



2023年上半年中国并购交易市场洞察

2023年9月

因我不同
成就不凡

始于1845

目录

| | |
|-----------------|----|
| 宏观市场观察 | 3 |
| 能源及资源行业 | 8 |
| 消费行业 | 13 |
| 科技、媒体及通信（TMT）行业 | 17 |
| 生命科学与医疗行业 | 21 |
| 建筑及工业品行业 | 26 |
| 联系我们 | 31 |

宏观市场观察

在经历过2022年的低谷后，中国经济在2023年上半年逐步复苏

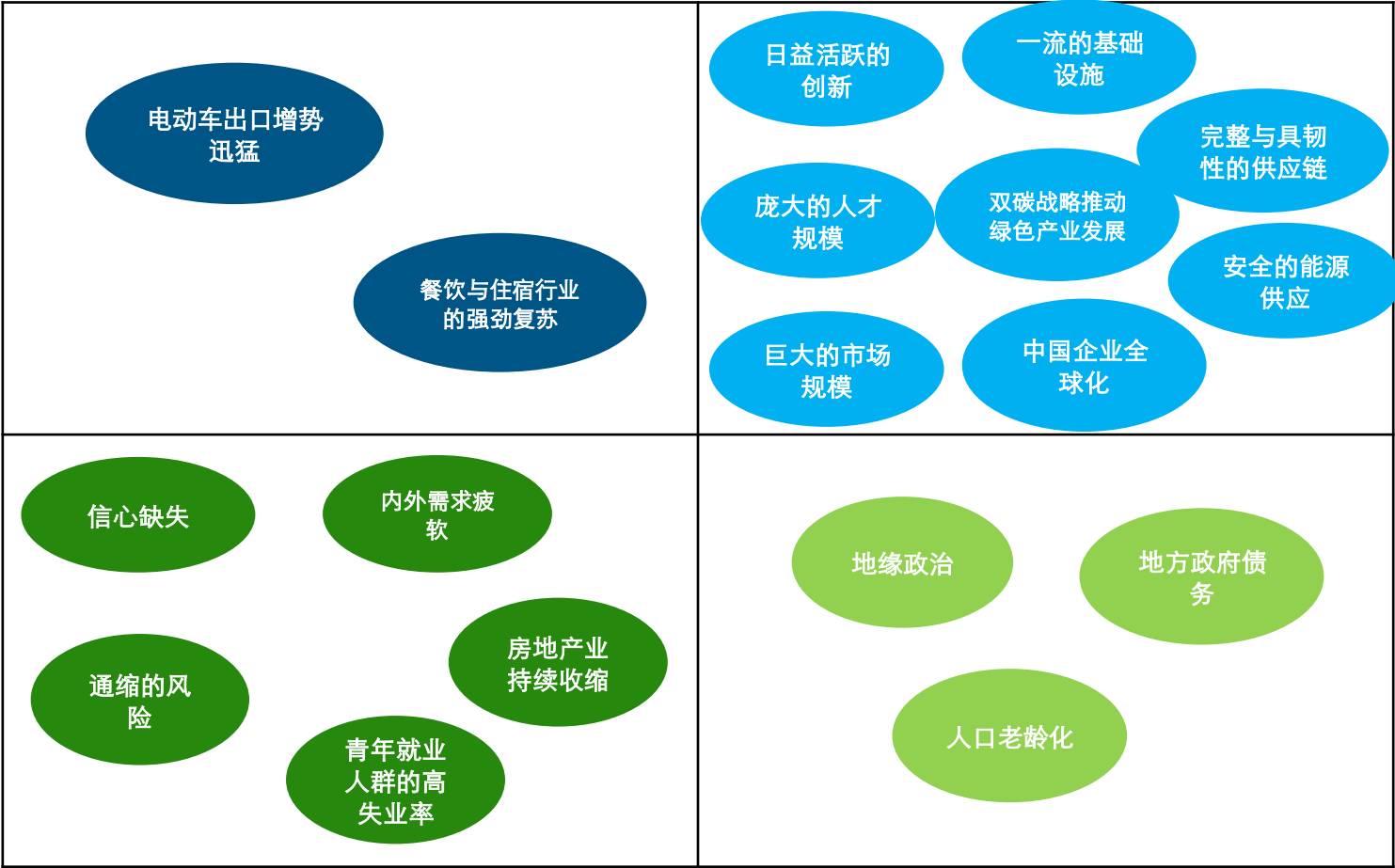
中国经济复苏的过程呈现**波折性**和**不平衡性**

在经过三年新冠疫情特别是2022年疫情反复的重创之后，中国经济在2023年随着疫情管控的全面放开而开始逐步复苏。从上半年经济数据来看，中国经济复苏兼具**波折性**和**不平衡**两个特点。波折性特别体现在PMI和对外出口上：第一季度这两项指标强劲反弹，但是第二季度开始又急剧恶化。而不平衡性体现在供给端复苏较为明显，而需求端依旧较为疲弱。而在需求端内，消费的复苏其实好过投资的复苏。在消费部分，餐饮住宿的消费复苏非常强劲而生活用品的消费复苏还是比较慢。

| 1. 经济增长 | 2. 生产与投资 | | 3. 出口与FDI | 4. 消费与社会融资 | 5. 政府财政 |
|--|--|---|--|--|---|
| 5.5% | 3.8% | 3.8% | 3.7% | 8.2% | 13.3% |
| 2023年上半年GDP 同比增速 (对比2021年上半年的 12.7% 和 2019年上半年的 6.3%) | 2023年上半年规模以上工业 总产值 同比增速 (对比2021 年上半年的 15.9% 和 2019年上半年的 6.0%) | 2023年上半年固定资产 投资 同比增速 (对比2021 年上半年的 12.6% 和 2019年上半年的 5.8%) | 2023年上半年出口额同比增速 (对比2021年上半年的 28.1% 和 2019年上半年的 6.1%) | 2023年上半年社会消费零 售总额同比增速 (对比2021 年上半年的 23% 和 2019 年上半年的 8.4%) | 2023年上半年政府财政收入同比增 速 (对比2021年上半年的 21.8% 和 2019年上半年的 3.4%) |
| | -7.9% | 1.1% | -2.7% | 21.55 万亿 | 3.9% |
| | 2023年上半年房地产投资同 比增速 (对比2021年上半年 的 15% 和 2019年上半年的 10.9%) | 2023年上半年商品房销售额 同比增速 (对比2021年上半 年的 38.9% 和 2019年上 半年的 5.6%) | 2023年上半年实际利用FDI同 比增速 (对比2021年上半年的 28.7% 和 2019年上半年的 7.2%) | 2023年上半年社会融资规模总 额(对比2021年上半年的 17.74 万亿 和 2019年上半 年的 13.23 万亿) | 2023年上半年政府财政支出 同比增速 (对比2021年上半 年的 4.5% 和 2019年上半 年的 10.7%) |

