



**PGIM** | 保德信投信

The global investment management businesses of Prudential Financial, Inc.



## 旗艦基金投資焦點報

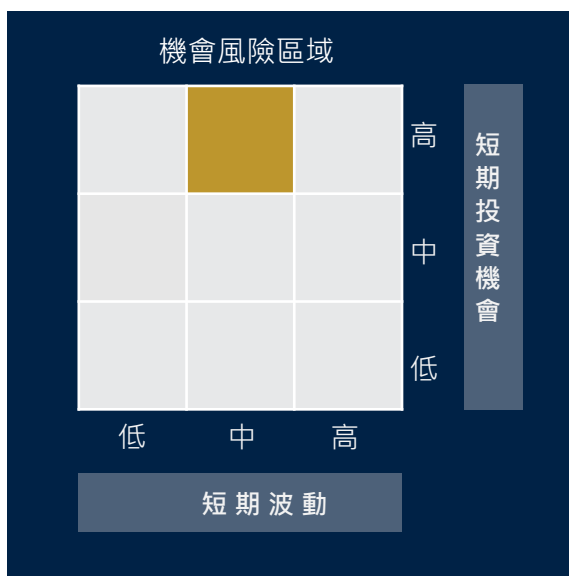
# 保德信全球醫療生化基金

2019/02



## 投資建議

1. 醫療產業估值具相對優勢，目前本益比已來到近五年低位，建議投資人逢低加碼醫療產業股票，參與近期基本面與題材面等行情效應。
2. 根據市場預估，今年前兩季美國醫療類股(製藥及生技)的預期盈餘成長較為突出。
3. 年初以來，多起醫療產業大型併購案顯示現金充足的大型製藥及生技公司將持續加速併購活動，有助於短期投資氣氛。



資料來源：保德信投信整理與預期，2019/2  
 註：機會風險區域為經理人針對未來三個月之機會與風險的評估判斷，以上投資判斷將根據市場狀況而隨時更改。



### 短期焦點

1. 醫療產業估值便宜，2019年初可望有所表現
2. 2019上半年醫療產業盈餘成長預估將優於多數產業
3. 現金流量充足，2019持續展現併購行情
4. 藥價議題短期內不利因素已反映在股價上，且較嚴厲的藥價政策在兩黨分治下難以立法



