

PitchBook数据公司

尼扎尔·塔尔胡尼 研究及市场情报执行副总裁

保罗·康德拉 全球私募市场研究主管

詹姆斯·乌兰 新兴技术研究总监

制度研究小组

分析



Aaron DeGagne, CFA
高级研究分析师，医疗保健 aaron.dega
gne@pitchbook.com

数据

Sara Good
数据分析师

pbinstitutionalresearch@pitchbook.com

发布
Designed by 阿德里安娜·汉森

2025年7月22日发布

内容

评论	1
城市比较	5
公共市场	6
VC活动	7
体育活动	10
筹款	11

新兴技术研究

2025年emea医疗保健市场快照

欧洲、中东和非洲地区医疗保健私营市场活动概述

派克书是一家晨星公司，为在私募市场中经商的专业人士提供最全面、最准确且难以获得的数据。

评论

行业更新

欧洲、中东和非洲的EMEA地区涵盖了超过100个国家和20多亿人口。在这个广阔的版图中，近一半的VC交易价值集中在伦敦、巴黎和剑桥这三个城市。而且自2016年以来，米兰一直是该地区PE交易和退出价值第二高的地区。

根据PitchBook的数据，位于欧洲、中东和非洲的杰出初创企业包括CMR手术、Doctolib和Kry，它们都达到了独角兽的地位，并且看起来很可能最终上市。[VC退出预测器](#) 然而，自2021年峰值以来，更广泛的一级市场IPO环境一直保持低迷，因为利率上升和估值回落使得传统退出策略的可吸引力显著降低。结果，上市公司数量下降，赞助人之间的交易放缓，公司面临更紧张的资金和融资条件。进入EMEA风险投资环境的最新参与者，Isomorphic Labs和Neko Health，分别在成功的5.791亿美元和2.6亿美元融资轮后实现了独角兽地位。

在欧洲热点之外，特拉维夫已成为一个重要贡献者，其首次融资数量在地区内仅次于伦敦，并且拥有该地区第四高的中值VC估值，表明投资者对其VC创业生态系统的信心很强。在以色列，Insightec（诊断）和ForSight Robotics（手术机器人）引领发展，两者在过去一年中均获得了超过1.25亿美元的融资轮。

在宏观经济方面，欧洲市场正日益乐观，因为欧元区的通胀率已达到其2%的目标，同时伴随着欧洲央行自去年6月以来第八次降息，将利率从4.5%的峰值削减至2.1%。然而，当前的监管环境充满许多不确定性，因为特朗普政府的关税威胁要影响医疗保健行业。欧盟似乎愿意接受10%的普遍关税，但正在为关键行业寻求豁免，包括制药行业。关税仍可能适用于医疗保健行业的其他领域，例如欧盟向美国出口的医疗器械。欧洲

制药行业官员对如果欧盟药品出口不免税的话，相互关税的影响提出了警告。药品和制药产品是欧洲对美国的头号出口产品，占有出口总额的24%以上。¹ 专注于制药领域的初创公司获得了在EMEA医疗健康领域中最高的私募投资水平，自2023年第一季度以来，其融资金额超过了医疗技术和健康技术两者的总和。

未来机遇

随着地缘政治格局的重大变化，欧洲正试图在未来十年将自己定位为科学发展的中心。今年5月，欧洲委员会（EC）为其“选择欧洲科学”倡议拨款5亿欧元（5.63亿美元）。² 旨在吸引美国研究人员加入该集团。在拟议对国家科学基金会削减56%³，以及对国立卫生研究院和大学资金及拨款的大幅削减之后，⁴ 欧盟正试图将自己定位为科学的新避风港。

凭借一个长期、资金充足的愿景、持续的投资、简化的政策以及广泛的政治支持，欧洲正在营造一个积极塑造全球科学下一个前沿的环境。就在最近，欧盟通过“地平线欧洲”计划宣布拨款73亿欧元，同时简化了申请流程，并侧重于健康研究和创新。⁵ 法国启动了“为科学选择法国”计划，承诺每项项目的成本高达50%将由国家资助，而其他欧洲国家——包括奥地利、德国、希腊和西班牙——都已写信提议增加资金以吸引研究人员。此外，荷兰宣布将投入13亿欧元（15亿美元）用于生物技术资助，以成为该行业的领导者。⁶ 随着公共部门的不稳定威胁着美国的研究格局，欧盟有机会重新调整全球研究领导权的构成。

风险投资和私募股权活动

emea地区的医疗健康风险投资活动在2021年第二季度达到峰值，交易总额达56亿美元，涉及581笔交易。随后两年交易活动呈现持续下降趋势，从2023年第二季度到2024年第二季度稳定在27亿至32亿美元区间。然而，近几个季度交易活动有所增加，2025年第一季度达到44亿美元，创下自2022年第一季度以来该领域的最高交易额。鉴于第二季度的显著活动，有理由相信这一趋势将持续。交易数量已超过第一季度，其中10笔融资金额均超过1亿美元。截至2025年，十年间最大四笔风险投资交易已发生，包括同构实验室的5.791亿美元A轮融资（2025年3月）、GLP-1制造商diverba生物的4.11亿美元A轮融资（2025年1月）、涅科健康的2.6亿美元B轮融资（2025年1月）以及amboss的2.575亿美元后期融资（2025年3月）。同构实验室和涅科健康均实现独角兽地位，估值均达到18亿美元。

