



**PGIM** 保德信投資

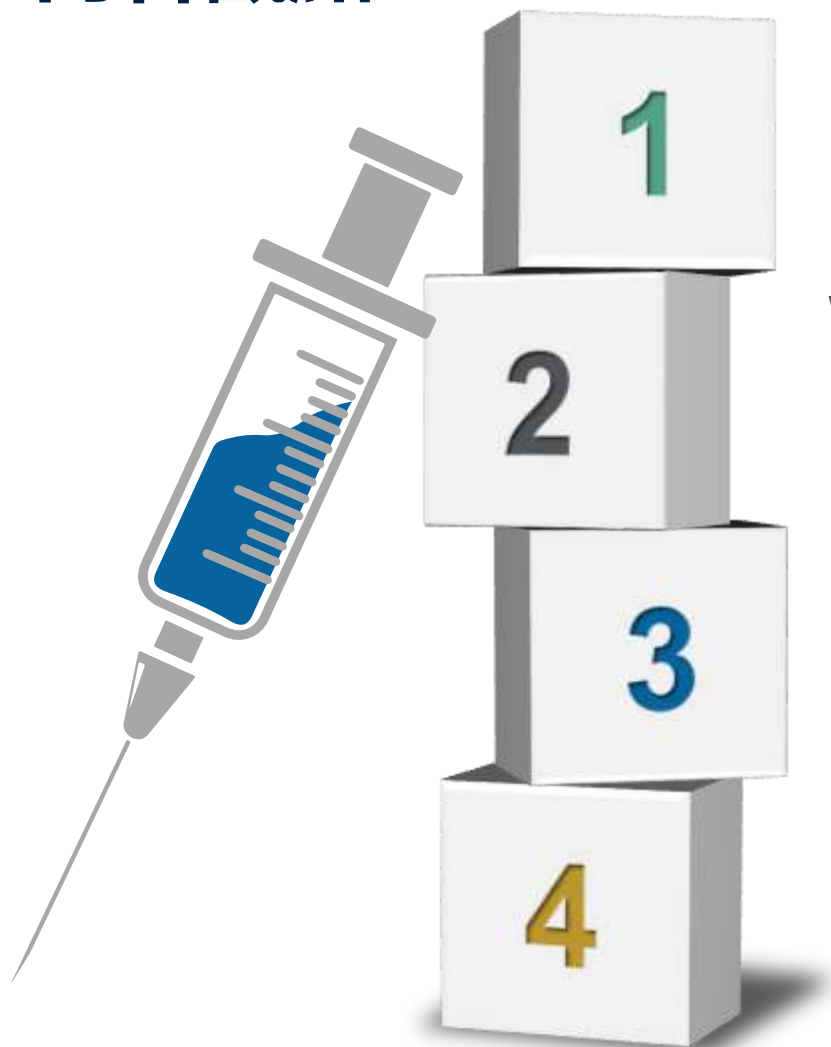
# PGIM保德信全球醫療生化基金

掌握高齡化趨勢與產業創新機會

2025年4月



# 內容觀點



## Why Now ? 為何現在可投資醫療

- 成長力強，評價面更顯便宜
- 醫療產業較不受景氣影響，關稅對醫療影響度低
- AI加速發展，有利藥品研發與價值創造

## Why 醫療？產業投資亮點有哪些

- 多元藥品成長，龍頭脫穎而出
- 睽違35年！思覺失調症新藥上市
- 購併增加產品線，生技製藥溢價幅度增
- 高齡化趨勢，帶動醫材需求成長

## Why PGIM保德信?基金特色優勢

- 四大次產業面面俱到
- 精選45~50檔左右，聚焦重磅藥品與精準醫療
- 聚焦美國，投組分散且靈活，表現具競爭力
- 成立以來經理人皆為同一位\*

## Appendix 基金投資流程

- 由下而上選股
- 七大面向評估企業價值
- 結合基本面及評價分析，形成投資決策

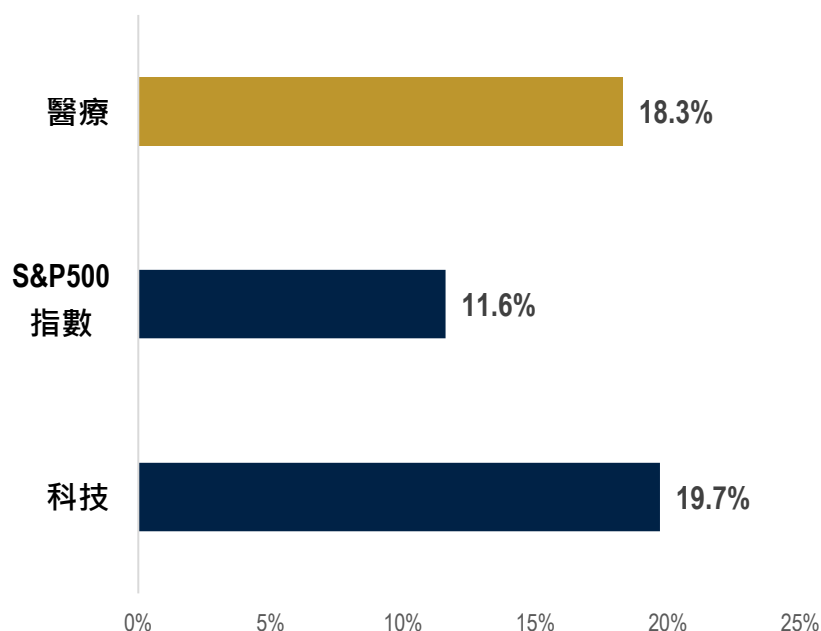
# WHY NOW ?

## 為何現在可投資醫療

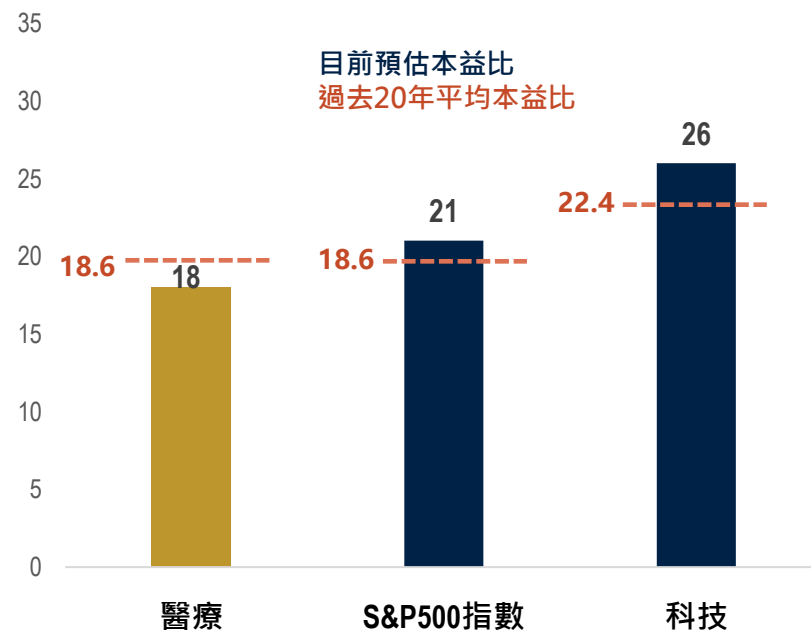
# 醫療產業成長力強 評價面更顯便宜

- 在重磅級藥品陸續推陳出新下，根據高盛證券估計，2025年美國醫療類股盈餘年成長率將高於整體股市。
- 目前醫療類股的本益比僅18倍，低於整體美股的21倍，更遠低於科技股的26倍，顯示評價面更具吸引力！

