



领袖视角

肿瘤领域的BD&L：如何在激烈竞争中脱颖而出

关键点

1. 在生物制药行业，肿瘤领域的业务拓展与授权许可交易（BD&L）最为活跃，约占全球交易量的50%。随着肿瘤药物研发管线不断扩展，BD&L目标日益丰富，其中新兴生物制药公司已成为主力军，目前其发起的肿瘤临床试验占比已达60%。
2. 中国的研发日渐聚焦于新型作用机制，并成为肿瘤创新药的重要来源。过去3-5年，越来越多肿瘤领域的授权许可交易来自中国。
3. 放眼全球，自2020年以来，大型跨国药企更倾向于收购或授权引入已进入后期开发阶段的产品，以确保短期内的稳定收益，同时降低投资风险。这一策略旨在应对即将到来的专利悬崖以及《美国通货膨胀削减法案》的影响。
4. BD&L是获得创新资产的重要途径，其中抗体偶联药物（ADC）和多特异性药物在早期研发管线交易中的占比已从2019年的10%大幅提升至35%。相较于企业自主开发，通过BD&L引进这些创新资产更具可行性。

背景介绍

全球制药行业中，肿瘤是市场规模最大的治疗领域，其在全球处方药销售额中的占比已从2018年的13%增长至2023年的18%。过去五年中，肿瘤市场年均增长率超过10%，这一增长主要得益于创新药的不断上市以及可及性的提升。由于癌症患者未被满足的需求较大，同时该领域的商业化潜力巨大，众多生物制药公司纷纷涌入参与行业竞争。