



# 2019 台灣生醫併購白皮書

策略籌謀 擁抱變革 合縱連橫 開創新局



資誠聯合會計師事務所  
普華國際財務顧問股份有限公司

# 序文

生醫產業已進入跨領域快速整合及業者重新定位核心業務的時代，業者每次的出手都引起市場一片驚呼，隨之而來的是接連不斷金額破紀錄的及具指標意義的世紀併購案件。除長期主導生醫產業之歐美地區與業者外，亞洲市場的變化及業者的積極參與也吸引市場的目光。無論是產業既存者或跨領域進入之業者無不摩拳擦掌，擬在此一民生需求永續成長的產業中佔有一席之地。生醫產業集結台灣許多優秀的人才，也一直是政府重要的政策方向，打造與電子資訊產業等量齊觀的國際競爭力並成為台灣經濟支柱產業之一，一直為國人所引頸期盼。

全球及亞洲統計資料及主要併購案件與關鍵議題分析顯示，自2016年起生醫產業併購交易金額年成長率均大於兩成，交易件數亦每年增加，2019年第一季的金額甚至為過去八個季度中最高，具指標意義的併購案紛至沓來，如日本武田製藥（Takeda）收購歐美藥廠同業夏爾（Shire）後成為全球前十大藥廠之一、三大醫藥集團（GSK、Novartis及Pfizer）透過整併重新劃分消費保健市場版圖、電商巨頭亞馬遜點燃戰火併購線上藥局PillPack震撼藥品零售業，以及保險公司Cigna併購藥品管理機構Express Scripts以因應不斷提升之成本壓力及跨業進入者所帶來的衝擊。

台灣生技醫療公司多屬中小型企業，在生醫併購案之交易規模與全球主要併購案相比仍有不小的差距，然透過本次研究發現，這幾年來，台灣業者透過彈性交易架構結盟國際同業及在地台商加速拓展國外市場、引進多元化財務性投資人資源以實現及提升資產價值、持續進行國內整併以累積海外併購的能量、結合台灣科技業之優勢跨界生醫產業以及突破傳醫療產業的框架進行價值鏈的整合，再再都顯示台灣業者突圍向上的企圖心與行動力，透過整併的過程逐漸形成具規模的生醫集團。此外，政府推動的台杉生技基金及產創基金亦為生醫產業提供茁壯的動力。

近日BBC電視台播放為紀念帕金森氏症（Parkinson's disease）患者Tom Isaacs的紀錄片，研發單位、醫院從業人員、患者及患者家人們於新藥研發過程的期待與試驗結果未通過指標而無法取得資金繼續研究時的失落令人揪心，面對生醫產業，除了可觀的市場需求及成長外，投入參與者更多了一份使命：如何讓人類以健康及幸福的姿態活著。本文結語對台灣企業提出建議，鼓勵台灣企業能夠重新審視自己在生醫產業中的利基，把握時機採取更積極及靈活的結盟策略，有助於成為影響全世界生醫產業的一份子。



資誠聯合會計師事務所  
所長 周建宏



普華國際財務顧問股份有限公司  
執行董事 翁麗俐

# 目錄



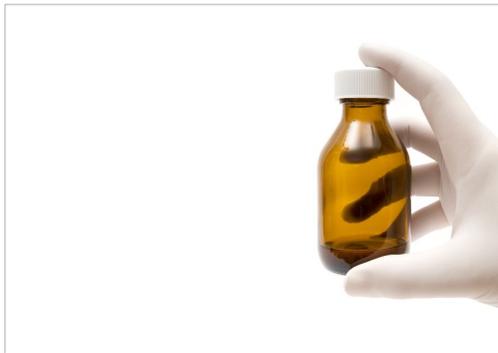
1 全球及亞洲生醫產業併購概況 3



2 全球生醫產業併購焦點探討 17



3 台灣生醫產業併購概況 31



4 台灣生醫產業併購焦點探討 36



5 結論與建議 44



6 資料來源、說明與聲明 47

# 1

## 全球及亞洲 生醫產業 併購概況



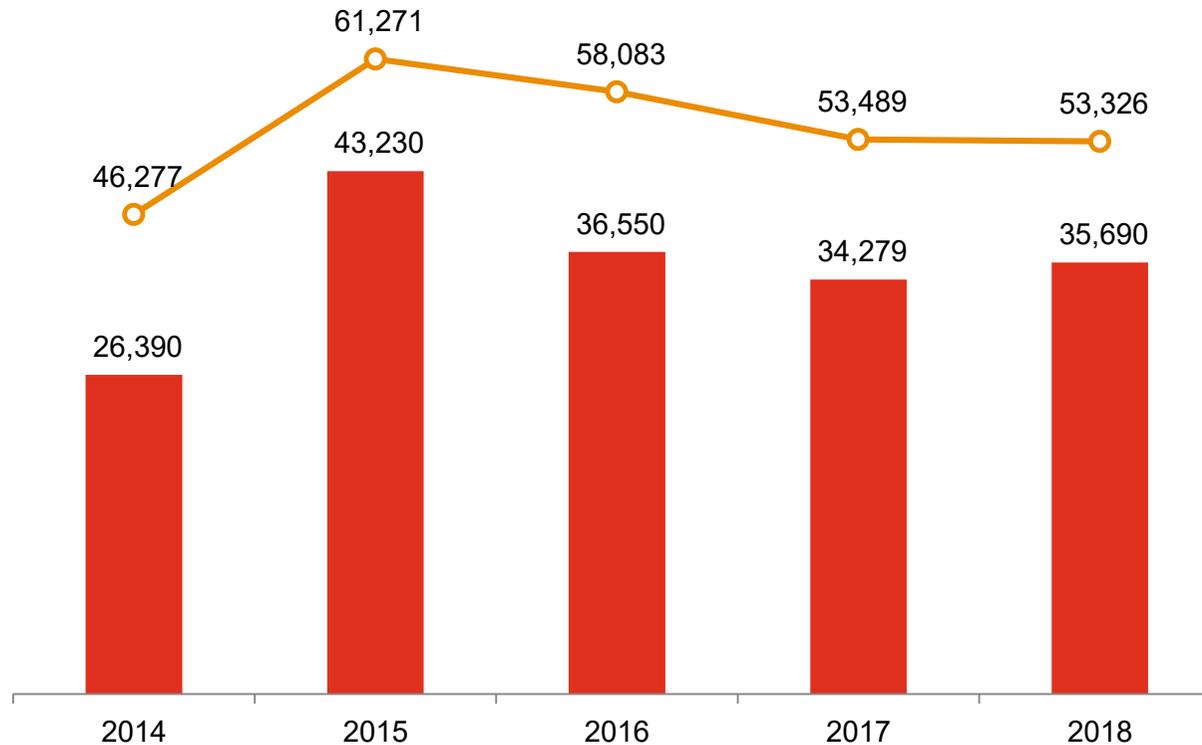
# 全球併購趨勢統計與發現

2018年全球併購交易額較2017年微幅成長，上半年受惠政策利多，市場資金動能充沛、交易金額創下同期新高，下半年起受全球保護主義及經貿不確定性影響，併購活動顯著降溫

## 全球併購交易統計 (2014-2018)

交易金額單位：美金億元

■ 交易金額 ○ 交易件數



資料來源: PwC 2019台灣併購白皮書、Capital IQ、PwC彙整公開資訊

- 2018年全球併購交易擺脫前兩年度衰退趨勢，案件量較2017年約略持平，交易總金額微幅成長4.1%至美金3.6兆元。
- 2018年上半年全球併購交易熱絡，主要原因包括：國際經濟近年穩定成長下資本市場資金充沛、企業在當時升息氛圍中把握升息前低利槓桿機會，以及美國稅法改革持續發酵促使企業海外資金回流，為併購市場挹注動能，帶動多起鉅額併購。下半年起，隨中美貿易爭端、全球保護主義及地緣政治等議題持續延燒，企業併購轉趨保守觀望，交易總金額較上半年大幅下降。

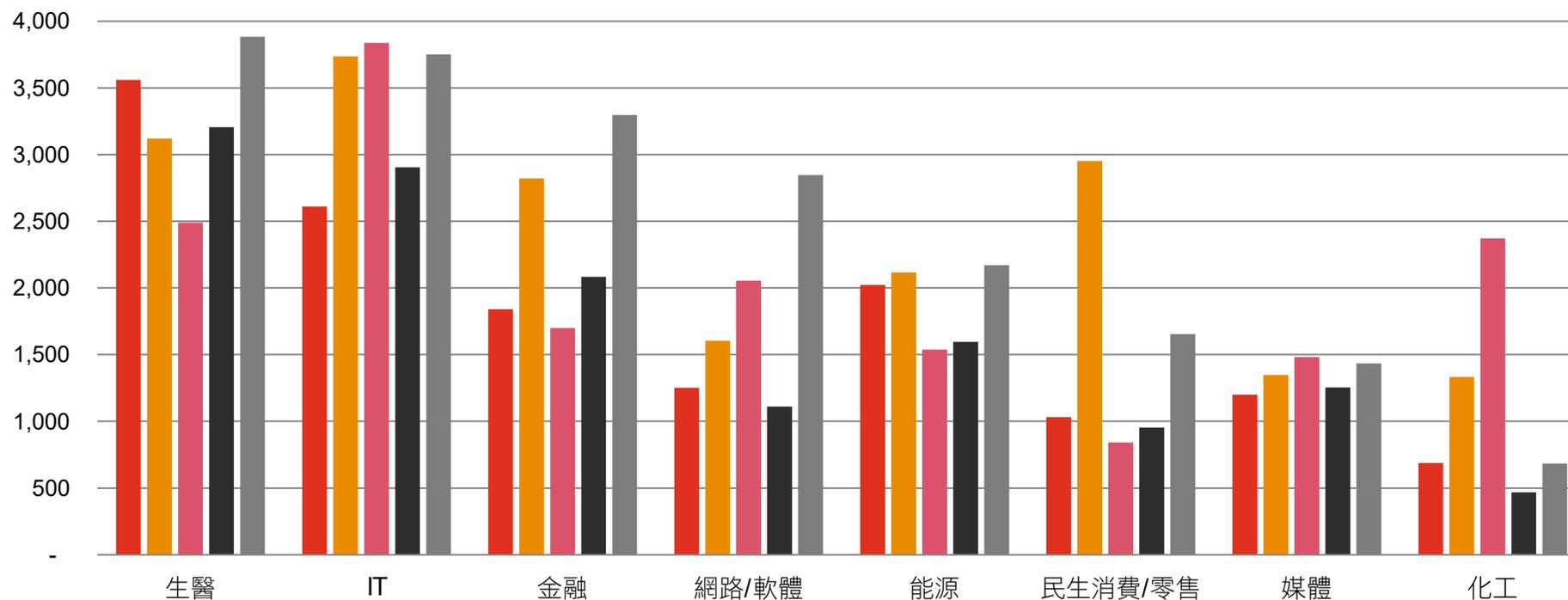
# 全球併購統計 — 前八大產業

生醫產業併購金額自2016年起持續以超過兩成之成長率大幅增加，近兩年為併購金額最高之產業

## 全球主要產業併購交易統計 (2014-2018)

交易金額單位：美金億元

■ 2014 ■ 2015 ■ 2016 ■ 2017 ■ 2018



註：生醫產業包含生技製藥、醫材與醫療消費品、醫療服務等產業

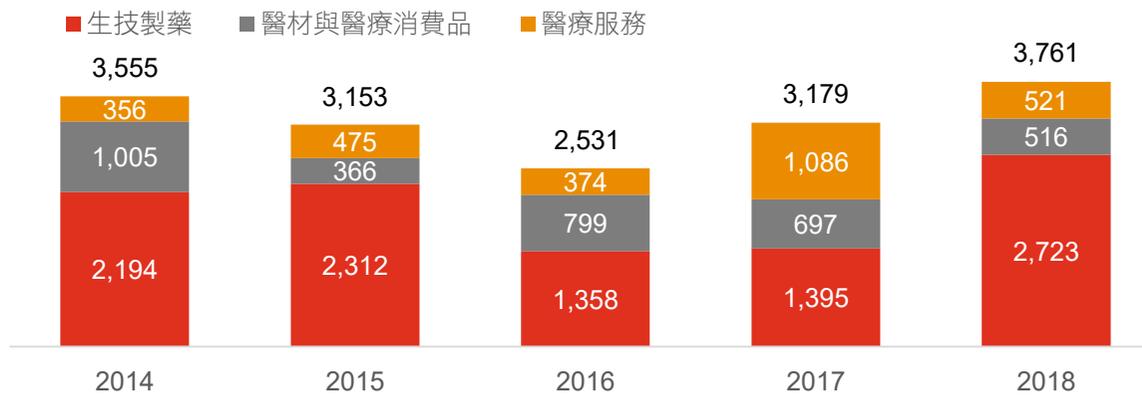
資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊

