剖析醫療保健股的龐大機遇

貝萊德基本股票團隊專家觀點

BlackRock 貝萊德

醫療保健既是生活必需品，亦是股票投資組合的命脈——尤其是投資者面對宏觀經濟動盪，希望提高抗跌力時。謝紅鷹博士將在本文解答目前投資醫療保健行業所面對的重要問題。

謝紅鷹博士
首席基金經理
貝萊德健康科學團隊

什麼因素促使醫療保健行業在現時成為吸引投資，尤其在現時高通脹及經濟放緩的環境下？

醫療保健行業在經濟衰退及通脹期間均有穩定及出色的往績，主要因為相關需求在不同的宏觀經濟環境下保持穩定。全球醫療保健行業的盈利一直以高於市場平均水平的幅度穩步增長。[詳見下圖。]美國過去七個經濟衰退時期，醫療保健行業的表現平均跑贏大市百分之十。[1] 而該行業在通脹時期亦有穩健的往績。我們認為醫療保健行業是由全球人口老化趨勢推動的結構性增長行業。

然而，醫療行業不止是防守型行業。該行業亦蘊藏各種個股投資機會，從大型至小型，從穩定到創新的企業，提供分散投資機會，加上其涵蓋全球的特性，更令我們相信醫療保健行業能駕馭不同市況。

投資者應否付出更多以捕捉相關機遇？

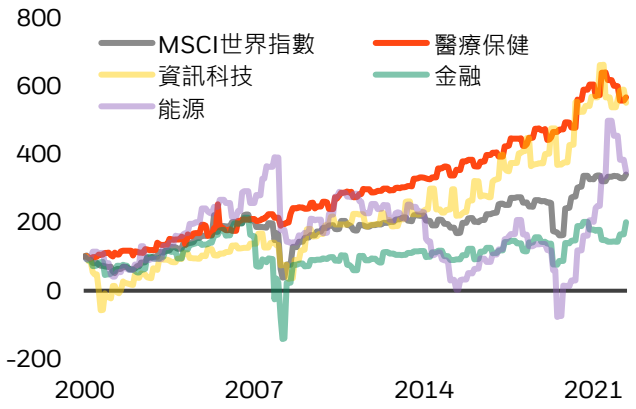
醫療保健股現時並不昂貴，事實上，其定價較大市為低。我們認為，醫療保健公司能夠提供投資者在經濟放緩期所需要的抗跌力。然而，相對於過去二十年的平均溢價3%，該行業的定價仍較全球廣泛股市低10%。[詳見下圖。]

由於消費支出維持強勁，多個全球經濟體較預期更加穩健，意味著直至目前為止，各國大致上已避免了經濟衰退。然而，增長憂慮升溫的一個原因是債券市場收益率曲線倒掛——即短期收益率高於長期收益率。此現象歷來一直是經濟衰退的象徵。

我們觀察了羅素1000指數行業在過往收益率曲線倒掛後24個月的表現，發現醫療保健行業表現出色。我們認為，由於醫療保健行業在現週期至今表現落後，投資者能夠以吸引的入市點涉足這定價合理並且能抵禦經濟衰退的行業。

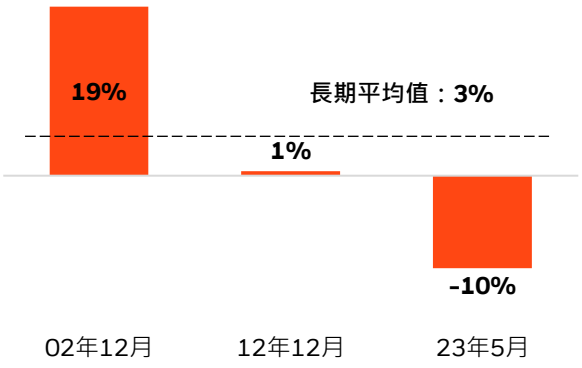
兼具韌力及增長的往績

全球行業盈利增長，2020年12月 - 2023年4月



醫療保健行業的定價低於大市

MSCI世界醫療保健指數估值與MSCI世界指數估值的比較



所示數據與過往表現相關。過往表現並非目前或未來業績的可靠指標。指數表現回報並不反映任何管理費、交易成本或費用。指數未經管理，投資者無法直接投資於指數。資料來源：貝萊德，數據來自彭博，2023年5月。左圖顯示MSCI世界指數選定行業過去12個月的每股盈利增長，基值重新設定為100。右圖顯示MSCI全球醫療保健指數估值與MSCI世界指數估值的比較，按平均一年後市盈率計算。

[1]道富環球投資管理，2019年11月

MKTGM0823A/S-3086787-1/3

「防守性」與「沉悶」不應被混為一談。目前有哪些醫療創新領域值得關注？

我們發現癌症、糖尿病、阿茲海默症及肥胖症等世上最常見及增長速度最快的疾病在潛在療法方面取得驚人進展。數十年的基因研究現已初見成效，協助我們更深入了解疾病根源，並帶來了大量全新藥物。

根據我們的分析，肥胖症及糖尿病的新療法有望為價值1.5萬億美元的處方藥物市場增加超過1,000億美元的收入。這些藥物已迅速成為製藥領域增長最快的藥物之一。它們最初為了治療糖尿病而研發，但其亦具有促進減重的額外好處。

