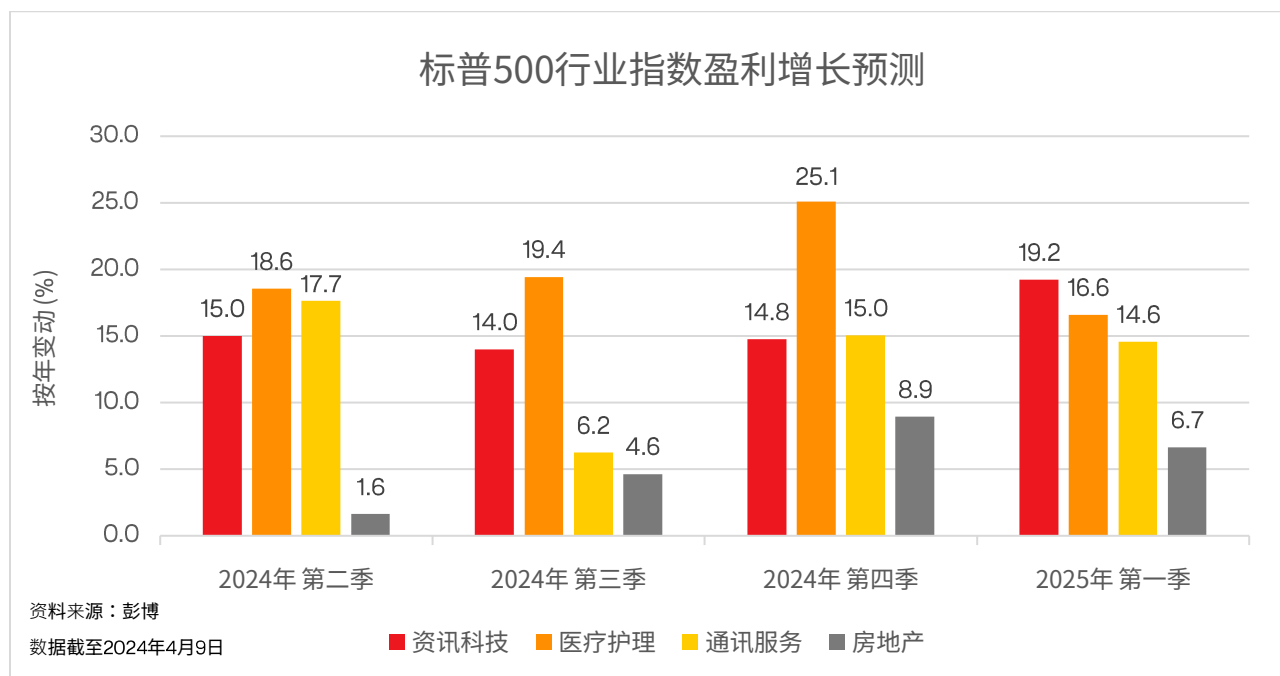


东亚市场纵横

医疗护理行业展望：挑战与机会共舞

2024 年 4 月 11 日

东亚银行财富管理处投资策略团队



近期市场聚焦于科技股和半导体产业，然而医疗护理行业正踏上前所未有的转型之路。据彭博综合分析员对标普 500 的行业指数盈利¹，医疗护理行业于今年第二季至明年首季的预期盈利增长分别为 18.6%、19.4%、25.1% 和 16.6%，属稳步增长趋势。

¹ 彭博，标普 500 行业指数盈利预测，2024 年 4 月 9 日

目前全球利率高企，高息环境增加了公司的借贷及融资成本，令医疗护理行业等高杠杆率公司深受其害，降低了其研发意欲。普遍制药公司的负债权益比（Debt/Equity）均比「美股 7 雄」高，其中一家近年因研发减肥药而备受关注的公司负债权益比更高达 250%，远高于「美股 7 雄」的平均值约 55%。故各国央行若于年内开始减息，能降低药厂融资成本，刺激研发意欲，料医疗护理行业比其他行业更能从降息周期中受惠。

