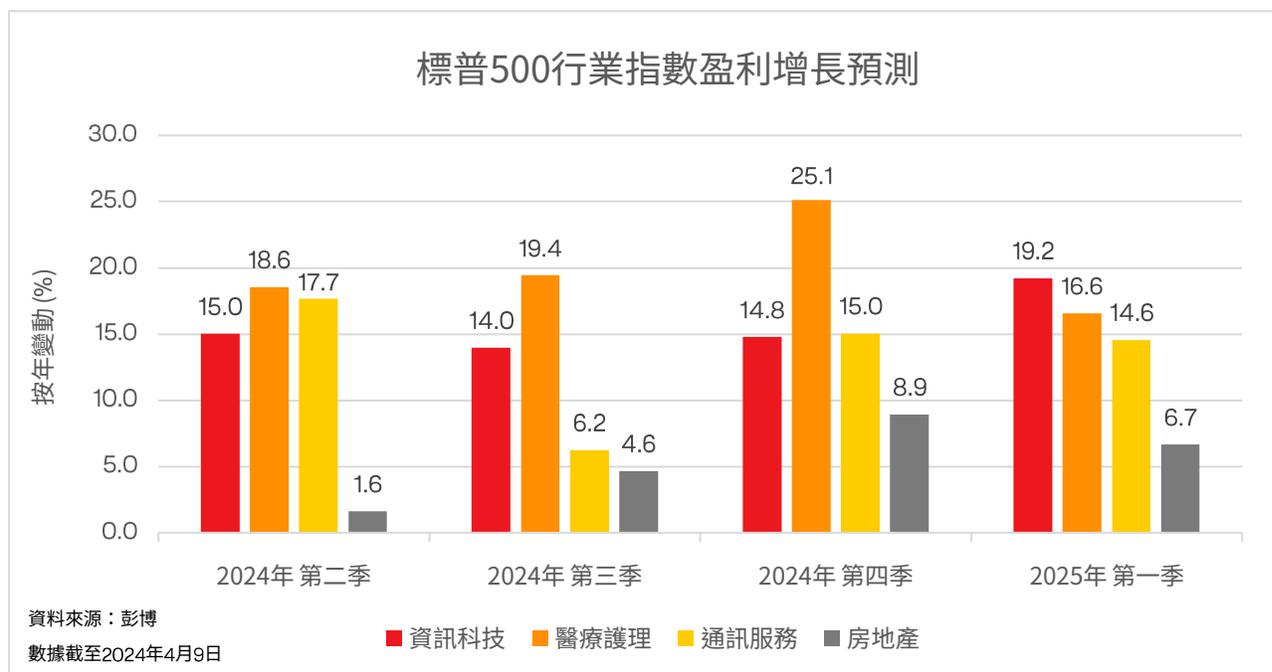


東亞市場縱橫

醫療護理行業展望：挑戰與機會共舞

2024 年 4 月 11 日

東亞銀行財富管理處投資策略團隊



近期市場聚焦於科技股和半導體產業，然而醫療護理行業正踏上前所未有的轉型之路。據彭博綜合分析員對標普 500 的行業指數盈利預測¹，醫療護理行業於今年第二季至明年首季的預期盈利增長分別為 18.6、19.4、25.1 和 16.6%，屬穩步增長趨勢。

¹ 彭博，標普 500 行業指數盈利預測，2024 年 4 月 9 日

目前環球利率高企，高息環境增加了公司的借貸及融資成本，令醫療護理行業等高槓桿率公司深受其害，降低了其研發意欲。普遍製藥公司的負債權益比 (Debt/Equity) 均比「美股 7 雄」高，其中一家近年因研發減肥藥而備受關注的公司負債權益比更高達 250%，遠高於「美股 7 雄」的平均值約 55%。故各國央行若於年內開始減息，能降低藥廠融資成本，刺激研發意欲，料醫療護理行業比其他行業更能從降息週期中受惠。

受惠於製藥公司的升勢，下游的藥物分銷商在近年均有強勁的表現。根據彭博數據顯示²，由 2019 年起，大部份藥物分銷商大幅跑贏大市。標普 500 藥物分銷商行業分類指數最近五年總回報超過 210.5%，而標普 500 指數同期升幅只有大概 80.8%。截至 2024 年 4 月，藥物分銷商行業分類指數及標普 500 指數的一年回報分別為 37.0% 及 26.7%，其中美股藥物經銷商龍頭的表現尤為出色。然而，許多藥物經銷商的企業價值倍數 (EV/EBITDA) 仍低於標準普爾 500 指數³，反映其估值可能被市場低估。隨着藥物分銷商網絡越趨成熟和新型藥物的湧現，估計藥物分銷商短期內的增長潛力依然可觀。

在過去一年，隨着更多新型藥物湧現及精準醫療的興起，醫藥股呈現強勁升幅，但個股表現仍有分歧。從年初至今，表現頭 3 隻醫藥股漲幅均超過 20.76%⁴，大幅跑贏標準普爾 500 指數，但仍有不少醫藥股跌幅超過 22.1%，主力資金的單一聚焦導致差距不斷拉闊。新型藥物製造商因其創新性備受投資者的青睞，而對傳統藥物製造商的投資興趣減弱。近年製藥公司開始引進不同科技如 AI 製藥，提高了入門門檻，汰弱留強。最快轉型的企業或能進一步加大市佔率。

² 彭博，標普 500 藥物分銷商指數及標普 500 指數，2024 年 4 月 8 日

³ 彭博，藥物經銷商的企業價值倍數及標準普爾 500 指數，2024 年 4 月 11 日

⁴ 彭博，醫藥股表現，2024 年 4 月 8 日

近一兩年，減肥藥的議題備受華爾街分析師追捧。據世界衛生組織（WHO）統計⁵，2022 年全球有 25 億成人超重，其中 8.9 億人患有肥胖症，佔全球 8 分之 1 人口。據彭博引述⁶，多間金融機構均預計到 2030 年全球抗肥胖藥物市場總值將超過 1,000 億美元。因此，新一代減肥藥胰高血糖素樣肽-1（GLP-1）一面世便受到廣泛關注。截至 2024 年 3 月，某減肥藥製藥公司的市值已超過 7,000 億美元⁷，超過了某龍頭電動車製造商的市值，成為投資界新寵。

醫療護理行業向來被視為低波幅、防禦型股票，在量化寬鬆政策之後，投資者更青睞成長型股票，特別是科技股。新產品的湧現鞏固了醫療護理股的護城河，而隨着市場需求越趨於治療及診斷等醫療方向，與其他價值型股票相比，具有更大的增長潛力，加強了投資者對醫療護理行業「追落後」的期望。有意入市的投資者應關注醫藥市場的趨勢，尤其是新型藥物的持續發展。投資者亦須留意利率走勢、美國大選政府政策，並考慮到藥物監管風險。

⁵ 世界衛生組織，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 年全球抗肥胖藥物市場總值，2023 年 10 月 17 日

⁷ 彭博，醫藥製藥公司市值，2024 年 4 月 8 日

免責聲明及重要通知：

有關資料由東亞銀行有限公司編製，僅供參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料並以「現況」的基礎下制作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有資料所表達的預測及意見，並不構成招攬、建議、投資意見或任何保證。該等預測及意見，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行有限公司會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。

東亞銀行有限公司(1)對有關資料內容的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何明示或暗示的陳述或保證 (2)對有關資料所引致的任何問題及/或損失概不負責。

投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

有關資料是東亞銀行有限公司的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行有限公司事先書面同意，該等視訊及資料不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。