### 環境驅動 [中期動能]

1. 2018年FDA新藥核准件數創20年新高
2. FDA審核環境友善可望驅動全球生技製藥研發支出



### 成長驅動 [長期動能]

1. 全球藥品銷售增長趨勢持續向上
2. 醫療產業營收較不受景氣循環影響

資料來源：保德信投信，2019/01。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。 2



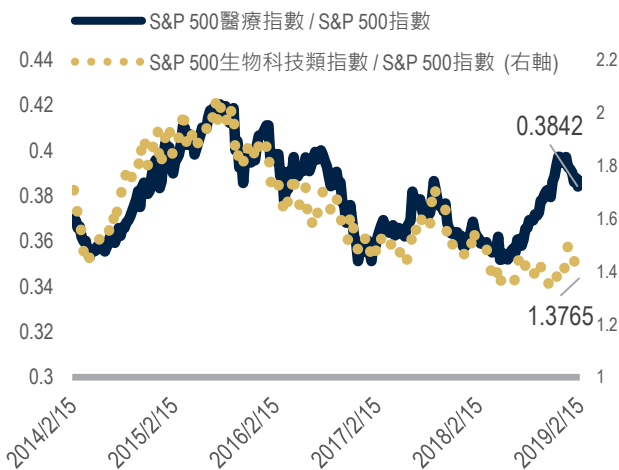
# 短期焦點

## 焦點1

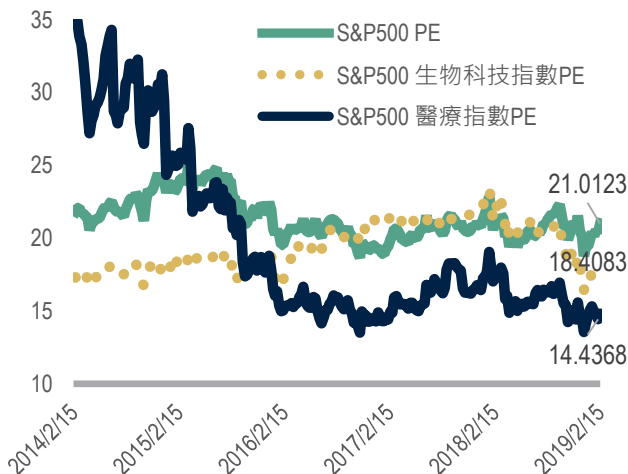
### 醫療產業估值具相對優勢，2019年可望延續表現

2019年起醫療類股與生技類股表現優於整體市場表現，主因之一與我們第四季看法一致，受益於本益比來到近五年低位附近，有利於價值面吸引力。

醫療及生技指數相對於美股走勢



醫療生技及美股指數本益比

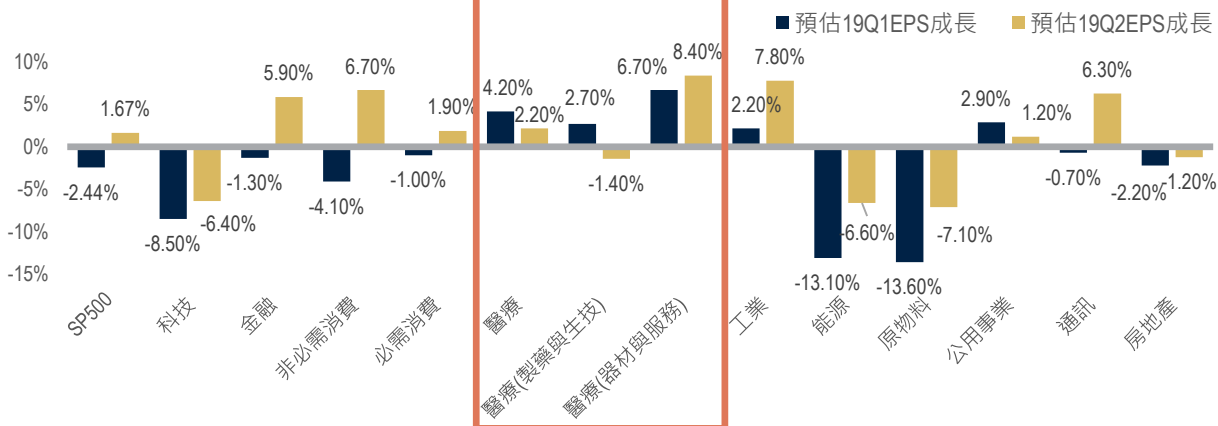


## 焦點2

### 2019上半年醫療產業盈餘成長預估將優於多數產業

根據市場預估，今年前兩季美國醫療類股的預期盈餘成長較S&P500多數產業突出，後市投資吸引力可望由價值面轉為由盈餘成長動能來帶動

美國各產業盈餘成長預估



以上資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2019/2/15。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



