

2023 易凯资本中国健康产业白皮书

核心观点篇

2023.04

一、概要及 2022 年回望

根据我们估算，中国健康产业在 2022 年是一个 12 万亿元人民币（约 1.7 万亿美元）的市场，其中站在药企出厂视角与药品有关的市场规模约为 2.9 万亿元；站在器械厂商出厂视角与医疗器械和诊断有关的市场规模约为 1.1 万亿元；站在医疗服务、数字医疗以及泛健康市场参与者直接面向终端消费者的视角整个医疗健康服务市场规模约为 8.3 万亿元（其中包含了通过医疗服务机构面向终端消费者销售的药品和器械）。如果剔除了重复计算的部分，我们估算中国健康产业的市场总规模大致在 9-10 万亿（1.3-1.4 万亿美元）之间。

综合多个来源的预测以及我们对市场的预判，到 2030 年，我们认为按照上述口径与药品相关的市场规模将增长到 4.8 万亿，在从 2023 年开始计算的未来八年里 CAGR 达到 6.5%；与医疗器械和诊断相关的市场规模将增长到 3 万亿，CAGR 达到 13.7%；与医疗健康服务相关的市场规模将增长到 17.5 万亿，CAGR 达到 9.8%。如果剔除重复计算的部分，中国健康产业的总市场规模在 2030 年将接近 20 万亿，CAGR 将达到 9.5-10%。

此前，国家卫健委（前国家卫计委）曾于 2017 年颁布的《“健康中国 2030”规划纲要》中提到的 2030 年中国健康服务业达到 16 万亿的规划目标。我们在进行相关预测时，考虑到最近几年的市场变化，尤其是新冠疫情、人口老龄化以及人工智能、合成生物等新兴技术对中国医疗健康市场带来的巨大影响。

我们把 2022 年中国健康产业接近 9-12 万亿市场规模放到一张大图里，结果多少有点出乎我们的意料，我们发现在中国比健康产业更大的产业并不多见。维持了中国 13 亿人生活所需和美好生活向往的中国消费品零售市场大概是接近 40 万亿的规模，支撑了中国 30 年经济高速发展的中国房地产市场年销售收入也仅仅是 13-15 万亿，让中国变成统一大市场的中国物流业一年总收入差不多是 12 万亿，让中国 13 亿人吃饱肚子的中国农业大约也就是 10 万亿左右的规模，这两年让资本市场兴奋不已的新能源行业也就是 9 万亿，汽车行业 9 万亿，中国蓬勃发展的保险业市场保费收入规模差不多 5 万亿，餐饮业 4.7 万亿，食品饮料业 4.3 万亿，智能制造业 3.2 万亿，教育产业 2.5 万亿，广告市场 1 万亿，而天天挂在热搜的影视娱乐产业只有区区不到 3,000 亿。

在刚刚过去的 2022，接近 12 万亿的中国健康产业经历了极为不寻常的一年。

--在这一年，同新冠病毒的较量几乎成了中国人生活的头等大事。也是在这一年岁末，

在留下令人心殇的暗黑印记之后，新冠疫情终于随着多数中国人的“阳康”而被重新上路的国人封存在记忆里。疫情三年间野蛮生长的新冠受益行业需要告别昨天转型上路。

--在这一年，中国的人口出生率出现断崖式下降，全年新生婴儿低于 1000 万，中国人口 61 年来首次出现负增长。这对呼啸而来的老龄社会来说无疑是雪上加霜。2022 年，中国 60 岁及以上人口已经达到 2.8 亿人，占人口总数 19.8%，比 2021 年上升 0.9%；65 岁及以上人口 2.09 亿人，占全国总人口的 14.9%，比 2021 年上升 0.7%。我国人口老龄化程度进一步加剧。根据联合国《世界人口展望 2022》的预测，中国 60 岁及以上人口将于 2030 年达到总人口的 26.2%，2040 年达到 32.5%，2050 年达到 38.8%，最终于 2080 年达到峰值 48.3%。也就是说，到 2040 年，每三个中国人里就有一位超过 60 岁的“老人”；到 2080 年，每两个中国人里就有一位超过 60 岁的“老人”（当然也许那个时候 60 岁只能算中年人），中国社会的老龄化趋势正在加速发生，中国老龄化人口结构引发的种种社会问题正在日趋严峻。