# 全球生醫產業併購統計與發現

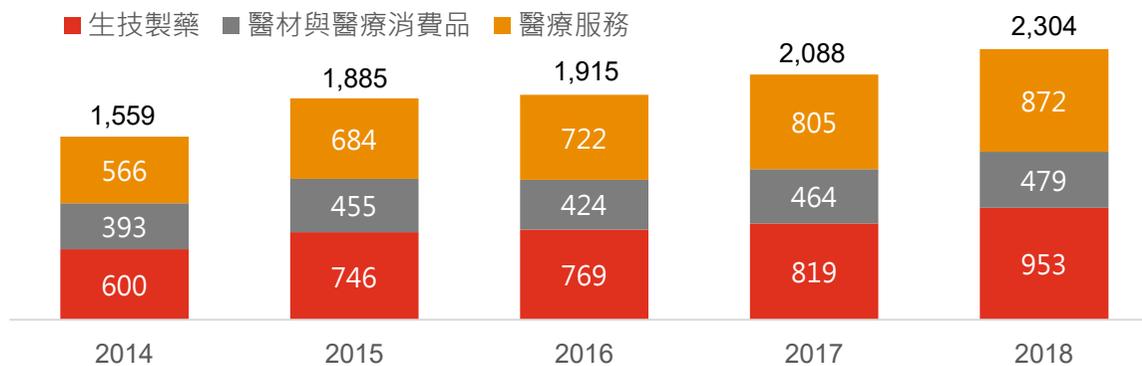
生醫產業2018年併購金額成長顯著，主要來自生技製藥產業鉅額交易的推升。各次產業之案件數均呈每年穩定成長的趨勢

全球生醫產業次產業之併購交易金額 (2014-2018)

交易金額單位：美金億元



全球生醫產業次產業之併購交易件數 (2014-2018)



- 在生醫產業之中，生技製藥併購最為活絡。2018年生技製藥領域金額比2017年大幅成長，主要來自鉅額交易的影響。2018年前十大鉅額交易總金額占生技製藥總併購金額將近一半。
- 醫材與醫療消費品大廠近年來專注於併購後內部整合以及調整產品組合，在缺少鉅額併購交易的情形下，2018年醫材與醫療消費品併購交易金額較前兩年下降。
- 2018年醫療服務產業交易件數創近五年之新高。而交易總金額較2017年下降，主因2017年一筆鉅額交易（美國最大的連鎖藥店營運商CVS Health以約美金690億元收購保險公司Aetna）所致。醫療服務產業併購動因主要來自成本壓力持續增加以及產業轉型趨勢的推動。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊

註：醫材與醫療消費品包含Bloomberg系統中的Healthcare Products、Medical Products、Medical Instruments及Medical Equipment

# 2018全球前10大生技製藥交易案

國際大廠透過併購生技製藥公司取得關鍵技術仍為主流趨勢，透過整併提升規模亦為併購主因。2018年日本Takeda製藥併購Shire藥廠為史上規模最大之生醫併購案之一

## 全球前十大生技製藥交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前 進度
2018.05	Shire PLC	美國	Takeda Pharmaceutical	日本	80,972	100	已完成
2018.01	Bioverativ Inc	美國	Sanofi	法國	11,137	100	已完成
2018.01	Juno Therapeutics Inc	美國	Celgene Corp	美國	7,921	90	已完成
2018.04	AveXis Inc	美國	Novartis AG	瑞士	7,910	100	已完成
2018.11	白藥控股	中國	雲南白藥	中國	5,036	100	進行中
2018.12	TESARO Inc	美國	GlaxoSmithKline PLC	英國	4,465	100	已完成
2018.06	Recordati SpA	義大利	CVC Advisers Ltd	加拿大等	4,098	52	已完成
2018.01	Ablynx NV	比利時	Sanofi	法國	4,056	100	已完成
2018.11	BTG PLC	英國	Boston Scientific Corp	美國	3,796	100	進行中
2018.04	Shire 腫瘤業務	美國	Servier	法國	2,400	100	已完成

- 隨著研發成本不斷增加，國際藥廠逐步減少內部創新，轉而透過併購取得核心業務領域之突破性技術，奠定未來在前瞻領域保持領先的基礎。免疫檢查點藥物、細胞治療和基因治療等創新領域成為2018年投資重點。
- 國際大廠在2018年持續尋求通過整併快速提升規模，取得產業領導地位。2018年武田以美金810億元收購Shire，併購完成後武田將成為亞洲第一個全球前十大藥廠。

註1：Cigna併購Express Scripts在Bloomberg中被列入生技製藥產業，因標的主要業務跟醫療服務更接近，故列入醫療服務表格。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源：Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

# 2018全球前10大 醫材與醫療消費品交易案

醫材與醫療消費品廠商拆分非核心業務、調整產品組合為2018年主要趨勢。財務性投資人對醫材與醫療消費品產業的投資興趣持續升溫

## 全球前十大醫材與醫療消費品交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前 進度
2018.03	Novartis 消費保健業務	瑞士	GlaxoSmithKline PLC	英國	13,000	37	已完成
2018.11	DJO Global Inc	美國	Colfax Corp	美國	3,150	100	已完成
2018.06	Foundation Medicine Inc	美國	Roche Holding AG	瑞士	2,195	43	已完成
2018.08	Agiliti Health Inc	美國	Federal Street Acquisition Corp	美國	2,166	100	已完成
2018.03	LifeScan Inc	美國	Platinum Equity LLC	美國	2,100	100	已完成
2018.05	Abaxis Inc	美國	Zoetis Inc	美國	1,717	100	已完成
2018.11	GE Capital旗下醫療設備 融資業務	美國	TIAA (Teachers Insurance & Annuity Association of American) Bank	美國	1,500	100	進行中
2018.09	Mazor Robotics Ltd	以色列	Medtronic PLC	美國	1,271	89	已完成
2018.08	K2M Group Holdings Inc	美國	Stryker Corp	美國	1,259	100	已完成
2018.03	Sarnova Inc	美國	Patricia Industries Inc	美國	903	86	已完成

註1：WellCare併購Meridian Health Plan在Bloomberg中被列入醫材類別，因標的主要業務跟醫療服務更接近，故列入醫療服務表格。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

- 國際大廠在持續轉型併購後，希望通過資產拋售釋放價值，再投資符合公司優勢戰略領域的中小型標的。國際大廠拋售非核心業務是2018年醫材與醫療消費品產業的主要趨勢，而且預期這一趨勢將延續至2019年。
- 私募股權基金2018年在全球積極投入醫材與醫療消費品產業併購。與往年相比，2018年私募股權基金更主動尋求與醫材與醫療消費品公司共同投資，或參與購買業界公司出售的非核心業務。

# 2018全球前10大醫療服務交易案

醫療服務產業併購動因主要來自成本壓力持續增加以及產業轉型趨勢的推動

## 全球前十大醫療服務交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前進度
2018.03	Express Scripts Holding Co	美國	Cigna	美國	68,369	100	已完成
2018.06	Envision Healthcare Corp	美國	KKR & Co Inc	美國	9,501	100	已完成
2018.07	LifePoint Health Inc	美國	RegionalCare Hospital Partners Inc	美國	5,351	100	已完成
2018.04	Quality Care Properties	美國	Welltower	美國	4,000	100	已完成
2018.04	Healthscope Ltd	澳洲	BGH Capital 等	新加坡等	3,933	86	進行中
2018.05	Meridian Health Plan of Michigan Inc 等	美國	WellCare Health Plans Inc	美國	2,500	100	已完成
2018.09	Genoa healthcare	美國	United Health Group	美國	2,500	100	已完成
2018.08	Mission Health System Inc/NC	美國	HCA Healthcare Inc	美國	1,500	100	已完成
2018.04	Curo Health Services LLC	美國	Humana 等	美國	1,400	100	已完成
2018.04	HCR ManorCare Inc, Arden Courts	美國	ProMedica Health System Inc	美國	1,350	100	已完成

- 2018年醫療服務產業的併購動因主要來自不斷提升的成本壓力帶來的上下游整合需求、技術革新帶來的破壞性商業模式創新、消費者為核心的產業轉型趨勢。
- 私募基金於2018年在醫療服務領域積極投入，關注的標的範圍涵蓋從技術到特殊醫療服務等不同領域。

註1：Cigna併購Express Scripts以及WellCare併購Meridian Health Plan在Bloomberg中被分別列入生技製藥以及醫療器材類別，因標的主要業務跟醫療服務更接近，故列入醫療服務表格。

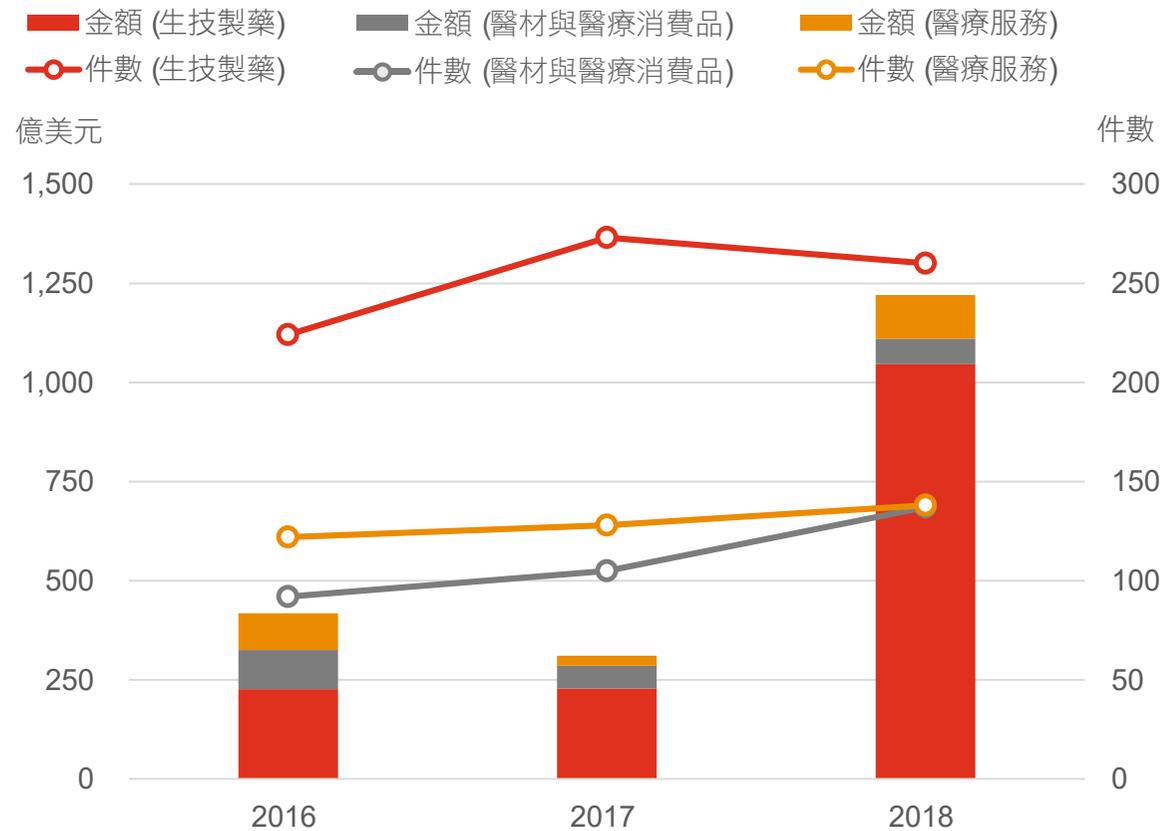
註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

# 亞洲生醫產業併購統計

2018年生技製藥之併購總金額大幅提升，主要來自Takeda和Shire併購案的影響

亞洲生醫產業併購統計 (2016-2018)



資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊

- 2018年亞洲生醫產業交易總金額比2017年成長顯著，總交易額大約占全世界比例1/3，主係受到Takeda和Shire鉅額併購案影響。
- 2018年併購交易仍以生技製藥為大宗，且大幅成長。Takeda和Shire併購案為2018年主要成長來源。
- 2018年亞洲區醫療服務併購在印度最為活絡。在醫療服務領域，日趨嚴格的法規監管和更激烈的競爭環境使中小企業備受壓力，預期未來印度的醫院系統將進一步整併以提升競爭力。

# 2018亞洲前5大 生技製藥交易案

Takeda和Shire併購案為日本史上最大金額併購案。2018年中國私募股權基金更主動尋求與生技製藥公司共同投資的機會

## 亞洲前五大生技製藥交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前 進度
2018.05	Shire PLC	美國	Takeda Pharmaceutical Co Ltd	日本	80,972	100	已完成
2018.11	白藥控股	中國	雲南白藥	中國	5,036	100	進行中
2018.12	UPSA SAS	美國	Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	日本	1,600	100	進行中
2018.06	Sirtex Medical Ltd	澳洲	遠大醫藥集團及私募基金CDH (鼎暉投資)	中國	1,337	100	已完成
2018.07	江蘇奧賽康藥業	中國	東方新星石化工程股份有限公司	中國	1,224	100	已完成