短期内中国经济需要面对诸多挑战
而在中长期中国经济的机遇多过挑战

机遇



挑战

短期

中长期

中国企业当下对投资普遍持谨慎态度 但是特定企业在特定领域的投资积极性还是很高

国有企业依旧在积极投资

2023年上半年国有企业的固定资产投资同比增加了**12%**，虽然同期所有企业的固定资产投资同比增速仅为**3.8%**。



中国企业全球化

2023年上半年中国非金融类企业对外投资同比增加了**14.8%**，而在2021年上半年该项增速仅为**4.6%**。



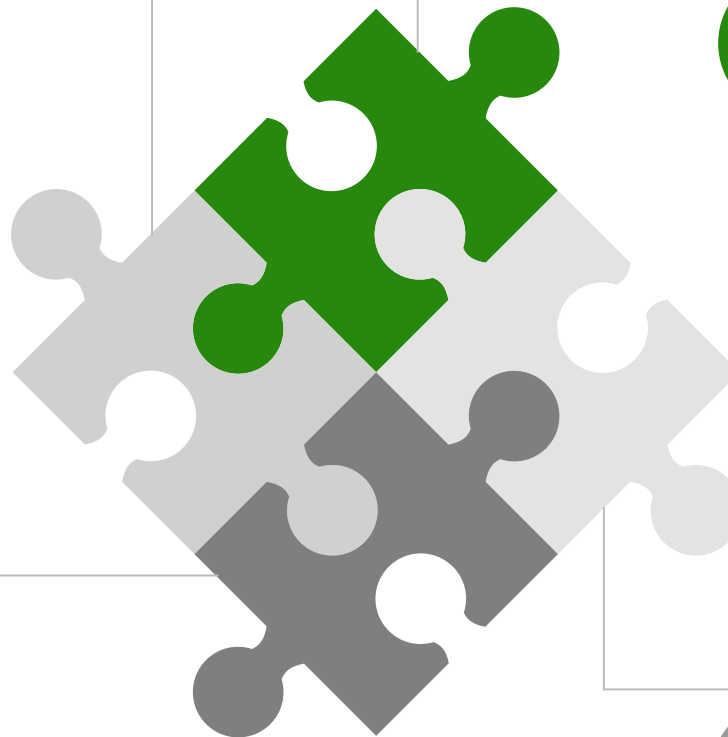
数字化转型

2023年上半年中国信息传输，软件以及信息技术服务业的生产产值同比增加了**12.9%**，虽然全国国内生产总值仅增长了**5.5%**。



高技术企业投资热情依旧很高

2023年上半年高科技企业的固定资产投资同比增加了**12.5%**，虽然同期所有企业的固定资产投资同比增速仅为**3.8%**。

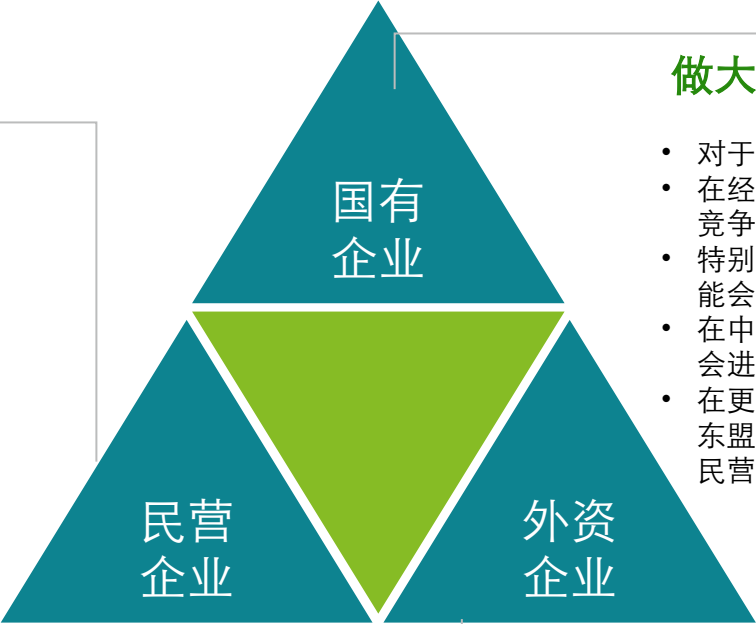


当下经济与市场形势下不同类型的中国企业有不同诉求

由此催生出不同的投资与并购需求

破局求生存

- 中国民营企业由于长期耕耘在充分竞争的行业，行业集中度很低，在当下的宏观经济背景下普遍面临着利润率极低甚至为负的困难，很多会以求生存为首要战略目标
- 因此行业整合在中国市场的紧迫性在当下特别突显，也意味着将会出现一些新的并购机会
- 为了求生存，很多民营企业也会更加积极地开拓海外市场
- 很多中国民营企业在经历过国内市场的锤炼以后在海外市场也非常有竞争力，也会拉动他们走向海外市场。这一点在可再生能源和包括新能源汽车在内的汽车行业表现得特别突出
- 此外有大量中国民营制造业企业是以美国为主要出口目的地的。在中美竞争加剧和中美关系动荡的形势下，这类民营企业也在寻求在墨西哥和东南亚等地设立新的生产基地，以利于继续对美国市场出口



做大做强

- 对于国有企业来说，做大做强既是国家的要求也是自身发展的需求
- 在经济下行市场低迷的时候，国有企业通过兼并购来扩大业务规模增强竞争力的条件更为便利
- 特别是在一些涉及能源安全，供应链与产业链安全的行业，国有企业可能会有更多的并购需求
- 在中国高水平开放进程中中国国有企业也会扮演重要角色，优质国有企业将进一步推动全球化
- 在更为复杂的地缘政治环境下，国有企业的海外扩张会更加侧重中东，东盟以及南美等市场，而在欧美等市场中的投资和并购可能会更多地与民营企业合作

重塑中国市场战略

- 在中国经济转型与地缘政治的影响下，很多在华外资企业都在调整他们的中国市场战略。一部分在中国市场经营不太成功的外资企业在当下的宏观经济与市场形势下会选择在中国市场收缩业务甚至退出中国市场。而很多此类外资企业会选择将中国区的业务出售给本地企业
- 与此同时，也有一些外资企业或是因为自身在华业务体量庞大，或是因为自身在中国市场具有很强竞争力，业务还处在快速增长阶段，会选择继续增加在华投资，深耕中国市场
- 与早几年不同的是，这类外资企业在华的绿地投资和并购不仅仅是为了扩大业务规模，同时也会更多地注重融入本地生态圈，寻找本地合作伙伴，以应对未来宏观经济与地缘政治的不确定性

能源及资源行业

矿业及金属

2023年上半年矿业并购交易有所放缓，新能源金属投资并购维持高景气；为符合可持续发展导向以及实现价值创造，ESG成为投资并购必要考量因素；优质资源受到偏好，投前全面风险识别、投后管控需加大投入实现一体化投资并购风险管控



趋势洞察



交易数量：2020年至2022年交易数量波动较小，2023年上半年交易有所放缓。



交易金额：近三年单笔交易金额呈下降趋势，从单笔平均交易金额上亿美金下降到至单笔平均交易金额千万美元级别，多以中型规模为主。



交易结构：近三年新能源关键矿产占据主导地位，以锂，钴，锰，镍，铜为代表的新能源金属矿种合计交易金额占约七成，其余交易以金矿为主。

新能源金属矿种为投资并购主角，供应链安全成为投资并购活动驱动力

- 碳中和背景下，为推动产业结构高端化及低碳化转型，传统行业高能耗高碳排放的产能将受到限制并逐步退出，而能源资源消耗低、环境污染少、附加值高和市场需求旺盛的新能源及新材料战略性新兴产业被鼓励发展，新能源金属矿种维持高景气。

ESG为必不可少的考量因素

- 矿业及金属行业由于其自身业务模式发展特征具有相对高ESG风险，包括开采过程中环境影响、运营安全以及在企业治理层面上面临政策约束、本地战略资源管控以及营商环境等，因此，将ESG理念融入投资决策流程势在必行，以及将ESG纳入估值考量以实现投资并购价值提升。同时采矿项目需从全生命周期考虑ESG因素，以符合可持续发展导向更好地实现价值创造。


买方更加注重优质资源选择，对比投资过程中的风险管理也更多在投前风险识别和投后管理投入精力

- 随着中资企业海外投资成熟经验的累积，并购更着眼于优质资源的选择。另外，随着地缘政治的变化和民族保护主义抬头，与其他海外收购相比，关键矿产资源的海外并购风险更大，主要表现在国家政策、地缘政治及矿业法规等方面；
- 从投后角度来说，近十年来，随着大量中资企业在海外已经布局，与此同时，海外被收购企业“管而不控”的问题逐步凸显，为解决收购后的管理难题，中资企业需在投资前提前从人、财和管控架构等方面综合考虑。


数据来源：投中数据，Merger market、德勤分析

油气及化工行业


能源转型大背景下，油气行业积极探索能源转型和低碳油气发展新道路；在疫情放开需求波动及供应链问题缓解后，化工行业作为基础行业，前景充满希望

**交易方**

- 近年来随着交易从上游向中下游的转移，买方原来以传统国有及大中型油气公司为主，近年来更多的综合企业和投资机构等也参与到并购交易中。

**产业链**

- 在能源变革大背景下，上游油气并购交易活跃度有所下降，油气公司纷纷加大在新能源领域的资本投入及业务布局，在现有产业链优势基础上深入挖掘具有业务协同性的低碳发展战略和清洁能源解决方案。

**交易类型**

- 近年来油气行业收并购交易类型主要以股权收购为主。

油气行业趋势洞察

传统油气资产活跃度下降

探索能源转型

低碳油气发展位占主导

- 2022年以来，地缘政治事件和经济不确定性导致全球能源价格波动，尽管能源价格和项目估值都创下历史新低，但油气行业的并购交易活跃度并未增加，相反已降至2008年以来的最低水平。
- 上述矛盾在一定程度上显示长期以来油气行业并购活动与油价之间的强相关性，即历史期间公司通过投资和收购方式以实现增长和提高市场份额的旧驱动力已经被新的驱动力所取代，油气行业公司都在积极探索能源转型和低碳油气发展的新道路。传统油气由燃料属性逐渐过渡到化工原料和新材料属性，在实现自身能源转型的基础上推动其他行业脱碳，实现油气产业链与可再生能源产业发展深度融合。
- 在能源转型的大背景下，中国油气行业已经从参与并购到在不确定性中建立韧性转变为建立一个新的核心——无论是低碳油气发展还是向清洁能源解决方案的扩张。随着政策指引及能源转型战略影响，预计将继续影响国内强大高效的油气公司并购决策，并兼顾如经济、利率、地缘政治以及新政策和法规等外部因素，继续书写中国油气行业并购交易新篇章。

2022年化工行业并购活动表现疲软，2022年出现的欧洲地缘政治紧张、能源价格波动、信贷市场收紧、市场需求下滑等诸多不利因素对化工行业产生重大影响，许多化工企业在2022年侧重于应对需求波动和持续的供应链中断，同时控制成本，而对并购的态度变得更为谨慎。尽管仍面临着一些不确定和不利因素，但**已有迹象表明中国化工行业的前景充满希望**。例如，疫情结束后的重新开放将有助于缓解化工行业所面临的一些供应链问题，促进经济增长。此外十四五规划的出台及能源转型的需求，将进一步拉动多种化工产品和材料的需求增加，尤其是与电气化应用及新能源经济相关的材料需求。即使未来经济发生衰退，考虑到化工产品**是许多其他下游产品的基础**，化工企业往往也会领先从经济衰退中走出。



新能源行业

动力电池产业链中游新技术新材料方向持续热门，交易轮次偏早期，以境内交易交易为主；通过水风光储一体化基地建设以充分利用有效库容调节出力波动成为多能互补电站开发重要领域，数智化电力系统标的受关注

交易特点

动力电池

- 交易轮次上偏前期；下游整车相关投资并购交易趋于稳定，中游固态电池等新材料新技术方向备受关注；
- 2023年上半年动力电池产业链投资并购以境内交易为主，入境交易投资人主要关注新能源汽车制造商、锂电池及锂电材料企业。

清洁能源发电

- 清洁能源发电大额交易集中在水电、光伏及多能互补电站，买方以国企及国资背景基金为主；此外，拓展水风光储一体化基地建设，充分利用有效库容调节出力波动成为了风、光等多能互补开发的重要领域；
- 入境交易有所增加，国际投资人基于自身在项目运营优势布局国内清洁能源电站项目。