1: “美国-欧盟 - 商品国际贸易统计,” 欧洲统计局, 2025年2月。2: “为科学选择欧洲: 欧盟联合吸引顶尖研究人才,” 欧洲委员会, 2025年5月23日。3: “国家科学基金会账户预算申请和拨款: 2006财年 - 2026财年,” 国家科学基金会, 不详, 2025年7月9日访问。4: 罗素·T·沃特 (Russell T. Vought) 主任, 总统行政办公室, 管理和预算办公室, 致苏珊·科林斯 (Susan Collins) 主席的信, 2025年5月2日。
5: “欧盟从‘地平线欧洲’投资73亿欧元, 提升其竞争力和人才增长,” 欧洲委员会, 2025年5月13日。6: “荷兰瞄准全球生物技术领导地位,” 欧洲生物技术, 乌塔·莫默特 (Uta Mommert), 2025年4月17日。

在2021年第四季度达到峰值以来，2023年第一季度对种子期和早期阶段的资金配置达到了最高水平。虽然风险投资活动在大多数行业和地区有所滞后，但欧洲、中东和非洲地区的医疗健康风险投资交易复苏速度比亚太地区、拉丁美洲和美国地区更快，这主要得益于生物制药领域的强劲活动和医疗技术领域连续第四个季度的交易价值增长。

私募活动在第一季度也反弹，达到自2022年第二季度以来最高的交易价值。值得注意的是，交易价值的飙升与三年多来最低的交易数量同时出现，表明更多资本继续流向较少、规模更大的参与者。这一趋势反映了私募市场中正在发生的更大规模的整合，顶尖管理人在融资中占据越来越多的份额。2025年迄今为止最大的交易之一是CD&R以86亿美元收购法国制药公司Opella——这是该公司迄今为止在医疗保健领域最大的头寸。然而，医疗保健行业并未免受私募活动日益依赖二级市场退出的影响，制药公司Karo Healthcare和Synthon International Holding分别以28亿美元和24亿美元的价格被出售，进行了赞助人到赞助人收购。

公共市场

自2020年至2023年，该emea医疗健康指数一直与更广泛的emea指数保持一致。但从去年开始，emea医疗健康指数波动不定，2024年上半年该指数显著跑赢更广泛的指数，随后在下半年及2025年初出现显著下滑。2024年初，emea地区大部分医疗健康公司强劲的业绩和指引提振了投资者对该行业的兴趣，并推动指数在去年夏天快速增长。然而，在此之后，上市公司表现不佳、临床试验结果困难，加上宏观经济逆风和政策不确定性，导致欧洲医疗健康指数收缩。诺和诺德在9月份经历了自2016年以来最严重的月度下跌，第三季度业绩披露了Wegovy销售额低于预期。与阿斯利康和罗氏的临床试验结果不佳同时发生，这三家公司占下了该月指数下跌的90%。⁷ 十二月份，随着 Novo 的股票在 CagriSema 的 III 期临床试验中未能达到目标后下跌了 17%，指数再次急剧下跌。

自2024年结束艰难以来，欧洲股价在“解放日”关税声明后急剧下跌后已几乎完全恢复。3月份，富时100指数和斯托克欧洲600指数均创下历史新高，但到4月9日，两个指数都已跌至年初至今的低点。值得注意的是，在此期间，斯托克欧洲600医疗保健指数的下跌幅度大于更广泛的基准指数，该指数未能恢复到以前的高点，目前仍比3月初的价格低10%以上。相比之下，广义市场指数——富时和斯托克——已完全恢复并超过了之前的高点。医疗保健指数对“解放日”关税的反应及其未能恢复表明，投资者认为该行业比其他行业更容易受到关税风险的影响，部分原因是欧盟依赖药品作为主要出口。

7：“欧洲医疗股因诺和诺德和阿斯利康更新而面临下跌”，GuruFocus，2024年9月30日。

产业快照：医疗器械

我们将医疗技术（medtech）行业定义为包括开发用于筛查、诊断和治疗医疗状况的设备或设备连接软件的公司。该行业包括医疗影像、外科设备与工具、诊断与生命科学、远程监护与便携式护理，以及非手术医疗治疗，例如眼科护理、听力护理、牙科护理和癌症疗法。我们对医疗技术行业的更广泛研究将在我们的季度报告中进一步探讨。

[医疗科技风险投资和私募股权趋势](#) 报告。

在过去的五年里，欧洲、中东和非洲地区的医疗技术交易活动波动性低于生物医药和医疗IT行业的交易活动。然而，该行业并未完全免受市场条件的影响，交易总额从2021年第二季度的最高点20亿美元下降到2023年第四季度的4亿美元。自那以后，交易金额一直在缓慢上升，并在2024年第一季度达到多年来的高点9亿美元。与此同时，交易数量继续呈下降趋势，交易数量自2022年年中以来达到最低点。投资者继续优先考虑更高质量的后阶段资产，这在2025年迄今为止的多宗交易中得以体现，其中包括为Neko Health、CMR Surgical和CeQur Simplicity提供的新融资，其中几宗交易的金额超过1亿美元。

在欧洲、中东和非洲，医疗器械创新传统上植根于德国、瑞士和斯堪的纳维亚等工程中心，而较新的活动则出现在南欧和以色列。对于医疗器械公司而言，CE监管框架通常被认为比类似的美国食品药品监督管理局审批流程花的时间少且费用低。然而，考虑到美国市场的强劲增长和利润潜力，许多新兴的医疗器械初创公司抱有长期进入美国市场的雄心。与美国类似，可扩展性通常是关键挑战，特别是对于旨在向多个国家的分散医疗系统出售的医疗器械初创公司而言。