- 2018年中國規模較大之海外投資偏好歐洲和澳洲地區，中國在美國併購則呈現下降趨勢，主係受到中國進一步規範海外投資的影響，同時也與美國加強對外資投資審查以及中美貿易摩擦有關。
- 海外先進國家經濟體仍然是亞洲廠商海外併購的主要目的地。以中國為例，其2018年海外併購交易數量以北美和歐洲位居前兩名。
- 2018年亞洲製藥大型生技併購案之主要併購公司來自日本及中國。

註1：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

# 2018亞洲前5大 醫材與醫療消費品交易案

財務性投資人活躍於醫材與醫療消費品併購案

## 亞洲前五大醫材與醫療消費品交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前 進度
2018.07	中國科學器材有限公司	中國	中國國藥控股	中國	775	60	進行中
2018.11	Device Technologies Australia Pty Ltd	澳洲	Navis Capital Partners Ltd	馬來西亞	508	100	進行中
2018.04	Healthium MedTech Pvt Ltd	印度	Apax Partners LLP	英國	350	100	已完成
2018.03	百略醫學	台灣	滿得投資 (摩根士丹利旗下)	註1	247	100	已完成
2018.03	LivaNova公司旗下 心率管理業務	英國	微創醫療	中國	190	100	已完成

註1：滿得投資雖註冊為台灣公司，因背後主要投資人為摩根士丹利，因此視為外資來台投資。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

- 在全球人口老齡化趨勢、醫療照護需求攀升、政府支持醫療照護支出等因素下，亞洲區營運穩健、產品優質、通路穩定的醫材與醫療消費品公司受財務性投資人青睞。
- 中國國藥控股為擴大其在醫材領域的競爭力及行銷市場的覆蓋率進行中國科學器材股權的集團內交易。而微創醫療也通過併購LivaNova旗下心率管理業務，有望成為中國心率疾病醫療市場龍頭。亞洲前5大醫材與醫療消費品交易案中，中資買方佔了兩位，也突顯中國醫材與醫療消費品市場快速發展的現況。

# 2018亞洲前5大醫療服務交易案

印度經濟成長及中產階級人口增長快速，吸引海外投資人跨境併購

## 亞洲前五大醫療服務交易案 (2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購 %	目前 進度
2018.04	Healthscope Ltd	澳洲	BGH Capital 等	新加坡	3,933	86	進行中
2018.07	Fortis Healthcare Ltd	印度	IHH Healthcare Bhd	馬來西亞	612	26	進行中
2018.04	Max Healthcare Institute Ltd	印度	Radiant Life Care (KKR旗下公司)	印度	540	48	進行中
2018.05	七台河七煤醫院等 五家醫院	中國	通化金馬藥業	中國	165	58	進行中
2018.05	馬鞍山市中心醫院	中國	恆康醫療集團	中國	147	94	進行中

註1：IHH於本次交易前已取得Fortis Healthcare 31.1%股權，如此次交易完成，其持股比例達57.1%。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

- 2018年亞洲區醫療服務併購在印度最為活絡。印度近年來經濟增長速度超越中國，具消費實力的中產階級人口不斷增加，持續吸引海外投資人。此外，在醫療服務領域，日趨嚴格的法規監管和更激烈的競爭環境使中小企業備受壓力，預期未來印度的醫院系統將進一步整併以提升競爭力。
- 近年隨澳洲購買醫療保險人數停滯間接導致澳洲第二大醫療集團Healthscope獲利逐年下降，但人口老齡化可帶來的長期收入仍吸引多方財務性投資人競相標購。
- 亞洲醫療服務產業相較歐美成熟市場仍較為分散、大規模經營管理能力較為不足，故吸引國際財務性投資人進駐欲整合醫療服務產業。

# 2019第一季 全球生醫產業併購趨勢

2019第一季全球生技醫療產業併購比去年同期顯著成長，生技製藥領域鉅額交易熱絡，包含BMS併購Celgene之最大併購案

## 生醫產業鉅額交易案 (2019Q1)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (美金百萬元)	收購%	目前進度	目標公司產業
2019.01	Celgene Corp	美國	Bristol-Myers Squibb Co	美國	74,000	100	進行中	生技
2019.02	GE旗下業務 BioPharma Business	美國	Danaher Corp	美國	21,400	100	進行中	生技
2019.01	Loxo Oncology Inc	美國	Eli Lilly & Co	美國	6,974	100	已完成	生技
2019.02	Spark Therapeutics Inc	美國	Roche Holding AG	瑞士	3,748	100	進行中	生技
2019.03	Brammer Bio, LLC	美國	Thermo Fisher Scientific Inc.	美國	1,700	100	已完成	生技

- 2019年第一季度的全球生醫產業交易總金額為過去八個季度中最高。與去年同期相比，併購總金額從美金1,329億元成長到美金1,970億元。併購總金額大幅提升主要來自鉅額交易的推升。2019年跨國藥廠BMS宣佈以美金740億元收購生技公司Celgene，成為史上規模最大之生技製藥領域併購案之一。
- 2019年第一季度交易的主要動因來自生技醫療公司希望通過併購提升規模，取得創新技術以及數位化轉型。
- 醫材與醫療消費品大廠在2019年第一季度專注於轉型併購後的內部整合，以及通過較小規模的blot-on或tuck-in收購補強核心業務。
- 受全球醫療及監管政策不確定性的影響，投資者雖然仍表現對醫療服務標的的興趣，但傾向先採取觀望態度。

註1：BMS併購Celgene交易金額依照公司公告金額為美金740億元。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；交易類別為併購(M&A)。

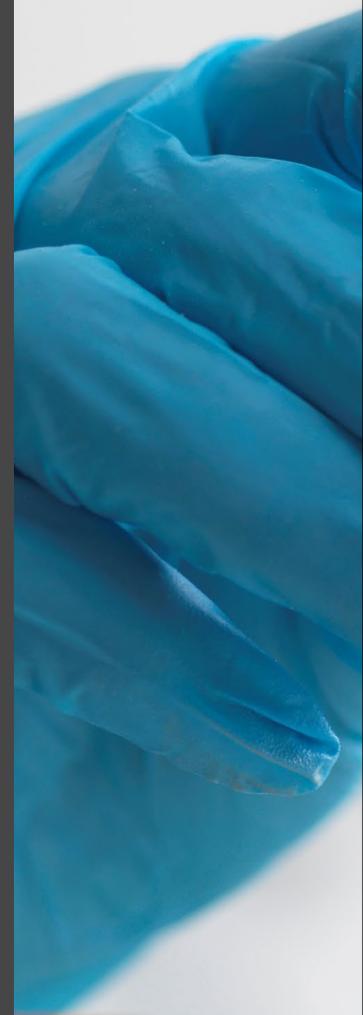
資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

## 2019生醫產業併購趨勢

- 在關鍵技術以及數位化創新的驅動下，預期生技製藥產業的併購交易在2019年持續成長。不少資金雄厚的潛在併購方仍積極尋求通過併購達到強化產品線和數位化轉型之目的，預計2019年後續交易活動將持續活絡。
- 生技製藥和醫材與醫療消費品大廠多專注於轉型併購之後的內部整合。預計各大廠在2019年後續活動中，將繼續拆分非核心業務，同時採取較小規模的併購補強關鍵領域，專注於在核心業務取得領導地位。
- 預期財務性投資人持續關注醫材與醫療消費品產業，預期將逐漸成為該產業投資不可或缺之要角。
- 醫療服務產業在2019上半年受到全球醫療及監管政策不確定性的影響，投資者傾向保守態度，但仍有不少醫療服務提供商以及財務性投資人積極尋求醫療服務領域的標的。預期未來成本壓力的提升以及產業轉型的需求將進一步促進醫療服務產業內上下游整合，也醞釀跨界併購的新契機。

“

預期2019年生技  
製藥產業交易仍  
持續熱絡



# 2

## 全球生醫產業併購 焦點探討





2.1  
生技製藥併購  
焦點議題

2.2  
醫材與醫療消費品  
併購焦點議題

2.3  
醫療服務併購  
焦點議題

## 2.1

### 生技製藥併購 焦點議題

## 生技製藥併購焦點一

關鍵技術突破可望成為下一波成長點

- 隨著研發成本不斷增加，藥廠投資報酬率持續降低，國際藥廠逐步減少內部創新，轉向併購外部技術的研發策略。不少國際大廠通過併購具突破性技術的生技公司，持續穩定市場優勢地位。近年來藥物創新以免疫檢查點藥物、細胞治療和基因治療等領域最受關注，其中又以癌症為最熱門領域。
- 此外，FDA於2017年更換局長後，簡化審查程序，新藥審查速度大幅提高。2016年有22項新藥獲核准，2017年46項新藥獲批准，2018年達59項新藥獲批准。新藥審查進一步加速併購的發生。
- 近期併購案包括2017年Gilead以美金119億元買Kite Pharmaceutical（細胞治療癌症），2018年Celgene以美金79億元買Juno Therapeutics（細胞治療癌症），Novartis以美金79億元買AveXis（基因治療），GSK以美金45億元併購TESARO（免疫檢查點藥物治療癌症），2019年Roche以美金37億元買Spark Therapeutics（基因治療）等。

案例：Celgene透過併購取得在腫瘤免疫療法市場之重要地位，進而提升日後公司出售價值

Celgene於2018年3月完成收購生技公司Juno Therapeutics，金額為美金79億元。2019年BMS宣佈以美金740億元收購Celgene。

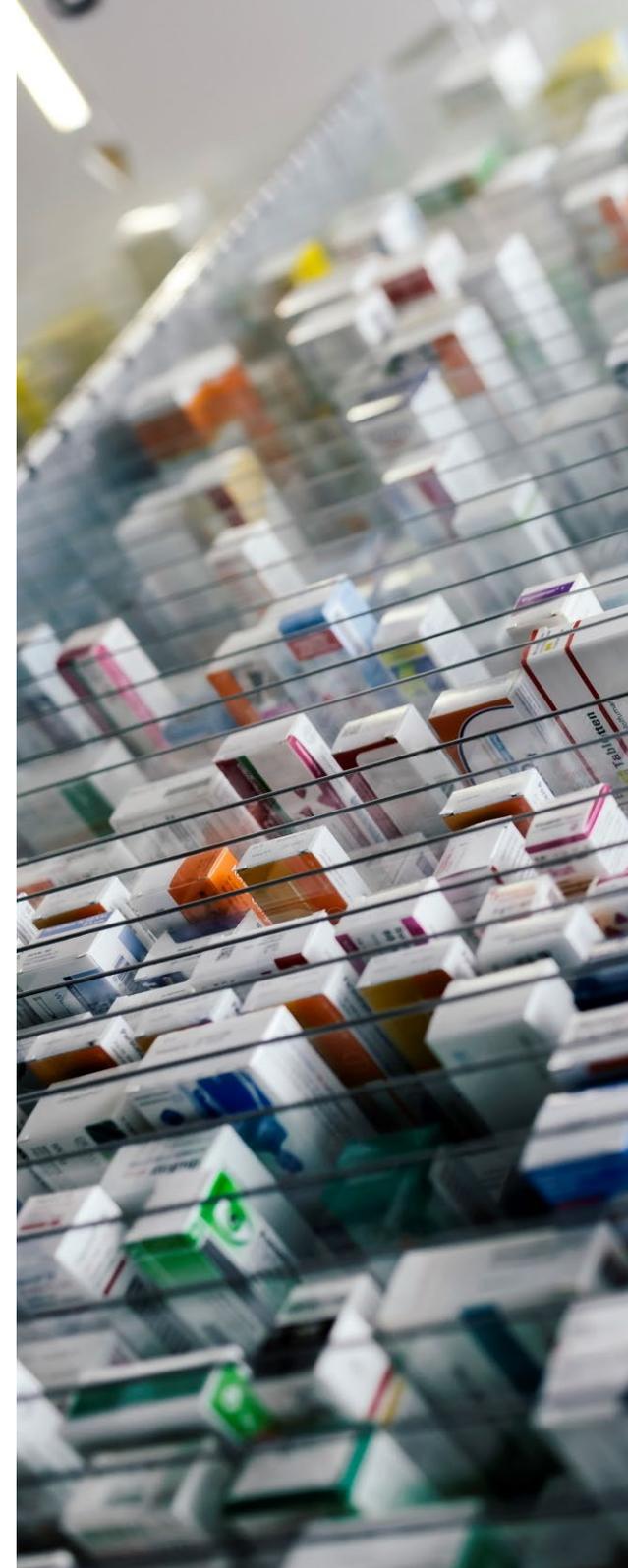
---

## 細胞療法CAR-T是癌症治療劃時代的里程碑

- CAR-T療法通過啟動病人自身的免疫系統攻擊腫瘤細胞，與傳統療法相比，展現顯著提升癌症患者存活率以及大幅降低副作用的潛力，被視為有望顛覆癌症治療現狀的創新療法。Juno Therapeutics則是CAR-T的開拓性公司之一。
- FDA於2017年首度許可兩款CAR-T細胞治療產品上市，細胞治療逐步邁入成熟的市場階段，吸引許多廠商積極投資這一商機。

