

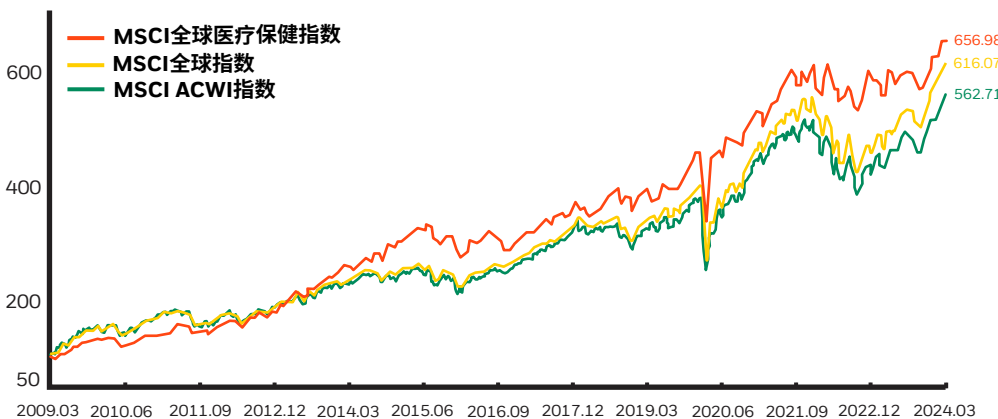
# BlackRock 贝莱德

## 健康医疗: 需求与创新成增长驱动力

健康与医疗在人们日常生活中不可或缺,对全球投资者而言也是构建投资组合的关键板块。相较于其他行业,健康医疗行业更具需求确定性,对宏观经济的依赖度相对较低,因此具有防御特征和分散投资优势,在面对宏观经济波动时往往更具韧性和回升潜力。

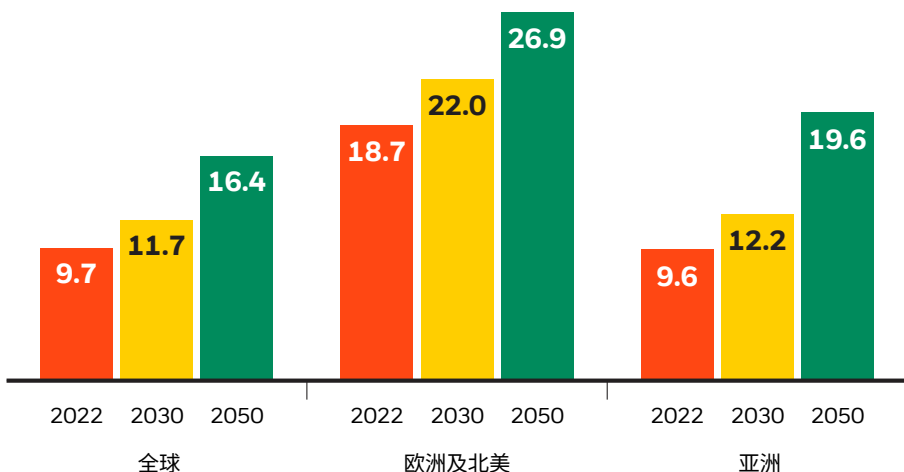
短期来看,美国经济在高息环境下存在不确定性,市场波动或将持续,在投资者寻求相对稳定的投资标的的背景下,健康医疗板块将在投资组合构建特别是分散和抵御风险上扮演重要角色。