## 短期焦點

### 焦點3

#### 現金流量充足，2019持續展現併購行情

看好醫療產業的理由之一來自豐沛的現金流，預期併購將有利於產業快速成長，有助於醫療類股資產長期的投資回報

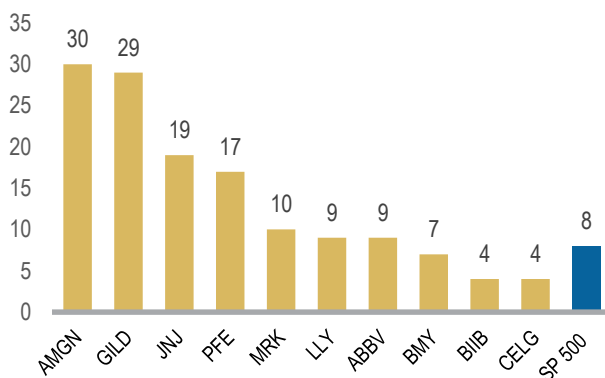
#### 【近期重大併購案】

- 2018/12/3葛蘭素藥廠(GSK)宣布以45億美元併購生物科技公Tesaro(併購價約為宣布當天股價溢價110%)。
- 2019/1/4美國大型製藥廠必治妥(BMY)宣布將以約當890億美元(加上tradeable Contingent Value Right)併購生技公司Celgene(溢價52%)。
- 2019/1/7禮來藥廠宣布以66億美元併購生技公司Loxo(溢價73%)。
- 大型藥廠併購生技公司的趨勢明確，顯見醫療產值穩定增長，投資前景值得期待，透過併購發揮綜效，對生技產業短期投資氣氛有正面助益。

#### 【併購對醫療產業的影響與展望】

- 創新藥品仍為醫療產業發展重點：在目前藥價壓力仍存的環境中，創新為成長關鍵。因此藥廠併購具創新能力的生技公司為重要營運策略之一。
- 整合有利癌症藥品研發公司：癌症藥品領域競爭激烈，新藥研發成本持續在增加當中，近日大併購案減少了市場上主要的競爭者，預期有利增加癌症藥品的投資報酬率。
- 生技類股最具併購題材：目前許多生技公司處於值得投資價位，提高了資金充足的製藥公司併購意願。

#### 2018Q3財報公布現金及約當現金總額(十億美元)



根據研究機構BIO統計，全球有71%已進入臨床實驗階段的研發藥品，為年營收小於10億美元的小型生物科技公司所掌握。

#### Biotech companies dominate new drug pipelines

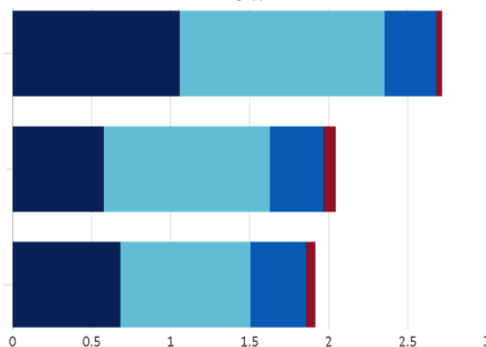
Number of active clinical-stage drug programmes (000)

■ Phase 1 ■ Phase 2 ■ Phase 3 ■ New drug applications

小型公司  
(獨立研發)

中型公司  
(技術合作)

大型藥廠



Source: BIO  
© FT

資料來源：上圖：Bloomberg；下圖：BIO，保德信投信整理，2019/1/15。



## 短期焦點 | 事件評析與展望

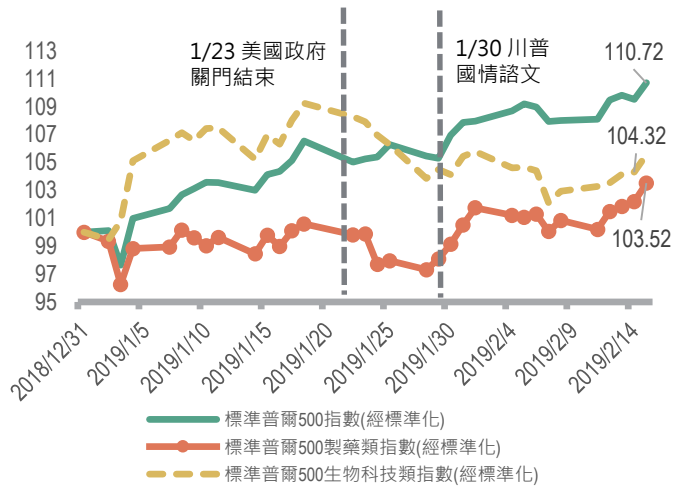
### 評析與展望藥價議題

在當前共和黨與民主黨兩黨分治的局面下，彼此難有共同合作利益，尤其在藥價政策上，且藥品支出僅佔美國總醫療支出10%，調降藥價無法根本解決美國醫療成本上升的問題。預期未來政策討論焦點將集中在如何增加競爭，以平抑藥價。

