

近 10 年中国医药行业并购现状和发展态势探析

方中坚^{1,2,3,4},王彩依^{1,2},沈晨²,樊玉录²,陈李平⁵,王译²,邵蓉¹,邵明立¹

(1 中国药科大学国际医药商学院,南京 211198; 2 上海健康医学院,上海 201318; 3 上海交通大学药学院,上海 200240; 4 上海健康医学院附属卫生学校,上海 200237; 5 云南白药集团健康产品有限公司,昆明 650217)

[摘要] 随着我国医药体制政策改革的不断深入,医药行业的并购重组日趋活跃,不仅符合客观规律,并有着强大的生命力和良好的发展前景。本文对近 10 年医药行业海内外并购的现状、特点、发展机遇和风险以及发展态势进行浅析,并提出优化并购策略的建议,以期对我国医药企业海内外并购及国家相关政策的制定提供参考。

[关键词] 医药行业;并购;行业分析;战略管理

[中图分类号] R95 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1003-3734(2023)15-1503-04

Analysis of the current situation and development trend of mergers and acquisitions in China's pharmaceutical industry in the past 10 years

FANG Zhong-jian^{1,2,3,4}, WANG Cai-yi^{1,2}, SHEN Chen², FAN Yu-lu², CHEN Li-ping⁵, WANG Yi², SHAO Rong¹, SHAO Ming-li¹

(1 School of International Pharmaceutical Business, China Pharmaceutical University College of Pharmacy, Nanjing 211198, China; 2 Shanghai University of Medicine & Health Sciences, Shanghai 201318, China; 3 School of Pharmacy, Shanghai Jiao Tong University, Shanghai 200240, China; 4 Health School Affiliated to SUMHS, Shanghai 200237, China; 5 Yunnan Baiyao Group Health Products Co., Ltd., Kunming 650217, China)

[Abstract] With the reform of China's pharmaceutical system going deeper, reorganization of mergers and acquisitions of the pharmaceutical industry is becoming increasingly active. It is not only in accordance with the objective laws, but also has strong vitality and good development prospects. This paper analyzes the present situation, characteristics, development opportunities and risks of domestic and foreign mergers and acquisitions in the pharmaceutical industry in the last ten years, and puts forward some suggestions to optimize the merger strategy, so as to provide reference for the domestic and foreign mergers and acquisitions of Chinese pharmaceutical enterprises and the formulation of relevant national policies.

[Key words] pharmaceutical industry; mergers and acquisitions; industry analysis; strategic management

近年,医药行业从“三医(医药、医保、医疗)”的不同角度确立新的规则,药品集中招标采购、医保控费、分级诊疗等一系列国家医药产业政策频繁出台,逐渐加大国家对医药行业的监管力度,医药行业进

[基金项目] 上海市教委教师发展工程产学研项目-上海交通大学(A1-2601-19-311219)

[作者简介] 方中坚,男,讲师,博士研究生,主要从事社会与管理药学的研究。联系电话:(021)65883519,E-mail:ashilyvip@163.com。共同第一作者:王彩依,女,学士,主要从事社会与管理药学的研究。E-mail:wangcai yi0212@163.com。

[通讯作者] 邵明立,男,博士生导师,教授,主要从事社会与管理药学的研究。联系电话:(025)86185038,E-mail:zhijiaozaiguobao@163.com。

入优胜劣汰阶段;同时,中国医药市场的发展态势日渐向好,中国医药企业的兼并重组是其全球化的必然趋势,也是专业化、高度集中化的发展要求;并购则有助于企业快速获得资本、有效避免固定资产的重置,并在兼并过程中优势互补。因此,无论是从国家医药行业发展的政策导向还是医药行业发展前景来看,医药行业并购热度的升温都是大势所趋。

1 近 10 年中国医药行业海内外并购现状和趋势

1.1 并购情况

中国医药行业海内外并购交易规模近 10 年较

活跃,2012—2016 年逐年扩大^[1],2017 年骤降,之后又开始回升,2020 年受全球新型冠状病毒肺炎疫情影响,虽有较显著的增长,但由于中美贸易战和新型冠状病毒肺炎疫情影响仍低位徘徊。从并购交易数量来看,2012—2021 年总体呈上升趋势,2021 年医药板块交易数量则较 2020 年增加 23%,达 782 笔,交易金额约为 344 亿美元^[2],其中海外并购交易数量和金额较前 2 年有所提升,交易金额达 26 亿美元,并购数量为 53 起,详见表 1。

