从中国创新到全球价值

中国创新药全球合作与交易观察

2026年7月

The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

EY安永
Shape the future
with confidence
聚信心 塑未来

导言丨中国创新药进入全球交易新阶段

在生物制药企业核心产品市场独占期届满、与行业仍具备较强交易融资能力（Firepower）的共同驱动下，全球生命科学行业的交易基本面整体仍然强劲。交易仍是企业实现增长的重要手段。尽管监管环境、地缘政治、资产估值和资本配置均存在不确定性，2026年生命科学交易活动仍有望保持活跃。领先企业将继续在全球范围内寻找同类最优（best-in-class）的创新，并将其转化为更好的患者获益和新的增长来源。

2025年，生命科学行业并购明显提速：交易规模接近翻倍，行业总体交易支出在第三季度结束前就已超过2024年全年[1]。面对地缘政治和监管扰动形成的“新常态”，交易团队迅速调整。潜在新增关税、本土化生产压力，以及药品定价压力并未阻止收购方出手。企业围绕中枢神经系统、抗肥胖和肿瘤等热门领域中接近上市或处于后期开发阶段的资产展开竞争，并愿意为优质标的支付高额溢价。与此同时，合作交易的潜在总金额（包括首付款及后续里程碑付款）创下纪录，其中超过三分之一与中国企业相关。

行业积极追逐高价值交易，背后有几项根本性的结构因素。

- 到2032年，行业龙头将面临高达3,700亿美元的增长缺口；资本市场并不确信企业能够抵消产品独占权到期带来的收入损失并实现收入指引。
- 事实已经证明，交易对增长至关重要；目前行业可用于并购及合作交易的资金能力达到2.1万亿美元。
- 在融资环境受限的情况下，中小型企业正在积极寻找合作伙伴或退出机会，机会遍布多个治疗领域、地区和技术平台。

而在这一轮交易中，中国创新药的位置也发生了明显变化。过去，跨国药企看中国，更多看重的是市场规模、患者基础和商业增长空间；到2025年，部分中国企业的临床资产、技术平台和开发效率，已经持续进入全球商务拓展团队的扫描视野。按潜在交易金额计算，2020年中国相关生物制药合作交易仅占美欧生物制药合作交易总额的约8%，到2025年这一比例已经上升到34%。

人工智能正是这些高潜力技术之一。2025年，行业对AI的投入达到历史高位，目标是优化研发和商业化。与此同时，AI平台正在重新定义交易本身的规则，帮助企业更快、更高效地识别和执行交易。

我们预计，2026年全球生命科学行业将继续面临高额溢价、优质资产竞争、利润率承压以及地缘政治风险等多重阻力。但交易活动的根本驱动力并非短期市场波动，而是长期战略需求。领先企业将认识到，必须在创新出现的任何地方迅速获取同类最优创新，并将其转化为患者迫切需要的解决方案以及生命科学行业新的增长引擎。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

本白皮书从全球药企的外部创新需求出发，逐步聚焦到中国创新药的供给变化、跨境合作交易的演进、交易签署之后的执行与价值实现，以及AI在交易中的应用，最后对中国创新药的全球化路径做整体展望。希望本白皮书能够为药企、生物科技企业、商务拓展与战略团队，以及关注中国创新药全球化的从业者提供参考。

全球并购交易活跃，中国创新药资产正在全球市场上崭露头角

3,700亿美元
2032年全球前25大生物医药企业潜在增长缺口
专利到期与管线补位压力仍在扩大

2.1万亿美元
2025年全球行业交易融资能力
大型药企手中仍有充足交易火力

2,400亿美元
2025年全球生命科学并购交易额
同比增长81%，大额交易重新活跃

34%
2025年中国生物医药相关合作交易占欧美相关交易潜在金额比重
中国资产已占据更高权重

76个
2025年中国批准上市一类创新药
本土创新供给持续扩容

1,357亿美元
2025年中国对外授权总交易金额[2]
中国企业对外授权交易活跃度保持高位

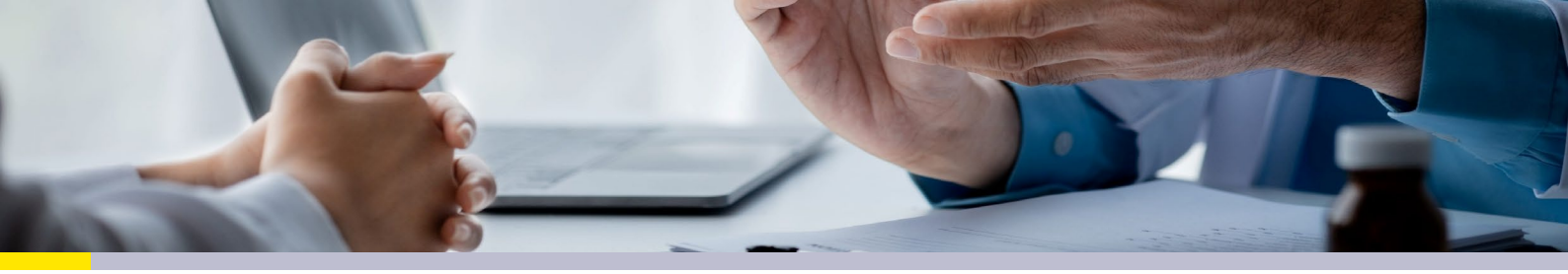
数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、国家药品监督管理局药品审评中心：《2024年度药品审评报告》、中国食品药品网：《2025年度药品审评报告发布 创新药获批数量创历史新高》、医药魔方、安永研究

【图1：中国创新药正在全球市场上崭露头角】

第一章

全球药企加快交易步伐

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net



资本市场视角：差距正在扩大

巨大的增长缺口正在逼近，资本市场对生命科学领军企业能否有效弥补收入面临的风险存疑。

生命科学企业普遍对自身前景持乐观态度，但资本市场并未完全认同。企业向投资者给出的指引，与分析师对行业未来的共识之间，正在出现越来越明显的偏差。

这种分歧在交易和业务发展领域尤其突出。对于全球前25家制药企业，超过50%的分析师预测对其现有管线质量持中性或负面看法；超过40%的分析师对这些企业执行并购及合作的能力持负面看法（参见图2）。

为何该行业正在加快并购步伐？
巨大的增长缺口正在逼近，而资本市场怀疑生命科学企业能否有效弥补面临风险的收入

分析师与管理层的观点分歧依然存在

在管理层持积极观点、但分析师仍持中性或负面态度的相关讨论中所占比例

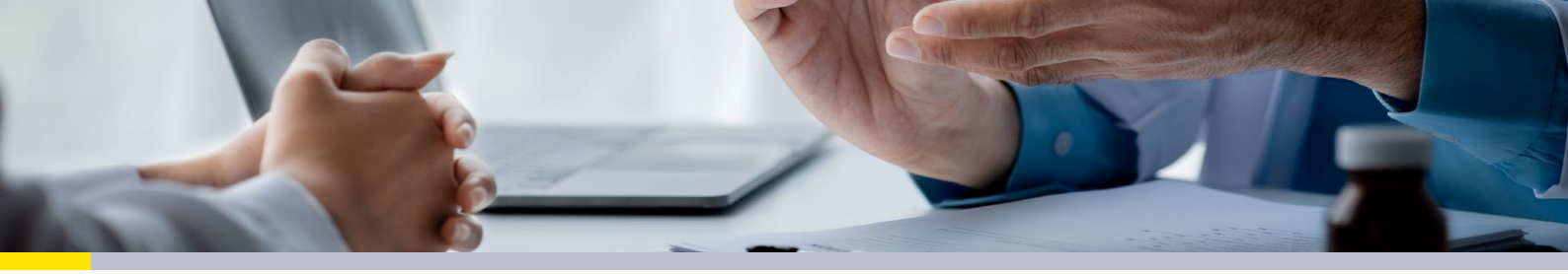
54%
分析师对全球前25大生物制药公司的研发管线最新进展持中性或负面态度

44%
分析师对全球前25大生物制药公司的并购及合作战略持中性或负面态度

34%
分析师对全球前25大生物制药公司的商业化执行能力持中性或负面态度

数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、券商报告、Capital IQ、安永分析
注：情绪分析反映围绕特定主题，从最近三次业绩电话会记录和券商评论中提炼出的主导语气，包括正面、中性或负面。每个季度至少覆盖三位分析师

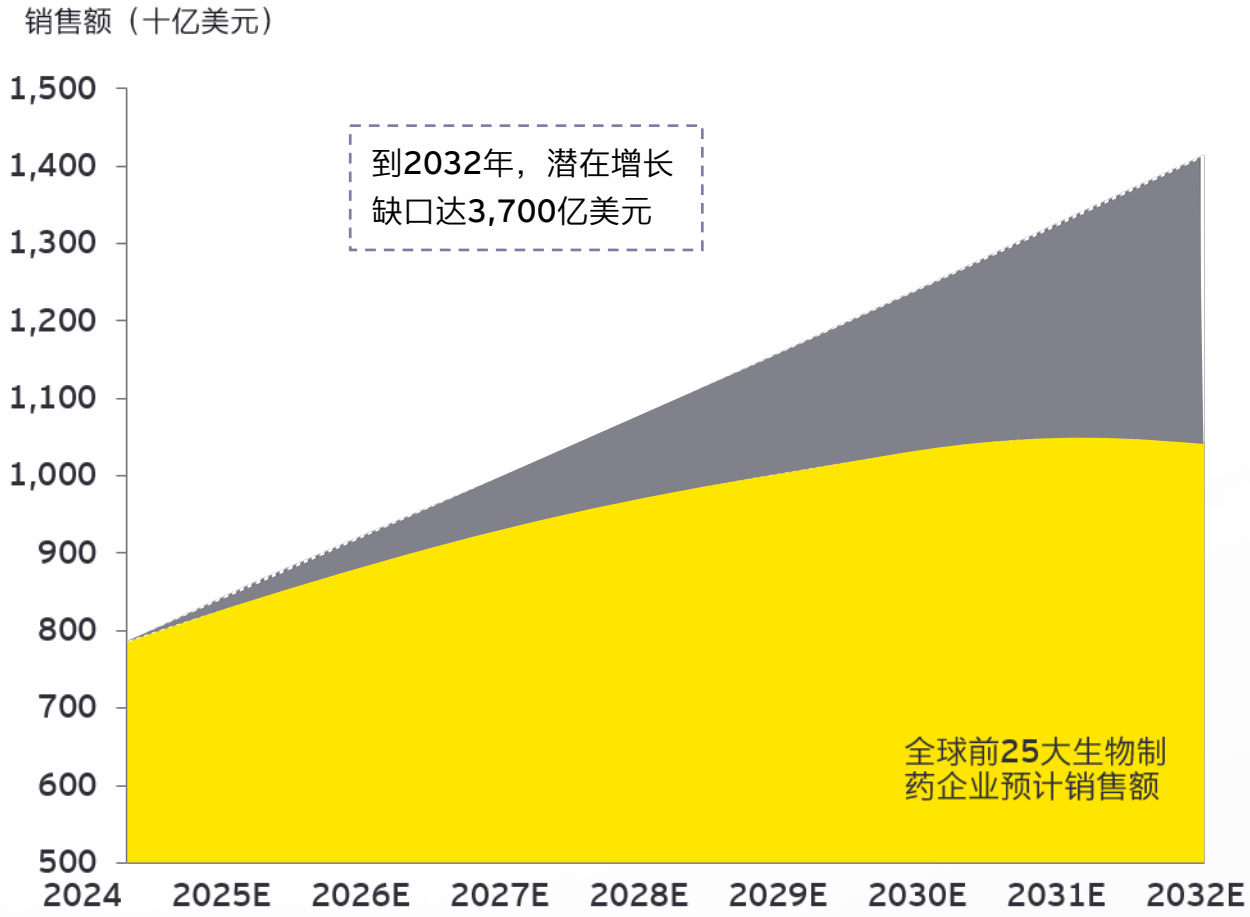
【图2：管理层指引与分析师共识之间的分歧】



分析师对头部生物制药企业增长前景的怀疑，在我们对这一企业群所面临的增长缺口扩大趋势的分析中得到了印证。随着核心营收驱动产品的市场独占期相继届满，行业领军企业预计到2028年将面临1,000亿美元的增长缺口；到2032年，随着行业全面滑过“专利悬崖”（参见图3），且2025年开始显现的地缘政治裂痕仍可能继续扩大至3,700亿美元。