目前，肿瘤领域前十大企业以外的制药公司在全球肿瘤市场的销售收入占比已从五年前的约30%提升至约45%，其中小型和中型生物制药公司正在深耕特定小众肿瘤领域或治疗方式，在细分市场中开辟市场空间。

由于不同类型的肿瘤领域仍存在大量未被满足的需求，肿瘤市场高度依赖创新。这一趋势在全球新药研发管线中也有所体现，目前约40%的在研药物属于肿瘤领域。无论是初创的生物科技公司还是大型跨国药企，都在积极争夺最具创新性的肿瘤疗法，这种竞争贯穿整个药物开发周期。无论自身研发能力如何，领先的肿瘤制药公司同样依赖外部创新，以补充内部研发管线，或完全依靠外部创新作为其主要管线来源。

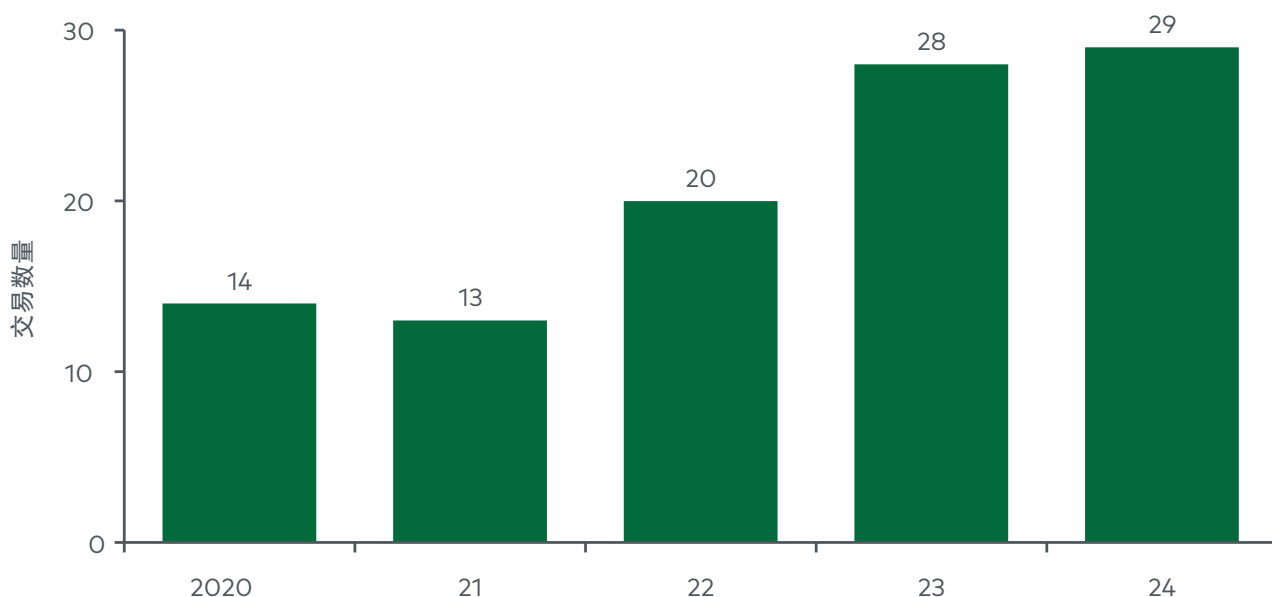
根据L.E.K.最近发布的关于生物制药行业并购交易的领袖视角文章，肿瘤领域的并购交易最为活跃。肿瘤领域的BD&L交易也占据主导地位，约占全球交易量的50%。随着肿瘤研发管线的不断扩展，市场上涌现出大量有潜力的BD&L目标，其中新兴生物制药公司已成为主力军，目前其发起的临床试验占比已达60%，而十年前仅为33%。此外，在公开市场估值下滑的背景下，许多生物科技公司面临融资挑战，因此需要BD&L交易所带来的资金支持，以延长现金生命周期，并持续投入突破性创新。

