

生物製藥產業，如何在變局中找到平衡之道？

超越邊界 Beyond Borders

安永 2026 年生物科技產業報告

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

EY安永

Shape the future
with confidence

目錄

投資組合

投資組合策略的核心在於跨各面向取得平衡；對追求未來成長的生物製藥公司而言，任何一項配置不足都可能影響整體發展。

創新

要維持創新領先地位，意味著生物製藥公司需在加速取得成果的潛力，與布局新興創新來源所帶來的不確定性之間，進行審慎權衡。

融資

生物科技產業的創新能力已廣受肯定–企業下一步須在融資模式上展現同等程度的創新，透過重新設計資金結構，以支撐產業的長期發展。

監管與政策

在美國政策推動與企業自身策略定位之間，尋找一條可行的前進路徑，是產業在2026年必須面對的最具挑戰性、亦最關鍵的平衡課題之一。

資料手冊

財務

融資

併購

聯盟

致我們的客戶和各界朋友

安永 2026 年生物科技《超越邊界 Beyond Borders》報告呈現了產業當前的樣貌：在重大機會與嚴峻挑戰交織之下，生物製藥產業正試圖尋找一條兼顧多方平衡的前進路徑。



Rich Ramko
安永美洲區生命科學與
生物科技主管合夥人



Ashwin Singhania
EY-Parthenon 生命科學策略主管
Ernst & Young LLP



Arda Ural 博士
安永美洲區生命科學產業主管

從負面面向來看，許多新興公司持續面臨融資緊縮壓力，對該產業的策略與財務投資態度趨於謹慎且更具選擇性，使得活躍公司數量逐年下降。同時，整體生物製藥產業仍面臨專利到期與成本壓力等挑戰。儘管領先的生物製藥公司意識到持續尋求新的創新來源的必要性，但其成長策略亦逐漸轉向更倚重策略聯盟–特別是在中國市場–與此同時，在美國與歐洲透過直接收購資產進行布局。

甫走過近年最動盪的一年，產業正積極尋求降低進一步風險的方式。其中包括產業龍頭企業與川普政府之間的實質談判，針對藥品定價機制與美國在地製造承諾進行協商，以因應 2025 年上半年關於關稅政策與「最惠國（MFN）」定價權的重大政策變革。隨著美國政府於 2026 年 4 月宣布針對藥品進口課徵 100% 關稅，相關不利因素短期內仍難以緩解。

然而，從產業基本面來看，生技產業仍展現強勁韌性。2025 年全球生技產業營收達 2,320 億美元，創下歷史新高，並有 72 家企業年營收突破 5 億美元，同樣刷新紀錄。儘管資金流向仍存在不均衡現象，創投資金並未退出市場，全年募資金額達 206 億美元；2026 年更已出現數筆具規模的早期募資案件，IPO 市場亦釋出令人鼓舞的復甦訊號。與此同時，新興生物製藥公司亦持續探索創新的融資方式，包括合成權利金協議（Synthetic Royalty Agreements）及創新契約結構等。

於此同時，生技產業的創新引擎仍持續全速運轉，愈來愈多具突破性的首創新藥（First-in-class）成功上市，2025 年新上市藥品中即有 38% 屬於此類創新產品。此外，生物製藥產業已逐漸展現加速創新的潛力。透過將研發布局擴展至過去相對不具優勢的地區，例如中國，以及積極運用新興技術，例如由 TechBio 領導企業持續發展的 AI 藥物發現平臺，企業正開拓更多創新來源。這些發展正為產業開啟新的可能性，使創新藥物的研發與商業化進程得以更加快速推進。

2025 年的市場動盪再次證明，生物製藥產業必須維持高度警覺與敏捷性，才能快速因應不斷變化的商業環境。然而，產業也已展現出卓越的韌性與應變能力，能夠及早預見新興風險，並採取適當措施加以因應。

展望未來，在地緣政治與全球總體經濟環境持續充滿不確定性的情況下，難以預測的挑戰仍將持續出現。生物製藥產業唯有在風險與成長、創新與韌性之間維持平衡，才能持續推動產業發展，並朝向下一階段發展穩健邁進。

尤其是在當前環境下，企業必須理解並妥善維持多方面的平衡：在自行開發成長與仰賴外部成長策略之間取得平衡；在不同國家、地區及技術領域所提供的創新機會之間取得平衡；在提升財務效率與透過新型合作模式加速創新之間取得平衡；以及在美國政府及其他政策制定者的政策訴求，與生物製藥產業長期以來所依賴的全球化營運模式之間取得平衡。

本報告將透過深入分析，以及來自產業界與各方利害關係人的多元觀點，進一步探討上述挑戰及其影響。對當前生物製藥產業而言，在瞬息萬變的環境中維持平衡，並因應不斷湧現的變革浪潮，無疑是一項艱鉅任務。然而，產業在過去一年面對各項衝擊時所展現的強勁表現，也再次證明生技產業擁有足夠的創新能力、前瞻思維與堅定決心，足以成功克服這些挑戰。



年度回顧

要理解 2026 年的生物製藥產業格局，就必須認識到產業正處於樂觀與憂慮並存的關鍵時刻。從整體表現來看，2025 年仍是生技產業表現亮眼的一年。全球生技產業營收年增 13%，達 2,320 億美元，連續第三年實現成長；年營收超過 5 億美元的產業領導公司更達到創紀錄的 72 家。此外，隨著產業逐步與美國政府建立新的合作與互動模式（後續章節將進一步探討），投資人對生物製藥產業前景的信心明顯回升，帶動產業整體市值於 2025 年最後數月強勁回升。在 2026 年上半年，IPO 市場的投資動能亦持續復甦。2026 年 4 月，Kailera Therapeutics 完成 IPO，募資金額達 7.18 億美元，超越 Moderna 於 2018 年募得的資金規模，成為生技產業歷來最大規模的 IPO 案之一。

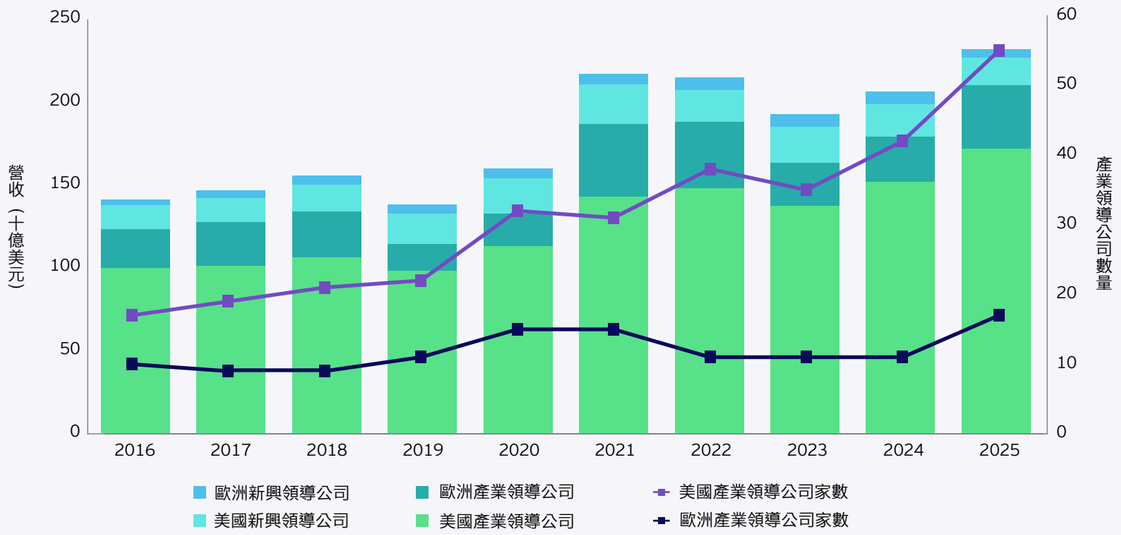
然而，產業中許多企業持續面臨經營挑戰，這一現象反映在上市公司數量已連續第四年下降。至 2025 年底，美國與歐洲上市生物製藥公司數量僅剩 758 家，較 2021 年的 977 家大幅減少。自 2021 年以來，這波產業調整很大程度上源於疫情期間投資熱潮所帶來的「短暫榮景」（Sugar Rush）後的市場修正。儘管如此，上市公司數量持續逐年減少，凸顯當前經營環境下中小型生技公司仍面臨生存的挑戰。

產業當前處境最明顯的寫照，莫過於其現金水位狀況。若排除年營收超過 5 億美元的產業領導公司，截至 2025 年底，僅有 45% 的新興生物製藥公司擁有足以支撐超過兩年的現金儲備；相較之下，則約有 33% 的企業手中現金僅足以維持不到一年的營運。儘管從整體數據來看，生技產業的投資金額仍維持在相對健康的水準，但許多企業實際上仍承受相當大的資金壓力。

2025 年，生物製藥產業整體募資金額達 685 億美元，較 2024 年成長 11%，並回到疫情期間投資熱潮及其後市場修正前的融資水準。這項成長部分來自債權融資大幅增加。2025 年債權融資金額較前一年成長 47%，其中部分大型生物製藥公司透過發行債券籌措資金，以支持新的併購交易[1]。然而，即使排除大型生物製藥公司的影響，產業所籌集的創新資本（Innovation Capital，即產業領導公司以外的公司所取得的融資金額）仍創下 2021 年以來最高水準。2025 年，新興生技公司的募資總額達 589 億美元，占整體募資金額的 86%，較前一年成長 6%。此外，2024 年相對疲弱的現金增資市場亦於 2025 年顯著復甦，募資規模年增 34%。其中，Insmed 等罕見疾病領域企業的大額募資，以及 Kymera、Immunovant 與 Tharimmune 等免疫學生技公司的良好表現，均為市場回溫的重要推力。

生技產業融資當前面臨的主要挑戰，集中在創投與 IPO。從 2026 年初的表現來看，IPO 市場已出現令人鼓舞的復甦跡象，例如，Generate Biomedicines 與 Eikon Therapeutics 分別於 2026 年第一季完成募資規模達 4 億美元及 3.81 億美元的重要 IPO 案件。然而，這波回溫仍需放在更長期的背景下觀察。自 2022 年初以來，生技產業每季的 IPO 活動皆維持在相對低迷的水準，目前的復甦跡象能否形成穩定且持續的市場動能，仍有待進一步驗證。

2016 年至 2025 年生技公司營收表現



資料來源：安永分析、Capital IQ 和公司財報。



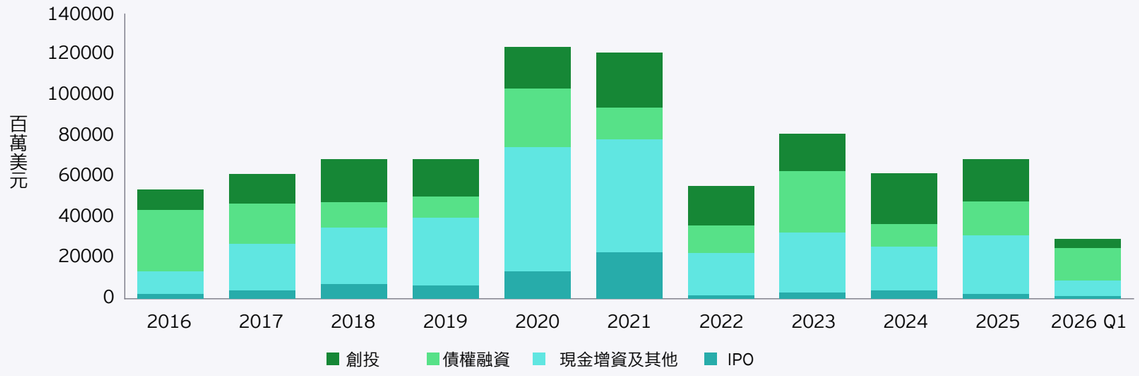


與此同時，創投市場的動態也反映並進一步擴大產業內部「強者愈強、弱者愈弱」的分化現象。2025 年生技產業共獲得 206 億美元的創投資金，雖較 2024 年下降 17%，但仍較過去十年平均水準高出 6%。然而，這項表面上仍具規模的募資表現，主要來自少數後期融資（即第三輪或之後的募資輪次）案件。2025 年後期融資共完成 254 筆交易，募資金額達 100 億美元，較前一年成長 9%，創下歷史新高。進入 2026 年後，儘管整體商業環境仍充滿不確定性，產業在第一季仍吸引 43 億美元創投資金，並出現數筆具代表性的大型募資案。相較之下，2025 年早期融資共募集 123 億美元，交易件數為 353 筆，募資金額與交易量分別較前一年下降 21% 及 14%。

這項趨勢反映出投資人對生物製藥產業風險的態度正日益趨於審慎與選擇性。以 Kailera Therapeutics 為例，該公司於 2025 年 10 月完成 6 億美元的 B 輪融資，並在 2026 年 4 月創下備受矚目的 IPO 紀錄[2]。該公司所開發的注射型 GLP-1/GIP 受體促效劑已進入第三期臨床試驗，在需求旺盛的治療領域中，其融資幾乎不成問題。

然而，市場對這類明星企業的高度熱情，某種程度上掩蓋了創投市場整體仍偏向保守的事實。2025 年生技產業全年共完成 607 筆融資交易，較過去五年平均交易量減少 19%。更值得注意的是，所有融資案件中僅有 50 筆交易（約占總數的 8%），卻吸引了整體投資金額的 50%。

2016 年至 2026 年第一季生技公司融資



資料來源：安永分析、Capital IQ 。

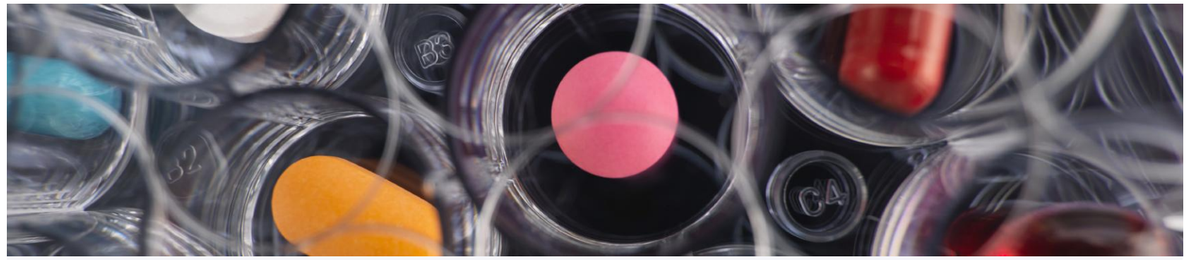
在併購市場方面，2025 年也呈現類似的趨勢，即整體交易金額主要由少數大型交易所驅動。2025 年的平均交易規模創下近五年新高，價值 50 億美元及以上的交易占全年交易總額的 59%，高於過去五年平均的 51%。這股交易熱度並未隨 2025 年結束而放緩。2026 年第一季，大型製藥公司已完成約 360 億美元的併購交易，而 2025 年全年交易額為 1,000 億美元。

由於具備較低風險且經過驗證的優質資產標的競爭日益激烈，產業除了透過併購取得創新資產外，也愈來愈傾向透過策略聯盟進行合作。然而，策略聯盟的重要性提升，也使新興生技公司透過被併購實現退出的難度增加。當企業需要更長時間才能達成退出目標時，就必須更加嚴格地管理現金流，以維持營運並持續推進研發進程，直到累積足夠的臨床證據。一方面，這些數據可支持企業自行推動產品商業化；另一方面，也能提高大型製藥公司對其進行併購的意願。

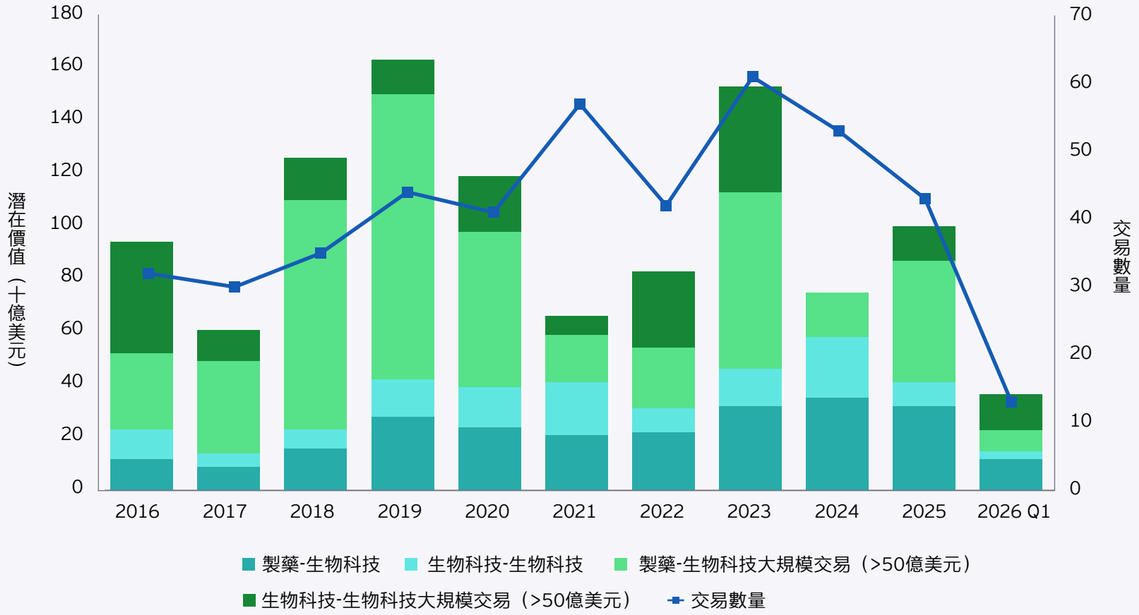
然而，對美國及歐洲生技產業生態系而言，另一項更複雜的挑戰來自中國逐漸崛起為重要的研發競爭者。隨著中國在創新能力、研發效率及技術成熟度方面快速提升，產業投資明顯加速流向中國市場，中國企業也首度成為可與美國及歐洲生技創新聚落相互競爭的重要選項。雖然美國與歐洲的策略聯盟投資活動於 2025 年仍維持強勁，全年潛在交易總價值（Biobucks）達 1,360 億美元，創下歷來第三高紀錄，但此一成果同樣由平均聯盟投資額提高所帶動。2025 年平均聯盟交易規模大幅成長 45%，抵銷了聯盟交易數量減少 35% 的影響。再次反映出投資活動呈現高度選擇性與聚焦化的特徵。

因此，雖然部分生技企業正受惠於資本市場對優質資產的高度青睞，但上市生技公司數量持續減少，以及許多企業面臨日益沉重的經營壓力，其背後原因其實相當明確。簡而言之，無論是財務投資人還是策略投資人，對於生技產業風險的承受能力都相當有限。而原因也不難理解：產業本身已身處高度風險與不確定的環境之中。

要真正理解當前產業面臨的挑戰，僅觀察投資活動或企業經營表現已不足夠。我們需要進一步將視野擴展至更廣泛的外部環境，探討那些正在重塑全球生物製藥產業競爭格局與發展方向的重要變化。

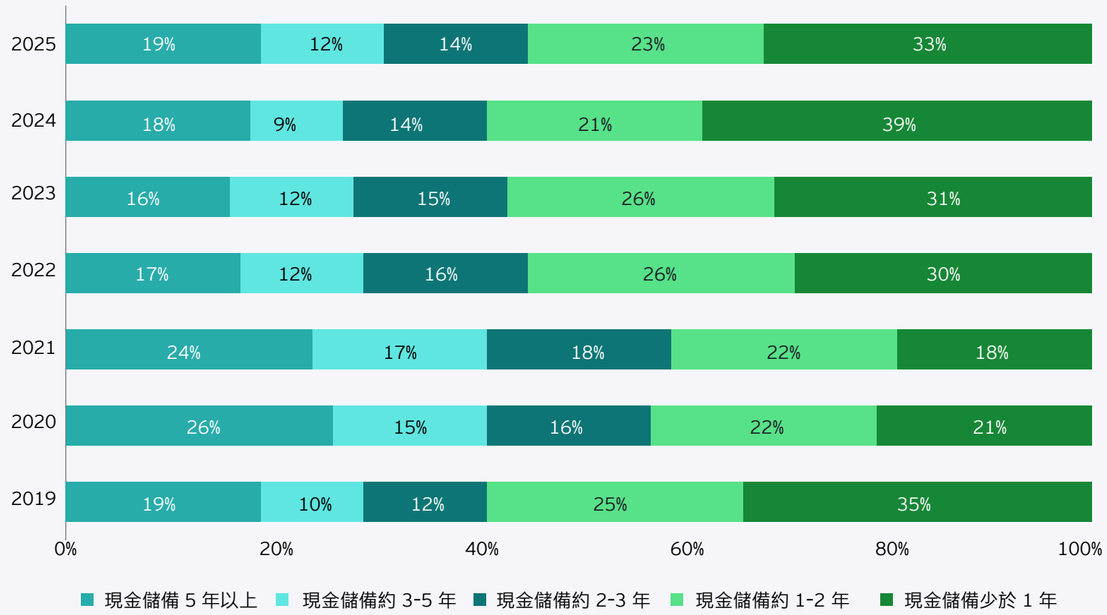


2016 年至 2026 年第一季併購交易



資料來源：安永分析、Capital IQ 。

生物科技生存指數



資料來源：安永分析、Capital IQ和公司財報數據。

大環境視角：2025-2026 年生技產業面臨的政策變革

在 2025 年新一屆美國政府上任以前，生物製藥產業便已承受獲利能力下滑與成本上升的壓力。然而，美國新政府上任後陸續推出的一系列政策措施，進一步改變全球商業環境的運作規則，其影響至今仍在持續擴大，也迫使企業加快調整步伐。