2025年預估盈餘成長率 (%)



過去20年平均與目前預估本益比(倍)



資料來源：FactSet, 保德信投信整理，2025/03/07。

資料來源：Goldman Sachs, Bloomberg, 保德信投信整理，2025/03。

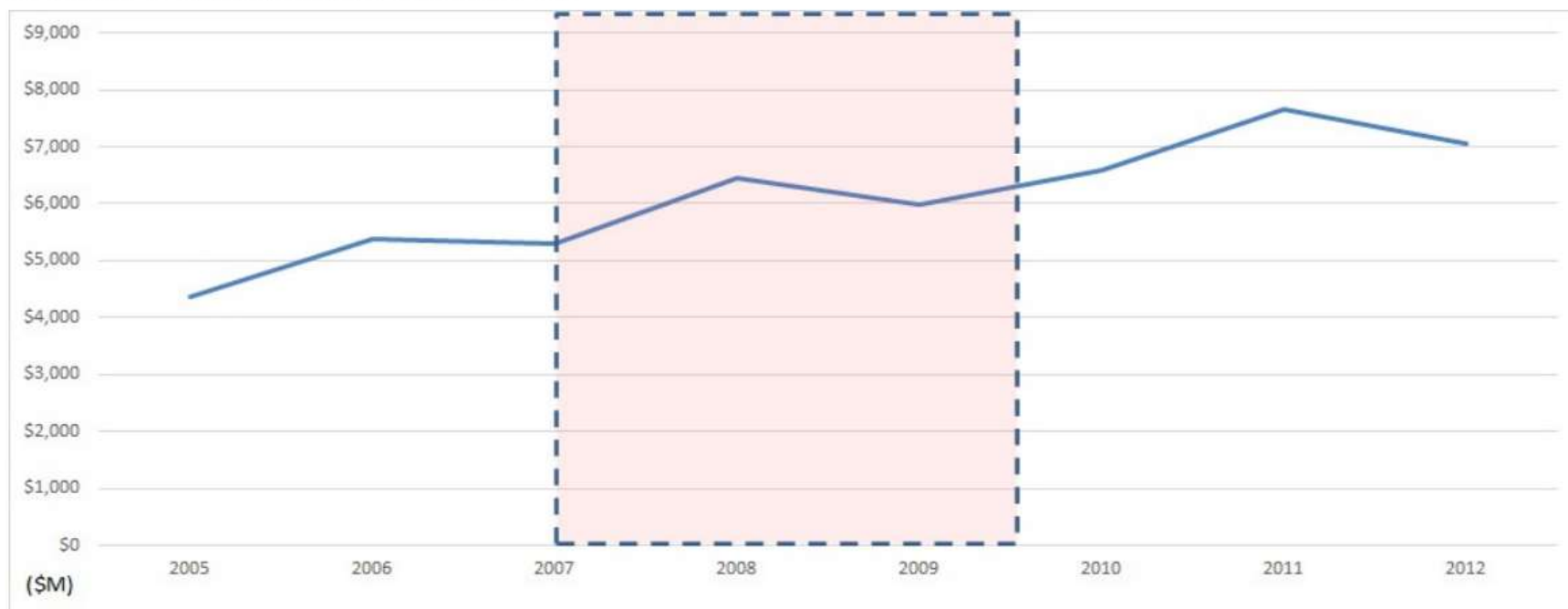
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



# 醫療產業展望 較不受景氣波動影響

- 醫療產業除了成長力道強勁外，亦具有明顯的剛性需求。根據統計，上次美國出現經濟大幅衰退期間(2007-2009)，製藥生技主要公司的營業利益率持穩在三成以上，自由現金流量亦同步持續增加，顯示藥品需求較不受經濟景氣循環影響。

2005-2012年間製藥及生技公司每年自由現金流量



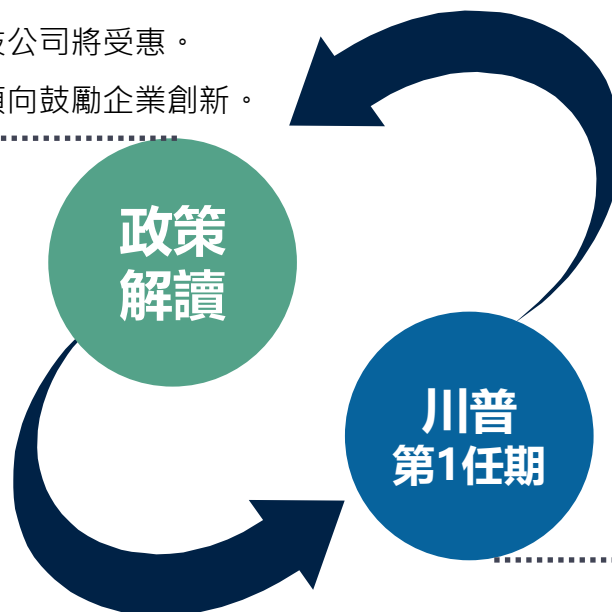
\*GILD, BIIB, AMGN, PFE, LLY, JNJ, MRK, BMY Source: Bloomberg

資料來源：Morgan Stanley, 保德信投信整理，2025/03/12。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 政策不確定性趨緩 有利醫療產業表現

1. 面臨地緣政治或貿易戰，醫療產業相對較不受影響。
2. 隨著醫療產業政府機構主管人選逐漸底定，應有利政策不確定性趨緩。
3. 政策鬆綁有利併購，中小型生技公司將受惠。
4. 共和黨主張對企業友善，也較傾向鼓勵企業創新。



- 川普第一任期針對醫療政策提議不斷，但任期間MSCI全球醫療產業指數表現(+76.7%)優於MSCI全球股票指數(+66.7%)。

資料來源：Bloomberg, Sectoral, 保德信整理，2025/03。川普第1任期為2017~2021年。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。

# 關稅對醫療影響度低 凸顯產業價值特性

- 美國製藥公司從加拿大與中國進口最終藥品占製藥產業總金額比重僅2.4%與3.6%；而自中國進口原料藥(Active Pharmaceutical Ingredients, API)占製藥進口總金額比重則為兩成左右，主要供應生產學名藥使用。估計關稅將增加的進口成本，對產業成本的影響幅度僅為0.5-1%。

| 美國製藥產業進口金額與比重 (%) |                |       |
|-------------------|----------------|-------|
| 國家                | 進口金額<br>(百萬美元) | 比重    |
| 加拿大               | \$4,750        | 2.4%  |
| 墨西哥               | \$756          | 0.4%  |
| 中國                | \$7,129        | 3.6%  |
| 其他                | \$183,928      | 93.6% |
| 總計                | \$196,563      |       |

