

医药生物

报告日期: 2023年01月06日

投资更偏早期, 增速渐近拐点

——2022年全球医药投融资年度回顾

投资要点

□ 2022年: 投融资总额下滑, 但单项目融资额提升

全球生物医药和医疗器械投融资总额同比降低, 但新技术投融资热度或未降低。
①全球创新药械投融资下滑。根据动脉网统计数据, 2022年全球生物医药投融资总额约346.08亿美元, 同比降低约38%; 全球医疗器械投融资总额约141.12亿美元, 同比降低约35%。从投融资事件数量上看, 2022年全球生物医药投融资事件数量为1018个, 同比降低约13.51%; 全球医疗器械投融资事件数量为768个, 同比降低约17.90%。环比来看, 2022年全球生物医药和医疗器械投融资总额与事件数量月度数据均呈现明显震荡趋势, 但总体依然呈下行趋势。②单项目融资额呈现上升趋势。2022年投融资事件数量降幅明显小于投融资总额降幅, 平均单项目融资金额不降反升, 我们推测其和一级市场融资风格切换有关, 投融资回报率的确定性或回归资本市场关注重点, 而优质项目的投融资热度或未降低。

□ 资本寒冬中确定性回归主旋律

CR/DMO、耗材等领域在这轮资本寒冬中受到青睐。在生物医药板块中, 2022年生物制药投融资事件数量占比约为60%, 同比减少8pct; 而化学制药和研发制造外包投融资事件数量占比同比分别提升2pct和7pct; 保健品、中药及其他板块投融资事件数量占比持平。从绝对数量上看, 2022年研发制造外包领域的投融资事件数量不降反升, 化学制药的投融资事件数量持平。在医疗器械板块中, 2022年IVD领域的投融资事件数量占比最高, 为27%; 其次是其它耗材, 占比20%, 同比提升约4pct; 其它医疗器械细分领域的投融资事件数量分布较为稳定。

□ 早期轮次融资热度提升

早期轮次投融资事件数量稳中提升, B轮后融资事件数量降幅较大。A轮依旧是融资事件最多的轮次, 2022年生物医药A轮融资事件占比达到35%, 同比基本持平; 而医疗器械A轮融资事件占比同比达到36%, 同比提升3pct。B轮及以上的投资事件数量下降最明显, 而天使轮/种子轮融资事件数量同比呈现上升趋势。生物医药板块, 2022年天使轮/种子轮融资数量同比上升28.28%, 占比同比提升7pct; B轮和C轮融资数量降幅最大, 同比降幅分别达40.02%及45.29%。医疗器械板块, 2022年天使轮/种子轮融资数量同比上升2.96%, 占比同比提升2pct; B轮和C轮融资数量降幅最大, 同比降幅分别达39.21%及29.05%。

□ 投资建议

我们建议弱化对投融资下滑会影响CXO订单的认知, 持续看好创新支撑产业链。早期轮次融资热度提升, 我们认为随着早期轮次项目研发进度的逐步推进, 投融资总额表现下滑趋势或呈现触底回升。另一方面, 在本土CXO全球市占率较低以及Biotech订单占比偏小的情况下, 其业绩表现与全球投融资下滑相关性较低, 2022H1本土CXO新签/在手订单增速与全球投融资同比变化的对比数据已印证了以上观点((数据参考《CXO2022中报总结: 高成长&高盈利, 看好延续20220903》))。

我们持续看好全球创新支撑产业链, 重点推荐: 药明康德、康龙化成、泰格医药、博腾股份、九洲药业、凯莱英、百诚医药、昭衍新药、美迪西、药石科技、方达控股、和元生物等。关注: 药明生物、皓元医药、毕得医药、阳光诺和等。

□ 风险提示

行业政策变动; 疫情结束不及预期; 研发进展不及预期。

行业评级: 看好(维持)**分析师: 孙建**执业证书号: S1230520080006
02180105933
sunjian@stocke.com.cn**相关报告**

- 1 《药监新举措, 中药新局面——中药政策点评》 2023.01.05
- 2 《连锁眼科医院分析框架》 2023.01.05
- 3 《M药国内获批, 吉利德抗体加速——投融资周报20230103》 2023.01.03