到2032年，全球前25大生物制药企业将面临3,700亿美元的增长缺口，仅靠内生增长难以弥补专利悬崖带来的收入损失

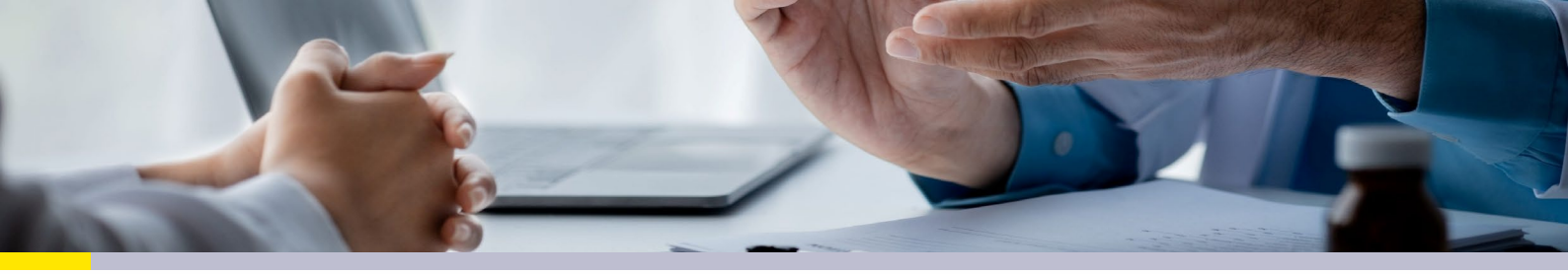
全球前25大生物制药企业预计增长缺口，2025-2032年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Evaluate Pharma

【图3：2025-2032年全球前25家生物制药企业预计增长缺口】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net



领先企业必须向市场证明，其有能力建立可信的内生性增长与外延式增长战略。在某一特定治疗领域建立竞争优势并取得成功正变得越来越困难。分析师认为，管理层指引往往低估了管线执行风险以及产品商业放量风险。

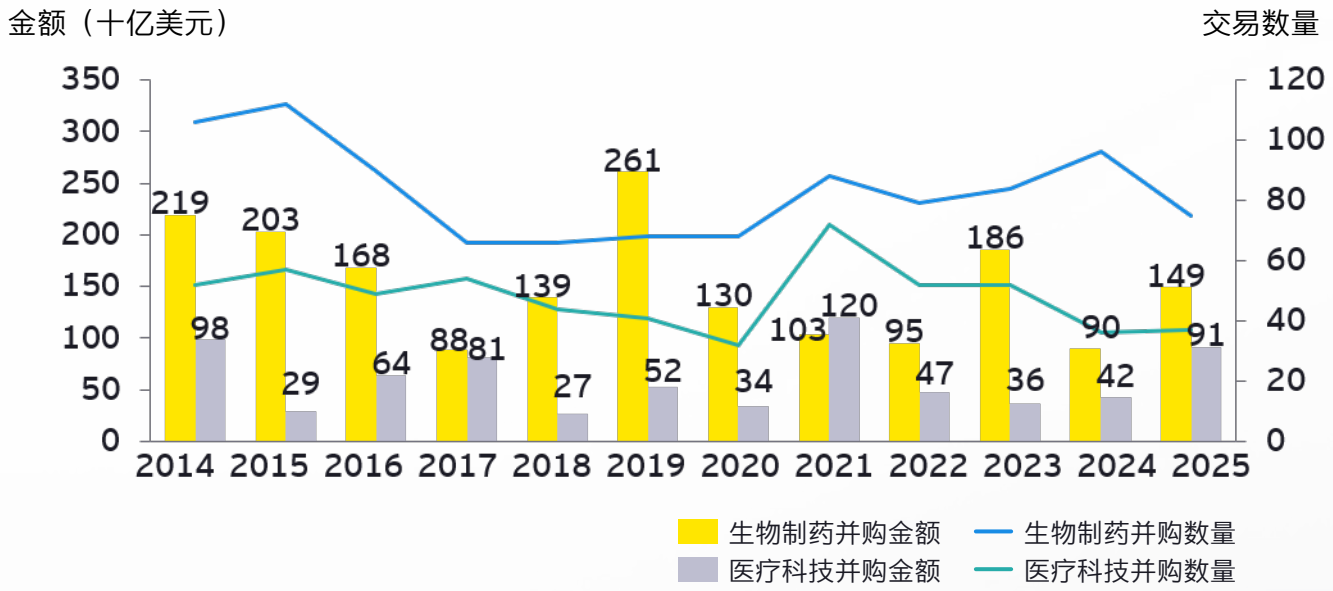
在当前的商业环境中，关键创新越来越广泛地分布于多元化的技术平台与地理区域之间，企业识别并锁定增长机会的的难度明显上升。行业显然需要更好的市场情报，以及更高效的机制把创新更快转化为可持续收入。这将是2026年生命科学行业面临的核心挑战。

加速弥合差距：回顾2025年

2025年，我们看到生命科学行业在交易上踩下油门。继2024年将重点放在更小型、更精明的收购之后，2025年行业大规模投资于并购和合作授权交易，以获取关键创新。2025年全年，行业并购完成额达2,400亿美元，较前一年增长81%，其中生物制药并购支出增长65%，医疗科技增长116%（参见图4）。

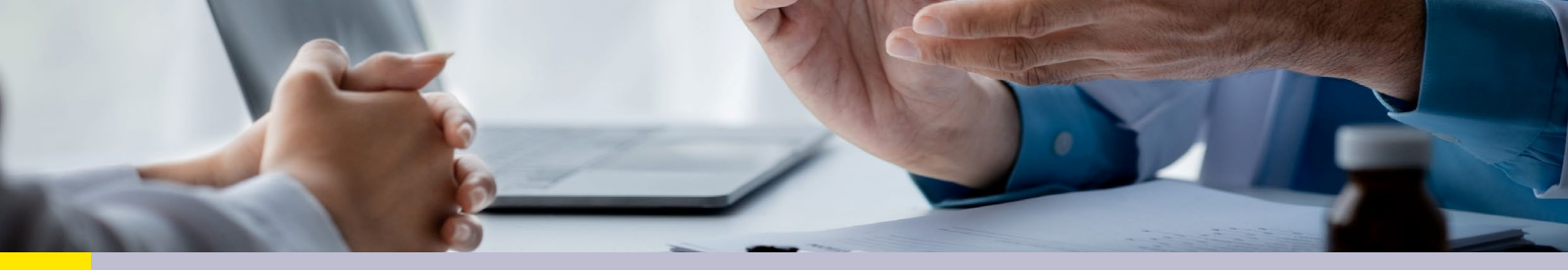
2025年，生命科学行业明显加快了交易节奏
继2024年专注于规模较小、针对性更强的收购之后，
该行业在2025年显著增加了并购与合作交易，以获取关键创新

全球生命科学行业并购趋势2014-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

【图4：2014-2025年全球生命科学行业并购趋势】



支出的增长并非源于交易数量的上升——相反，交易数量同比下降了12%（生物制药下降9%，医疗科技上升6%）。并购支出的上升，反映出单笔交易平均投资金额的激增——平均单笔交易规模达到21亿美元，较2024年高出107%。

需要说明的是，2025年的交易活跃度，是在地缘环境、贸易政策和药品定价规则发生变化的背景下实现的。这些外部变化对行业的供应链布局和资本配置提出了新要求，但从全年交易数据看，行业整体仍然保持了较强的执行能力。

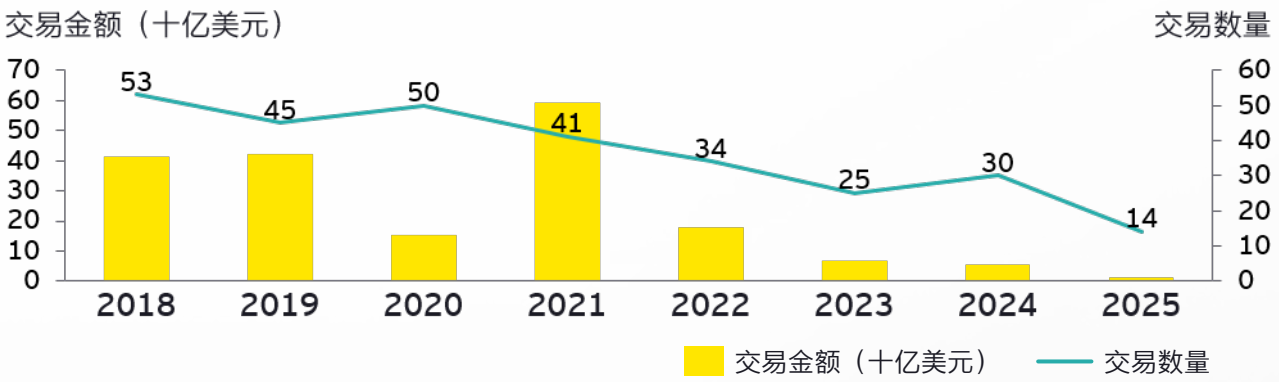
资产争夺的加剧也推动了2025年生物制药企业的平均交易支出上升——分析师指出，在GLP-1类药物等竞争白热化的市场中，资产争夺已演变为“竞价大战”。随着生命科学企业不断明确其核心价值聚焦领域并加倍投入这些市场空间，竞争日趋激烈。