後疫情時代的高通膨與總體經濟不確定性，使生物製藥產業面臨更高的營運成本壓力。無論是原物料、能源還是高階人才等各項關鍵投入資源，不僅取得成本提高，取得難度也同步增加。持續升溫的地緣政治衝突，以及過去高度全球化模式逐步瓦解，進一步加劇產業所面臨的壓力，推升運輸、物流及供應鏈相關成本。

美國政府一系列大規模政策調整，進一步提高了產業面臨的不確定性。對生技產業而言，其中最迫切的議題之一便是美國公共衛生預算可能遭到削減，進而影響美國國家衛生研究院（NIH）、健康高等研究計畫署（ARPA-H）及生物醫學高級研究與發展局（BARDA）等重要機構所提供的研究補助。這些政府補助資金長期以來一直是生技產業重要的資金來源之一，尤其是在創投市場對生技產業投資熱度趨於保守的時期，其重要性更加凸顯。對許多新興生技公司而言，政府研究補助往往是支持早期研發與技術創新的關鍵資源。然而，新政府上任後第一年，NIH 可供申請的研究補助機會明顯下降[3]，而 2027 會計年度預算草案亦進一步提出削減相關支出的規劃。這些政策變化使原本已面臨融資壓力的生技產業，必須面對更高的不確定性與資金挑戰[4]。

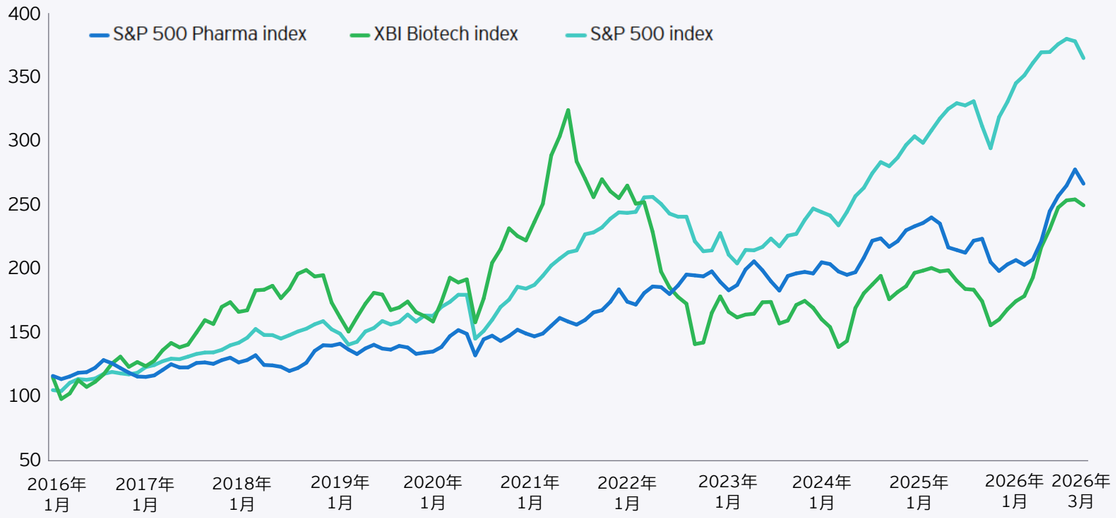
儘管上述預算削減措施已對生物製藥產業帶來重大影響，但美國政府其他政策措施對產業的衝擊同樣不容忽視。2025 年 4 月，川普政府宣布實施全球性關稅措施，並將此舉視為其「解放日（Liberation Day）」[5]貿易政策轉向的重要里程碑。儘管成品藥在初期獲得關稅豁免，但政策公布後仍立即為市場帶來不確定性，對企業股價表現及投資人信心造成影響[6]。

在政策宣布滿一週年，以及美國最高法院對《國際緊急經濟權力法》（IEEPA）關稅措施合法性提出質疑後，政府進一步援引《1962 年貿易擴張法》第232條款，推出新一輪貿易限制措施。根據新規定，美國將對受專利保護藥品及其原料課徵 100% 關稅[7]（部分產品除外）。

許多大型製藥公司因已於 2025 年最後一季與白宮達成個別協議，因此預期不會直接受到新關稅措施的重大衝擊。這些協商之所以受到高度重視，主要與美國政府推動的兩項政策方向有關：一是促進藥品製造回流美國，以創造就業機會並吸引更多資本投資；二是降低美國藥品價格。「解放日」關稅政策明確傳達出優先支持美國本土製造產品的政策意圖，希望透過提高進口產品成本，強化國內生產誘因。隨後，美國政府於 2025 年 5 月進一步宣布簡化相關監管程序，以加速藥品製造設施建置及生產投資，推動本土製造能力提升[8]。

與此同時，美國政府也要求生物製藥產業將「最惠國待遇（Most Favored Nation, MFN）」定價原則適用於美國市場。2025 年 5 月發布的行政命令[9]明確指出，此舉旨在終止製藥產業在美國收取行政命令所稱「極高藥價」的做法。隨後於 7 月，美國政府進一步向產業內 17 家主要製藥企業執行長發出正式函文，要求企業落實「美國優先（America First）」藥品定價政策，進一步降低美國市場的藥品價格負擔[10]。

2016 年至 2026 年第1季估值變化



資料來源：安永分析、Capital IQ、Biospace.com, Fortune.com, CNN。



這些彼此連動的政策措施於 2025 年下半年逐漸產生實質影響。2025 年 9 月，輝瑞（Pfizer）率先與美國政府達成協議，承諾調整美國市場藥品定價機制，使其更貼近其他主要市場水準，並額外投資 700 億美元於美國研發、生產和資本項目[11]。作為交換條件，據報導，Pfizer 獲得包括未來三年豁免第 232 條關稅措施在內的多項政策優惠。Pfizer 的協議樹立了先例，阿斯特捷利康（AstraZeneca）於 2025 年 10 月 10 日[12]簽署類似協議，默克集團（Merck KGaA）旗下 EMD Serono 則於 10 月 16 日[13]完成談判。美國政府於 2025 年 7 月致函的 17 家主要製藥公司均已完成協議。這些協議均涵蓋藥品定價調整、製造回流及美國本土投資承諾等議題，反映政府與產業正透過協商方式，在降低藥價、提升美國製造能力及維持產業競爭力等多重目標之間尋求平衡[14]。

作為相關協議的一部分，截至 2025 年底，生物製藥產業已承諾投資約 3,700 億美元於美國製造、生產基礎設施及其他相關領域[15]，也在一定程度上呼應並支持美國政府推動的「美國優先」政策目標。隨著政府與產業逐步建立新的共存與合作模式，資本市場也給予正面回應，帶動產業股價於 2025 年第四季大幅反彈。

然而，在 2026 年 4 月新一輪關稅措施宣布後，這些新協議對生技產業未來發展究竟會產生何種影響，仍存在相當大的不確定性。已與美國政府達成藥品定價協議的企業，可獲得新關稅制度的豁免；而承諾投資美國本土製造的企業，則可於未來四年內適用較低的 20% 關稅稅率。相較之下，未參與相關談判的企業將面臨較大的挑戰。根據規定，這些企業僅有 120 天的緩衝期間；對於仰賴委託製造商生產的中小型企業而言，寬限期則延長至 180 天[16]。

展望未來



Diana L Hoff
安永美洲區生命科學產業主管

簡而言之，2025 年籠罩生物製藥產業的各種不確定性並未隨時間消退。許多直接影響生技產業的政策變化，例如 NIH 研究經費與補助制度的調整，不僅可能持續存在，甚至有進一步加劇的趨勢。與此同時，影響整體生物製藥產業發展環境的政策措施也仍持續推進，包括藥品關稅制度、降低藥價的政策壓力，以及推動製造回流美國等政策方向。此外，更廣泛的政策與地緣策略布局同樣為產業帶來挑戰。例如，部分政策可能推升能源成本、限制原物料取得，並加重供應鏈負擔，這些都是該產業持續關注的問題。

因此，隨著市場動盪逐漸成為生技產業的新常態，企業可以預期，2025 年所經歷的劇烈波動將持續延伸至 2026 年。投資人對每一項新政策與市場變化的反應，已充分反映在產業估值起伏不定的走勢之中，而這種不確定性短期內恐難以消退。然而，正如本報告一開始所指出的，儘管面臨一連串衝擊與變局，生技產業仍持續展現成長韌性。因此，在面對當前的不確定性與挑戰時，市場也應同時看見產業穩健的基本面與長期發展潛力。無論是大型製藥企業還是新興生技公司，未來共同面臨的關鍵課題，將是在持續變動的產業環境中維持平衡，並採取能夠確保穩定和成長的策略行動。

尤其是在當前環境下，企業需要思考：

- 如何重新調整產品組合，以透過內部研發或外部收購的新產品線藥物，抵銷專利到期的影響；以及如何在不同療法（Modalities）與治療領域之間找到適當的組合，以維持競爭力
- 如何平衡未來創新的來源，包括掌握中國、美國與歐洲生技生態系中湧現的機會，以及運用人工智慧（AI）加速研發所帶來的機會
- 如何在當前融資壓力與資金需求之間取得平衡；許多生技公司需要探索新的融資模式與交易架構，以支撐企業於臨床開發期間能持續營運
- 如何在不同地區之間平衡發展策略，在把握全球市場機會的同時，因應美國政策優先事項的演變，以及這些政策對產業營運與策略所帶來的要求

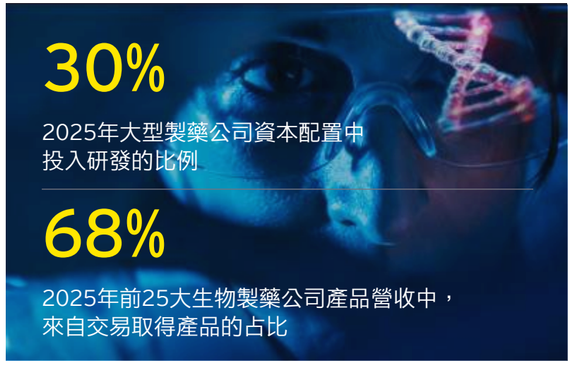


投資組合

因應專利到期、定價壓力與市場不確定性，尋求適當的產品組合平衡

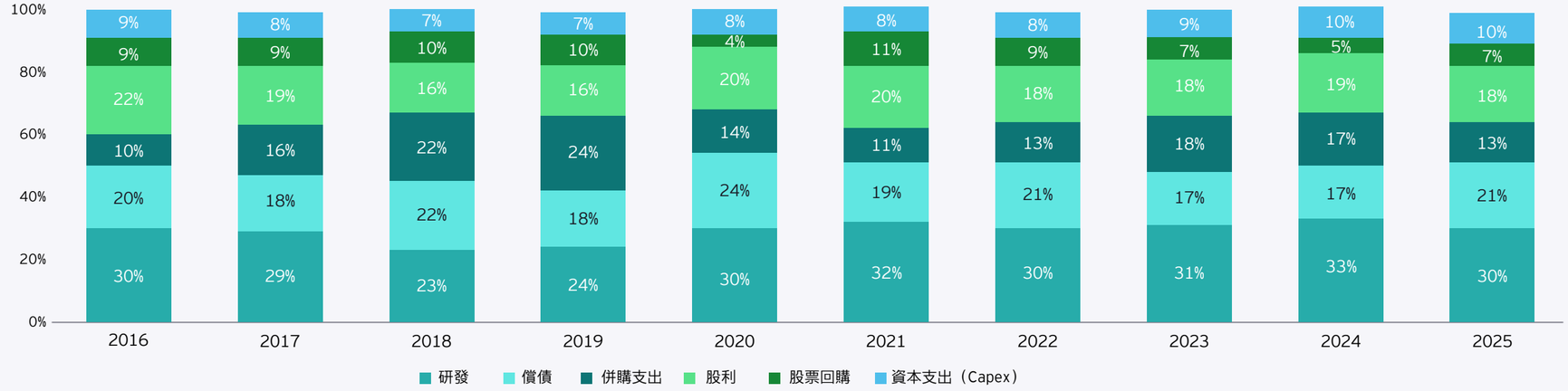
在一方面面臨專利保護到期及市場競爭加劇的壓力，另一方面又受到全球經濟與政治動盪影響的情況下，生物製藥產業需要透過審慎的產品組合策略，以降低風險並掌握成長機會。

要做好產品組合規劃，關鍵在於找到可行的平衡點：包括在自行開發成長與仰賴外部成長驅動因素之間取得平衡；在夥伴合作策略上，於併購與策略聯盟之間取得平衡；以及在尋求首創新藥創新與建立可成功推動這些突破性成果商業化的業務基礎之間取得平衡。未來的生物製藥產品組合勢必不同於 2026 年的樣貌，但由於產業的產品開發週期漫長，企業需要從現在開始做出相關決策，並找出適合自身的策略平衡。



自行開發 vs. 仰賴外部成長

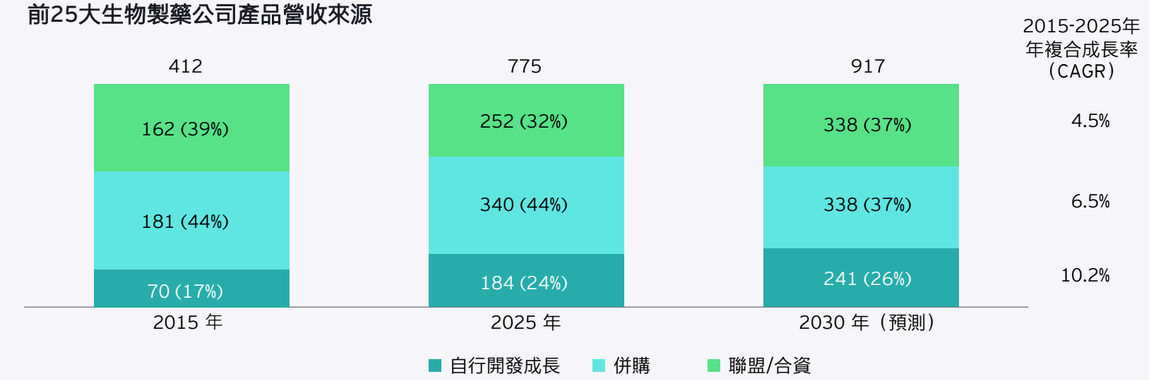
2016 年至 2025 年大型製藥公司的資本配置



資料來源：安永分析、Capital IQ 。

創新是生物製藥產業的核心驅動力。產業領導企業持續將高達約三分之一的支出投入研發，同時積極追逐 AI 創新引擎所帶來的潛力，以加速藥物發現與開發進展（詳見「創新」章節）。然而，生命科學領域的創新邊界正快速擴展，沒有任何一家公司能掌握所有具變革性的研發突破。因此，產業領先企業愈來愈仰賴外部成長策略來強化其研發實力。目前，大型製藥公司的產品組合收入中，約有三分之二來自透過併購所取得的產品。而到了 2030 年，這些企業的多數銷售收入仍將持續仰賴各類交易所獲得的產品與資產。

前25大生物製藥公司產品營收來源



資料來源：Evaluate Pharma、Capital IQ、安永分析 。

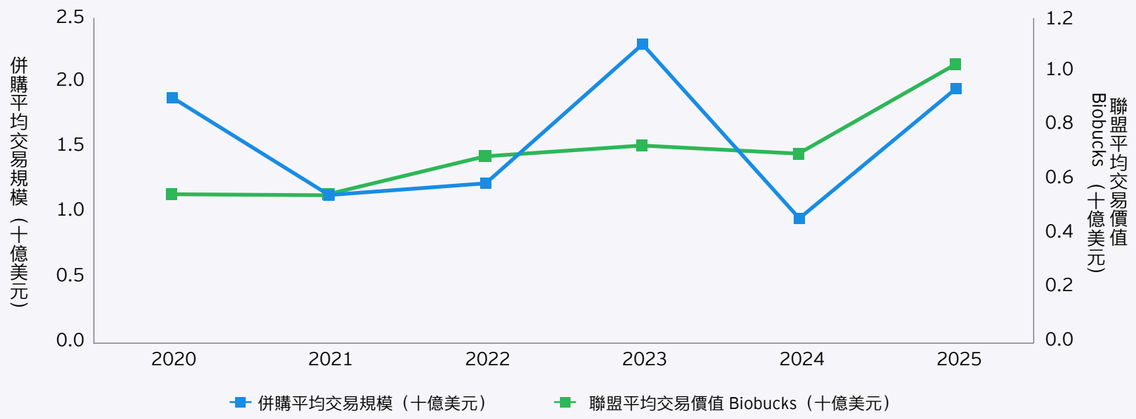
聯盟 vs. 收購

在仰賴外部成長策略方面，生物製藥產業近年來採取雙軌並行的方式：一方面透過少數金額龐大、交易價格較高的併購案，取得接近上市或已上市的資產，以補強當前產品組合的缺口；另一方面則透過授權交易及其他策略聯盟合作，取得處於較早期開發階段但具高度潛力的資產。無論是在策略聯盟或併購交易方面，2025 年的平均交易規模均大幅提升，而投資重心則轉向更加審慎、具策略性的投資布局。

隨著交易規模持續擴大，企業也開始尋求降低交易投資風險。因此，2025 年的交易市場出現更多將併購後里程碑條款納入交易契約架構的做法。與成功完成特定臨床試驗階段、產品上市，或商業化與銷售目標達成情況掛鉤的或有價值權利（Contingent Value Rights, CVR），在併購活動熱絡的年份中愈來愈常見。2023 年及 2025 年，均有超過半數的生物製藥交易納入某種形式的 CVR 里程碑條款。

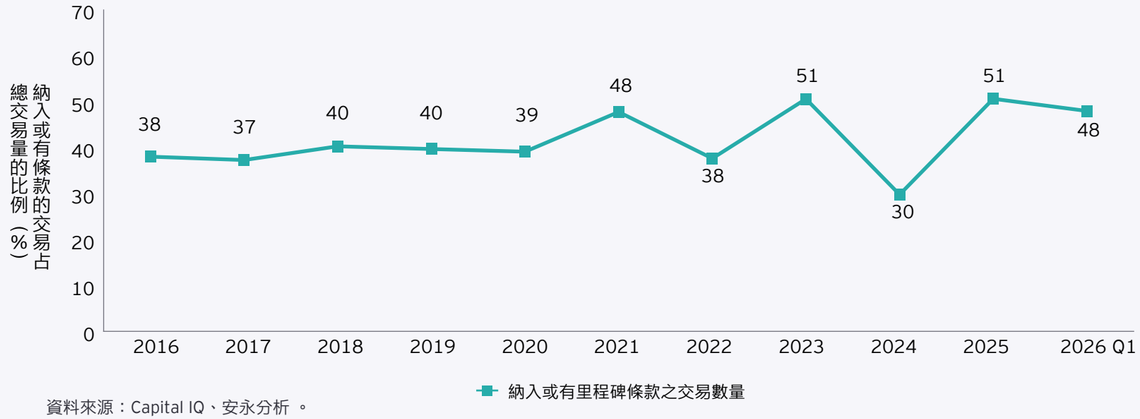
平衡商業風險與報酬的需求，是驅動策略聯盟發展的重要因素之一。過去三年來，來自中國生技產業的大量研發成果持續湧入市場，帶動以潛在里程碑付款總額（Biobucks）計算的授權交易金額大幅成長。然而，在此之前，產業早已高度依賴策略聯盟，作為取得創新成果的一種方式，特別是針對那些回報期間較長且結果較不確定的創新機會。尤其是在新興技術平臺領域，策略聯盟一直是產業較為偏好的合作模式。

2020 年至 2025 年生物製藥聯盟和收購的平均交易規模



資料來源：Evaluate Pharma、Capital IQ、安永分析 。

納入或有里程碑條款（Contingent Milestones）的併購交易數量



資料來源：Capital IQ、安永分析 。





BIO 觀點



John F. Crowley
總裁兼執行長
Biotechnology Innovation Organization

AI 將對我們的產業帶來深遠影響。它能協助我們開發新分子，減少甚至在未來可能消除對動物試驗的需求；優化臨床試驗設計、生物統計分析及受試者篩選；並協助監管機關審查與解讀臨床試驗數據。或許 AI 最重要的影響，在於深化我們對複雜系統生物學基本機制的理解，使我們能夠縮短研發時間、降低開發成本，並提高專案計畫成功的可能性。話雖如此，我們產業一向秉持勇於承擔大膽且明智風險的精神，許多時候更願意成為最早嘗試而失敗的人，而非最後才取得成功的人。這正是我們創業精神的核心特質--一個誕生於美國、以創新為基礎的產業，擁有全球性的影響力。

