



PGIM | 保德信投信

The global investment management businesses of Prudential Financial, Inc.



旗艦基金投資焦點報

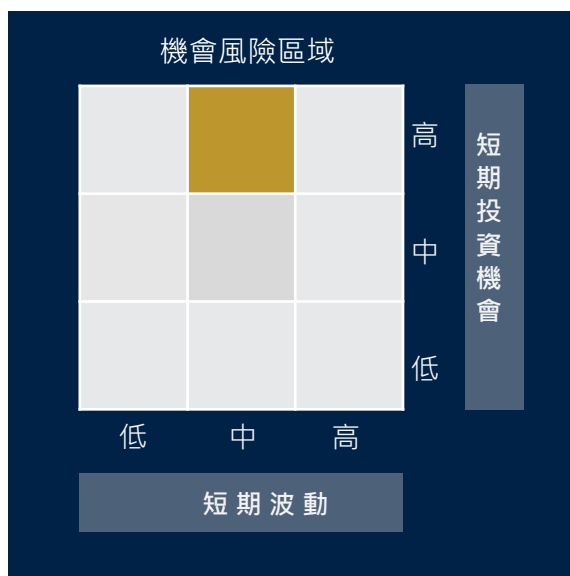
保德信全球醫療生化基金

2019/10



投資建議

1. 美國醫改動向主導投資氣氛，短線市場情緒改善+財報傳佳音，績優醫療股率先反彈。
2. 政策議題干擾未除，然醫療股本益比折價已近2016年低點、且參考國際藥價政策(IPI)等政策影響恐有誇大，投資人應避免過度悲觀。
3. 考量醫療產業長期表現卓越穩健、兼具防禦特性，且近年新藥核准上市亦將創造銷售動能，投資人可逢低布局，掌握成長趨勢。



資料來源：保德信投信整理與預期，2019/10
 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. 川普表態、健保警報暫解除，醫療股喜迎反彈。
2. 多空持續拉距，惟分析師建議賣出比例已大幅銳減。
3. Q3財報佳！績優股領先彈，年前個股料更具表現空間。



環境驅動 [中期動能]

1. 政策議題續擾，然醫療股本益比折價已近2016年低點，後市不宜過度悲觀。
2. 參考國際藥價政策即使成真，對藥廠影響仍可控。



成長驅動 [長期動能]

1. 新藥核准成長趨勢確立，未來陸續上市後，銷售動能續航力可期。
2. 醫療類股在所有產業中的長期表現卓越且穩健。



短期焦點

焦點1

川普反健保 投資人喘口氣先反彈

因主張全民健保的民主黨候選人 Elizabeth Warren 先前民調攀升，市場擔憂全民健保成真，拖累股價下挫。然而10/3川普簽署行政命令，要透過私人保險公司，為政府聯邦醫療保險計劃(Medicare)受益人提供更多保險選項，並認為全民健保實為社會主義並反對，支持產業股價止跌回穩。

焦點2

政策 vs 財報 惟賣壓已消化不少

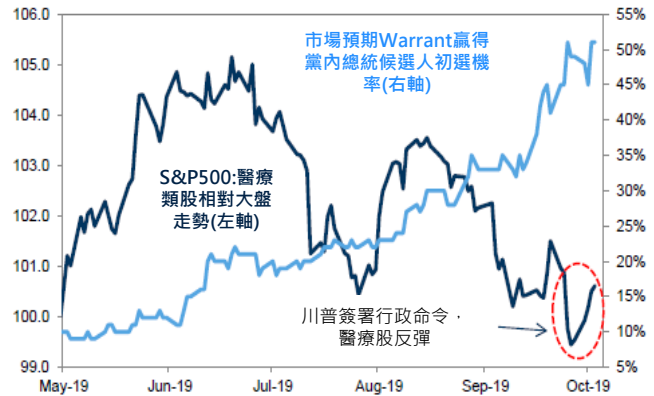
- ✓ 短期(-)：悲觀投資氣氛、政策將持續壓抑醫療產業公司股價。
- ✓ 基本面(+)：企業獲利預期上修、新藥上市速度增加，併購持續。
- ✓ 評價面(+)：醫療股價評估處於歷史低點，若因非基本面因素出現大幅下跌，應為買進時點。