--在这一年，ChatGPT 的正式发布标志着人类科技进步正在进入一个崭新的阶段，以 ChatGPT 为代表的新一代生成式人工智能和底层大模型将深刻影响和改变人类获取健康咨询和服务的方式，让医疗资源更加可及和普惠。人工智能之外，合成生物学、生命科学、材料科学、医疗和手术机器人、脑机接口等领域都在经历着日新月异的变化、进阶和迭代，把医疗健康从当前以诊断治疗结果为主要目标快速带入到健康监测，早期预防，亚健康干预，精准治疗、术后科学恢复的全周期健康管理新时代。

--在这一年，中国政府推出的集采政策大步走向常态化和制度化，深刻影响了创新药和创新医疗器械行业的增长曲线，给行业带来了深刻和长久的影响。一方面，集采通过价格调控抑制了部分产品和企业的价值上行空间；另一方面，集采也通过降低渠道成本让“薄利多销”成为可能。集采政策并不是一味地杀价，而是希望通过集采流程让产品更具竞争性和普惠性，让价格回归相对合理的状态。事实上，在已经开始的新一轮集采中，部分产品已经开始出现价格的合理回归和上涨。我们认为，综合来看，当前的集采政策正在推动健康产业“良币驱逐劣币”实现产业玩家的批量迭代和升级。那些积极真正具有创新能力和善于拥抱变化的创新企业一定可以在集采时代找到适合自己的发展道路，走出集采政策下的新增长曲线。

--在这一年，中国创新药企和医疗器械企业拓展海外市场的脚步正在提速。集采背景下，

为寻求更广阔的市场、更多元化的收入来源和更高的利润率，越来越多的中国创新药和创新器械企业正在走出国门，通过并购、授权、建点等方式布局海外市场。2022 年以来，包括石药集团、康方生物、科伦药业等在内的中国企业都对外宣布将创新产品授权海外合作，授权金额屡创新高。同样在疫情严峻的 2022 年，中国创新医疗企业海外并购也是风起云涌。2022 年 1 月，启明医疗以对价约 20 亿人民币成功收购以色列二尖瓣/三尖瓣创新疗法公司 Cardiovalve Ltd.。2022 年 4 月，沃比医疗以对价约 5 亿欧元成功收购德国 Phenox GmbH 及其下属公司 Femtos GmbH（合称 Phenox）。

--在这一年，中国健康产业的估值在二级市场显著回落，导致一级市场无论交易意愿还是估值期待均有所调整；我们预计今年 Q3/Q4 一级市场有望开始出现局部回暖，但估值环境仍然会以相对保守为主基调。2022 年，在 A 股和港股市场，健康产业股总体呈现下行趋势。根据 Wind 数据，截至 2022 年底 A 股医疗相关上市公司约 483 家，总市值从初的 8.3 万亿元下跌至年底的 7.3 万亿元，整体跌幅 12%。中证医疗指数 2022 年尾相较年初下跌了 27%。港股医疗相关上市公司约 220 家，总市值从初的 2.9 万亿元下跌至年底的 2.8 万亿元，整体跌幅 3%。恒生医疗保健指数年尾相较年初下跌了 19%。在估值方面，A 股以中证医疗指数为代表，2022 年 A 股医疗板块整体估值体系处于下行调整阶段，PS(TTM)从年初的 13.8x 下降至年底的 10.8x，下降幅度达 22%。PE(TTM)从年初的 52.6x 下降至年底的 44.6x，下降幅度达 15%。港股以恒生医疗保健指数为代表，2022 年港股医疗板块整体估值体系同样经历着下行调整阶段 PS(TTM)从年初的 22.0x 下降至底的 10.6x 下降幅度达 52%。PE(TTM)从年初的 32.6x 下降至年底的 19.5x，下降幅度达 40%。

--在这一年，人民币基金正在成为中国健康产业一级市场的绝对主力，这将对一级市场投资的审美取向和估值逻辑产生重大影响。2022 年在中国健康产业一级市场投资交易数量中，人民币交易占绝对主导，占比达到 89.0%，较 2021 年增长 6.3%；在交易金额中，人民币占比亦绝对主导，占比达到 80.1%，较 2021 年增长 16.3%。我们认为，人民币基金、尤其是国家和地方政府背景的基金在包括健康产业在内的多个产业强势崛起必然对一级市场的审美倾向和估值体系产生深刻的影响。虽然在每个细分领域这种影响的方向和程度会有所不同，但总体来讲，人民币基金的关注重点正在从增量转向存量，从增长转向利润，从商业模式转向硬核创新，从日常需求场景转向国产替代与“卡脖子”主题，从居于中间的成长期转向早期和临近 IPO 的两极。