表 1 近 10 年中国医药行业海内外并购交易金额和数量

项目/年度	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
交易金额/亿美元	51.2	90.61	114	193.55	271.08	169.99	193.12	217.98	350.67	344.36
交易金额增长率/%	—	76.97	25.81	69.78	40.06	-37.29	13.61	12.87	60.87	-1.80
交易数量/件	99	204	301	470	428	268	403	409	635	782
交易数量增长率/%	—	106.06	47.55	56.15	-8.94	-37.38	50.37	1.49	55.26	23.15

数据来源:普华永道、汤森路透、动脉网

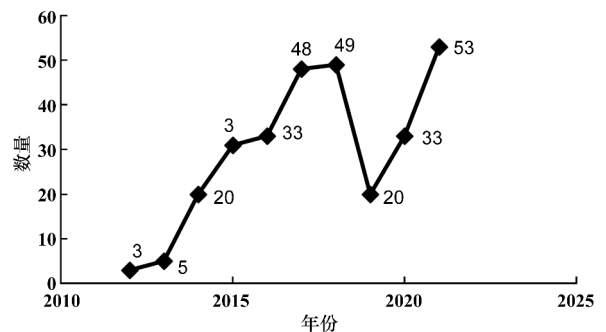
就中国医疗器械行业海内外并购而言,2012—2018 年的海内外并购交易数量和金额呈上升趋势;2019 年显著回落后又开始回暖并逐年升高。2018 年交易金额为 82.76 亿美元,较 2017 年约增加 64%,其高峰的出现,一方面是 2017 年发布的一系列医疗器械行业相关的政策法规为行业的坚实发展奠定基础;另一方面是质量监管的加强进一步净化行业环境和竞争环境的结果。2021 年医疗器械行业总交易金额和数量创历史新高,分别达 100.75 亿美元和 471 件^[2],主要是 2019 年以来《治理高值医用耗材改革方案》等一系列高值医用耗材带量采购政策推行的结果。

从主要投资板块来看,生物制药及基因技术的并购交易数量和金额总体呈上升趋势,传统制药的并购则保持不温不火的状态。高创新性和高技术性标的公司如中枢神经用药、肿瘤治疗、AI 药物研发等引来的并购热度也逐渐增加。高端医疗器械发展迅速,体外诊断(IVD)和耗材领域(如心血管相关耗材)一直为投资热点,实验室相关器械、医美器械和手术机器人交易呈显著增长趋势。

1.2 并购特点

海外并购案例数量整体呈上升趋势。一方面是由于当时一系列相关医药行业政策的影响,如一致性评价、取消药品加成等,另一方面是医药企业能力的快

速提升为跨境并购的探索提供了条件和基础^[3],详见图 1。



数据来源:万德数据终端、广证恒生研究所、普华永道

图 1 2012—2021 年中国医药行业海外并购案例数

对于并购格局的变化,综合近 10 年中国医药行业海内外并购的发展情况来看,并购逐渐由单一医药行业的买家扩展到多元领域,投资重心也由传统制药行业向高创新性、生物技术性医药行业转移。买方趋多元化,上市公司成为并购主力军,国外投资者借着并购的机会进入中国医药市场。就医药行业并购内容而言,专利到期、国内医保政策、检验技术不断进步,都使并购热潮从传统的制药行业转移到技术创新型的标的公司。实验室以及医美相关器械市场也越发火热,而且随着私募股权基金和战略投

投资者相继建立起地区性成长平台或进入新市场,跨境交易在未来可能有向好的趋势。

1.3 并购趋势

近年国家持续的医疗体制改革进一步打破医药产品市场的分割和地方壁垒,推动药品生产和流通企业跨地区、跨所有制兼并重构,所以国内医药行业包括医疗器械在内的并购将持续保持活跃,更多大型交易有望出现。私募股权基金和战略投资者相继建立起地区性成长平台或进入新市场,跨境交易在未来或有向好的趋势。海内外医药行业并购投资企业对青睐的标的公司由传统单一的制药产业转向更具技术和创新性的企业,与生物制药和生命科学技术相关的医药行业并购有望成为未来并购的风口。

2 基于企业内部态势分析(SWOT)的中国医药行业海内外并购的内部和外部因素

2.1 中国医药行业海内外并购的优势

目前我国医药流通行业的“4+N”竞争格局基本形成,即我国四大医药流通企业与区域性的龙头企业相互促进,规模优势加速医药并购后行业的资源整合;同时,分销渠道网络系统的建立有助于加快投资方资金周转、提高流通资本周转速度。如上海医药集团股份有限公司并购“康德乐马来西亚公司”^[4],后者的“互联网+”发展平台、直销患者(DTP)药房运营模式提高了前者的国内竞争优势,扩大了前者自身产业供应链,使其更好地走向国际化市场。

