



就全球公共衛生危機及對環球金融市場造成的重創而言，2019 新型冠狀病毒疫情已大致過去。然而，由於市場廣泛預期經濟衰退，全球正致力適應後疫情時代。在本問答篇中，首席投資組合經理 Steven Slaughter 及投資組合經理 CJ Sylvester 闡述我們的環球康健護理團隊如何從三個角度剖析其投資主題，並量化輸入投資框架的重要元素，以採取別樹一幟的策略。

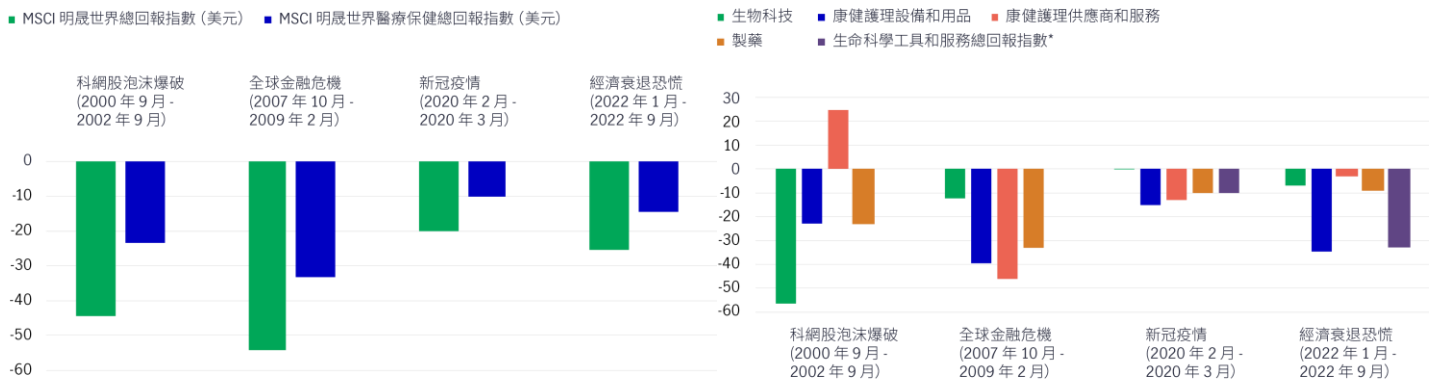
### 1. 雖然新冠疫情大致過去，但市場對經濟衰退迫近的憂慮揮之不去。可否講解在過去的市場下行期間，環球康健護理業及其分類行業的防守性？

正如宏觀經濟策略團隊在 [2023 年第三季《全球宏觀展望》](#) 所述，經濟延遲衰退，但並非不會出現。市場對美國經濟衰退的憂慮可能延續至今年下半年。

如投資者所知，康健護理業仍然是最能抵禦經濟衰退的板塊之一。在波動性和經濟不明朗因素加劇期間，康健護理股一直作為中堅防守股。具體來說，康健護理股在近期經濟下行期間表現優勝，主要受惠於市場對醫療資源的剛性需求。

在最近數次經濟衰退期間，分類行業表現不一。製藥股的防守性普遍良好，甚至更強，而生物科技股在最近四次市場下行期間，共有三次表現領先。此外，在

圖 1：康健護理股於最近數次經濟下行期間表現強韌



資料來源：FactSet，所有其他行業回報由 Morningstar, Inc. 提供。過往表現並非日後業績的指標。投資者不可直接投資於指數。Y 軸代表指數回報。生物科技以 MSCI 明晟世界／生物科技總回報指數（美元）為代表，生命科學工具和服務以 MSCI 明晟世界／生命科學工具和服務總回報指數（美元）為代表，康健護理供應商和服務以 MSCI 明晟世界／康健護理供應商和服務總回報指數（美元）為代表，康健護理設備和用品以 MSCI 明晟世界／康健護理設備和用品總回報指數（美元）為代表，以及製藥以 MSCI 明晟世界／製藥總回報指數（美元）為代表。\*並無提供科技股泡沫爆破及全球金融危機期間的回報。