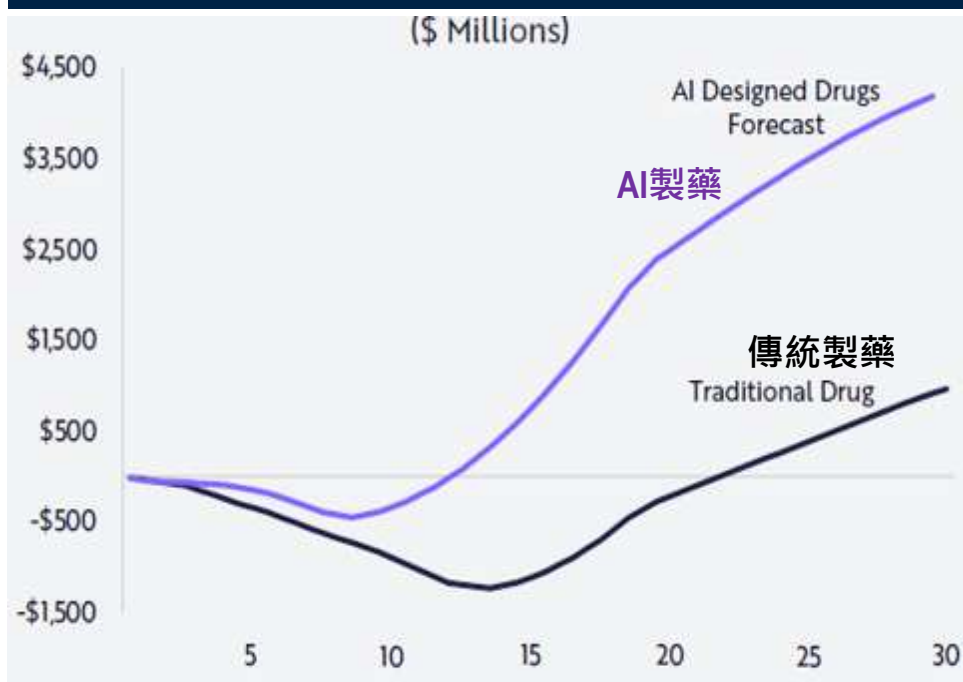
製藥業進口成本  
僅增加**0.5~1%**

資料來源：USITC，GS，保德信整理，2025/02。

# AI加速發展 有利藥品研發與價值創造

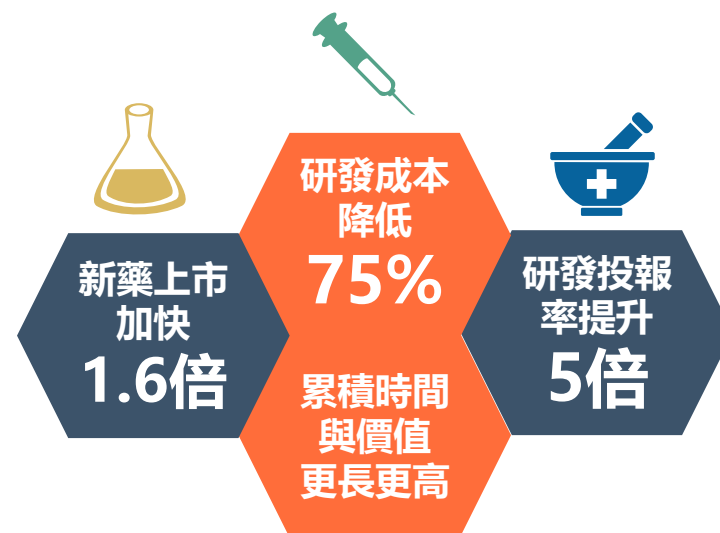
- 根據Ark Investment估計，AI研發的藥物平均可創造25億美元價值，每一項藥物長期累積價值可達40億美元，高於傳統製藥的10億美元。
- AI技術用於開發新藥，可加快新藥上市速度1.6倍、降低研發成本75%、並提升研發投資報酬率5倍。

AI研發藥品與傳統藥品現金流量預估



資料來源：Ark Investment · 2025/01。縱軸為金額(百萬美元)，橫軸為研發時間(年)。

AI對藥品研發的價值創造



資料來源：Ark Investment · 2025/01。

# WHY 醫療？ 產業投資亮點

# 多元藥品成長 龍頭脫穎而出

- 許多創新藥品正改善人類的生活，過去所謂的重症，如今已可以和平共處。像是癌症、糖尿病、肥胖症、罕病、腦部疾病等藥品推陳出新，進一步帶動藥廠龍頭獲利成長起飛！

## 近年最受矚目的藥品



- ✓ 禮來/諾和諾德(糖尿病/肥胖症)
- ✓ Amgen生技(肥胖症)

糖尿病  
肥胖症

1

阿茲罕  
默症

2

- ✓ 美國禮來藥廠/衛采 & Biogen生技(阿茲罕默症)

- ✓ AZ阿斯特捷利康(肺腺癌/乳癌)
- ✓ 必治妥施貴寶(食道癌/攝護腺癌)

癌症  
腫瘤

3

精神  
用藥

4

- ✓ 必治妥施貴寶(思覺失調症)

資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03。

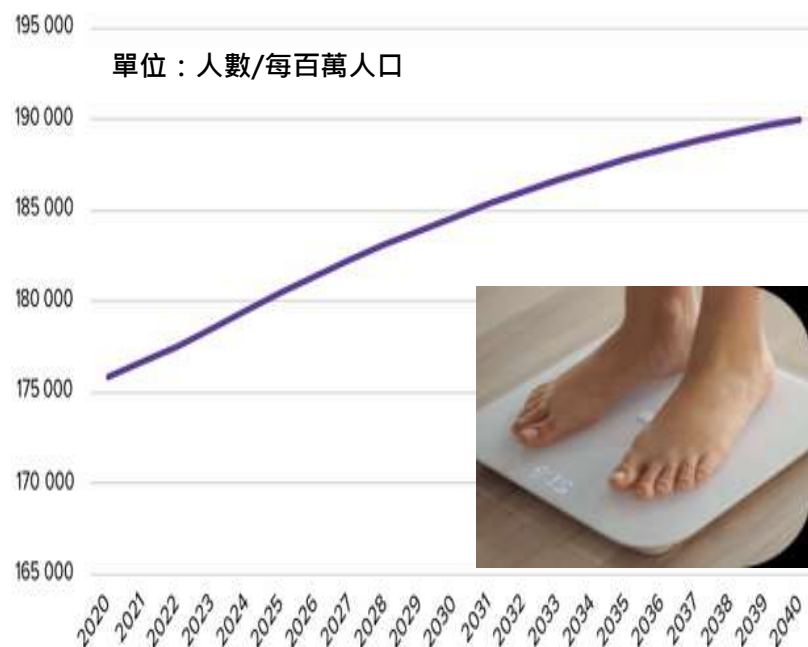
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 肥胖人口有增無減 減重相關市場龐大