焦點3

績優股領軍 個股更具表現空間

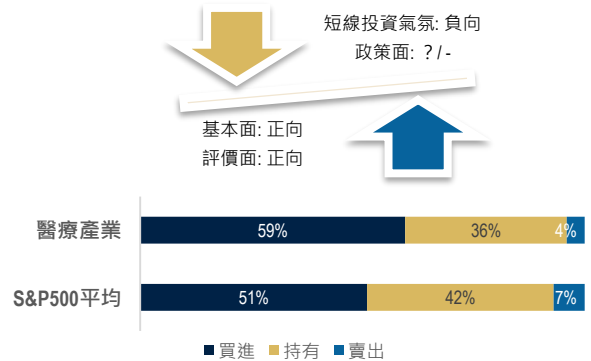
- ✓ 醫療類股Q3-Q4獲利/營收預期、並近1-3個月之獲利/營收預期上修幅度皆優於整體S&P500產業平均表現。
- ✓ 目前公布之財報優於預期比例家數達75%，有良好獲利及財測加持的公司，預期個股股價更能持續掌握轉強契機！

川普表態反健保 醫療股強彈



資料來源：predictit.org, Goldman Sachs Global Investment Research, 保德信投信整理，2019/10/4。

多空拉鋸 但分析師賣出建議比例已降至各產業次低



資料來源：FactSet, 保德信投信，2019/10/18。

Q3-Q4財報預期佳 績優股一吐怨氣

	獲利預期		營收預期	
	2019Q3	2019Q4	2019Q3	2019Q4
醫療產業	3.2%	5.0%	12.6%	10.1%
S&P500平均	-4.7%	1.5%	2.6%	3.2%



資料來源：(上)FactSet, 2019/10/18 (下)Bloomberg, 保德信投信整理，2019/10/24。

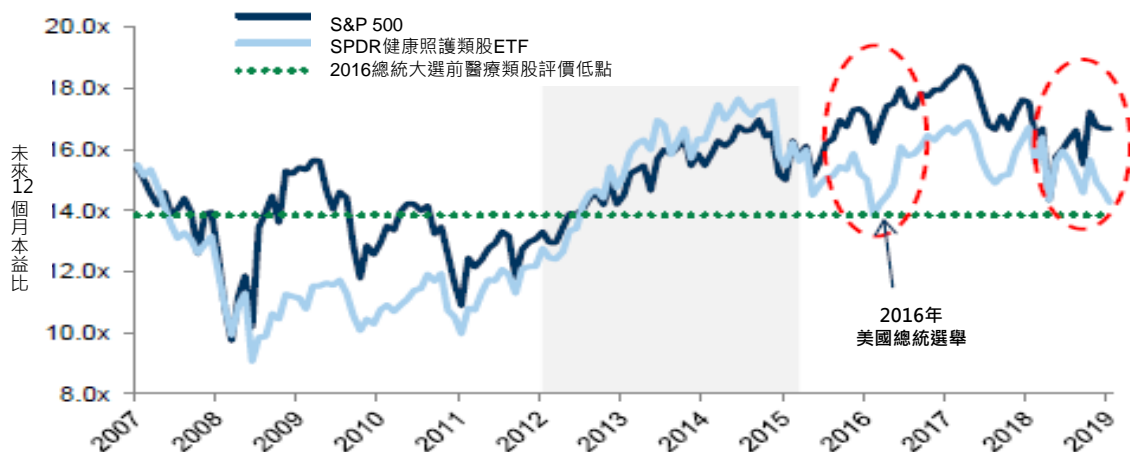


環境驅動【中期動能】

政策議題續擾，然醫療股本益比折價已近2016低點，後市不宜太悲觀

關於醫療類股受政策影響時本益比折價比較：以S&P500醫療(以SPDR健康照護類股ETF代表)相對S&P500指數表現來看，前一波(2016/12)政策拖累醫療類股折價約18%，此次政策影響折價幅度則已達15%、且本益比已降至2016年以來低點，隨著相關議題衝擊性正持續被市場消化，預期理想投資時點已浮出水面。