趋势洞察

交易热度集中在中游，出海成为热门方向



- 从产业链分布来看，2023年上半年并购交易热度仍集中在中游电池及电池材料，三元高镍路线持续受到关注；
- PE/VC投资人更多关注固态电池和液流电池等新技术路线，产业投资人多基于供应链安全偏向于上游投资布局；
- 在海外市场发展及本土化供应链要求下，动力电池产业链企业踊跃出海。

数智化电力系统受关注，新型储能电站项目加速落地



- 新型电力系统是新型能源体系的重要组成和实现“双碳”目标的关键载体，支持电力系统数智化发展的相关企业受到关注；
- 随着可再生能源装机规模快速增长，电力系统对各类调节性资源需求迅速增长，新型储能项目加速落地，装机规模持续快速提升。截至2023年6月底，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模超过1,733万千瓦/3,580万千瓦时，平均储能时长2.1小时。1-6月，新投运装机规模约863万千瓦/1772万千瓦时，相当于此前历年累计装机规模总和。

数据来源：投中数据，Merger market、德勤分析

新能源行业（续）

光伏产业链各环节技术创新企业持续受到资本青睐；能源结构绿色转型为储能行业发展提供动力，钠离子及液流电池储能新型技术关注度高涨；政策持续发力全方位助力氢能与燃料电池行业发展，下游氢能应用场景多元化趋势明显

交易特点

光伏

- 从产业链来看，主要集中于中游电池及组件环节，PE/VC作为主要买方，多青睐于N型高效电池及钙钛矿叠层电池等创新技术方向的B轮及早期投资；
- 降本增效和科技创新吸引资本布局光伏新技术能力强标的公司。

储能

- 新兴技术仍是资本关注重点，钠离子电池和液流电池等受到资本追捧，PE/VC仍为主要投资方，投资轮次以早期为主，看重行业成长能力。

氢能与燃料电池

- 中游电堆、燃料电池、膜电极等核心部件及系统集成成为投资并购关注重点，投资轮次集中在B轮之前，平均投资规模多在千万级别；PE/VC为投资主力，国资背景基金表现亮眼。

趋势洞察

政策聚焦太阳能光伏电池技术发展



- 2023年1月，工业和信息化部等六部门联合发布《关于推动能源电子产业发展的指导意见》，明确表示，提升太阳能光伏供给能力，发展先进高效的光伏产品及技术，发展高纯硅料、大尺寸硅片技术，支持高效低成本晶硅电池生产，推动N型高效电池、柔性薄膜电池、钙钛矿及叠层电池等先进技术的研发应用，提升规模化量产能力，鼓励开发先进适用的智能光伏组件，光伏产业链各环节技术创新企业持续受到资本青睐。

新兴技术发展为储能行业关注方向



- 绿色低碳能源结构持续转型，电力系统需要大量调节资源，为储能行业发展提供动力。在技术方面，钠离子电池、液流电池等新兴技术成为目前储能行业关注重点，但仍然处于产业化初期。光储一体化成为储能发展的热门解决方案，行业龙头企业先后推出相关产品，各地省市开始建设相关产业基地。

应用场景丰富支持氢能完善发展



- 政策持续发力，各地政府在“制-储-运-加”等各环节针对产业规模、企业培养、加氢站建设和燃料电池车投放等各维度全方面推动行业发展；
- 氢燃料电池下游应用场景不断丰富，从公交通勤客车、重卡和物流车等道路交通应用领域向船舶游轮和热电联供等场景拓展，有望打开应用新局面。

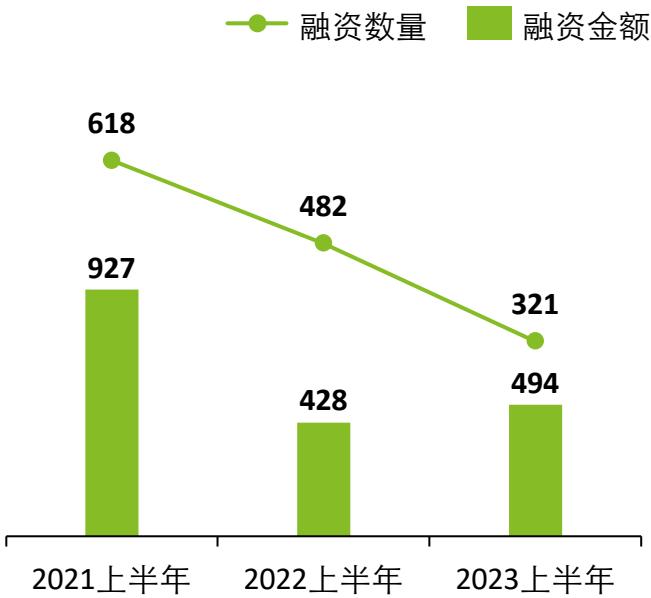
数据来源：投中数据，Merger market、德勤分析 注意：本页光伏行业不包含光伏电站，主要包括上游硅料硅片、中游电池片电池组件和下游电站开发运营应用系统环节；储能行业包括上游电池系统、中游集成实施和运营维护和下游应用侧产品。

消费行业

投融资事件

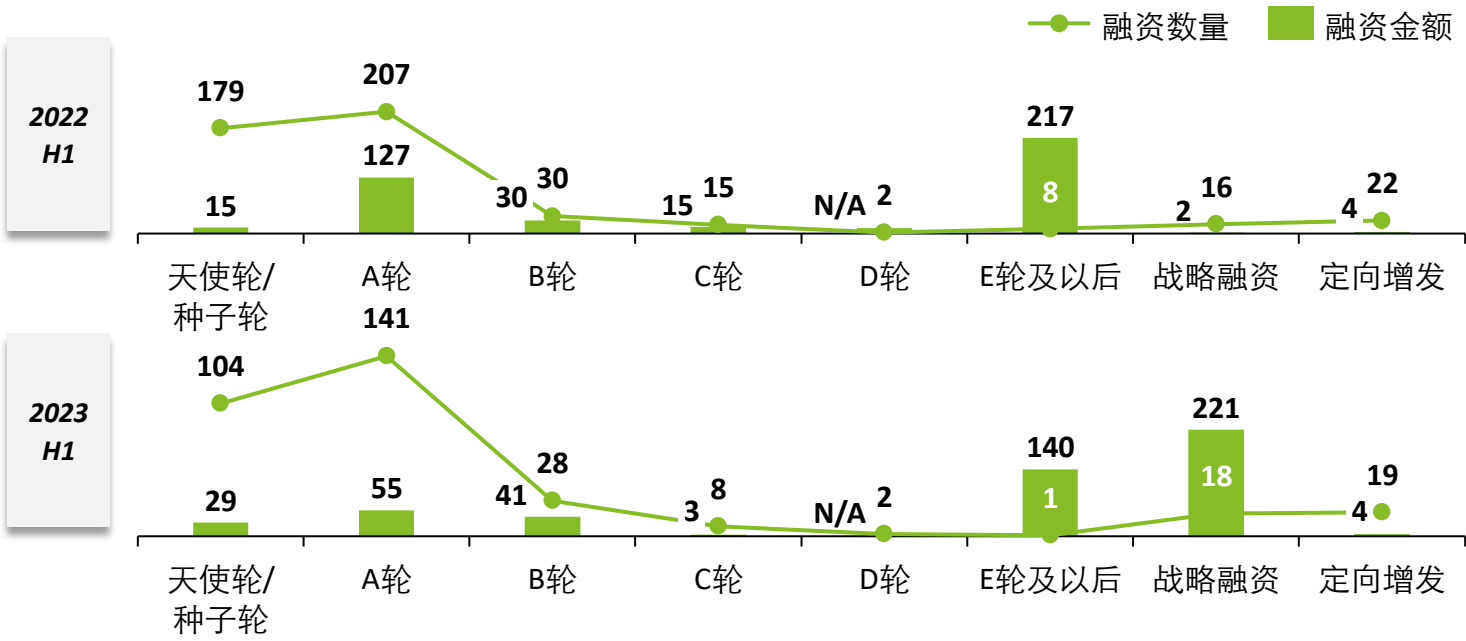
从融资数量来看，2023年上半年消费领域投融资资本回归理性，投融资集中在早期天使轮和A轮，在千万元区间的投融资占比最高，食品和电商零售领域存在大额单笔融资，整体融资金额高于2022年同期

2021-2023上半年中国消费领域投融资交易数量及金额
单位：起，亿元



- 2023年整体消费领域投资趋于理性，尽管从数量上看，2023年上半年消费领域融资事件小于2022年同期，然而在一些细分赛道中，依然不断有大额单笔融资，使得整体融资金额高于2022年同期