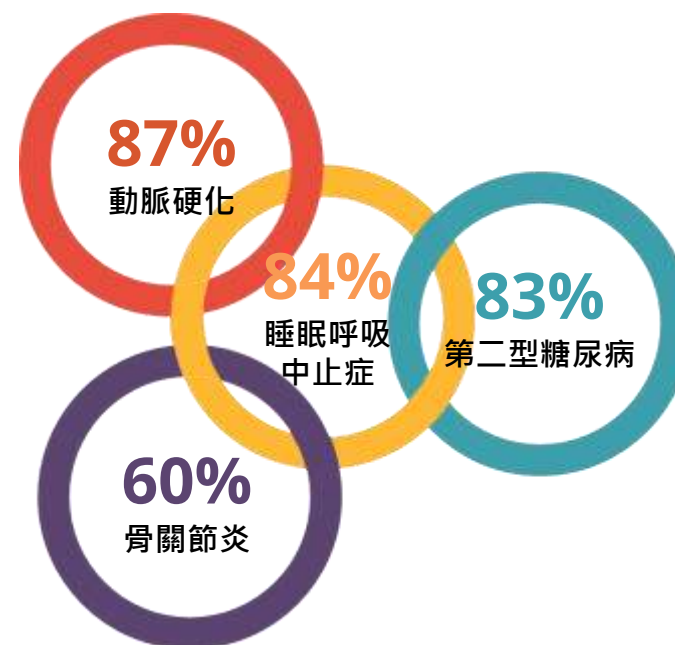


- 未來20年歐美先進國每百萬人之肥胖人口將由17500人增加至19萬人，等於逾10倍速增長！
- 肥胖與許多慢性疾病息息相關，包括心血管疾病、睡眠呼吸中止症等，減重之相關市場龐大。

## 未來20年歐美肥胖人口盛行率預估



## 肥胖與多種慢性疾病的關聯度高



資料來源：EvaluatePharma, 保德信投信整理，2025/02。

# 減重需求高速成長 未來將有倍數成長空間

- Morgan Stanley估計，2035年禮來藥廠和諾和諾德藥廠在減肥藥市場的市占率將高達84%。
- 根據GrandViewResearch報告，全球GLP-1減肥藥市場規模在社群影響力及適應症廣泛擴張下，預期2025-2030年的年複合成長率為18.5%，在五年內有三倍成長空間！



資料來源：GrandViewResearch，保德信投信整理，2025/02。

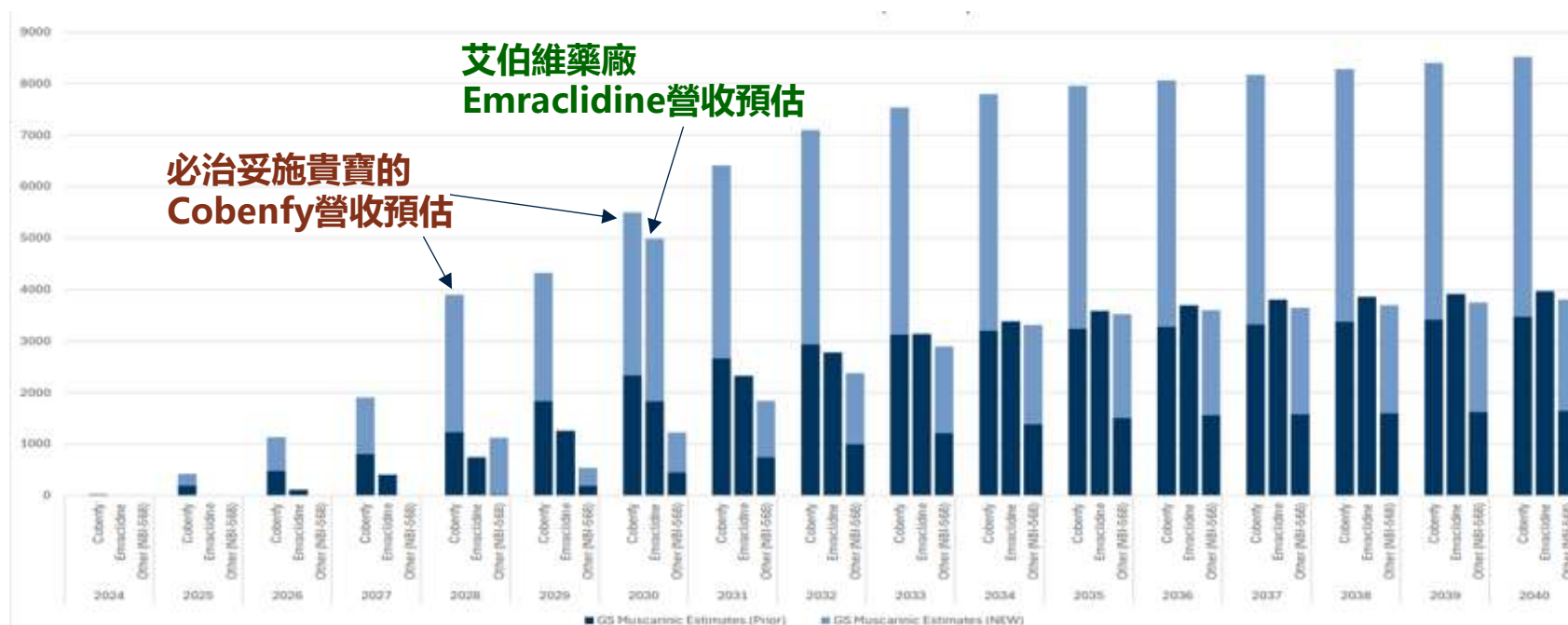
注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金持有之部位。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 睽違35年！ 思覺失調症新藥上市



- 必治妥施貴寶的藥品Cobenfy為一款35年以來首思覺失調症(舊稱精神分裂症)用藥，主要針對患者負面情緒，包括社交退縮、冷漠，表達困難等症狀，預估市場規模可達60-100億美元。
- 主要競爭者艾伯維藥廠所研發的藥品Emraclidine臨床二期失敗，使必治妥施貴寶的市場地位更穩固。

必治妥施貴寶及艾伯維藥廠思覺失調症藥物營收預估



資料來源：GS, 保德信投信整理，2024/11。

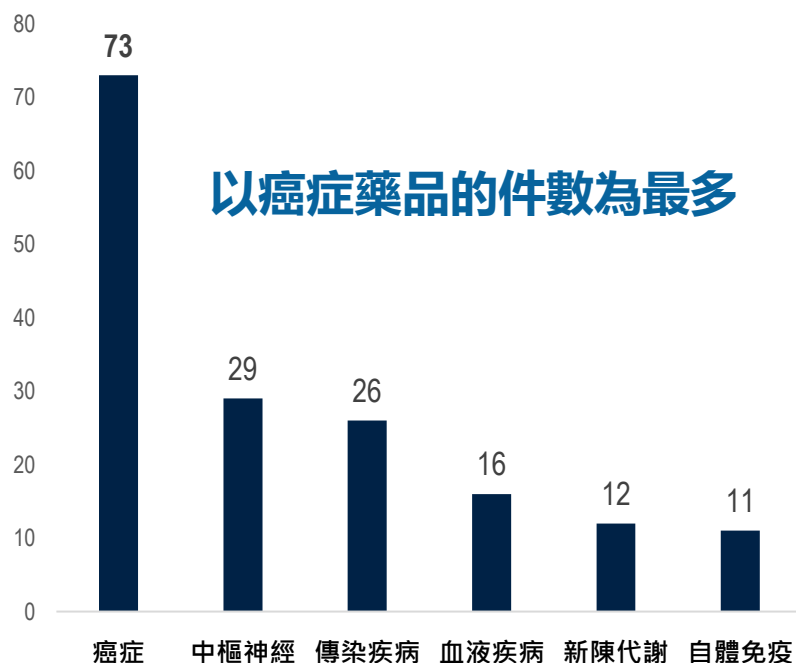
注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金持有之部位。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 癌症已並非絕症 創新研發提高存活率



- 在過去五年期間，FDA核准藥品件數中以癌症藥品最多。由於預防醫療、免疫療法、以及抗體藥物複合體(ADC藥物)研發技術進步而提升療效，根據SG Cowen統計，2012-2023年期間，美國癌症患者死亡率下降1.6%，死亡人數下降410萬人。