正如安永2025年《医疗科技行业脉搏报告》所述，近年来医疗科技企业一直在大力剥离低增长业务领域，以集中资源投入更具潜力的领域。2025年，这一拆分和出售趋势继续推进，并推动了当年最大规模交易之一的诞生。私募股权投资者是这一医疗科技资产剥离趋势的关键推动者；其中一笔针对医疗科技诊断业务的私募股权投资是当年整体规模最大的交易之一。

生物制药企业已经走过了组合优化之路——近年来经历了一波剥离与分拆。这一剥离趋势节奏的放缓（参见图5）表明头部生物制药企业的业务组合聚焦已大体完成，并已在其押注的治疗领域内决心展开增长竞争。

近年来，生物制药企业持续剥离投资组合中的低增长业务，集中资源布局高潜力领域

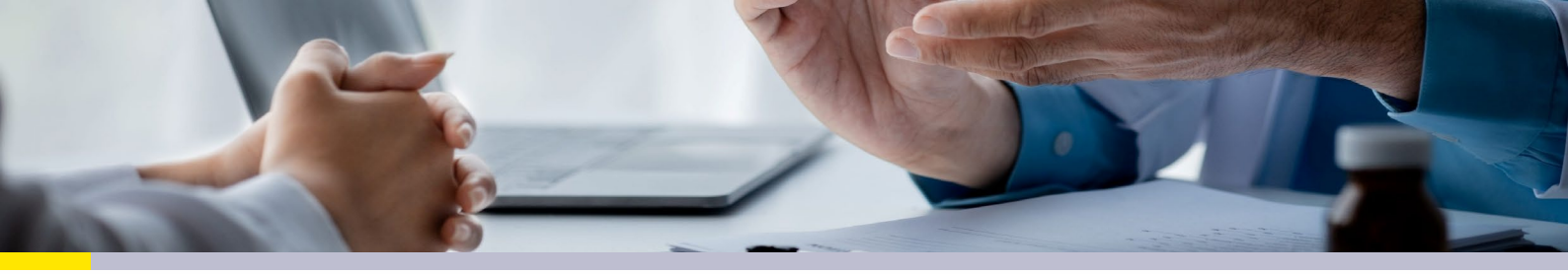
生物制药剥离与分析，2018-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

【图5：2018-2025年全球生物制药剥离与分拆】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

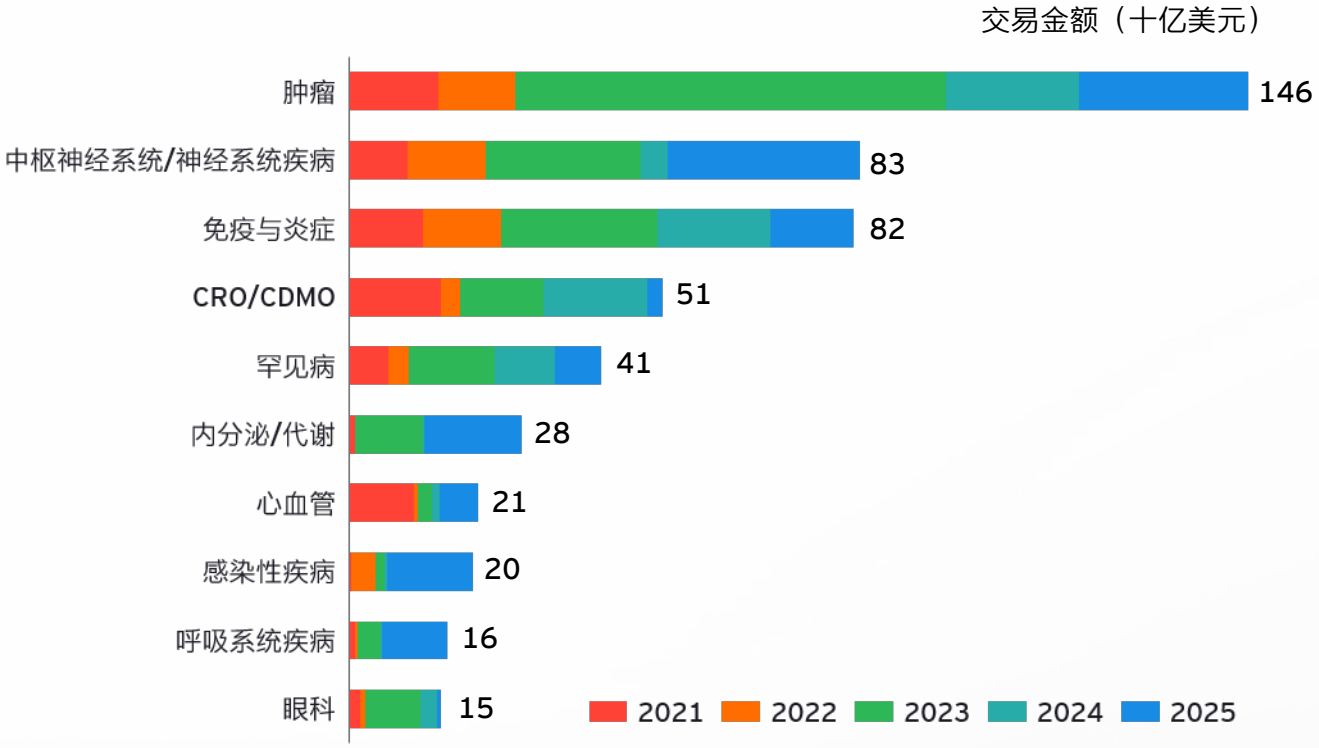


从治疗领域结构看，近年来头部生物制药企业争夺最激烈的治疗领域长期由肿瘤适应症主导；自2023年起，内分泌/代谢治疗领域GLP-1与其他抗肥胖产品的争夺也迅速升温。然而，并购支出并不局限于这些热点。受2025年1月宣布的全年最大生物制药交易拉动，2025年中枢神经系统（CNS）领域的收购金额已超过肿瘤领域的投资规模（参见图6）。

这凸显了行业龙头面临的挑战：在力求精准锁定核心竞争领域的同时，他们也必须时刻保持对席卷整个行业的创新浪潮的战略敏锐度。在治疗领域、临床模式与技术平台之间，创新突破仍在快速涌现。生命科学企业应抓住这些潜在机会。

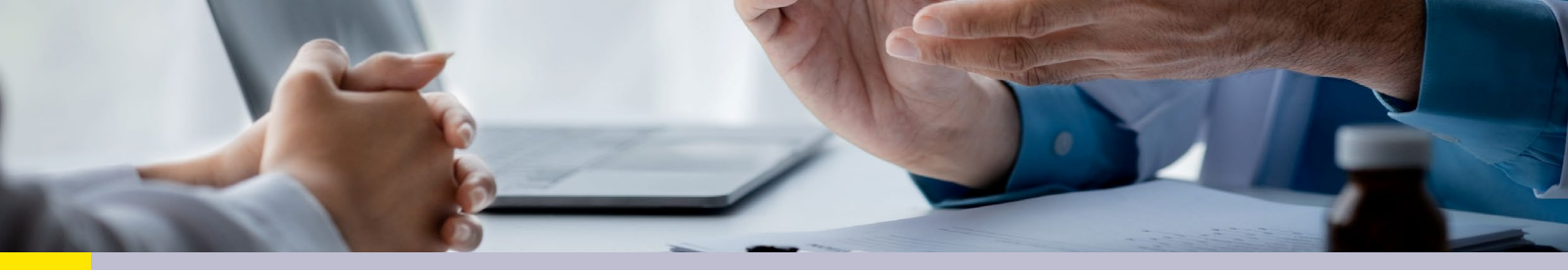
生物制药并购的竞争重心长期集中于肿瘤领域，但2025年的数据显示，神经科学与代谢疾病领域的投入已显著上升，行业正加速形成多领域同步竞争的格局

2021-2025年生物制药并购支出的治疗领域发布



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026

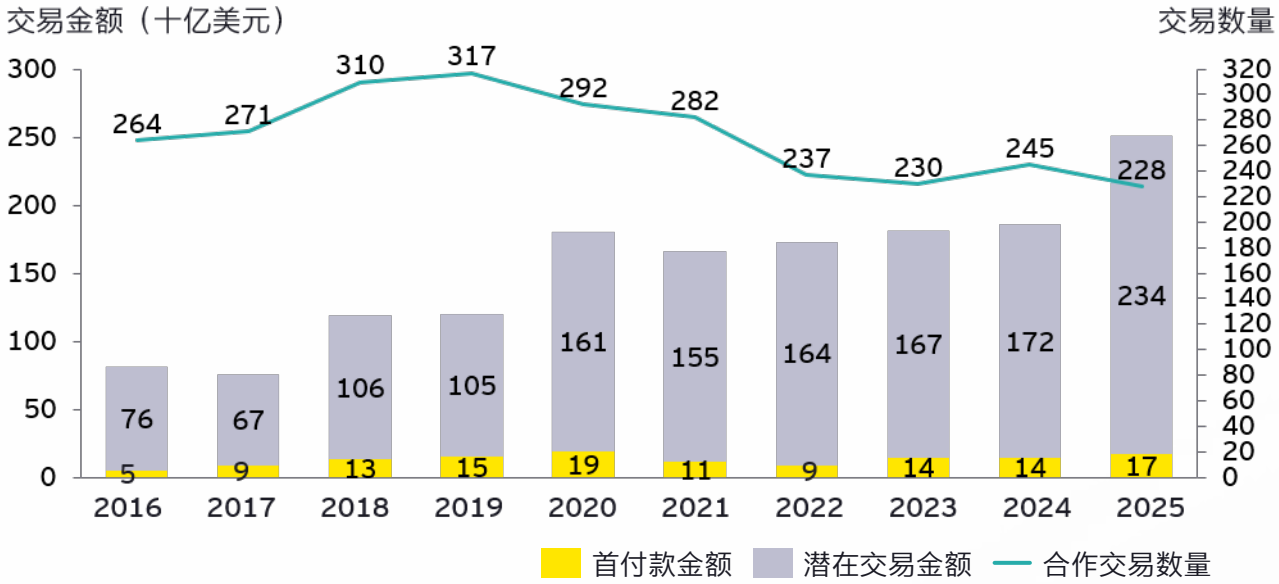
【图6：2021-2025年生物制药并购支出的治疗领域分布】



生物制药企业一方面在核心领域收购资产，另一方面又在其他高潜力领域保留可选性——这种平衡之所以能够维持，依靠的是对合作授权交易的倾斜投入。2025年，合作授权交易的潜在交易总金额（Biobucks）刷新了历史所有纪录（参见图7），平均单笔合作授权交易规模同比跃升46%。然而，由于此类交易仅涉及有限的首付款（2025年约占合作授权交易总潜在金额的7%），交易方所承担的初始风险与资源投入相对较低。