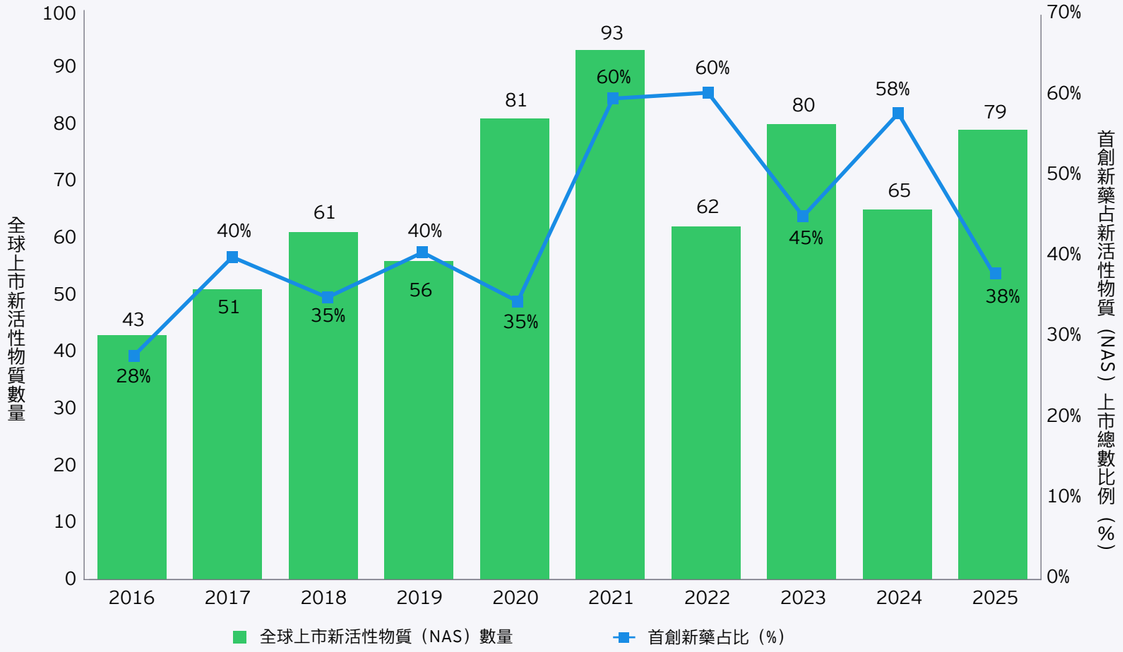
美國在生技領域的主導地位攸關國家安全。長期以來，美國憑藉與全球研究人員，特別是與最重要盟友之間的緊密夥伴關係與合作，在生物科技領域一直居於世界領先地位。我們相信，美國必須在生物科技領域取得領先。我們也相信，當美國及其盟友持續在生物科技領域保持領導地位時，整個世界及所有人都將處於一個更美好、更安全、更健康且更繁榮的環境之中。然而，如今這項領先優勢正面臨重大挑戰。中國在生物科技產業與相關研發計畫方面已取得顯著進展。我認為，試圖阻止中國發展並非明智之舉；更好的做法是提升我們自身的競爭力，在我們能夠建立優勢的領域中超越中國，專注於降低藥物開發的時間、成本、複雜性與不確定性。如果能夠做到這一點，資金成本也將隨之降低。

這將持續確保美國及其盟友在生物科技領域維持領先地位。而說到底，我始終看好美國生技創業家的實力與潛力。

創新市場機會 vs. 商業化挑戰

在競爭日益激烈的市場中，即使是在腫瘤學等關鍵治療領域，高達 56% 的產品未能達成預期銷售目標[17]，企業因此面臨如何成功地將創新成果商業化，進而支撐其產品組合策略的不確定性。理想情況下，企業擁有能夠重塑市場格局的首創新藥，這被視為業界的黃金標準。然而，即使具備首創地位，如今也已無法保證產品一定能達成預期的商業表現。自 2021 年以來，每年獲准上市的首創新藥數量已達到 2010 年代未曾出現的高峰，凸顯當前創新環境的高度活躍與競爭強度。同時，這也使企業更難單憑臨床差異化優勢，成功轉換為相應的商業報酬。

全球上市新活性物質（Novel Active Substances, NAS）數量（2016-2025年）



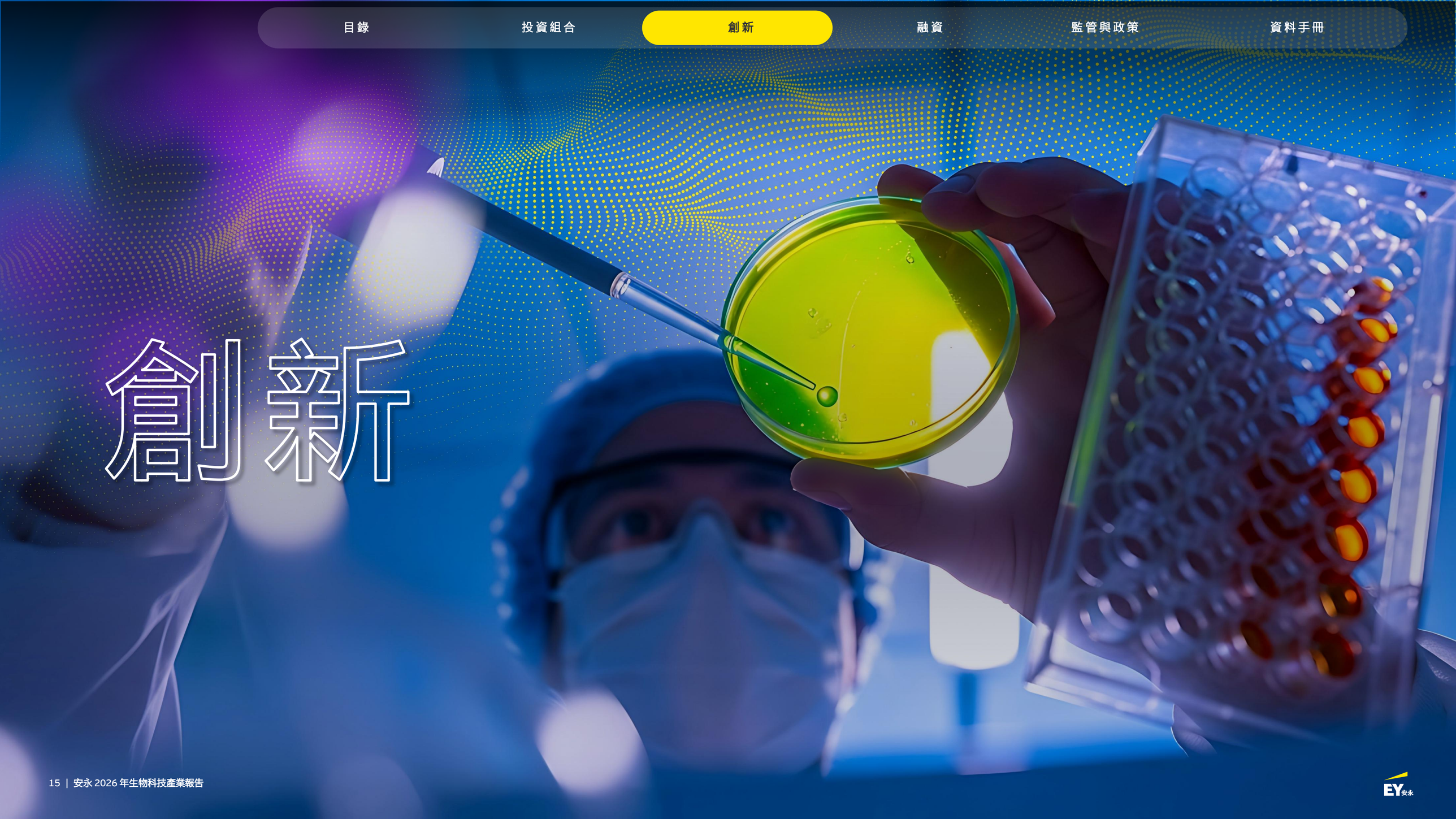
資料來源：IQVIA R&D Trends 報告。

大量新產品持續進入市場，意味著先行者優勢正逐漸被稀釋。過去，生物製藥公司一旦取得創新產品的上市核准，通常能夠享有一段具有排他性的市場主導地位；然而近年來，企業面臨競爭挑戰的速度明顯加快。2024 年，諾和諾德（Novo Nordisk）在抗肥胖市場取得突破，其首創的 GLP-1 藥物帶來爆發性需求，公司因此大幅擴充製造產能以滿足市場需求。Novo Nordisk 一度成為歐洲市值最高的企業；然而到了 2025 年底，該公司已面臨減重市場激烈的競爭[18]。這項趨勢凸顯出生物製藥公司需要考量的另一項平衡課題：過去，專注於特定市場領域通常與較高的財務報酬高度相關；但在競爭日益加劇、重磅產品（Blockbuster Products）市場主導力可能受到限制的環境下，產品組合多元化或許將再次成為企業必要的策略性防禦措施。

當企業取得創新優勢時，這種優勢未來將愈來愈多地來自新世代療法（New Modalities）領域。根據多數預測，產業研發線及未來成長展望高度仰賴新興技術平臺，涵蓋細胞與基因療法以及新一代放射性配體抗體偶聯物（Radioligand-antibody Conjugates）等領域。相較於其他生物製劑類別，這類產品因技術複雜度較高，在面對生物相似性藥競爭時通常具有較強的防禦能力。然而，這些新型產品的商業化之路也更具不確定性。細胞與基因治療領域自 2017 年監管變革突破以來所經歷的波動與挑戰便印證了這一點[19]。

若要成功以這些新世代產品重塑產品組合，並兼顧創新與商業可行性，生物製藥公司需要因應以下關鍵挑戰：

- 針對相對較小的治療領域，解決精準醫療產品面臨固有的規模擴張能力與高銷貨成本挑戰。這可能包括採用模組化製造模式（Modular Manufacturing），例如單次使用系統（Single-use Systems），並建立更具網絡化與靈活的營運模式，以優化與委託開發暨製造服務公司（CDMOs）及其他合作夥伴的合作。
- 為高創新、高成本的新療法找到適當的定價模式。這可能包括更妥善規劃產品上市時程與市場順序，以避免因先在較小市場上市而形成難以維持的低價國際定價基準；改善客戶互動與商業化策略；以及採用能夠根據實際臨床成效提供回報的創新合約模式。
- 更廣泛運用 AI 分析技術，以提高支撐產品組合策略的商業與營運模式效率。相關應用範圍可能包括利用數位孿生（Digital Twins）更有效地掌握及預測下游市場訊號與上游供應挑戰，以及運用 AI 強化客戶關係管理（CRM）系統，以更有效地管理終端市場[20]。



創新

分析新興創新來源的風險與機會

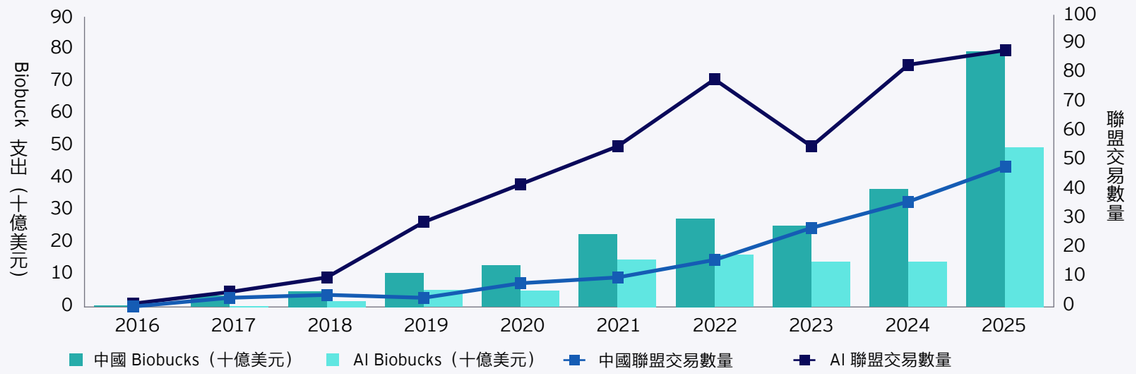
生物製藥產業創新的面貌正迅速改變。新的地理區域與新興技術正快速成為企業成長策略中的重要組成部分。然而，產業在把握這些新興創新來源所帶來機會的同時，也必須平衡其伴隨而來的風險與挑戰。

特別是，從過去十年產業潛在授權交易總價值（Biobucks）的資金流向來看，有兩個可能帶來顛覆性影響的重要領域格外值得關注：對中國研發（R&D）的投資；以及對 AI 模型的投資，而這些模型可能從根本上改變產業的創新方式。

中國製造：生命科學的中心正在轉移嗎？

在 2020 年代，中國已轉型為生物製藥產業早期創新「業界翹楚」（Best-in-class）的主要驅動力之一。中國近年在研發領域建立起的新聲譽，源自於背後多項深層的長期因素，包括政府對國內生技生態系統的大規模投資，以及在海外培養後返國發展的「海歸」科學人才。這些因素與其他有利條件相互作用，使中國企業得以沿著生物製藥價值鏈持續往上發展。過去，中國主要被視為具成本優勢的製造、臨床試驗及研發據點；如今，中國正迅速發展為具備自主創新能力的重要創新中心。目前，中國擁有的研發型生物製藥企業數量，已超過日本、英國、法國、德國及加拿大五國的總和，並逐漸成為全球生物製藥創新的重要力量。

中國研發與 AI 技術領域的 Biobuck 投資金額（2016-2025年）



資料來源：Capital IQ、安永分析。

高階主管觀點（一）

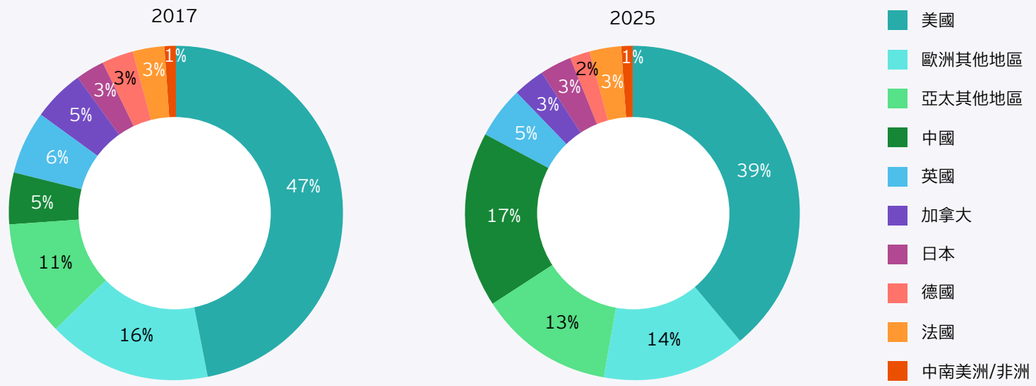


Wendy Cheung
資深副總裁，腫瘤業務負責人，GPS
羅氏（Roche）/Genentech

Genentech 如何在內部研發、併購，以及策略聯盟與授權交易之間取得平衡，以建立支持未來成長的最佳產品組合？

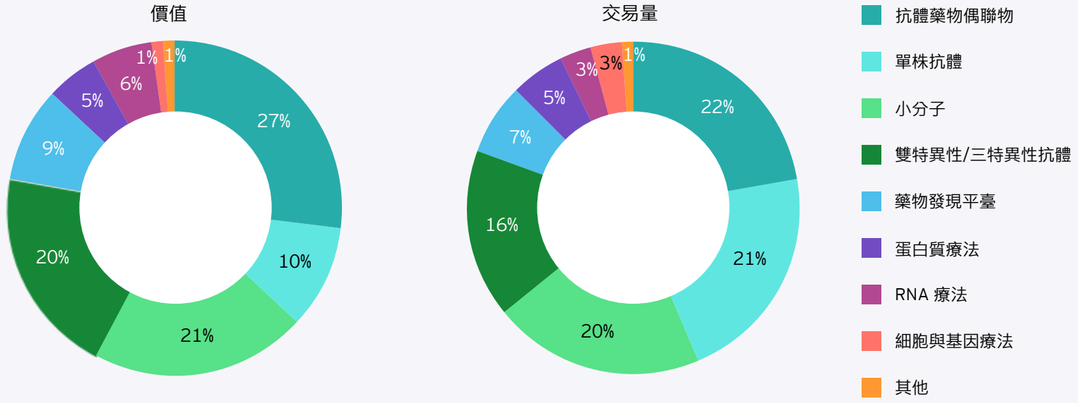
我們的目標是打造業界最具競爭力的研發產品線之一，而我們並不拘泥於創新的來源。Roche 與 Genentech 持續大力投資內部研發能力，同時也認知到大量創新正發生於公司外部。因此，我們透過合作、授權及收購等方式，積極與外部夥伴建立合作關係，以補強橫跨不同治療領域及開發階段的產品組合。這些合作通常聚焦於中小型交易機會，藉以取得具潛力的資產、技術與專業知識。在實務上，這意味著我們一方面持續深化既有疾病領域的專業能力，例如，在乳癌領域，我們持續推進新的治療策略，包括選擇性雌激素受體降解劑（SERDs）等內分泌療法；另一方面，也積極導入互補性的外部創新，以拓展整體研發布局。最終，我們的核心目標是在提升研發成功機率的同時，為患者帶來具有突破性意義的創新藥物。

2017 年與 2025 年研發公司總部所在國家/區域分布



資料來源：Pharmaprojects、安永分析。

中國交易重點領域

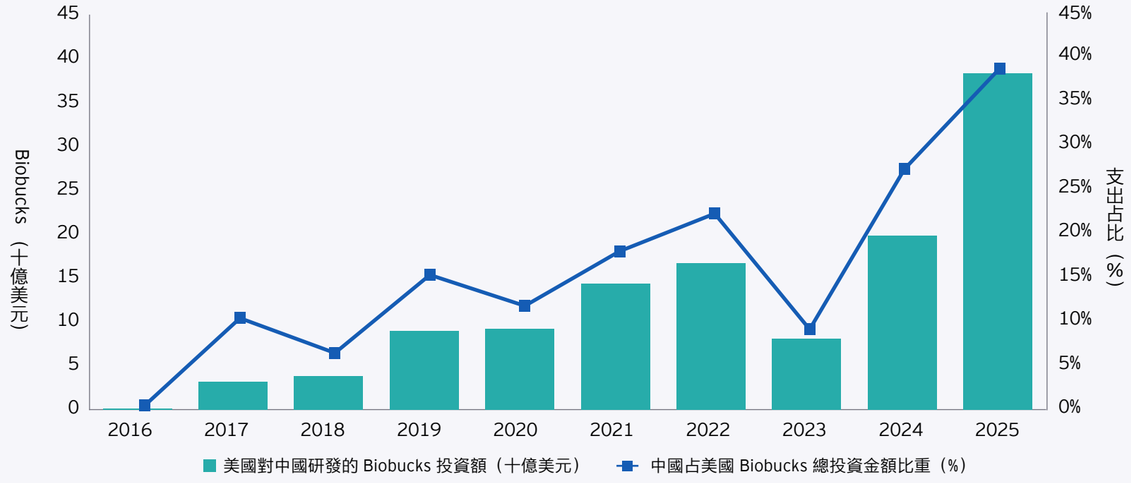


資料來源：安永分析。

中國在業界整體臨床研發線中的重要性日益提升，這不僅展現在數量上，也反映在科學品質方面。中國所推動的研發計畫並非僅是大量同質化的「Me-too」產品，而是有相當比例聚焦於新世代療法及先進治療平臺。這些處於產業前沿的臨床開發計畫，也吸引了大量海外資金投入中國研發領域。

迄今為止，中國或許仍尚未誕生一項具有決定性影響力的「同類領先」（Leading-class）研發突破–但同時標靶 VEGF 與 PD-1 的雙特異性抗體的出現，作為中國本土研發的一項重要成果，吸引了產業界大量投資與高度期待[21]。產業討論亦顯示，中國創新企業在另外兩個方面相較於美國競爭對手具有明顯優勢：成本與速度。雖然部分報告指出前期投入成本已開始上升[22]，但近年來中國市場的交易通常僅需相對有限的預付款承諾。此外，中國企業的研發與交易推進速度亦相當迅速。與此同時，美國及歐洲的政策制定者與產業評論人士已指出，中國已成為生物製藥創新領域的重要競爭者[23]。2025 年，美國生物製藥產業潛在交易總價值（Biobucks）中有 39% 流向中國，因此，美國政策出現更強烈抵制情緒的可能性很大（詳見〈監管與政策〉）。然而，就目前而言，中國的崛起已是一項重要的事實，生物製藥產業在思考未來創新布局時，必須正視這一發展趨勢。