過去五年美國FDA核准新藥各病症件數



2012-2023癌症病患數量及狀況

死亡人數  
下降  
410萬人

死亡率  
降低1.6%

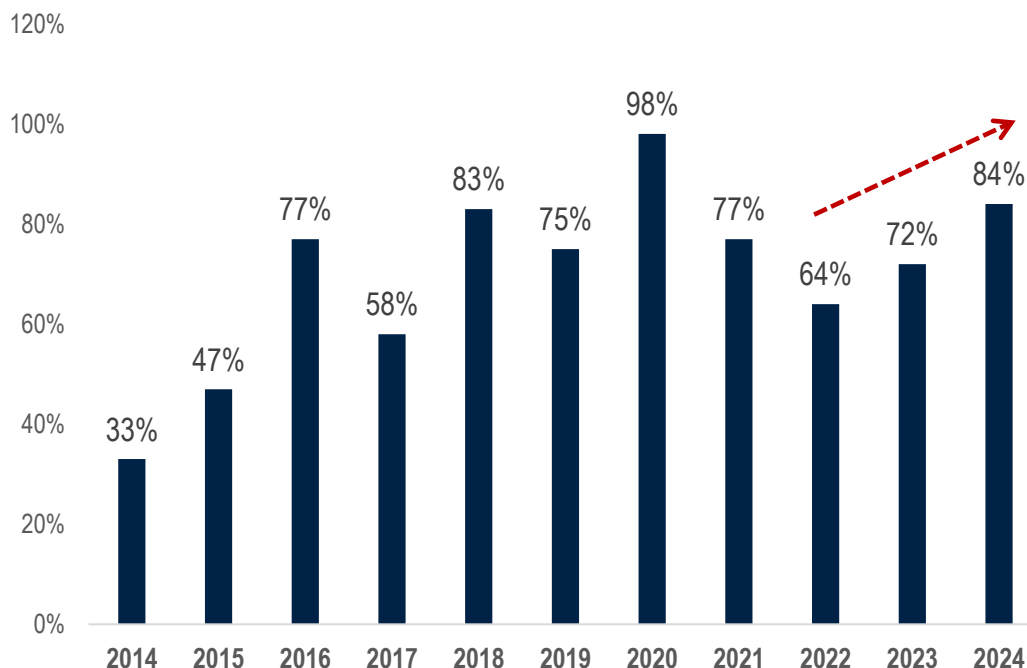
預估2028年癌症藥品市場規模  
將超過4,000億美元

資料來源：FDA, TD Cowen, 保德信投信整理，2024/12。

# 購併增加產品線 生技製藥溢價幅度增

- 併購為大型製藥及生技公司的主要營運模式及成長機會，也就是透過購併來增加產品線。
- 過去三年併購溢價明顯回升，顯示併購意願增加，有利具有研發能力的生技製藥公司的投資機會。大型藥廠較偏好併購金額小於50億美元的標的，中小型生技類股潛在受惠機率大。

過去十年製藥生技產業併購價格溢價幅度



## 近半年重要購併

- ✓ 美國生技藥廠 Longboard 主要藥品為治療癲癇症用藥，去年10/14 宣布被丹麥藥廠 Lundbeck 以每股60美元(總金額26億美元)併購。
- ✓ 今年2/11 瑞士諾華藥廠宣布併購生物科技公司 Anthos Therapeutics，治療領域為預防血栓與中風。

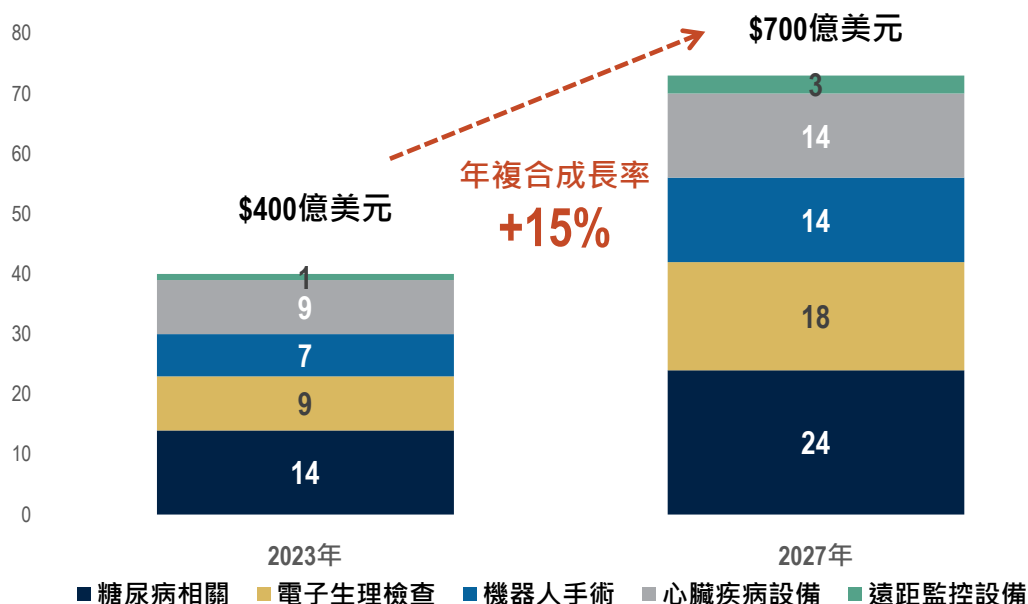
資料來源：JP Morgan · Bloomberg · 保德信投信整理 · 2025/02。

注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金持有之部位。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 高齡化趨勢 帶動醫材需求成長

- 人口高齡化提升所有醫療產業產品需求，預估醫療手術需求量將維持穩定成長。
- 醫療器材廣泛，包含慢性病檢測、機器人手術、心臟儀器及遠端監控等。根據高盛證券估計，2027年前醫療器材產業營收將由400億美元增加至700億美元，年化成長率為15%。

醫療器材營收成長預估值(十億美元)



資料來源：GS，保德信投信整理，2025/02。

# 醫療科技大突破 心臟手術新革命

- 全球約3300萬人受心房顫動(Afib)影響，是一種常見的心律不整，嚴重時可能導致中風。
- 目前醫療設備大廠波士頓科學公司擁有「脈衝場消融(PFA)」的新技術，利用電場來精準治療異常心臟組織，手術時間較短、風險較低，對患者來說相對比較安全。