生物制药企业通过增加合作交易，实现了这种平衡布局——在核心领域开展并购的同时，保留进入其他高潜力方向的选择权

生物制药合作授权交易金额与数量，2016-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

【图7：2016-2025年生物制药合作交易金额与交易数量】

2025年，生物制药企业签订了多笔金额达数十亿美元级别的合作授权交易，标的技术涵盖双特异性/多特异性抗体、基因治疗、新型分子胶降解剂，以及许多其他具有长期潜力、长期价值的治疗模式与作用机制。然而，合作授权交易领域最显著的趋势，是生物制药行业持续“向东转”：通过与中国这一快速崛起中的生物科技新高地的企业建立合作来加快交易价值的释放。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

第二章

中国正如何改变并购格局

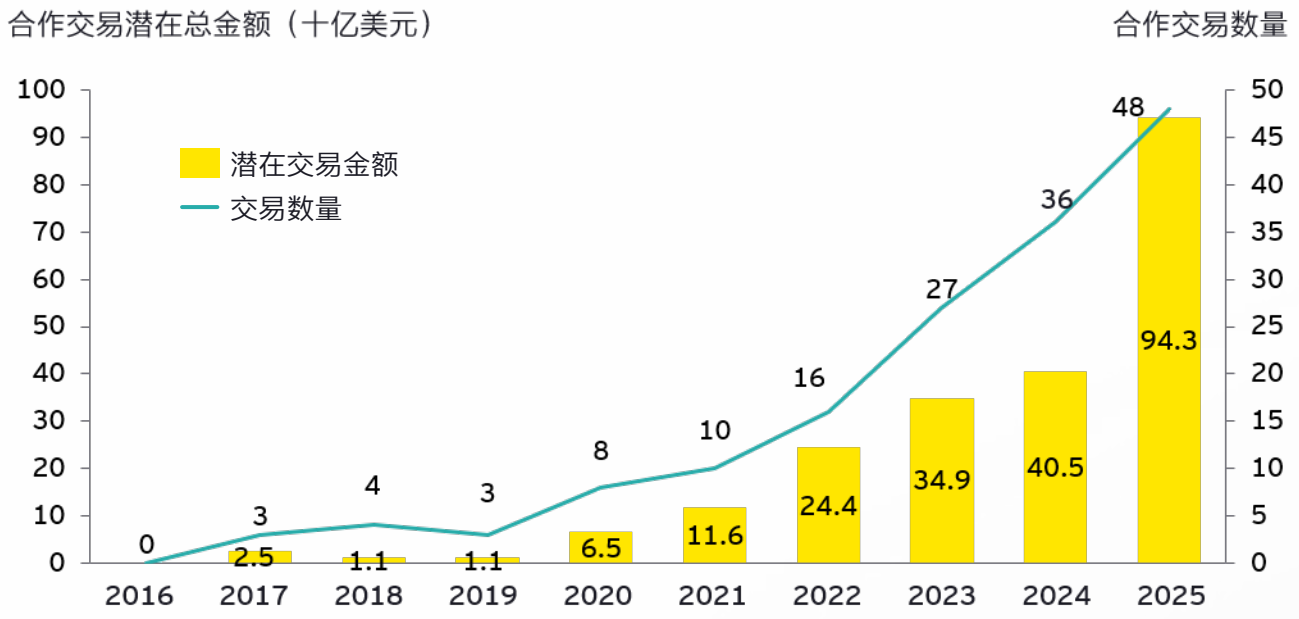
中国本土创新对行业交易战略的重要性，已经跨过了一个关键拐点。

中国创新药进入全球买方视野之后，最直接的变化体现在合作授权交易上。2020年，全球生物制药行业在与中国本土企业的合作授权交易上投入了创纪录的65亿美元潜在交易总金额（参见图8）。当时，这一数字相对于行业前一年在中国的合作授权交易支出，已是六倍的剧烈增长。然而从绝对金额上看，这一投入仍然微不足道--仅占当年全球生物制药行业潜在交易总金额的4%。

如今，情况已发生根本变化。过去五年，与中国企业相关的合作授权交易投资潜在总金额以71%的复合年增长率（CAGR）上升（参见图8）。

过去五年，与中国企业相关的合作交易潜在总金额以约71%的复合年增长率上升

2016-2025年中国生物制药合作交易潜在金额与交易数量



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告，包含所有靶点为中国公司/机构的生物医药对外授权交易

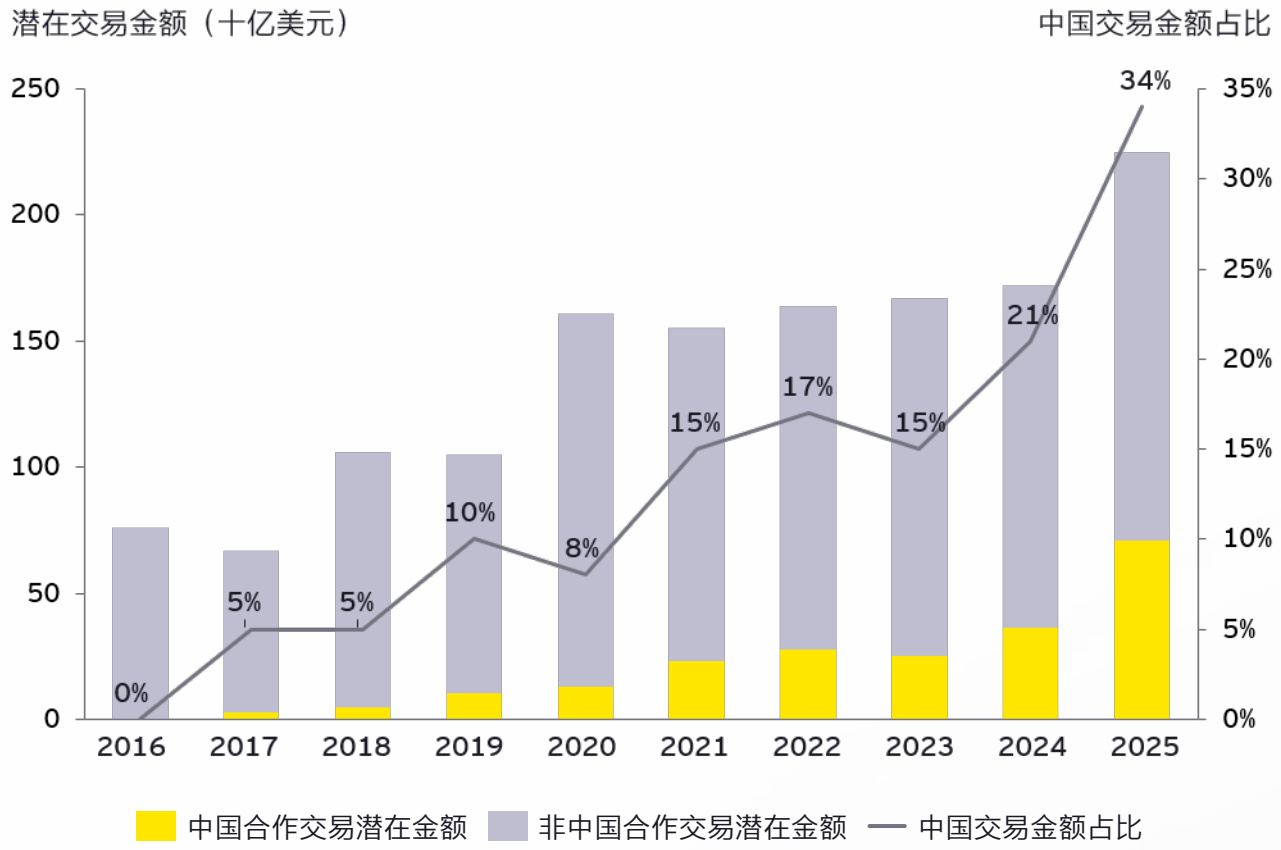
【图8：2016-2025年中国生物制药合作交易潜在金额与交易数量】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

2025年，全球生物制药行业每3美元合作交易潜在金额中就有超过1美元流向中国（参见图9）。与中国企业相关的合作交易占当年潜在金额最高的10笔合作交易中的5笔。

2025年，全球生物制药行业每三美元合作交易潜在金额中，就有超过一美元与中国企业相关

中国生物制药合作授权交易在美国和欧洲生物制药合作授权交易总潜在金额中的占比2016-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

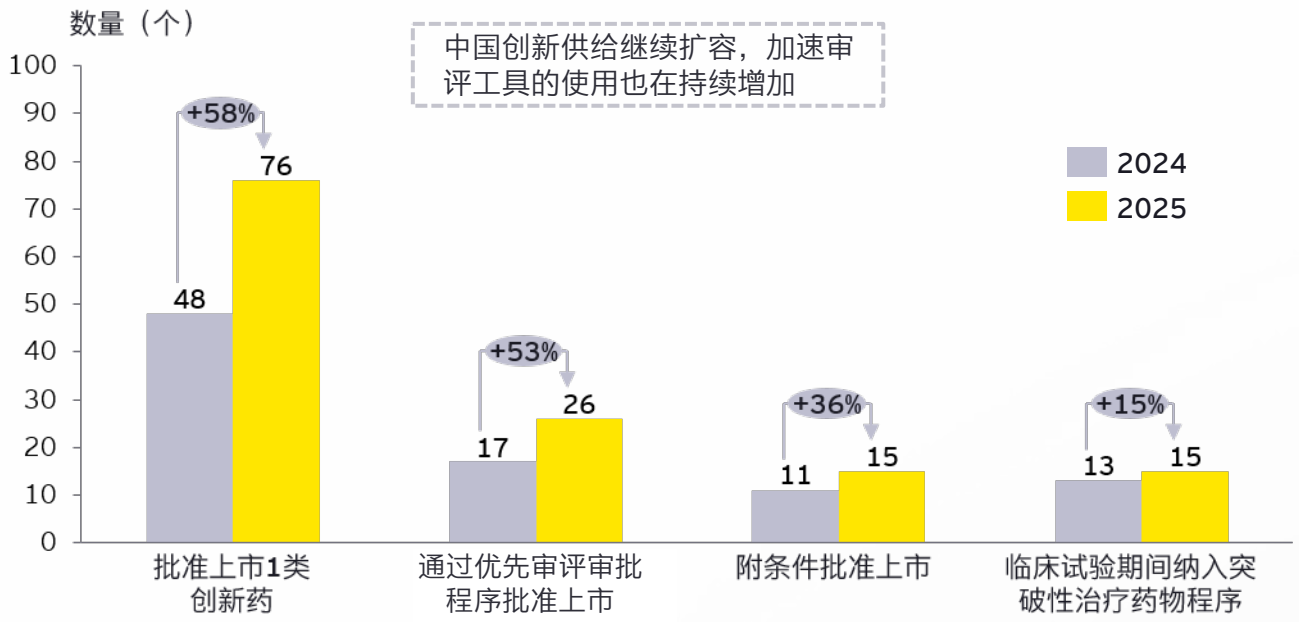
【图9：2016-2025年中国生物制药合作授权交易在美国和欧洲生物制药合作授权交易总潜在金额中的占比】