## 併購策略思維

- 通過取得核心業務領域之突破性技術，佈局未來競爭優勢  
癌症治療為Celgene核心業務。Celgene通過併購Juno，可強化癌症領域突破性療法CAR-T之不足，從而奠定未來在癌症治療領域保持領先的基石。
- 因應對專利到期之困境，為營收注入成長動能，並提升公司價值  
Celgene營收嚴重依賴暢銷藥Revlimid，2020年左右面臨暢銷藥專利過期，缺乏新成長動能的壓力。Juno的CAR-T可望在2020年上市，幫助Celgene拓展營收來源及提升價值，Celgene於2019年1月宣佈以美金740億元被BMS併購。



# 生技製藥併購焦點二

## 國際藥廠從多元化發展轉為聚焦核心業務

- 國際藥廠從多元化發展轉而聚焦核心事業，以提高投資回報。大藥廠通過併購調整產品組合，將內部收益不高或非核心產品及事業售出，更聚焦於核心事業。
- 此外，2017年至2019年不少國際大廠新領導人上任，也為公司帶來策略性轉變，包括Novartis、GSK、Pfizer、Gilead等。預期這些國際大廠在2019年將持續根據調整後的戰略計劃和核心目標，出售企業的非核心產品和服務。
- 近期代表性之併購案包括2018年Novartis以美金130億元出售消費保健業務股權、以及武田以美金53億元將眼科藥物出售給Novartis。

### 案例：醫藥巨頭策略性出售及重組消費保健業務取得資源聚焦核心業務

Novartis以美金130億元將旗下消費保健公司（與GSK之合資公司）36.5%的股權出售給GSK。合資公司的股權從此全部歸GSK所有。交易於2018年6月完成。

### 併購策略思維

- 為發展核心業務提供資源  
Novartis未來計劃以細胞療法和基因療法為發展重點，並預計通過blot-on併購關鍵技術，持續強化此一核心事業。Novartis在出售消費保健事業後，於2019年以美金87億元收購美國基因治療公司AveXis。

### 藥企對消費者保健事業採取不同策略

藥廠傳統上在消費保健領域一直佔有重要地位。隨著產業競爭日益激烈，以及同時兼顧複雜藥物研發和銷售大眾用品業務的困難，國際藥廠採取不同應對策略，確保聚焦核心事業。

- 出售消費保健事業，聚焦醫藥核心業務。如：MSD於2014年將消費健康業務出售給Bayer，Merck於2018年將消費品業務出售給P&G。
- 保留消費保健事業，但將其與新藥研發分開。GSK在取得Novartis股權後，更進一步與Pfizer旗下消費保健品事業成立JV。在完成一系列重整後，GSK計劃拆分為製藥/疫苗和消費保健兩個獨立公司。

“

「雖然我們與GSK的消費者醫療保健合資企業進展順利，但現在是諾華以適合價格出售非核心資產的時候了。這次交易將優化我們的資金分配，更聚焦核心業務，並幫助我們在未來通過blot-on併購方式進一步補強核心業務。」

— Novartis CEO  
Vas Narasimhan

# 生技製藥併購焦點三

面臨競爭壓力大型藥廠經由持續整併站穩市場地位

- 隨著產業競爭日趨激烈，在核心領域取得規模領先成為藥廠成功的重要條件。面臨壓力的國際大廠持續尋求強強聯手的機會，期望在核心領域取得產業領導地位。
- 大型藥廠之間持續的重磅整合將對未來競爭格局產生重大影響。2018年武田以美金810億元收購Shire，併購完成後武田將成為亞洲第一個全球前十大藥廠。2019年BMS宣佈以美金740億元收購Celgene。面臨擴充產品線的壓力，BMS和Celgene通過整合雙方在腫瘤領域高度互補性的產品及管線藥物，成為全球在腫瘤領域排名第一的公司。

## 案例：日本武田藥廠持續海外併購，終成全球前十大藥廠之一

武田以美金810億元收購Shire 100%股權，交易於2019年初完成。在此之前，武田和Shire已分別通過鉅額併購快速擴張。Shire於2016年出資美金320億元收購Baxalta，取得血液病、免疫學以及腫瘤學等多個治療領域的藥物及技術，一舉成為全球罕見病領導藥廠。武田也於2017年以美金52億元收購美國藥廠Ariad，藉由Ariad在抗癌藥物的技術擴充產品線，同時邁出拓展國際市場的一步。

## 併購策略思維

- 取得高互補性產品線  
面臨主要產品專利到期以及缺乏新產品線的经营困境，武田積極尋求加速擴充產品線的機會。Shire為全球領先的罕見病藥廠，多年來通過併購，已完成對罕見病、腫瘤及免疫等多個領域的佈局。此次交易幫助武田在上述具成長性疾病領域取得了豐富的產品線。
- 全球化轉型  
為擺脫日本本土經濟發展疲軟的困境，武田積極拓展海外業務。集團執行長韋伯（Christophe Weber）表示，此併購案將有助於擴大武田在美國、全球最大的藥品市場所佔比重。「初步估計，合併後的集團銷售額，將能達到美國市場的48%。」另外Shire在全球罕見病領域的領先地位將幫助武田向全球化大藥廠轉型。
- 併購後出售非核心業務緩解債務壓力  
武田於2019年5月拆分非核心業務，包括以美金53億元將眼疾藥物出售給Novartis，以及以美金4億元將手術止血貼片出售給J&J，為公司買下Shire的巨型併購案緩解現金壓力。

“

「這對日本是一個特別的  
的機會，因為日本還沒有  
全球性的大藥廠，如果我們  
不做這一筆交易，也許永遠  
不會有。全球領導藥廠（如：  
GSK及Sanofi）都是通過併購  
完成佈局。那些併購過程並  
非一帆風順，但如果當時他  
們沒有走出併購的一步，結  
局會怎樣呢？」

— 武田藥廠主席及CEO  
Christophe Weber

## 2.2

### 醫材與醫療消費品併購 焦點議題

## 醫材與醫療消費品 併購焦點一

科技結合醫材與醫療消費品開創產業新  
視野

- 數據分析和人工智慧輔助已成為未來醫療器材發展的重要趨勢。透過合作或併購將新興科技與醫療應用相聯結，將是醫療器材公司未來轉型升級的關鍵。手術機器人、3D列印以及可穿戴設備是醫材創新的熱門領域。2018年 Stryker 以美金 12.6 億元併購 K2M group 取得脊椎 3D 列印技術，2018年 Medtronic 以美金 12.7 億元併購手術機器人公司 Mazor，2019年 J&J 旗下 (Ethicon) 以美金 34 億元以及美金 23.5 億元里程碑款併購手術機器人公司 Auris Health。
- 科技公司也越來越多地通過併購將業務拓展到醫藥行業。美國科技集團 Colfax 於 2018 年以美金 31.5 億元收購骨科醫材公司 DJO Global，計劃通過併購實現戰略轉型，跨足骨科市場。

案例：國際醫材大廠 J&J 藉由併購快速擴張  
佈局已久的醫療機器人業務

J&J 旗下公司 Ethicon 於 2019 年 4 月完成以美金 34 億元現金收購 Auris Health 100% 股權。未來若達成里程碑，將追加美金 23.5 億元。

---

## 手術機器人引領外科手術重要變革

- 隨著人工智慧和大數據的發展，手術機器人/ 機器人輔助手術在外科領域已被廣泛接受及肯定。機器人實施的微創手術能減少病人的手術創傷，縮短復原時間，同時，機器人能更精準控制手術，提升治療效果。
- 除了 J&J 之外，全球最大的醫材公司 Medtronic 也看好手術機器人領域是未來重要趨勢，於 2018 年併購 Mazor 取得機器人輔助脊椎手術平台。

## 併購策略思維

- **推進數位化轉型**  
J&J 在外科手術的數位化領域佈局已久。2015 年即與 Google 旗下生命科學公司 Verily 建立數位化手術平台研究的戰略合作，2018 年更併購外科手術用軟體機器人技術開發商 Orthotaxy。這次併購將幫助 J&J 在外科手術領域建立數位化生態系統，進一步推動轉型升級。
- **提升核心治療領域競爭力**  
肺癌是 J&J 的重要關注領域。Auris 的機器人技術能幫助肺癌早期診斷和微創治療，對 J&J 在肺癌領域實現預防、控制和治愈的核心目標具重要意義。

“

「通過結合這些技術與我們市場領先的醫療解決方案，將創造全方位的數字生態系統，對外科醫生和患者從手術前、手術中到手術後各階段提供全面支持。」

— J&J 醫療器材  
執行副總裁  
Ashley McEvoy

## 醫材與醫療消費品併購焦點二

國際醫材轉型併購後通過拋售非核心業務，調整產品組合

- 國際大廠在持續轉型併購後，希望通過資產拋售釋放價值，利用出售收益再投資符合公司優勢戰略領域的中小型標的，以爭取核心業務的領導地位。在國際大廠出售的過程中，財務性投資人積極尋求投資後可帶進機構資源進一步提高標的價值的投資機會。國際大廠拋售非核心業務是2018年的醫材與醫療消費品產業的主要趨勢，而且預期這一趨勢在2019年將繼續保持。
- 近期案例包括2018年J&J以美金21億元出售旗下血糖監測事業LifeScan給私募基金Platinum Equity，GE以美金15億元出售旗下醫療設備租賃和貸款組合給TIAA銀行，以及2019年Thermo Fisher以美金11.4億元將解剖病理學業務賣給日本公司醫療控股公司PHC Holdings。
- GE於2019年2月以美金214億元出售旗下生技製藥部門給Danaher，但保留製藥診斷部門以提供配套造影劑及分子成像耗材予核心醫學診斷影像業務。

### 案例：Thermo Fisher出售成熟但低成長業務以取得併購高成長項目所需資金

Thermo Fisher於2019年1月宣佈以美金11.4億元的現金出售旗下病理解剖業務給日本醫療公司PHC Holdings。同年3月則宣佈以美金17億元收購基因治療和細胞治療領域CDMO（藥物委託研發及生產）廠商Brammer Bio 100%股權。

### Thermo Fisher多年來持續併購組建一站式服務平台

Thermo Fisher是全球科學服務領導者，多年來通過一系列併購，組建從研發到市場的一站式服務，推動銷售利益極大化。2017年Thermo Fisher將業務拓展到CDMO領域，以美金72億元併購CDMO公司Patheon，幫助Thermo Fisher進入這一美金400億元規模的市場。在持續併購之後，Thermo Fisher也通過拆分非核心或成長減弱的產品線，調整產品組合。

### 併購策略思維

- 拆分收益不高的業務  
病理解剖業務是Thermo Fisher旗下較成熟的業務，但近年來因為客群逐漸縮小，決定以優惠價格出售，而出售非核心資產可為併購優質標的提供資金。
- 為進一步強化核心競爭力提供資源  
Thermo Fisher在2019年仍持續通過併購強化核心業務實力。為滿足快速成長的細胞和基因治療領域的研發需求，Thermo Fisher於2019年3月收購Brammer Bio 100%股權。

# 醫材與醫療消費品併購焦點三

財務性投資人逐漸成為醫材與醫療消費品產業投資不可或缺之要角

- 2018年私募股權基金在全球積極投入醫材與醫療消費品產業併購，且預期這一趨勢在2019年將進一步加溫。2018年私募股權基金更主動尋求與醫材與醫療消費品公司共同投資，或參與購買業界公司出售的非核心業務。
- 近期全球代表性案例包括2018年Federal Street Acquisition Corp以美金21.7億元併購Agility Health Inc，Platinum Equity以美金21億元併購LifeScan Inc（J&J旗下血糖監測事業），以及TIAA銀行以美金15億元取得GE旗下醫療設備融資業務。
- 財務性投資人在亞洲區醫材與醫療消費品產業表現活絡，參與數個鉅額交易。對於中國醫材產業，無論是境內併購或是中資海外併購，財務性投資人參與併購案件數比2017年均以倍數成長。

## 案例：Platinum Equity取得J&J旗下具市場地位及穩定市場需求之血糖監測事業

Platinum Equity於2018年10月完成以美金21億元的現金取得J&J旗下糖尿病檢測產品公司LifeScan 100%股權。

### 併購策略思維

#### ■ J&J拋售收益不高的業務

美國糖尿病市場競爭激烈，考量集團資源配置，J&J因此計劃逐漸退出糖尿病相關業務，利用出售資產取得的資金進一步投資擬聚焦之核心領域。

#### ■ 財務性投資人為LifeScan帶入資金及營運支持

Platinum Equity是美國私募股權基金，投資領域較為多元化。Platinum Equity看好LifeScan在糖尿病領域超過30年的創新地位，將為LifeScan提供資金及營運助力，支持LifeScan進一步拓展業務。