之前市場因藥價消息面不利而導致投資人投資意願的因素，已大多反映在股價上，未來具備創新競爭力與現金流豐沛的醫療企業仍會是產業中的主流，且為我們的投資焦點。近期關注為2/26民主黨聽證會上提出的藥價議題相關質詢，探究其中，主要是為了2020年美國總統大選鋪路，但實際立法機率低，預期川普將繼續執行醫療政策藍圖，以及已討論的解決方案。

### 2019年以來藥價議題進展

- ✓ 1/30川普國情諮文表示：「為了加速取得突破性的治療和負擔得起的非專利藥物，去年FDA核准了比往昔更多的新型仿製藥和醫療設備。」
- ✓ 近期觀察焦點：2/26國會聽證會：民主黨針對藥價議題探討。



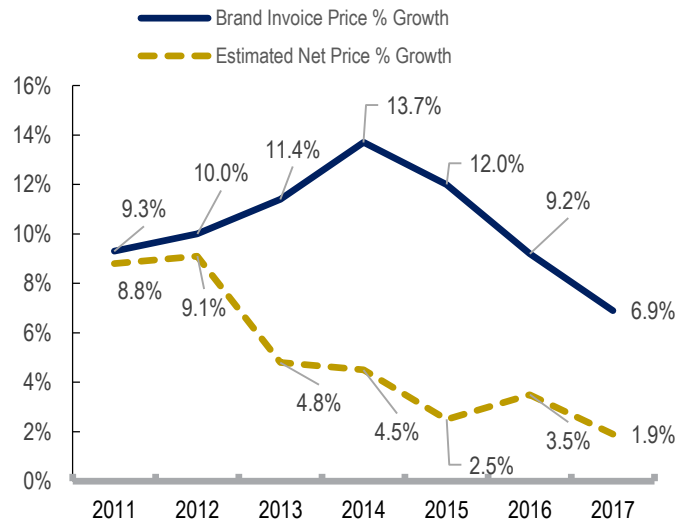
資料來源：Bloomberg · 2019/2/18。

### 已討論平抑藥價的解決方案：

- 加速學名藥審核上市
- 同款藥品至少3項學名藥
- 改善生物相似藥的取得難度
- 改善複雜分子學名藥的取得難度
- 開放藥品進口
- 聯邦醫療保險B計畫改革
- 取消在反回扣法案中，對於收取藥品回扣的安全港保護條款