中国崛起为研发强国的原因是多方面的，其中包括政府对本土创新的长期战略性投入。从行业的角度看，关键在于：中国创新生态可能提供一条从研发走向全球商业化更快、成本更低的路径。

中国药品审评数据提供了一个观察中国创新供给变化的直接窗口：2025年，中国批准上市1类创新药76个品种，较2024年的48个明显增加[3]。其中，26个通过优先审评审批程序批准上市，15个获附条件批准上市，15个在临床试验期间被纳入突破性治疗药物程序[4]。优先审评、附条件批准、突破性治疗药物等加快通道继续发挥作用，对部分临床急需、具有显著临床价值的产品给予了相对更快的上市路径。

中国不断扩大的创新药供给和更快的审评流程为全球买家提供了基础

2024-2025年中国创新药供给数量



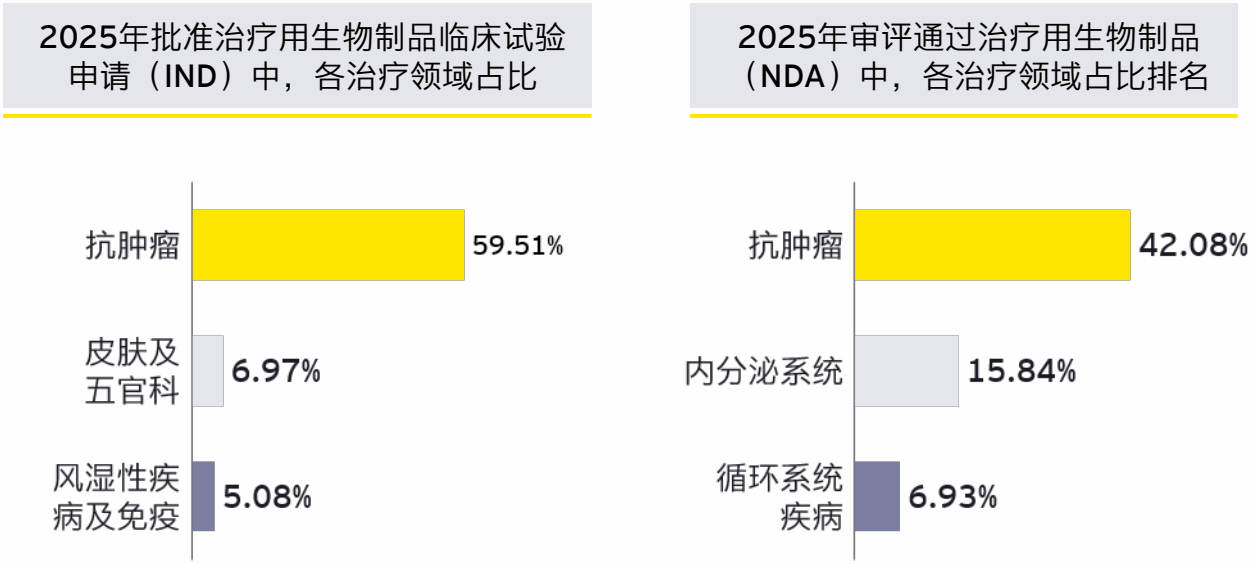
数据来源：国家药品监督管理局药品审评中心：《2024年度药品审评报告》；中国食品药品网：《2025年度药品审评报告发布 创新药获批数量创历史新高》

【图10：2024-2025年中国创新药供给数量】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

从治疗领域和适应症分布看，肿瘤、自身免疫与炎症、代谢与内分泌、神经系统，以及罕见病等几个治疗领域，是2025年中国创新药新申请和获批集中的方向。这与全球生物制药并购集中的热门治疗领域（肿瘤、CNS、抗肥胖、免疫与炎症等）已经出现明显交集。

中国创新药供给在临床和上市申请端中仍高度集中于肿瘤领域
2025年，抗肿瘤药物占批准治疗用生物制品IND申请中的59.51%，
NDA审评阶段中的42.08%



数据来源：中国食品药品网：《2025年度药品审评报告发布 创新药获批数量创历史新高》

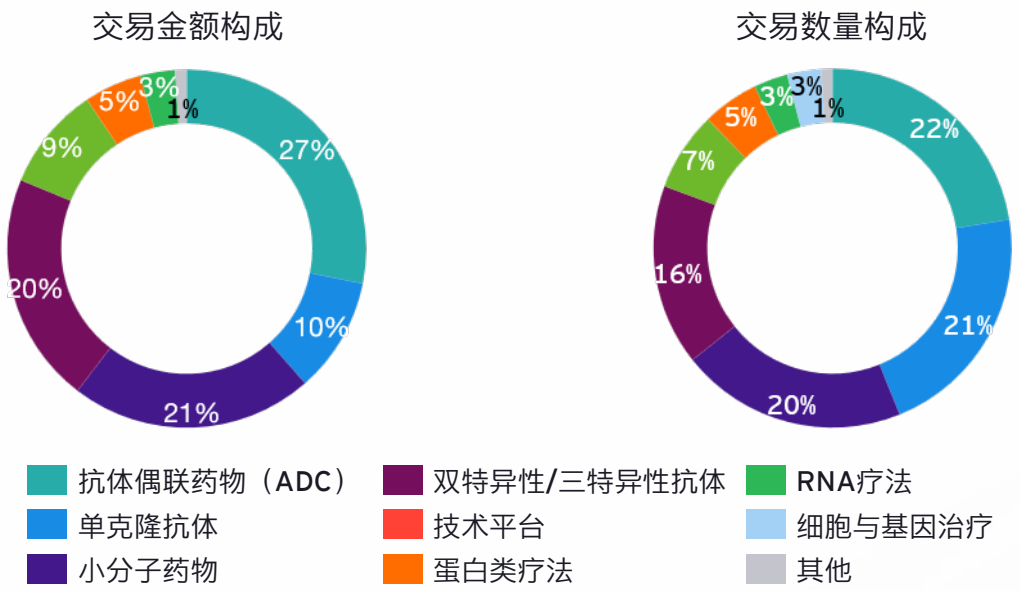
【图11：2025年治疗用生物制品临床试验申请与NDA审评适应症分布】

因此，中国创新生态在过去几年发生的变化，是上述供给端扩容的基础。中国在创新药研发上的投入逐步形成规模，上海、苏州、深圳、北京、杭州等地形成了相对集中的创新集群；海归人才回流、本土研发团队培育、国内风险投资和政府资金投入共同支撑了创新生态的发展。同时，中国国家药品监督管理局（NMPA）的审评效率持续提升，并在多个层面与ICH（国际人用药品注册技术协调会）国际标准进一步接轨，推动审评流程和临床入组效率进一步提升。这些变化共同使得中国创新药从早期“快速跟随”，正逐步走向部分领域的“同类首创”能力。

中国所提供的也并不仅仅是“够用即可”的可负担产品的机会。中国生物科技公司已经发布了一些临床数据，显示部分中国本土产品可能具备同类最优的潜力--这是一个分水岭，媒体将其类比为中国的DeepSeek大语言模型在2025年对AI领域所造成的颠覆性冲击。在中国签署的合作授权交易高度集中于新型治疗模式，涵盖新型抗体、细胞与基因治疗、AI引擎等；而小分子药物与传统生物制品仅在交易数量与金额中占少数（参见图12）。

中国生物科技企业已发表临床数据显示部分本土产品可能具备同类最优潜力
在中国达成的合作交易高度集中于新技术类型，包括新型抗体、细胞和基因治疗以及AI平台

按技术类型划分的中国生物制药合作授权交易，2020-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

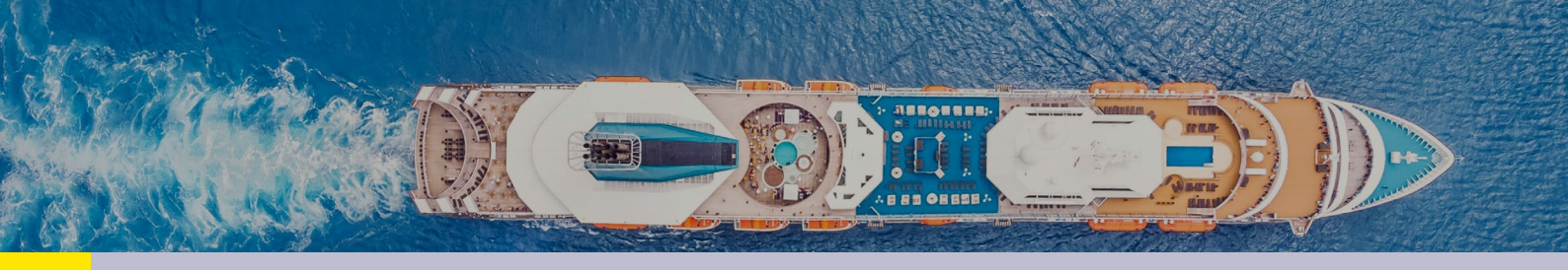
【图12：2020-2025年按技术类型划分的中国生物制药合作授权交易】

考虑到中国创新的规模与速度，它为行业提供了巨大的机会，这一点已经反映在当下的合作授权交易趋势中。然而，在中国成功执行交易，同时也不可避免地涉及一定程度的尽职调查与监管复杂性--这还没有把当前地缘政治摩擦所带来的不确定性考虑在内。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

第三章

AI如何重塑交易执行



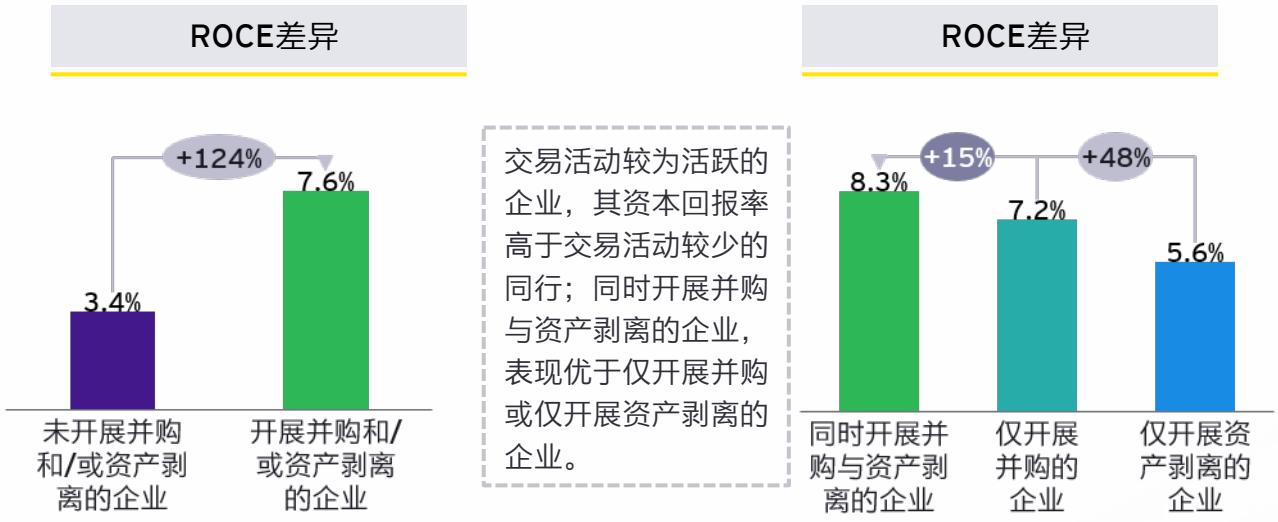
交易对生命科学企业的价值创造至关重要——但执行能力必须跟得上战略目标。

并购与AI：人工智能如何改变交易

交易数据揭示了生命科学行业交易的两个基本现实。

第一，行业对交易具有高度依赖性。签订更多交易的企业比交易活跃度较低的同行享有更高的资本回报。既积极收购、又主动剥离资产的企业，整体表现也优于只做单向交易的企业（参见图13）。