S&P500醫療指數(XLV) vs S&P500指數本益比: 目前已達2016年美國總統大選本益比折價水準



資料來源：FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research, 2019/10/4

IPI進度停滯，惟即使在政府負擔範圍內落實政策，對藥廠影響仍可控

目前藥價討論的範圍，多集中在調整或限制政府提供的醫療保險計畫(例聯邦醫療保險計畫-medicare)。據高盛估計，目前藥廠藥品平均營業利益率為40%，如果美國僅針對Medicare實施參考國際藥價政策(IPI)，則營業利益率將降至37%，影響仍可控。

針對不同範圍實施參考國際藥價(IPI)的訂價方式，對藥廠獲利率影響數分析

	現況(未實施IPI)		針對全美藥廠		針對Medicare	
營收-來自美國		60		44		55
非政府	60%	36	60%	25		36
Medicare	30%	18	30%	13		13
Medicaid	10%	6	10%	6		10
毛利率	80%	80	76%	64	79%	75
營業利益率	40%	40	28%	24	37%	35

資料來源：Goldman Sachs Global Investment Research, 保德信投信整理，2019/9/24。

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。

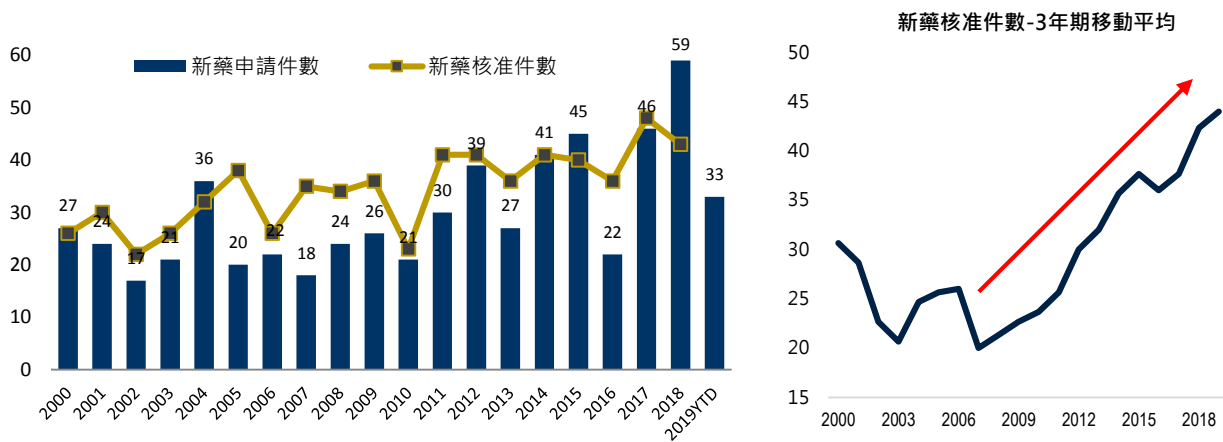


成長趨勢【長期動能】

新藥核准成長趨勢確立，未來陸續上市後，銷售動能續航力可期

2018年FDA核准新藥件數創下歷史新高，若觀察歷年新藥核准件數之移動平均，可知近幾年核准件數已呈現持續增加的趨勢。根據過去統計，新藥上市後銷售成長期間多在10年以上。隨著未來新藥接連上市，料將持續創造銷售榮景！