美國 Biobucks 投資流向中國研發的比例（2016-2025年）



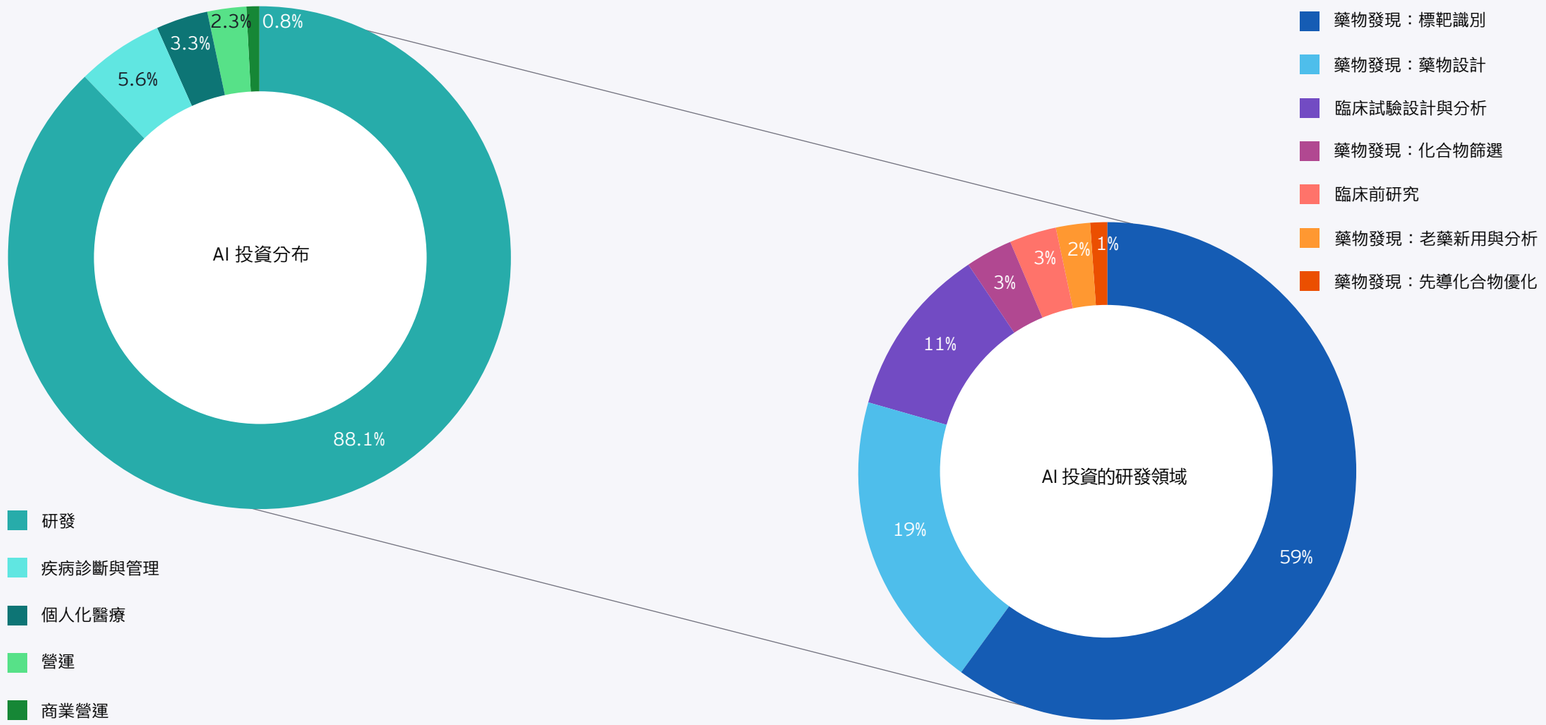
資料來源：Capital IQ、安永分析。

AI 在生技產業的真正機會，是否在研發？

AI 可能重塑生命科學產業商業模式的潛力，已在整個產業中受到廣泛認可。企業正運用 AI 重新打造各個環節，從即時監控供應鏈運作，到協助業務代表針對支付方（Payers）及醫療專業人員量身調整與個人化溝通內容。然而，在整體產業的 AI 策略聯盟投資中，創新研發仍是最主要的焦點。研發占該產業 Biobucks 投資總額的 88% 以上，其中藥物標靶識別、藥物設計及臨床試驗受試者招募是三個最主要的投資方向。

生物製藥公司積極探索 AI 在研發領域的應用，也反映出創新長期以來一直是產業面臨的重要挑戰。無論是開發新藥或收購藥物，其成本之所以居高不下，部分原因在於臨床研究過程中候選分子的高淘汰率，以及從早期發現到最終商業化所需的漫長開發時程。如前所述，中國在一定程度上為縮短研發時程提供了新的可能性；然而，生技產業對於大幅加速研發流程的更高期待，則主要寄託於 AI 引擎所帶來的潛力。當然，中國研發與 AI 創新機會之間也存在相當程度的重疊。例如，一些大型製藥公司最具規模的 AI 策略聯盟合作，即是與中國合作夥伴共同簽署的[24]。

AI 交易中以研發為核心的投資趨勢



資料來源：Capital IQ、Biomedtracker、安永分析。

目前，AI 對研發活動所能帶來的變革性影響仍有待驗證，而生物製藥產業的巨頭們普遍採取雙軌並行的策略。一方面，他們已與多家專注於藥物開發的 AI 公司簽署策略聯盟協議，包括 Recursion、Schrödinger、Insilico Medicine 及 Isomorphic Labs 等。這些合作交易通常具有相當高的 Biobucks 潛在總價值，但主要交易價值多半取決於後續里程碑達成情況及或有價金安排（Earn-outs）。另一方面，各公司也大幅投資於自身的 AI 基礎設施，包括超級電腦叢集（Supercomputer Clusters）及圖形處理器（GPUs）等運算資源。現階段，專業 AI 公司所提供的專用演算法及自動化開發效率，或許仍超越大型製藥公司內部自行建置的能力；然而，由內部專有能力與外部合作夥伴共同組成的混合模式，似乎已成為目前產業普遍採用的作法。

最終，若要把握來自中國與 AI 驅動創新日益增加的機會，並在加速研發的潛在效益與跨足陌生領域所帶來的挑戰之間取得平衡，生物製藥公司需要因應以下挑戰：

- 建立合適的交易架構與合作能力，以成功拓展中國市場，這可能包括同時採用「在中國、為中國（In China for China）」以及「源自中國、走向全球（From China for Global）」的創新全球化模式；亦可能包括成立新的合資企業、將中國市場的商業化權利下放給當地合作夥伴，以及建立深厚的在地專業能力與合作網絡。
- 在內部建置 AI 能力與尋找外部合作夥伴之間找到適當平衡，以優化及加速 AI 計畫。這包括透過合作協議運用量子運算所帶來的新興潛力；在此領域中，率先布局的生物製藥企業有機會在數據與 AI 能力方面建立顯著優勢。企業同時也需要建立衡量 AI 投資報酬率的工具，以驗證其在相關領域的投資效益。
- 與監管機關密切合作，以掌握中國與 AI 所帶來的機會。這包括了解並與中國中央及地方監管機構合作、理解並回應美國監管機關對聚焦中國投資策略的關切，以及共同建立有關資料存取與使用的新監管框架，以充分發揮 AI 應用的潛力。

高階主管觀點（二）



Wendy Cheung
資深副總裁，腫瘤業務負責人，GPS
羅氏（Roche）/Genentech

您如何將新世代療法（New Modalities）的潛力納入成長策略？而這些新世代療法面臨哪些挑戰與障礙？

我們始終從患者的角度出發，了解哪些領域存在最迫切、未被滿足的醫療需求，以及我們能在哪些方面發揮最大的影響力。在此基礎上，我們評估應如何最有效地回應這些需求，而隨著科學持續進步，這也愈來愈意味著必須將新的療法納入產品組合之中。在 Roche 與 Genentech，我們透過建立多元化且以科學為導向的產品線來實現這一目標，涵蓋抗體、抗體藥物複合體（ADCs）及新一代細胞療法等技術平臺，並明確關注於最迫切、未被滿足醫療需求的領域。同時，我們也整合診斷、數據與數位化能力，以支持更具個人化且更有效的治療，同時改善患者體驗。此外，我們積極透過外部合作夥伴關係取得新興平臺技術及外部創新，以補充我們的內部產品組合，並強化推動未來突破性創新的能力。

細胞療法等新興治療方式仍處於發展初期，技術複雜且快速演進，因此需要不同於傳統模式的製造體系，以及研發、生產與臨床應用之間更緊密的整合。如何確保這些創新成果能夠有效地惠及患者，仍是我們持續關注的重點。

目前營運環境中的不確定性，如何影響您在產品組合規劃及合作策略上的考量？

當前環境正變得更加難以掌握。總體經濟與監管環境的不確定性，正影響資金取得、估值以及交易活動。與此同時，患者需求依然龐大，尤其是在腫瘤學等領域，也再次凸顯持續推動創新及科學發展，以提供更佳治療方案的重要性。對我們而言，這代表必須持續專注於引進具有變革性潛力的外部機會，以補充現有研發線與產品組合；同時，也必須維持嚴謹的優先順序設定與投資紀律。



融資

在更嚴峻的融資環境下平衡成長策略

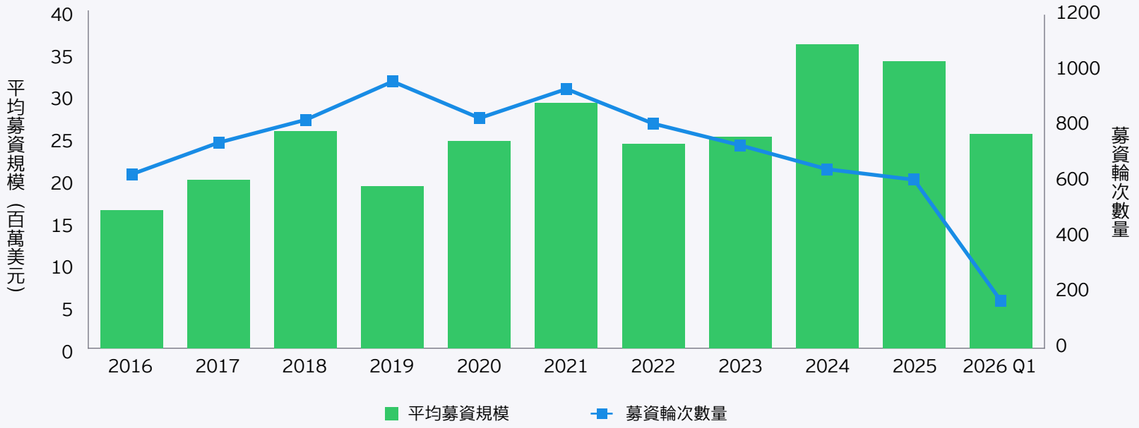
生技產業當前的融資環境呈現一種矛盾現象：一方面，市場上「巨額融資」（Mega-rounds）的數量持續創紀錄；另一方面，愈來愈多生技公司卻陷入持續的流動性困境。

這種現象為產業帶來重大挑戰。生技公司必須在兩項需求之間取得平衡：一方面是長期策略層面的需求，即取得足夠的臨床數據，以吸引投資、提升企業價值，甚至為未來的退出（Exit）創造條件；另一方面則是短期戰術層面的挑戰，即如何在短期內維持現金流與營運能力，確保企業能夠持續運作。

2026 年生技產業的融資挑戰

產業當前面臨的問題並非缺乏投資資金。如前所述，2025 年創投資金投入生技產業的力道仍相當強勁。然而，高額的投資金額背後，卻掩蓋了產業面臨的兩項不同挑戰。整體投資金額之所以維持高檔，主要是受到平均募資規模持續攀升的帶動。2024 至 2025 年間，平均募資金額創下新高，甚至遠高於疫情期間投資人對生技產業熱情高漲時的平均募資規模。然而，與此同時，自 2021 年高峰以來，募資輪次的數量卻持續逐年下降。到了 2025 年，募資輪次已回落至約十年前的水準。

生技產業創投募資輪次數量與平均募資規模（2016年至2026年第一季）



資料來源：Capital IQ、安永分析。

此外，流向早期階段企業（即種子輪、第一輪或第二輪融資企業）的資金占比於 2025 年降至近十年來最低的 59%；早期創投募資輪次總數則降至 353 筆，為 2014 年以來最低紀錄。創投融資正變得更加審慎且具選擇性。投資人仍願意投入大額資金，但僅集中於少數策略性機會；與此同時，其風險承擔意願也明顯下降。早期階段資金投入減少，反映出投資人愈來愈偏好已具臨床驗證基礎的候選產品，以及既有投資組合中的企業，而非新的競爭者。簡言之，投資人仍願意進行大規模投資，但前提是投資標的必須相對低風險。

對於未能獲得這類大額創投資金支持的生技公司而言，自 2022 年初以來 IPO 市場幾乎停滯，使其取得公開市場資金的難度持續提高。過去三年 IPO 市場表現疲弱，進一步加劇了產業所面臨的資金壓力。

儘管 2026 年第一季生技產業 IPO 市場已出現一些令人鼓舞的訊號，但其他外部因素也進一步加劇產業所面臨的挑戰。首先，中國的崛起（詳見〈創新〉章節）為大型製藥公司提供了一條以較低成本取得早期創新的途徑，這可能降低美國與歐洲生技公司獲取融資的機會。其次，現任美國政府對 NIH 預算規劃的不確定性，也為全球最大基礎生物醫學研究資助機構未來是否能持續提供支持增添變數。隨著NIH 補助資金取得愈發困難，這類政府補助作為私人投資人進行盡職調查時的重要品質背書，其參考價值也隨之下降，進而可能加深創投機構對投資生技產業的保守態度。

高階主管觀點

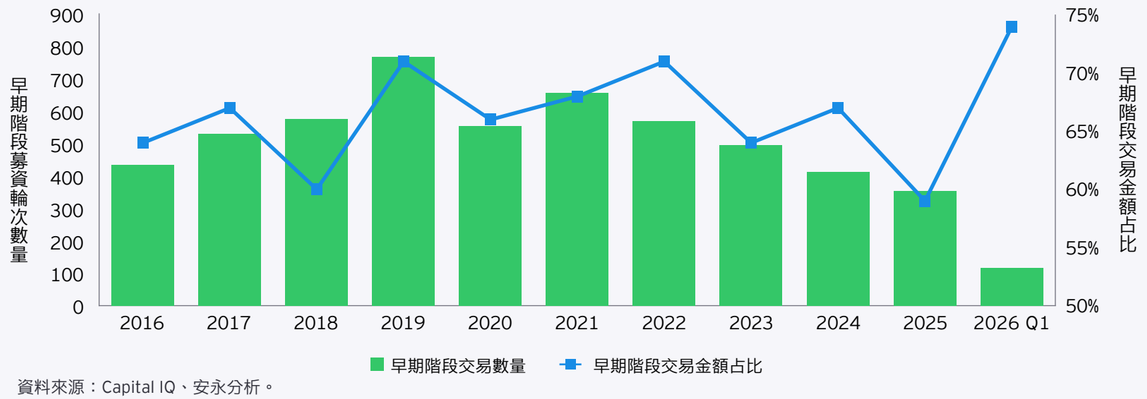
Roger M. Perlmutter，醫師、博士
董事長兼執行長
Eikon Therapeutics[25]

Eikon 預計將募得達 3.81 億美元，有望成為自 2024 年以來規模最大的生物科技公司 IPO，超越 Aktis Oncology 上個月完成的 3.18 億美元 IPO。Eikon 也將成為 2026 年第二家以新藥研發為主、成功上市的生技公司。該公司近期完成 EIK1001 用於第一線治療第四期非小細胞肺癌（Non-small Cell Lung Cancer）第二期臨床試驗 TeLuRide-005 的患者招募。

「2025 年是 Eikon 在業務發展及臨床研發方面取得重要進展的一年。透過本次 IPO，以及因此進一步強化的資產負債表，我們相信公司已具備充分實力，可持續推動多項支持藥證申請的關鍵計畫，並朝著為重大疾病患者提供突破性治療藥物的使命更邁進一步。」

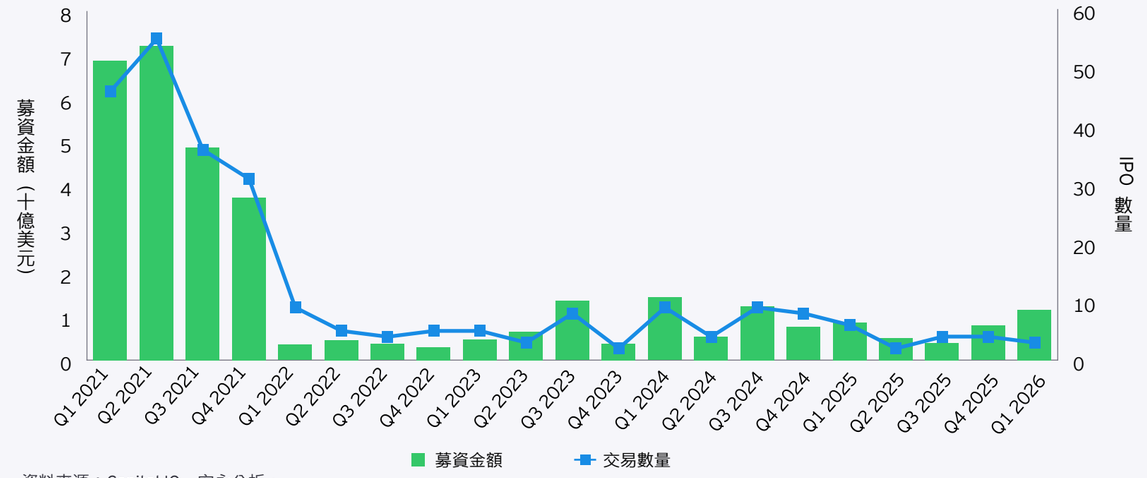
資料來源：Eikon 新聞稿，2026年3月30日、Fierce Biotech 文章，2026年2月5日。

早期階段生技公司創投募資輪次數量與創投資金占比（2016年至2026年第一季）



資料來源：Capital IQ、安永分析。

IPO 募資金額及交易數量（2021年第一季至2026年第一季）

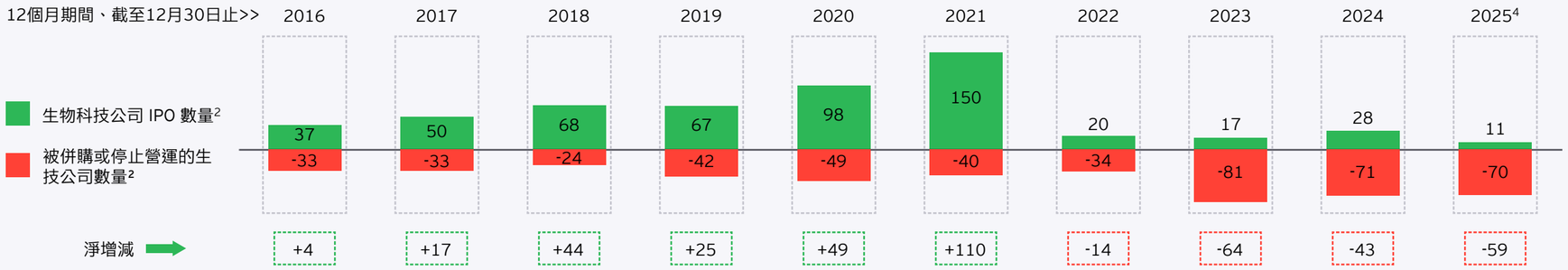


資料來源：Capital IQ、安永分析。



這些因素相互交織，為生技產業帶來嚴峻的融資現實。除少數受到創投投資人青睞的企業外，多數新創生技公司正面臨更艱難的永續融資挑戰；愈來愈多企業最終選擇透過被併購的方式退出市場，或因無法維持財務可行性而停止營運。