本期领袖视角文章回顾了中国近5年的肿瘤领域的BD&L交易趋势，同时针对国际市场的肿瘤交易展开分析，并围绕不同规模的生物制药公司如何在竞争日益激烈的市场环境中获得成功展开了探讨。对全球肿瘤领域的分析包括并购、授权许可交易、合作开发以及联合推广，但不包括非药物相关交易（例如，伴随诊断、生产制造协议等）。

中国成为创新来源

过去五年中，中国已成为肿瘤领域的重要创新来源。自2022年以来，在中国设立总部的公司参与的肿瘤药物授权许可交易数量增长迅猛（图1）。随着本土研发日益聚焦于新型作用机制和创新疗法，中国市场正在吸引大型跨国药企以及中小型生物制药公司的广泛关注。其中中国的抗体偶联药物（ADC）和双特异性抗体临床试验数量呈爆发式增长，年均复合增长率分别达到约70%和125%。随着全球生物制药企业逐步认识和接触中国创新，大型跨国药企对中国市场的兴趣显著上升。自2019年以来，中国的肿瘤药物对外授权交易的总价值增长了十倍以上。

图1
中国的肿瘤药物对外授权交易*（2020至2024年）



*包括中国授权方，不包括中国受让方

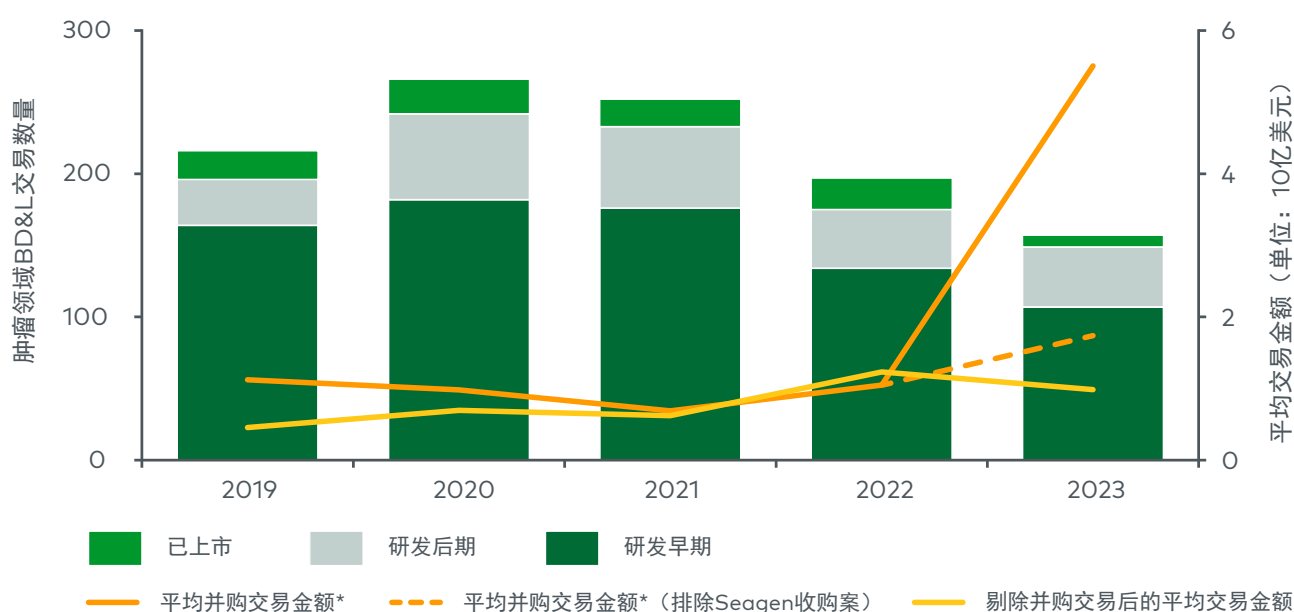
资料来源：Cortellis；公司投资者材料；新闻稿；L.E.K.研究与分析

放眼全球，肿瘤领域的BD&L交易也越发活跃，我们关注到几个重要的趋势。

交易趋势转向后期研发管线

在全球，肿瘤领域的BD&L交易数量在2020年达到峰值，这一时期恰逢生物技术行业融资、交易和IPO高峰。2020年以后，BD&L交易总量有所下降，但大规模交易仍保持韧性，尤其是临床后期阶段以及已上市产品的交易。2023年肿瘤领域并购交易的平均交易金额创下近五年的新高，即便将辉瑞以430亿美元收购Seagen的交易排除在外，2023年的平均交易金额仍然是2019至2022年平均水平的1.8倍，并在2021至2023年间增长了三倍以上（图2）。

