



PGIM | 保德信投信

The global investment management businesses of Prudential Financial, Inc.



旗艦基金投資焦點報

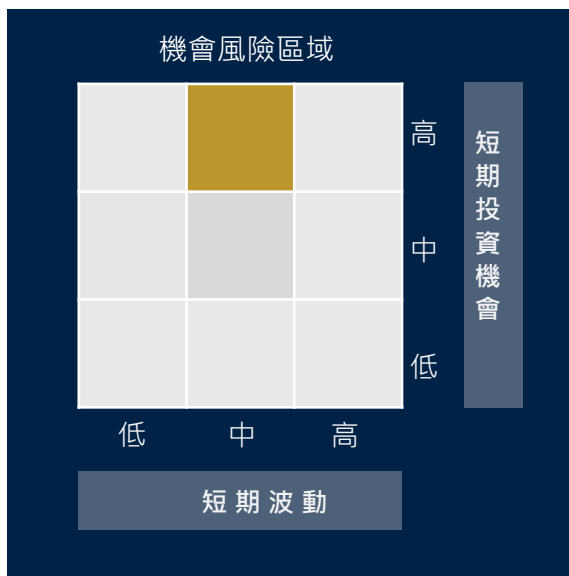
保德信全球醫療生化基金

2019/11



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. 全民健保爭議大，醫療股趁勢追漲。
2. 產業領頭羊！醫療財報錦上添花。
3. 補漲空間大，醫療股價一吐怨氣。



環境驅動 [中期動能]

1. 中長期來看，次產業輪動性強，分散布局能全面掌握上漲機會
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

全民健保爭議大 醫療股趁勢追漲

民主黨內總統候選人各自角力，Warren主張分階段落實全民健保，然預算缺口仍高，增稅等財源等爭議都讓健保全面落實之預期降溫。此外，川普政府亦已放棄與參議院院長Pelosi協商其醫改提案，政策干擾持續降溫，無礙醫療股多頭發威！

焦點2

產業領頭羊 醫療財報錦上添花

第三季約75%的S&P500企業獲利擊敗預期，然而，整體獲利仍較去年同期衰退2.2%。反倒是醫療不僅有近九成企業的獲利擊敗預期，獲利、營收不只逆勢守穩成長動能，年成長更高達8.7%及15%，遙遙領先大盤及其他產業！

焦點3

補漲空間大 醫療股價一吐怨氣

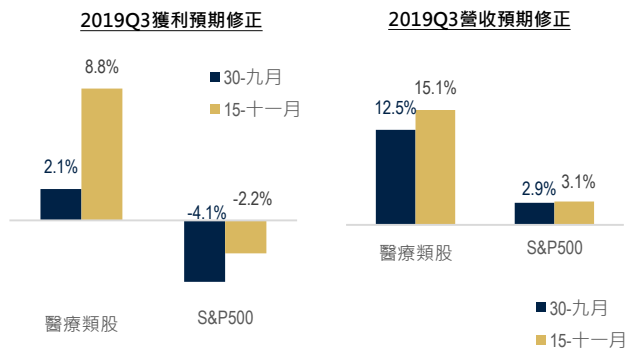
貿易戰協商轉趨明朗、市場投資氣氛轉佳，面對獲利優於預期的公司，市場給予的股價反應也更優於過往。其中，醫療類股獲利優於預期的幅度僅次於資訊科技，然而，在經歷大半年的打壓後，醫療股演出敗部復活戲碼，落後補漲動能居冠各大類股！

Warren健保人氣降 助攻醫療股收復失土



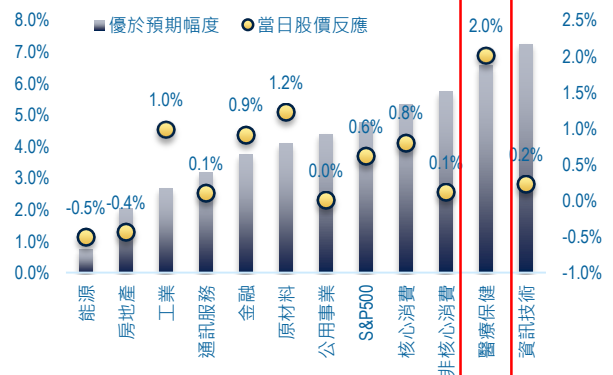
資料來源：predictit.org, Goldman Sachs Global Investment Research, 保德信投信整理，2019/11。

醫療股財報亮眼 上修幅度更遙遙領先



資料來源：FactSet, 保德信投信整理，2019/11/22。

股市追捧財報成果 醫療股低位反彈更強勁



資料來源：Bloomberg, 保德信投信整理，2019/11/22。



環境驅動【中期動能】

中長期來看，次產業輪動性強，分散布局能全面掌握上漲機會

回顧過去，全球醫療難有單一次產業能連年股價領漲，就連各季度表現也是互有強弱。以今年股價走勢為例，對醫改及藥價政策最首當其衝的服務、生技類股，股價在經歷大半年的打壓後，伴隨政策雜音的弱化，股價強彈，正急起直追先前領漲的醫材類股。不妨透過主動式操作，分散配置並靈活調整，始能全面掌握成長機會！

各季度醫療次產業漲跌幅比較(%)

	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4至今
生技	-4.8	9.0	5.9	9.6	-6.2	-2.7	1.8	9.3	-11.2	3.7	-2.6	-0.8	16.6
醫材	-8.7	13.0	9.8	0.4	4.6	3.9	7.8	11.0	-11.8	14.5	5.2	2.7	2.9
服務	1.8	6.1	9.5	-0.3	9.1	-3.0	7.0	11.8	-11.3	-0.3	1.1	-5.6	21.3
製藥	-5.6	7.6	5.3	1.1	-0.3	-2.1	-0.1	11.8	-6.3	8.7	0.3	-1.1	5.9