正文目录

1 2022 年：投融资更偏早期，拐点逐步呈现	4
2 投资建议	6
3 风险提示	7

图表目录

图 1: 2021-2022 年全球生物医药投融资总额及环比增速.....	4
图 2: 2021-2022 年全球生物医药投融资事件数及环比增速.....	4
图 3: 2021-2022 年全球生物医药细分领域投融资事件数量分布.....	4
图 4: 2021-2022 年全球医疗器械细分领域投融资事件数量分布.....	4
图 5: 2021-2022 年全球生物医药细分领域投融资事件占比变化.....	5
图 6: 2021-2022 年全球医疗器械细分领域投融资事件占比变化.....	5
图 7: 2022 年全球细分领域融资事件数量.....	5
图 8: 2021-2022 年全球生物医药投融资事件数量按轮次分布.....	5
图 9: 2021-2022 年全球医疗器械投融资事件数量按轮次分布.....	5
图 10: 2021-2022 年全球生物医药投融资事件按轮次占比变化.....	6
图 11: 2021-2022 年全球医疗器械投融资事件按轮次占比变化.....	6
图 12: 2022 年全球生物医药月度投融资事件数量按轮次分布.....	6
图 13: 2022 年全球医疗器械月度投融资事件数量按轮次分布.....	6

1 2022年：投融资更偏早期，拐点逐步呈现

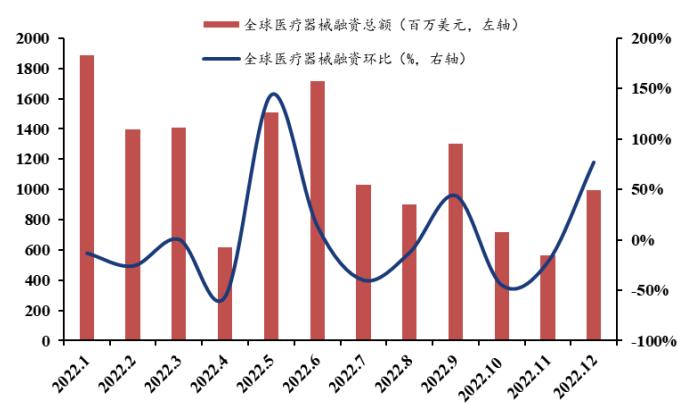
全球生物医药和医疗器械投融资总额同比降低，但新技术投融资热度或未降低。根据动脉网统计数据，2022年全球生物医药投融资总金额约346.08亿美元，同比降低约38%；全球医疗器械投融资总金额约为141.12亿美元，同比降低约35%。从投融资事件数量上看，2022年全球生物医药投融资事件数量为1018个，同比降低约13.51%；全球医疗器械投融资事件数量为768个，同比降低约17.90%。环比来看，2022年全球生物医药和医疗器械投融资总额与事件数量月度数据均呈现明显震荡趋势，但总体依然保持下行趋势。另一方面，单项目融资额呈现上升趋势。2022年投融资事件数量降幅明显小于投融资总额降幅，平均单项目融资金额不降反升，我们推测其和一级市场融资风格切换有关，投融资回报率的确定性或回归资本市场关注重点，而优质项目的投融资热度或未降低。