该行业高度依赖交易：交易更活跃的企业，其资本回报率高于不活跃的同行
既积极收购，又主动剥离资产的企业，整体表现也优于只做单向交易的企业

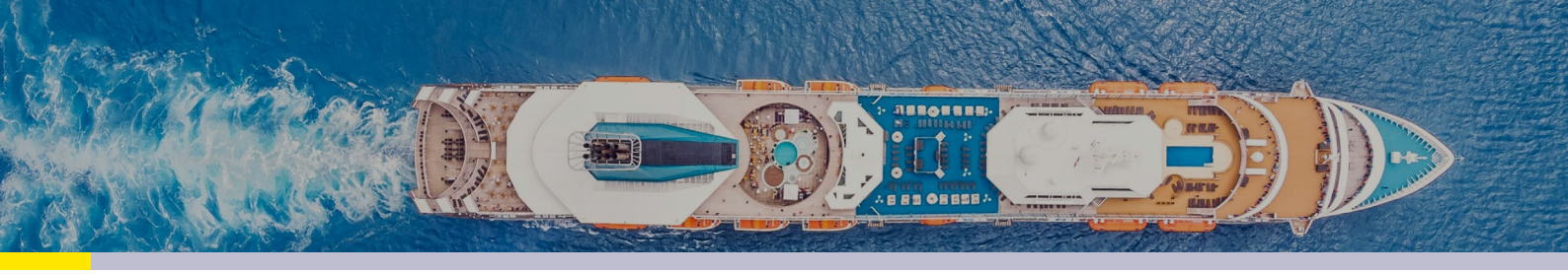


数据来源：安永洞察、Capital IQ。基于对153家生物制药公司以及1,860笔交易金额超过1亿美元的并购（M&A）交易的研究得出（统计时间：2014年1月1日至2024年12月31日）

【图13：2014-2024年生命科学企业平均资本回报率（ROCE）】

第二，大多数生命科学交易未能达到预期。安永对225笔交易的分析显示，仅有71笔（32%）实现了交易模型中预测的增长目标。这些成功的少数交易绝大多数都是收购方在自身已经具备经验和业务基础的治疗领域内进行的收购。在进入全新的治疗领域中进行收购的企业，即便收购的是临床风险较低、已经上市的资产，其成功率仍然很低（参见图14）。

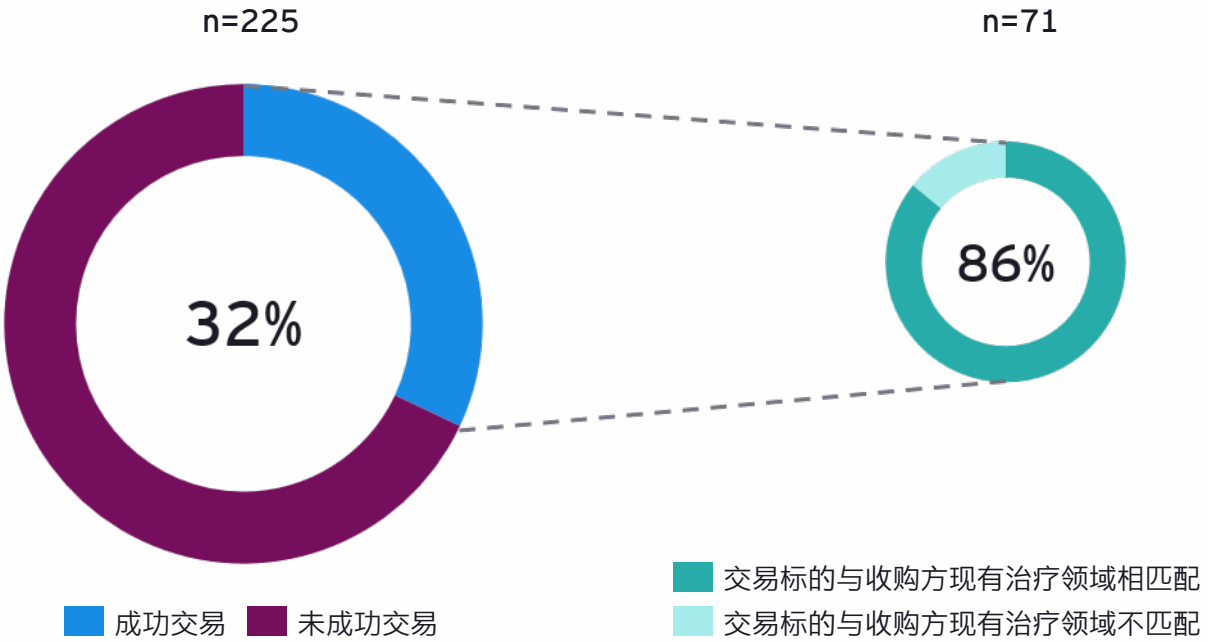
更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net



这两个现实意味着，生命科学企业被迫持续做交易--但交易成功的概率却不高。为应对这一执行层面的挑战，AI正在成为提升交易成功率的重要工具。

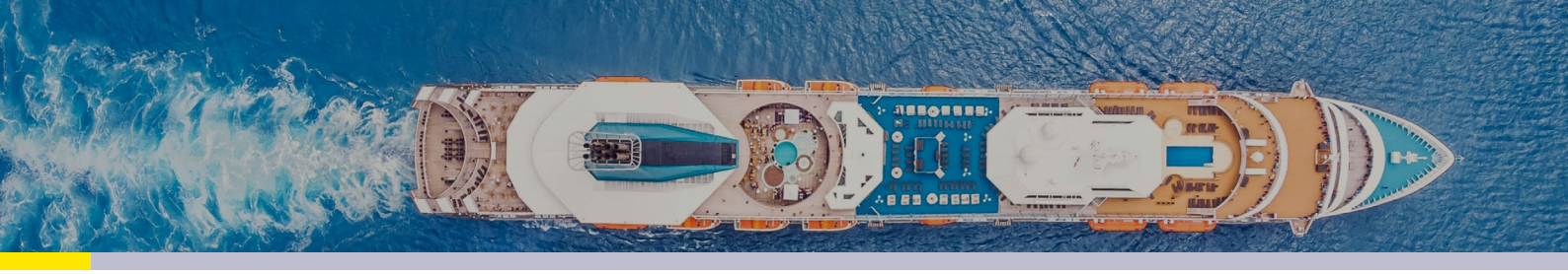
生命科学企业不得不持续做交易，但交易成功的总体概率并不高

生命科学交易成功率，2010-2024年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告。基于2010年1月1日至2024年12月31日期间，披露主导资产和销售预测的225项交易。若主导资产实现了等于或高于收购时预测的收入水平，则被归类为成功交易。

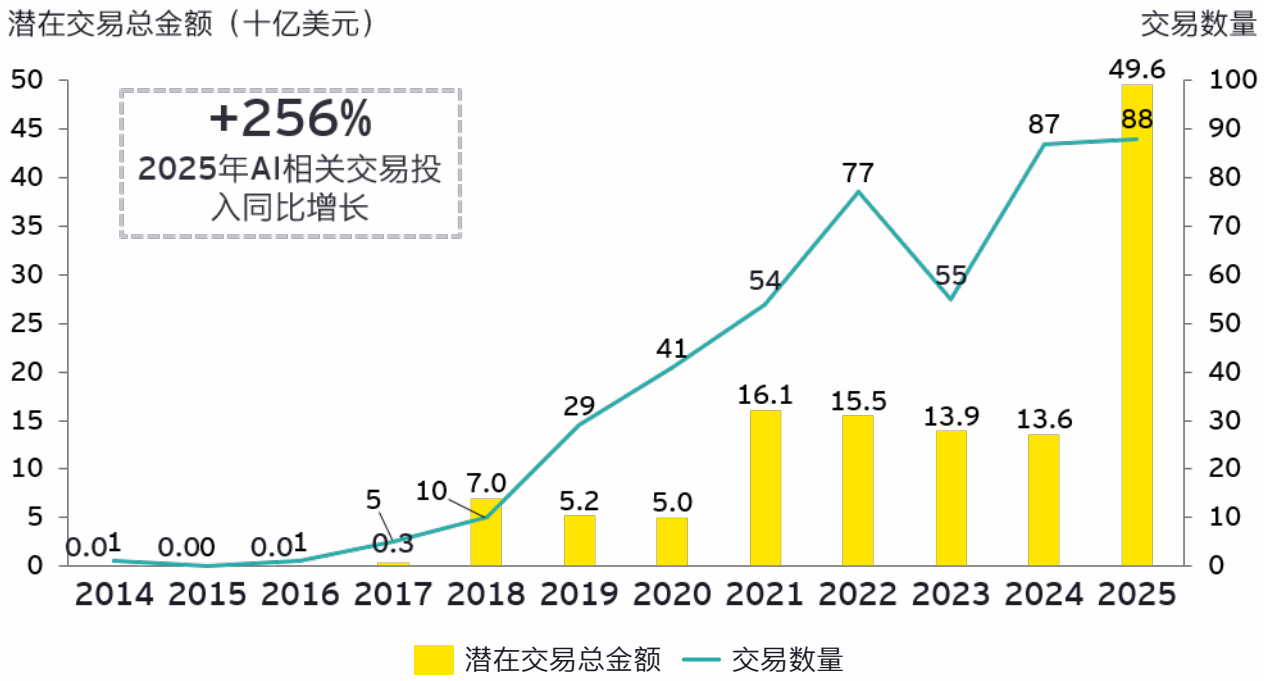
【图14：生命科学交易成功率，2010-2024年】



AI已经成为生命科学交易中的一个重要因素。2025年，各企业大幅增加了对合作授权交易的投入以获取AI技术平台（参见图15）。

AI已经成为生命科学交易的重要标的，
2025年企业为获取AI技术平台而达成的合作交易金额大幅增加

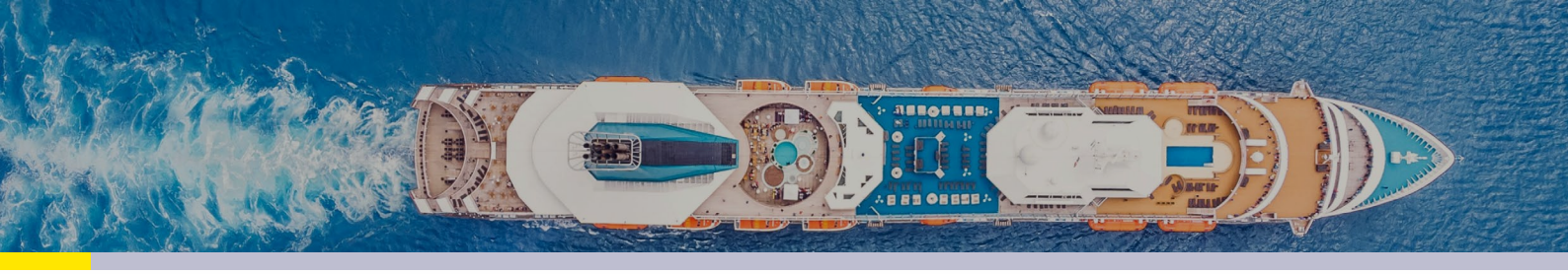
生命科学AI资产交易，2014-2025年



数据来源：EY Firepower M&A Report 2026、安永洞察、Capital IQ、公司报告

【图15：2014-2025年生命科学AI资产交易】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net



