

2024年生技醫療產業

併購趨勢與展望



資誠

總體經濟逆風減弱與創新技術競爭增強，將帶動 2024年生醫產業併購交易加速成長

2023年，生技製藥領域 (Pharmaceutical & life sciences) 與醫療服務領域 (Health services) 的併購市場持續展現韌性，投資人將更加關注具備創新技術，並能增進價值的投資標的。PwC Global觀察到2023年底至2024年初的數週間，生醫產業的併購活動已有攀升，並預測2024年將在此成長趨勢下繼續擴大併購活動的規模。儘管央行升息隱憂及各地反壟斷監管趨嚴，預計對大型併購案件造成影響，然而不論是股權或債權的投資人皆已逐漸掌握市場法規動向，並在沉寂一時的併購市場中選擇值得投資的高價值標的，帶來新的氣象。

高市值大藥廠將持續尋找中型的新興生技公司作為標的，來獲得開發中產品線，進一步彌補原廠藥專利過期的缺口。如治療糖尿病與體重控制的「類升糖素胜肽-1 (GLP-1)」類型藥物，以及精準醫療領域相關的產品線將是2024市場關注的焦點。生醫產業聚焦關鍵治療領域，使企業著手分拆出售非核心業務同時，今年許多投資基金邁入出場階段，開始出售旗下投資組合，使更多具潛力的投資標的進入市場；另一方面，私募基金 (private equity) 持有大量資金，即將投入市場來為2024生醫併購市場添柴加薪。

有鑑於部分新銳企業臨床研發逐漸嶄露頭角，使投資人對國際生醫 IPO 資本市場看法偏向樂觀，然而2024年全球數場關鍵大選在即，市場不確定性因素仍在，迫使許多企業將IPO上市規劃延至2025年。因此，投資併購與資產分拆出售可能是2024年較受歡迎的出場與籌資策略。全球普遍高利率經濟環境下，管理階層須審慎評估旗下產品線，將投資報酬率不高的事業分拆以求精實成長。在整體市場環境不利大型併購交易之下，可預期生醫產業將採用更多合資（joint ventures）、或與非營利研究機構合作（partnerships）等多元交易模式來取得新產品線。

“

生醫併購市場將迎來繁忙的2024年。

有鑑於總體經濟前景和監管機構政策逐漸明朗，加之買賣雙方對於估值的期望逐漸達成共識，我們認為生醫產業投資併購交易將會加速。

Christian K. Moldt

PwC全球生技醫療併購服務主管合夥人

德國PwC合夥人

”

類升糖素胜肽-1(GLP-1)藥物帶來的投資併購機會

- GLP-1 藥物是針對第二型糖尿病的降血糖與體重控制藥品，已逐漸取代 mRNA 新冠疫苗而成為市場新起之秀。投資人對該類藥物抱有高度期望，其市場規模上看一千億美金。該類藥物具有龐大的目標客群，為諾和諾德、禮來等已有產品上市的業者帶來可觀收入和股價飆升。
- 除了 GLP-1 藥品研發製造商，其他相關產業鏈中的業者也逐漸擴大市佔，並利用銷售獲利來進一步投入創新研發。舉例而言，市售 GLP-1 藥品多採注射劑型，使具有改變其為口服劑型能力的企業受到投資人青睞。如羅氏大藥廠 (Roche) 併購 Carmot Therapeutics，以及阿斯特捷利康 (AstraZeneca) 向 Eccogene 取得授權，皆是鎖定其具備口服 GLP-1 藥品的研發能力。
- 市場對於 GLP-1 藥品的過度關注進而影響資本市場，使近期糖尿病 (非 GLP-1 產品者)、睡眠障礙、心血管與其他適應症的業者股價產生修正。而許多醫療科技公司 (MedTech) 的股價亦進一步受到影響。這些市場因素促使醫療科技領域更加積極尋求投資併購機會，不論是尋找出場或併購新的標的，以重新調整自身在生醫產業中的競爭定位。