如果要用几个关键词来概括拉动中国健康产业强劲发展的底层逻辑,我们觉得这几个关键词应该是: **老龄社会+科技进步+医疗资源分配不均衡+围绕医保和集采的新政策**。其中,未来产业最大的驱动力将来自于呼啸而来的**老龄社会**,没有之一。随着**老龄社会**的到来, **健康+养老**将成为中国最大的产业,很可能也没有之一。

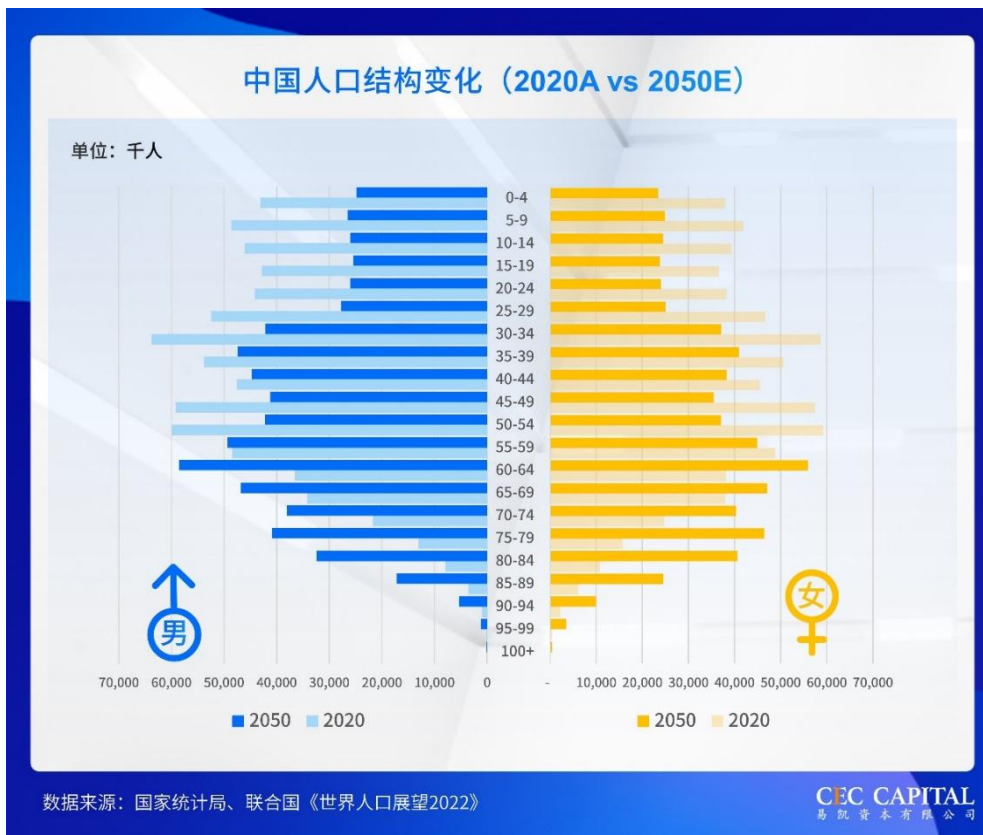
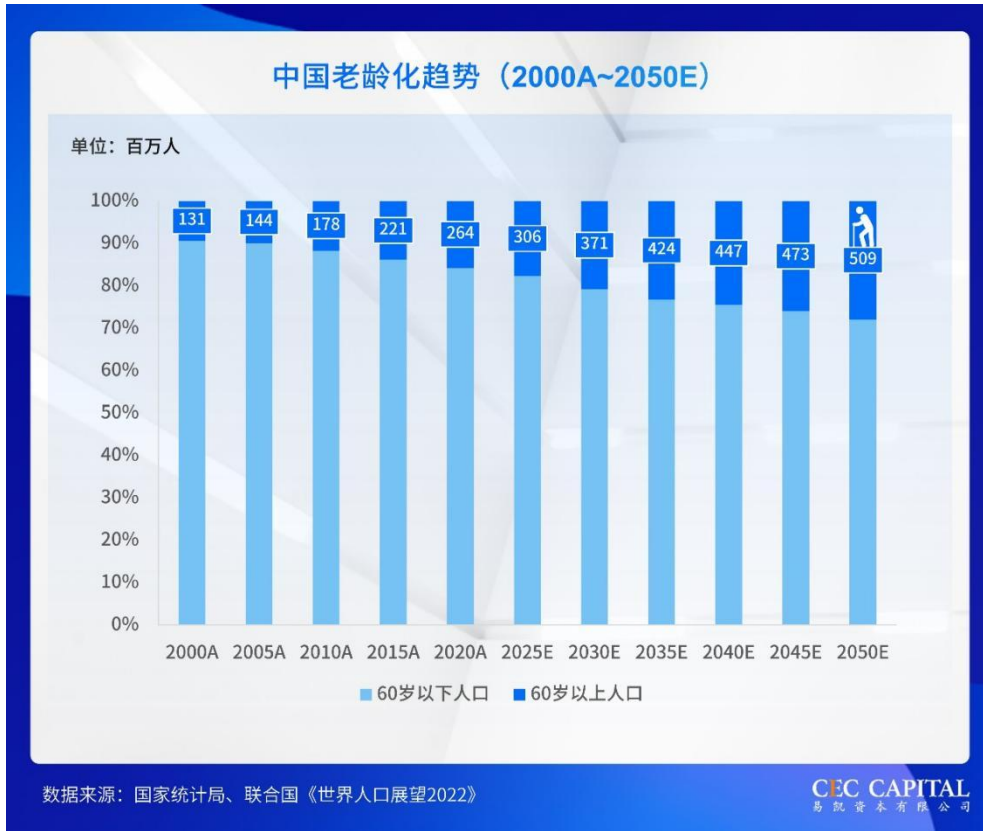
二、核心观点