展望未来，我们在医疗器械领域看到三个关键领域的增长动力：机器人辅助手术、远程监护和人工智能驱动的决策支持。CMR Surgical在四月完成的2亿美元融资轮再次证实了投资者对具有临床应用价值的创新手术机器人平台的兴趣。与此同时，远程监护平台，特别是在肿瘤学和心脏病学领域，随着国家卫生系统加大投入远程患者平台以提升参与度和改善结果，已获得广泛关注。该领域一些值得注意的新兴初创公司包括FIRE1、Hilo Health和Indigo，迄今为止分别筹集了2.061亿美元、1.118亿美元和0.718亿美元。人工智能仍然是全球风险投资的主要驱动力，医疗器械领域也不例外。Kheiron Medical的人工智能驱动乳腺癌筛查平台和Aidoc进入欧洲、中东和非洲市场的举措，标志着诊断与人工智能驱动的临床决策支持之间的融合日益加深。

城市比较

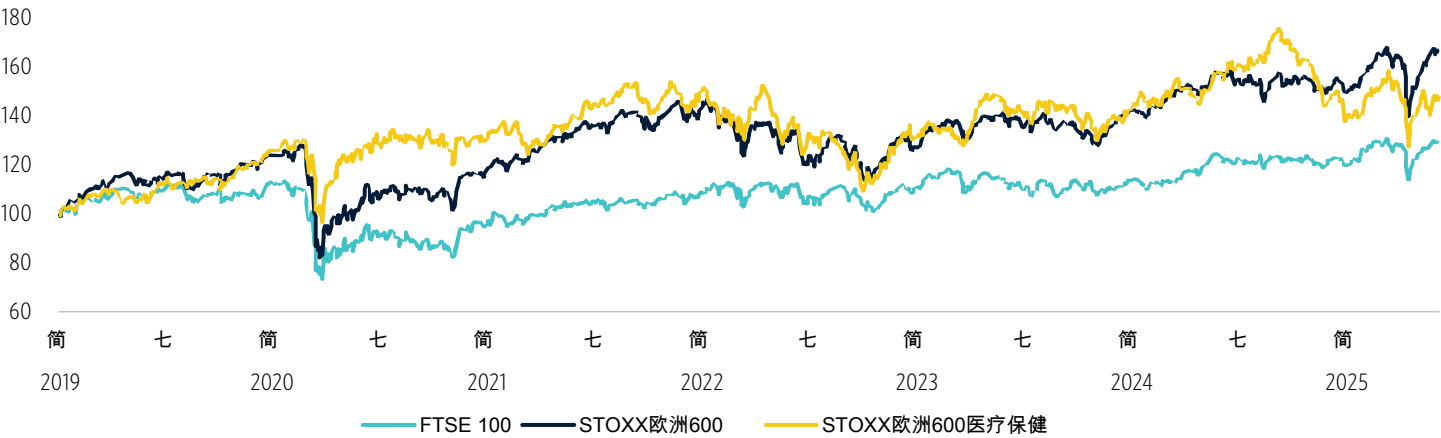
医疗健康风险投资活动热度图 (2016-2025)

城市	风险投资交易 价值 (\$M)	风险投资交易 计数	VC退出 价值 (\$M)	PE交易 价值 (\$M)	PE交易 计数	PE退出 价值 (\$M)	PE & VC 筹集到的资金 (B)	中位数VC 估值 (\$M)	初学者 融资 计数
伦敦	\$12,277.7	1,445	\$11,122.0	\$16,184.7	159	\$16,453.8	\$28,462.4	\$9.0	328
巴黎	\$5,095.5	563	\$1,196.8	\$7,108.2	120	\$8,497.4	\$12,203.7	\$10.4	88
剑桥	\$6,755.8	492	\$3,057.9	\$127.0	17	\$5.3	\$6,882.8	\$13.2	74
巴塞罗那	\$1,383.2	358	\$272.7	\$3,575.2	59	\$1,896.8	\$4,958.4	\$4.3	57
柏林	\$2,446.7	337	\$2,416.3	\$603.8	40	\$197.8	\$3,050.5	\$21.9	85
都柏林	\$2,990.5	307	\$1,402.8	\$1,429.3	44	\$207.6	\$4,419.8	\$12.0	60
特拉维夫	\$2,265.0	283	\$461.9	\$490.8	15	\$300.4	\$2,755.8	\$17.3	89
斯德哥尔摩	\$2,490.0	276	\$670.7	\$3,982.3	78	\$4,228.1	\$6,472.3	\$6.9	59
哥本哈根	\$1,756.9	265	\$1,300.8	\$1.9	12	\$0.0	\$1,758.8	\$6.8	44
牛津	\$3,957.9	262	\$9,289.5	\$268.7	18	\$5.0	\$4,226.6	\$16.0	23
阿姆斯特丹	\$873.0	188	\$36.0	\$4,431.5	40	\$0.0	\$5,304.4	\$9.8	69
马德里	\$463.7	186	\$4.6	\$2,174.8	76	\$7,491.1	\$2,638.5	\$4.5	40
苏黎世	\$1,158.4	164	\$1,492.9	\$121.3	22	\$79.7	\$1,279.7	\$14.2	16
赫尔辛基	\$627.5	152	\$526.1	\$2,747.7	52	\$4,291.6	\$3,375.3	\$6.7	33
慕尼黑	\$1,016.4	151	\$1,162.3	\$3,433.1	68	\$6,778.6	\$4,449.5	\$20.1	32
巴塞尔	\$2,112.6	151	\$2,804.5	\$24.3	6	\$528.9	\$2,137.0	\$24.5	26
维也纳	\$376.2	142	\$1,523.4	\$1,286.5	14	\$0.0	\$1,662.7	\$7.0	43
米兰	\$683.9	124	\$247.1	\$7,312.4	59	\$9,806.9	\$7,996.3	\$9.4	31
奥斯陆	\$340.1	123	\$56.5	\$280.5	41	\$545.3	\$620.6	\$8.8	30
高威	\$514.4	123	\$336.1	\$335.4	11	\$349.2	\$849.8	\$13.4	15