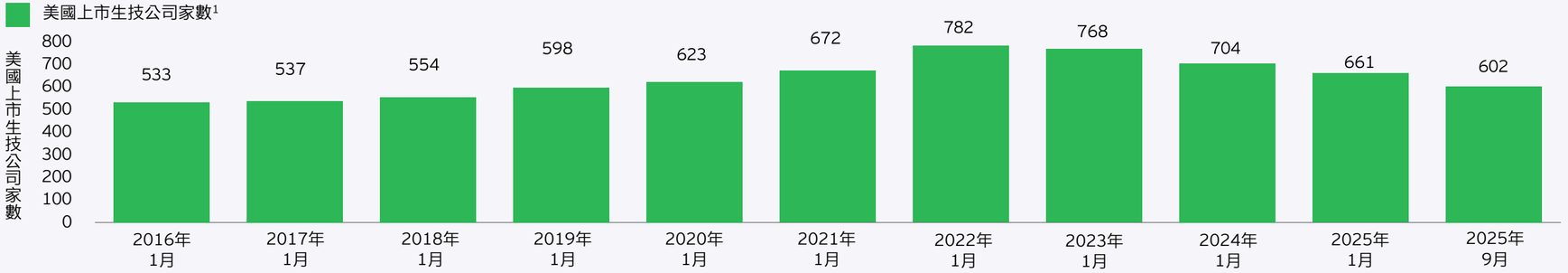
美國生技公司 IPO、退出與清算情況（2016-2025年）



資料來源：Capital IQ、安永分析。

自 2021 年以來，每年退出市場或停止營運的生技公司數量均超過新上市公司的數量，導致上市生技公司數量已連續四年萎縮。在美國，自 2022 年達到高峰以來，上市生技公司數量已減少近四分之一。而在這些公司之中，約有 50% 的企業僅剩兩年或更短的現金儲備。因此，融資環境依然是生技產業生態系所面臨的一項嚴峻且持續存在的挑戰。

美國生技公司家數淨變動（2016-2025年）



資料來源：安永分析、Capital IQ、公司申報文件、新聞稿及次級研究資料。



生技產業融資困境的可能解方

對於未能取得充足資金支持的生技公司而言，新的融資模式正因應現實需求而逐漸興起。專業金融機構愈來愈常向擁有早期階段資產的生技公司提供定期貸款及債權融資，進一步擴大早期開發階段，甚至臨床前企業取得資金的管道。對於尋求退出機會的生技公司而言，或有價值權利（Contingent Value Rights, CVR）也逐漸展現其價值。透過將併購後股東收益給付機制與臨床開發及商業化里程碑掛鉤的交易設計，CVR 有助於縮小買賣雙方之間的估值落差。2025 年的生物製藥交易中，這類安排的使用明顯增加，產業交易人士甚至表示，CVR 幾乎已成為交易談判中的標準配置。

除了併購、債權融資及股權融資之外，生技公司也正探索另一種募資方式，即出售尚未上市產品未來收益的一部分權益，無論是按固定比例或固定金額進行交易。這種被稱為「合成權利金（Synthetic Royalty）」的模式，本質上是出售未來潛在收入的權利金收益權。2025 年，Revolution Medicines 與專業投資機構 Royalty Pharma 達成一筆價值 20 億美元的合成權利金交易，此類融資模式迅速受到市場關注。該交易可能是迄今同類型交易中規模最大的一筆，並被形容為「高度創新生技公司的一種全新融資典範」[26]。對生技公司而言，這類交易模式的優勢之一，在於企業是透過讓渡未來權利金，而非出售股權來取得資金，因此能保有相對較高的營運自主性。此外，前期即可取得的現金資金，也有機會協助企業在無需引入大型製藥合作夥伴的情況下，完成臨床試驗開發。

創新交易架構與募資模式日益多元，為生技公司在當前高壓的融資環境中提供了一條可行的發展路徑。為了把握這些機會，並建立穩固財務基礎以支撐成長策略，生技公司需要：

- 確保有定義明確且受專利保護的智慧財產權組合，作為核心價值主張與交易籌碼；並提早規劃有助於縮小估值落差、吸引策略合作夥伴的交易架構與里程碑付款模式。
- 建立能夠在必要期間獨立運作的能力與營運架構，並找到適當的融資方式，在維持策略自主性與銜接未來獲利能力之間取得平衡。
- 善用 AI 作為降低營運成本的潛在工具。透過 AI 以更低的成本、更快速地產生數據，對於那些因產業領導企業加大對中國研發或內部 AI 研發投資而處於不利地位的生技公司而言，可能是一項重要的防禦性策略。



監管與政策



在當前政治環境下，評估全球商業化策略與不斷變化的監管動態

在全球化逐漸走向分化的新時代，美國政策的演變正重塑生物製藥產業的發展策略。過去，產業已建立一套以低成本、高稅務效率及地理分散化營運為基礎的商業模式，其特徵包括全球化供應鏈，以及由美國較高藥品價格所支撐的商業可行性。

然而，現今美國政策正促使企業重新思考其經營模式。如前所述，已有 17 家大型製藥公司與美國政府達成自願性協議，承諾投資美國製造生產，並採取其他措施，以降低潛在關稅政策所帶來的影響。然而，產業仍需在其他可能產生摩擦的議題上，尋找可行的平衡方案。

生物安全的平衡之道：兼顧美中兩大市場

儘管中國已深度融入全球生技產業的製造與開發體系，且逐漸成為創新的重要來源，但美國政策一直試圖降低產業對中國合作夥伴的依賴。2025 年，美國先是對中國商品加徵高額關稅，隨後美國《生物安全法案》（Biosecure Act）亦於 12 月 18 日正式簽署成法。該法案旨在限制特定中國生技公司及委託開發暨製造服務公司（CDMO）取得美國資金的管道。相關企業係依據美國國防部每年公布的《1260H清單》中所列之「關切企業」認定。

安永觀點



Heather Meade,
醫療照護產業主管
Washington Council Ernst & Young
Ernst & Young LLP

川普總統第二任期執政近兩年來，政府施政特色主要展現在行政命令與協商談判上。總統已簽署數十項與醫療照護、鬆綁管制、AI、貿易及關稅相關的行政命令，這些政策將影響生命科學公司未來的發展策略。

迄今為止，美國政府已與 17 家製藥公司達成「最惠國待遇（Most Favored Nation, MFN）」協議。這些協議旨在降低美國藥品價格，並提高企業對研發及美國本土製造的投資；作為交換條件，企業可獲得美國政府關稅政策的豁免或寬限措施。預計此類由行政部門主導的協商模式仍將持續。隨著今年夏季及秋季《1962 年貿易擴張法》第 232 條藥品關稅措施即將實施，美國政府正尋求在相關措施生效前，取得更多中小型生物製藥公司的投資承諾。在英國承諾將英國國民保健署（NHS）支付新處方藥的淨價格提高 25% 後，美國也將持續向其他國家施壓，要求提高藥品定價水準。

同時，美國醫療保險和補助服務中心（CMS）正運用其示範計畫權限，測試各項藥品定價改革措施，包括參考全球市場價格的 Medicare 藥品定價模式。此一策略的核心為兩項擬議中的強制性 Medicare 示範計畫：GLOBE 模式（Global Benchmark for Efficient Drug Pricing），適用於 Medicare Part B 藥品，以及 GUARD 模式（Guarding U.S. Medicare Against Rising Drug Costs），適用於 Medicare Part D 藥品。

此外，CMS 亦提出兩項自願性藥品定價示範模式：GENEROUS 模式，測試 Medicaid 新的藥品回扣機制，以及 BALANCE 模式，結合較低的 GLP-1 藥品價格與適用於 Medicaid 與 Medicare Part D 中的生活型態與營養介入措施。然而，由於上述兩項自願參與模式的意願偏低，CMS 已延後或延長相關申請期間及正式上路時程。

美國食品藥物管理局（FDA）亦透過推出多項新措施，支持政府的政策目標。例如，FDA 推動 PreCheck 計畫，以加速藥品製造設施的查核與核准流程；同時推出 National Priority Review Voucher （國家優先審查憑證）計畫，加快對美國境內開發產品的審查速度。此外，FDA 也宣布多項旨在加速藥品審查與核准的新措施，包括將 AI 導入審查流程、建立罕見疾病藥物的新審查途徑、簡化臨床試驗流程，以及建立即時臨床試驗數據共享機制。儘管 FDA 在 2025 年面臨約 20% 的人力縮減挑戰，這些新措施仍持續推進。

美國衛生及公共服務部（HHS）在疫苗政策調整方面持續面臨醫療界的反對聲浪。該部門對兒童疫苗接種時程的調整，以及對疫苗接種諮詢委員會（Advisory Committee on Immunization Practices, ACIP）的改組，目前均涉及法律訴訟挑戰。

雖然「最惠國待遇（MFN）」政策與關稅措施一直是媒體關注的焦點，但《降低通膨法案》（Inflation Reduction Act, IRA）藥品價格談判機制的實施，以及 HHS 與 FDA 的其他政策變革，仍將持續對製藥公司產生影響，包括：

- 推動 CMMI 處方藥示範模式
- 340B 藥品定價計畫改革
- 產業別及特定國家關稅措施
- 藥品福利管理公司（PBM）改革
- 價格透明化
- 資料隱私與安全
- 同地同價支付制度（Site-Neutral Payments）
- 專利制度改革
- 臨床試驗與 FDA 審核制度
- 藥品價格談判
- 領導層人事變動

儘管《生物安全法案》相較於最初版本已有所調整，例如刪除特定企業名稱等內容，但從其他相關政策動向來看，美國正逐步提高境外開發產品進入美國市場的門檻，這一趨勢仍十分明顯。相關措施包括：

- 美國食品藥物管理局（FDA）於 2025 年 4 月推出局長國家優先審查憑證（National Priority Review Vouchers, NPRVs）制度，優先審查於美國境內開發的產品[27]。
- 美國聯邦司法部（Department of Justice）於 2025 年初實施新規定，禁止美國病患的大量健康資料與基因體資料轉移至境外[28]。
- 美國政府提出針對主要於海外地區研發的藥品收取「美國優先（America First）」使用者費用構想[29]。此外，近年來 FDA 對於僅以中國臨床數據作為依據提出的新藥申請，也持較為審慎的態度[30]。
- 美國新興生物技術國家安全委員會（National Security Commission on Emerging Biotechnology, NSCEB）發布報告，針對中國在生物科技領域的崛起指出：「若美國希望維持競爭力，必須在未來三年內迅速採取行動。」[31]

美國政策對中國在生技產業中日益擴大的角色所抱持的警惕態度，與中國持續提升的重要性之間所形成的張力，意味著產業必須展現更高的敏捷性，並尋求具創意的解決方案，以平衡彼此競爭的需求。

評估在地化生產（Onshoring）承諾與成本最佳化之間的平衡

美國政府推動在地化生產（Onshoring）的政策，已大幅提高企業對美國境內製造投資的意願。在 2025 年一系列重大投資公告中，產業領導公司已承諾投入超過 3,700 億美元於美國本土製造，以降低品牌藥品進口關稅措施可能帶來的影響。

2025 年業界對美國製造據點的主要投資計畫

公司	投資金額	重點領域
Merck（默沙東）	700億美元 **未來數年**	■ 包括維吉尼亞州（VA）30 億美元設施投資 ■ 德拉瓦州（DE）10 億美元 Keytruda 生產工廠 ■ 北卡羅來納州（NC）10 億美元疫苗生產設施
Johnson & Johnson（嬌生）	550億美元 **未來四年**	■ 在北卡羅來納州（NC）新建據點及擴增產能 ■ 拓展醫療科技與創新醫學領域
AstraZeneca（阿斯特捷利康）	500億美元 **至2030年**	■ 維吉尼亞州（VA）新藥物原料先進製造中心 ■ 擴建馬里蘭州（MD）、麻薩諸塞州（MA）、印第安納州（IN）、加州（CA）及德州（TX）據點
Roche（羅氏）	500億美元 **未來五年**	■ 北卡羅來納州（NC）及印第安納州（IN）新增與擴建設施 ■ 自動化及數位化能力建置
Eli Lilly（禮來）	500億美元 **自2020年起累計**	■ 270億美元用於興建4座新製造據點 ■ 維吉尼亞州（VA）50億美元 ADC 製造基地，以及德州（TX） 65億美元 API（原料藥）生產設施
Bristol Myers Squibb（必治妥施貴寶）	400億美元 **未來五年**	■ 擴大在美國各地的布局 ■ 放射性藥物製造，以及 AI 與機器學習創新應用
Gilead（吉利德）	320億美元 **至2030年**	■ 加州（CA）新建生物製劑製造基地
GlaxoSmithKline（葛蘭素史克，GSK）	300億美元 **未來五年**	■ 在賓夕法尼亞州（PA）建立 AI 驅動的生物製劑工廠 ■ 於5個 GSK 據點強化 AI 與先進數位化能力
Novartis（諾華）	230億美元 **未來五年**	■ 興建及擴充10座美國設施 ■ 擴大生物製劑、小分子藥物及精準放射標靶療法製造能力

資料來源： 各公司新聞稿。

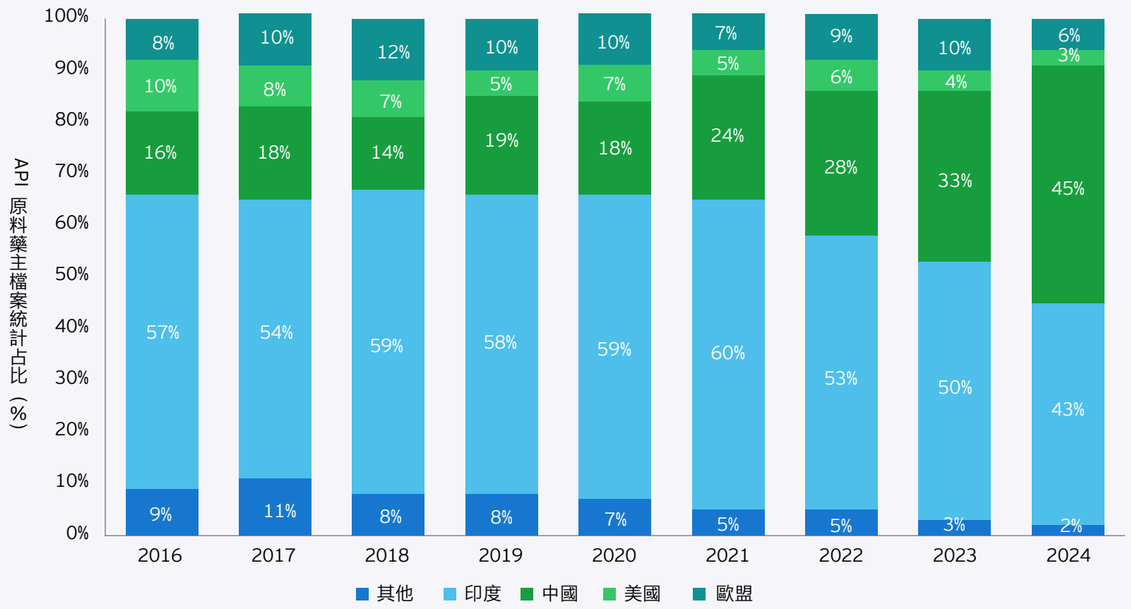


「回流」（Repatriation）生產的趨勢，有助於產業在面對關稅及其他可能的「美國優先（America First）」政策措施時提升韌性；然而，此舉也可能需要投入龐大的資本支出，以及承擔較高的銷貨成本（Cost of Goods Sold, COGS），進而限制企業投入成長相關活動的能力。此外，不同類型藥品的回流策略可能呈現高度差異化。以小分子藥物為例，其化學合成高度依賴分散於全球各地的供應鏈，尤其仰賴美國境外的活性藥物成分來源。

因此，要將這類基本藥物的供應鏈完全移回美國，在推動在地化生產方面將面臨更大的挑戰。

最終，產業必須在推動製造回流與維持營運敏捷性及成本管理能力之間取得平衡；而區域合作夥伴關係與混合式供應鏈模式，將是縮小兩者落差的重要關鍵[33]。

活性藥物成分（API）來源分布（依 API 原料藥主檔案統計，2016-2024年）[32]



資料來源：安永分析、Capital IQ、公司申報文件、新聞稿及次級研究資料。

BIO 觀點



John F. Crowley
總裁兼執行長
Biotechnology Innovation Organization

去年，圍繞美國國家衛生研究院（NIH）科研經費的政治討論相當熱烈，資金分配也確實面臨不少挑戰。然而，現在的情況已大幅改善，而且我相信這樣的趨勢將會持續，儘管每一年都仍將充滿挑戰，我們也必須做好準備。值得讓大家瞭解的是，目前的預算實際上提高了 NIH 的經費。正因如此，我有信心各界都已認識到 NIH 在醫學研究中所扮演的獨特角色。他與美國卓越的學術研究機構共同構成醫學創新的基礎，是推動醫學突破的重要支柱。

至於關稅議題，我們之所以過去從未對生物科技與生物製藥產品課徵關稅，是有其原因的。關稅本質上是一種稅負，會減緩成長與創新、扭曲市場運作，最終損害病患利益。我們支持提升供應鏈韌性的目標，因為近年來我們確實已經失去了這項優勢，而這已構成國家安全層面的威脅。對於中小型生技公司而言，若要求他們投入大量資本興建製造設施，將帶來極大的衝擊，因為這些公司無論在財務實力或商業模式上，都難以承擔如此龐大的資本支出。

我們更希望看到的是政府提供各種誘因、支持計畫及完善的制度，鼓勵製造能力回流至美國及其盟友國家。目前，我們也正積極參與相關政策的推動。如此一來，美國乃至全球各國都能不受阻礙地取得藥品，以及生產這些重要藥品所需的技術與關鍵組件。

我們需要一個強大的 FDA，持續在監理科學領域引領全球。同時，我們也需要一個完成現代改革、具備果斷領導力並勇於推動創新的 FDA。目前我們持續與 FDA 局長密切合作，以確保這些改革得以推動。事實上，許多改革的關鍵在於思維的轉變。FDA 已擁有推動 21 世紀監理科學所需的各項工具，包括適應性臨床試驗、貝氏統計（Bayesian statistics）、真實世界證據、替代指標（Surrogate Markers）以及加速核准等機制。我們真正需要的是一致且明確的監管指引。我們的創新者與投資人最無法忍受的，就是不確定性、標準反覆變動，以及監管環境缺乏可預測性。因此，我們必須確保監管制度具備一致性與可預測性，同時推動能夠提升監理科學水準的重大改革，以加速更多藥物通過臨床試驗與 FDA 審查流程，讓創新療法更快惠及患者。。

因應基準價格下調，完善新產品上市策略

從商業化角度來看，「最惠國待遇（MFN）」定價機制的導入，正迫使產業重新思考產品上市策略。企業愈來愈傾向採取以全球市場為整體考量的定價思維，而非過去依序在不同國家推出產品的階段性上市模式。傳統上，美國市場較高的藥品價格上限，一直是產業獲利能力的重要支撐，使企業得以在其他市場接受較低的藥價與給付水準。



目前，部分企業已選擇延後甚至放棄在歐洲市場上市新藥，以維護其在美國市場的定價水準。若海外市場較低的藥品價格可能成為美國市場的價格參考基準，則企業將美國以外地區的產品權利授權予第三方也可能面臨挑戰[34]。隨著企業尋求在全球市場找到合適的價格平衡點，未來更有可能採取選擇性上市策略，優先進入那些定價機制與給付環境能夠支持商業模式的國家或市場。

辨識美國政策帶來的風險與機會

儘管美國政策以實現「美國優先」為主要目標，但充滿不確定性的聯邦政策環境也為產業帶來多項風險。如本報告〈融資〉章節所述，NIH 預算前景的不確定性，降低了中小型生技公司獲得研究補助的機會，並可能迫使企業尋求其他資金來源[35]。此外，美國衛生及公共服務部（HHS）及預防接種諮詢委員會（ACIP）對疫苗議題日益審慎的態度，也引發外界對疫苗研發融資與商業化模式可行性的疑慮[36]。

另一方面，FDA 將提升審查速度及運用 AI 優化人力資源列為優先事項，為產業帶來縮短產品審查與核准時程的機會。在相對精簡的監管模式下，企業有望更快將創新產品推向市場。例如，局長國家優先審查憑證（NPRVs）的推出，可能有助於縮短產品核准時程；FDA 啟動的 PreCheck 試行計畫，則旨在簡化企業投資美國本土生產設施的流程[37]。此外，FDA 推出的生成式 AI 工具 ELSA，其目標為加速產品申請案件的審查作業[38]。

在上述及其他政策變化之中，產業面臨的不僅是挑戰，也存在值得把握的機會。為了充分受惠於美國當前正在推進的監管與政策調整，企業需要：

- 善用美國市場模式所帶來的優勢，包括針對在美投資與布局所提供之較有利的市場准入條件、潛在更快速的審查與核准流程，以及由較精簡監管模式與 AI 輔助監理機制所帶來的法規效率提升。
- 在美國市場的重要戰略地位與全球營運最佳化布局之間取得平衡，涵蓋供應鏈配置、稅務架構、創新投資及後勤支援等功能。在許多情況下，企業可能需要建立更具彈性與敏捷性的營運模式，透過全球樞紐與區域據點之間更緊密的合作，同時掌握美國政策帶來的優勢與美國境外的成本效益。
- 重新思考產品上市順序，以因應 MFN 政策對全球藥品定價模式所帶來的影響。在此環境下，更精準地選擇上市市場，以及以「全球價格」為基礎的定價策略，可能成為新的常態。同時，企業也必須因應分散化營運環境下所帶來的匯率波動風險管理挑戰。



