

在 2019 新型冠狀病毒（COVID-19）疫情全球大流行及環球市場波動下，康健護理行業成為今年市場表現最佳的行業之一¹。在今期投資通訊，環球康健護理股票專家 Steven Slaughter 探討康健護理業在充滿挑戰的市場及經濟環境下的抗逆力，以及為行業的發展提供精闢見解。

環球康健護理業：投資者的抗逆療方

疫情全球大流行為大眾的日常生活及金融市場帶來衝擊。隨著疫情導致死亡人數不斷增加，激發科學家致力尋找可行的治療方法，同樣地，投資者亦尋找應對市況的潛在辦法。雖然疫情在如此短時間內急速擴散的情況可能比較罕見，但由於康健護理業時刻都在面對一些對健康具深遠影響的疾病，包括尋求治療癌症、糖尿病及阿茲海默症等疾病的療法和藥物，因此擅長應對類似的臨床挑戰。事實上，正因為市場存在這些醫療需求缺口，加上其可望帶來的潛在經濟收益，為康健護理業展現亮麗前景，同時為投資者帶來獨特的投資機會。

康健護理業在波動市況下表現強韌

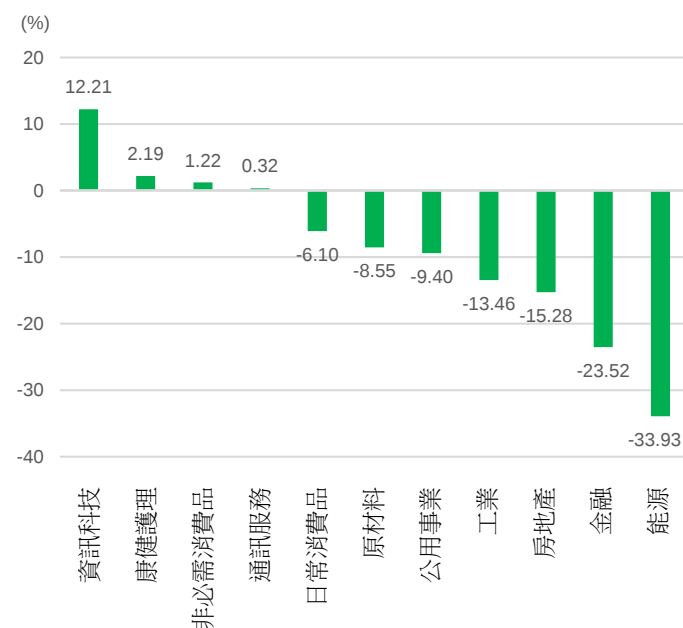
近期市場出現前所未見的波幅，但康健護理業在這背景下卻表現領先。在 2020 年首季，疫情在全球擴散，導致環球股價下挫，並進入熊市²。

市場繼 3 月份出現大幅拋售後，因預期新增確診個案可能見頂而在 4 月迅速反彈，康健護理業成為表現最佳的行業。儘管康健護理業在診斷、治療 2019 新型

冠狀病毒及研發疫苗方面取得重要的醫學進展，但隨著股價恢復正常化，行業在 5 月及 6 月的回報有所放緩。

總括而言，康健護理業在 2020 上半年上升約 2.2%，而涵蓋較廣泛的環球股票指數，同期則錄得約 5.5% 的跌幅（見圖 1）³，而且表現優於不少行業。

圖 1：康健護理業是年初至今環球表現最佳的行業⁴



¹資料來源：FactSet，截至 2020 年 6 月 30 日。MSCI 明晟醫療保健指數是表現最佳的環球股票行業指數，年初至今錄得 2.19% 的總回報，表現僅次於資訊科技業（年初至今的回報為 12.21%）。

²資料來源：彭博資訊，於 3 月 23 日，MSCI 明晟世界指數自 2 月的高位下跌 34%，反映市場已陷入熊市。

³資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 6 月 30 日。截至 2020 年 6 月 30 日，MSCI 明晟發達市場醫療保健指數上升 2.19%（總回報），而 MSCI 明晟世界指數同期則下跌 5.5%。

⁴資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 6 月 30 日。

雖然在空前的財政及貨幣刺激措施支持下，部份市場波幅已漸趨平穩，但鑑於經濟環境充滿挑戰，市場前路可能仍然崎嶇不平。話雖如此，我們認為康健護理業在長期動力因素支持下，在當前及未來的市場環境中仍然穩佔優勢。

防守特質及增長

康健護理業的投資理據主要建基於以下三個因素：行業的防守特質、強勁的內在自然增長潛力，以及相對吸引的歷史估值水平。

一直以來，康健護理業都表現出色，在經濟下滑期間尤甚。在過去 25 年（1995-2020 年），環球康健護理股平均表現優於環球股票⁵。在市場加劇波動或經

濟受壓期間，錄得的超額回報更為明顯（見圖 2）。康健護理行業的防守特質源於康健護理產品和服務的供求動力。縱使週期性行業在經濟低迷期間的需求一般都會大幅下降，但康健護理業的需求卻普遍保持強韌，消費者對醫療產品和服務的需求胃納呈低彈性。