財務性投資人可在企業轉型、整併以及升級中扮演重要角色

除了提供資金之外，財務性投資人也可進入公司重整或透過專業管理協助公司營運，帶入財務角度的投資思維，引導企業轉型升級，同時為企業分擔轉型、整併與創新所需承擔的可能風險。此外，對於需要出售非核心業務的公司，財力雄厚的財務性投資人也是值得考慮的潛在買方。

## 2.3

### 醫療服務併購 焦點議題

## 醫療服務併購焦點一

醫藥產業數位創新帶來跨界融合商機

- 數位科技正在重塑傳統的醫藥產業商業模式。基於互聯網資源整合以及大數據分析的產品銷售和服務能有效優化流程，降低成本，同時優化資源配置。隨著消費者更多地獲得訊息和參與醫療決策，醫療產業正在從以醫療提供者為主的模式向以消費者及病患為中心的模式轉變。
- 持續創新的商業模式帶來科技業的跨界投資機會。2018年1月，Amazon與JP Morgan Chase以及巴菲特領導的Berkshire Hathaway公司共同創立一家醫療公司，為旗下110萬員工提供成本更低、更透明化、以及更高品質的醫療保險解決方案。此外，Amazon以及中國的阿里巴巴近年來均在藥商通路積極佈局，透過其強大的物流與電商平台優勢，為傳統醫藥經銷產業帶來破壞性創新。

**案例：電商巨頭亞馬遜併購線上藥局 PillPack 震撼藥品零售業，正式點燃戰火**

電商龍頭亞馬遜（Amazon）於2018年9月以美金7.53億元完成收購美國線上藥局 PillPack。

---

## PillPack：藥局通路透過數位創新改變既有商業模式

傳統模式下，病人如需要服用多種藥物，需要對照醫囑從多種不同藥物中挑選應服用的劑量，過程繁瑣且不便。線上藥局PillPack可整合醫生處方，把需要服用的藥物按服藥時間點單獨包裝，寄到病人家中，方便病人服用。同時，PillPack系統還可追蹤患者用藥記錄，及時補充，節省了病人重新領藥的時間，以及藥劑師的工作量。PillPack還提供與醫生溝通以保持處方即時更新，以及跟保險公司對接以簡化報銷流程。這種整合醫生處方、病人取藥服藥、以及保險報銷的一站式服務，對於簡化繁瑣醫療流程，以及消減龐大醫療支出，具有極大潛力。

## 併購策略思維

- 降低藥品採購成本和人力支出，從而降低醫療成本

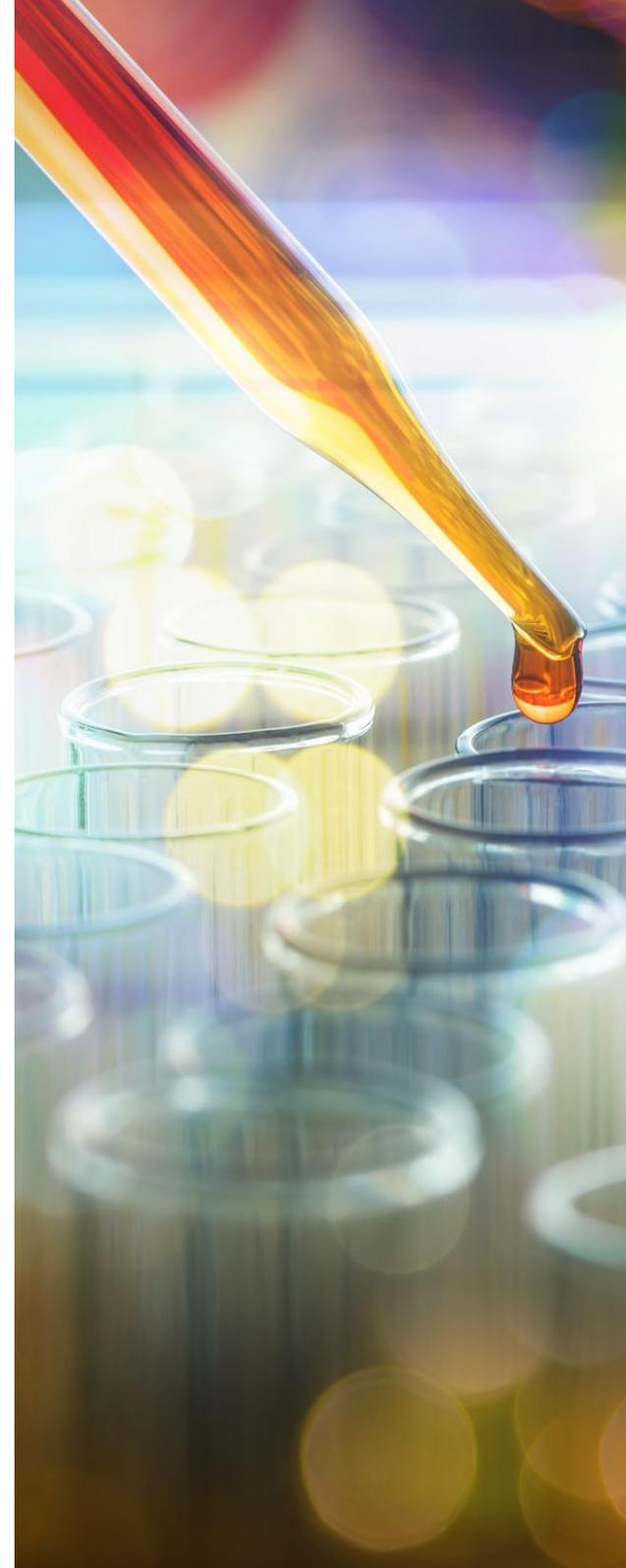
以Pillpack的創新商業模式為基礎，結合亞馬遜擁有強大的數據分析能力、物流設備以及豐沛的資金，可為進一步節省成本，提升藥品通路效率，提供有力支持。

- 順應以病患為中心的創新商業模式，挖掘潛在市場

將Pillpack的線上藥局模式跟Amazon的電商及智慧家庭系統(Alexa)結合，將醫藥消費帶進消費者及病患的生活，可望帶來新的利潤成長動能。

- 通過併購跨越醫藥產業法規壁壘

PillPack具備的藥物銷售經驗和資格，特別是已經在美國49個州完成的繁瑣認證工作，為亞馬遜跨足醫藥電商領域節省了大量時間和成本。



## 醫療服務併購焦點二

### 成本壓力促進上下游垂直整合

- 2018年醫療服務產業的併購動因主要來自不斷提升的成本壓力帶來的上下游整合需求。預期在2019年這一趨勢將持續發展，醫療服務巨頭可能在未來採取鉅額交易（如Cigna/Express Scripts併購案）或者結盟的方式（比如Amazon與Berkshire Hathaway and JPMorgan Chase共同成立醫療公司），在成本壓力下維持競爭優勢。
- 垂直整合已成為美國醫療照護產業近年來的重要趨勢。2017年美國最大藥品零售商CVS以美金675億元收購醫療保險提供商Aetna，成為2017年全球醫療服務最大併購案。2018年美國健康保險大廠Cigna以美金540億元併購美國三大藥品管理機構Express Scripts，為2018年最大醫療服務併購案。此外，2018年美國最大的健康保險公司聯合健康集團（UnitedHealth）以美金25億元併購藥局Genoa。

#### 案例：保險公司Cigna併購藥品管理機構Express Scripts 改變行業格局

美國健康保險大廠Cigna於2018年12月完成以美金540億元併購美國三大藥品管理機構Express Scripts。

#### 醫療成本壓力刺激產業上下游整合

面臨持續攀升的醫療花費以及人口老化趨勢，川普政府積極推行通過藥價控制以及改革醫療支付方式來控制醫療成本。政策不確定性帶來的壓力促使美國醫療服務供應鏈通過垂直整併降低成本，以應對未來利潤壓縮的運營壓力。近年來美國的數起醫療保險與藥品通路整合的鉅額併購案，反映出健康照護供應鏈的垂直整合已是大勢所趨。

#### 併購策略思維

- 利用規模與藥廠談判，降低醫療成本

Express Scripts是美國最大的藥品福利管理公司，在藥價定價中扮演重要角色。通過整合保險及藥品福利管理（PBM, Pharmacy Benefit Manager），Cigna未來在與藥廠、醫院和藥局之間的訂價交涉中，可獲得更多談判籌碼。

- 提升面對同業以及跨界者的競爭力

隨著近年來美國醫療服務產業持續整併，保險、藥局通路及PBM領域的產業龍頭已積極尋求強強聯合。此外，亞馬遜與JP Morgan Chase以及巴菲特領導的Berkshire Hathaway公司成立醫療公司跨足醫療保險產業，也為醫療服務帶來新的競爭壓力。通過攜手Express Scripts，可幫助Cigna順應產業整合趨勢，提升競爭力。

“

「通過這一併購，我們將共同建立個性化和整體化的醫療保健方案，通過創建靈活、開放和資源串聯的商業模式，提高醫療服務負擔能力、選擇性和可預測性，從而進一步提升我們以客戶為中心的服務能力。」

—Cigna主席及CEO  
David M. Cordani

# 醫療服務併購焦點三

## 私募股權基金持續關注醫療服務產業

- 私募基金於2018年積極投入醫療服務領域，參與了7個超過美金10億美元的鉅額交易案。預期豐沛的資金將持續支持私募基金在2019年繼續關注醫療服務產業。私募基金關注的標的範圍涵蓋從技術到特殊醫療服務等不同領域。
- 近期全球代表性案例包括2019年4月，加拿大資產管理公司Brookfield打敗其他投資人以美金約33億元取得澳大利亞第二大私營醫院運營商Healthscope，2018年4月，私募基金Summit Partners宣佈以美金22億元併購 Sound Inpatient Physicians，2018年3月，雲鋒基金和阿里巴巴集團控股的私募基金IK Healthcare Investment宣布以美金16億元併購 iKang Healthcare Group（愛康國賓集團），2018年4月，私募集團（TPG和Welsh, Carson, Anderson & Stowe）參與Humana以美金14億元買Curo Health Services等。

### 案例：國際私募基金KKR活躍於全球各區域之醫療服務併購交易

KKR於2018年10月完成以美金99億元併購醫師服務提供商Envision Healthcare Corporation。近年來

KKR在醫療領域積極佈局。2015年KKR以美金20億元取得空中醫療運輸提供商 Air Medical Group Holdings。2017年KKR以美金28億元收購美國最大醫療資訊網站WebMD、美金14億元收購藥房服務商PharMerica以及美金24億元收購Envision旗下醫療運輸公司American Medical Response等。2018年9月，KKR在中國成立醫院投資管理平臺—仁康投資，仁康投資將通過醫院收購、擴建和整合進行業務擴張和發展，並聘請台灣兼具豐富併購交易經驗及醫學背景的醫療集團企業主楊弘仁擔任仁康投資之執行長。

### 併購策略思維

- 整合旗下醫療外包業務  
通過近年來在歐美的幾個併購案，KKR通過整合醫生、門診、緊急救護以及空中醫療運輸資源，持續佈局醫療服務外包領域。
- 財務性投資人為標的公司提供資金及運營協助  
Envision因面臨虧損壓力，評估其發展策略和財務策略後，認為將Envision交給KKR可為Envision注入資金，重振業務，將為股東帶來最大價值。