其他併購交易熱門領域

除了GLP-1藥物，PwC觀察以下數個領域將成為2024年併購交易熱門領域：

生技製藥領域

- **生技公司利用併購因應大量專利到期：**大型生技製藥公司在五年後將持續面臨專利到期及產品研發上市出現缺口，這些公司將積極尋求併購機會以達成公司成長策略。可填補研發上市缺口的中小型的生技公司將因此在 2024 年獲得關注。然而，更高的無風險利率讓收購這些標的之投資報酬門檻也隨之提高，各家大廠將競相爭取那些有良好臨床驗證數據支持的創新技術標的。
- **具強健現金流的 CROs、CDMOs 及醫療科技公司：**展現良好現金流的受託研究公司 (CROs)、受託開發製造公司 (CDMOs)及醫療科技公司在 2024 年對企業投資人及私募基金而言是非常有吸引力的產業。業界預估 GLP-1 藥物的未來成長力道強，因此擁有 GLP-1 相關能力的公司將獲得大量關注。
- **分割出售非核心資產：**大型生技製藥集團仍有強烈誘因以分割出售非核心業務來降低研發支出，並籌措資金以投入更符合集團核心能量的新題材。企業產品組合最佳化仍是 2024 年併購交易活動的主要題材。
- **人工智慧 (AI)：**雖然 AI 科技及應用仍在相對早期的階段，AI 的潛力如加速藥物研發及降低研發成本，或是在傳統方法侷限之外發掘全新藥物等，都讓製藥公司、生技公司及新創公司等積極透過併購交易以在 AI 領域取得進展。

醫療服務

- **醫院**：政府停止疫情相關的補助、利率高漲對國家財政預算的壓力及臨床工作人力持續短缺，讓許多醫院因此面臨財務及營運挑戰。處境窘迫的醫院將可能成為私募基金的併購標的，這些潛在買方相信透過顯著改善醫療照護品質及成本，醫院仍可創造價值。
- **填補價值鏈缺口的創新數位科技**：前述的人力短缺、成本膨脹及政府補助減少帶來的壓力促使醫療服務提供者積極尋求可提升效率的數位方案來填補缺口。比起自行建立關鍵的數位能力，醫療服務提供者更偏好透過直接併購，因此遠距醫療、健康科技及數據分析公司將成為很有吸引力的併購標的。
- **長遠趨勢推動下的醫療保健消費市場**：全球人口老化及收入水準的改變推動健康消費產品的需求成長，使生活消費水準（*cost-of-living*）影響消費行為偏好。在美國，消費者逐漸傾向以成藥（*OTC*）、維他命、營養及礦物質補充品等方式維護健康，進一步避免因生病而須使用昂貴的專業醫療服務及處方藥物。近期分割成立的 *OTC* 廠商及健康消費產品業者預估將透過併購交易來加速轉型，因此專長健康消費領域的公司在 2024 年將是備受矚目的標的。

54%

生醫產業CEO表示將在接下來的三年
完成至少一項併購

資料來源：PwC第27屆全球企業領袖調查

2024年生醫產業併購交易的關鍵趨勢

- **監管機構的角色：**儘管監管機構對於反壟斷審查的力度將是大型併購交易是否會持續進行之關鍵，2024 年相關審查對併購市場的影響已不若去年顯著。有許多業者在 2023 年對大型併購躊躇不前，他們轉而投入監管力度相對較輕的小型併購交易；有部分業者在進行大型併購交易時面臨反壟斷訴訟，導致交易延後或無法完成。然而，近期幾項美國聯邦貿易委員會（FTC）在併購交易上的敗訴，讓業者再次燃起追求中型或大型併購交易的動力。如製藥公司安進（Amgen）以 278 億美元收購 Horizon Therapeutics 的併購案。監管機構將持續緊盯醫療服務領域的併購交易活動，且在認定特定併購交易會干擾醫療照護服務的可及性或導致服務價格提升時出手干預。
- **分割出售非核心資產：**在高利率環境要達成股東對投資報酬的期待壓力下，PwC 推估許多公司會從策略角度持續評估手上非核心及侵蝕利潤的資產後進行分割出售。獲得的資金將提升這些公司進行併購交易的規模與能力，有利公司取得更符合策略布局之標的。
- **產品研發面臨實現投資報酬的壓力：**生技製藥公司除既有的研發項目外，還會透過併購中型的生技公司來填補研發中產品線之缺口。這些中型生技公司面臨高利率環境及投資報酬壓力挑戰之下，更必須以優良的臨床驗證數據支持公司的價值。在美國 2022 年通過的《降低通膨法案》下，不但藥物研發的整體投資報酬降低，藥品的市場獨佔性也縮短，這對小分子藥物的影響尤其重大。生技製藥公司必須重新檢視手上的研發項目，並適時的調整研發及併購交易的方向作為因應。