图2
交易数量以及金额的变化趋势（2019年至2023年）

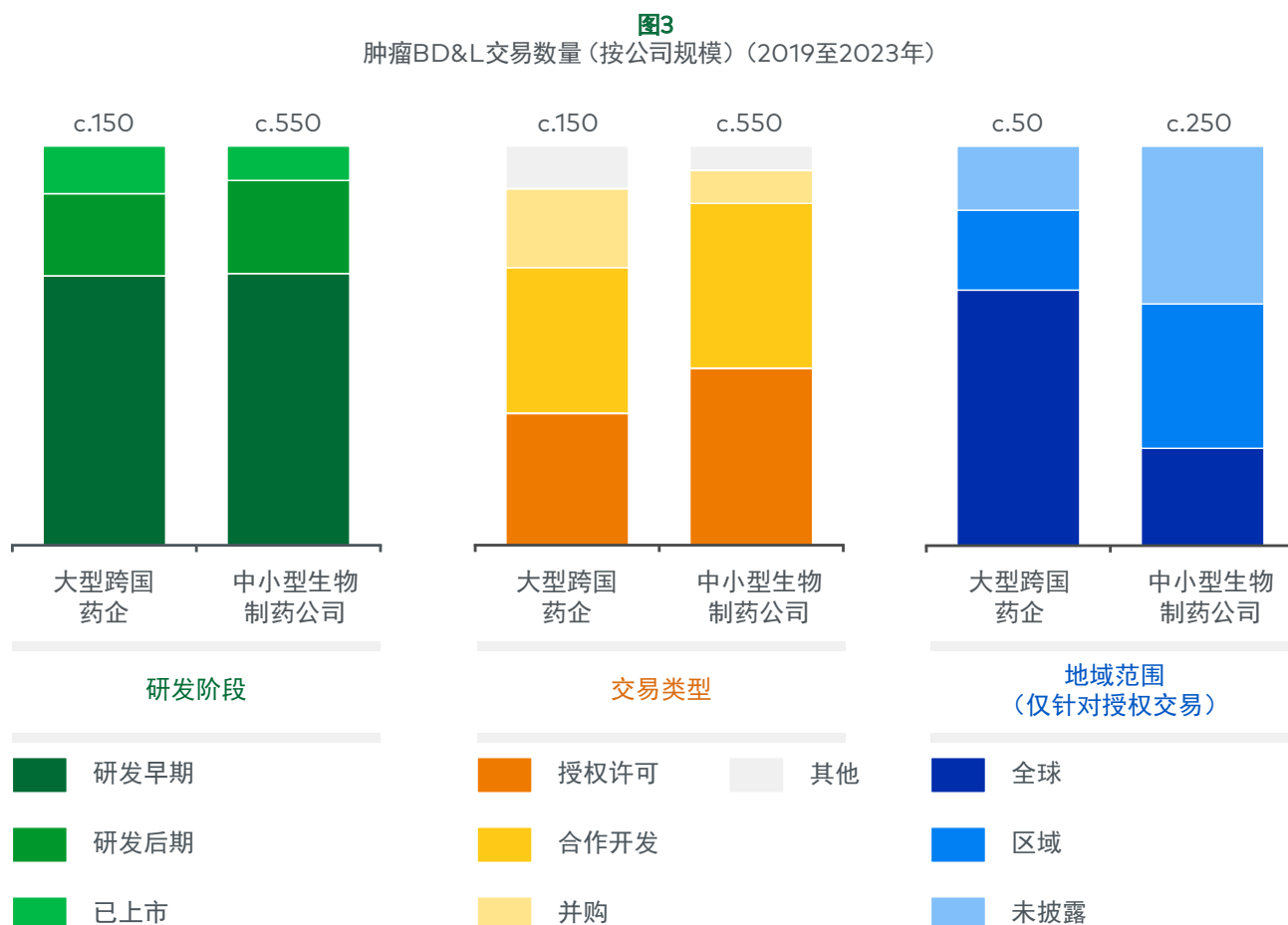


注释：*交易总价值按签约时计算，不包括未披露金额的交易
资料来源：Cortellis；公司投资者材料；新闻稿；L.E.K.研究与分析

交易呈现出向高价值、后期研发管线转移的趋势，因为生物制药公司往往更倾向于保证短期内的收入，并尽可能降低不确定性。这样的转变主要是为了弥补生物制药公司现有产品组合所面临的挑战，包括即将到来的专利悬崖以及美国《通胀削减法案》带来的影响。

肿瘤领域的交易竞争贯穿各个研发阶段，后期研发管线的竞争尤为激烈。2021年，中小型生物制药公司主导的交易占比达到峰值（80%以上）。近年来，大型跨国药企主导的交易占比有所上升，自2021年以来，交易量占比约为35%。与中小型公司相比，大型跨国药企倾向于收购已上市产品，通常通过并购的方式进行交易。凭借其雄厚的现金储备，大型跨国药企有能力为风险较低的资产支付溢价（图3）。

尽管当前各个治疗领域的交易溢价普遍高于十年前，但这一趋势在肿瘤领域尤为显著。在2019至2023年这五年中，已有四起收购整家公司的交易溢价超过200%。凭借强大的资金实力，大型跨国药企进行并购交易的频率是中小型生物制药企业的两倍，而中小型生物制药企业有约45%的交易是授权许可。授权许可交易使得中小型制药企业能够在符合自身市场布局的特定区域进行交易，而大型跨国制药公司通常对此类区域性交易兴趣较低。