2022-2023上半年中国消费领域投融资轮次交易数量及金额
单位：起，亿元

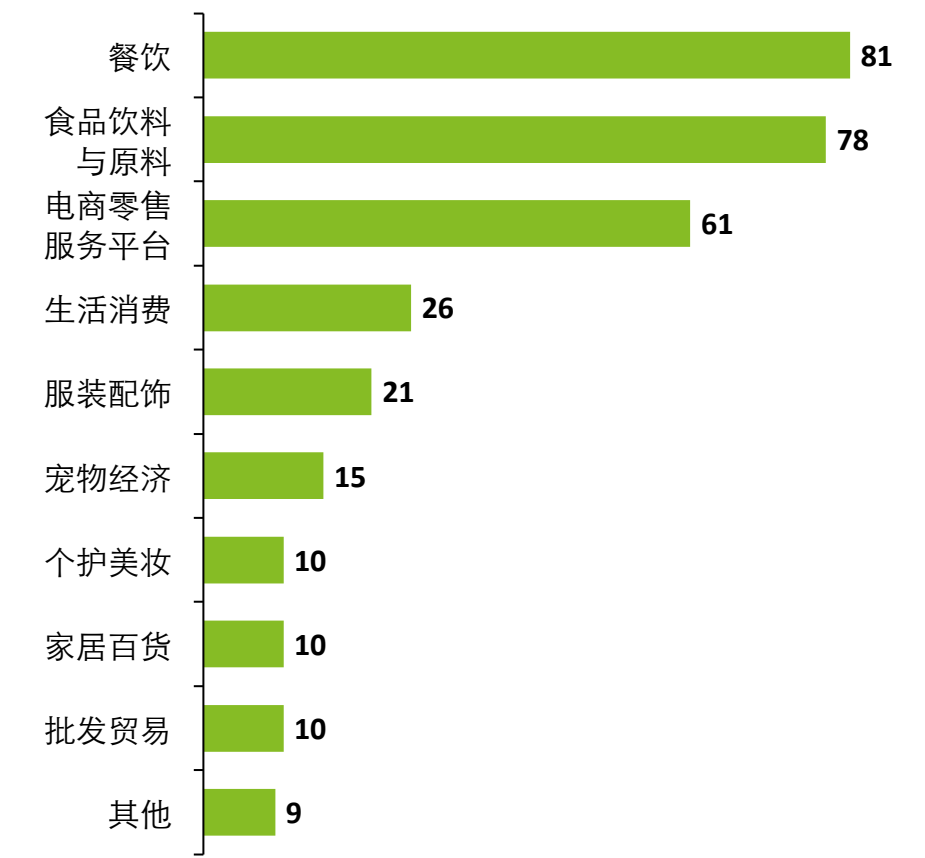


- 消费领域投融资集中在早期天使轮和A轮，在500万-5000万区间的投融资占比最高，整体资本呈现观望态度，投资人更倾向于在早期发现有潜力的品牌
- 资本对于食品和电商零售后期阶段较为成熟的企业仍持积极态度，2023上半年消费领域发生两笔大额融资使得整体投融资金融高于2022年同期，其中中粮福临门获人寿资产、社保基金会、中投公司等战略融资210亿元，有望在今年实现中国粮油界最大IPO并登陆A股，跨境电商赛道SHEIN获得后期阶段20亿美元融资榜居第二，投资方包括红杉中国、穆巴达拉投资等

投融资事件

从细分赛道来看，餐饮、食品饮料、电商零售服务平台成为资本青睐领域，其中小吃快餐、咖啡茶饮、粮油调味等原料企业以及跨境电商等细分品类表现亮眼

2023上半年中国消费领域投融资细分赛道交易数量
单位：起



主要发现

- 1

餐饮作为消费领域最热门赛道，小吃快餐获得资本关注，茶饮咖啡热度不减

 - 餐饮领域所获投资半数分布在A轮及天使轮，小吃快餐等连锁品牌获得资本关注，其中“中式汉堡”成为备受关注的新品类，4月中式汉堡品牌派堡王获得3000万元A轮融资
 - 咖啡茶饮垂直赛道仍是消费领域热门，整体投融资事件超过30起，6月新式茶饮品牌茶百道在获10亿元融资，2022年成立的中国特色茶咖品牌星茵咖啡在今年上半年连续获得两次融资，未来差异化产品和创新理念相关细分赛道值得关注
- 2

食品饮料领域功能性细分品类获得关注，粮油调味等原料企业获得融资占比较高

 - 伴随着消费升级和人们健康观念的提升，大众对低糖、零卡糖的消费需求持续增长，主打“罗汉果零卡糖甜味剂”的华诚生物在1月获亿元级战略投资，健康相关的功能性产品细分品类值得关注
 - 上半年食品饮料领域关注调味品、粮油乳品等原料企业，中粮福临门获得上半年食品饮料领域最高的一笔210亿元投资，调味品品牌吉得利获得2亿元B轮融资
- 3

电商零售领域出海赛道获大额融资，创新垂直细分电商获资本关注

 - 电商零售领域出现较多大额融资，其中快时尚跨境服装品牌SHEIN获得20亿美元投资位居榜首，出海赛道表现亮眼
 - 另外，隐形眼镜电商美目美佳获得上亿元战略投资，盲盒电商礼多多获得8000万美元A轮融资，创新垂直细分赛道获资本关注

未来趋势

未来餐饮连锁化，下沉市场成为投资新趋势，投资方重视布局供应链和提升效率，宠物经济赛道向精细化专业化方向发展，未来潜力值得关注



1

餐饮连锁化，下沉市场成为投资新趋势

- 随着中国冷链的成熟、中央厨房的发展、加盟制的创新以及行业数字化能力的补齐，餐饮业正在迎来一个“大连锁”时代，行业不景气之下，资本不再追求直营、大店，将投资转向小吃、快餐等具有特色产品的小店、小品牌，下沉市场中的小餐饮在餐饮市场保持快速扩张的势头
- **市场案例：**新餐饮连锁品牌啤卤侠已完成近千万元Pre-A轮融资，专供“精酿啤酒+热卤炸串”组合，主打酒的多样性和性价比，并搭配卤味火锅、卤味小食和炸串售卖，向食客提供啤酒宵夜聚会场，对标发展在三四线城市，特别是县城市场，以居民区、宵夜店为关键点位选择门店的位置

2

押注供应链提升效率，上游找机会

- 消费赛道中投资方尤其重视布局供应链和提升效率，餐饮、食品饮料、服装等更多品类的供应链服务正在得到关注，供应链服务呈现细分化、多元化的趋势
- **市场案例：**食材供应链服务商“时食链”得到了和君资本、品知世纪1000万元的融资；休闲零食供应商“小新很忙”得到了隆兴基金的1000万元融资；烘焙供应链服务商多甜食品得到了盛银投资3000万元的融资

3

“它经济”火热，宠物赛道尚有需求空间和机会

- 新一代消费者快速崛起，新的家庭结构和社交需求增加持续推动宠物经济，吃住玩到医疗、殡葬，宠物赛道向精细化专业化方向发展。我国宠物行业起步晚，宠物经济在情绪价值和科技赋能的加持下，各细分领域还有较大的未满足需求空间和机会
- **市场案例：**宠物电商平台波什宠物获得8000万元A轮融资；智能宠物生活方式品牌商Pawka泡咔获得数千万元天使轮融资；连锁宠物医院运营商瑞派宠物医院获得D+轮融资；宠物殡葬服务商派氩闻宠物获得数百万元天使轮融资

科技、媒体及通信（TMT）行业

TMT行业半年度回顾

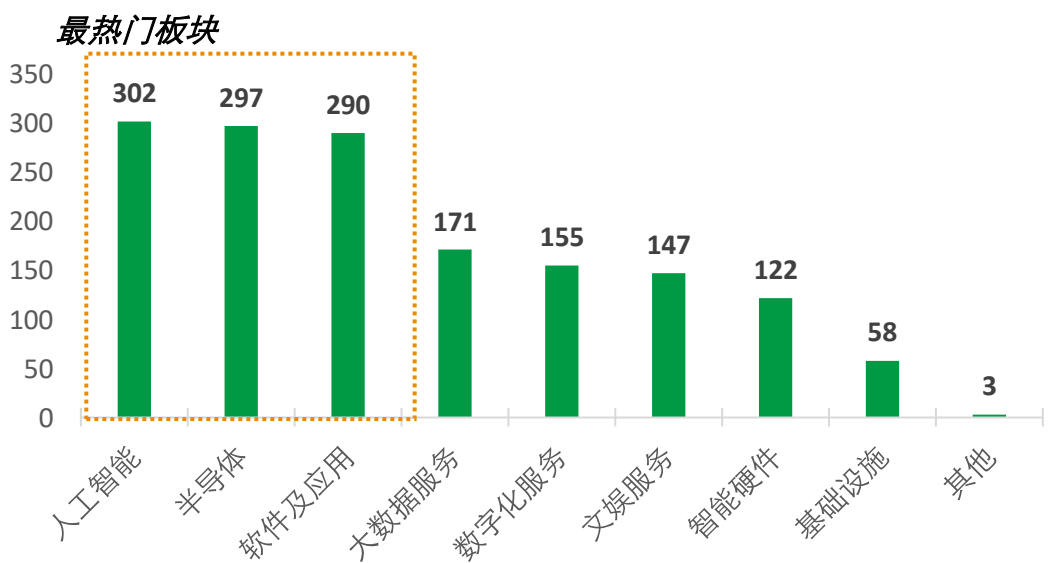
2023年上半年TMT行业投融资以人工智能、半导体和应用开发为最热门的赛道；从地域看，以广东、北京和长三角为代表的发达省市仍旧是TMT投融资的活跃地区