過去三次經濟衰退期間，康健護理供應商和服務股的回報有所上升。（請參閱圖 1）。

## 2. 在市場波動期間，如何體現我們的康健護理投資實力別樹一幟？

我們的投資專家經驗豐富並具深厚的醫學背景，他們每日持續進行專有的基本因素研究，使我們的投資策略別具優勢。我們的投資組合經理平均擁有逾 30 年經驗，涵蓋大型跨國醫療企業以至環球資產管理公司。這奠下穩固的基礎，有助我們在廣泛的康健護理領域作出經深思熟慮的重要投資決策。Slaughter 的生物學教育背景，以及 Sylvester 與生物學、神經生物學和生理學相關的學歷，使團隊具備所需的知識基礎，推動我們就康健護理領域的先進科技及發展，與醫學及科學界進行有效的互動交流；加上專有基本因素研究所需的廣博行業知識，使我們能把握先機，在更廣泛市場參與者充份了解相關機遇前，率先發掘具吸引力的投資意念。

### 在股票基本因素分析基礎上加添科學研究

除了透過投資篩選和財務模型進行傳統的股票基本因素分析外，我們的團隊亦全情投入，致力建立對康健護理業深入獨到的科學見解。這基於我們對以下範疇進行專有的基本因素研究：

- 診所及醫院考察
- 公司會議
- 投資者會議
- 醫學期刊評論
- 醫學會議

- 過往持倉

在研究過程中，團隊成員以受託人身份，積極參與公司和投資者會議，與行業專家保持聯繫，並與企業高管人員和董事會成員進行互動（不限於投資組合所持企業）。我們與企業建立長久穩固的關係，亦有助團隊客觀分析環境、社會及管治（ESG）的風險和機遇 — 推動正面轉變，從而有利價值主導的長遠企業增長。

在「由下而上」的決策過程當中，我們持續進行實地研究的實力發揮關鍵作用。這包括：i) 評估終端市場規模和產品需求；ii) 識別準備推出市場的產品優勢，並進行競爭對手產品分析；以及 iii) 評估管理團隊的實力。

我們對不斷演變的康健護理業滿懷熱忱，驅使我們以從業員的角度，監察並深入分析醫學期刊及科學刊物。這確保我們了解製藥和治療領域的醫學發展。因此，我們可避免過度依賴二手資料或證券公司的研究，有助我們對市場進行獨立評估，發掘潛藏的意念，並進行深入分析，以及作出不受財務數據和市場情緒影響的判斷。結合量化和質化數據的實力，是我們構思投資意念的主要專有資產 — 這個獨特的互動研究流程，有助發掘被忽略的市場機遇。

## 3. 新證據顯示，曾感染新冠病毒患者出現不利的健康狀況，應對上述迫切醫療需求顯得日益重要。在識別疫情長遠影響帶來的超額回報機遇時，如何應用您的專有研究？

正如我們在 [2023 年展望](#) 中強調，宏利投資管理通過基本因素研究發現一系列已發表的研究報告指出，新冠患者在康復後的病發率上升，而且與未曾感染的人群比較，其患上心血管疾病、糖尿病及中樞神經系統疾病的風險較高。此外，由於現有疾病的醫療需求迫切，我們相信對經驗豐富並具敏銳洞察力的投資者來說，市場機遇處處，他們可識別未被發掘的市場機會並取得優勝表現。我們繼續運用這個策略來評估康健護理領域的投資機會。有鑑於此，上述有關康健護理業結構性轉變（包括但不限於長新冠）的研究結果，支持業界儘快以有效方式管理其他既有疾病，因為我們的研究發現，這些既有疾病將令患者的新冠發病率及死亡率上升。例如，我們繼續注視為中樞神經系統疾病（抑鬱症、阿爾茲海默症）提供嶄新療法的公司，並繼續專注罕見病（即患病人數少於 200,000 名的疾病）。醫學界對這些疾病的遺傳成因有更深入了解，而這些成果將應用於可能對患者產生重大影響的新藥物。此外，我們亦物色增長和超額回報潛力龐大的較小型生物科技公司，有鑒於此類公司的創新研究已進入臨床開發的最後階段。

### 總結

整體而言，我們相信無論在任何潛在的經濟衰退情境下，康健護理業仍然是最具防守性的行業之一。此外，預期後疫情時代將會出現前所未見的創新趨勢和醫學發展，應可提供大量機會，實現優於大市的增長。我們的研究策略別樹一幟，基於經驗豐富並具雄厚醫學背景的資深投資專家，使我們不受財務數據和市場情緒局限，較其他市場人士更早識別具上行潛力及可望締造超額回報的企業。

我們仍然預料，產品和服務能應對以下三大指導原則的企業，其市場需求將前所未見：i) 滿足醫療需求缺口；ii) 尋找未被發掘的市場機遇；以及 iii) 能夠減少醫療成本。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。

3067079