1、2022 年是中国人口结构发生根本性变化的分水岭,未来形势严峻,但严峻挑战中也蕴藏着巨大市场机遇。

国家统计局数据显示,2022 年我国出生人口从前一年的 1062 万跌到 956 万,人口自然增长率为-0.60‰,这是我国 61 年来人口首次出现的负增长。

与此同时,1962-1973 年出现我国第一次婴儿潮,平均每年新出生 2700 万婴儿,这一阶段出生人口于 2022 年开始进入老龄(60 周岁)阶段。这一波退休人口高峰将持续到 2033 年前后。**我们在未来十年将迎来超过 2.5 亿人进入老龄阶段。**

2022 年,中国 60 岁及以上人口已经达到 2.8 亿人,占人口总数 19.8%,比 2021 年上升 0.9%;65 岁及以上人口 2.1 亿人,占全国总人口 14.9%,比 2021 年上升 0.7%,我国人口老龄化程度进一步加剧。随着人口负增长与人口老龄化程度加剧,65 周岁及以上老年人口抚养比已经超过 20%。



根据联合国《世界人口展望 2022》的预测，2030 年中国 60 岁及以上人口占比将从今天的 19.8% 攀升到 26.2%，2040 年达到 32.5%，2050 年达到 38.8%，最终于 2080 年达到峰值 48.3%。也就是说，如果没有新增的外部因素影响当前的趋势，未来 60 年，中国将从今天每五个中国人中有一位 60 岁以上的“老人”的社会，逐步走向 2030 年每四个中国人中就有一位、再到 2040 年每三个中国人中就有一位、一直到 2080 年中国将变成一个每两个中国人中就有一位超过 60 岁的“老人”（当然也许那个时候 60 岁只能算中年人）的社会。中国社会的老龄化趋势正在加速发生，中国老龄化人口结构引发的种种社会问题正在日趋严峻。

但是在我们看来，人口老龄化进程给社会和经济带来巨大挑战的同时，也蕴含着巨大的市场机遇。显然，这个机遇并不是只包含养老服务，养老服务也包含修建和运营养老院。事实上，我们认为“数智”化社区+居家养老配套服务将会是未来中国养老产业的一大趋势。除了狭义的养老服务，围绕老龄社会的病患康复、生活护理、辅助智能化设备，甚至适合老年人的社交平台、老人娱乐等外延更加广泛的“银发经济”概念将成为未来中国经济发展的重要支柱产业之一。与此同时，用于抗衡老龄化趋势、拉升出生率的辅助生殖、优生优育等领域也将间接成为社会老龄化主题的一个重要分支。