越来越多的企业对研发日益重视。根据《2022年医药研发趋势年度分析》,在全球医药研发公司中,我国医药研发公司的占比仅用了过去1年的时间就从9%跃至12%;我国医药企业研发投入呈明显增长趋势,研发支出占经营收入比也逐渐增加,从2014年的3.15%升至2019年的4.96%,可见我国医药公司对研发管线的重视^[5]。

2.2 中国医药行业海内外并购的劣势

一方面,并购前对标的企业不合理的价值评估、支付方式的选择都可能会导致财务风险的发生。如果价值评估过高不利于成本回收,过低则有并购失败的风险;大额现金支付方式的并购活动则面临资金周转困难和汇率变化的风险^[3]。另一方面,一些大企业忽视的整合投入成本也属于并购成本,而后期整合投入远超出减少的支付价格。通过减少支付价格的方法收购中小型企业或亏损企业,希望实现低成本并购,致使并购成效的降低,引发并购后财务

风险的发生^[6]。

2.3 中国医药行业海内外并购的机遇

我国医药政策频繁出台,并购势在必行。从2013年国务院印发《生物产业发展规划》到“十四五”期间发布的《药品上市许可持有人制度》一系列政策,不断促进医药行业的持续运行和健康发展,激发我国医药行业创新活力,为国外医药行业入境发展提供契机,尤其是创新药审评审批给具有创新优势的海外企业入境并购提供广阔的前景。随着政府对药品质量、企业标准化建设、流通市场等愈加重视^[7],医药行业整合的步伐加快,推动医药行业向市场化、规范化迈进。国外制药公司先进的研发技术和强大的研发能力则有望为我国带来先进的技术和产品。

2.4 中国医药行业海内外并购的挑战

2.4.1 政策风险 海外并购涉及法律法规政策远比国内并购多,如知识产权法、反垄断法、外汇管制法等,有些国家为了保护本国企业,防止受外资垄断,会对国外资本进行一定程度的限制和设置区别于国内企业的规定。如复星医药公司收购印度Gland Pharma公司时,印度政府恐于专利技术流入中国而对其进行阻拦^[8]。而并购过程中法律风险的全程贯穿致使任何一个并购环节的失误都可能带来并购的叫停,导致并购企业前期投入成本的损失或者面临知识产权的侵权诉讼问题。同时国外医药行业的并购也受一定政治因素的影响,美国和日本两国对有中国资本背景的企业持高度警惕意识,认为其含有政治目的而导致审查时间延长、审查内容复杂化等多种情况,这些都会影响我国海外并购进程^[9]。

2.4.2 医药行业垄断局面的出现 市场集中度是决定市场结构最重要、最基本的因素,集中体现市场的竞争和垄断程度^[10]。并购带来医药行业市场集中度的提高也势必增加行业垄断的风险。垄断不仅容易造成药价虚高、原研药比例低、制药技术增长缓慢、“资本罢工”等问题,还会打乱市场公平自由的竞争秩序,最终会带来各方面极为严重的损失。

3 基于SWOT分析的对策与建议

3.1 落实发展支付方式多样化

我国并购活动中80%以上企业选择现金支付,其次是股权支付、股权和现金混合支付。而现金支付由于本身存在的汇率风险和流动性风险,会使企业面临较高的财务风险,加重财务负担^[11]。因此,

医药行业并购中可以积极发展除现金支付外的多种支付方式,如期权支付、杠杆支付、混合支付等,以保障并购活动的顺利进行,降低财务风险,提高效益。

3.2 探索完善反垄断措施

第十三届全国人民代表大会通过修改的《中华人民共和国反垄断法》(自2022年8月1日起施行)的相关条例中,涉及中国企业海外并购相关条款较少,体系相对不足,政府对国外投资的需求助长境外企业在法理上的强势^[12]。因此,在不影响中国海内外并购交易活动健康发展的前提下,可以具体规定和规划海内外并购的申报与流程、规范和设定对境外律师的资格认证、对中国企业海外并购中与国外竞争法内容相匹配的法律法规进行修改等^[13]。在此基础上,以《中华人民共和国反垄断法》为一般法,制定和完善配套的与医药行业相关的反垄断法律法规体系,通过配套的行政法规、规章,进一步明确司法解释,明确海内外企业在中国审查程序、工作程序的统一,实现相关法律法规实施和医药行业市场现状之间的有效衔接。