板块来看，人工智能、半导体及软件应用板块投资数量领先，区域而言，广东北京及长三角交易最为活跃

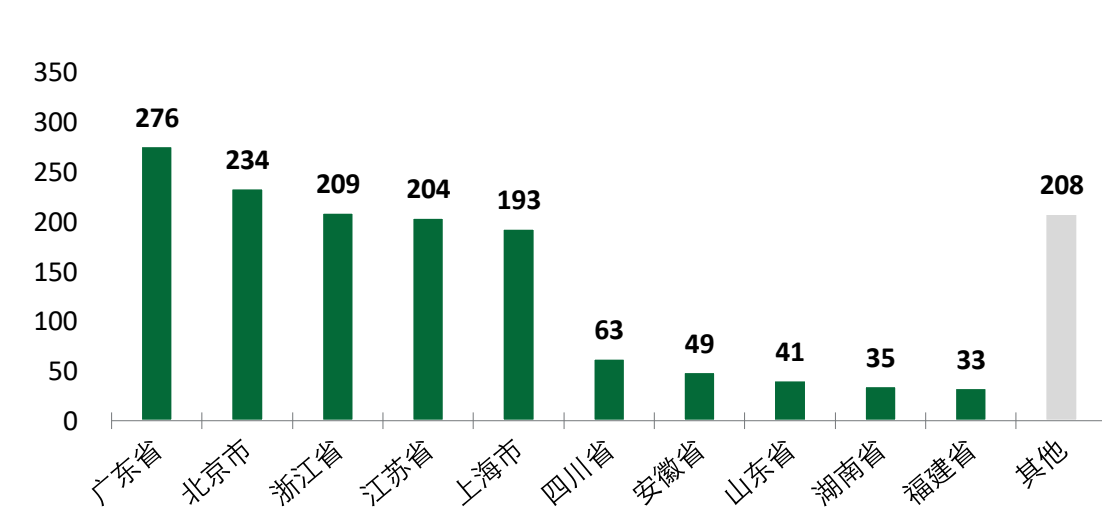
2023年上半年细分板块交易笔数分布

单位：笔



2023年上半年交易地域分布

单位：笔



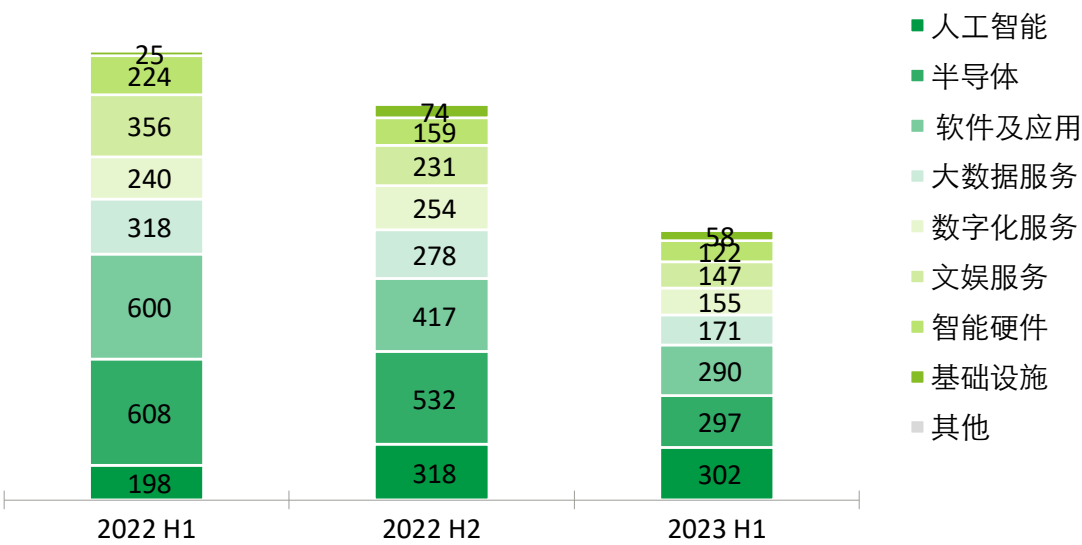
资料来源：鲸准数据；德勤研究与分析

TMT行业半年度回顾

结合趋势看，受宏观环境影响，TMT行业投资放缓，交易数量持续下降：半导体和软件应用热度褪去，但人工智能板块逆势崛起；交易轮次来看，市场对早期标的表现出审慎态度，但对优质资产的战略投资/并购有所攀升

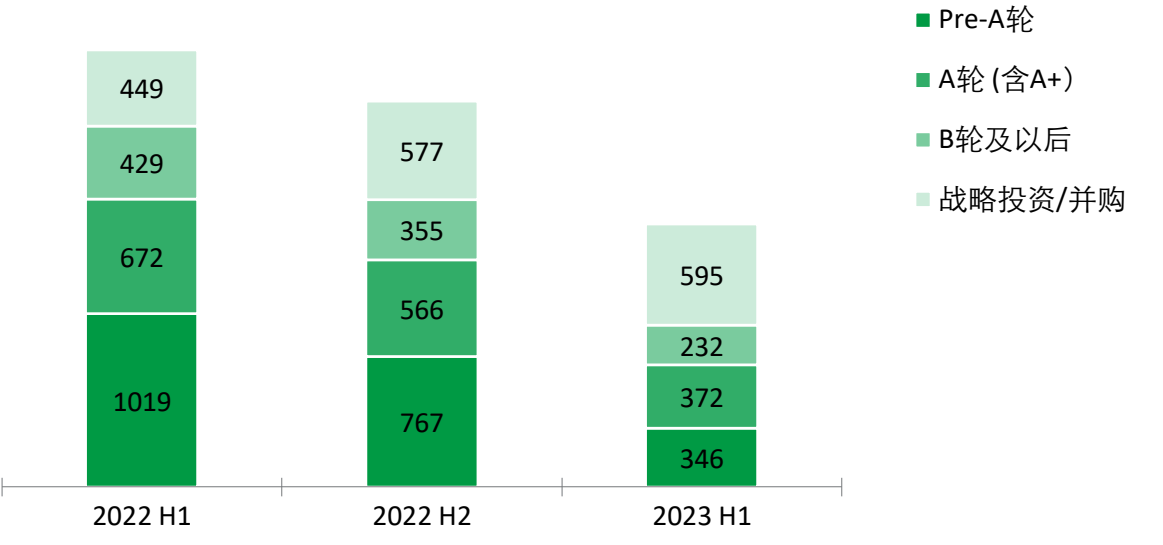
交易并购按细分板块分布总览

单位：笔



交易并购按交易轮次分布总览¹

单位：笔



- 受地缘冲突、贸易摩擦、经济复苏不达预期及互联网红利淡出的影响，资本投资节奏放缓，2023年上半年TMT行业交易数量环比及同比均出现明显下滑
- 分板块来看，半导体和软件应用热度退却，人工智能逆势崛起，保持了较高的投资热度

- 基于对未来经济走势的不确定性，资本对早期标的持审慎观望态度
- 同时叠加资本方投资节奏放缓，资金充足，部分现金流充裕的企业在经济下行阶段收购优质资产，导致战略投资/并购占比有所提升

注释：1. Pre-A轮包含天使轮及种子轮；B轮及以后为B轮（含Pre-B及B+轮）至Pre-IPO轮。
资料来源：鲸准数据；德勤研究与分析

TMT行业半年度回顾

2022年11月OpenAI向全世界开放了人工智能对话聊天机器人ChatGPT，再次掀起人工智能的热度。2023上半年TMT行业整体投资大幅收缩的背景下，人工智能赛道逆势崛起，成为这半年里TMT资本市场最受追捧的主角。

趋势1

AI大模型产业迎来发展浪潮，AGI的来临或进一步加速

随着ChatGPT的上线，标志着AI的发展进入通用人工智能（AGI）的新时代，而通用化与专用化并行的AI大模型是迈向这一终局的重要路径。基于多模态的模型训练正是大模型通用化的重要基石，而模型即服务（MaaS）则为人工智能的繁荣发展奠定了商业生态的基础。

趋势2

生成式AI之于C端：应用爆发前夕，AI个人助理或将成为终极流量入口

以ChatGPT为代表的生成式AI也是AI大模型能力应用的主要爆发点，当前生成式AI的C端应用层出不穷，未来生成式AI将有望覆盖生活的方方面面，AI个人助理或将颠覆当前商业格局、成为个人流量的终极入口。

趋势3

生成式AI之于B端：行业深耕是必经之路，打造人机协作新范式成为必修课

而生成式AI在B端的应用将以细分行业深耕作为主旋律，随着应用不断深化的同时推动人机协作新范式的诞生——人类作为“掌舵者”主导复杂性高价值工作，辅以AIGC提升重复性和基础性工作效率，人机协作新范式将成为企业和员工的必修课。

趋势4

智算中心成为AI新基建：新掘金时代的“卖水人”

在AI大模型发展和生成式AI应用不断演进落地的同时，对于智能算力的需求也将与日俱增，不同于传统数据中心类似“仓库”的角色，智算中心作为新AI工业时代的“工厂”将逐步成为未来AI大时代发展的新基建。

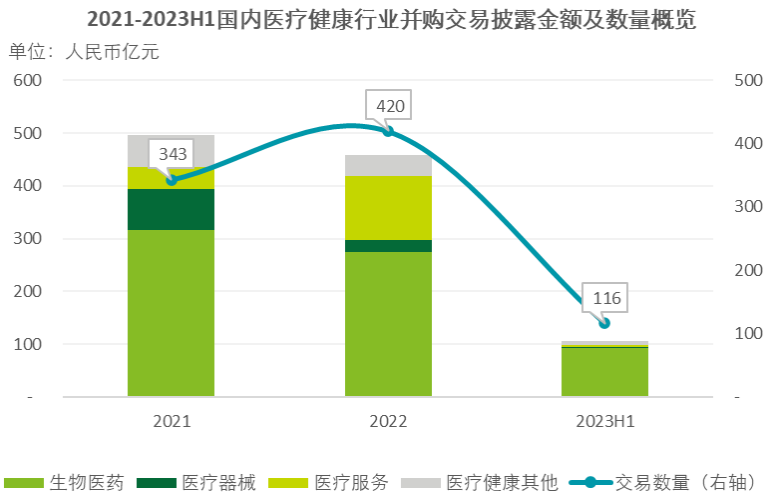
趋势5

安全可信、技术监管保障AI健康发展，刻不容缓

人工智能行业如火如荼发展的同时，对于AI技术和生成式AI内容可能形成的风险也是全球各国发展人工智能不容忽视的重要掣肘，安全可信、技术监管是保障AI技术和行业健康良性发展的必要保障，主要国家和地区的政策和检测技术都在积极跟进，刻不容缓。