来源：PitchBook • 地区：欧洲、中东和非洲 • 截至2025年5月31日
注意：按VC交易数量排名的顶级城市。

公共市场

选择主要指数五年价格回报



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

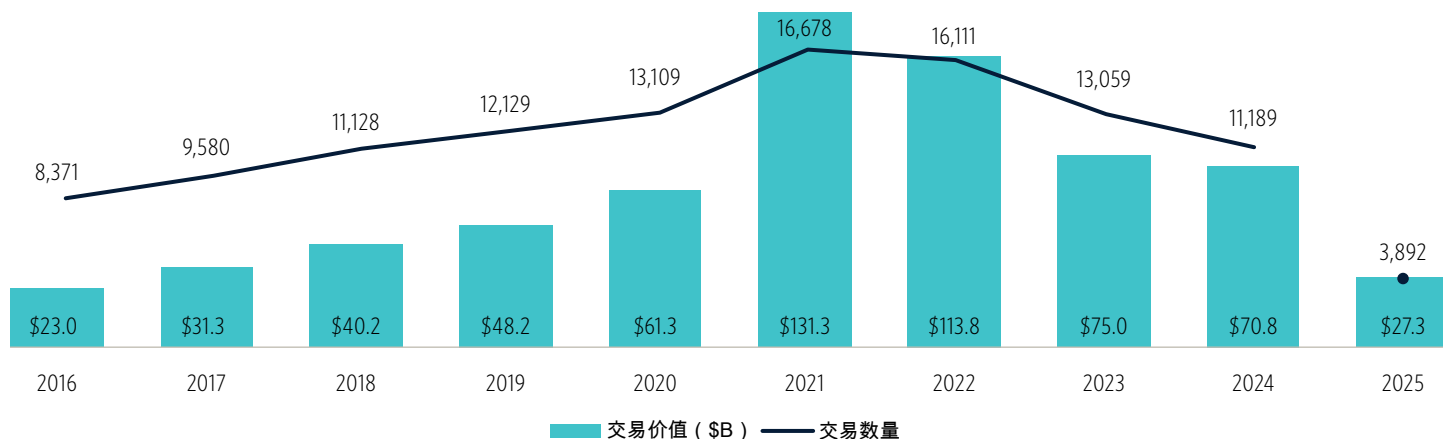
2016-2025年退出价值最高的顶尖医疗保健私募股权和风险投资公司首次公开募股

公司	截止日期	退出值 (\$M)	交易类型	支撑	国家
纯净健康	2023年12月20日	\$8,874.9	IPO	PE	阿拉伯联合酋长国
SYNLAB International	2021年4月30日	\$4,302.6	IPO	PE	德国
牛津纳米孔技术公司	2021年9月30日	\$4,163.4	IPO	VC	英国
康维德	2016年10月26日	\$3,790.2	IPO	PE	英国
生物技术公司	2019年10月10日	\$3,243.9	IPO	VC	德国
CureVac	2020年8月14日	\$2,602.2	IPO	VC	德国
LumiraDx	2021年9月28日	\$2,527.0	反向并购	VC	英国
阿尔瓦泰克	2022年6月15日	\$2,436.0	反向并购	PE	冰岛
艾斯克西恩蒂亚	2021年10月1日	\$2,298.1	IPO	VC	英国
Olink蛋白质组学	2021年3月25日	\$2,115.4	IPO	PE	瑞典