“

「Envision的管理團隊一直專注於為股東創造價值，並採取果斷行動推動實現這一目標，包括實施全面的運營改進計劃和對戰略備選方案的全面考量。」

— Envision主席及CEO  
Christopher A. Holden

# 3

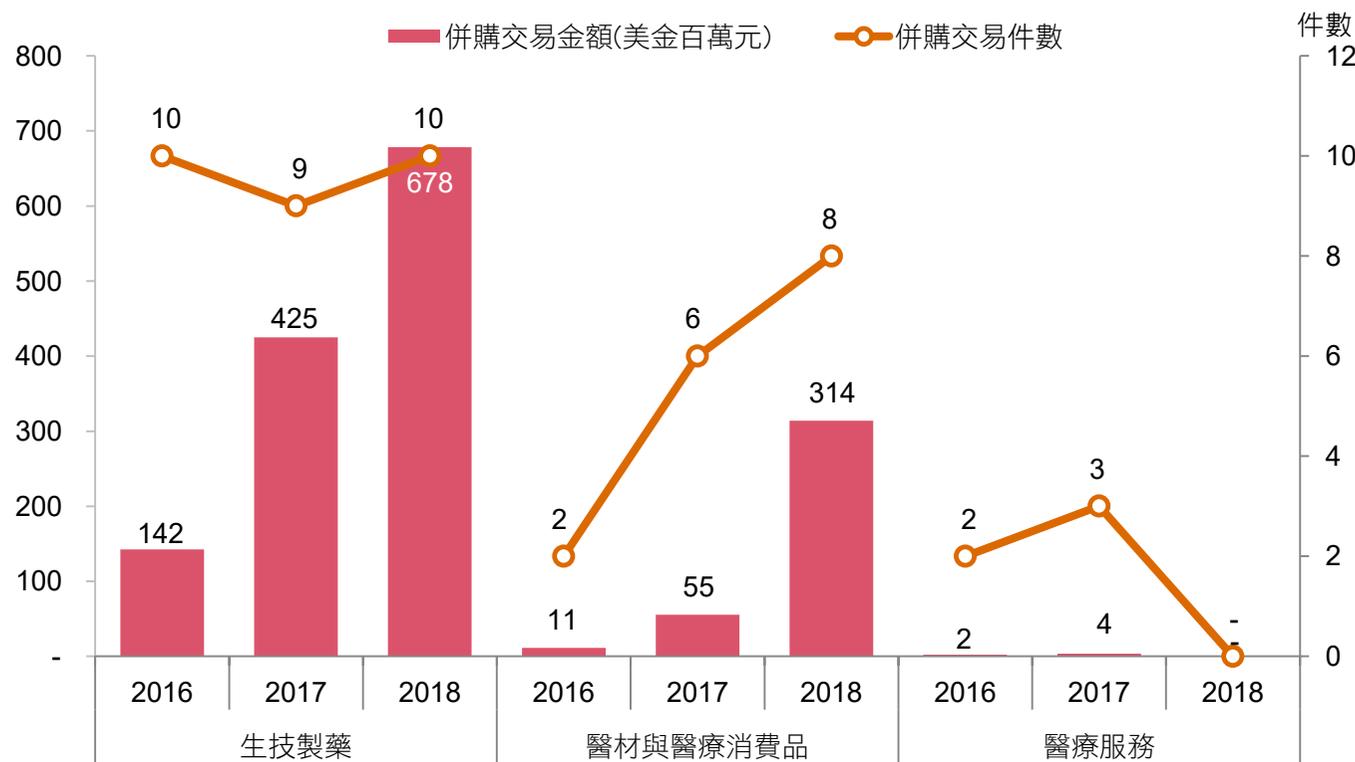
## 台灣生醫產業 併購概況



# 台灣生醫產業 近年併購交易統計

台灣生醫產業併購以生技製藥業最為活絡

台灣生醫產業併購交易統計 (2016-2018)



- 台灣生技醫療產業之併購交易以製藥業最為活絡。台灣製藥業於2017年及2018年之併購交易金額明顯偏高，主要來自2017年日本JSR集團併購新藥研發公司中美冠科以及2018年遠大醫藥（香港）併購台灣東洋國際之交易。
- 醫材與醫療消耗品產業在2018年金額提升主要來自滿得資本併購醫療器材大廠百略的影響。
- 醫療服務區塊係因台灣醫療機構無法以公司型態經營而影響併購交易架構之規劃，故交易量甚少。

註1：上述統計資料係調整Bloomberg數據後之資料，主要增加Bloomberg未收錄但已公開不包含合資之台灣併購案。

註2：生技製藥產業中包含一筆遠大醫藥（香港）以人民幣15.4億元，取得台灣東洋國際股份有限公司100%股權。

其中台灣東洋國際應屬於中資的德福資本旗下，故未列入之後之交易表格中。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊

# 台灣生技製藥業 重大交易案 (2016-2018)

生技製藥產業之併購動因主要包括產品線和產能拓展以及國際市場布局。除下表所示之併購交易外，近年來不少生技製藥廠商嘗試與國外當地業者以成立JV方式強強聯合，共同開拓海外市場

台灣生技製藥業重大併購交易案 (併購金額大於新台幣5億元) (2016-2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (新台幣億元)	收購% 投資%	目標公司 主要業務
2016.01	碩騰生技 (Zoetis台灣子公司)	台灣	永信	台灣	8.06	100%	動物藥
2016.03	七星化學	台灣	健喬信元 / 因華生技	台灣	9.17	93%	製藥
2016.08	Nutrition Care	澳洲	澳優乳業 (晟德旗下)	中國	6.82	75%	營養品
2016.11	海南華益泰康 (安成藥旗下)	中國	華益泰康之管理團隊及天津泰科投資公司	中國	8.94	66%	新藥研發
2017.03	東莞東陽光太景醫藥研發 有限責任公司 (新成立合資公司)	中國	東陽光	中國	15.82	51%	新藥研發
			太景	台灣	15.20	49%	
2017.09	佳生	台灣	私募基金TPG	美國	NA	多數股權	CRO生技服務
2017.12	中美冠科	台灣	JSR	日本	108.99	100%	CRO生技服務

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (新台幣億元)	收購% 投資%	目標公司 主要業務
2018.02	益邦製藥 (Impax在台子公司)	台灣	保瑞藥業	台灣	5.80	100%	製藥
2018.04	澳優乳業 (晟德旗下)	中國	中國中信集團農業產業基金	中國	78.62	25%	乳製品營養品
2018.06	金樺	台灣	順藥	台灣	8.71	100%	新藥研發
2018.10 2019.01	金華康潤、重慶賽維和上海碩淞	中國	上海國創醫藥 (康聯上海子公司)	中國	13.34	金華康潤100%/重慶賽維51%/上海碩淞100%	製藥
2018.11	全興水產	台灣	璞米資本 (Permira)	英國	117.5	50%	農業生技

註1：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於20%案件、資產交易及不動產交易；交易金額大於新台幣5億元。

註2：上述併購案資訊主要來自公開資訊彙整，與併購統計的資料來源Bloomberg不同，因此交易案數量存在差異。

註3：非台幣交易者，交易金額換算匯率採用Bloomberg資料，基準日為2019/6/18。

註4：以換股併購者，其交易價格係以併購公司宣告日之股票價計算之。

資料來源：Bloomberg、PwC彙整公開資訊（資訊截至2019年6月20日）

# 台灣醫材與醫療消費品及醫療服務業重大交易案(2016-2018)

2018年最大併購案為滿得資本併購百略醫學，顯示除生技醫療同業外，財務性投資人也積極關注台灣生醫產業。此外，台灣的電子科技業亦跨界投資，佈局醫療產業

台灣醫材與醫療消費品及醫療服務業重大併購交易案 (併購金額大於新台幣3億元) (2016-2018)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (新台幣億元)	收購% 投資%	目標公司主要業務
2017.02	Sharp Healthcare and Medical Co KY (新成立合資公司)	日本	鴻海子公司	台灣	7.84	51%	智能醫療
			Sharp	日本	NA	49%	
2017.03	冠亞生技	台灣	聯合骨科	台灣	6.13	100%	脊柱相關醫療器材
2017.03	太學醫療投資管理(浙江)有限公司 (新成立合資公司)	中國	大學光	台灣	2.50	55%	眼科醫療業務
			迪安控股	中國	2.04	45%	
2017.12	洽泰企業股份有限公司	台灣	Varian Medical Systems Inc	美國	10.66	100%	放射治療設備代理商
2018.03	百略醫學	台灣	滿得投資(摩根士丹利旗下)	註1	93.00	100%	體溫量測產品
2018.07	ACT MED(行動基因日本子公司)	日本	佳能醫療系統	日本	3.13	67%	基因檢測
2018.07	聯和醫療器材	台灣	明基材料	台灣	4.47	80%	滅菌包裝

註1：滿得投資雖註冊為台灣公司，因背後主要投資人為摩根士丹利，因此視為外資來台投資。

註2：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於20%案件、資產交易及不動產交易；交易金額大於新台幣3億元。

註3：上述併購案資訊主要來自公開資訊彙整，與併購統計的資料來源Bloomberg不同，因此交易案數量存在差異。

註4：非台幣交易者，交易金額換算匯率採用Bloomberg資料，基準日為2019/6/18。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊(資訊截至2019年6月20日)

# 2019年1-4月台灣生醫交易案

台灣2019年生技醫療產業併購持續熱絡，併購動因包含進入高潛力市場、水平整合擴充產品線、上下游整合延伸價值鏈及企業內部整合以提升資源使用效益等

## 台灣生醫產業併購交易案 (2019/1~2019/4)

公佈時間	目標公司	目標公司國家	併購公司	併購公司國家	公告總價值 (新台幣億元)	收購% 投資%	目標公司主要 業務
2019.01	GK Bio (新成立合資公司)	馬來西亞	葡萄王	台灣	0.07	30%	保健品
			全宇生技	台灣	0.14	60%	
			邱顯智	台灣	0.02	10%	
2019.01	廣東品晟醫藥 (新成立合資公司)	中國	晟德	台灣	NA	NA	製藥
			廣州一品紅製藥	中國	NA	NA	
2019.02	順藥旗下CRO業務	台灣	永昕	台灣	1.31	NA	CRO
2019.03	泉盛	台灣	合一	台灣	58.35	100%	新藥研發
2019.03	瑞安	台灣	健喬信元	台灣	1.91	68%	製藥
2019.04	哈佛健診中心	台灣	精準健康	台灣	0.99	100%	健檢診所

註1：篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於20%案件、資產交易及不動產交易。

註2：上述併購案資訊主要來自公開資訊彙整，與併購統計的資料來源Bloomberg不同，因此交易案數量存在差異。

註3：非台幣交易者，交易金額換算匯率採用Bloomberg資料，基準日為2019/6/18。

註4：以換股併購者，其交易價格係以併購公司宣告日之股票價計算之。

資料來源: Bloomberg、PwC彙整公開資訊 (資訊截至2019年6月20日)

# 4

## 台灣生醫產業併購 焦點探討



# 台灣生醫產業併購焦點一

台灣廠商通過JV或交叉持股結盟國際同業或在地台商，加速國外市場拓展

- 生技醫療產業於各地區發展受當地政府法令監管、文化、種族及風俗民情影響最適營運模式，台灣生技醫療業者為加速發展海外市場，陸續通過結盟當地產業龍頭或已在當地深耕多年的台商，藉助其通路及在地化經驗，開拓當地市場。就中國市場而言，因應政策鼓勵採用本國產品，台商借力中國同業以滿足開拓市場之政策需求，陸資企業考量來台投資之限制，結盟台商之模式多以於中國成立合資公司或投資台灣公司海外子公司來取代直接投資台灣公司。
- 由於台灣自身的市場屬於淺盤型，故近年來台灣廠商積極通過成立合資公司（JV）的形式與國際同業整合，擴大在亞洲的市佔與綜效。2017年3月，大學光中國轉投資公司太學（江蘇）與杭州迪安控股成立JV，整合大學光之技術優勢和迪安在中國之通路。2019年1月，晟德和一品紅全資子公司廣州一品紅製藥成立JV，結合晟德之產品以及一品紅之在地優勢，在中國完成審查、生產及銷售。2019年1月，全宇、葡萄王和邱顯智成立JV，葡萄王專攻產品設計製造，通過深耕東協市場

之全宇提供上市申請及銷售通路。2019年3月，美時與日本富士製藥透過私募及參股進行交叉持股（金額美金2,000萬），強化雙方於日本及亞洲之布局，並透過產品線互補、共同開發創造更大綜效。

## 案例：太景以無形資產作價搭配出售持股，成功為新藥進入中國市場鋪路

太景北京公司通過與中國東陽光成立合資公司，共同開發和推廣新一代C肝藥物，進軍中國市場。2017年1月，太景將C肝藥物以無形資產作價人民幣335百萬元出資，東陽光以人民幣及無形資產投入合計348.4百萬元出資。太景持有49%JV股權，負責JV公司新藥研發、臨床試驗及查驗登記，東陽光持有51%JV股權，負責JV公司營運、新藥製造、銷售及商業化。於JV設立後，太景再將所持有之9%股權以美金20百萬元出售予東陽光。新藥已順利於2019年4月通過二期臨床試驗並啟動三期臨床試驗，根據合併療法的開發進程，太景依約可按四個階段向東陽光收取最高2,000萬美元的里程碑款。

## 併購策略思維

- 將無形資產作價入股，實現經濟價值  
新藥研發之經濟回收週期長，太景通過技術作價入股合資公司，以及出售部分股權獲利，提前實現部分經濟價值及分階段收取里程碑款。
- 為新藥研發注入資源  
太景通過與東陽光合作共同開發新藥，可藉助東陽光之研發資源，大幅降低太景需投入新藥研發的成本（節省約美金3,000萬元臨床試驗開發費用）。
- 為開拓中國市場結盟策略夥伴  
東陽光為中國頂尖藥企，擁有豐富營銷網絡資源，對於未來在大中華區銷售C肝新藥具在地化優勢。太景通過對JV繼續持股（40%），未來亦享有C肝新藥在大中華區之營收。

# 台灣生醫產業併購焦點二

## 引進多元化財務性投資人，彰顯並實現公司價值

- 由2018年全球主要併購案可發現財務性投資人積極參與生技醫療併購之趨勢，除做為資金之提供者，也在企業之轉型、整併以及升級中扮演重要角色。
- 財務性投資人長期關注於台灣生醫產業發展並已逐步獲得台灣企業的認同。2017年9月，國際私募基金TPG因看好大中華地區CRO服務潛在的市場需求，並認同台灣業者在CRO市場的專業競爭力，併購台灣CRO公司佳生，取得多數股權。2018年3月，台灣醫療器材大廠百略醫學因面臨成長趨緩及接班議題等原因，決定引進國外投資人Midas Investment滿得投資（摩根士丹利旗下），其以新台幣93億元取得百略100%股權。2018年，晟德集團先後引進中國中信集團農業產業基金及中國尚城資本為首的投資集團，並於2019年持續攜手財務性投資（歐美上市保險公司資金背景的醫療基金GL Sandrose L.P.），靈活之投資策略不斷提升集團整體價值及市場地位。