生命科学与医疗行业

一级市场交易概览



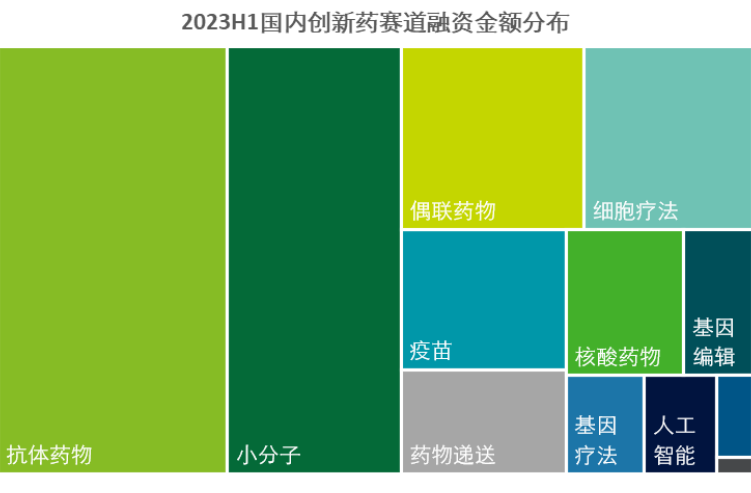
注释：

1. 上述数据的统计口径为2021至2023上半年国内（包括港澳台地区）医疗健康行业已完成的并购交易案例，剔除了上市公司集中竞价交易方式以及关联交易案例。

2. 上述交易金额数据仅包含已披露交易金额的案例金额加总，其中外币金额采用当年平均汇率折算。

资料来源：投中数据库

- 2023年上半年国内医疗健康行业并购交易（剔除集中竞价交易方式及关联交易）案例数量和总披露金额均呈现下降趋势，简单年化后分别仅占2022年全年对应指标的46%和55%，反映出市场弥漫的审慎情绪。
- 基于披露金额的交易案例统计，上半年并购交易例均交易金额约人民币3.0亿元，与2021年持平，相比于2022年下降25%。
- 生物医药子行业持续领跑并购交易数量及金额。



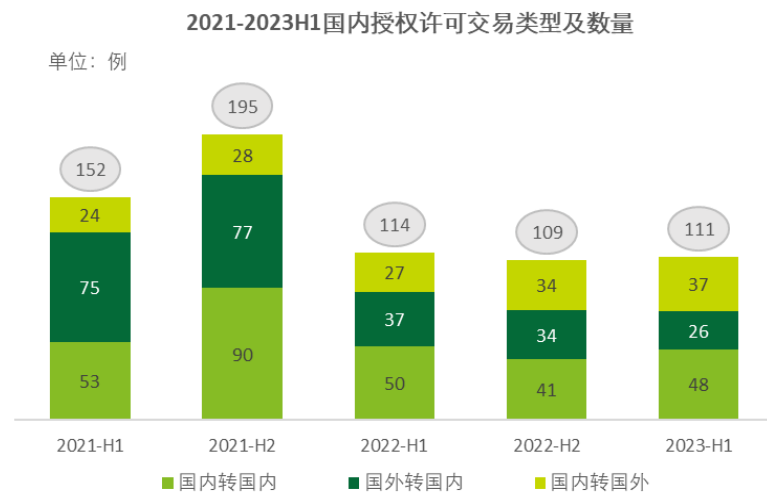
注释：

1. 上述统计不包含并购交易数据。

2. 上图右下角未显示完全的最后两位赛道分别为放射性药物（蓝）和癌症疫苗（灰）。

资料来源：医药魔方

- 据投中数据库，2021至2023上半年生物医药子行业持续占据国内医疗健康行业未上市企业融资事件数量的首位，医疗器械子行业紧随其后，二者合计超过全部融资事件数的70%。同时，以细胞治疗、基因编辑等为代表的医疗技术子行业正备受关注。
- 医药魔方数据显示，聚焦由小分子、大分子、细胞和基因治疗等创新疗法组成的创新药赛道，上半年国内融资市场偏好抗体药物和偶联药物，而国外市场则愿意在小分子药物、药物递送和癌症疫苗领域布下重金。



资料来源：医药魔方

- 尽管license-in交易的热度有所减弱，国内药企在license-out交易上表现亮眼，出海交易数量和金额呈上升趋势，一方面体现出中国企业的创新能力和管线产品获得国际市场认可，另一方面也反映出专注研发的生物科技公司通过授权交易尽快回收现金流趋势。
- 继2022年末科伦博泰对默沙东总额超过94亿美元的ADC药物授权之后，2023年上半年国内药企在ADC和抗体领域持续活跃，例如映恩生物分别官宣与Adcendo和BioNTech就ADC技术平台及药物开发的合作。

二级市场交易概览

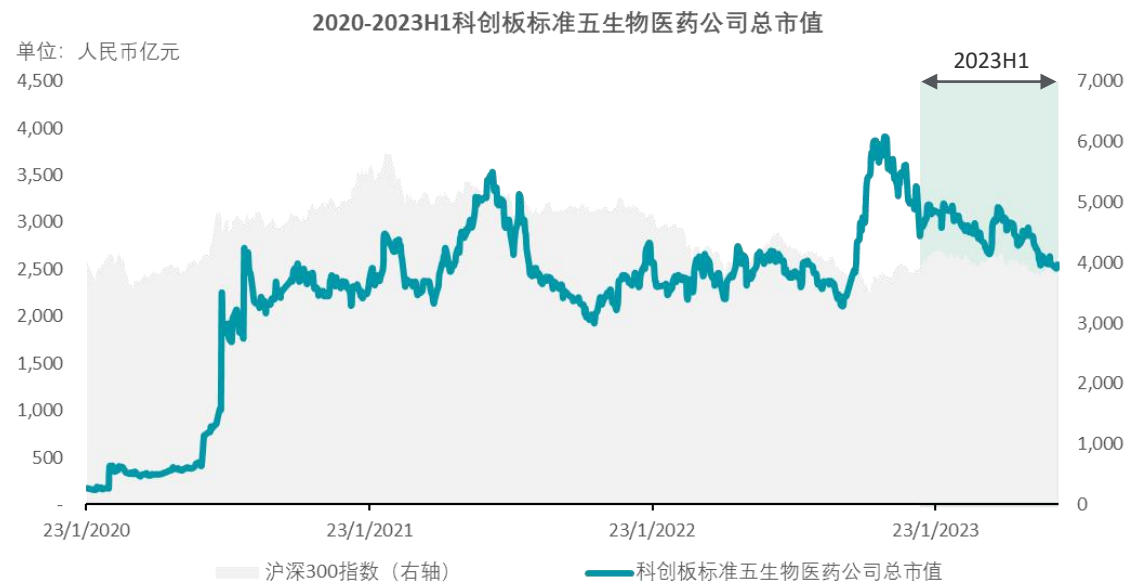


注释：

1. 香港交易所新《上市规则》主板上市规则的第十八A章（“18A”）允许未有收入、未有利润的生物科技公司提交上市申请。
2. 截至2023年6月30日，共59家生物医药公司通过18A规则上市，其中11家公司由于已符合港交所常规上市条件而摘除“B”特殊标识。

资料来源：WIND数据库，投中数据库，公司年报及招股说明书，德勤整理

- 2023年上半年港股18A生物科技公司的市值表现低迷，在经历了2月初的短暂反弹后，总市值呈下滑趋势。
- 18A市场上半年IPO发行新股3只，分别为绿竹生物-B（疫苗及抗体药物研发）、科笛-B（皮肤及脱发解决方案）以及来凯医药-B（抗肿瘤新药研发），共募集资金总额约港币16亿元。
- 截至2023年6月30日，18A市场破发情况较普遍，生物医药研发企业需要通过成功的商业化证明自身的创新能力。



注释：

1. 科创板第五套上市标准（“标准五”）对营业收入利润等指标不作要求，但主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果，对于医药行业企业要求至少有一项核心产品获准开展二期临床试验。
2. 截至2023年6月30日，共20家生物医药行业公司选择采用科创板第五套上市标准首发上市。

资料来源：WIND数据库，投中数据库，公司年报及招股说明书，德勤整理

- 上半年科创板标准五生物医药公司市值总体呈区间震荡趋势。
- 2023年6月20日，科创板市场迎来近10个月来首次采用标准五发行新股的生物医药公司智翔金泰-U（新型抗体药物研发），募集资金总额约人民币35亿元。
- 截至2023年6月30日，科创板标准五生物医药公司共20家，单家市值平均约为人民128亿元。政策导向目标是提振市场信心，为投资者构建通畅的退出通道，而“符合国家战略、突破关键核心技术”仍为企业价值的关键考量因素。

行业趋势观察之创新药研发



新形势

- **市场结构转变：**仿制药市场规模仍占主导地位，但创新药占比显著提升，每年获批新药数量接近美国
- **可及性改善：**药物审评审批政策和医保动态调整机制加速了创新药的上市流程及商业化的推进，然而新药进院仍存在一定困难
- **支付端集采：**带量采购（VBP）常态化，国家集采与地方采购同步推进且价格联动
- **现金流压力：**18A上市公司现金可维持时间中位值1.6年，科创板标准五上市公司1.3年
- **反腐风暴：**针对拟上市医疗健康领域企业的合规性审查更为深入和全面



新出路

- **差异化布局**
 - ▣ 国内新药研发倾向于选择经验证的靶点，容易形成靶点扎堆的局面
 - ▣ 差异化路线满足临床需求同时提升商业化成功率
 - ▣ 通过适应症扩展和联合治疗开拓市场空间
- **出海打开生存空间**
 - ▣ 从商业化合作到国际多中心临床试验
 - ▣ 考虑发达国家市场以外的多样化选择
- **从研发、生产至商业化的价值链全覆盖并非生物科技公司的唯一出路**