## 波士頓科學精準醫療優勢

心臟手術  
精準治療心律不整

一次完成心臟&中風手術  
提升整體效率

此手術設備量  
兩年營收將達20%成長

主打**高端**醫療設備  
自由現金流突破30億美元



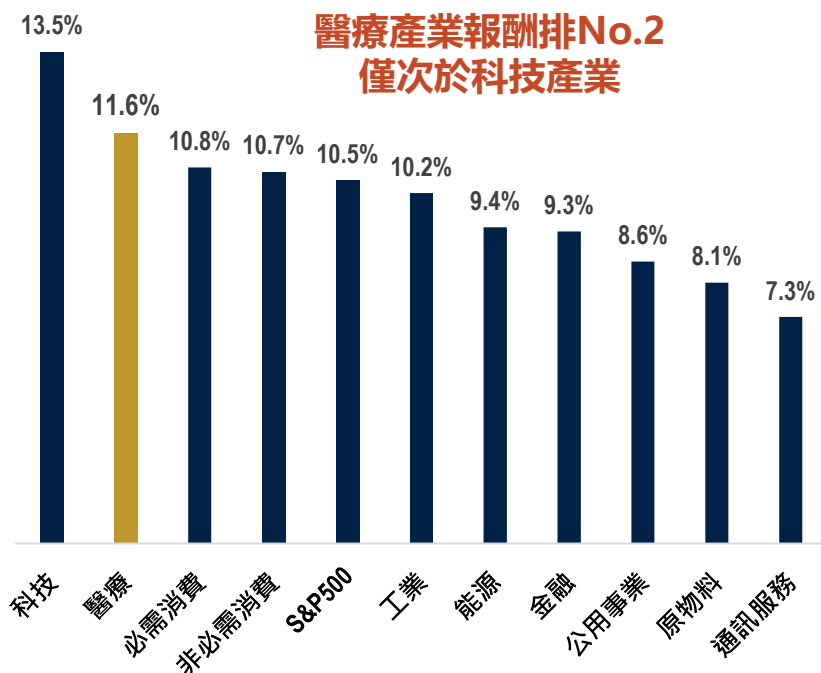
資料來源：BSX，保德信投信整理，2025/03。

注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金持有之部位。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

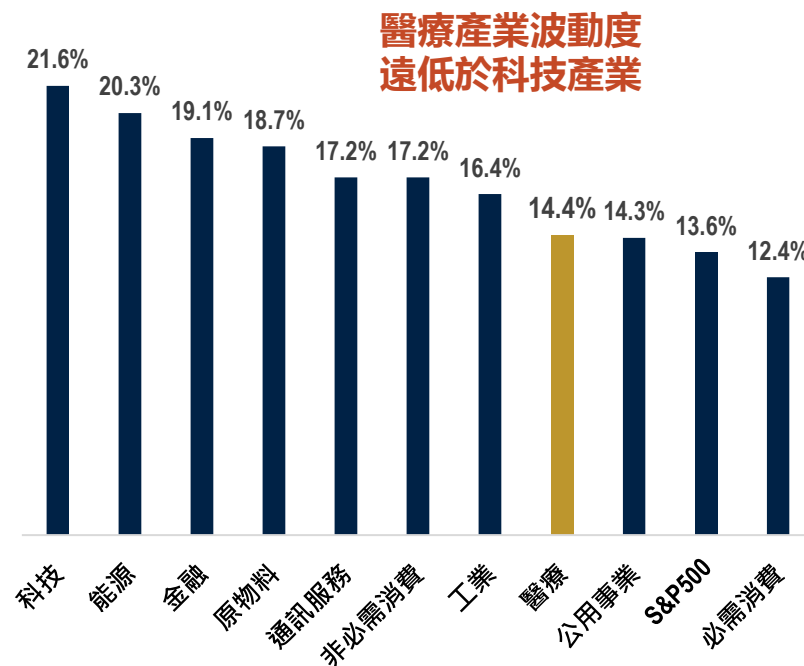
# 長期角度看醫療 能漲且波動低

- 根據長期統計，醫療產業年化報酬率為11.6%，僅次於科技的13.5%，優於S&P500指數的10.5%。
- 波動度方面，醫療的14.4%遠低於科技的21.6%，顯示醫療堪稱為高成長、低波動的產業。

S&P500各產業年化報酬率 (%)



S&P500各產業年化波動率 (%)



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，統計期間為1989/09/30-2025/02/28。

注意：本資料所示之指數係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。

# WHY PGIM保德信? 基金特色優勢

# 產品特色 | PGIM保德信全球醫療生化基金

## 特色

AGE 迎高齡商機

1

AUM最大

境內同類型規模最大，深受客戶信賴

2

Good Themes

掌握製藥、生技、醫材、服務四大產業主題，攻守兼備

3

Experience

生醫投資先趨，22年操盤經驗\*

總資產規模 **111.93億** 台幣

剛性需求

高齡化與藥品需求量同步增加  
重磅藥品推陳出新

剛性需求

企業與個人醫療保險需求穩定  
轉嫁能力高不懼通膨  
遠距醫療提供創新服務

製藥

服務

醫材

生技

創新成長

非侵入性醫療提升醫療品質  
精準醫療降低醫療成本  
結合科技加速創新

創新成長

新藥物及創新療法驅動成長  
結合科技縮短研發時程

PGIM保德信全球醫療生化基金

**22.7年**

其他投信醫療基金平均

**14.4年**

資料來源：Lipper, 保德信投信整理，2025/02/28。\*採理柏環球健康醫療股票分類-境內基金統計。

注意：基金資產規模不代表基金報酬率，且過去資產規模不代表未來資產規模；基金資產規模可能因市場因素而上下波動。

# PGIM保德信全球醫療生化基金

## 四大次產業面面俱到



### 價值特性

### 成長特性

- 大型製藥公司
- 新藥、新療法商機
- Ex.禮來(糖尿病/肥胖症/阿茲海默症)、必治妥施貴寶(癌症/精神疾病藥物)、AZ(心血管疾病&腫瘤)

製藥

生技

- 創新研發、基因定序
- Ex. Vertex公司(急性疼痛口服藥)

- 醫院服務
- 醫療保險服務
- Ex.聯合健康集團(美國最大醫療保險服務公司)

醫療服務

醫療器材

- 醫療設備及耗材
- 如機器人手術、植牙、眼科手術
- Ex.直覺外科(達文西手術)、波士頓科學(手術用品及胸腔支架等)



資料來源：保德信投信整理，2025/02。

注意：本資料所示之個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金持有之部位。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



# 精選45~50檔左右

## 聚焦重磅藥品與精準醫療

前十大持股

| 公司名稱     | 次產業  | 國家  | 公司簡介                       | 比重    |
|----------|------|-----|----------------------------|-------|
| 禮來公司     | 製藥   | 美國  | 全球最大的製藥公司，糖尿病及肥胖症藥品領導廠商    | 9.08% |
| 波士頓科學    | 醫療器材 | 美國  | 全球知名外科手術醫療用品廠商，包含心血管及手術等   | 5.20% |
| 直覺外科     | 醫療器材 | 美國  | 全球機器人手術設備龍頭，達文西手術系統開發商     | 4.87% |
| 聯合健康集團   | 醫療服務 | 美國  | 美國最大的醫療保險服務公司              | 4.86% |
| 諾和諾德     | 製藥   | 丹麥  | 胰島素生產全球市佔50%、糖尿病、肥胖症藥品領導廠商 | 4.47% |
| AZ阿斯特捷利康 | 製藥   | 英國  | 擁有心血管、呼吸系統、癌症、中樞神經等藥品研發    | 4.28% |
| 必治妥施貴寶   | 製藥   | 美國  | 擁有腫瘤、神經性疾病、代謝性疾病以及精神相關疾病等  | 4.07% |
| Argenx公司 | 生技   | 荷蘭  | 專注於研發治療免疫性疾病和癌症的抗體         | 3.77% |
| 亞培       | 醫療器材 | 美國  | 以製藥、醫療器材與營養產品為主要事業         | 3.15% |
| UCB公司    | 製藥   | 比利時 | 專注於中樞神經系統、呼吸、內科和免疫系統疾病     | 3.10% |

資料來源：保德信投信整理，2025/02/28；以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# PGIM保德信全球醫療生化基金