### 案例：晟德選擇具資源之重量級財務性投資人做為策略性夥伴類型之一

晟德為台灣生醫產業以併購做為成長關鍵策略之代表性集團之一，除2014年收購香港上市公司澳優乳業、投資益安生醫及順藥等公司至近年所進行之一連串集團企業整併外，並以生技工業銀行之思維，充分掌握財務性投資人之偏好與需求，借力使力創造雙贏。2018年4月，中國中信集團農業產業基金成為澳優乳業單一最大股東（原最大股東為晟德集團），總投資金額達港幣19.63億元（約新台幣72.87億元）。2018年7月，為旗下公司引進中國尚城資本等財務性投資人，增資額度合計約美金5,700萬元（逾新台幣17億元）。2019年6月宣布與歐美醫療基金GL Sandrose L.P.、澳優乳業等共組合資公司收購集團企業豐華，協助豐華快速拓展產品類別、業務活動並提升資源整合之效率。

### 併購策略思維

- 透過靈活的投資策略，提升集團整體價值

為進一步提升澳優乳業市場地位，晟德在澳優乳業營運仍持續向上的時刻引進中國中信

集團農業產業基金，晟德集團出售部分持股認列可觀的處分利益並取得資金用於集團其他事業，預期因重量級股東的加入將再提升其所剩餘之澳優乳業股份之價值。

- 引進經驗豐富的投資人，協助公司轉型升級

尚城資本在醫療健康產業擁有經驗豐富的投資團隊，中信農業產業基金亦長期專注農業生物科技以及品牌消費品領域投資，將可協助企業轉型升級並增加全球競爭力。

- 加速海外掛牌規劃

晟德集團積極推動旗下東曜藥業赴香港掛牌。引進財務投資人可增強實力，提升估值門檻，為掛牌作業提供助力。



併購是為了讓企業站在最好最強的位置。

— 晟德集團董事長 林榮錦

# 台灣生醫產業併購焦點三

國內業者透過併購擴充產品線及立即取得合規產能，擴大規模並提升集團競爭力，為進行國際併購建立根基

- 面對國際大廠之競爭壓力，台灣生技醫療廠商持續整併關鍵資源及擴大規模，以提升及搶佔國內及海外市場的機會。近年來台灣生技醫療產業併購案件數量與金額呈逐漸成長趨勢，整併動能及氛圍於業界持續發酵。
- 2017年3月，聯合骨科以新台幣6.1億元併購冠亞生技100%股權，通過擴充產品線，朝全方位骨科醫療器材提供者邁進。2017年11月，安成以新台幣1.8億元取得景德95%股權（含廠及藥證等），隨後將景德內之藥證出售予健喬信元，而在數年前，安成與健喬信元亦曾分別取得優良製藥之廠房及藥證，依據各別公司發展策略及需求進行有效之業界整合。2018年2月，保瑞藥業以美金1,850萬元收購美國藥廠Impax在台子公司益邦製藥100%股權以取得符合FDA規格之產能及代工業務，此為保瑞藥業繼2013年取得日商台灣衛采台南廠房後，第二次收購外商在台資產。2019年3月，健喬信元以新台幣1.9億元併購瑞安大藥廠67.73%股權以擴充產品線及產能。

## 案例：健喬信元持續併購，朝國際市場及成為國際大廠之路前進

健喬信元多年來陸續透過併購提升產能、擴充產品線、進行垂直整合及壯大集團規模。截至目前，健喬信元集團已成功收購3家外資在台子廠、6家國資製藥廠，除國內併購外，並在2017年併購香港通路商協康藥業。健喬信元併購的藥廠多為國際大廠之在台子廠，或已獲得PIC/S資格的工廠（如健康化學、七星化學），以打造國際化的製造水平。同時健喬信元也通過併購取得約500張藥證，打造五大核心領域的產品線（心血管、呼吸道、荷爾蒙、泌尿及癌症）。目前健喬信元在荷爾蒙、呼吸道及泌尿類等產品領域在台灣市場居領導地位。2019年3月，健喬信元以新台幣1.9億元併購瑞安大藥廠67.73%股權。

## 併購策略思維

- 提升及整合產能  
取得外資在台子廠、健康化學及瑞安大藥廠之廠房，有效規劃及配置生產劑型，提高產能利用率及生產效益。
- 擴充產品線  
2013年取得優良藥證，增加抗生素領域，2017年取得景德藥證，進入眼科及中樞神經領域。於2014年及2019年入主健康化學及瑞安大藥廠，一方面豐富原產品線，並分別因而進入外用製劑及骨科醫療器材領域。
- 進行垂直整合  
向上游投資七星化學，進入原料藥領域，掌握原料藥亦為進入大陸市場做準備。往下游收購多個香港標的，做為前進及擴大香港與大陸通路的跳板。

# 台灣生醫產業併購焦點四

業者藉由核心競爭力及資源進行投資併購跨足與快速拓展生醫產業

- 由於生醫產業平均之獲利率及市場成長性高於其他產業，故許多業者積極擬跨足或擴大生醫板塊，投資併購為業者所選擇的方式之一，惟投資人所具有的核心資源能否為被投資併購生醫標的關鍵所需且合理預期能於交易後帶進綜效，實為投資人能否獲得被投資併購標的青睞的重要因素。
- 2018年初，鴻海集團樺漢透過旗下投資公司出資新台幣2.8億元參與醫療顯示器業者鈺緯私募，取得接近20%之股權，切入醫療板塊，鴻海集團的市場知名度與資源以及樺漢在製造、原料採購等能力為吸引鈺緯之重要因素。金可集團及關係企業長期耕耘中國市場，其隱形眼鏡業務在中國市佔第一大，於2016年入主雙美，入主後有效導入集團資源強化醫院、診所通路的經營，自金可入主經營後，雙美近兩年營收獲利呈現倍數的成長。美律則是透過結盟深耕助聽相關業務的台灣及中國業者，成長將其於電聲的核心能力延伸至輔聽市場。

## 案例：美律結合兩岸策略夥伴，延伸核心能力切入具成長潛力之醫療保健區塊

美律為全球著名的電聲領導廠商，近年來，透過結盟台灣富聆、中國歐仕達聽力科技（廈門）及台灣衡欣醫療器材，快速切入並完整佈局助聽器產業鏈。

2015年，美律與富聆合資新台幣4,600萬元，成立薩摩亞商美律富聆公司，其中，美律占75%股權，富聆占25%股權。2018年2月，美律集團投資人民幣6,160萬元（約為新台幣2.8億元）取得中國歐仕達聽力科技（廈門）82.5%股權，於同年6月再取得歐仕達17%的股權，美律集團對歐仕達總持股達99.5%。2019年2月，美律以股份轉換方式取得衡欣醫療器材100%股權（交易前美律持有衡欣約5.8%股權）。

## 併購策略思維

- 切入快速成長的醫療保健區塊  
在全球老齡化的趨勢下，助聽器需求自然成長指日可待，另美國食品和藥物管理局（FDA）於2017年8月通過將為中輕度聽損的人新增非處方（OTC）聽力設備類別，預期在新法推動下，進入助聲產品市場的門檻將大幅降低，帶動整體市場發展潛力。無獨有偶，明基三豐醫材亦看好助聽器市場，於2017年8月結盟台灣助聽器市場業者虹韻聽力。
- 整合交易雙方優勢，有效切入助聽器市場  
歐仕達具助聽器研發、設計、軟體、製造、品牌及通路銷售能力，美律具有大規模電聲產品的製造能力，整合雙方優勢能有效推動中國及全球助聽器及輔聽器業務之發展。

# 台灣生醫產業併購焦點五

## 台灣科技業者成功跨界併購投資生醫產業

- 除持續深耕生技醫療產業之公司外，台灣的電子科技業者也發揮做為台灣龍頭產業之一所累積的能量，積極從不同的專業領域搶進醫療生技領域分食大餅。
- 鴻海集團近年來積極佈局生醫產業，繼自2011年與訊聯生技共同投資成立康聯生醫進軍健檢服務與再生醫學，集團樂養健事業群於2017年2月與夏普成立JV，計劃深耕智能醫療與健康居家市場。仁寶集團自2014年起逐步建立起生醫事業版圖，陸續透過投資併購的模式直接擴張生醫佈局，主要包括2014年入主工業電腦供應商安勤科技，安勤旗下產品跨足醫療和物聯網，爾後並入主具備血糖測試機專業技術的勤立，並由仁寶董事長及副董事長個人名義投資研究人類癌症免疫療法、幹細胞及基因工程的瑞寶生醫(部分於2019年轉由仁寶持有將)，除投資併購外，仁寶近幾年亦以自行投資成立的診所及高階動物醫院，讓醫療事業能夠有實際操作的場域。

### 案例：明基為台灣電子業跨入生醫產業之代表性集團，成功讓生醫產業成為集團核心事業及重要成長來源，逐步組成國際級醫療艦隊

明基集團佈局醫療產業多年，聚焦專業醫療設備、個人健康照護和醫療服務等三大領域，涵蓋超音波檢測、血液透析、牙科、聽力等科別，生醫產業為集團核心事業及重要成長來源之一。

集團醫療事業主要由佳世達、明基三豐醫材及明基材料來進行對外投資併購，佳世達在2010年併購三豐醫療器材（後改名明基三豐醫材），明基三豐之後陸續併購醫療耗材相關廠商怡安醫療及聯亞國際，並與以色列合作夥伴AB Dental Devices合資成立明基口腔醫材正式揮軍牙科，另在2017年結盟虹韻聽力切入聽力相關服務與產品。明基集團亦有計劃建置透析事業，佳世達於2014年和血液透析器生產開發商義大利公司MEDICA S.p.A. 合資成立明基透析並於2018年投資國內前五大透析通路凱圖國際。明基材料則在2018年投資新台幣4.47億元取得亞洲第二大滅菌包裝袋製造廠聯和醫療器材之80%股權。

### 併購策略思維

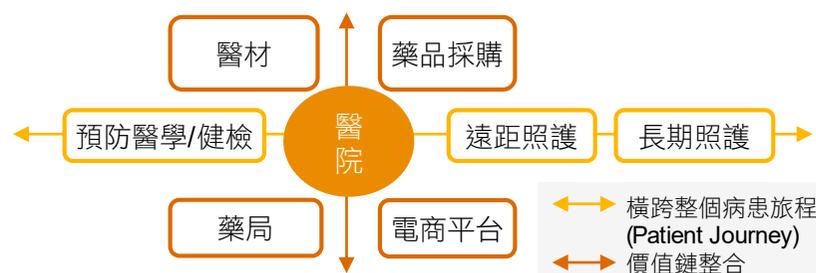
- 整合台灣醫療產業隱形冠軍進軍國際市場  
自佳世達2010年併購三豐醫療器材後，明基集團陸續投資併購了數家國內於單一領域表現優秀但擴展資源不足的醫療器材與耗材製造商以及醫療服務商，透過明基集團資源及國際化的經驗，結合台灣醫療產業的隱形冠軍，組成醫療解決方案加速進軍國際市場。
- 併購醫療通路取得經驗與人才  
醫療通路需要長時間佈局及合適的管理人才，明基透過併購結盟長期深耕台灣市場的業者進入透析及助聽通路，未來並可共同開發東南亞及中國等具潛力之海外市場。

# 台灣生醫產業併購焦點六

產品、服務及平台整合創新 打造健康照護生態系

- 全球健康產業業者已逐漸從單點醫療服務提供者擴大到平台網絡概念，其中更有許多跨業合作趨勢，觀察最近的全球市場動向可發現擁有廣大資金及客群的保險業者，已切入健康照護領域。以美國市場為例，2017年及2018年就有藥品零售龍頭 CVS Health收購健康保險公司Aetna及醫療保險公司Cigna收購Express Scripts兩大鉅額交易。
- 台灣業者面臨著法規環境變遷、未來的需求不確定、市場結構零散等風險，借鏡國際及區域市場的發展整合經驗，也從過往傳統的醫療服務體系，逐漸轉為大健康產業思維，然健康產業的領域既深且廣，欲一步到位並非易事，許多時候更需要好的隊友助攻，達到以消費者為中心，提供從保健、預防、檢測到治療、照護的完整服務，為消費者帶來更具價值的全新產品及服務體驗。