新交易

- **授权许可交易**
 - ▣ 将一部分管线权益对外许可提前实现现金回收，聚焦核心管线研发，缓解现金流风险
 - ▣ 对研发新锐而言，与领先企业的合作可成为自身技术能力的背书，赢取资本市场的信心
 - ▣ 将商业化权益对外授权可利用外部成熟渠道开拓国际市场，从而专注于自身优势环节
- **资产剥离及并购退出**
 - ▣ 部分公司选择剥离生产设施和商业化职能
 - ▣ MNC通过并购拓展新技术和新市场，并购交易可能成为生物科技公司除IPO之外的退出渠道

资料来源：德勤分析

行业趋势观察之医疗器械



成熟产品集中化

- 国家层面集采：心内介入、骨科、人工晶体等高值耗材领域
- 成本管控：通过产品线快速迭代和集中化平台搭建进一步获取规模优势

医械企业出海

- 出海以低值耗材、IVD试剂和低端诊疗设备为主
- 出海目的地多为“一带一路”国家，海外市场准入、商业化能力和品牌差异化尚有欠缺

国产替代

- 高端医疗设备高度依赖进口，部分国产化率仅10%
- 政策支持推动高端医疗设备和高值耗材的本土创新，同时亦需兼顾支付方降本和信息安全需求

创新医械医保支付

- 截至23年5月，国家药监局已批准200个创新医疗器械
- 受政策鼓励，短期内可豁免DRG支付和带量采购，但支付方和院方对创新医械接受度相对较缓慢

数字化转型

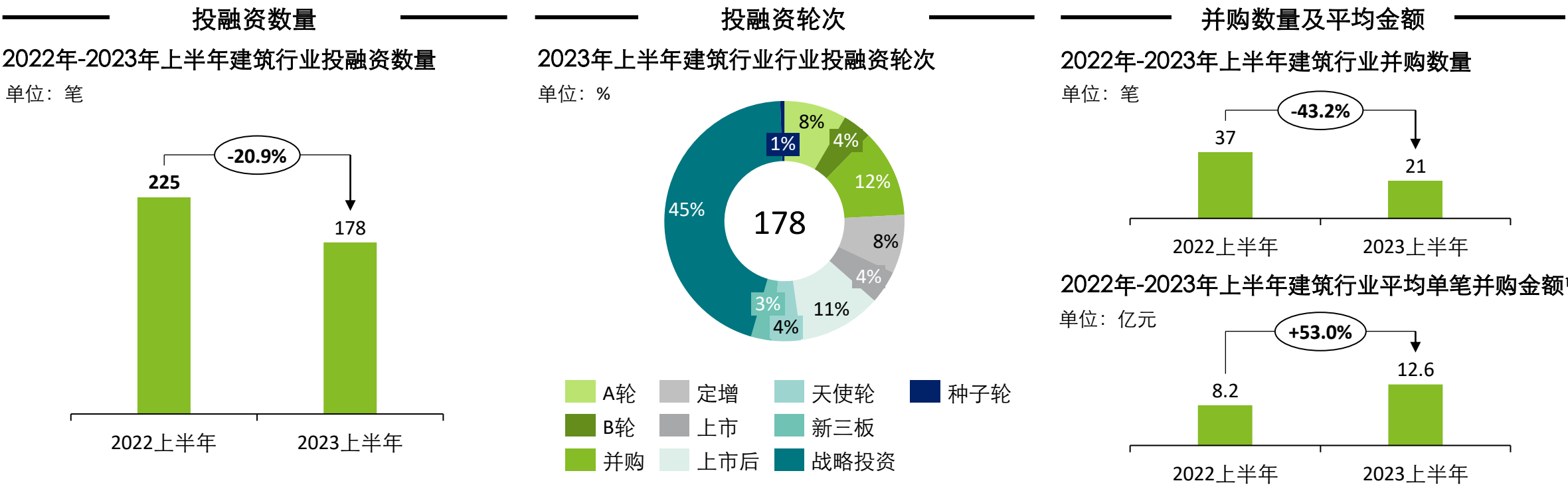
- 远程医疗器械3年销售额CAGR高达98%
- 数字化线上销售渠道、虚拟交互模式推动行业转型为以患者为中心的数智营销系统

资料来源：德勤分析

建筑及工业品行业

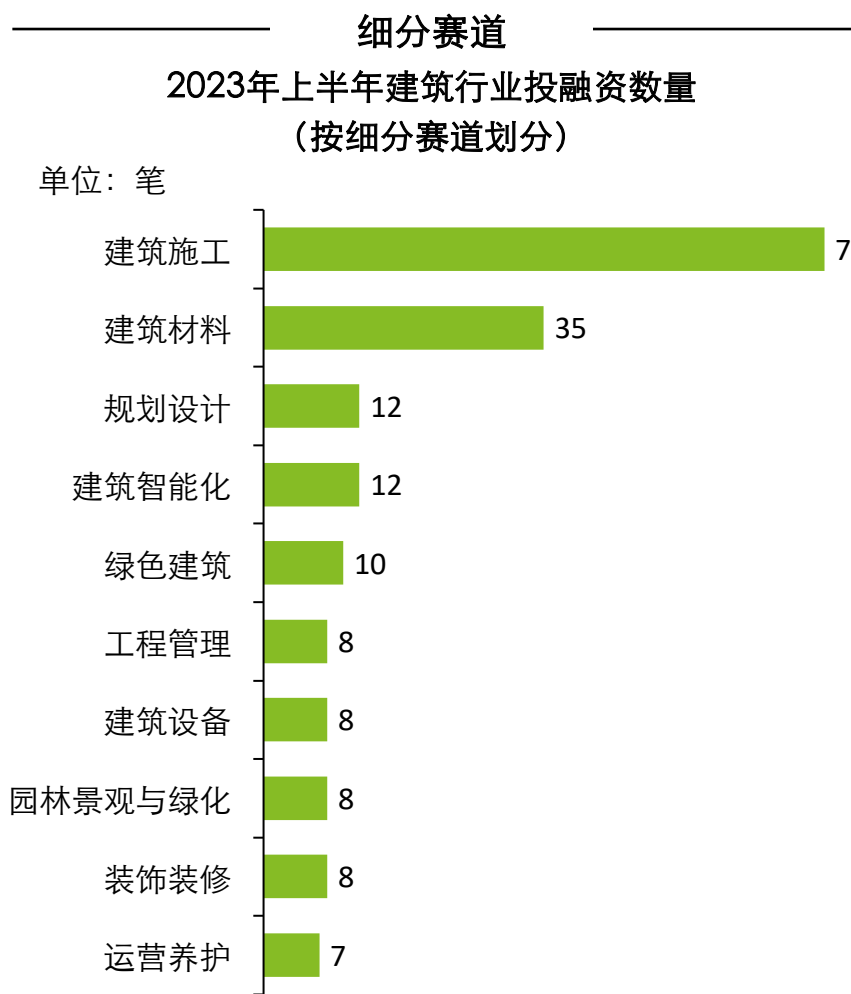
建筑行业投融资概览

2023年上半年建筑行业的投融资交易数量共计178笔，相比去年同期下降21%，超过一半投融资是产业集团围绕主业的并购和战略性投资，早期轮次的投资相对较少



建筑行业投融资趋势

建筑行业步入“存量时代”，细分行业不断进行横向整合，“双碳”背景驱动绿色建筑投资关注度持续提升，建筑业数字化水平加速，传统建筑企业不断进行产业链上下游的延展



信息来源：鲸准数据、公开资料；德勤研究与分析
© 2023。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

- 投融资趋势洞察
- 1

建筑行业各个细分赛道不断横向整合，头部企业收并购推动规模扩张

- 建筑行业进入稳定期，呈现低增长、低利润、市场出清和兼并重组并行的趋势。建筑施工、建筑材料以及工程设计领域的头部企业，不断收购自身赛道的同类优质企业，扩张规模并改善资产质量，推动行业集中度进一步提升。
- 2