資料手冊


Sales
60 kg
50 kg
40 kg
10 kg
Febuary lb
March lb
April lb
May lb
Sales
Budget

財務

- 2025 年，上市生技產業營收成長 12.3%，達到 2,320 億美元；然而，產業已連續第三年呈現淨損，整體淨利較前一年減少 90 億美元。
- 生技產業總市值成長 28.8%，達到 1.65 兆美元；同時，產業整體融資金額亦增加 26%。
- 然而，生技產業在其他多項指標上出現萎縮情況。2025 年，上市生技公司數量下降 5.4%，降至 758 家；員工人數亦減少 2.6%，降至 287,788 人。

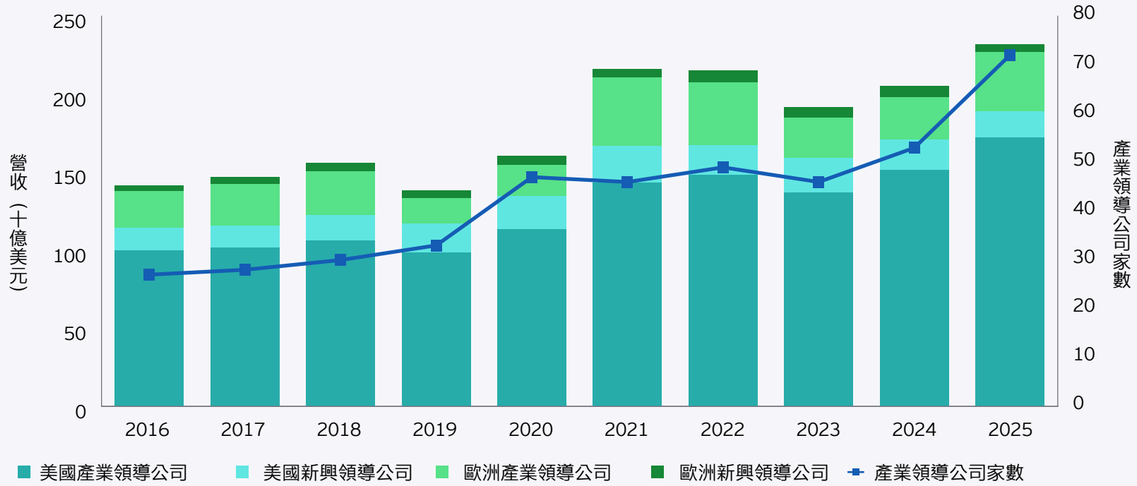
美國和歐洲生物科技概覽（單位：十億美元）

	2025	2024	2023	2022	2021	變動百分比（2024-25）
營收	232	207	193	216	218	12.3%
研發支出	100	109	97	96	91	-8.3%
淨利	(9)	(35)	(44)	(30)	(1)	73.4%
市值	1,647	1,278	1,341	1,316	1,607	28.8%
員工人數	287,788	295,558	299,843	303,390	292,366	-2.6%
融資						
上市公司融資	48	38	61	36	90	26.0%
IPO 數量	16	30	18	22	158	-46.7%
公司家數						
上市公司	758	801	907	957	977	-5.4%

資料來源：安永分析、Capital IQ、公司財務報表資料。由於四捨五入，表內數字計算可能存在不一致的情況。

- 2025 年，年營收超過 5 億美元的生技公司持續占該產業營收的大部分。當年度營收成長主要來自已具商業化規模的成熟企業，而非新興生技公司；商業化的產業領導公司與新興公司之間的營收差距持續擴大，正反映出此趨勢。
- 儘管產業領導公司於 2025 年實現雙位數營收成長，整體產業獲利能力仍持續承受壓力。生技產業已連續第三年出現淨損，顯示即使是具規模優勢的企業，也正面臨利潤率持續遭到壓縮的挑戰。

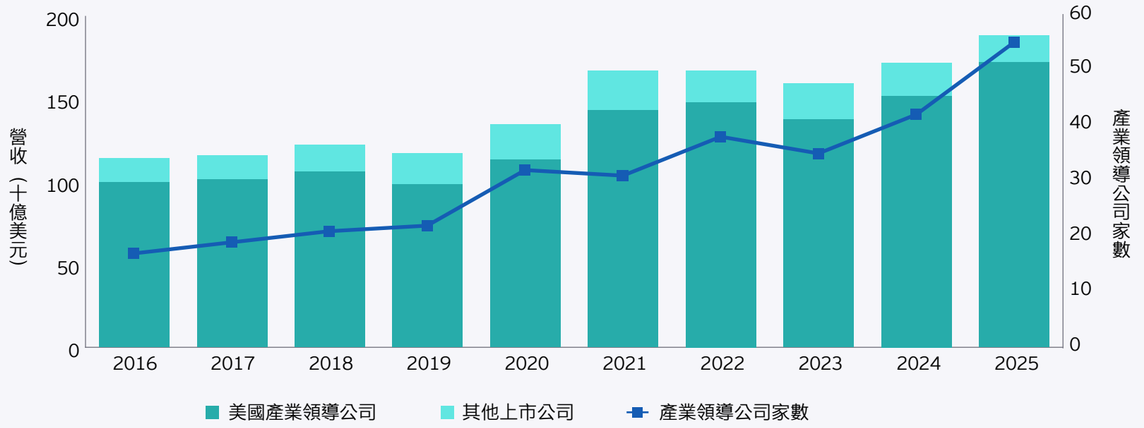
2016 年至 2025 年美國和歐洲上市生技公司營收



資料來源：安永分析、Capital IQ、公司財報。
產業領導公司是指營收 >= 5 億美元的公司。
新興領導公司是指營收 < 5 億美元的公司。

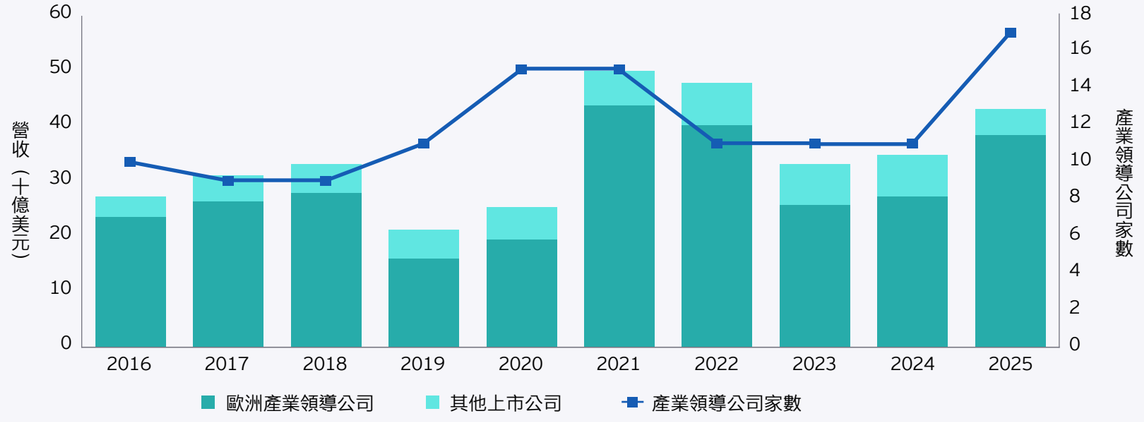
- 2025 年，生技產業整體研發支出較前一年下降 8.3%，顯示企業在資本配置上趨於審慎，並更加聚焦於核心產品組合。此一趨勢在大型企業中特別明顯，因其必須在支持後期研發所需的大量投資需求與維持長期獲利挑戰之間取得平衡。
- 圖表顯示，2025 年晉升為產業領導公司的生技公司數量持續增加，其中新增企業大多來自美國，這進一步鞏固美國在推動美國及歐洲生技產業營收成長方面的主導地位。

2016 年至 2025 年美國上市生技公司營收



資料來源：安永分析、Capital IQ。產業領導公司是指營收 >= 5 億美元的公司。

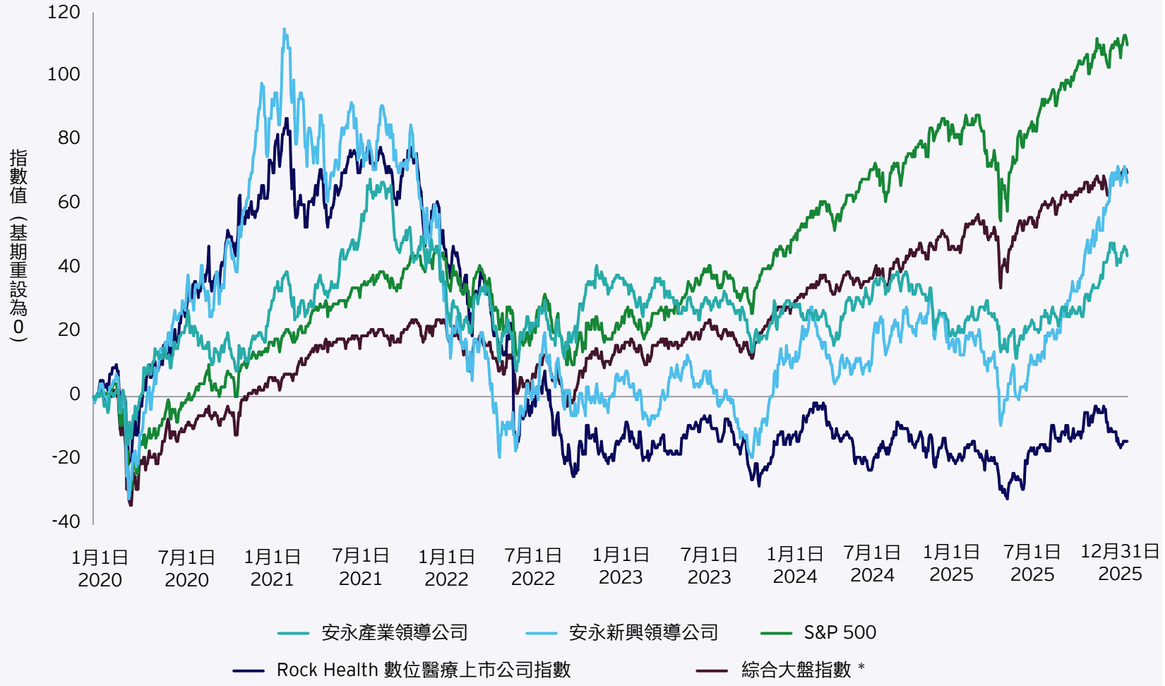
2016 年至 2025 年歐洲上市生技公司營收



資料來源：安永分析、Capital IQ。產業領導公司是指營收 >= 5 億美元的公司。

- 2025 年，美國上市生技公司持續貢獻產業大部分的營收，且美國產業領導公司占整體銷售額的比例明顯偏高，凸顯美國與歐洲生技市場在營收規模上存在結構性的失衡。
- 儘管整體產業營收維持強勁成長，2025 年上市生技公司數量、就業人數及 IPO 案件數均下降，進一步反映出生技產業日益分化的發展趨勢，即成長動能與資本資源愈來愈集中於少數已具規模且完成商業化布局的企業。

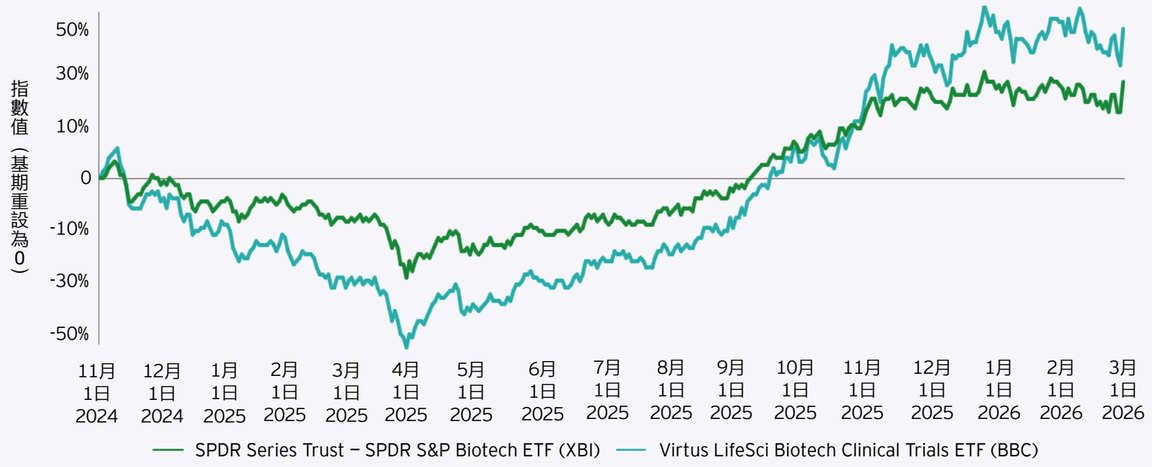
2020 年至 2025 年美國和歐洲生物科技的市值（相較於領先指數）



資料來源：安永分析、Capital IQ。
*綜合大盤指數是指美國和歐洲領先指數的日均值：羅素3000指數、道瓊工業平均指數、紐約證券交易所、S&P 500指數、CAC-40指數、DAX指數和富時100指數。

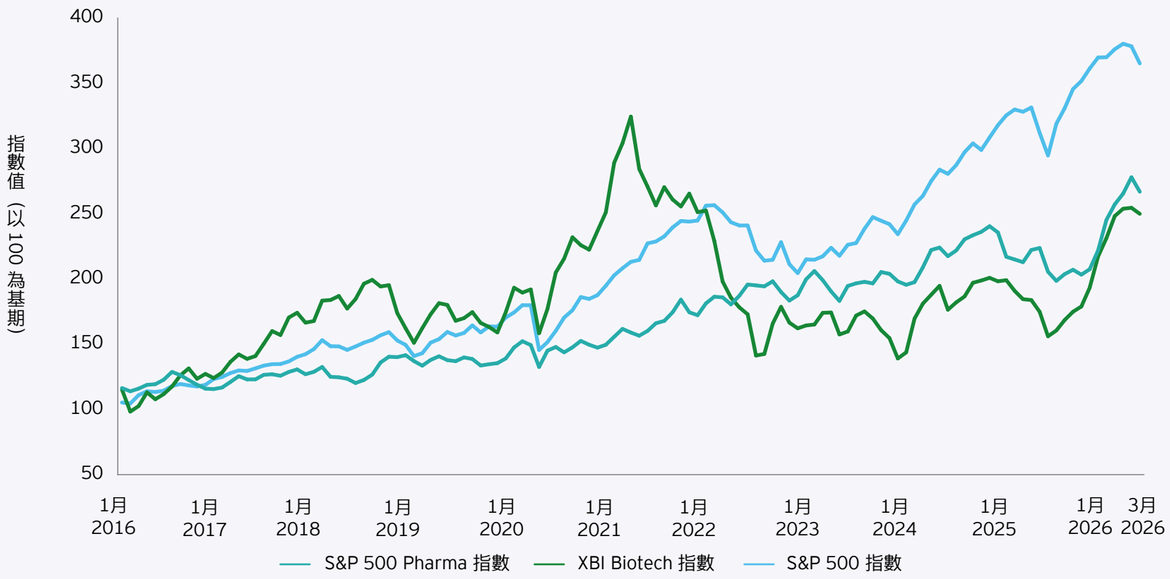
- 生技產業長期以來的表現落後於整體市場，原因之一在於不同發展階段的企業之間表現差異持續擴大。2020 年至 2025 年期間，美國與歐洲生技產業市值表現均落後於主要股市指數，而已完成商業化的生技公司則持續領先新興生技新創公司。此現象反映出，具營收基礎的成熟生技公司與仍處於研發階段公司之間，持續存在明顯的發展落差。
- 受市場不確定性、FDA 領導層異動及政策疑慮影響，生技股於 2024 年底至 2025 年初大幅下跌。相較於對市場環境波動敏感度較低的大型生技公司，新興生技公司及臨床開發階段公司承受了更大的財務衝擊，也使投資人的風險承擔意願更趨保守。
- 2025 年下半年，生技產業族群的股價表現明顯回升。隨著融資環境改善及投資人信心逐漸穩定，臨床開發階段及小型生技公司的股價指數得以自年中低點反彈，儘管其表現仍落後於整體市場。
- 至 2025 年底，生技類股指數持續維持正報酬，但無論是一年期或多年期的績效，仍未能追上 S&P 500 指數。這顯示生技產業的復甦主要來自特定企業或特定領域的進展，而非整體產業全面回升。

生物科技股價（2024 年 11 月至 2026 年 3 月）



資料來源：安永分析、Capital IQ。圖中資料以 2024 年 12 月 30 日營運中的公司為主。

指數表現 – S&P 500 vs. S&P 500 Pharma vs. XBI Biotech：2016-Q1 2026



資料來源：安永分析、Capital IQ、Biospace.com、Fortune.com、CNN。註：資料截至 2026 年 3 月 31 日。

- 2025 年上半年，在選舉相關政策不確定性、關稅措施干擾、藥品價格管制壓力再起，以及 FDA 運作不穩定等因素影響下，生技類股股價大幅下跌。這些因素加劇了市場的避險情緒（Risk-off sentiment），並進一步擴大生技產業跌幅。
- 2025 年下半年，生技產業股價表現強勁反彈。帶動復甦的因素包括 FDA 持續核准新藥上市、臨床試驗結果釋出正面訊號（尤其是在腫瘤學及罕見疾病領域），以及在聯準會降息後，美國生技資本市場重新活絡，資金成本不僅降低，也提振了投資人信心。

2020 年至 2025 年美國和歐洲市值變化最大的前 10 大公司（單位：百萬美元）

公司	市值 2025年12月31日	市值 2020年12月31日	變動值	年複合成長率 (2020-2025)
Gilead Sciences	152,281	73,031	79,250	16%
Vertex Pharmaceuticals	115,026	61,457	53,569	13%
Amgen	176,250	133,852	42,398	6%
argenx SE	51,507	13,945	37,561	30%
Alnylam Pharmaceuticals	52,535	15,100	37,435	28%
Insmed	37,118	3,391	33,727	61%
Regeneron Pharmaceuticals	79,193	50,990	28,204	9%
Natera	31,688	8,496	23,192	30%
Roivant Sciences Ltd.	15,092	522	14,571	96%
United Therapeutics	20,979	6,746	14,234	25%

資料來源：安永分析、Capital IQ。

- 成熟的企業是市值成長的主要推動力，其中 Gilead Sciences 市值增加 793 億美元、Vertex Pharmaceuticals 增加 536 億美元，而 Amgen 則增加 424 億美元。
- 投資人偏好仍持續集中於具有獲利商業模式及長期穩定產品組合的成熟生技公司。
- 中型市值及小型生技公司亦展現亮眼的成長表現。Roivant Sciences 的市值年複合成長率達 96%、Insmed 為 61%，Natera 與 argenx 均為 30%。投資人看好這些公司的獨特藥物開發模式及成功的臨床研發成果。
- Alnylam Pharmaceuticals 與 United Therapeutics 的市值亦顯著成長。其中，Alnylam 憑藉其在 RNA 療法領域的領導地位持續擴張競爭優勢，而 United Therapeutics 則受惠於其在罕見疾病市場的強勁布局及持續的業務拓展。



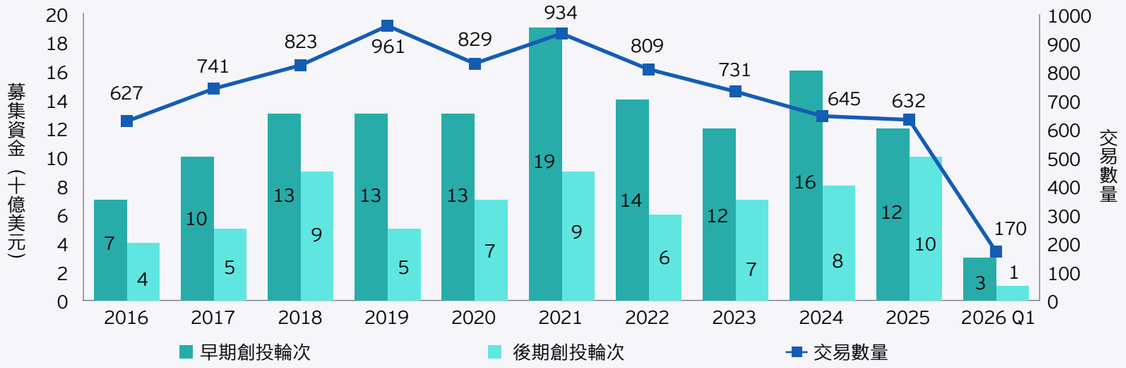
融資

2010 年至 2026 年第一季生物科技融資（單位：百萬美元）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Q1 2026
IPO	1,325	863	909	3,546	6,856	5,419	2,283	3,829	7,195	6,543	13,428	22,689	1,485	2,865	3,995	2,240	1,147
現金增資及其他	5,869	5,860	7,672	9,314	14,418	22,665	11,247	23,196	27,759	32,980	60,887	55,594	20,891	29,838	21,477	28,864	7,635
債權融資	12,507	23,981	14,554	12,979	26,266	31,313	29,849	19,600	12,504	10,644	29,102	15,472	13,670	29,929	11,368	16,706	16,253
創投	5,811	5,586	5,670	5,877	8,065	12,225	10,278	14,884	21,199	18,431	20,374	27,319	19,228	18,341	24,719	20,640	4,318
合計	25,513	36,291	28,805	31,718	55,604	71,622	53,657	61,509	68,657	68,598	123,791	121,074	55,274	80,973	61,560	68,450	29,352