- **分散的醫療服務領域持續整併中：**私人診所、專科醫院、牙科、獸醫、眼科、生殖醫學、護理及長照等服務提供者是較為分散的產業領域。PwC 觀察，私募基金將持續關注這些不同的領域，儘管這些領域的整併規劃中，必須同時謹慎應對可能的法規監管風險及政界對私募基金介入醫療的批判。然而，醫療照護人力缺口加上政府停止疫情相關的補助讓上述的領域及醫院面臨營運及資金流動上的挑戰，迫使醫療服務領域尋求重組或併購。
- **數位科技帶來高成本效益、以價值為中心的醫療照護服務：**在面臨人事與能源成本雙漲、資金短缺及從傳統按服務收費轉向以價值為中心的給付模式挑戰，成熟公司的商業模式必須與時俱進才能於現今的環境下生存。生醫產業尋求導入數據分析科技、直接面對消費者的數位療法方案、智慧健康裝置及其他創新軟體等來協助達到數位化，這將促使他們針對提供上述數位解決方案的公司進行收購或建立夥伴關係。
- **合資及策略夥伴將逐漸增加：**PwC 預估，許多公司將更積極的建立夥伴關係或進行合資，以作為大型併購交易外達成轉型目標的替代方法。這種交易模式在製藥產業已經逐漸普及，包括默沙東（MSD）近期公布與日本藥廠第一三共談成價值 220 億美元的合作案。醫療服務領域中也可觀察到，不同的私募基金、醫院、醫療照護體系及非營利機構之間合資案也在增加中，例如於近期公布的 Henry Ford Health 及 Ascension Michigan 高達 105 億美元的合資案。