受惠于制药公司的升势，下游的药物分销商在近年均有强劲的表现。根据彭博数据显示²，由 2019 年起，大部份药物分销商大幅跑赢大市。标普 500 药物分销商行业分类指数最近五年总回报超过 210.5%，而标普 500 指数同期升幅只有大概 80.8%。截至 2024 年 4 月，药物分销商行业分类指数及标普 500 指数的一年回报分别为 37.0%及 26.7%，其中美股药物经销商龙头的表现尤为出色。然而，许多药物经销商的企业价值倍数（EV/EBITDA）仍低于标准普尔 500 指数³，反映其估值可能被市场低估。随着药物分销商网络越趋成熟和新型药物的涌现，估计药物分销商短期内的增长潜力依然可观。

在过去一年，随着更多新型药物涌现及精准医疗的兴起，医药股呈现强劲升幅，但个股表现仍有分歧。从年初至今，表现头 3 只医药股涨幅均超过 20.76%⁴，大幅跑赢标准普尔 500 指数，但仍有不少医药股跌幅超过 22.1%，主力资金的单一聚焦导致差距不断拉阔。新型药物制造商因其创新性备受投资者的青睐，而对传统药物制造商的投资兴趣减弱。近年制药公司开始引进不同科技如 AI 制药，提高了入门门槛，汰弱留强。最快转型的企业或能进一步加大市占率。

² 彭博，标普 500 药物分销商指数及标普 500 指数，2024 年 4 月 8 日

³ 彭博，药物经销商的企业价值倍数及标准普尔 500 指数，2024 年 4 月 11 日

⁴ 彭博，医药股表现，2024 年 4 月 8 日

近一两年，减肥药的议题备受华尔街分析师追捧。据世界卫生组织（WHO）统计⁵，2022 年全球有 25 亿成人超重，其中 8.9 亿人患有肥胖症，占全球 8 分之 1 人口。据彭博引述⁶，多间金融机构均预计到 2030 年全球抗肥胖药物市场总值将超过 1,000 亿美元。因此，新一代减肥药胰高血糖素样肽-1（GLP-1）一面世便受到广泛关注。截至 2024 年 3 月，某减肥药制药公司的市值已超过 7,000 亿美元⁷，超过了某龙头电动车制造商的市值，成为投资界新宠。

医疗护理行业向来被视为低波幅、防御型股票，在量化宽松政策之后，投资者更青睐成长型股票，特别是科技股。新产品的涌现巩固了医疗护理股的护城河，而随着市场需求越趋于治疗及诊断等医疗方向，与其他价值型股票相比，具有更大的增长潜力，加强了投资者对医疗护理行业「追落后」的期望。有意入市的投资者应关注医药市场的趋势，尤其是新型药物的持续发展。投资者亦须留意利率走势、美国大选政府政策，并考虑到药物监管风险。

⁵ 世界卫生组织，全球肥胖症人口，2024 年 3 月 1 日，<https://www.who.int/news/item/01-03-2024-one-in-eight-people-are-now-living-with-obesity>

⁶ 彭博，2030 年全球抗肥胖药物市场总值，2023 年 10 月 17 日

⁷ 彭博，医药制药公司市值，2024 年 4 月 8 日

免责声明及重要通知：

有关资料由东亚银行有限公司编制，仅供参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料并以「现况」的基础上制作而成，惟该等数据源未经独立核证。有资料所表达的预测及意见，并不构成招揽、建议、投资意见或任何保证。该等预测及意见，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行有限公司会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。

东亚银行有限公司(1)对有关资料内容的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何明示或暗示的陈述或保证 (2)对有关资料所引致的任何问题及/或损失概不负责。

投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务状况、投资经验及目标。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务状况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

有关资料是东亚银行有限公司的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行有限公司事先书面同意，该等视讯及数据不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。