交易；
- 以公开市场购买或要约收购的形式进行的股票回购；
- 股东权益总额不变的股权配售；
- 两地上市失败。

词汇表

缩写	全称
AIoT	人工智能物联网
API	原料药
BATJ	百度、阿里巴巴、腾讯、京东
Brexit	英国脱欧
CDC	疾病控制与预防中心
CDMO	开发和生产外包公司
CFIUS	美国外国投资委员会
CMO	生产外包公司
COVID-19	新型冠状病毒肺炎
CRO	研发外包公司
DTP	面向患者直接销售
EMEA	欧洲、中东、非洲
EU	欧洲
FIRRMA	《2018年外国投资风险审查现代化法案》
FYP	五年规划
GDP	国内生产总值
GQCE	仿制药质量与疗效一致性评价
HKEx	香港交易及结算所有限公司
IPO	首次公开募股
IVD	体外诊断
LSHC	生命科学与医疗
M&A	并购
MAH	药品上市许可持有人

缩写	全称
NMPA	国家药品监督管理局
NRDL	国家医保目录
POCT	即时检测
QR Code	二维码
R&D	研发
STI	科创板
TCM	中药
VBP	带量采购

联系方式

简思华

领导合伙人

生命科学与医疗行业

电子邮件: jensewert@deloitte.com.cn

王欢

研究经理

生命科学与医疗行业

电子邮件: huwang@deloitte.com.cn

陈播耘

并购服务合伙人

生命科学与医疗行业

电子邮件: bobchen@deloitte.com.cn

蒲群

项目经理

生命科学与医疗行业

电子邮件: linpu@deloitte.com.cn

黄妍钟

并购服务经理

生命科学与医疗行业

电子邮件: ivyyhuang@deloitte.com.cn

尾注

1. Translated: China & Hong Kong M&A activity during Q1-Q4 2019, see also <https://trendreports.mergermarket.com/reports/4e48f978-bb98-44df-b041-3950c24f140b>
2. <http://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=B01>
3. <http://fec.mofcom.gov.cn/article/ywzn/dwtz/zcfg/201907/20190702885013.shtml>
4. <http://www.pharmexec.com/cfius-reform-s-impact-biopharma>
5. http://www.xinhuanet.com//2019-11/03/c_1125187150.htm
6. <https://bg.qianzhan.com/trends/detail/506/190211-e7ff6536.html>
7. <http://market.chinabaogao.com/yiyao/1224ac02019.html>
8. <https://www.mergermarket.com/intelligence/view/2985422>
9. <https://www.fda.gov/medical-devices/digital-health/digital-health-criteria>; <https://www.escardio.org/Education/Digital-Health-and-Cardiology/about-digital-health>
10. Vcbeat.top, see also <https://dynview.vcbeat.top/specialDetail/289ffd3b6e37e430a63822cde0441a6d>, <https://dynview.vcbeat.top/specialDetail/63448d88cdccd9f6995478fe782ef330>
11. <http://www.nhc.gov.cn/guihuaxxs/gon11/202002/5ea1b9fca8b04225bbaad5978a91f49f.shtml>
<http://www.nhc.gov.cn/yzygj/s7653p/202002/ec5e345814e744398c2adef17b657fb8.shtml>
12. http://www.pagd.net/newsPage/newDetail/100008?lang=EN_US
13. 截止至2020年3月24日。
14. 截止至2020年3月24日。
15. <http://www.01caijing.com/finds/details/257120.htm>
16. <https://www.vox.com/2020/3/2/21161067/coronavirus-covid19-china>
17. <https://boldly.joulema.ca/blog/innovation-at-work-anticipating-infectious-disease-outbreaks>
18. 截止至2020年3月24日，2020年尚未发生涉及百度、阿里、腾讯和京东的投资交易。
19. <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/health-care/forces-of-change-health-care.html>
20. <https://www.trade.gov/knowledge-product/china-pharmaceuticals>
21. <https://www.businesswire.com/news/home/20200124005197/en/Pharmaceuticals-Companies-China—Spending-Healthcare-Counts>
22. 同上
23. 同上
24. <https://www.eastwestbank.com/ReachFurther/News/Article/Leveraging-Chinas-Life-Science-Opportunities>

办事处地址

北京

北京市朝阳区针织路23号楼
中国人寿金融中心12层
邮政编码: 100026
电话: +86 10 8520 7788
传真: +86 10 6508 8781

长沙

中国长沙市开福区芙蓉北路一段109号
华创国际广场3号栋20楼
邮政编码: 410008
电话: +86 731 8522 8790
传真: +86 731 8522 8230

成都

中国成都市高新区交子大道365号
中海国际中心F座17层
邮政编码: 610041
电话: +86 28 6789 8188
传真: +86 28 6317 3500