腫瘤學領域亦有重大突破，包括新型抗體藥物偶聯（antibody-drug conjugate）療法的發展，相關療法的臨床數據非常理想。曾用於製造對抗變種新冠病毒的疫苗的mRNA科技現正用於研發治療癌症以及衰老相關疾病的新療法。

我們預計阿茲海默症將隨著全球人口老化而變得更為常見——聯合國的數據顯示，80歲或以上人口預計將增加至目前的三倍，由2019年的1.43億增加至2050年的4.26億。新型抗體療法在後期試驗中展現出龐大潛力，我們認為這將相關領域吸引更多投資。

糖尿病是重大疾病，影響全球10.5%的成年人口。預計此比例到2045年將上升至近13%。[2]我們在此領域發現令人振奮的新治療方案及新科技。持續血糖監測儀有助患者透過實時血糖數據反饋管理糖尿病，患者無需忍受針刺指頭的痛楚。這些設備的體積越來越小，效果亦不斷改善，其糖尿病數據更有望在不久將來顯示在智能手錶上。

醫療科技行業有哪些機會？新冠病毒疫情將如何繼續影響該行業？

自疫情大流行以來，醫療科技行業的創新及新科技的應用顯著增加。診斷、機械人科技及微創手術公司的創新尤其明顯。隨著勞動力短缺的問題緩和，醫院著手處理因疫情而延誤的積壓手術個案，對設備的需求亦因而有所上升。然而，我們亦看好醫療服務供應商的投資潛力，這些供應商致力透過創新來提高效率，並緩解未來的勞動力供應問題。機械輔助手術的數量已回升至疫前水平，同時亦可見其應用正在加速。

微創手術的科技發展提升了患者的治療效果，並帶來吸引的投資機遇。此科技有助減小神經外科、癌症手術、血管手術、婦科手術和其他手術的切口，縮短患者康復時間。我們預計此市場將隨著時間增長。

該行業面對什麼主要風險？

監管風險始終是醫療保健投資者最關注的問題，尤其是在美國的選舉季節。但我們認為目前的相關風險較低。拜登總統已確認將尋求連任，增加了一定的穩定性，利好醫療保健行業。

專利過期對於製藥公司的經常性收入構成風險。當競爭對手在法律上獲准複製某種藥物，並向市場推出該藥物的廉價版本時，就會出現這種風險。因此，我們重點關注擁有財政實力以投資於藥物研發，並在創新方面，包括內部創新（以建立強大的產品研發線）及外部創新（透過購入研發出經驗證的新型療法的小型公司來實現）均有出色往績的公司。

上述因素凸顯出投資醫療保健行業時進行嚴格篩選的重要性。該行業的盈利是由強大的長期人口趨勢所推動，但並非所有公司均能從中獲益。我們認為，深入了解每間公司背後的科學得出獨到投資見解及捕捉行業韌力與增長的關鍵。

醫療保健行業投資機會的關鍵數字

10%

醫療保健行業在過往經濟衰退期間的平均領先表現 [3]

4.26億

預計到2050年，全球80歲以上人口將增加至2019年的三倍[4]

10.5%

全球成年人中糖尿病患者的比例；預計此比例到2045年將增加至近13%[2]

[2] 國際糖尿病聯會，2021年11月 [3] **所示數據與過往表現相關。**過往表現並非目前或未來業績的可靠指標。指數表現回報並不反映任何管理費、交易成本或費用。指數未經管理，投資者無法直接投資於指數。無法保證上述任何預測都會實現。[4] 聯合國，2019年6月

MKTGM0823A/S-3086787-2/3

本文件由貝萊德編製，不應賴以作為預測、研究或投資建議，也不應構成買賣任何證券或採取任何投資策略之建議、募集或勸誘。本文之意見發表於2023年7月，並可因應其後的條件轉變而有所變動。本文件所載之訊息及意見取自貝萊德認為可靠的專屬和非專屬來源，並不一定涵蓋所有資料，且無法保證其準確性。因此，並未對其準確性或可靠性作出保證，而貝萊德及其人員、僱員或代理商不會對任何其他形式的錯誤及遺漏所引致的責任負責（包括因疏忽而對任何人士負責）。本文件可能含有非僅基於過往資訊而提供之「前瞻性」資訊。有關資訊可能涵蓋（其中包括）預計及預測。並不保證任何作出之預測將會實現。讀者須全權自行決定是否倚賴本文件所提供的資訊。本文件僅編製以供參考用，並不構成購買或出售任何證券、貝萊德基金或任何投資策略的投資建議、要約或招攬。一旦根據若干司法管轄區的證券法，其證券的要約、招攬、購買或出售行爲屬不合法，則不得向該些司法管轄區的任何人提供或出售任何證券。投資涉及風險，過往的表現對未來的業績並不具指示作用。

在香港，本文件由貝萊德資產管理北亞有限公司刊發，並未被香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

未經貝萊德的事先書面批准前，任何人士不得以任何形式或以任何方法（電子、機械、錄製等其他方法）複製、於檢索系統儲存、傳送或分發本文件的任何部份。

©2023 BlackRock, Inc. 版權所有。BlackRock®乃 BlackRock, Inc., 或其附屬公司在美國及其他地方的註冊商標。任何其他商標歸屬於其各自的所有人。

BlackRock.
貝萊德