图1：2021-2022年全球生物医药投融资总额及环比增速



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

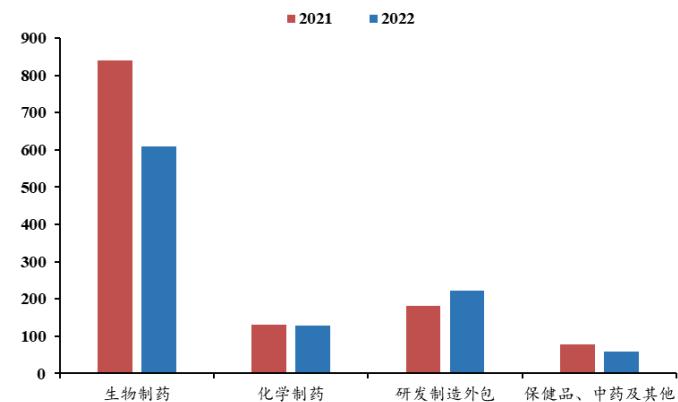
图2：2021-2022年全球生物医药投融资事件数及环比增速



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

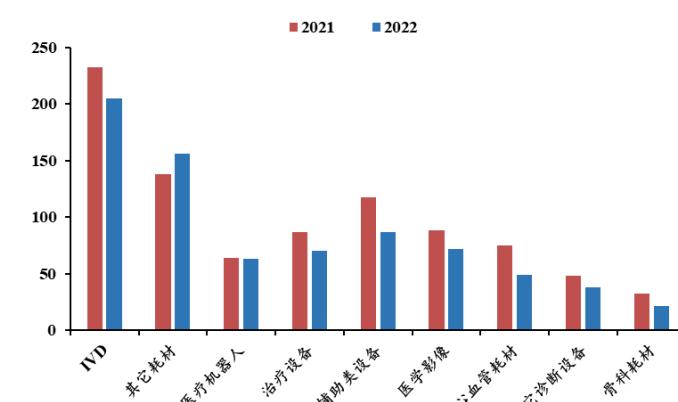
CR/DMO、耗材等领域在这轮资本寒冬中受到青睐。在生物医药板块中，2022年生物医药投融资事件数量占比约为60%，同比减少8pct；而化学制药和研发制造外包投融资事件数量占比同比分别提升2pct和7pct；保健品、中药及其他板块投融资事件数量占比持平。从绝对数量上看，2022年研发制造外包领域的投融资事件数量不降反升，化学制药的投融资事件数量持平。在医疗器械板块中，2022年IVD领域的投融资事件数量占比最高，为27%；其次是其它耗材，占比20%，同比提升约4pct；其它医疗器械细分领域的投融资事件数量分布较为稳定。

图3：2021-2022年全球生物医药细分领域投融资事件数量分布



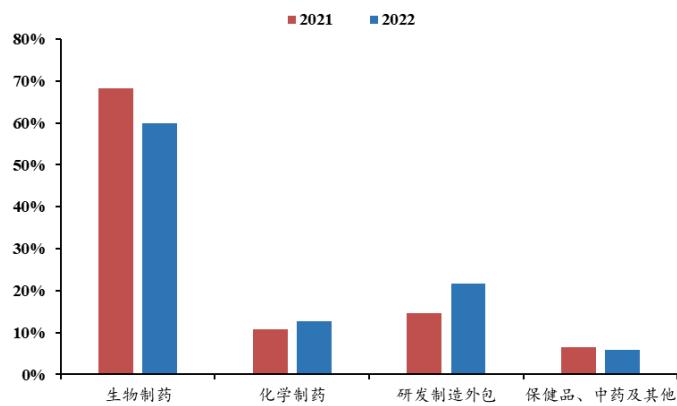
资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图4：2021-2022年全球医疗器械细分领域投融资事件数量分布



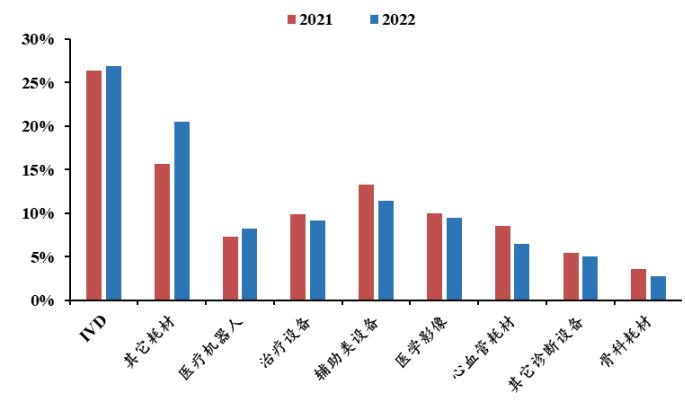
资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图5: 2021-2022年全球生物医药细分领域投融资事件占比变化



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图6: 2021-2022年全球医疗器械细分领域投融资事件占比变化