迄今为止，生物制药行业的关注点主要集中在AI缩短新药研发周期、降低研发成本的潜力上。但从短期价值看，更直接的机会或许在于利用AI改善交易过程本身。

从交易周期的始端到末端，AI都在展现其加快并优化以下流程的能力：识别潜在交易标的、评估标的吸引力，以及执行交易过程中的各项具体事务（参见图16）。

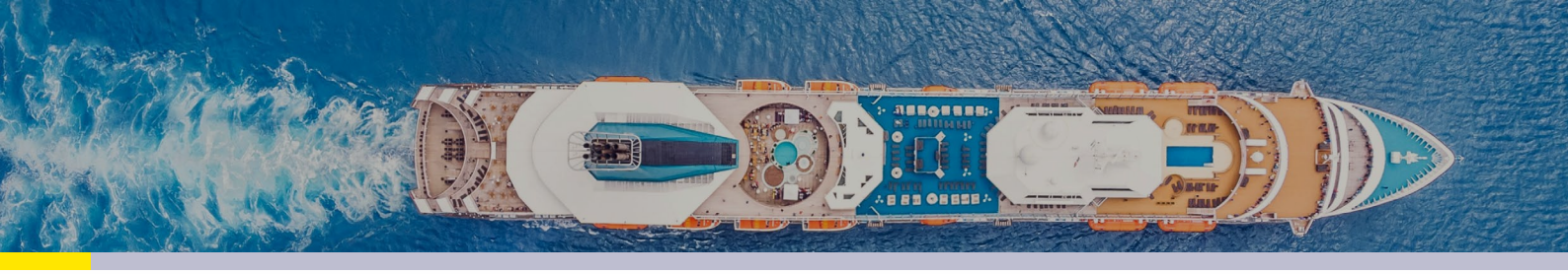
从交易周期的起点到终点，AI都在展现其加速和优化识别潜在标的、判断战略吸引力以及执行交易后勤工作的能力

可提升并购效率与执行质量的AI流程（示意图）

潜在交易价值	交易可行性评估	交易执行
市场分析：汇总并整合市场趋势，评估投资组合企业的交易准备度	尽职调查分析：分析并提炼大量尽职调查资料	整合路线图：在切实可行的时间框架内制定有针对性的整合计划
潜在标的筛选：根据既定标准生成潜在交易标的清单	风险评估：识别交易风险，以及业务分拆或整合过程中可能面临的挑战	沟通管理：起草面向利益相关方的重要进展通报
初步评估：评估目标公司的财务状况、市场地位及其与企业战略的契合度	财务建模：通过财务模型估算目标公司的价值	绩效跟踪：生成绩效报告和可视化仪表板，持续监测交易进展
	文件起草：运用针对具体交易设计的模板，起草并定制法律文件	效率提升：识别重复、低效的流程，并提出优化建议
价值主张		
AI通过提供可执行洞察、自动生成报告并优化标的筛选，为管理层决策提供支持	AI能够简化流程、减少人工投入并提升价值创造能力，帮助企业形成竞争优势	AI通过数据分析、自动化和智能洞察推动业务整合与绩效提升，帮助企业实现卓越运营

数据来源：EY Firepower M&A Report 2026

【图16：可提升并购效率与执行质量的AI流程】

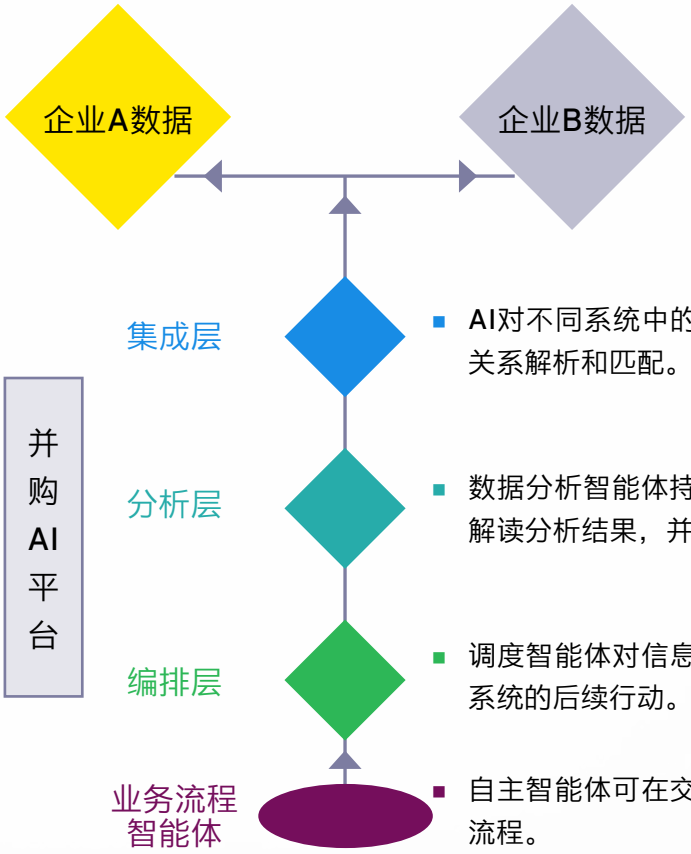


商务拓展的战略规划流程可能被海量交易数据淹没，反而让决策更加混乱——除非企业能够借助AI拨开噪声，将信息过载转化为可用的洞察。

从更长期来看，AI已经超越了“洞察生成”的层面，正在演变为推动自动协调，并使收购方能够高效、快速整合新资产的引擎（参见图17）。未来，由自主智能体组成的数字化工作体系将承担交易全流程中的关键任务，从尽职调查、交易执行一直延伸到长期价值创造。

随着生命科学行业的格局在不同类型企业、不同治疗领域、不同技术平台之间日益复杂和碎片化，AI将不再仅是交易过程中锦上添花的辅助工具，而会成为这一流程中心必备的赋能技术。

从长远来看，AI正从“提供洞察”进一步发展为自动协调和高效整合新资产的引擎



在复杂的并购交易中，企业通常需要全面整合核心业务流程和信息系统，如企业资源计划系统（ERP）、客户关系管理系统（CRM）和人力资源信息系统（HRIS）等。由于整合过程往往耗时较长，交易双方可能在相当长的一段时间内继续分别使用各自独立的系统环境。

- AI对不同系统中的相关结构化和非结构化数据进行清洗、关系解析和匹配。
- 数据分析智能体持续跟踪和衡量关键绩效指标（KPI），解读分析结果，并结合业务背景形成更具实际意义的洞察。
- 调度智能体对信息进行汇总和验证，并规划平台内部及跨系统的后续行动。
- 自主智能体可在交易双方不同的企业系统环境中执行业务流程。

数据来源：EY Firepower M&A Report 2026

【图17：AI如何帮助企业快速释放交易价值（示意）】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

第四章

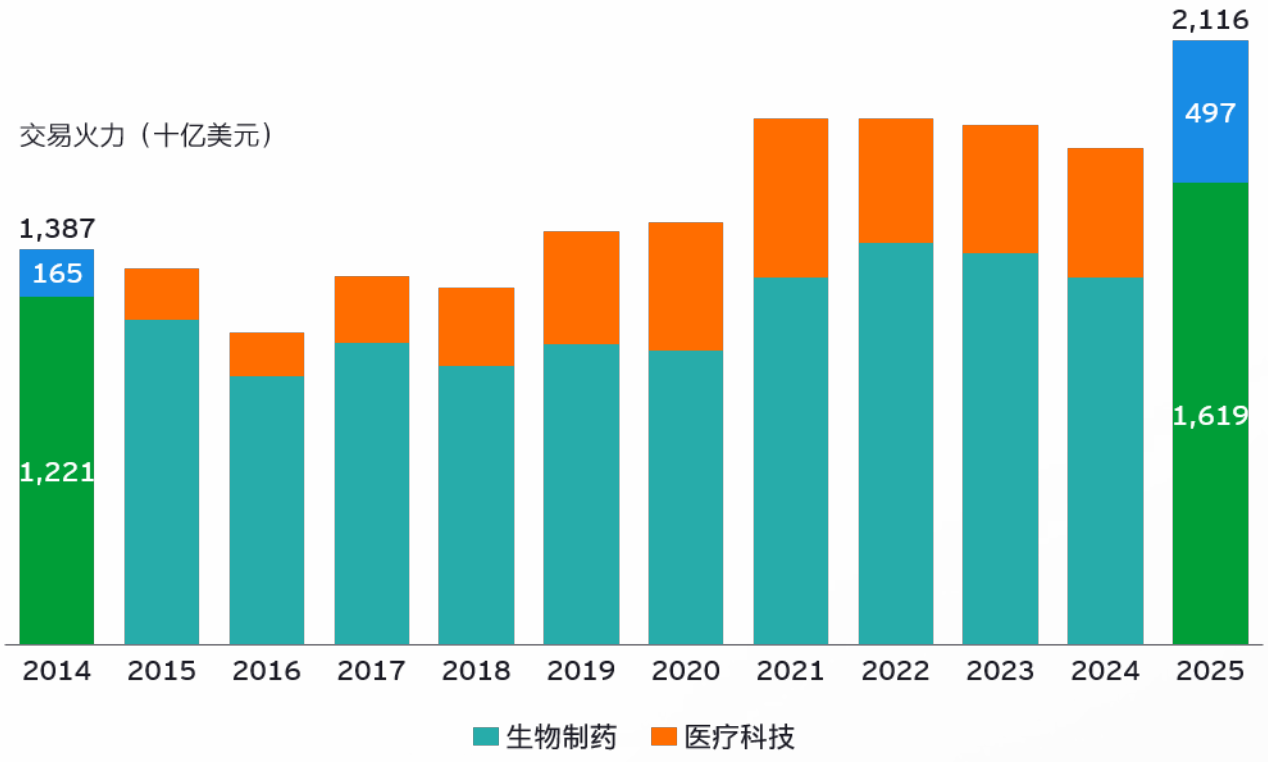
中国创新药全球合作的下一步

生命科学企业既需要交易，也需要包括AI在内的战略能力，来真正实现交易的成功。

展望2026年，生命科学行业仍将围绕关键资产持续推进交易。当前生命科学行业的可用交易融资能力约为2.1万亿美元，配合头部企业仍未解决的增长缺口，交易活动的基本面依然较为稳固。对中国创新药而言，接下来的重点不只是促成更多交易，而是在交易出现之后，把资产定位、合作方选择、条款安排和执行节奏设计得更清楚。