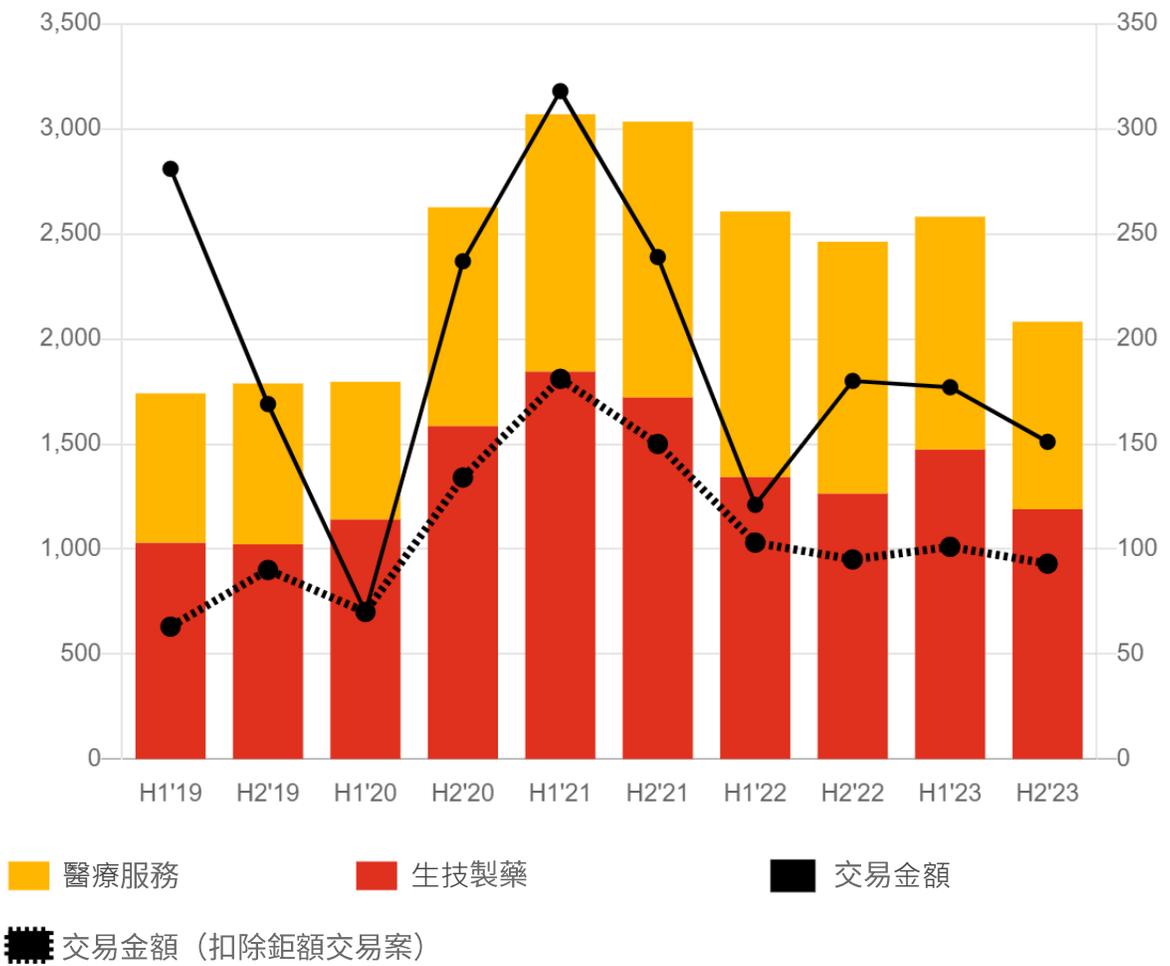
2023年生醫產業併購交易件數及交易金額

全球生醫產業的併購交易件數在2022年至2023年間下跌了8%，同期的交易金額則增加了9%。此外，在生技製藥及醫療服務各自領域的交易趨勢也大不相同：

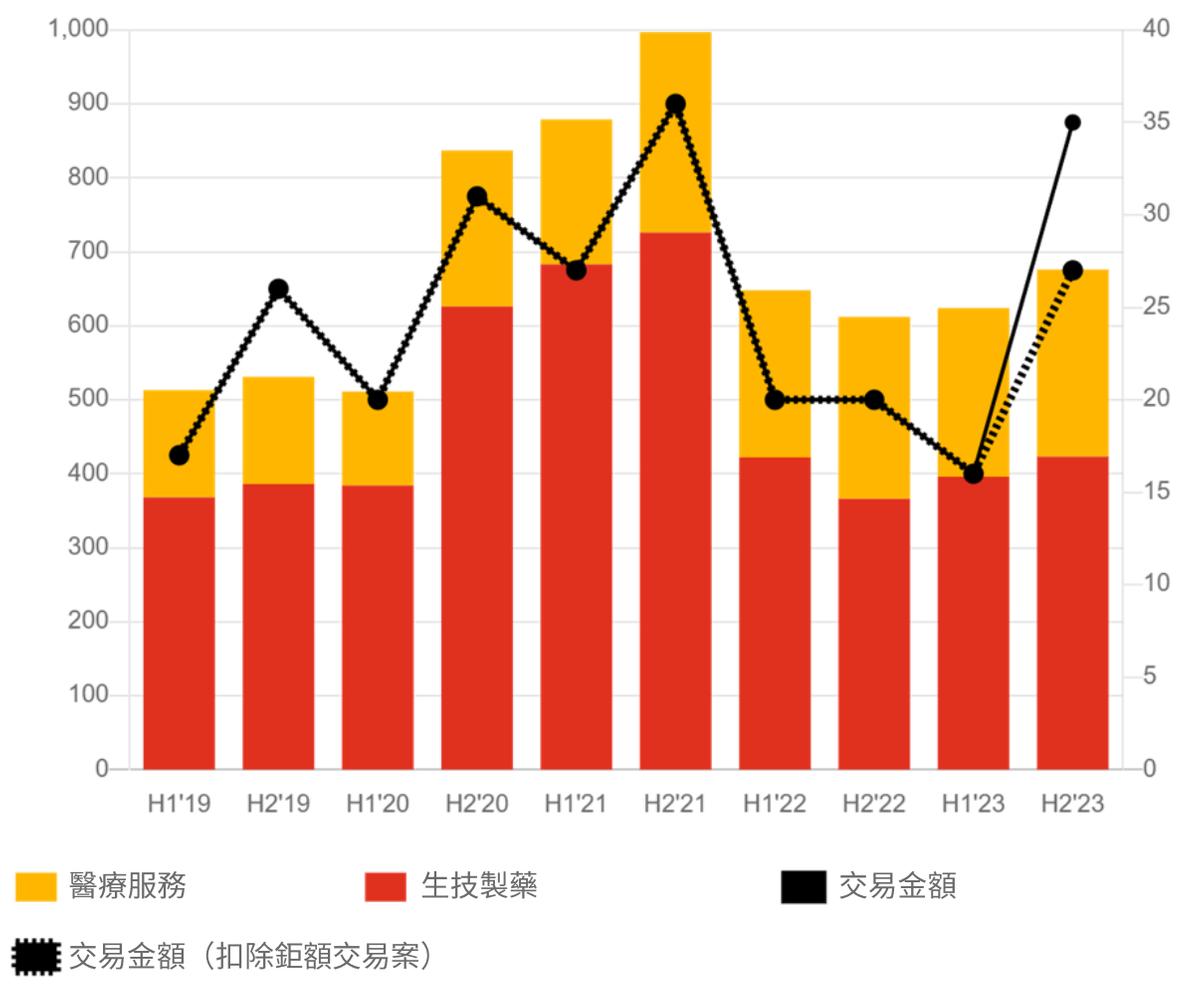
- 生技製藥的併購交易件數成長了2%，但交易金額卻大增22%，這是因為相較2022年只有6件的鉅額交易案（金額大於50億美元），2023年則有高達11件鉅額交易案所導致。
- 醫療服務併購交易件數及交易金額分別下跌19%及32%，且相較鉅額交易件數於2022年有3件，2023年則僅有一件。