如果要用几个关键词来概括拉动中国健康产业强劲发展的底层逻辑，我们觉得这几个关键词应该是：**老龄社会+科技进步+医疗资源分配不均衡+围绕医保和集采的新政策**。其中，未来产业最大的驱动力将来自于呼啸而来的老龄社会，没有之一。随着老龄社会的到来，健康+养老将成为中国最大的产业，很可能也没有之一。

2、科技进步（尤其是以 ChatGPT 为代表的新一代基于大模型的人工智能）正在成为健康产业发展、升级和迭代的最重要的推手和抓手。

ChatGPT 的正式发布标志着人类科技进步正在进入一个崭新的阶段，以 ChatGPT 为代表的新一代生成式人工智能和底层大模型将深刻影响和改变人类获取健康咨询和服务的方式，让医疗资源更加可及和普惠。人工智能之外，合成生物学、生命科学、材料科学、医疗和手术机器人、脑机接口等领域都在经历着日新月异的变化、进阶和迭代，把医疗健康从当前以诊断治疗结果为主要目标快速带入到健康监测，早期预防，亚健康干预，精准治疗、术后科学恢复的全周期健康管理新时代。

以 ChatGPT 的横空出世为标志，LLM（大语言模型）下的 AIGC（利用人工智能技术来生成内容）将给医疗行业带来极其深刻的变革，亦将重新定义 AI 在健康领域的价值。未来

在医疗健康领域，只要有交互场景，就会有人工智能的应用，医疗交互沟通效率以及先进医疗经验的普惠性将得到指数级的提升。

在我们看来，几乎医疗健康行业的所有领域都值得与多模态 LLM 做一次结合，这与当年移动互联网对医疗健康行业带来的影响如同一辙，但一定会比之前更胜一筹。大语言模型下的人工智能对于提高医患之间沟通效率，辅助医生进行临床诊断与治疗、远程诊疗与手术机器人的使用都会体现出前所未有的进步。甚至在新药研发领域，生物大分子也可以看成用遗传密码撰写的语句。特别是蛋白质，与自然语言存在高度的相似性，我们可以尝试用 LLM 模型对蛋白质的序列信息进行编译，构建蛋白质语言模型。包括中国在内，全球已经有多个团队开始了这个方向上的探索并且取得了一些初步的成果。可以想象，如果 AI 能跨越文字、影像、基因组等多模态医学数据，构建综合性的分析能力，它在医学领域的应用前景和商业价值必将得到量级上的提升，进入一个柳暗花明的新天地。

3、合成生物学正在进入一个快速发展的新阶段，将为健康产业提供更多的底层支持。

像 AI 一样，合成生物本身并非一个独立产业，而是推动和支撑多个产业发展的底层技术，也是一个“横向+纵向”的生态体系。它既包括支撑产业应用落地的底层技术平台，也包括在诸如生物医药和生物技术、能源、食品保健品、生物基材料的消费品、生物基材料的大宗商品等行业的具体应用场景。

合成生物虽然并非一个全新的技术体系，但最近几年取得了长足的进步并引起广泛关注。“合成生物”是微生物、遗传、酶工程、生物医学工程等传统领域技术经历了连续的创新迭代升级，各个技术环节完美整合在一个平台体系后被学界、产业、资本共同赋予的“新标签”。

近年来驱动合成生物技术快速发展的底层因素包括：

1) 2020 年，第三代 CRISPR/Cas9 基因编辑技术的广泛应用以及酶定向进化等合成生物体系关键技术的突破性发展，叠加上 2015 年起基因合成及基因测序成本的大幅降低，“技术驱动”掀起了中国“合成生物”的第一波产业热潮。

2) 合成生物企业的全球 IPO 浪潮，引发中国资本市场的涌入和持续关注。凯赛、华恒、Ginkgo、巨子生物的 IPO 让一级市场的投资人和企业看到了合成生物这个新的概念。2022 年，中国的合成生物学上市公司平均 PE 及 PS 倍数均高于深度布局合成生物的创新药、生物技术、医疗器械类型的上市公司均值，二级市场对合成生物学的估值预期仍然处于较高水平

3) 随着人工智能技术的日趋成熟，其与发酵工艺的深度融合将颠覆传统的发酵生产技术。AI 和合成生物的融合不仅体现在设计-构建-学习测试维度，也渗透到了工厂生产管理的自动化、模块化和高通量等环节。