資料來源：Lipper，保德信投信整理，截至2019/11/26。

健保外的另一重磅醫改政策IPI目前進度停滯，即便執行之影響仍可控

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	
	營業利益率	40%	營業利益率	28%	營業利益率	37%
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。

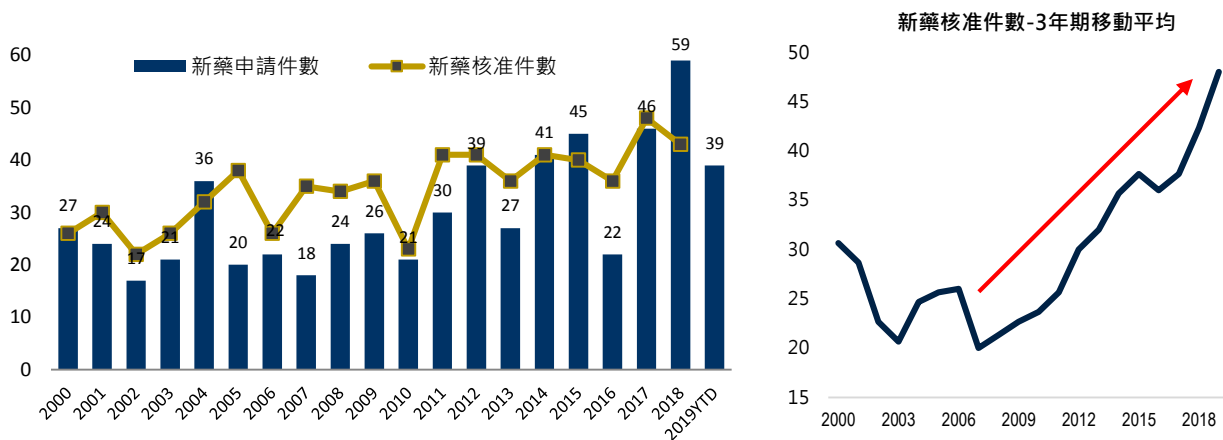


成長趨勢【長期動能】

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！

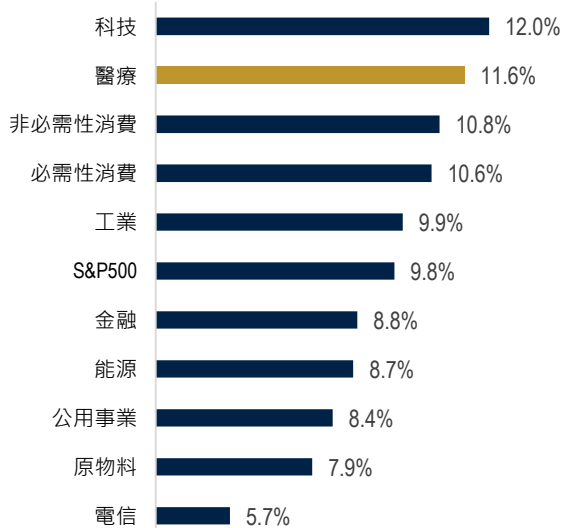
新藥核准成長趨勢成形 銷售動能可期



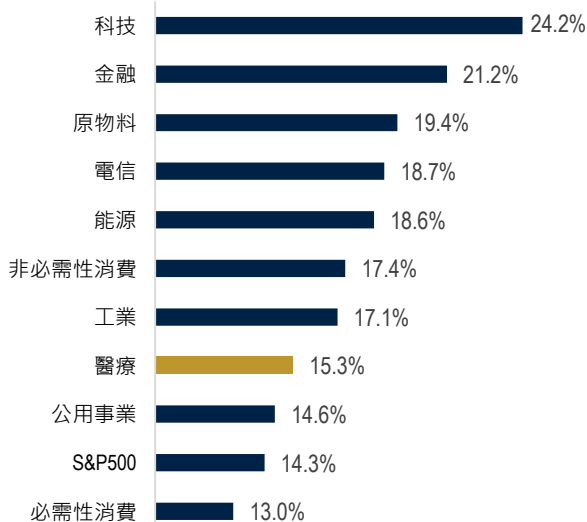
醫療類股在所有產業中的長期表現卓越且穩健

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, 保德信投信整理，2019/11/21。

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，2019/10/31。*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。

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

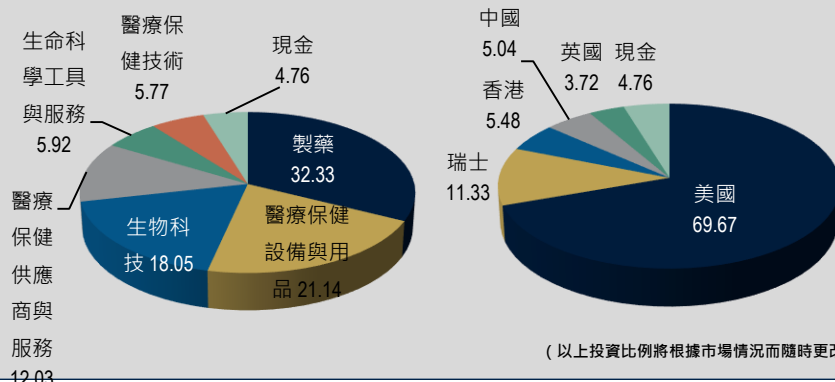
3個月	-2.17
6個月	-0.06
1年	-1.34
2年	7.68
3年	11.83
5年	3.40
10年	103.70
今年以來	7.29
成立以來	225.10

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86.79億元



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：2019/10/31。

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(mops.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。

PGIMSITE201911133

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