在“双碳”政策驱动下，绿色建筑是新兴的热点投资赛道

- 建筑领域作为高能耗行业之一，绿色低碳转型备受关注。绿色建筑是业务拓展的主要方向之一，节能技术、零碳建筑、可回收材料、装配式建筑等是投资热点。
- 3

建筑业数字化提速，持续看好建筑科技领域的投资前景

- 建筑业的数字化、信息化转型升级是撬动行业进入新周期的驱动器。其中，BIM模型开发、模型管理、决策和智慧运维管理等相关领域都是重要的投资方向。
- 4

沿产业链上下游投资，多业态的投资助力打造综合建筑服务能力

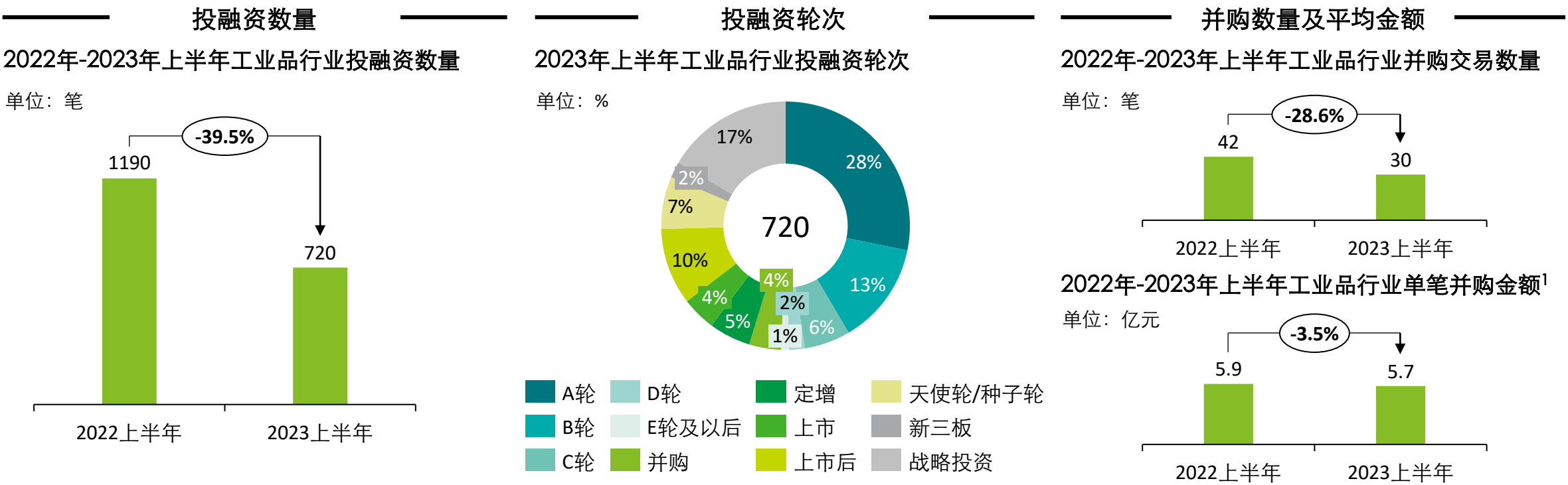
- 传统建筑施工利润率较低，纷纷向产业链上下游延申。在上游的原材料，尤其是建筑新材料领域尝试布局，同时关注规划、工程管理领域的机会，以提升利润率水平。下游围绕建筑设施的日常运营、设施养护和检测拓展，塑造综合服务能力。
- 5

有适当机会可开展海外收并购，实现外延式增长

- 国内城镇化水平已经达到较高水平，参考国际头部建筑工程和工程建材企业的发展路径，未来需要在海外寻求收并购的机会，以保持规模和利润的高质量增长。

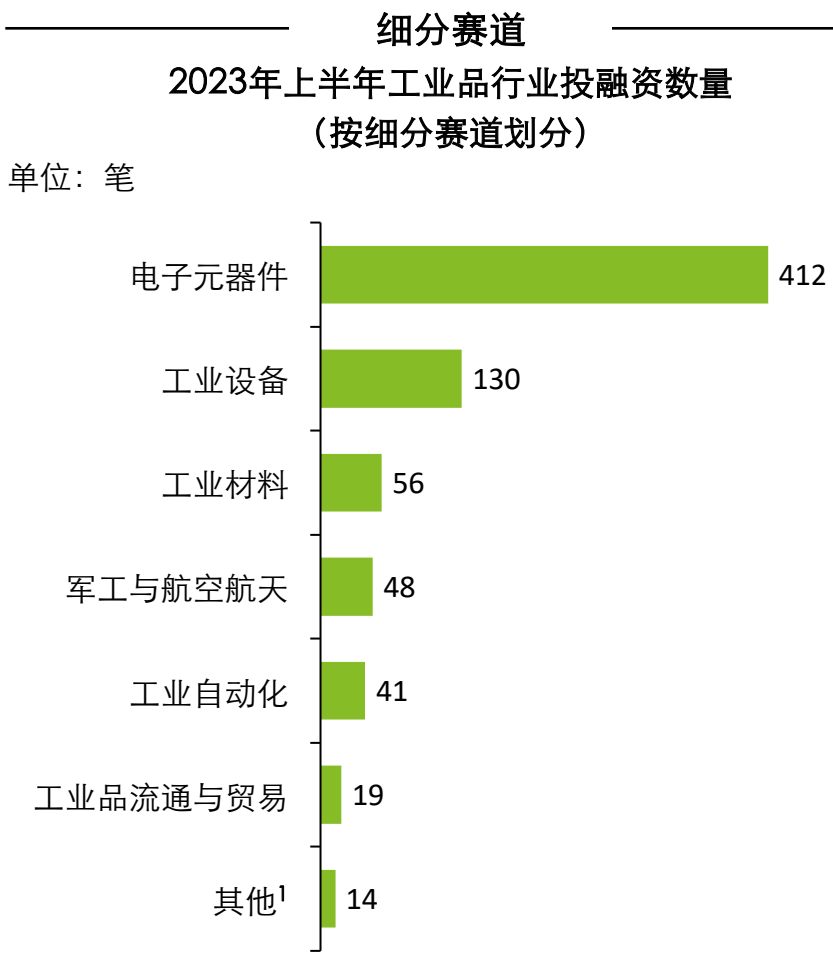
工业品投融资概览

2023年上半年工业品赛道整体投融资交易数量720笔，相比去年有较大降幅，投资者态度较为谨慎，投资轮次多集中在A轮、B轮和战略性投资



工业品行业投融资趋势

电子元器件是工业品行业投融资的主要关注领域，工业自动化、智能化、工业品供应链技术和服务等领域都有较高投资关注度，军工和航空航天是高景气的投资赛道



注释：1. 其他包含化工工业品及其他工业品等
信息来源：鲸准数据、公开资料；德勤研究与分析
© 2023。欲了解更多信息，请联系德勤中国。

投融资趋势洞察

1

资本市场对“卡脖子”技术领域持续关注，电子元器件仍具有较高的投资热度

- 围绕国家对“专精特新”企业的扶持和制造业强国的关注，越来越多工业企业具备了更强的高科技属性，电子元器件及工业设备供应商相关领域的热度有所下降但投融资数量相对较多，高端装备制造、工业新材料、设备关键零部件等赛道保持较高关注度。

2

智能化、自动化是工业赛道发展主旋律，国产替代不断升级

- 国家推动智能制造发展转型提速，“数字+制造”的前沿场景应用广阔，国产替代及自动化机器替代人工领域的投资热度不减。

3

围绕细分领域的工业技术创新，供应链技术与服务赛道持续获得关注

- 工厂智能化程度不断提速，围绕工业品全流程的营销系统、管理系统、物流仓储都在进行数字化升级，推动产业协同效率大幅提升，细分领域头部企业不断出现。
- 供应链韧性和安全水平至关重要，近期工业品供应链管理平台不断获得融资，国际市场中工业品采购是大市值的成熟赛道，未来值得长期保持关注。

4

军工和航空航天赛道是高潜力赛道，多个细分赛道值得长期追踪

- 地缘政治因素驱动着军工和航空航天变为高景气的投资赛道，产业布局基于国家对最新军工的采购需求而不断优化调整。无人机飞行系统、通航系统、航天器、军用智能硬件等细分领域是当前投资热点，航天商业化和高端工业软件是未来有待实现重点突破的领域。

联系我们

联系方式

罗伟雄

端到端并购服务合伙人
德勤亚太及中国端到端并购服务领导合伙人
slah@deloitte.com.cn

王玮

端到端并购服务合伙人
德勤中国财务咨询并购服务副领导合伙人
tonwang@deloitte.com.cn

陈维皓

端到端并购服务合伙人
德勤中国管理咨询中国并购整合重组服务领导合伙人
vicchen@deloitte.com.cn

张国雄

执行董事
德勤中国经济咨询
guoxizhang@deloitte.com.cn

若您对于德勤中国端到端并购咨询服务有任何疑问、要求反馈，请发送至以下邮箱，我们将尽快予以回复：

e2emaoffice@deloitte.com.cn

能源及资源行业

王肸

端到端并购服务合伙人
德勤中国财务咨询能源、资源及工业行业领导合伙人
jillwang@deloitte.com.cn

消费行业

王易

端到端并购服务合伙人
德勤中国财务咨询消费品与零售行业领导合伙人
cryswang@deloitte.com.cn

TMT行业

谢似君

端到端并购服务合伙人
德勤中国科技行业领导合伙人
德勤中国科技、传媒和电信行业财务咨询领导合伙人
trxie@deloitte.com.cn

生命科学与医疗服务行业

杨晟

端到端并购服务合伙人
德勤中国生命科学与医疗并购服务领导合伙人
bilyang@deloitte.com.cn

建筑及工业品行业

朱春琳

端到端并购服务合伙人
德勤中国建筑及工业品行业合伙人
jodzhu@deloitte.com.cn

胡毅飞

端到端并购服务合伙人
德勤中国财务咨询电力、公共设施及可再生能源服务合伙人
marchu@deloitte.com.cn

韦月

端到端并购服务副总监
德勤中国消费品与零售行业并购服务
roxwei@deloitte.com.cn

濮清璐

端到端并购服务合伙人
德勤中国科技、传媒和电信行业华东区领导合伙人
德勤中国电信、传媒及娱乐行业财务咨询领导合伙人
qlpu@deloitte.com.cn

王欢

端到端并购服务总监
德勤中国生命科学与医疗并购服务
conswang@deloitte.com.cn

王婧

端到端并购服务副总监
德勤中国建筑及工业品行业并购服务
jingwangsh@deloitte.com.cn



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（统称为“德勤组织”）。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，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为及遗漏承担责任，而对相互的行为及遗漏不承担任何法律责任。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。

德勤是全球领先的专业服务机构，为客户提供审计及鉴证、管理咨询、财务咨询、风险咨询、税务及相关服务。德勤透过遍及全球逾150个国家与地区的成员所网络及关联机构（统称为“德勤组织”）为财富全球500强企业约80%的企业提供专业服务。敬请访问www.deloitte.com/cn/about，了解德勤全球约345,000名专业人员致力成就不凡的更多信息。

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、首尔、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。德勤中国持续致力于中国会计准则、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。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构（统称为“德勤组织”）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，您应咨询合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。德勤有限公司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。

© 2023。欲了解更多信息，请联系德勤中国。