来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

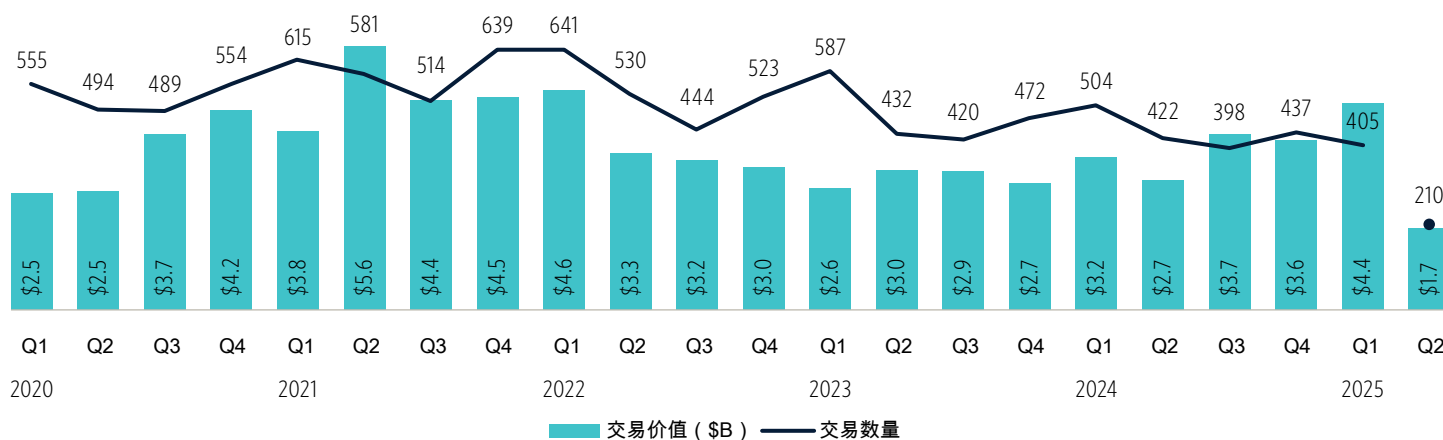
VC活动

总体VC交易活动



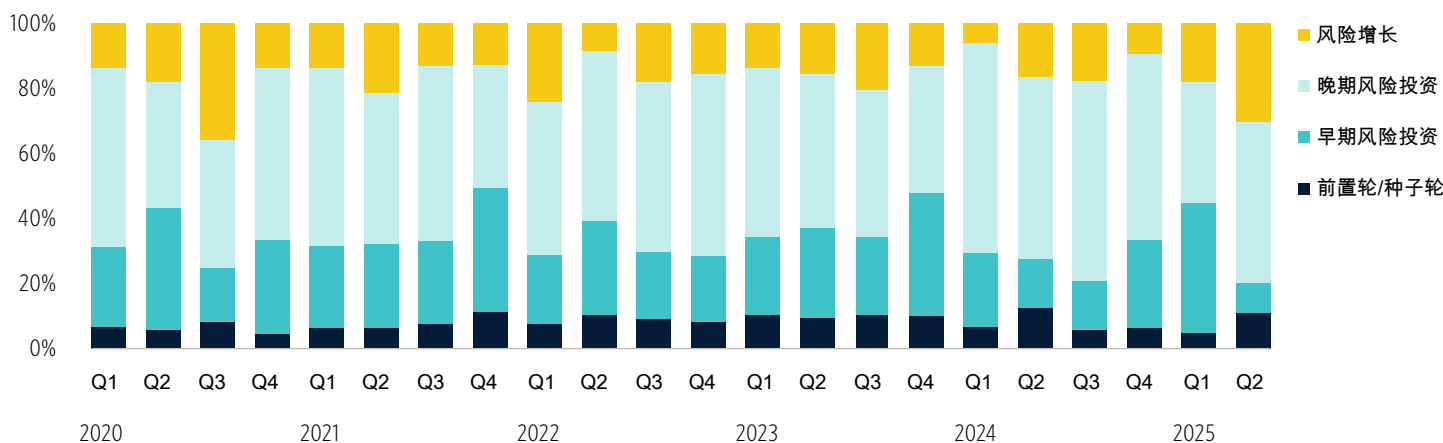
来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

按季度划分的医疗健康领域风险投资交易活动



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

按阶段划分的季度医疗保健风险投资交易价值份额



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

2016-2025年按交易价值计算的顶级医疗健康风险投资交易

公司	截止日期	交易价值 (百万美元)	总筹款金额 (百万美元)	交易类型	国家
CureVac	2020年7月21日	\$632.8	\$2,533.5	晚期风险投资	德国
CMR Surgical	2021年6月27日	\$601.3	\$1,182.6	晚期风险投资	英国
同构实验室	2025年3月31日	\$579.1	\$579.1	早期风险投资	英国
多科洛ブ	2022年3月15日	\$557.1	\$461.1	晚期风险投资	法国
YgEia3	2017年7月1日	\$475.0	\$553.0	晚期风险投资	英国
生物技术公司	2019年1月4日	\$425.0	\$2,256.8	晚期风险投资	德国
维德维亚生物	2025年1月9日	\$411.0	\$411.0	早期风险投资	英国
LumiraDx	2020年12月15日	\$389.2	\$1,212.0	晚期风险投资	英国
生物技术公司	2019年7月9日	\$325.0	\$2,256.8	晚期风险投资	德国
Cera Care	2022年8月4日	\$312.4	\$428.1	晚期风险投资	英国