## 績效表現具競爭力



| 期間          | 1年    | 2年    | 3年    | 5年    | 成立以來   |
|-------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 新台幣級別報酬率(%) | -0.35 | 25.30 | 35.27 | 54.92 | 406.60 |

資料來源：Lipper，保德信投信整理，截至2025/02/28，以台幣報酬計算，採理柏環球醫療境內外基金計算同類平均表現。過去之績效不代表未來績效之保證。

# 結論

## 投資亮點與基金策略

### 投資亮點

- 2025年美國醫療類股盈餘年成長率將高於整體股市。目前醫療類股的本益比僅18倍，低於整體美股的21倍，更遠低於科技股的26倍，顯示評價面更具吸引力！
- 面臨地緣政治或貿易戰，醫療產業相對較不受影響。隨著醫療產業政府機構主管人選逐漸底定，應有利政策不確定性趨緩。

### 基金策略&特色

1. 四大次產業配置多元分散：製藥著重於具有市場領導地位的大型龍頭藥廠，生技則以創新研發及擁有併購題材為布局核心；醫療器材主要布局大型龍頭廠商，尤其是新世代產品的公司；醫療服務則著重於較具防禦特性的大型私人保險公司。
2. 持股45~50檔左右，掌握重磅藥品及精準醫療機會：持股中包含禮來藥廠(第一大持股，擁有糖尿病/肥胖症/阿茲海默症藥品)、必治妥施貴寶(第七大持股，擁有癌症、免疫疾病與精神疾病等藥物)、直覺外科(第三大持股，專精機器人手術等精準醫療)。
3. 聚焦美國，投組靈活配置：目前基金看好擁有高速成長之重磅藥品的公司，同時加碼生物科技類股的配置；醫療器材為加碼配置且看好機器人手術公司；醫療服務則維持減碼。

資料來源：保德信投信整理，2025/03。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

注意：注意：本資料所示之指數係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 結論

## 投資亮點與基金策略

### 四大次產業多元配置

- 成長與價值題材兼具
- 掌握創新研發機會，包含減重藥/腦部疾病/癌症/罕病/機器人手術等



### 聚焦美國，持股較分散

- 美國比重布局逾七成
- 持股45~50檔，前十大持股比重較分散，以該領域之龍頭企業為主

### 投組靈活配置，表現具競爭力

- 減碼製藥但加碼具有高速成長之重磅藥品公司
- 加碼生技(聚焦中小型)，醫材與醫療服務則以大型企業為主

# PGIM保德信全球醫療生化基金

## 基本資料

|      |                         |
|------|-------------------------|
| 類別   | 股票型-跨國投資<br>-全球-全球一般股票型 |
| 成立時間 | 2002/6/20               |
| 經理人  | 江宜虔                     |
| 彭博代碼 | PRUGBIO.TT              |

## 基金績效 (%)

台幣級別

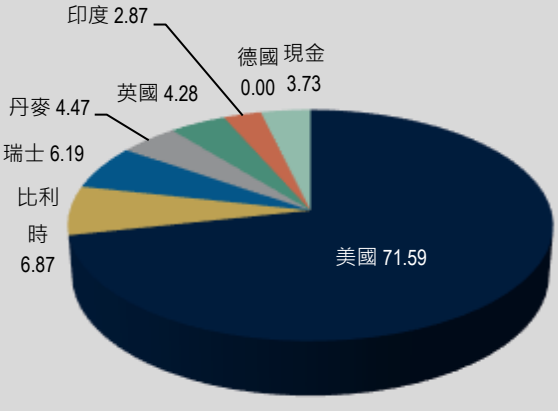
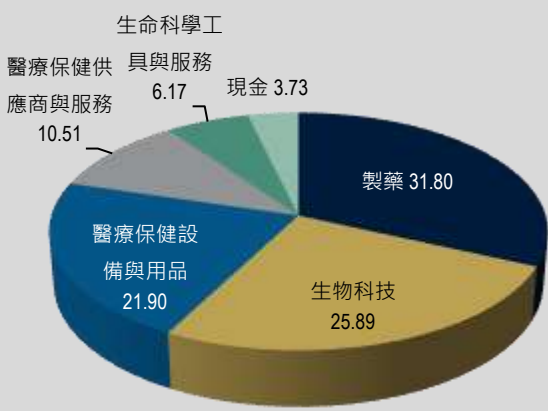
|      |        |
|------|--------|
| 3個月  | -4.54  |
| 6個月  | -7.57  |
| 1年   | -0.35  |
| 2年   | 25.30  |
| 3年   | 35.27  |
| 5年   | 54.92  |
| 10年  | 42.87  |
| 今年以來 | -0.04  |
| 成立以來 | 406.60 |

## 基金特色

- 結合醫療生化產業投資研究權威，發掘生化科技類股的高度成長潛力
- 投資組合同時兼顧製藥類股的成熟穩健與防禦能力
- 掌握新興市場國家的醫藥需求成長潛力，是進可攻、退可守的投資組合

## 投資組合

基金規模：台幣111.93億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper，分類標準為投信投顧公會、保德信投信。資料時間：2025/02/28。過去之績效不代表未來績效之保證。

# APPENDIX

## 基金投資流程

# 投資哲學

## 由下而上建構具成長性與Alpha投資組合



### 成長投資導向

1. 相較於絕對成長率，更著重成長力的可持續性，並要能經得起外部產業考驗。
2. 立足長期投資，惟當市場出現激勵股價的事件或因子時，能靈活操作以掌握短期投資契機。
3. 透過對新產品機會的準確分析，尋找未來更有成長機會的股票以創造alpha。