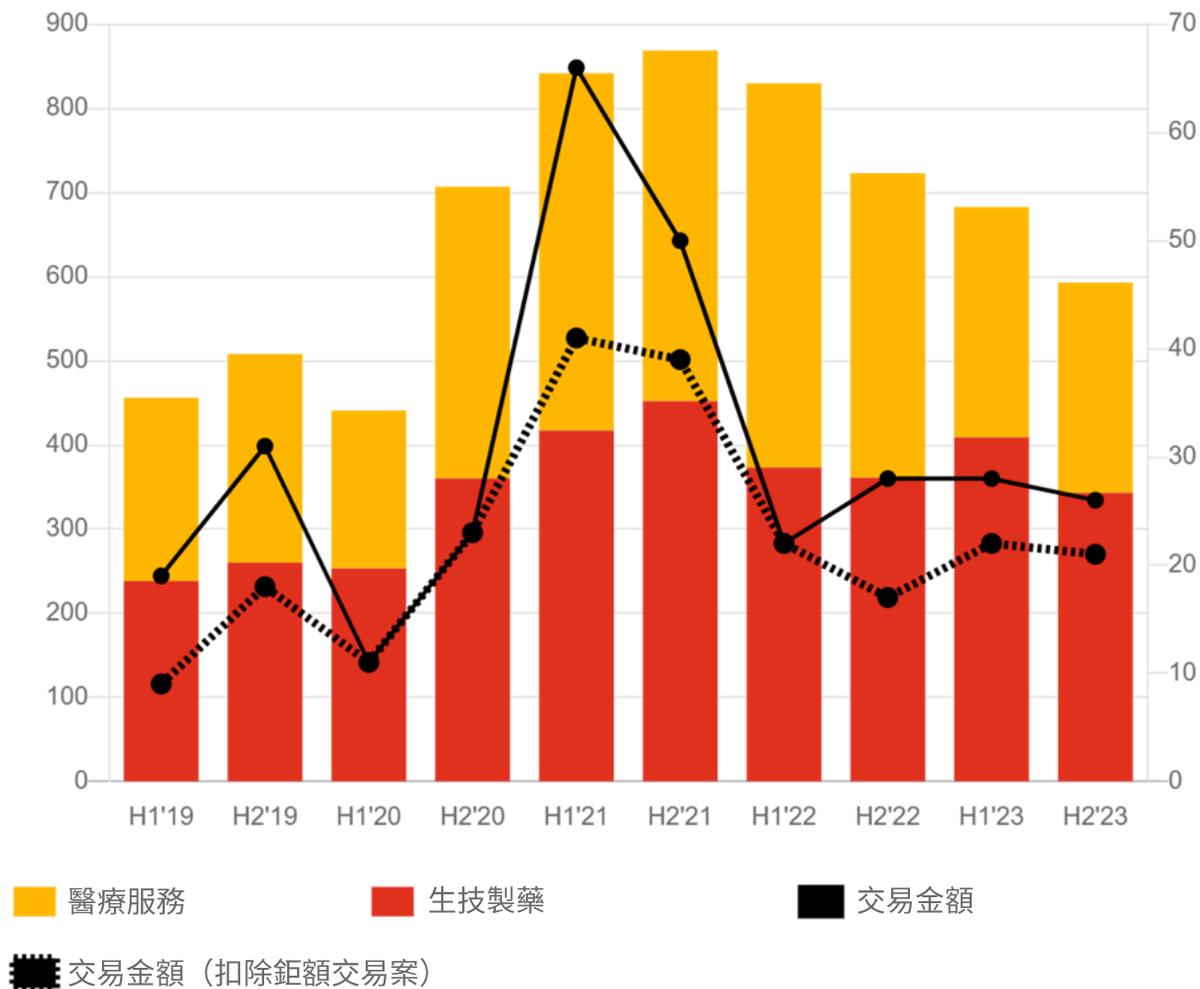
全球



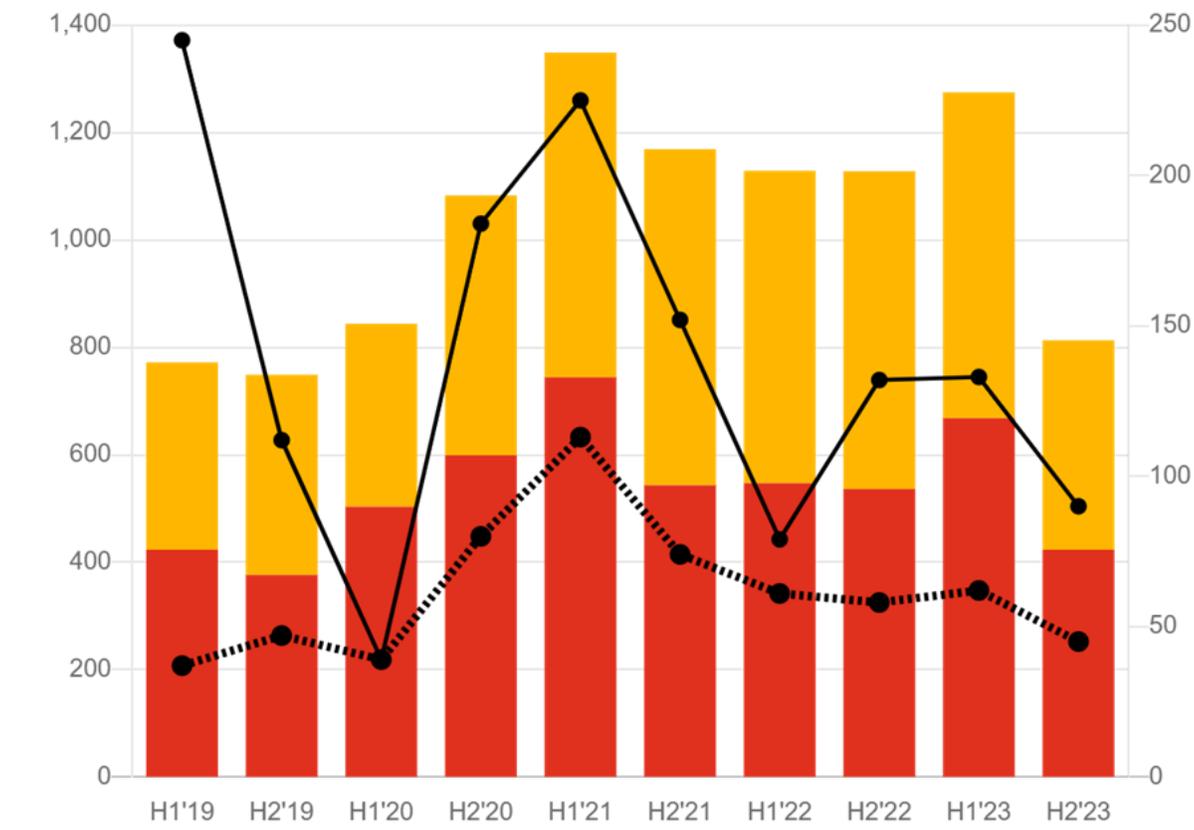
亞太地區



歐洲、中東及非洲地區



美洲地區



■ 醫療服務 ■ 生技製藥 ■ 交易金額
⋯ 交易金額 (扣除鉅額交易案)