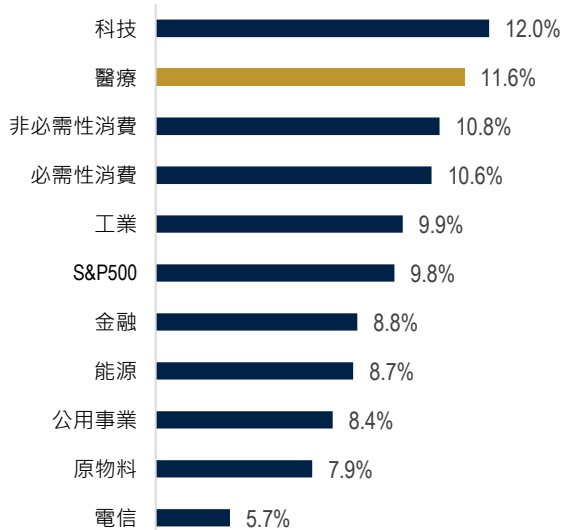
新藥核准成長趨勢成形 銷售動能可期



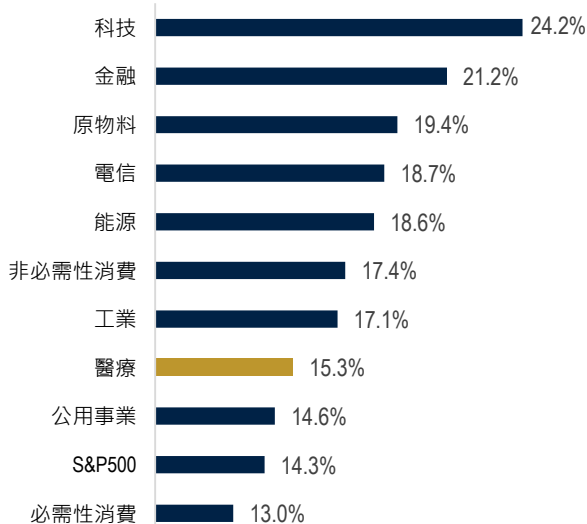
醫療類股在所有產業中的長期表現卓越且穩健

醫療產業較不受景氣循環影響而具有防禦特質，另外從過去近三十年統計來看，醫療類股的長期報酬在所有產業居次，顯見其具有長期需求穩健成長而表現卓越。

過去29年來各產業年化報酬表現



過去29年來各產業年化標準差



資料來源：上圖：資料來源：FDA, Sectoral, 保德信投信整理，2019/10/28。

下圖：資料來源：Bloomberg、Sectoral，保德信投信整理，1990/1/1-2019/6/30

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17年投資經驗

基金規模逾80億台幣，為境內規模最大醫療保健股票基金*



成立超過17年，搭配全球產學界諮詢網絡，搶占投資先機

資料來源：理柏、投信投顧公會，2019/9/30。*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。

保德信全球醫療生化基金

基本資料

類別	股票型-跨國投資-全球-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

基金績效 (%) 台幣級別

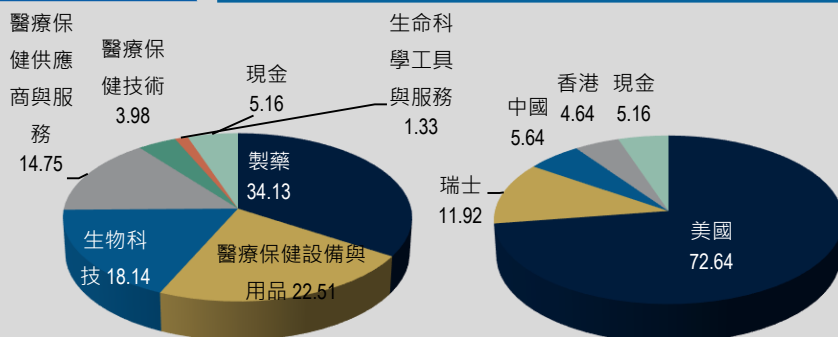
3個月	-8.81
6個月	-7.61
1年	-11.23
2年	-1.41
3年	-3.14
5年	1.51
10年	88.62
今年以來	1.78
成立以來	208.40

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

投資組合

基金規模：台幣82.62億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：投信投顧公會、保德信投信。資料時間：2019/9/30。

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)或公開資訊觀測站(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。

PGIMSITE201910150

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5樓之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