### 基本面研究與股價評估

由下而上

#### 大型製藥廠

- 研發產品線豐富，議價能力強。
- 治療方法及用藥形式之創新。
- 可改善成本結構，進而提升最終結果。

#### 生物科技

- 聚焦最具研發創新能力的中小型生技股，採分散持有以降低對單一公司之曝險。
- 涵蓋基因療法、基因編輯，透過紅血球進行藥物輸送等最新研發。

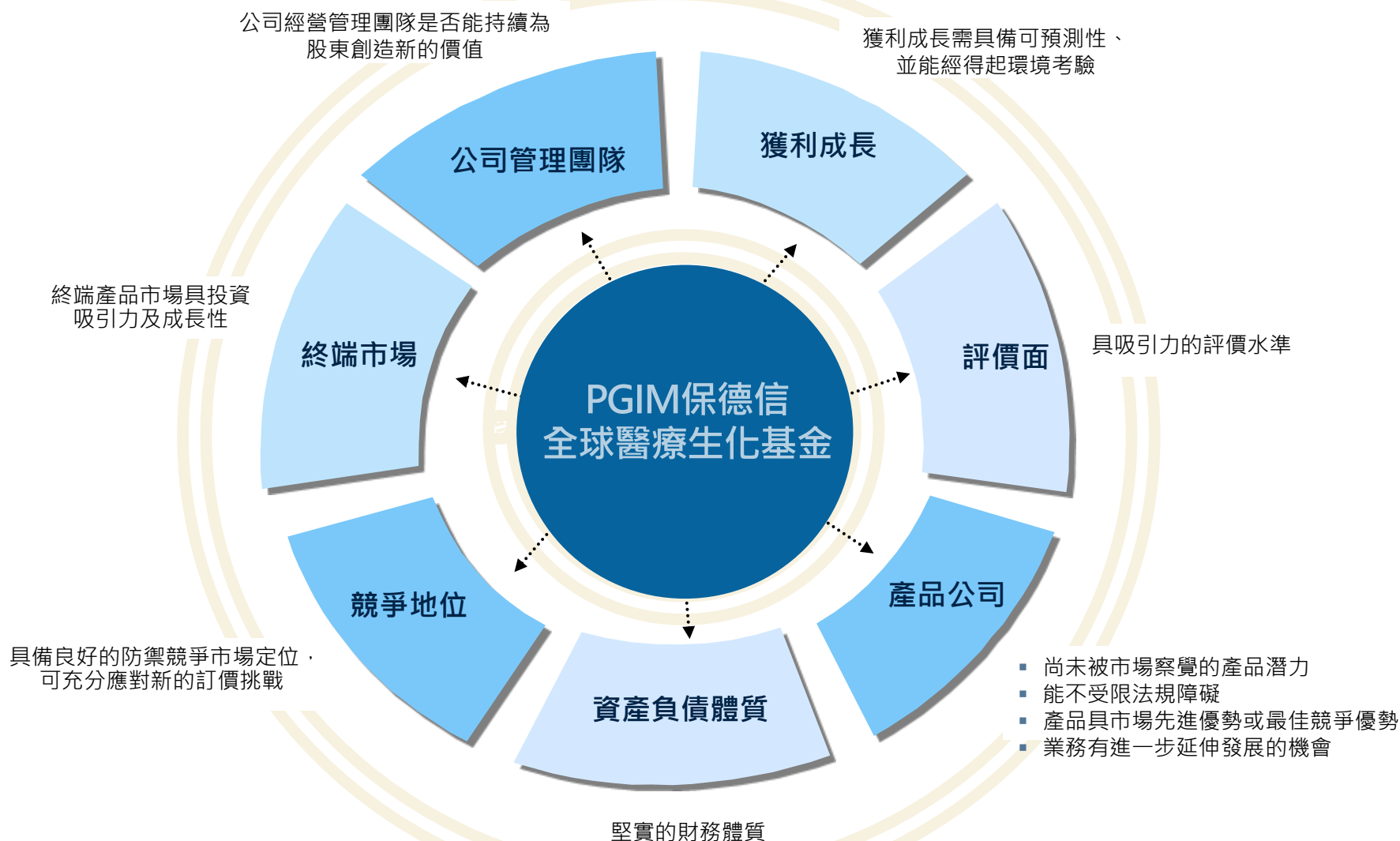
#### 醫療器材

- 聚焦醫療器材之研發創新。
- 涵蓋病人狀況追蹤監控、機器人應用、結構性心臟病療法等科技創新。

#### 醫療服務

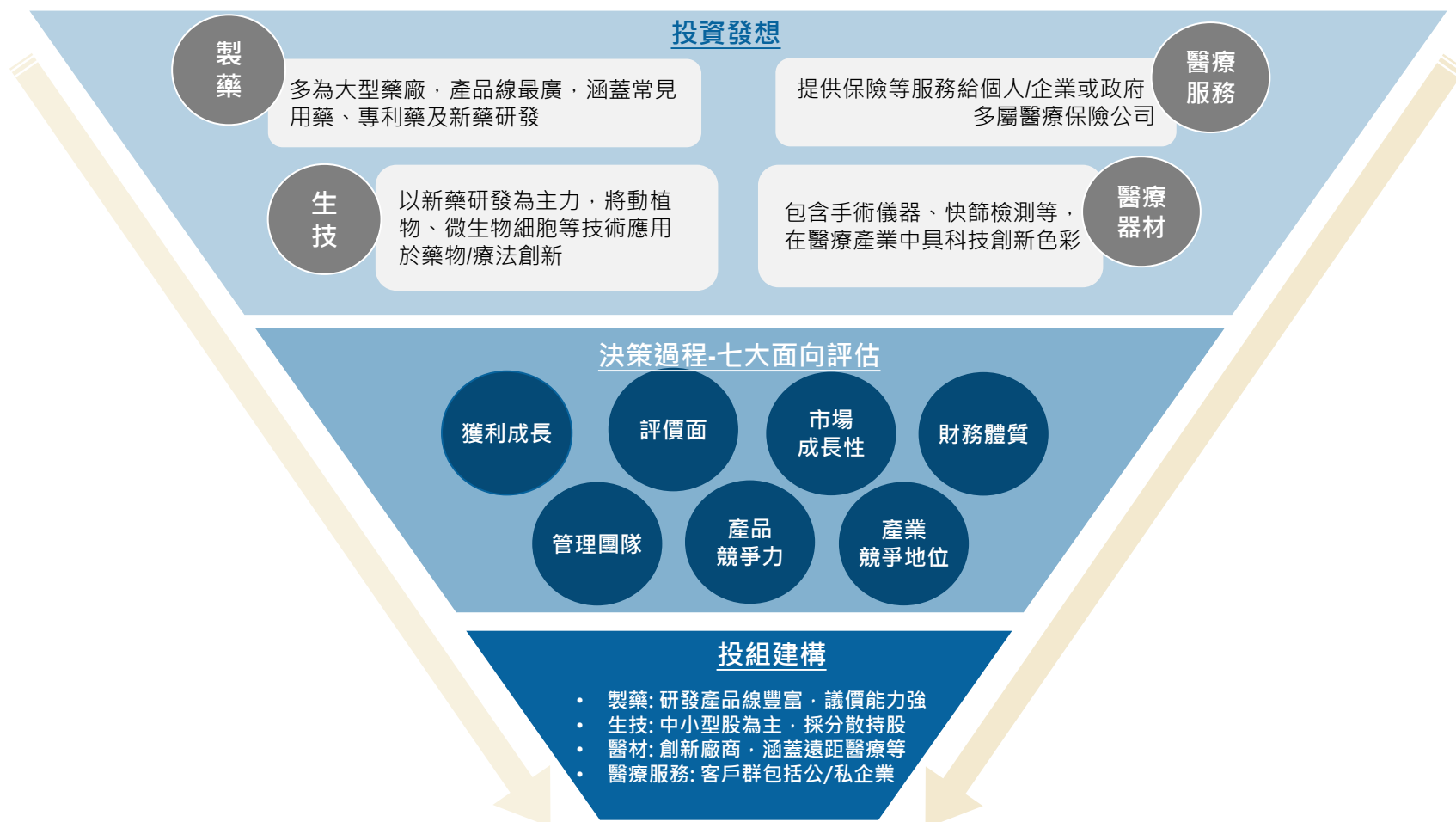
- 客戶群涵蓋政府公部門&民間企業，以減緩景氣衰退期間的營收波動。
- 涵蓋遠程醫療、AI/大數據&預測分析等最新應用。

# 七大面向聚焦企業投資評估



# 投資流程

## 結合基本面及評價分析，形成投資決策



全面監控投組，按市場狀況即時調整投資部位

保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。**投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。**有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網[www.pgim.com.tw](http://www.pgim.com.tw)、公開資訊觀測站[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站[announce.fundclear.com.tw](http://announce.fundclear.com.tw)(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

PGIMSITE20250417

保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel：(02) 8726-4888

Tel：(04) 2252-5818

Tel：(07) 586-7988

Fax：(02) 2763-8889

Fax：(04) 2252-5808

Fax：(07) 586-7688