我们认为，健康产业为合成生物技术学提供了大量的应用场景，是合成生物学最大的应用产业之一，也为合成生物学“横纵结合”的发展路径提供了样板。2022 年，国内合成生物学融资事件中，医疗健康产业相关应用的融资事件占比超过 59%。合成生物学底层技术可以赋能创新药及医疗器械的全产业链：它可以通过生物智造工厂实现大规模降本增效，为创新药及创新器械企业面临的集采困局提供解决方案；它催生了生物技术新赛道，推动了如 mRNA 疫苗、重组蛋白疫苗等新兴疫苗技术路线的发展；它在基因测序、合成、编辑以及酶工程领域具有广阔的应用前景。

我们预计，2023 年合成生物学在中国将迎来商业驱动的第二波浪潮。中国的合成生物创新企业正在临近形成商业闭环的关键点，过往三到四年资本市场对这个领域的重金投入将推动合成生物企业的规模化生产落地以及规模收入和利润的产生。“生物造万物”的合成生物技术在“万物生长”的大环境下，未来五年里将从“产品替代”、“工艺改进”和“原材料变革”等不同维度助推健康产业的技术创新。

正是在这一大背景下，我们看到越来越多的健康产业巨头开始通过孵化、投资、并购等方式进行相关布局，构造合成生物技术平台并以此寻求新的资本市场故事和收入增长点。

4、中国创新医疗企业的价值增长曲线正在发生重构，新曲线正在取代之前的旧曲线。

回顾过往数年，以生物创新药、创新医疗器械为代表的中国创新医疗企业一直以高投入，高风险，高回报为特点，这一特点也与美国医疗高科技企业发展曲线基本相同。但是中国医疗的商业支付体系和销售体系却与美国截然不同，导致中美两国创新医疗企业同样面临高风险，同样消耗巨额的研发临床费用，但在商业化阶段却面临完全不同的市场空间和价格天花板。

中国创新医疗企业一方面要面对不健全、不完整的商业支付体系，一方面还要面对新的集采政策的“灵魂拷问”，很难产生支撑前期研发和临床阶段投入所需的收入和利润规模。在这种情况下，它们要么选择不进入集采，靠真正的技术创新去一城一池地赢得市场并维系合理的价格，要么积极拥抱集采，夯实成本优势，以价换量。

在这样一个背景下，叠加二级市场的价值回归等因素，中国创新医疗企业之前动辄 A

轮估值 10 亿元、B 轮 20 亿、C 轮 30 亿起步的估值曲线已经被市场抛弃。取而代之的是一条新的、更为理性、与中国市场环境更为匹配的估值曲线。

5、中国医疗创新企业在发展策略上要么依靠真正的技术创新站稳市场并且伺机扬帆出海，要么拥抱集采，通过快速商业化和成本控制占据国内市场份额并维系一定的利润率，二者必选其一。

在集采的大背景下，中国创新医疗企业只有两个策略可以选择。

一个是坚定地走技术创新之路，通过真正具有原创性和不可替代的产品占领市场，不进入集采，靠市场化定价获取收入和利润，同时伺机以授权、合资、合作、代理等多种方式进入海外市场。

2022 年 2 月 28 日，美国 FDA 宣布批准传奇生物与强生共同开发的西达基奥仑赛，用于治疗成人复发或难治性多发性骨髓瘤。这是首款获得 FDA 批准的国产 CAR-T 细胞疗法，也是全球第二款获批上市的 BCMA 靶向 CAR-T 疗法，为中国创新药出海注入了信心。2022 年 12 月 22 日，科伦博泰与默沙东达成了 7 个不同在研临床前 ADC 候选药物项目的独占许可及合作协议，总里程碑金额近 118 亿美元，这不但在中国医药行业国际授权交易史上排名第一，而且荣登 2022 年全球制药行业授权交易合作榜首。这两个案例都说明一部分中国创新医疗企业已经具备了扬帆出海的技术能力。

第二个策略是积极拥抱集采，通过快速商业化和成本控制占据国内市场份额并维系一定的利润率。毫无疑问，这将是那些不真正具备超强创新能力的所谓“创新医疗企业”的归宿。对这些企业来说，进入集采虽然意味着利润天花板被压低，但与此同时可以省去大量的市场营销和渠道分发费用，只要成本控制足够好，效率足够高，仍是可以保持一个相对健康的利润率，不失为一种现实的选择。