此外，我們認為行業可望錄得強勁的內在自然增長。隨著多個市場即將（或已經）陷入經濟衰退，值得注意的是，康健護理股的長期每股銷售（SPS）增長傳統上比大市更高（見圖 3）。

儘管康健護理業近期表現出色，增長前景亦樂觀，但估值仍屬合理。對比整體市場指數，美國及環球康健護理股票預測市盈率（每股市盈率）計算的估值仍處於合理水平。

圖 2：康健護理業在市場波動期間歷來表現領先環球股市⁶

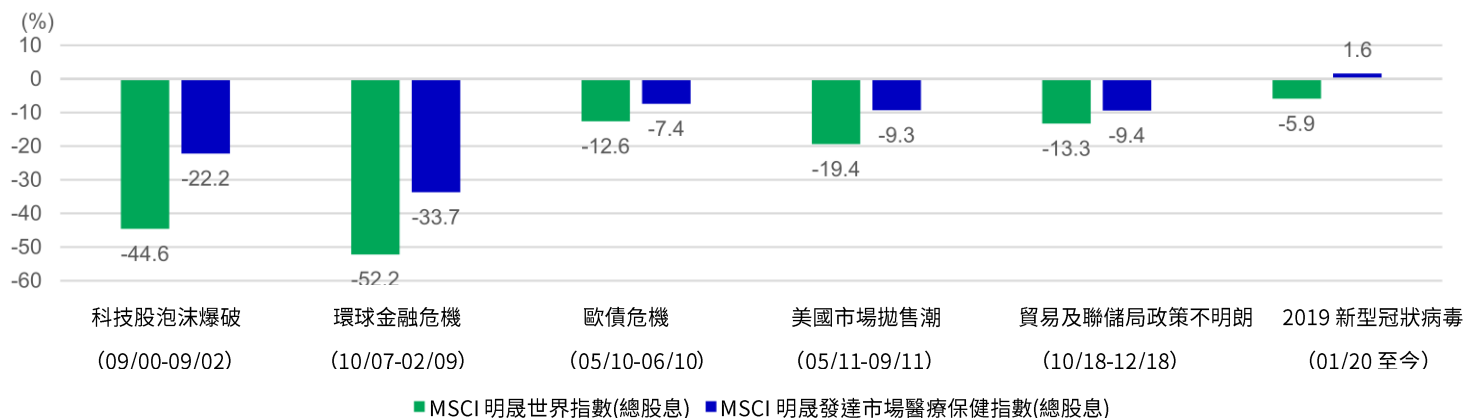
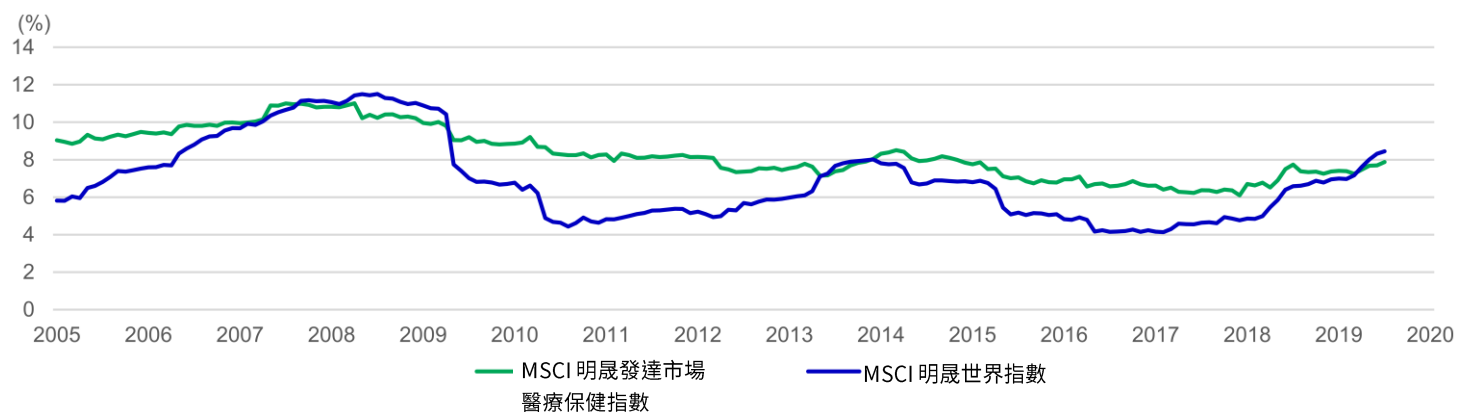


圖 3：康健護理業向來以內在自然增長潛力強勁見稱⁷



⁵ 在 1994 年 12 月 31 日至 2020 年 4 月 30 日期間，MSCI 明晟發達市場醫療保健指數錄得 11.02% 的年度化回報，而 MSCI 明晟世界指數則為 7.25%。