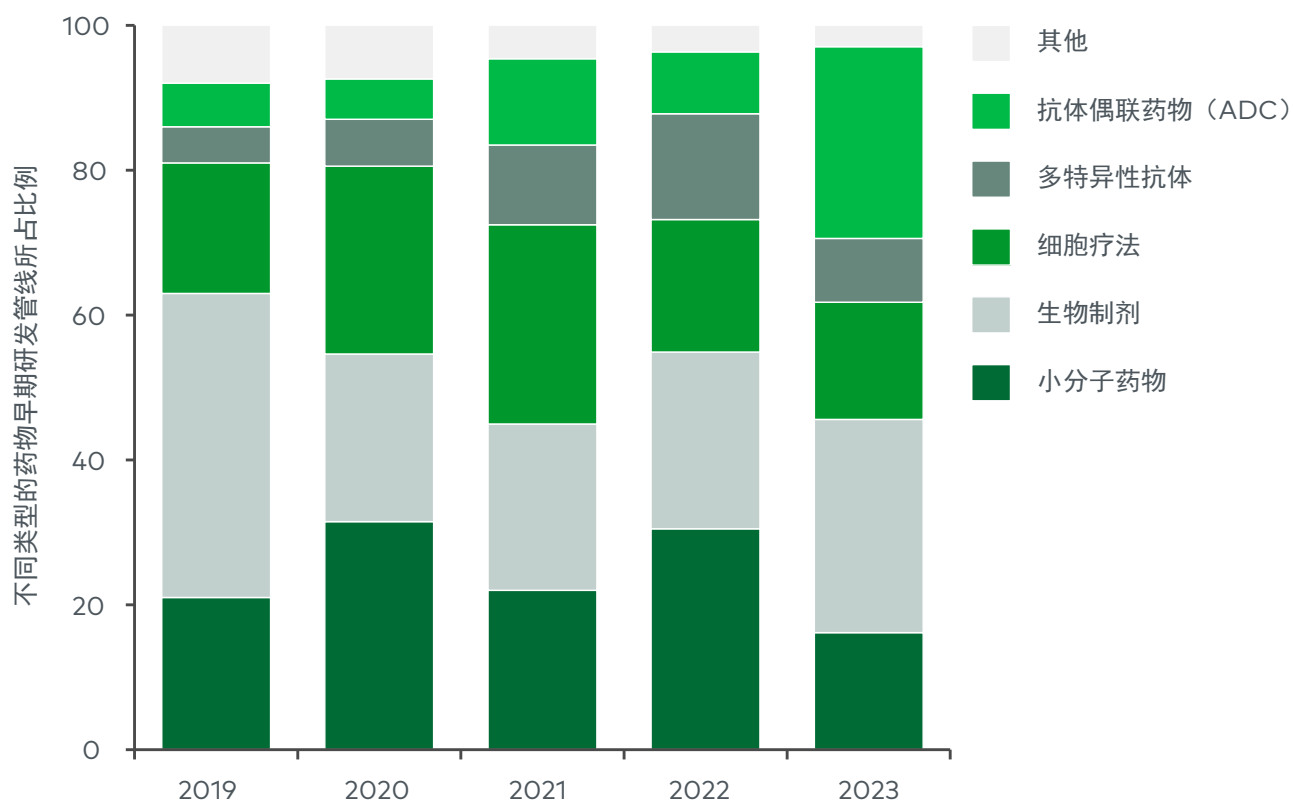


资料来源：Cortellis；公司投资者材料；新闻稿；L.E.K.研究与分析

抗体偶联药物（ADC）与多特异性抗体的兴起

BD&L已成为大型跨国药企以及中小型生物制药公司获取创新的重要途径，尤其是生物技术公司处于探索前沿的新型治疗方式。其中，抗体偶联药物（ADC）和多特异性抗体在早期研发管线的BD&L交易中的占比已从2019年的10%跃升至35%（图4）。这些创新药的研发依赖于成熟的技术平台和专业能力，因此BD&L往往比企业自主研发更具可行性。相比之下，细胞疗法相关交易曾在2021年占据约25%的比例，但近期有所下降。这一变化反映出业内对细胞疗法在研发、生产和商业化方面所面临的挑战有了更深刻的认识，导致投资热度有所回落。

图4
早期研发管线的BD&L交易占比（按药物类型）（2019至2023年）



资料来源：Cortellis；公司投资者材料；新闻稿；L.E.K.研究与分析

战略启示

中国正在成为全球肿瘤创新的新发源地。在这一快速变革的市场环境中，成功达成交易的关键在于建立完善的筛选与评估流程。希望在该领域促成交易的团队需持续关注市场动态，密切跟踪目标公司的最新进展。在关键临床试验数据公布后，企业必须迅速行动，及时评估相关资产，并以最新且极具吸引力的报价主动接洽目标公司。

在当前激烈的市场竞争环境下，生物制药企业需建立完善且严谨的尽职调查流程，以确保其交易条款的竞争力和可持续性。对于无法在全球交易中与大型跨国药企直接抗衡的中小型制药企业而言，精准的战略聚焦至关重要。企业需谨慎筛选资产类型、交易模式及目标市场，以确保交易条款的竞争力。这可能意味着专注于特定的肿瘤类型，或针对特定地区的特定市场需求进行授权许可交易。