6、跨国企业在面对中国市场的态度上正在呈现两极分化的趋势，一部分加大投入，加快本土化进程，甚至对国资混改和 A 股独立上市表示开放；另一部分则考虑降低对中国市场的依赖性，部分乃至全部撤出中国市场。在这样一个大背景下，未来几年在中国医疗健康市场将出现一系列的涉及跨国公司的合资、并购、重组、资产出售、分拆融资的业务机会。

跨国企业进入中国市场数十年，为中国本土的医药、医疗器械、医疗服务等领域带来了

全球领先的技术、产品和经营理念，对产业发展起到了巨大的推动作用。但随着中国本土企业最近十年的强势崛起，国内监管日趋严格，集采日趋常态化和体系化，国产替代的大方向逐渐明晰，跨国公司的生存压力日益增大，在中国的市场份额被大幅压缩。今天，与中国本土企业，尤其是大型央企国企开展产品乃至股权层面的深度合作正在成为跨国公司面向未来中国市场布局的重要路径选择。

2023年2月，GE医疗中国与国药器械签署合资协议，在中国成立医疗设备合资公司，以满足日益增长的中国医疗大健康市场需求，这是首个由中方（国资）控股的跨国巨头医学影像设备合资企业，也是全球领先的跨国公司与央企国企的一种创新合作模式。2022年6月9日，西门子医疗中国正式发布了公司全新“国智创新”本土化战略，宣布将通过“推动实现全产品线国产化”、“基于中国市场需求进一步深入创新研发”、“推进本土业务模式升级”三个维度，以一家“中国公司”身份，深度参与“健康中国”的建设。

与此同时，跨国公司具备充足的现金与成熟的并购整合经验，在目前更有利买方的估值环境下，一些继续加码中国的跨国巨头也有更强的动力通过并购整合完善产品管线和市场布局，以应对日趋激烈的本土企业竞争。2022年12月12日，波士顿科学与先瑞达医疗科技（港交所：6669）联合宣布，波科将发起部分要约收购，以每股20港元收购先瑞达不超过65%股份的多数股权，交易对价为先瑞达整体股权估值约8亿美元（约合62.29亿港元）。本次交易是2014年以来跨国企业针对中国医疗器械公司规模最大的收购交易，也是2014年以来中国医疗行业规模最大的香港公开市场收购交易。

7、2022年中国健康产业在二级市场的估值显著回落，导致一级市场无论交易意愿还是估值期待均有所调整；我们预计今年Q3/Q4一级市场有望开始出现局部回暖，但估值环境仍然会以相对保守为主基调。

2022年，在A股和港股市场，健康产业股总体呈现下行趋势。根据Wind数据，截至2022年底A股医疗相关上市公司约483家，总市值从初的8.3万亿元下跌至年底的7.3万亿元，整体跌幅12%。中证医疗指数2022年尾相较年初下跌了27%。港股医疗相关上市公司约220家，总市值从初的2.9万亿元下跌至年底的2.8万亿元，整体跌幅3%。恒生医疗保健指数年尾相较年初下跌了19%。