3.3 重视中国海外并购相关法律体系及政策的完善

在保险、投资等方面,我国并购仍存在法律空白,缺少相应立法支持,中国医药企业的海外并购活动难以得到国内相应法规政策的引导和保障。可以通过总的法律框架《海外投资法》^[14]的制定和实施进一步探索制定中国医药企业海外并购的相关法律法规,内容包括中国医药行业海外投资委员会的设立、海外投资原则和制度的确立、海外投资主体范围的扩大以及建立健全海外并购保险制度和救济措施等^[14],可以通过《企业海外并购法》的制定,建立中国医药企业海外并购相关的审批、保险、融通、管制、税收等环节的立法指导^[15-17],实现医药行业海外并购流程的法定化,进一步规范和保护我国医药企业海外并购,减少并购成本,也可以保障我国医药行业企业权益。

4 小结与展望

综上所述,我国近10年来医药行业海内外并购交易总体活跃,交易金额和交易规模整体呈上升趋势,上市公司成为并购的主力军,主要的投资板块也从传统制药领域向高创新性、高技术性的标的公司转移。政策扶持将促进海内外医药企业行业的优质并购;国内人民对于高水平生活的需求与老龄化、亚健康现象增多所引发的矛盾将会带动大批对于医用

耗材、医美器械等类别的并购活动;与生物制药和生命科学技术相关的医药行业并购将在未来推向并购热点。

针对并购可能带来的财务风险、法律风险、行业垄断风险等应采取合理有效的措施进行规避和减免。国内的医药公司可以不断尝试和探索行之有效的反垄断措施。国家在海外并购的具体环节上应积极填补保险、投资等方面的法律空白,优化我国海外并购的审批流程,使现有法律法规进一步满足并购活动的需要,对海外并购发展产生积极影响。

[参 考 文 献]

- [1] 普华永道. 中国医疗健康服务行业并购活动回顾[EB/OL]. (2021-09)[2022-05-30]. <https://www.pwccn.com/zh/industries/life-sciences-and-healthcare/publications/review-prospect-china-ma-market-mid-healthcare-sep2020.html>.
- [2] 普华永道. 2021年企业并购市场回顾与前瞻-中国医药和生命科学行业[EB/OL]. (2022-03)[2022-05-30]. <https://www.pwccn.com/zh/services/deals-m-and-a/publications/ma-2021-review-2022-outlook.html>.
- [3] 方楠, 雒敏. 新形势下医药行业并购的现状和策略研究[J]. 中外企业家, 2018(10): 65-66.
- [4] 闫翠萍. 医药行业跨国并购现状及动因分析[J]. 企业科技与发展, 2021(2): 223-224, 227.
- [5] 制药智库. 2022年医药研发趋势年度分析[EB/OL]. (2022-05-12)[2022-05-30]. <https://www.baogaoting.com/info/142015>.
- [6] 邓锡阳. 中国企业跨国并购现状、风险评估及建议[J]. 对外经贸, 2015(11): 37-38.
- [7] 金璇. 我国医药行业并购财务整合问题研究[J]. 中国集体经济, 2017(27): 92-93.
- [8] 王承志. 复星医药并购的产业整合效应研究[D]. 北京: 中国财政科学研究院, 2019.
- [9] 周利芬. 民营医药企业海外并购的战略动因与风险[J]. 对外经贸实务, 2019(7): 79-83.
- [10] 胡雪峰, 周斌, 吴晓明. 新医改形势下医药企业的并购策略[J]. 中国医药工业杂志, 2014, 45(2): 198-200, 9.
- [11] 王欣萍. 医药企业并购的财务风险与管理控制的案例研究[J]. 全国流通经济, 2021(5): 55-57.
- [12] 朱兆旭. 反垄断法视角下中国企业海外并购法律风险及规避体系研究[D]. 昆明: 昆明理工大学, 2016.
- [13] 朱兆旭, 丁国峰. 反垄断法视角下中国企业海外并购法律风险防范对策[J]. 河北联合大学学报(社会科学版), 2016, 16(2): 14-18.
- [14] 李艳, 方中坚. 中国医药企业海外并购中的知识产权问题浅谈[J]. 法制博览, 2017(31): 40-41.
- [15] 赵阳阳. 中国企业海外并购的法律风险及防范对策研究[D]. 重庆: 西南政法大学, 2012.
- [16] 汤涵, 苗采烈, 林凡钰, 等. 中国医药工业发展现状浅析与未来挑战[J]. 中国医药工业杂志, 2021, 52(11): 1534-1544.
- [17] 李亚楠, 刘国秀, 王燕平, 等. 我国中药产品出口大洋洲的贸易现状及发展战略[J]. 世界中医药, 2022, 17(18): 2674-2680.

编辑: 蒋欣欣/接受日期: 2022-09-13