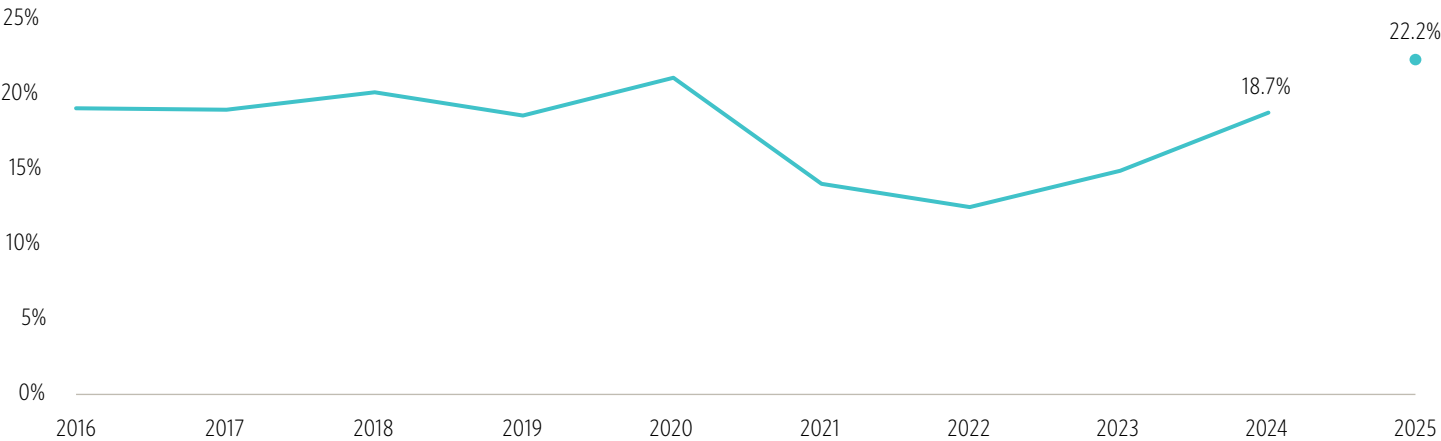
来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

按交易数量排序的医疗健康领域顶级风险投资家 (2016-2025)

投资者	交易数量	前置轮/种子轮	早期风险投资	晚期风险投资	风险增长	投资者类型
爱尔兰企业署	307	111	88	92	16	VC
Bpifrance	300	68	117	106	9	主权财富基金
高科技创业基金	200	84	66	46	4	VC
NLC Ventures 荷兰	183	149	16	18	0	VC
欧洲创新委员会基金	151	8	22	105	16	VC
苏格兰企业局	137	36	32	50	19	政府
阿尔米投资	120	23	56	38	3	VC
SOSV	119	48	24	42	5	VC
即插即用技术中心	118	61	27	27	3	加速器/孵化器
索菲诺瓦合作伙伴	117	20	40	44	13	VC

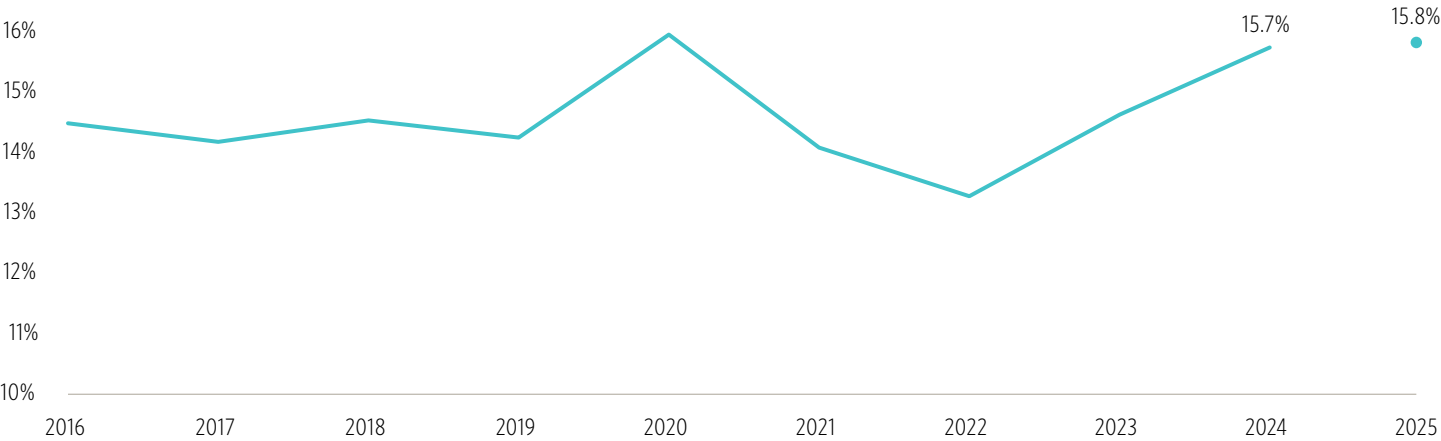
来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