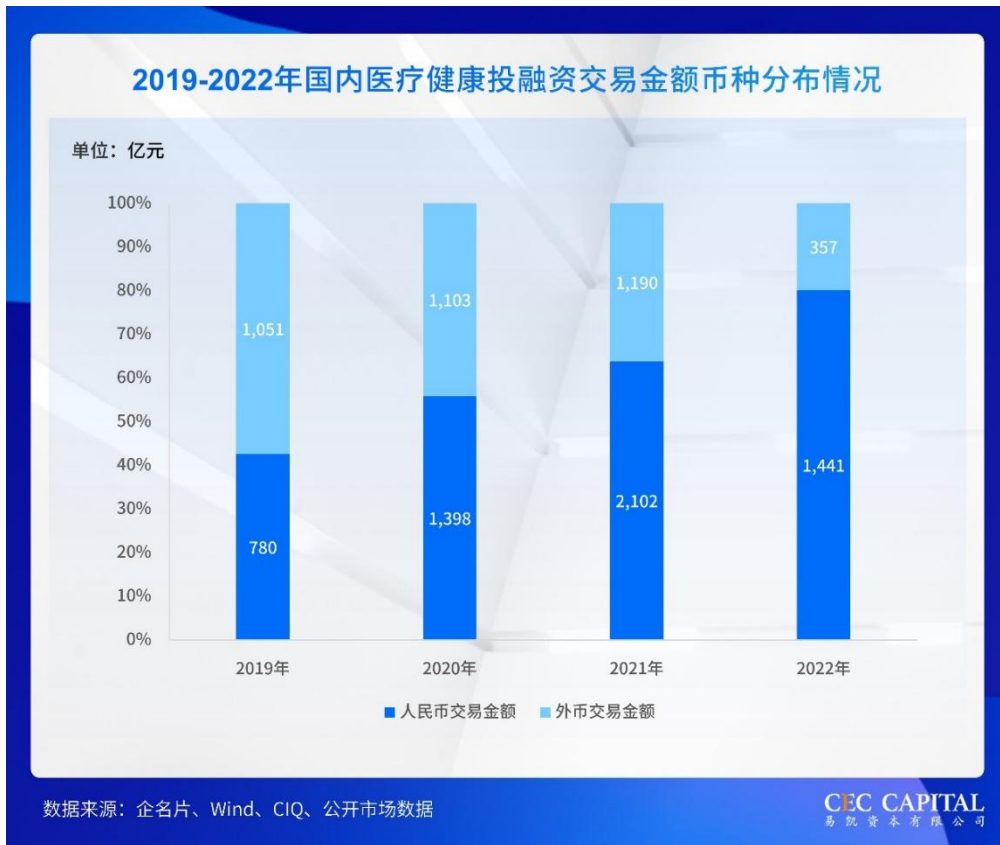
在估值方面，A股以中证医疗指数为代表，2022年A股医疗板块整体估值体系处于下行调整阶段，PS(TTM)从年初的13.8x下降至年底的10.8x，下降幅度达22%。PE(TTM)从年初

的 52.6x 下降至年底的 44.6x，下降幅度达 15%。港股以恒生医疗保健指数为代表，2022 年港股医疗板块整体估值体系同样经历着下行调整阶段 PS(TTM)从年初的 22.0x 下降至底的 10.6x 下降幅度达 52%。PE(TTM)从年初的 32.6x 下降至年底的 19.5x，下降幅度达 40%。

步入 2023 年，随着新冠疫情影响的消退，社会秩序的恢复，各行业逐步回归正轨，二级市场相比 2022 年底也有回升但距离 2021 年的高位水平仍有较大差距。我们预计，2023 年上半年二级市场观望情绪或仍将持续，但随着半年报披露，下半年有望在利好业绩支撑下逐渐回暖。在一级市场，之前被冲高的估值预期仍需一定时间消化，我们预计在 2023 年 Q3 到 Q4 一级市场会出现局部回暖，但估值环境仍然会以相对保守为主基调。

8、在健康产业，和在很多其它产业一样，人民币基金正在成为一级市场的绝对主力，这将对一级市场投资的审美取向和估值逻辑产生重大影响。

综合基金业协会、企名片、清科的统计数据，2022 年中国一级市场新募集基金数量在 7,000-9,500 支之间，其中人民币基金数量占比超过 80%；总募集金额在 2-2.2 万亿元人民币之间，其中人民币金额占比亦超过 80%。由此可见，无论是新募集基金数量还是金额，人民币基金都占绝对主导地位。



从投资层面看，2022年中国健康产业一级市场投资交易数量共计2,012起，同比2021年下降30.5%。根据已披露的交易币种情况，人民币交易占绝对主导，占比达到89.0%，较2021年提升了6.3%；美元交易数量占比10.8%，较2021年下降6.2%。2022年中国健康产业一级市场投资交易金额为1,798亿元，同比2021年下降45.4%。其中人民币占比达到80.1%，较2021年增长16.3%；美元交易占比19.5%，较2021年下降15.4%。

我们认为，人民币基金、尤其是国家和地方政府背景的基金在包括健康产业在内的多个产业强势崛起必然对一级市场的审美倾向和估值体系产生深刻的影响。虽然在每个细分领域这种影响的方向和程度会有所不同，但总体来讲，人民币基金的重点关注正在从增量转向存量，从增长转向利润，从商业模式转向硬核创新，从日常需求场景转向国产替代与“卡脖子”主题，从居于中间的成长期转向早期和临近IPO的两极。

与此同时，美元投资虽然声量减弱，但并未完全离场。在中美脱钩的地缘政治大背景下，欧洲和中东的资金正在成为美元资本在华投资的主力。