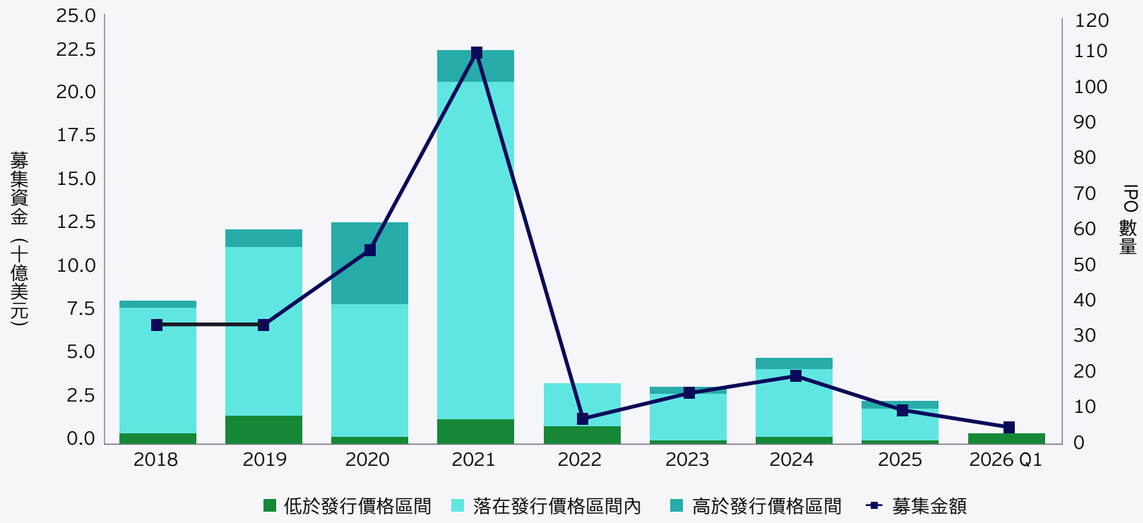
資料來源：安永分析、Capital IQ 及 VentureSource。表內數字為四捨五入後的數據。可轉換債務工具包含在「債權融資」中。

2016 年至 2026 年第一季美國與歐洲創投募資金額



資料來源：安永分析、Capital IQ。由於四捨五入，數字計算可能存在不一致的情況。可轉換債務工具包含在「債權融資」中。

2018 年至 2026 年第一季美國與歐洲生物科技產業 IPO 發行定價情況

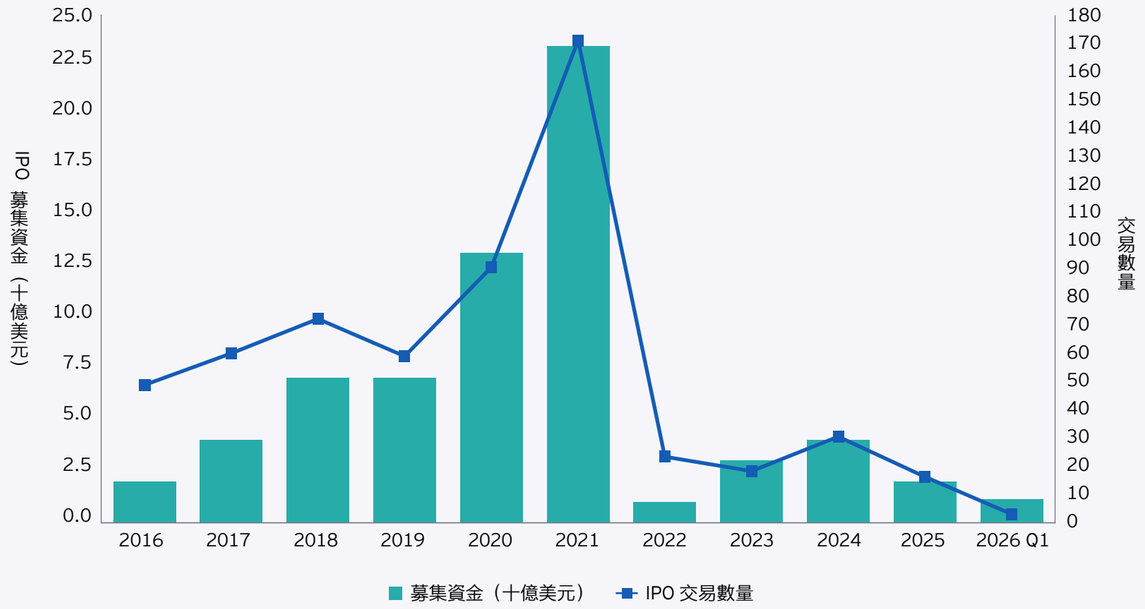


資料來源：安永分析、Capital IQ。

- 早期階段融資縮減：早期生技公司創投募資金額由 2024 年的 160 億美元降至 2025 年的 120 億美元，反映出投資人風險承擔意願下降、投資選擇更加謹慎，以及對於缺乏短期關鍵催化因素的臨床前研發項目持續抱持審慎態度。
- 後期階段融資回升：後期創投募資金額由 80 億美元增加至 100 億美元，顯示投資資金正集中流向風險較低的資產、具重要臨床里程碑進展的企業，以及被視為具備 IPO 或併購潛力的公司。

- 2025 年生技產業 IPO 募資金額達 22 億美元，其中幾乎全部來自美國市場（96%）。歐洲市場則持續處於相對弱勢地位，全年沒有任何一家歐洲生技公司的 IPO 募資金額超過 8,840 萬美元；在全年僅有的 16 件 IPO 中，最高募資金額也僅排名第 9，凸顯不同地區在資本取得能力方面持續存在顯著差距。
- 2025 年主要生技 IPO 案件包括 Caris Life Sciences、Metsara、MapLight Therapeutics 及 LB Pharmaceuticals，反映投資人持續偏好神經科學、腫瘤學及心血管與代謝疾病相關資產。除了上述核心治療領域外，IPO 案件亦包括 Sionna Therapeutics（專注於囊狀纖維化治療）及 Evommune（聚焦慢性發炎性疾病），顯示投資人除了傳統生技熱門領域外，亦對特定治療領域的創新機會維持選擇性的投資興趣。

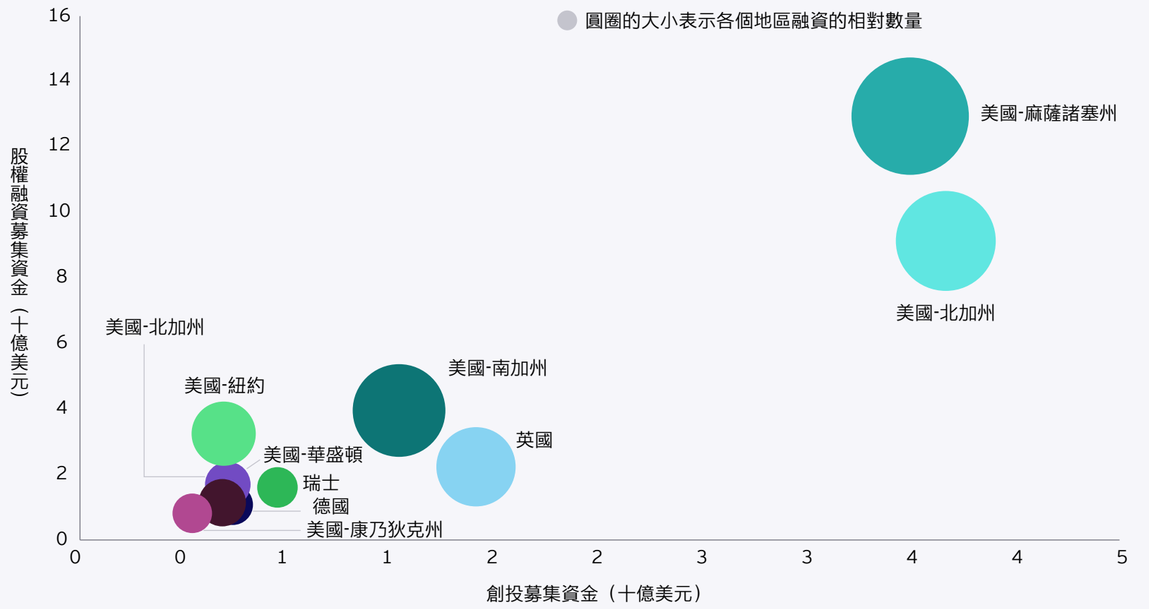
2016 年至 2026 年第一季美國與歐洲 IPO



資料來源：安永分析、Capital IQ。

- 若排除債權融資，美國生技產業的募資活動於 2025 年仍明顯集中在麻薩諸塞州與北加州兩大聚落，兩地合計共有 288 件非債權融資交易。這兩個地區共募集 81 億美元創投資金，約占美國生技產業創投募資總額（148 億美元）的 55%；此外，兩地合計募得 219 億美元股權融資資金，約占當年度美國生技產業股權融資總額（420 億美元，不含債權融資）的 53%。
- 相較之下，美國其他地區的募資活動則明顯減弱。在美國以外市場中，英國仍是最主要的生技產業募資中心，共募集 19 億美元創投資金及 22 億美元股權融資。其他歐洲生技重鎮，如瑞士（15 億美元股權融資）及德國（10 億美元股權融資），雖然仍有一定規模的資金流入，但金額相對有限，進一步凸顯生技產業資本形成仍高度集中於成熟的美國創新生態系。

2025 年美國與歐洲主要地區募資情況（不包含債權融資）



資料來源：安永分析、Capital IQ。

2025年美國與歐洲最大創投募資案

公司	地區	先導候選藥物的治療領域	先導候選藥物的臨床階段	融資總額（百萬美元）	季度	募資輪
Kailera Therapeutics, Inc.	美國–麻薩諸塞州	其他（肥胖症）	三期	600	Q4	第二輪
Isomorphic Labs	英國	其他	NA	600	Q1	第一輪
Verdiva Bio Limited	英國	其他（肥胖症）	二期	410	Q1	第一輪
Tubulis GmbH	德國	癌症	一期/1a期	400	Q4	後期階段
Biohaven Therapeutics Ltd	美國–康乃狄克州	神經學	三期	400	Q2	創投債務融資
MapLight Therapeutics, Inc.	美國–北加州	神經學	二期	373	Q3	後期階段
Pathos AI, Inc.	美國–伊利諾	癌症	1b期/2a期	365	Q2	後期階段
Eikon Therapeutics, Inc.	美國–北加州	癌症	三期	351	Q1	後期階段
Kriya Therapeutics, Inc.	美國–北加州	多重治療領域（神經學、眼科）	臨床前	313	Q3	後期階段
Kardigan	美國–北加州	心血管/血管疾病	三期	300	Q1	第一輪
Itm Isotopen Technologien München Aktiengesellschaft	德國	癌症	藥證申請階段	263	Q2	後期階段
Orca Biosystems Inc.	美國–北加州	癌症	三期	250	Q4	第三輪
Aviceda Therapeutics, Inc.	美國–麻薩諸塞州	眼科	二期/三期	208	Q1	第三輪
Abcuro, Inc.	美國–麻薩諸塞州	自體免疫疾病	二期/三期	200	Q1	第三輪
Tenvie Therapeutics	美國–北加州	中樞神經系統	IND申請準備	200	Q1	第一輪
Yarrow Bioscience, Inc.	美國–紐約	自體免疫疾病	1b期/2b期	200	Q4	第一輪
Windward Bio AG	瑞士	免疫學	二期	200	Q1	第一輪
Callio Therapeutics, Inc.	美國–華盛頓	癌症	臨床前	187	Q1	第一輪
Braveheart Bio, Inc.	美國–北加州	心血管/血管疾病	三期	185	Q3	第一輪
Electra Therapeutics, Inc.	美國–北加州	多重治療領域（免疫學、癌症）	二期/三期	183	Q4	第二輪

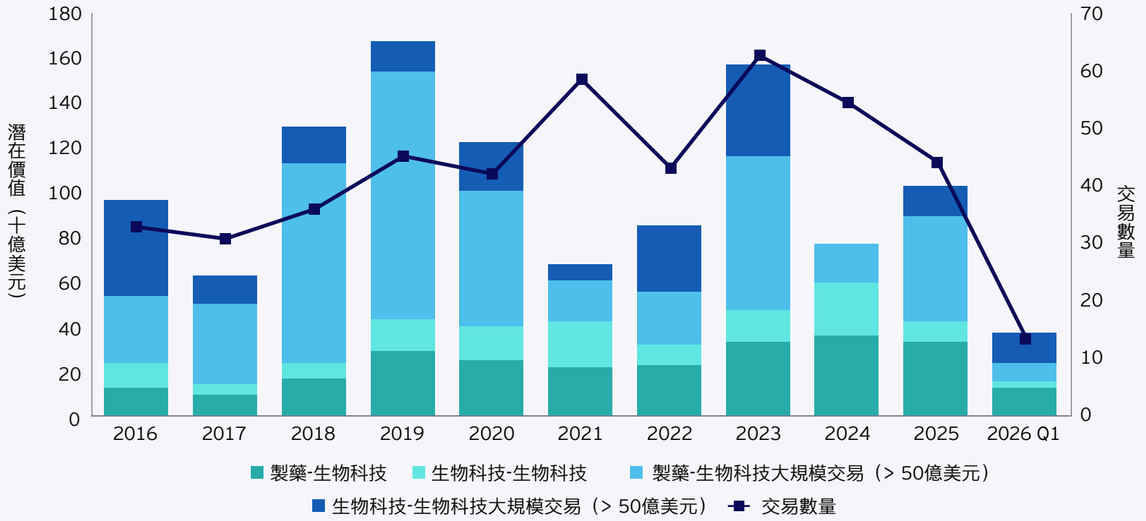
資料來源：安永分析、Capital IQ。

- 2025 年創投融資降溫，投資人更加重視後期階段的優質標的資產，而非投資的數量。在 2024 年創投活動有所回溫之後，生技產業的創投融資於 2025 年趨於緩和，投資人變得更加審慎，將資金集中投入擁有第二期或第三期臨床階段的主力候選藥物、已獲得充分驗證以及具備可信執行能力與成功紀錄的企業。整體而言，創投資金於 2026 年仍維持相對穩健的投入水準。2026 年第一季，生技產業再度獲得 43 億美元的創投投資。然而，近期的投資格局顯示，這是一種選擇性的復甦。資金主要流向實力較強、開發階段較成熟的投資標的，而非代表早期階段生技投資市場全面回溫。
- 2025 年規模最大的創投融資包括 Kailera Therapeutics 的 6 億美元募資。該公司專注於後期開發階段的次世代肥胖症治療藥物；另有 Alphabet 旗下、總部位於倫敦的 AI 藥物研發平臺公司 Isomorphic Labs 完成 6 億美元募資。
- 其他重要創投融資則包括 Biohaven 與 MapLight Therapeutics，顯示機構投資人對中樞神經系統（CNS）創新的興趣再度升溫，資金持續流向具差異化機制的神經科學療法、處於後期開發階段的神經精神疾病研發計畫，以及以平臺技術為基礎的 CNS 研究。多筆聚焦於神經學領域的交易，也顯示 CNS 領域再次被視為生技產業具長期成長潛力的重要方向。

併購

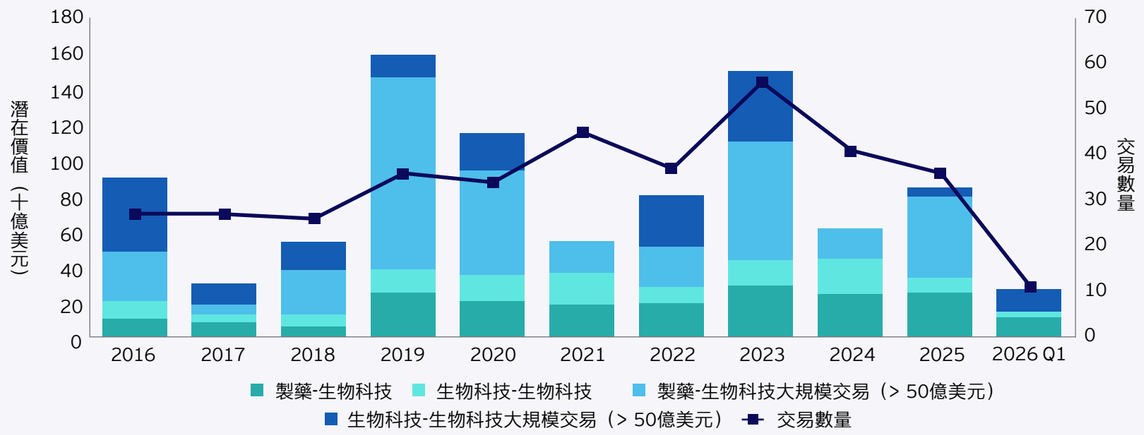
- 2025 年併購活動明顯回升，擺脫了 2024 年相對低迷的市場環境。在 2024 年交易市場態度趨於保守之後，2025 年生技產業及大型製藥公司對生技公司的併購活動明顯加速，無論是交易件數或總交易金額均呈現成長。大型製藥公司也重新展現交易意願，儘管整體交易策略仍維持審慎態度，並聚焦於具明確策略價值的標的。
- 大型製藥公司併購生技公司的交易推升了整體交易金額，但超大型交易（Megadeals）仍維持選擇性。2025 年出現多筆交易金額超過 50 億美元的案件，主要為大型製藥公司收購生技公司，平均交易規模約為 92 億美元。此一趨勢延續至 2026 年初。2026 年第一季交易金額達 360 億美元，相當於 2025 年全年交易總額 997 億美元的 36%；同期平均交易規模約為 27 億美元。這顯示交易市場正逐漸轉向規模更大、確信度更高的投資決策，亦反映生命科學產業的併購環境正朝向更加積極且具明確策略目的的方向發展。

2016 年至 2026 年第一季美國與歐洲的併購交易



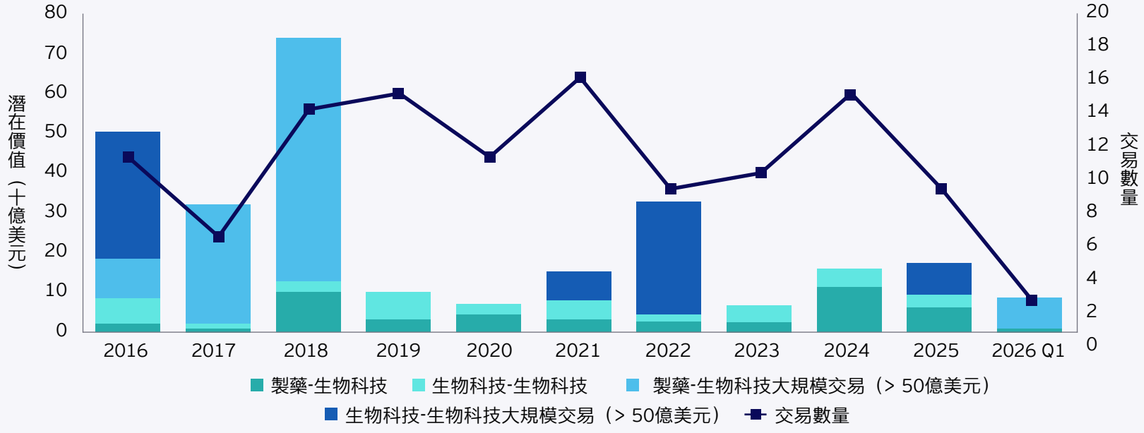
資料來源：安永分析、Capital IQ、Biomedtracker。

2016 年至 2026 年第一季美國的併購交易



資料來源：安永分析、Capital IQ、Biomedtracker。

2016 年至 2026 年第一季歐洲的併購交易



資料來源：安永分析、Capital IQ、Biomedtracker。

- 交易活動更偏向以創新為導向的補強型收購，而非以規模擴張為目的的大型整併。儘管整體交易價值回升，收購方仍優先考慮規模較小、聚焦創新的補強型交易，反映出市場更偏好具有明確臨床差異化、後期開發能見度較高，以及報酬與成長較易預測的資產，而非風險較高的大型整合型併購。
- 2025 年交易金額超過 50 億美元的重要併購案包括：諾華（Novartis）以 120 億美元收購 Avidity Biosciences，以強化其後期神經學研發產品線；輝瑞（Pfizer）以 98 億美元收購 Metsera，進軍肥胖症治療領域；賽諾菲（Sanofi）以 95 億美元收購 Blueprint Medicines Corporation，擴大其在罕見免疫疾病領域的布局；默沙東（Merck）則以 92 億美元收購 Cidara Therapeutics，以在癌症藥物 Keytruda 專利到期前擴充產品組合並分散風險。
- 以交易金額計算，腫瘤學是最主要的治療領域。在交易金額超過 10 億美元的案件中，腫瘤領域的併購總額約達 168 億美元，主要包括：Genmab 以 80 億美元收購 Merus；德國默克集團 （Merck KGaA）以 39 億美元收購 SpringWorks Therapeutics；禮來（Eli Lilly）以 25 億美元收購 Scorpion Therapeutics；以及其他以腫瘤領域為主的交易，顯示市場持續看好後期開發階段及平臺型癌症標的的策略價值。
- 神經學仍是推動交易活動的重要領域，但規模次於腫瘤學。交易金額超過 10 億美元的神經學相關交易總額約為 144 億美元，主要來自諾華（Novartis）收購 Avidity Biosciences（120 億美元），以及生物製藥公司 Alkermes 收購 Avadel Pharmaceuticals（23.7 億美元），顯示產業持續投資於中樞神經系統及神經肌肉疾病相關標的，但整體交易金額仍低於腫瘤領域。
- 併購活動主要集中於特定創新領域，而非大規模產業整合。金額超過 10 億美元的交易分布於腫瘤學、神經學、免疫疾病、肥胖症/心血管代謝疾病、傳染病及心血管/血管疾病等多個領域，顯示買方傾向將資本投入具特定價值的生技資產及差異化治療平臺，而非追求規模龐大且業務多元化的併購案。免疫疾病亦是重要的交易領域之一，總交易金額約達 132 億美元，其中以賽諾菲（Sanofi）斥資 95 億美元收購 Blueprint Medicines 為代表性案例。