資料來源: LSEG及PwC分析

2024年生醫產業併購交易的執行重點

生醫產業業者可開始規劃完整詳盡的併購交易策略，超前部署下一步的交易案，以推動公司成長及轉型，創造永續的價值與成果。

業者可從下列步驟著手：

- (1) 主動積極評估旗下產品組合；
- (2) 追求穩健成長目標時展現決斷力；及
- (3) 平衡法規監管與總體經濟環境風險。

依上述重點作萬全準備，把握市場契機逐步布局將是生醫產業在併購交易中脫穎而出的致勝關鍵。

資料與方法

PwC從業界認可的資料來源取得資料，再據以進行評論分析。London Stock Exchange Group (LSEG)提供截至2023年12月31日為止的企業官方資訊由PwC彙整出文中的交易金額及交易件數。這些資料再額外以S&P Capital IQ及PwC獨立研究進行補充。PwC在彙整資料時有進行部分微調，以對應PwC的產業領域分類方式。

原文作者

Christian K. Moldt是PwC全球生技醫療併購服務主管合夥人，同時也是德國PwC合夥人。André Sassmannshausen是德國PwC副總經理。Mike Proppe是德國PwC協理。

資誠 PwC Taiwan 生醫產業團隊



周筱姿 Zoe Chou

資誠生醫產業主持會計師

指導完成多個健康領域大型產業趨勢研究調查，輔導多家生技、長照等新興科技公司創設至國際佈局與上市櫃

zoe.chou@pwc.com



游淑芬 Jasmine Yu

資誠生醫產業主持會計師

輔導多家生技醫療與新興科技產業公司上市櫃。專長於生技製藥、再生醫療、CDMO與數位醫療領域企業

jasmine.yu@pwc.com



翁麗俐 Lily Wong

普華國際財務顧問公司執行董事

專長企業併購諮詢及財務顧問服務，包括投資/籌資策略規劃、財務盡職調查、企業價值評估及分析、市場機會分析、市場規模評估等顧問服務

lily.wong@pwc.com



施秋如 Lydia Shih

普華國際財務顧問公司副總經理

專長企業併購諮詢及財務顧問服務，包括交易對象洽詢、交易方案設計、交易條件協商、企業價值評估及財務盡職調查等顧問服務

lydia.shih@pwc.com



劉士璋 William Liu

資誠生醫服務組協理

專長為全球與台灣生醫政策趨勢分析與產品市場競爭分析，負責多項生醫產業市場准入專案，熟悉生醫產業成長營運、財務管理與投資交易等方面議題

william.s.liu@pwc.com



藍浚智 Sean Nam

資誠生醫服務組經理

專長為全球與台灣再生醫療及創新醫療科技發展、法規、政策與產業生態系的趨勢研究與分析，參與多項產業研究報告與生醫產業市場准入專案

sean.jz.nam@pwc.com

關於本報告

資誠《2024年生技醫療產業併購趨勢與展望》2024 Outlook: Global M&A Trends in Health Industries (<https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends/health-industries.html>)，彙整資誠全球聯盟組織 (PwC Global Network) 對於全球生技醫療產業併購的趨勢見解，並由資誠 (PwC Taiwan) 進行編譯呈現這篇報告。

資誠生醫透視提供全球生技新知，分析產業發展趨勢，不但分享PwC全球資料庫中關於生技醫療產業之資訊，更分析國內產業優勢，協助客戶掌握市場先機及發展競爭策略。期望透過定期資訊分享，陪伴各位產業先進開發創新技術，精進產品服務，並邁向全球市場。

本報告僅提供參考使用，非屬資誠對相關特定議題表示的意見，閱讀者不得據以作為任何決策之依據，亦不得援引作為任何權利或利益之主張。若您有相關服務需求，歡迎與我們聯繫。

若您欲瞭解更多資誠生醫產業相關資訊：

請造訪我們的網頁



訂閱資誠生醫電子報