目的是透過鼓勵更多創新型藥品上市，以透過市場競爭達成平抑藥價的目標，讓具有競爭力的業者享有充分的利潤空間，也將對醫療產業營造有利的經營環境。

### Drug Pricing 藥價年成長率- Invoice(發票價)and Net Price(淨售價)Growth



資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理與預期 · 2019/02。

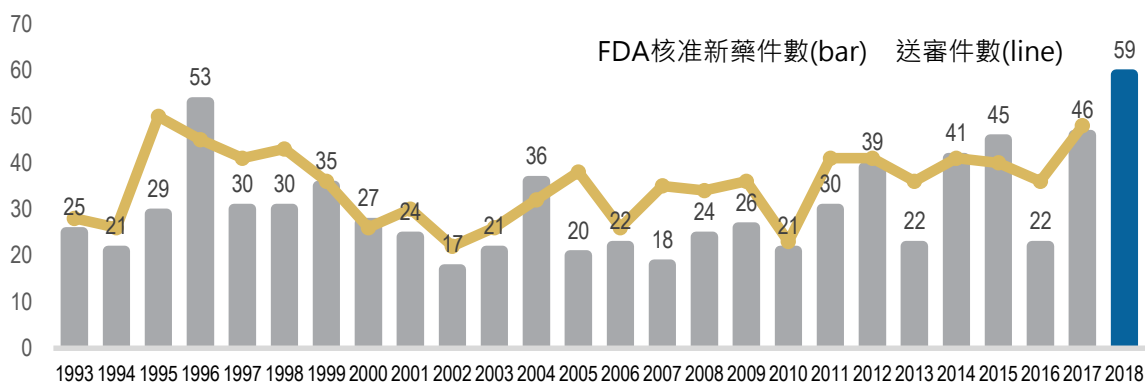


## 環境驅動【中期動能】

### 2018年FDA新藥核准數創20年新高，有利醫療產業成長

2018年美國FDA核准新藥件數為59項，超越2017年全年的46項，也為20年以來最高(過去20年中位數為25年)，核准上市的藥品當中，包含3項革命性的創新治療偏頭痛藥品、1項治療罕見疾病苯酮尿症藥品(患者服用後飲食不再受限)，以及多項有效改善癌症患者病況的藥品。

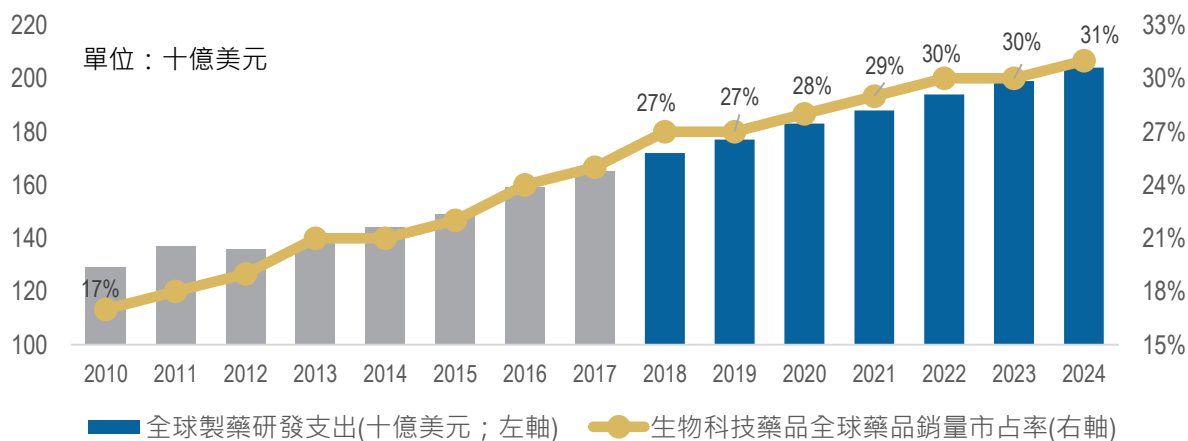
每年送審件數及FDA核准新藥數



### 美國藥品審核環境友善，可望驅動全球生技製藥研發支出

人口老化已成趨勢，用藥及醫療服務需求持續增長，促使產業創新動能旺盛。FDA提供有善的藥品審核環境，可望激勵藥廠提升生技製藥研發支出，增加生技藥品銷量市場佔有率。

研發支出及生技製藥市佔率



資料來源：上圖：FDA；下圖：EvaluatePharma，保德信投信整理，2019/2/15。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