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

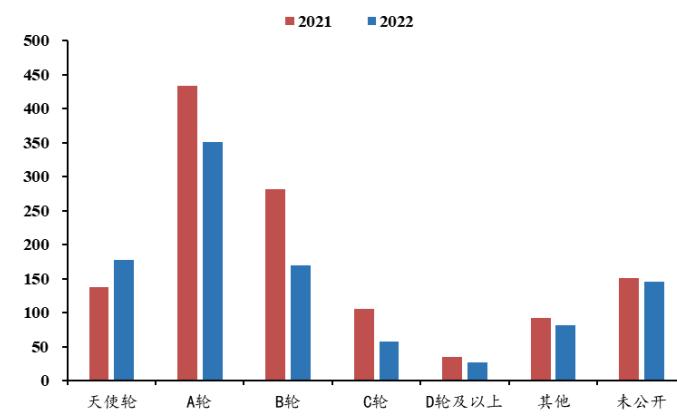
图7: 2022年全球细分领域融资事件数量

2022年细分领域融资事件数量	2022.1	2022.2	2022.3	2022.4	2022.5	2022.6	2022.7	2022.8	2022.9	2022.10	2022.11	2022.12
生物医药	58	45	64	46	46	50	48	59	52	47	48	46
化学制药	14	15	12	18	11	4	6	3	10	8	12	16
研发制造外包	25	15	28	13	10	25	17	17	26	17	13	15
保健品、中药及其他	3	5	8	5	7	6	2	4	4	3	6	6
IVD	23	18	29	21	10	22	18	12	17	10	13	12
其它耗材	11	10	13	9	17	14	7	11	17	15	15	17
医疗机器人	7	4	7	8	3	9	4	5	4	3	3	6
治疗设备	3	8	9	6	3	2	5	8	12	4	6	4
辅助类设备	12	7	9	6	6	7	9	8	7	2	2	12
医学影像	9	4	5	4	4	7	4	8	8	3	8	8
心血管耗材	7	2	1	4	5	10	6	4	2	1	2	5
其它诊断设备	2	3	2	0	3	5	1	3	6	3	4	6
骨科耗材	3	5	1	2	0	0	2	2	1	3	0	2

资料来源：动脉网，浙商证券研究所

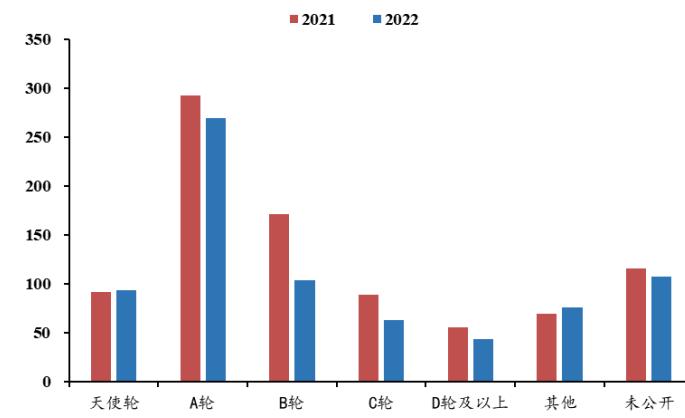
早期轮次投融资事件数量稳中提升，B轮后融资事件数量降幅较大。A轮依旧是融资事件最多的轮次，2022年生物医药A轮融资事件占比达到35%，同比基本持平；而医疗器械A轮融资事件占比同比达到36%，同比提升3pct。B轮及以上的投资事件数量下降最明显，而天使轮/种子轮融资事件数量同比呈现上升趋势。生物医药板块，2022年天使轮/种子轮融资数量同比上升28.28%，占比同比提升7pct；B轮和C轮融资数量降幅最大，同比降幅分别达40.02%及45.29%。医疗器械板块，2022年天使轮/种子轮融资数量同比上升2.96%，占比同比提升2pct；B轮和C轮融资数量降幅最大，同比降幅分别达39.21%及29.05%。

图8: 2021-2022年全球生物医药投融资事件数量按轮次分布



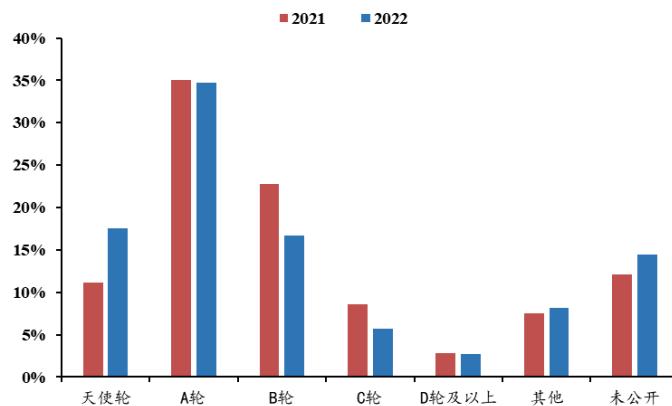
资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图9: 2021-2022年全球医疗器械投融资事件数量按轮次分布



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图10：2021-2022年全球生物医药投融资事件按轮次占比变化



资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图12：2022年全球生物医药月度投融资事件数量按轮次分布