医疗健康领域VC交易额占所有VC交易额的比例



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

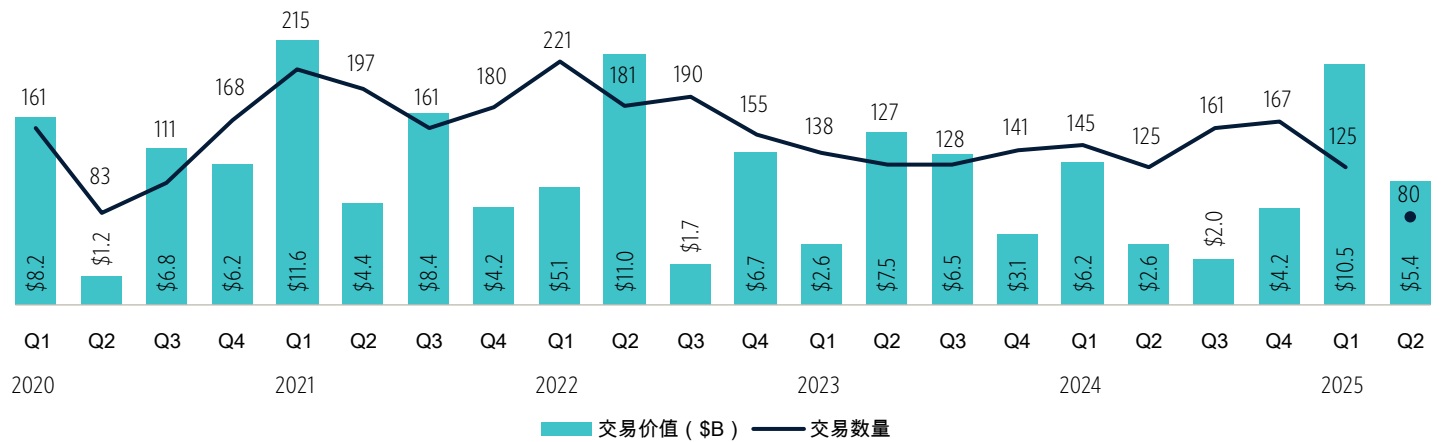
医疗健康风险投资交易数量占所有风险投资交易的比例



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

体育活动

按季度划分的医疗保健私募股权投资活动



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

2016-2025年由交易价值排序的顶尖医疗保健私募股权投资

公司	交易日期	交易价值 (\$M)	融资后估值 (百万美元)	交易类型	投资者	国家
奥佩拉	2025年3月31日	\$8,641.9	\$17,283.9	收购/杠杆收购	克莱顿, 杜比勒和 Rice	法国
STADA Arzneimittel	2017年8月18日	\$6,370.2	\$9,976.8	收购/杠杆收购	贝恩资本, 信中投资, CPP投资	德国
德彻拉制药公司	2024年1月24日	\$5,671.1	\$5,671.1	收购/杠杆收购	阿布扎比投资局, EQT	英国
赛尔巴医疗	2021年6月1日	\$5,467.3	\$5,467.3	收购/杠杆收购	EQT, 公共部门养老金投资主板	法国
LGC	2019年12月2日	\$3,870.3	\$3,870.3	收购/杠杆收购	阿布扎比投资局, 阿斯托尔信而健	英国
埃尔桑集团	2023年10月23日	\$3,873.9	\$3,873.9	收购/杠杆收购	ardian, axa, cnp 保险, cvc 资本合伙公司, 科赫伯格·克拉维斯罗伯茨, 梅里埃股权合伙人, Sagard	法国
WS听力	2024年3月15日	\$3,664.4	N/A	PE增长/扩展	T&W医疗	丹麦
Recordati	2018年12月6日	\$3,442.0	\$6,644.9	收购/杠杆收购	AlpInvest Partners, CVC Capital Partners, 意大利公共部门养老金投资委员会 StepStone集团	
ivi-rma全球	2023年1月10日	\$3,249.0	\$3,249.0	收购/杠杆收购	科勒布·克拉维斯·罗伯茨	西班牙
Karo Healthcare	2025年4月9日	\$2,829.4	\$2,922.9	收购/杠杆收购	科勒布·克拉维斯·罗伯茨	瑞典
BMI医疗	2018年9月25日	\$2,670.0	\$2,670.0	收购/杠杆收购	中心桥合作伙伴, 雕塑家	英国

来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

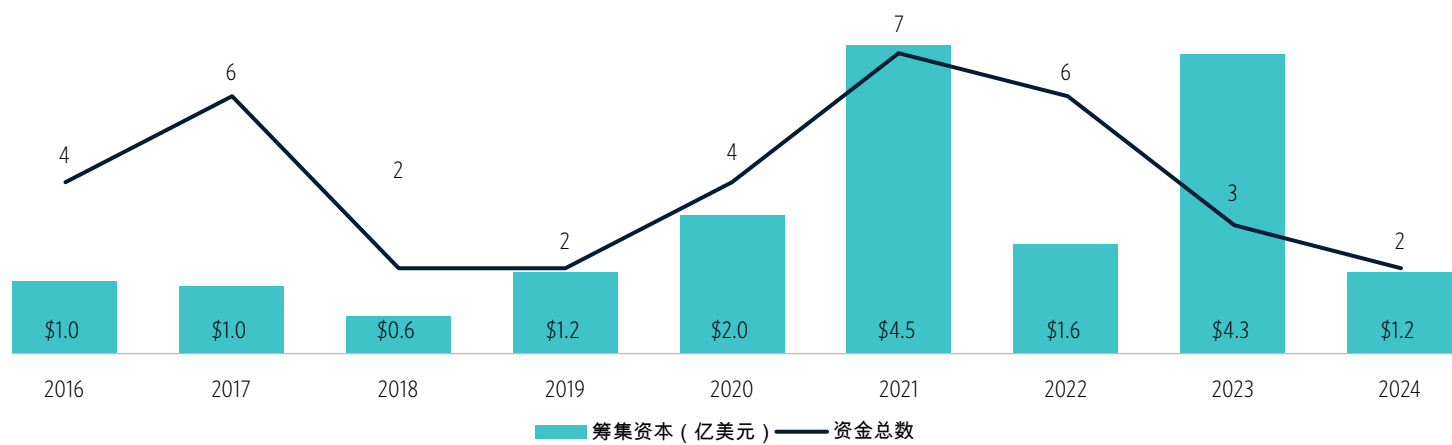
按交易金额计算的前十大医疗健康私募交易 (2016-2025) (续)