生命科学行业可用交易融资能力达到创纪录的2.1万亿美元，因此具备在2026年及以后继续加速交易的能力

2.1万亿美元，截至2025年12月，可用于并购的资金规模



数据来源：安永洞察、Capital IQ、公司报告。2025年预测值基于截至2025年12月的最新公司财务报告。

【图18：2014-2025年生命科学行业可用交易融资能力】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

2026年的交易环境，会同时受到几组推力和阻力的影响。在推力方面，行业的高交易火力、头部药企的增长缺口压力、生物科技融资环境约束下中小企业的退出意愿、中国研发持续输出的新资产，以及AI在交易识别和执行环节的逐步落地，都会继续支撑交易节奏。在阻力方面，热门资产的竞争加剧带来的高溢价、地缘环境与药品定价规则的变化、企业利润率压力，以及前文提到的交易后执行难度，也会对交易决策形成约束。这几组推力与阻力的博弈，将决定2026年生命科学交易的实际形态。

2026年交易推动因素与制约因素

并购资金实力充足+增长缺口较大

- 通过交易提升ROCE具有战略必要性
- 潜在增长缺口达3,700亿美元
- 可用于交易的资金规模达2.1万亿美元

供给端机会增加

- 融资渠道有限：风投和IPO市场承压，推动生物科技企业增强退出意愿
- 中国研发活动持续蓬勃发展
- 重点治疗领域及技术平台存在大量交易机会

AI加速交易进程

- AI可加快市场洞察的形成
- 新兴AI工具有助于优化交易执行

优质资产争夺激烈

- 市场对优质资产的竞争加剧
- 热门标的交易溢价较高

地缘政治环境复杂

- 利润率承压
- 定价存在不确定性
- 地缘政治及贸易环境存在不确定性

交易执行挑战依然存在

- 交易执行难度较高：68%的交易最终未达到预期

数据来源：EY Firepower M&A Report 2026

【图19：2026年交易推动因素与制约因素】

回到中国创新药本身，对外授权在未来一段时间内仍然是现实且重要的路径。通过授权海外权益，企业可以获得首付款和潜在里程碑，也可以借助海外合作方的临床开发、注册和商业化能力，将资产推进到更广阔的市场。随着企业和资产逐步成熟，多资产组合授权、基于期权的合作、共同开发、平台合作、设立新公司（NewCo）以及自主出海等路径也会继续出现。不同路径之间没有高低之分，关键在于是否与企业自身的资源、能力和战略目标匹配。

中国创新药企全球化已发展到拥有多元路径构成的完整矩阵，标志着中国创新药的全球价值释放方式正走向系统化和差异化

	路径[5]	核心逻辑	适用情境	能力要求	价值取舍
1	单资产对外授权	授权海外或区域权益、获得首付款、里程碑和销售分成	多数生物科技公司主流路径	数据包、交易设计、合作方管理	现金回报较快，但权益让渡较多
2	多资产组合/基于期权的合作	围绕多个项目设置选择权	具备持续资产供给的平台型企业	资产组合管理、条款设计、后续研发供给	可放大组合价值，但管理复杂度更高
3	共同开发/共同商业化	双方共担投入、风险和收益	战略价值较高且卖方希望保留长期权益	联合治理、开发分工、收益分配	保留更多长期价值，但要求更强执行能力
4	平台型合作	围绕技术平台或工程化能力合作	具备可复制平台能力的企业	平台验证、跨项目协同长期合作管理	突出持续产出能力，但验证周期较长
5	设立新公司（NewCo）/股权绑定	通过新公司或股权安排承载资产、团队和资本	早期潜力资产或需要海外团队资本支持	治理结构、融资能力、退出机制	有利于资本化，但治理和退出要求高
6	自主出海	自主推进海外临床、注册、准入和商业化	资金较充足、管线成熟、国际化能力较强	全球临床、注册、CMC、商业化体系	价值保留最高，但投入和风险最大

数据来源：案头研究、医药魔方《重塑全球价值：中国创新药出海制胜策略与实践》、安永研究

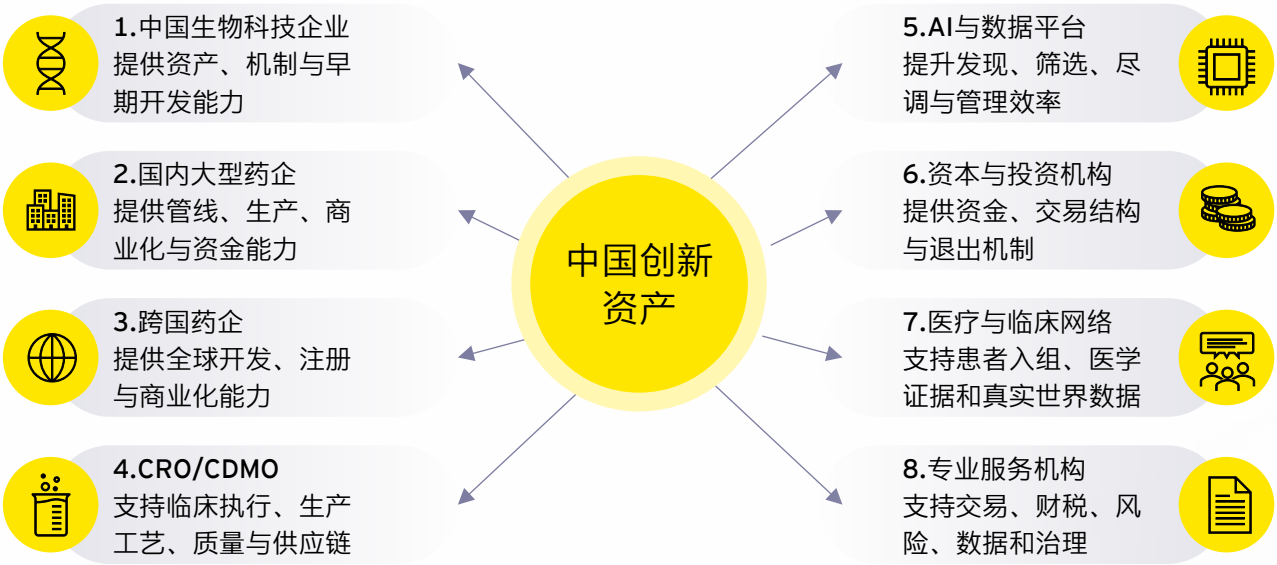
【图20：中国创新药全球化路径矩阵】

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

任何一种模式本身都没有优劣之分。真正决定企业能走多远的是它选择的路径是否与自身条件匹配，以及能否支持资产的长期开发与商业化。

与此同时，全球协同创新网络的形成也会改变交易本身的边界。过去，一笔交易常被理解为两个主体围绕一个资产达成协议；在更加复杂的创新生态中，一项交易的背后，往往连接着更多参与者——药企、生物科技企业、CRO、CDMO、AI平台、资本、临床中心、监管顾问、专业服务机构、数据服务商和供应链合作伙伴，都可能在不同阶段参与到价值创造的过程中（参见图21）。在这种生态下，未来具备竞争力的生命科学企业，往往是那些能够在多方之间扮演连接者、催化者和共创者角色的企业。

中国创新药全球化正在从单点交易走向多主体协同、全球分工与价值共创



【图21：全球协同创新网络】

中国创新药过去几年最突出的优势之一，是研发效率、工程化能力和资产供给速度。进入全球市场之后，这些优势需要进一步转化为稳定、可验证、可协作的能力——规范的数据包、可审查的临床证据、可复制的CMC体系、稳定的项目沟通机制和清晰的里程碑管理。这一转化的过程，本身就是中国创新药在全球交易体系中长期立足的基础。

未来几年，更多的交易仍会出现。但更值得关注的是，这些背后有多少项目能够真正进入下一阶段开发、完成关键的临床和注册节点，并在海外市场形成真实收入。这一结果，将决定中国创新药在全球交易体系中的长期位置。

参考文献

[1] EY Firepower M&A Report 2026： How can life sciences companies move faster on the deals that matter most?

[2] 《中国创新药出海交易“新玩法”：趋势、挑战与全球化交易格局》，医药魔方-NextPharma®数据库

[3] 国家药品监督管理局药品审评中心：《2024年度药品审评报告》

[4] 中国食品药品网：《2025年度药品审评报告发布 创新药获批数量创历史新高》

[5] 《重塑全球价值：中国创新药出海制胜策略与实践》，医药魔方-NextPharma®数据库

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

作者/联系人

吴晓颖 Sharry Wu

生命科学与医疗健康行业联席主管合伙人
大中华区咨询服务主管合伙人
安永（中国）企业咨询有限公司
sharry.wu@cn.ey.com

费凡 Felix Fei

生命科学与医疗健康行业联席主管合伙人
华中区审计服务主管合伙人
安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
felix.fei@cn.ey.com

张丽丽 Lillian Zhang

大中华区审计服务合伙人
安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
+86 21 22282652
lillian.zhang@cn.ey.com

吴淼 Norman Wu

大中华区咨询服务总监
安永（中国）企业咨询有限公司
norman.wu@cn.ey.com

安永 | 建设更美好的商业世界

安永致力于建设更美好的商业世界，为客户、员工、社会各界及地球创造新价值，同时建立资本市场的信任。

在数据、人工智能及先进科技的赋能下，安永团队帮助客户聚信心以塑未来，并为当下和未来最迫切的问题提供解决方案。

安永团队提供全方位的专业服务，涵盖审计、咨询、税务、战略与交易等领域。凭借我们对行业的深入洞察、全球联通的多学科网络以及多元的业务生态合作伙伴，安永团队能够在150多个国家和地区提供服务。

All in，聚信心，塑未来。

安永是指Ernst & Young Global Limited的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览ey.com。

© 2026 安永，中国。
版权所有。

APAC no. 03026290
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号
扫描二维码，获取最新资讯。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net