图表1: 全球医疗保健板块对比全球股票的长期表现<sup>1</sup>



## 01 2024健康医疗板块整体向好

图表2: 联合国对于2022年,2030年和2050年65岁以上人口占比的统计及预测(%)<sup>2</sup>



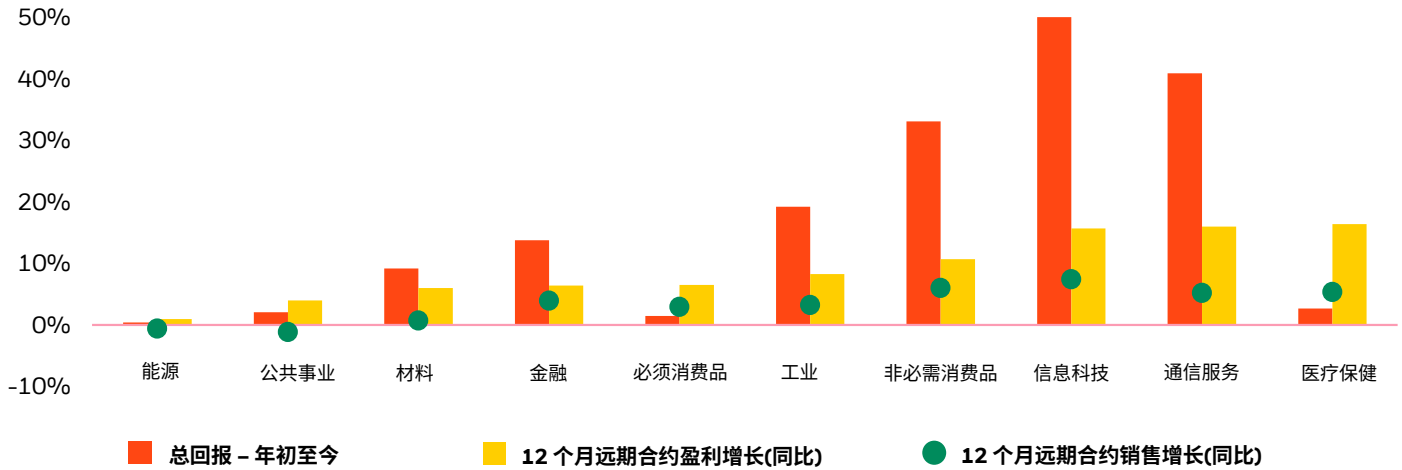
虽然去年健康医疗行业短期表现略逊于股票市场其他板块,但我们认为今年健康医疗行业整体投资环境向好,且投资前景会更加乐观。

从结构性趋势看,全球人口老龄化的持续加速,对几乎所有社会领域都造成影响,尤其是民众对健康医疗的需求上升的整体趋势或将延续;与此同时,财富水平提高、医疗条件改善、医疗保健意识提升也将进一步推动全球医疗支出增长。健康医疗板块在有利的宏观背景下坐拥长期结构性增长机遇。

1- 图表 1: MSCI 全球医疗保健板块、MSCI 全球指数、MSCI ACWI 指数以美元计的从 2009 年 3 月至 2024 年 3 月的总回报。过往表现并非未来业绩的可靠指标。指数是不受管理的,且投资者不能直接投资于指数中。2- 图表 2: 联合国,《2022 年世界人口展望》报告,截至 2022 年 11 月。数据仅供说明使用,或会发生更改。概不保证所作的任何预测将会实现。以上资料仅供参考,本文所提之意见或预测,概不保证所作的任何预测将会实现,仅供举例说明之用或会更改。

值得注意的是,健康医疗行业 2024 年盈利预期同比增长有望领先其他行业,销售同比增长或将仅次于非必需消费品和信息科技行业。我们预期稳定的盈利增长预期会支持健康医疗行业的表现。

**图表3: 尽管健康医疗行业2023年相对表现疲弱,未来12个月盈利预期有望在2024年超越其他所有行业<sup>3</sup>**



## 02 创新浪潮推动子行业发展

健康医疗行业具有多元增长机会,其子行业如制药、医疗器材及用品、生物科技等都各有突破,孕育着未来长期的超额回报机遇。

### GLP-1药物

近年来,减肥和减重药物已成为影响健康医疗领域的重要治疗趋势之一。胰高血糖素样肽 -1 激动剂 (GLP-1) 最初用于治疗二型糖尿病,而近期取得的突破对 A1C 水平 (平均血糖水平测量) 和减重都有积极影响。

最新一代的 GLP-1 及其药物组合可平均减重 15%-25%,效果十分显著。<sup>4</sup> 在相关新药物的推动下,从 2023 年至 2029 年,GLP-1 市场的年复合增长率预计将达到 19.2%。<sup>5</sup> 以美国为例,二型糖尿病患病率相对较高,但目前仅有约 10-12% 的二型糖尿病患者使用这类药物,考虑到新一代 GLP-1 的治疗效果显著提升,预计到 2030 年,该类药品的覆盖率将接近 35%。值得注意的是,抗肥胖药物触及群体预计比二型糖尿病患者多近三倍。到 2030 年,GLP-1 在美国的市场规模可能将超过 1000 亿美元。<sup>4</sup>