2025 年美國與歐洲前 15 大生技併購交易

公司	地區	被收購或合併的公司	被收購或合併公司的地區	總潛在價值（百萬美元）	CVRs/里程碑（百萬美元）
Novartis AG	瑞士	Avidity Biosciences, Inc.	美國	12,000	
Pfizer Inc.	美國	Metsera, Inc.	美國	9,813	
Sanofi	法國	Blueprint Medicines Corporation	美國	9,500	
Merck & Co., Inc.,	美國	Cidara Therapeutics, Inc.	美國	9,257	
Genmab A/S	丹麥	Merus N.V.	荷蘭	8,000	
BioMarin Pharmaceutical Inc.	美國	Amicus Therapeutics, Inc.	美國	5,231	
Novo Nordisk A/S	丹麥	Akero Therapeutics, Inc.	美國	5,200	500
Merck KGaA	德國	SpringWorks Therapeutics, Inc.	美國	3,900	
Roche Holding AG	瑞士	89bio, Inc.	美國	3,500	1,100
Novartis	瑞士	Anthos Therapeutics, Inc	美國	3,100	2,150
Eli Lilly & Company	美國	Scorpion Therapeutics	美國	2,500	
Alkermes plc	愛爾蘭	Avadel Pharmaceuticals plc	愛爾蘭	2,370	270
Sanofi	法國	Dynavax Technologies Corporation	美國	2,215	
AbbVie Inc.	美國	Capstan Therapeutics, Inc.	美國	2,100	
Novartis AG	瑞士	Regulus Therapeutics	美國	1,700	800

資料來源：安永分析、Capital IQ。

聯盟

2025 年美國和歐洲支付大額簽約金的聯盟

公司	地區	合作夥伴	地區	簽約金（百萬美元）
Roche Holding AG	瑞士	Zealand Pharma A/S	丹麥	1,650
Bristol Myers Squibb Company	美國	BioNTech SE	德國	1,500
GSK plc	英國	Boston Pharmaceuticals Inc.	美國	1,200
AbbVie Inc.	美國	Ichnos Glenmark Innovation	美國	700
Sanofi	法國	Dren Bio, Inc.	美國	600
AbbVie Inc.	美國	Gubra ApS	丹麥	350
Philochem AG	瑞士	RayzeBio, Inc.	美國	350
AbbVie Inc.	美國	ADARx Pharmaceuticals, Inc.	美國	335
Ionis Pharmaceuticals, Inc.	美國	Ono Pharmaceutical Company, Ltd.	日本	280
Gilead Sciences, Inc.	美國	LEO Pharma A/S	丹麥	250
Les Laboratoires Servier	法國	IDEAYA Biosciences, Inc.	美國	210
Novartis AG	瑞士	Arrowhead Pharmaceuticals, Inc.	美國	200
MeiraGTx Holdings plc	美國	Hologen Ltd	根西島	200
Biogen, Inc.	美國	Stoke Therapeutics, Inc.	美國	165
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	美國	Tessera Therapeutics	美國	150

資料來源：安永分析、Biomedtracker.。

- 儘管名目交易金額龐大，2025 年的策略聯盟交易仍以里程碑付款模式為主。2025 年美國與歐洲生物製藥產業策略聯盟交易的潛在總價值約達 1,579 億美元；然而，其中僅約 8% 以簽約金（upfront payment）形式支付，其餘大部分則採取與研發、臨床或商業化成果掛鉤的里程碑付款及權利金結構，也就是業界所謂的 Biobucks。此種交易架構反映出產業持續透過風險分攤機制進行合作，同時降低生技公司短期現金支出壓力。
- 年度最大策略聯盟交易為必治妥施貴寶（Bristol Myers Squibb） 與 BioNTech 簽署的合作協議。該交易潛在總價值達 111 億美元，合作內容涵蓋多項雙特異性抗體（bispecific antibody）研發計畫，適應症包括廣泛期小細胞肺癌（ES-SCLC）、非小細胞肺癌（NSCLC）及規劃中的三陰性乳癌（TNBC）等多種實體腫瘤。在該筆交易中，僅有 15 億美元（約占總交易價值 14%）以簽約金形式支付，進一步凸顯大型腫瘤領域合作案高度依賴里程碑付款機制的特性。

2025年美國與歐洲大型 Biobucks 策略聯盟交易

公司	地區	合作夥伴	地區	總潛在價值（百萬美元）	簽約金（百萬美元）
Bristol Myers Squibb Company	美國	BioNTech SE	德國	11,100	1,500
XtalPi, Inc.	美國	DoveTree Medicines	美國	5,990	51
Novartis AG	瑞士	Monte Rosa Therapeutics, Inc.	美國	5,760	120
Roche Holding AG	瑞士	Zealand Pharma A/S	丹麥	5,250	1,650
Vertex Pharmaceuticals Incorporated	美國	Orna Therapeutics	美國	4,350	65
Vor Biopharma Inc.	美國	RemeGen Ltd.	中國	4,230	45
Zealand Pharma A/S	丹麥	OTR Therapeutics	中國	2,500	30
Sciwind Biosciences Co., Ltd.	中國	Verdiva Bio Limited	英國	2,470	70
AbbVie Inc.	美國	Gubra ApS	丹麥	2,225	350
Novartis AG	瑞士	Arrowhead Pharmaceuticals, Inc.	美國	2,200	200
AbbVie Inc.	美國	Xilio Therapeutics, Inc.	美國	2,152	52
Madrigal Pharmaceuticals, Inc.	美國	CSPC Pharmaceutical Group Limited	中國	2,120	120
Chiesi Farmaceutici S.p.A.	義大利	Arbor Biotechnologies	美國	2,115	
Genentech, Inc.	美國	Orionis Biosciences Inc.	美國	2,105	105
Roche Holding AG	瑞士	Manifold Bio	美國	2,055	55

資料來源：安永分析、Biomedtracker。

- AI 驅動的新藥研發已成為策略合作的重要主題。2025 年最具代表性的非腫瘤領域策略聯盟之一，是 XtalPi 與 DoveTree Medicines 達成的合作協議，潛在交易總價值最高可達 60 億美元，為 2025 年第二大策略聯盟交易。該合作案凸顯製藥產業持續加大對 AI 與機器人技術驅動平臺的投入，以支援腫瘤、自體免疫疾病及神經系統疾病領域的小分子藥物與抗體藥物研發。
- 儘管整體交易價值持續攀升，簽約金占比仍維持在歷史低點。2025 年策略聯盟交易的簽約金總額約為 120 億美元，占總交易價值的比例仍遠低於過往高峰水準。這反映出產業正逐步轉向更重視資本效率及成果導向的合作模式；即使策略聯盟交易規模持續擴大，合作雙方仍傾向透過里程碑付款與權利金機制分攤風險與報酬。

資料索引

1. “AbbVie raised US$4b as a strategic financial move in February,” davispolk.com/experience/abbvie-4-billion-senior-notes-offering, and “Biogen US$1.75b in May”, See SEC filing: investors.biogen.com/node/29156/html.
2. “Kailera Therapeutics Announces US$600m Series B Financing to Further Advance Pipeline of Next-Generation Therapies for the Treatment of Obesity,” kailera.com/press-release/kailera-therapeutics-announces-600-million-series-b-financing-to-further-advance-pipeline-of-next-generation-therapies-for-the-treatment-of-obesity/.
3. “Under Trump, NIH Funding Opportunity Notices Dropped From 787 To 84,” forbes.com/sites/brucelee/2026/03/29/under-trump-nih-funding-opportunity-notices-dropped-from-787-to-84/.
4. “Trump’s Budget Again Calls for Billions in NIH Cuts,” medpagetoday.com/publichealthpolicy/healthpolicy/120647.
5. “April 2, 2025 – Liberation Day tariff announcements,” edition.cnn.com/business/live-news/tariffs-trump-news-04-02-25.
6. “The Greatest Risks to Pharma from Tariffs,” pharmexec.com/view/greatest-risks-tariffs.
7. “Fact Sheet: President Donald J. Trump Bolsters National Security and Strengthens US Supply Chains by Imposing Tariffs on Patented Pharmaceutical Products | The White House.” Generics and biosimilars are exempted for another 12 months, following which the government intends to review their status again). The tariffs make partial exemptions for the EU trading bloc and other countries which have already negotiated bilateral trading terms: the EU, UK, Switzerland, Lichtenstein, Japan and Korea face 15% tariffs on imports.
8. “Regulatory Relief to Promote Domestic Production of Critical Medicines,” The White House.
9. “Delivering Most-Favored-Nation Prescription Drug Pricing to American Patients,” The White House.
10. “President Trump Demands America First Prescription Drug Pricing,” The White House.
11. “Pfizer Reaches Landmark Agreement with US Government to Lower Drug Costs for American Patients,” pfizer.com/news/press-release/press-release-detail/pfizer-reaches-landmark-agreement-us-government-lower-drug. Pfizer also agreed to participate in a direct purchasing platform branded TrumpRx.com, discounting certain medicines and making them directly purchasable by patients. Note also that certain terms of the deal remain confidential.
12. “AstraZeneca announces historic agreement with US Government to lower the cost of medicines for American patients,” astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2025/astrazeneca-announces-historic-agreement-with-us-government-to-lower-the-cost-of-medicines-for-american-patients.html.
13. “EMD Serono Announces Unprecedented Agreement with US Government to Expand Access to IVF Therapies,” https://www.emdserono.com/us-en/company/news/press-releases/agreement-with-u-s-government-to-expand-access-to-ivf-therapies-16-10-2025.html.
14. The GLP-1 leaders Novo Nordisk and Eli Lilly agreed terms with the administration in November 2025 (see https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/11/fact-sheet-president-donald-j-trump-announces-major-developments-in-bringing-most-favored-nation-pricing-to-american-patients/), with Amgen, Boehringer Ingelheim, Bristol Myers Squibb, Gilead Sciences, GSK, Merck & Co., Novartis, Roche’s Genentech and Sanofi following suit in December (see fiercepharma.com/pharma/top-drugmakers-reach-us-drug-price-deal-trump-administration), and Johnson & Johnson (https://www.jnj.com/media-center/press-releases/johnson-johnson-reaches-agreement-with-u-s-government-to-improve-access-to-medicines-and-lower-costs-for-millions-of-americans-delivers-on-u-s-manufacturing-and-innovation-investments) and AbbVie (https://news.abbvie.com/2026-01-12-AbbVie-and-Trump-Administration-Reach-Agreement-to-Improve-Access-and-Affordability-for-Americans) in January 2026.
15. “Pharmas have promised US$370b in US investments amid 2025’s onshoring boom: DPR,” fiercepharma.com/manufacturing/pharmas-have-poured-370b-us-manufacturing-amid-2025s-onshoring-boom-dpr.
16. “How Trump’s New Drug Tariffs Affect Pharmaceutical Manufacturing Operations,“ pharmtech.com/view/how-trumps-new-drug-tariffs-affect-pharmaceutical-manufacturing-operations.
17. “The tech and people balanced for a successful launch,” ey.com, https://www.ey.com/en_gl/insights/life-sciences/how-biopharma-can-get-the-right-mix-of-people-and-tech-for-launch-success.
18. “Novo Nordisk slashes 9,000 jobs to slim down in fierce weight-loss drug battle,” reuters.com/business/novo-nordisk-slashes-9000-jobs-slim-down-fierce-weight-loss-drug-battle-2025-09-10/.
19. “Cell and gene therapies: Stagnation or maturation?” pharmaphorum.com/deep-dive/cell-and-gene-therapies-stagnation-or-maturation.
20. “How next-gen CRM will transform life sciences sales,” ey.com, ” https://www.ey.com/en_gl/insights/life-sciences/how-next-generation-crm-will-reshape-the-life-sciences-commercial-model.
21. “A little-known Chinese company made a drug that beat the world’s biggest-selling medicine,” edition.cnn.com/2025/02/25/business/china-biotech-global-disruption-intl-hnk.
22. “After 230% deal size explosion, China is no longer the ‘bargain basement’ for biopharma licensing: analyst,” fiercebiotech.com/biotech/analyst-china-no-longer-bargain-basement-biotech-acquisitions.
23. See, for example, “Biotech Blues: The West Struggles To Stay Ahead,” cepa.org/article/biotech-blues-the-west-struggles-to-stay-ahead/.
24. See, for example, “AstraZeneca enters strategic collaboration with CSPC Pharmaceuticals focused on AI-enabled research,” https://www.astrazeneca.com/media-centre/press-releases/2025/astrazeneca-enters-into-collaboration-with-cspc.html.
25. “Eikon news release, 3/30/26; Fierce Biotech article 2/5/26,” fiercebiotech.com/biotech/eikons-upsized-381m-nasdaq-listing-marks-largest-biotech-ipo-2024, investors.eikontx.com/news-releases/news-release-details/eikon-therapeutics-announces-fourth-quarter-and-full-year-2025.
26. “Royalty signs off US$2b to bankroll Revolution’s RAS cancer drug,” fiercebiotech.com/biotech/royalty-signs-2b-bankroll-revolutions-ras-cancer-drugs-road-approval.
27. “Commissioner’s National Priority Voucher (CNPV) Pilot Program,” FDA.
28. “Federal Register Preventing Access to US Sensitive Personal Data and Government-Related Data by Countries of Concern or Covered Persons,” The Federal Register.
29. “FDA could hike user fees for ex-US drug programmes,” pharmaphorum.com/news/fda-could-hike-user-fees-ex-us-drug-programmes.
30. “FDA invites more data from abroad – with a wary eye on China,” pharmavoice.com/news/fda-china-clinical-trials-drug-approvals/753128/.
31. The publication of the National Security Commission on Emerging Biotech (NSCEB) report.
32. Adapted from “Global manufacturing capacity for active pharmaceutical ingredients remains concentrated | US Pharmacopeia Blog,” qualitymatters.usp.org/global-manufacturing-capacity-active-pharmaceutical-ingredients-remains-concentrated.
33. “Why biopharma needs asset-light manufacturing models now,” ey.com.
34. “Drugmakers delay some European launches with a wary eye on Trump’s pricing policies,” reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/drugmakers-delay-some-european-launches-with-wary-eye-trumps-pricing-policies-2026-03-31/.
35. “The Impact of Federal Funding Cuts on Research, Practice, and Patient Care,” National Library of Medicine.
36. “RFK Jr. mRNA Cuts Threaten Vaccine Development, Crisis Response,” news.bloomberglaw.com/health-law-and-business/rfk-jr-mrna-cuts-threaten-vaccine-development-crisis-response.
37. “FDA Launches PreCheck Pilot Program to Strengthen Domestic Pharmaceutical Manufacturing,” FDA.
38. “FDA Launches Agency-Wide AI Tool to Optimize Performance for the American People,” FDA.

致謝

專案領導

Rich Ramko –安永美洲區生命科學產業及生物科技主管
Ashwin Singhania – 生命科學策略主管，EY-Parthenon，安永
Arda Ural PhD –安永美洲區生命科學產業主管
專案領導團隊提供策略性見解，並憑藉多年經驗協助分析產業發展趨勢。

主要作者：James Evans 和 Harish Kumar，安永全球生命科學分析師
負責本報告撰寫、數據分析與品質審查，並提供產業洞察以形成報告內容。

資料：Arpit Jain、Kritika Verma 和 Prateek Jain
負責資料研究、蒐集及分析。

品牌與行銷團隊

Shanthi Subramanian – 安永美國生命科學產業行銷經理
Kathy Beckman – 安永美國生命科學產業行銷顧問
Carol Piering – 安永美國醫療與生命科學公共關係主管
Julie Bloom –美國 Creative Services 資深平面設計師
JP McArthur –AWS（Administration & Workplace Services）藝術總監
Deborah Crowe – 美國 Creative Services 資深校稿編輯

聯繫安永

安永聯合會計師事務所

審計服務

黃建澤
營運長
電話：+886 2 272 88886
E-mail：James.C.huang@tw.ey.com

王彥鈞
執業會計師
電話：+886 2 272 88897
E-mail：Ian.Wang@tw.ey.com

林世寰
執業會計師
電話：+886 2 272 88889
E-mail：Tim.Lin@tw.ey.com

稅務服務

林志翔
營運長
電話：+886 2 272 88876
E-mail：Michael.Lin@tw.ey.com

安永財務管理諮詢服務股份有限公司

何淑芬
總經理
電話：+886 2 272 88898
E-mail：Audry.Ho@tw.ey.com

吳培源
執行副總經理
電話：+886 2 272 88855
E-mail：Aaron.Wu@parthenon.ey.com

安永企業管理諮詢服務股份有限公司

高旭宏
執行副總經理
電話：+886 2 272 88811
E-mail：Charlie.Kao@tw.ey.com

安永諮詢服務股份有限公司

曾 韵
執行副總經理
電話：+886 2 272 88892
E-mail：Christina.Tseng@tw.ey.com

安永 | 建設更美好的商業世界

安永致力於建設更美好的商業世界，為客戶、員工、社會各界及地球創造新價值，同時建立資本市場的信任。

在數據、人工智慧及先進科技的賦能下，安永團隊幫助客戶凝聚信心、形塑未來，並為當下和未來最迫切的挑戰提供解決方案。

安永團隊提供全方位的專業服務，涵蓋審計、諮詢、稅務、策略與交易。憑藉我們對產業的深入洞察、全球互聯的跨領域網絡及多元的業務生態合作夥伴，安永團隊能夠在150多個國家和地區提供服務。

All in to shape the future with confidence.

安永是指 Ernst & Young Global Limited 的全球組織，加盟該全球組織的各成員機構都是獨立的法律實體，各成員機構可單獨簡稱為「安永」。Ernst & Young Global Limited 是註冊於英國的一家保證（責任）有限公司，不對外提供任何服務，不擁有其成員機構的任何股權或控制權，亦不作為任何成員機構的總部。請登錄 ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用個人資料，以及個人資料法律保護下個人所擁有權利的描述。安永成員機構不從事當地法律禁止的法律業務。如欲進一步了解安永，請瀏覽 ey.com。

安永台灣是指按中華民國法律登記成立的機構，包括：安永聯合會計師事務所、安永管理顧問股份有限公司、安永諮詢服務股份有限公司、安永企業管理諮詢服務股份有限公司、安永財務管理諮詢服務股份有限公司、安永圓方國際法律事務所及財團法人台北市安永文教基金會。如要進一步了解，請參考安永台灣網站 ey.com/zh_tw。

© 2026 安永台灣。
版權所有。

APAC no. 14009529
ED None

本資料是為提供一般資訊的用途編製，並非旨在成為可依賴的會計、稅務、法律或其他專業意見。請向您的顧問獲取具體意見。

ey.com/zh_tw

加入安永LINE@好友
掃描**QR CODE**，獲取最新資訊。