生物医药	天使轮		A轮		B轮		C轮		D轮及以上		其他		未公开		事件总数
	占比	事件数量	占比	事件数量	占比	事件数量	占比	事件数量	占比	事件数量	占比	事件数量	占比	事件数量	
2022-1	11.00%	11	43.00%	43	23.00%	23	7.00%	7	0.00%	0	6.00%	6	10.00%	10	100
2022-2	17.50%	14	37.50%	30	15.00%	12	6.25%	5	2.50%	2	8.75%	7	12.50%	10	80
2022-3	15.18%	17	38.39%	43	17.86%	20	6.25%	7	1.79%	2	9.82%	11	10.71%	12	112
2022-4	19.51%	16	32.93%	27	19.51%	16	3.66%	3	1.22%	1	6.10%	5	17.07%	14	82
2022-5	22.97%	17	20.27%	15	18.92%	14	8.11%	6	1.35%	1	10.81%	8	17.57%	13	74
2022-6	12.94%	11	40.00%	34	12.94%	11	3.53%	3	3.53%	3	8.24%	7	18.82%	16	85
2022-7	15.07%	11	39.73%	29	19.18%	14	2.74%	2	6.85%	5	2.74%	2	13.70%	10	73
2022-8	24.10%	20	25.30%	21	21.69%	18	3.61%	3	1.20%	1	9.64%	8	14.46%	12	83
2022-9	20.65%	19	30.43%	28	1.08%	1	6.35%	6	3.26%	3	7.61%	7	19.57%	18	92
2022-10	17.33%	13	34.67%	26	14.67%	11	6.67%	5	1.33%	1	12.00%	9	13.33%	10	75
2022-11	16.46%	13	40.51%	32	13.92%	11	6.33%	5	7.59%	6	6.33%	5	8.86%	7	79
2022-12	18.07%	15	27.71%	23	21.69%	18	7.23%	6	2.41%	2	8.43%	7	16.46%	14	83

资料来源：动脉网，浙商证券研究所

图13：2022年全球医疗器械月度投融资事件数量按轮次分布

医疗器械	天使轮		A轮		B轮		C轮		D轮及以上		其他		未公开		事件总数
	占比	事件数量													
2022-1	11.69%	9	31.17%	24	15.58%	12	12.99%	10	5.19%	4	5.19%	4	18.18%	14	77
2022-2	11.48%	7	24.59%	15	13.11%	8	9.84%	6	3.28%	2	9.84%	6	27.87%	17	61
2022-3	11.84%	9	35.53%	27	13.16%	10	6.58%	5	2.63%	2	18.42%	14	11.84%	9	76
2022-4	13.33%	8	40.00%	24	23.33%	1	1.67%	1	1.67%	1	10.00%	6	10.00%	6	60
2022-5	13.73%	7	45.10%	23	7.84%	4	5.88%	3	1.96%	1	13.73%	7	11.76%	6	51
2022-6	10.53%	8	36.84%	28	14.47%	11	6.58%	5	10.53%	8	9.21%	7	11.84%	9	76
2022-7	5.36%	3	46.43%	26	16.07%	9	5.36%	3	3.57%	2	3.57%	2	19.64%	11	56
2022-8	18.03%	11	22.95%	14	16.39%	10	14.75%	9	8.20%	5	9.84%	6	9.84%	6	61
2022-9	16.00%	12	37.33%	28	10.67%	8	4.00%	3	6.67%	5	12.00%	9	13.33%	10	75
2022-10	9.09%	4	34.09%	15	22.73%	10	4.55%	2	4.55%	2	13.64%	6	11.36%	5	44
2022-11	13.56%	8	42.37%	25	16.95%	10	6.78%	4	11.86%	7	8.47%	5	0.00%	0	59
2022-12	11.11%	8	27.78%	20	15.28%	11	16.67%	12	6.17%	4	5.56%	4	19.44%	14	72

资料来源：动脉网，浙商证券研究所

2 投资建议

我们建议弱化对投融资下滑会影响CXO的认知，持续看好创新支撑产业链。早期轮次融资热度提升，我们认为随着早期轮次项目研发进度的逐步推进，投融资总额表现下滑趋势或呈现触底回升。另一方面，在本土CXO全球市占率较低以及Biotech订单占比偏小的情况下，其业绩表现与全球投融资下滑相关性较低，2022H1本土CXO新签/在手订单增速与全球投融资同比变化的对比数据已印证了以上观点（（数据参考《CXO2022中报总结：高成长&高盈利，看好延续20220903》））。

我们持续看好全球创新支撑产业链，重点推荐：药明康德、康龙化成、泰格医药、博腾股份、九洲药业、凯莱英、百诚医药、昭衍新药、美迪西、药石科技、方达控股、和元生物等。关注：药明生物、皓元医药、毕得医药、阳光诺和等。

3 风险提示

行业政策变动；疫情结束不及预期；研发进展不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1.买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2.增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3.中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4.减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1.看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2.中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3.看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>