公司	交易日期	交易价值 (\$M)	融资后估值 (百万美元)	交易类型	投资者	国家
DomusVi集团	2017年6月8日	\$2,634.3	\$2,634.3	收购/杠杆收购	ICG企业信托, 中间资本集团, 萨格斯退休健康	法国
veonet	2022年4月8日	\$2,476.2	\$2,476.2	收购/杠杆收购	安大略教师养老金计划, PAI 合作伙伴	德国
维德克斯	2019年3月1日	\$2,270.9	\$2,270.9	收购/杠杆收购	EQT, WS听力	丹麦
BMI医疗	2020年1月8日	\$2,362.5	\$2,362.5	收购/杠杆收购	环_health集团, 医疗物业信任, 五角资本, 托斯卡彭德资产管理	英国

来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

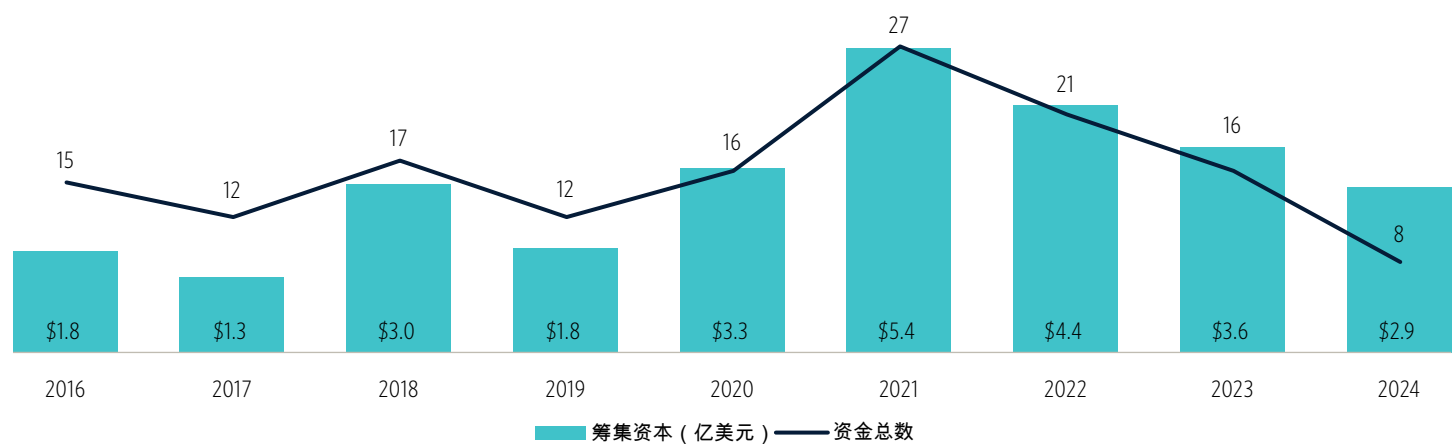
筹款

医疗健康私募股权融资活动



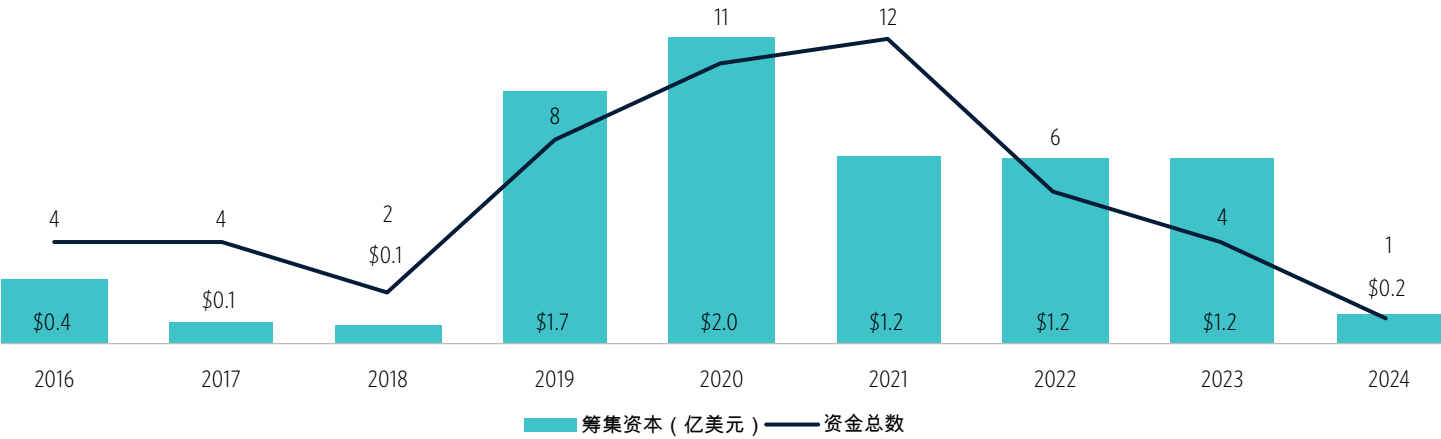
来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

生命科学领域风险投资融资活动



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

其他医疗健康VC融资活动



来源：PitchBook • 地区：欧非中东 • 截至2025年5月31日

版权所有 © 2025 由 PitchBook Data, Inc. 保留。未经 PitchBook Data, Inc. 的明确书面许可，不得以任何形式或任何方式复制本出版物中的任何部分——包括图形、电子或机械方式，包括复印、录音、录音带和信息系统存储和检索系统——准确性和完整性不能保证。本文中的任何内容均不应被视为投资建议、买卖任何证券的过去、现在或未来的建议或要约，或购买任何证券要约的邀请。本材料声称不包含潜在投资者可能希望考虑的所有信息，也不应作为此类信息或替代独立判断的依据。