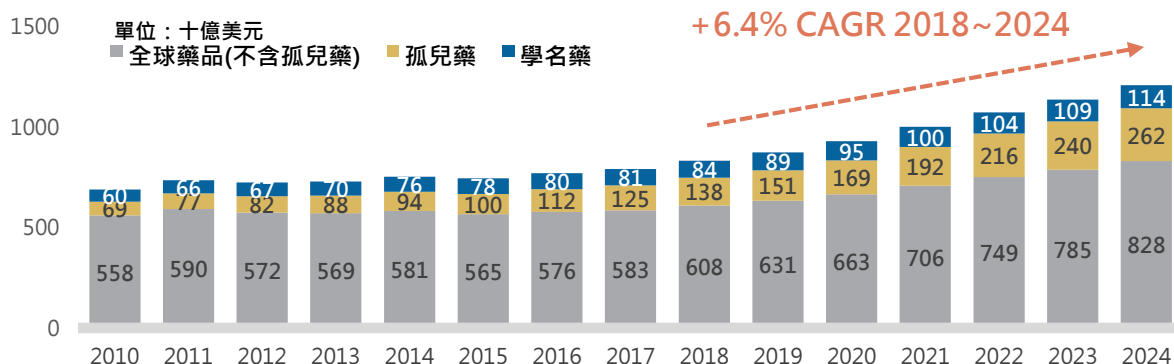


## 成長趨勢【長期動能】

### 全球藥品銷售增長趨勢持續向上

全球藥品需求成長迅速，長期趨勢將持續受惠全球人口高齡化與對疾病治療的重視。根據EvaluatePharma估計，全球藥品(包含孤兒藥及學名藥)2018-2024的年均複合成長率將達6.4%水準，增長力道強勁。