我们认为 GLP-1 在 2024 年将继续迎来创新,且由于市场需求居高不下,相关企业并不需要降低要价。相反,研发新一代药物成分、消除已知副作用以及缩短治疗时长,这些创新都将有助扩大相应市场份额,保障供应才是拥有大量投资制造能力的制药企业更加关心的问题。

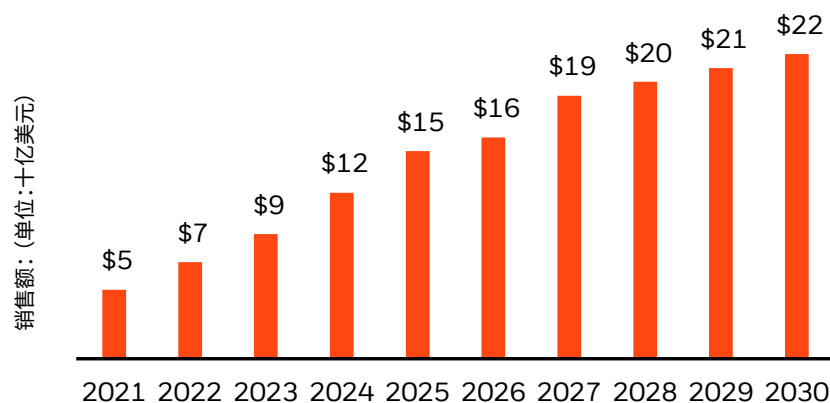
3- 图表 3: 数据来自 LSEG Datastream 2023 年 12 月 5 日至 14 日的 MSCI 指数。本资料中的所有意见或预测是有关特定时期市场环境的评估结果,不构成对未来投资回报的保证。提及证券仅作参考之用,不应被解释为投资建议或买卖推荐。4- 数据来源: 摩根士丹利, 2023 年 11 月 29 日。5- 数据来源: Global Data, 2024 年 3 月 15 日。

## 抗体药物偶联物(ADC)

ADC 可以阻止癌症恶化,且副作用少于传统化疗,因此日益受到关注与投入,成为增长最快的一类肿瘤药物。截至去年,已有 15 种 ADC 获得批准,涉及 12 个不同靶点以及一系列血液学癌症和其他肿瘤。<sup>6</sup>

2024 年,ADC 研发有望取得更瞩目的进展和临床试验数据,特别是在肺癌和乳腺癌试验方面。随着不断创新突破,业内公司正在通过新的癌症适应症和一线治疗(初步治疗)研发下一代 ADC,以期取代传统疗法和药物组合,革新癌症治疗模式。

图表4: 到2030年,获批ADC销售额预计达到20亿美元<sup>7</sup>



## 神经退行性疾病

随着全球人口老龄化的加速,阿尔兹海默症将变得更加普遍——根据联合国的数据,80 岁及以上的老龄人口将从 2021 年的 1.55 亿增长至 2050 年的 4.59 亿,受阿尔兹海默症影响的人群或进一步扩大。<sup>8</sup> 在阿尔兹海默症的药物开发一直面临重重挑战和临床试验失败的情况下,美国和日本生物科技公司在 2023 年取得重大进展,其中一种能将认知衰退速度减缓 27% 的新药,于 2023 年 7 月获得美国食品药品监督管理局批准,预计到 2030 年该市场的全球销售额将接近 80 亿美元。<sup>9</sup>

在生物科技和更广泛的生物制药子行业,尤其是肿瘤学、代谢疾病、神经学、免疫学和遗传疾病领域,将继续迎接创新浪潮。此外,机器人技术等创新技术在健康医疗领域的运用也愈加广泛,也创造了极具吸引力的投资机遇。