重庆

中国重庆市渝中区民族路188号
环球金融中心43层
邮政编码: 400010
电话: +86 23 8823 1888
传真: +86 23 8857 0978

大连

中国大连市中山路147号
森茂大厦15楼
邮政编码: 116011
电话: +86 411 8371 2888
传真: +86 411 8360 3297

广州

中国广州市珠江东路28号
越秀金融大厦26楼
邮政编码: 510623
电话: +86 20 8396 9228
传真: +86 20 3888 0121

杭州

中国杭州市上城区飞云江路9号
赞成中心东楼1206-1210室
邮政编码: 310008
电话: +86 571 8972 7688
传真: +86 571 8779 7915 / 8779 7916

哈尔滨

中国哈尔滨市南岗区长江路368号
开发区管理大厦1618室
邮政编码: 150090
电话: +86 451 8586 0060
传真: +86 451 8586 0056

合肥

中国安徽省合肥市
政务文化新区潜山路190号
华邦ICC写字楼A座1201单元
邮政编码: 230601
电话: +86 551 6585 5927
传真: +86 551 6585 5687

香港

香港金钟道88号
太古广场一座35楼
电话: +852 2852 1600
传真: +852 2541 1911

济南

中国济南市市中区二环南路6636号
中海广场28层2802-2804单元
邮政编码: 250000
电话: +86 531 8973 5800
传真: +86 531 8973 5811

澳门

澳门殷皇子大马路43-53A号
澳门广场19楼H-N座
电话: +853 2871 2998
传真: +853 2871 3033

蒙古

15/F, ICC Tower, Jamiyan-Gun Street
1st Khoroo, Sukhbaatar District,
14240-0025 Ulaanbaatar, Mongolia
电话: +976 7010 0450
传真: +976 7013 0450

南京

中国南京市新街口汉中路2号
亚太商务楼6楼
邮政编码: 210005
电话: +86 25 5790 8880
传真: +86 25 8691 8776

上海

中国上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码: 200002
电话: +86 21 6141 8888
传真: +86 21 6335 0003

沈阳

中国沈阳市沈河区青年大街1-1号
沈阳市府恒隆广场办公楼1座
3605-3606单元
邮政编码: 110063
电话: +86 24 6785 4068
传真: +86 24 6785 4067

深圳

中国深圳市深南东路5001号
华润大厦9楼
邮政编码: 518010
电话: +86 755 8246 3255
传真: +86 755 8246 3186

苏州

中国苏州市工业园区苏绣路58号
苏州中心广场58幢A座24层
邮政编码: 215021
电话: +86 512 6289 1238
传真: +86 512 6762 3338 / 3318

天津

中国天津市和平区南京路183号
天津世纪都会商厦45层
邮政编码: 300051
电话: +86 22 2320 6688
传真: +86 22 8312 6099

武汉

中国武汉市江汉区建设大道568号
新世界国贸大厦49层01室
邮政编码: 430000
电话: +86 27 8526 6618
传真: +86 27 8526 7032

厦门

中国厦门市思明区鹭江道8号
国际银行大厦26楼E单元
邮政编码: 361001
电话: +86 592 2107 298
传真: +86 592 2107 259

西安

中国西安市高新区锦业路9号
绿地中心A座51层5104A室
邮政编码: 710065
电话: +86 29 8114 0201
传真: +86 29 8114 0205

郑州

郑州市郑东新区金水东路51号
楷林中心8座5A10
邮政编码: 450018
电话: +86 371 8897 3700
传真: +86 371 8897 3710

三亚

海南省三亚市吉阳区新风街279号
蓝海华庭(三亚华夏保险中心)16层
邮政编码: 572099
电话: +86 0898 8861 5558
传真: +86 0898 8861 0723



**因我不同
成就不凡**
始于 1845

关于德勤

Deloitte (“德勤”) 泛指一家或多家德勤有限公司, 以及其全球成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司 (又称“德勤全球”) 及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅www.deloitte.com/cn/about了解更多信息。

德勤亚太有限公司 (即一家担保有限公司) 是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体, 在亚太地区超过100座城市提供专业服务, 包括奥克兰、曼谷、北京、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、大阪、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

德勤于1917年在上海设立办事处, 德勤品牌由此进入中国。如今, 德勤中国为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询和税务服务。德勤中国持续致力为中国会计准则、税务制度及专业人才培养作出重要贡献。德勤中国是一家中国本土成立的专业服务机构, 由德勤中国的合伙人所拥有。敬请访问www2.deloitte.com/cn/zh/social-media, 通过我们的社交媒体平台, 了解德勤在中国市场成就不凡的更多信息。

本通信中所含内容乃一般性信息, 任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构 (统称为“德勤网络”) 并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前, 您应咨询合格的专业顾问。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。

©2020。欲了解更多信息, 请联系德勤中国。
Designed by CoRe Creative Services. RITM0440795



这是环保纸印刷品