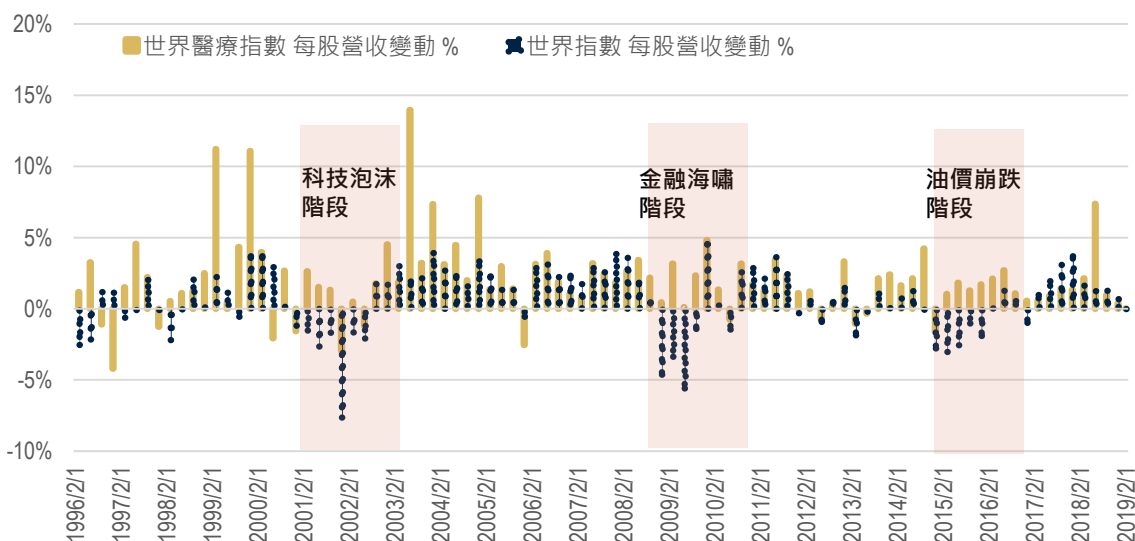
#### 全球藥品銷量穩定成長



### 醫療產業受景氣循環影響程度較低

由於長期全球藥品具有需求穩健成長性，使得醫療產業能在景氣衰退期相較其他產業更具營收成長力，顯示醫療產業的營收表現較不受景氣循環及其他產業的影響\*。

#### 醫療指數與世界指數每股營收變動比率



資料來源：上圖：EvaluatePharma · Outlook to 2024 · 保德信投信整理 · 2019/02。

下圖：Bloomberg · 保德信投信整理 · 資料期間1996Q1~2018Q4。\*註：期間內世界醫療指數與世界指數的每股營收相關係數為0.43。

注意：本資料所示之指數為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。

# 趨勢力 | 生醫基金領導者 AGE迎高齡商機

## AUM最大

境內規模最大，深受客戶信賴

## Good Theme

靈活掌握製藥、生技、醫材、服務四大產業題材。

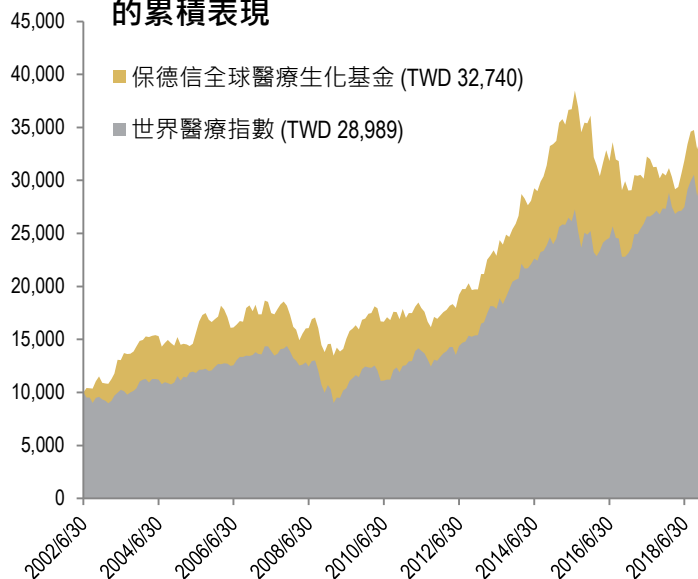
## Experience

生醫投資先趨逾16年投資經驗

資料來源：理柏、投信投顧公會，2019/1/31。生醫基金是指理柏（台灣）基金分類的「生物科技/健康護理股票」。

注意：基金資產規模不代表基金報酬率，且過去資產規模不代表未來資產規模；基金資產規模可能因市場因素而上下波動。

### 假設自基金成立日起投入一萬元本金的累積表現



注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。

注意：以上僅為歷史資料之結果，不代表本基金未來績效保證。

## 保德信全球醫療生化基金

### 基本資料

類別	全球一般股票型
成立時間	2002/6/20
經理人	江宜虔
彭博代碼	PRUGBIO.TT

### 基金特色

- 結合醫療生化產業投資研究權威，發掘生化科技類股的高度成長潛力
- 投資組合同時兼顧製藥類股的成熟穩健與防禦能力
- 掌握新興市場國家的醫藥需求成長潛力，是進可攻、退可守的投資組合

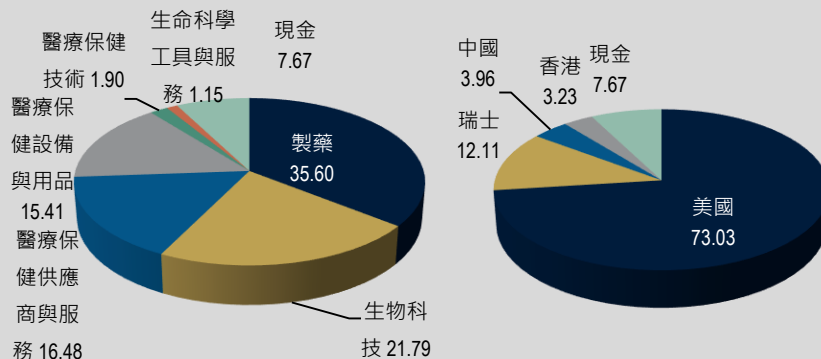
### 基金績效 (%)

台幣級別

3個月	-0.64
6個月	-2.03
1年	5.07
2年	12.59
3年	1.74
5年	22.81
10年	124.25
今年以來	8.05
成立以來	227.40

### 投資組合

基金規模：台幣92.92億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)



本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書，投資人可至保德信投信理財網([www.pru.com.tw](http://www.pru.com.tw))或公開資訊觀測站([newmops.twse.com.tw](http://newmops.twse.com.tw))查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。**投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。**本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

PGIMSITE20190277

## 保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：105台北市松山區南京東路五段161號3樓

電話：(02)2171-6000

傳真：(02)2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5F之5

電話：(04)2252-5818

傳真：(04)2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

電話：(07)586-7988

傳真：(07)586-7688