总体而言,我们相信创新推动力将持续推进健康医疗行业的发展,但子行业的选择对于推动超额回报仍然至关重要,这也是主动管理的意义所在。

# 03 2024美国总统大选对健康医疗板块的影响

监管风险也是健康医疗投资者关心的一大问题。尽管 2024 年健康医疗市场讨论或因美国总统选举而增多(常见于选举期间),但我们预计将会迎来相对温和的监管环境。

现阶段健康医疗板块的政策重点仍然落在《通胀削减法案》(Inflation Reduction Act),其中包含多项健康医疗内容,特别是解决药品定价问题。未来我们将继续关注 CMS 的价格谈判以及对该行业的相关影响。

我们预计选举前的健康医疗板块仍将成为市场热议的话题,但健康医疗政策难以出现剧烈变化,且目前两党派出的核心候选人都曾有过任职总统的经历,其政策风格也为市场所熟悉,2024 年美国总统选举对健康医疗板块造成重大影响的可能性相对较低。

6-数据来源:QVIA 全球肿瘤学趋势,2023 年。7-图表4:Evercore ISI,FactSet,Visible Alpha,FOA,2021 年 10 月。8-数据来源:联合国,《2023 年世界社会报告》。9-数据来源:渤健,2023 年 7 月。

## 重要披露

以上数据仅供参考说明用途并可予更改。概不保证所作的任何预测将会实现。往绩并非未来表现的指引。投资者或未能取回投资的全部本金。

任何其他人士不应依赖本文。本文仅作参考资料和教育用途,在招揽或向任何人士分发属违法的任何司法管辖区,本文件并不构成与任何证券或贝莱德基金有关的招揽。此外,亦不构成与本文件收件人签订投资协议的要约,或透过提出签订投资协议的要约,邀请收件人作出响应。

投资涉及风险,过往业绩并不代表将来的表现。投资价值及收益可升可跌,并不能保证。投资者可能无法取回原本投资金额。货币汇率变动亦可能导致投资价值减少或增加。波幅较高的基金表现可能尤为反复,投资价值可能突然大幅下跌。税务水平和基础亦可能不时更改。

本文件可能含有「前瞻性」信息。这些信息可能包括预测、预报、收益或回报估计及可能的投资组合构成。此外,本文包括其他投资工具或贝莱德所管理的综合账户之若干过往表现数据,该等表现数据仅作为举例用途。概无声明表示任何贝莱德基金将会取得所示的表现,或已考虑或列出拟备本文件期间就取得、计算或呈列前瞻性数据或往绩数据时所作的各项假设。若拟备本文件期间所作的假设出现任何转变,可能会对作为举例用途的所示投资回报构成重大的影响。

本文件并不构成对未来事件的预估、研究或投资建议,也不应该被视为购买、出售任何证券或采用任何投资策略的建议。本文件所载的任何意见,反映本公司截至2024年4月的判断,可因其后的条件转变而作出变动。本文件所载的信息及意见取自贝莱德认为可靠的专有和非专有来源,并不一定涵盖所有数据,亦不保证其准确性。概不保证所作的任何预测将会实现。贝莱德所管理的账户并不一定持有本文件所述的任何投资项目。是否依赖本文件所载的信息由阁下自行决定。有关观点不一定反映贝莱德集团旗下任何公司的全部或部分意见,且不保证其准确性。

所载信息并不构成提供或赖以作为金融、税务、法律或会计建议,阁下应该就此类问题咨询阁下的顾问。贝莱德不保证任何特定投资的适用性或潜在价值。投资涉及风险,包括损失本金。国际投资涉及风险,包括与外币有关的风险,流动性有限,政府监管较少,以及由于政治,经济或其他不利因素的不利影响而导致的大幅波动。对新兴市场或发展中国家或较小资本市场的投资往往会增加这些风险。

文内所有分析均由贝莱德就其本身目的取得,并可能据此行事,所取得的任何研究结果仅属偶然。文内所述观点并不构成投资或任何其他建议,并可予以修改。有关观点不一定反映贝莱德集团旗下任何公司的意见或其意见的一部份,且不保证其准确性。未经贝莱德预先书面同意,不得复制、在检索系统储存,或以任何形式或任何方法(包括电子、机械印制、录制或其他方式)传送本文件任何部份的数据。

©2024 BlackRock, Inc. 或其附属公司版权所有。Aladdin, iShares 安硕® 及 BlackRock® 乃 BlackRock, Inc., 或其附属公司的注册商标。任何其他商标归属于其各自的所有人。