⁶ 資料來源：Morningstar Direct，截至 2020 年 6 月 30 日。

⁷ 資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 6 月 30 日。

製藥及康健護理設備分類行業帶來投資機會

基於這些行業動力因素，我們認為選股仍然是締造優秀表現的關鍵因素。因此，我們認為數個行業版塊具有潛質，並對下列領域持樂觀看法：

• 製藥及生物技術

我們的焦點仍然是擁有同類最佳產品組合的公司，以應對醫療需求缺口，並掌握未獲充分認同的市場機遇。我們將繼續盡職檢視治療方法，重點聚焦於 2019 新型冠狀病毒、癌症及糖尿病的領域。此外，我們將繼續監察有關分類行業的潛在波幅，尤其是美國總統大選正日漸臨近。

• 康健護理設備與用品及生命科學工具

我們仍然看好這個分類行業中的特定領域，但承認個別公司可能會因疫情在全球擴散而面對重大衝擊及負面的財務影響。

• 醫療保險公司、供應商與服務

我們對醫療保險公司仍然樂觀，因為醫療程序與手術的錯位，在短期和中期內可能會為盈利帶來強勁的支持。另一方面，我們預期因疫情在全球擴散而對康健護理供應商和若干服務公司造成的壓力將會持續。

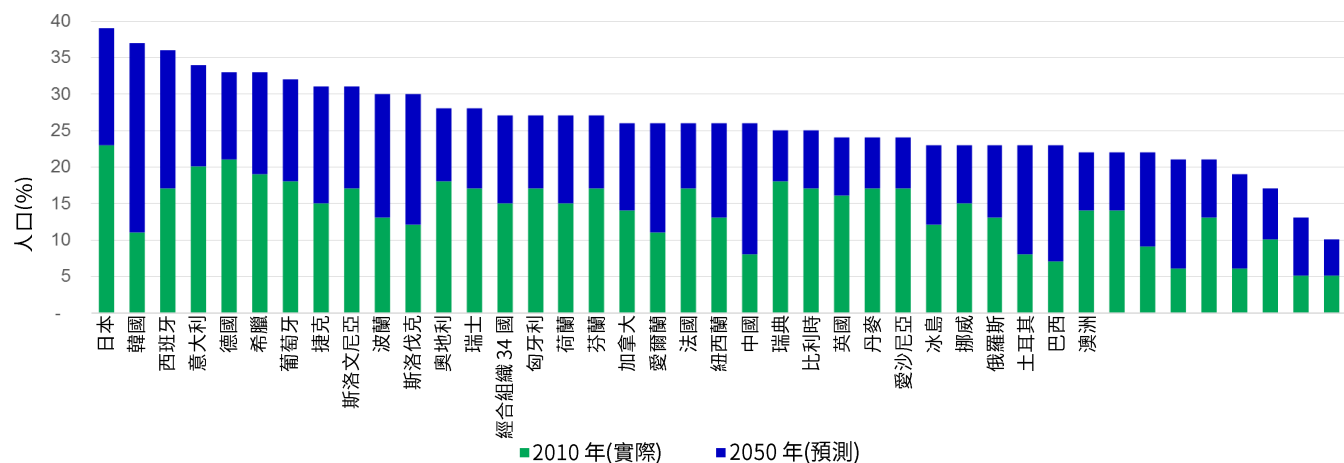
長期因素：長期需求動力締造光明前景

康健護理業的投資理據，不僅限於因 2019 新型冠狀病毒疫情在全球擴散帶來的有利週期性動力，若干長期趨勢亦可為行業創造機會：

1) 人口老化帶動開支增長

不論地域，世界人口正加速老化，及預期愈來愈長壽（見圖 4）。換言之，對健康相關服務的需求將更為殷切，成本持續上升，同時亦會出現更多的治療選擇方案。

圖 4：65 歲及以上的人口分佈（按經濟合作及發展組織國家劃分）⁸



⁸ 經濟合作及發展組織歷史人口數據及預測資料庫，2013 年

2) 醫學進步

近期有關新型冠狀病毒療法的審批進展，以及持續研發多種不同可能有效的疫苗，均印證醫學進步將繼續推動行業發展。

3) 其他醫療需求缺口

除了新型冠狀病毒之外，康健護理公司繼續致力填補其他醫療需求缺口，其中包括中樞神經系統紊亂、代謝綜合症／肥胖症，以及稀有／罕見疾病。

總結：醫學進步及各種機遇有助推動康健護理行業

現時的疫情為全球領袖及醫學界帶來前所未見的挑戰。然而，醫學界在很短時間內已研發出多種新的診斷、治療和潛在的疫苗，以便識別／治療／預防感染2019 新型冠狀病毒。基於現時在治療疾病方面取得的進展，以及未來的潛在發展，可見康健護理業的前景具吸引力。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。