## 案例：敏盛集團以創新思維布局，翻轉傳統醫療體系



敏盛綜合醫院成立於1975年，逐步發展成為桃園的「醫療王國」，集團不斷透過創新商業模式，打破醫院傳統經營，透過投資、分拆、併購，打造完整健康照護生態系。

資料來源：摘錄自2019.5.2生技醫療併購論壇中仁康投資執行長楊弘仁之演講資料

## 併購策略思維

### ■ 垂直、水平整合創造整體健康照護生態

打造完整上、下游供應鏈，除了藥品、醫材等通路布局，2018年5月收購躍獅藥局以佈局醫藥通路，將醫療服務延伸深入社區。敏盛綜合醫院提供治療服務，將服務版圖擴展至基因檢測及長期照護。2019年4月收購哈佛健診中心，從以病人為中心擴大到健康族群，最終串聯病人、藥師及健檢客戶。

### ■ 聯手知名美國私募基金龍頭KKR，帶領台灣醫療打世界盃

KKR日前邀請盛弘前董事長楊弘仁，擔任該公司旗下的醫療管理平台仁康投資執行長。目的是系統性在中國醫療產業進行布局、收購，並運用盛弘和敏盛的成功經驗和豐沛的醫療資源，協助KKR在中國醫院市場快速發展，建立醫療體系。



最重要是必須透過資源共享，才能使醫療事業不只存活，更能有效的發展。

— 仁康投資執行長 楊弘仁

# 台灣生醫產業併購焦點七

政府投資基金扮演指標性投資人角色，帶動市場資金動能及併購機會

- 因應台灣政府積極推動的「五加二產業創新計畫」，國發基金持續透過推動產業創新轉型以及國家級投資公司等方式，活化台灣生醫產業資金鏈，為生技醫藥產業提供茁壯的動力。國發基金於2016年7月設立「產業創新轉型基金」，與民間資金以投資方式共同參與企業併購等轉型投資，期望引導民間資金共同參與企業轉型升級。此外，政府於2017年7月設立國家級投資公司「台杉投資管理顧問股份有限公司」。台杉投資已成立兩檔基金，其中台杉生技基金專注於生技醫療產業投資。台杉除投資國內標的，公司積極參與海外投資案，期望藉此鏈結國外團隊及創投，引進國際技術及資金，提升台灣生技醫療產業之國際競爭力。



引進合適的投資人，企業可獲得比獨立發展更多的資源。藉由聯合同一產業間的技術與人際網絡，擴大市場銷售與技術提升的機會，讓創業者辛苦的成果得以持續成長壯大

— 台杉投資生技事業負責人 沈志隆

## 政府推動參與生技醫療的主要投資基金

投資基金	台杉生技基金 「水牛2號」	產業創新轉型基金
執行單位	台杉投資管理顧問股份有限公司	行政院國家發展基金管理會委由產業創新轉型基金推動辦公室執行（執行單位：台灣經濟研究院）
資本額來源	34%國發基金 66%民間企業與金融機構	100%國家發展基金
設立/募集完成日	2018年7月	2016年7月
基金募集/匡列額度	新台幣59.01億元	新台幣1,000億元
投資標的類型	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預計投資新藥開發、智慧醫材、精準醫療、人工智慧、醫學影像輔助判讀等領域</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 有轉型需求之國內企業及其所設設立之特殊目的機構</li> <li>• 民間投資基金為協助國內企業轉型所設立之特殊目的機構</li> </ul>
投資特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 對接台灣產業與國際的合作。以領投進入董事會，共同協助公司經營發展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 與民間投資人共同投資，國發基金原則上不擔任主導性投資人</li> </ul>
投資案例	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 台康生技，專注於CDMO及生物藥開發。台杉投資2.5億元，佔5.24%股權。台康生技主要投資人包括國發基金、台杉、台耀化學、以及中國信託等投資者。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 三顧公司與日本生技公司 CellSeed 攜手合作再生醫學技術，從電子業向生醫產業轉型</li> </ul>

# 5

## 結論與建議

策略籌謀 擁抱變革 合縱連橫 開創新局





## 讓世界 因台灣更好

生醫產業集結台灣許多優秀的人才，須結合生技、醫療、科技等專長以共創生醫產業新藍海。期待台灣生醫企業能運用併購結盟策略整合以釋放長期所累積之能量，讓生醫產業成為台灣經濟支柱及代表性產業之一，並讓世界因台灣生醫產業的貢獻而更美好。

## 全球併購浪潮不斷，變局是危機更是轉機

生醫產業持續為全球併購交易之關鍵產業，近幾年企業間整併速度之快及合作彈性之大再再顯現企業對於掌握市場成長趨勢的決心及正視不進則退或甚至被淘汰的問題。與其他產業相同，生醫產業除需面對國際政經局勢波瀾不斷及企業經營環境的不確定性隨之揚升的壓力外，生醫產業獨特的高進入門檻（產品開發時間長、成本高、產品需分別取得各地區認證及各地標準不同、封閉且高度區域化的銷售通路及潛規則等特性），自身成長方式已不足因應市場需求變化的速度，使

得併購結盟策略成為許多生醫業者為掌握市場成長契機不可或缺的關鍵工具之一。

高齡化的社會，慢性病人口數持續增加，科技的變革和快速的創新商業模式，使生醫產業產生巨大的變化，全球併購交易持續熱絡。國際大廠除了透過併購取得關鍵技術或進一步提升規模外，也透過從多元的交易安排調整聚焦核心業務。另，產業疆界模糊，跨產業合作和整併興起，也使市場上業者的地位持續改變。數位科技正在重塑傳統的醫藥產業商業模式與醫療生態系。

觀察近幾年台灣生醫產業併購案在交易量及交易金額上與全球趨勢尚有相當大的差距，這應與台灣生醫產業目前仍多屬中小企業，於進行大型及國際併購案之資源相對不足有關，另一方面，多數台灣企業對於併購仍處於觀望但尚未啟動的階段也使併購案件數仍難有所突破，然在台灣內需市場有限且競爭全球化的情勢下及浪濤變局中，思考如何靈活運用併購截長補短、更積極的進行結盟及走向國際舞台應為台灣生醫企業策略地圖中重要的一環。把握企業轉型升級、彎道超車的契機。

## 以靈活併購作為攻守策略，形塑產業與企業競爭力

不同次產業及發展階段的台灣生醫企業可視企業之需求，思考及選擇適合之併購相關策略，啟動結盟機會之探詢與交流

- 台灣製藥公司面對成本上升及創新藥品不斷推出，但健保藥價給付逐年遞減的不可逆失衡下，建議開啓多元化併購策略之討論，如：合併、成立合資公司、相互投資或共同投資海外標的等，進行具綜效及可行性之合作模式，以期能轉型升級提升成長動能及國際競爭力。新藥研發所需時間長且成本高，在達成階段性研發成果後，可結盟國際大廠以加速藥品研發及有助未來銷售，彈性運用授權與股權交易等不同的合作策略，創造及實現更高的價值。
- 醫療器材廠商及相關智慧醫療應用事業需要足夠的產品線或市場規模以支應佈局銷售通路所需的時間及成本，目前國內研發型醫療器材廠商多僅有單一或少量產品線，如何進行整併或形成產業控股公司為可思考的方向，另亦可考慮與國際大廠的合作以加速全球化佈局並與國際接軌。精準醫療的興起，使台灣業者在生態系上佔有一席之地，在精準醫療產業蓄勢待發的關鍵時刻，業者可靈活運用各項併購策略，尋覓合適的市場、發揮利基並結合跨領域的支持，打破疆界（尤其是電子科技與醫療醫材）的合作，共創新局。
- 農業、應用生技及醫療服務亦為台灣獨特及深耕的領域，研發基礎深厚且創新能力強，但需要企業化的思維與運營才能產業化及國際化，更可進而透過資本市場和併購延伸其競爭力得以永續發展。

資金及人才為企業進行併購不能缺少的武器，在多數資本市場參與者及財務性投資人支持且生醫產業人才濟濟的助瀾下，期許台灣生醫企業能靈活運用併購結盟策略整合以釋放長期所累積之能量，成為台灣經濟支柱及代表性產業之一，並讓世界因台灣生醫產業的貢獻而更美好。

# 6

## 資料來源、 說明與聲明



# 資料來源與 參考資料

## 資料庫

- Capital IQ
- 彭博 (Bloomberg) 資料庫

## 公開媒體 資料

- 環球生技月刊
- 生技投資第一站-Genet觀點
- 工商時報
- 經濟日報
- 數位時代
- 商業週刊
- 中央通訊社
- 路透通訊社 (Reuters)
- 相關公司之年報、財報、法說會資訊、新聞等公開資訊

## 專業文章 及 調查報告

- PwC 2019台灣併購白皮書
- PwC Global Pharma & Life sciences Deals Insights Q1 2019
- PwC Global Pharma & Life sciences Deals Insights Year-end 2018
- PwC中國醫療器材2018併購回顧，2019/4
- PwC中國醫藥2018併購回顧，2019/4
- US Health Services Deals Insights Year-end 2018
- US Health Services Deals Insights Q1 2019
- ITIS 2017醫藥產業年鑑，2017/07

# 報告中所列 資料之說明

- 本份報告所提之「海外併購」是指併購方企業在自身國家境外進行的併購，「國內併購」是指併購方企業及被併購方企業均在併購方國內所進行的併購；「外資境內併購」是指被併購方企業接受來自自身國家境外併購方企業之併購；「外資來台併購」單指外資企業在台灣境內併購台灣企業。
- 本報告統計的併購案篩選期間自2014年至2018年，交易類型為併購（M&A），數據截止時間為2019年2月。另2019年第一季度併購案篩選期間為2019年第一季，交易類別為併購（M&A），數據截止時間為2019年5月。報告中提及的交易數量指對外公布交易的數量，無論其金額交易是否揭露；報告中提及的交易金額僅包含已揭露金額的交易。交易金額可能因交易當日及資料取得當日匯率不同，而有所差異，未必能確切反映交易當時匯率水準。
- 本報告統計併購交易列示已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案。台灣的併購交易統計列示所有已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案，投資股權小於20%的投資案，排除少數股權投資、購買不動產等資產及創投性投資等交易。
- 全球併購交易案件統計資料出自於Bloomberg等財經數據資料庫。Bloomberg僅記錄對外公佈的交易，有些已對外公佈的交易有可能無法完成。交易案的產業分類主要依據Bloomberg資料庫中目標公司所處產業，其中生技製藥產業包含Bloomberg系統中的Pharmaceutical以及Biotechnology, 醫材與醫療消費品包含Bloomberg系統中的Healthcare Products、Medical Products、Medical Instruments及Medical Equipment, 以及醫療服務產業包括Healthcare Services。
- 有關於產官學界的說法，主要是引用部分專家學者的公開論述資訊；部分企業併購的案例與近況摘自年報、財報、法人說明會資料、公開媒體資訊平台等公司資訊，並由PwC Taiwan彙整而成。

# 前提與聲明 (Disclaimer)

## 免責聲明 (Disclaimer)

本文件係針對一般性議題彙整相關資訊，並非針對特定個案表示任何專業意見，閱讀本份文件者不宜在未取得特定專業意見下，直接採用本份文件之任何資訊。「資誠聯合會計師事務所」及「普華財務顧問（股）公司」，包含其管理當局（合夥人）、員工及所委任之顧問，不對本份文件資訊的正確及完整與否負任何保證責任，亦不對該份文件承擔任何義務或責任。閱讀本份文件者因使用本份文件資訊所引發之任何損失、損害或任何性質之費用，「資誠聯合會計師事務所」及「普華財務顧問（股）公司」亦不負任何責任。

## 智財權聲明 (Copyright Disclaimer)

本刊物係由「資誠聯合會計師事務所」及「普華財務顧問（股）公司」製作並擁有著作權。本刊物所有著作內容未經資誠聯合會計師事務所及普華國際財務顧問（股）公司書面同意，請勿引用、修訂或翻印，侵害必究。

# 銘謝參與之 各界專業人士

由衷感謝在本次台灣生醫併購白皮書準備過程中參與之產官學界、投融資機構與專業人士願意接受專案團隊的訪談，不吝提供寶貴的意見與指教讓本刊物能夠以更全面的角度剖析全球及台灣在生醫產業之併購脈動，再次致上我們最深的謝意

太景生物科技股份有限公司

黃國龍 董事長

呂理堅 副總經理

台杉投資

沈志隆 生技事業負責人

仁康投資(SinoCare)

楊弘仁 執行長

佳世達科技股份有限公司

楊宏培 醫療事業群總經理

明基三豐醫療器材股份有限公司

管新寶 總經理

美律實業股份有限公司

黃朝豐 總裁

晟德大藥廠股份有限公司

林榮錦 董事長

健喬信元醫藥生技股份有限公司

林智暉 董事長

白宏欽 副總經理

盛弘醫藥股份有限公司

劉慶文 董事長

(上列名單係依公司機構名稱筆劃/字母排序)

# 編輯團隊

資誠聯合會計師事務所  
普華國際財務顧問股份有限公司

翁麗俐 執行董事

施秋如 資深協理

孫祉華 經理

夏喬威 顧問

特別感謝資誠聯合會計師事務所生技服務組  
曾惠瑾副所長及項益容副總經理的指導與校閱



© 2019 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