本篇领袖视角作者团队包括 **Helen Chen** 和王景烨是 L.E.K. 中国及亚洲生命科学业务合伙人。**Anne Dhulesia**和**Sean Dyson**是L.E.K.欧洲生命科学业务合伙人。他们致力于在业务拓展（标的筛选及机会评估）、产品组合规划、研发战略制定、商业化战略制定等一系列关键战略问题上为肿瘤治疗领域的企业提供建议。如需了解更多内容或进行交流, 请联系我们!

关于作者



Helen Chen | 全球医疗健康与生命科学联合主管、大中华区管理合伙人 | h.chen@lek.com

Helen Chen现任L.E.K.咨询公司全球医疗健康与生命科学业务联合主管, 同时担任大中华区管理合伙人, 常驻上海办公室。2012年至2016年期间, 她曾任全球领导团队成员, 并担任亚太生命科学卓越中心董事。2019年, Helen被《咨询杂志》(Consulting Magazine) 评为“全球咨询领袖”。Helen在中美两地拥有超过30年的行业与咨询经验, 擅长协助企业布局中国及亚洲市场, 同时帮助客户将区域创新成果转化为全球增长动力。



Justin Wang | 合伙人, 中国区业务负责人 | j.wang@lek.com

王景烨是L.E.K.咨询合伙人及中国区业务负责人。他拥有20年的战略咨询经验, 致力于为中国和全球制药、医疗技术、医疗服务以及其他行业的客户提供支持。王景烨先生在战略规划、产品商业化、定价、市场准入、并购以及产品授权等方面都拥有丰富的项目经验。



Anne Dhulesia | 合伙人 | a.dhulesia@lek.com

Anne Dhulesia是 L.E.K.咨询合伙人, 常驻伦敦, 负责欧洲生命科学业务。Anne致力于为客户提供市场评估、商业规划以及长期增长战略制定等一系列支持。此外, 她还为制药、生物技术及私募股权公司提供交易支持, 帮助其筛选、收购或剥离资产。Anne曾帮助多个专注于肿瘤治疗领域的生物制药企业拓展其业务领域。

关于作者

**Sean Dyson | 合伙人 | s.dyson@lek.com**

Sean Dyson 是L.E.K.合伙人，常驻伦敦，负责欧洲生命科学业务。他专注于为制药、生物技术、私募股权以及风险投资等领域的企业客户提供建议。Sean拥有广泛且丰富的战略规划经验，聚焦于企业及业务单元战略制定、产品组合规划与优化、市场进入战略制定以及产品上市规划等一系列关键问题。此外，他致力于为客户提供业务拓展支持，帮助企业和投资者制定并购战略，并提供交易支持。

**Guy Stephens | 项目总监 | g.stephens@lek.com**

Guy Stephens是L.E.K.咨询项目总监，常驻伦敦，负责欧洲生命科学业务。他致力于为生物制药企业以及投资者制定增长战略，并提供交易支持。Guy具备医学教育背景，在不同类型的治疗领域和药物方面拥有广泛经验，尤其专注于肿瘤领域。

编者注：

本篇领袖视角是根据2024年版本的基础上进行更新的版本，并感谢项目总监曹本沛对本篇提供的支持。

关于L.E.K.咨询

我们是L.E.K.咨询，一家全球性的战略咨询公司，致力于帮助业务领导者把握竞争优势，获取持续增长。我们的深刻洞见能够帮助客户重塑业务发展轨迹，发掘机遇，并为其赋能，以把握每一个关键时刻。自1983年创立以来，我们遍布全球的团队在跨越美洲、亚太和欧洲的区域，与来自各个行业的跨国企业、创业企业以及私募股权投资投资者展开合作，为其提供战略咨询服务。如欲了解更多信息，请访问 lek.com。

L.E.K. Consulting是L.E.K. Consulting LLC的注册商标。本文档中提及的所有其他产品和品牌均为其各自所有者的财产。

©2025 L.E.K. Consulting