

大华市场洞察

大华月话

2023年8月

本月一览

重要主题

投资者须知

1



对美国股市的反弹
保持谨慎

尽管今年迄今表现强劲,但人们对美国股市反弹的可持续性感到担忧。

- ▶ 最近的上涨是由少数大型科技股推动的,它们对市场表现和估值产生了巨大影响。
- ▶ 投资者应避免追逐这些大型科技股的涨势。相反,应该建立一个分散化的投资组合来实现长期财务目标。

2



医疗保健行业存在机会

尽管医疗保健行业的表现在2023年一直滞后,但该行有望从其长期增长中受益。

- ▶ 盈利下调、高通胀导致的利润率下降以及药品定价的监管压力,都拖累了该行业的盈利前景。
- ▶ 尽管如此,我们仍然看好医疗保健行业,鉴于其在经济放缓和收缩期间的防御性质,以及在复苏和扩张阶段的潜在上行空间。

3



深入了解医疗保健行业
的多样性

医疗保健行业的子行业提供了多样化的投资机会。

- ▶ 一些板块侧重于药品、仪器和设备的制造,而其他板块可能侧重于研发或提供护理服务。
- ▶ 尽管这些子板块具有不同的特点,但它们在经济放缓时仍能表现相对较好,同时它们将受益于各种长期有利因素。

即将来临的事件



杰克逊霍尔经济研讨会

在这个为期三天的年度国际会议上,投资者需要关注主要央行领导人的讲话,了解经济新闻和全球利率可能的走向。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

对美国股市的反弹保持谨慎

今年以来，美国股市表现强劲，截至7月底，以科技股为主的纳斯达克指数和标普500指数分别上涨了37%和20%。然而，人们对这轮涨势的可持续性感到担忧，因为这轮涨势主要是由少数大型科技股推动的。



- 1 美国多项经济数据的持续强劲，将市场对美国经济衰退的预期推迟到了2024年。尽管人们仍然担心未来可能出现衰退，但美国股市持续攀升，是今年表现较好的市场之一。
- 2 对这次反弹的怀疑是可以理解的，因为它的基础并不广泛。相反，由于人工智能的新发展，收益集中在少数大型科技股上，对整体市场表现和估值产生了巨大影响。
- 3 标普500指数中排名前10位的股票，主要是大型科技公司，与指数中其他股票相比，它们的估值要高得多(图1A)。值得注意的是，标普500指数前10大股票的权重跃升至31.9%，为过去30年的最高水平，而这10大股票的盈利贡献仅为21%左右(图1B)。
- 4 高估值和盈利相对较低的结合，使得今年表现最好的公司非常容易受到波动的影响，因为人工智能主题将需要数年或数十年的时间才能发挥作用，并且未来可能面临地缘政治和监管风险。经济衰退的风险也没有完全消失，货币政策收紧的滞后影响可能在未来几个月开始显现。
- 5 投资者应避免追逐美国大型科技股的涨势。相反，应该建立一个分散化的投资组合来实现长期财务目标。

图1A

标普500指数中排名前10位的股票比该指数中的其他股票估值更高



资料来源：FactSet、标准普尔、摩根大通资产管理公司。

图1B

标普500指数中10只股票的权重达到了30年来的最高水平，而它们对盈利的贡献仅为21%左右



资料来源：FactSet、标准普尔、摩根大通资产管理公司。

医疗保健行业存在投资机会



尽管今年迄今为止，医疗保健行业的表现落后于其他板块，但鉴于其长期增长趋势，以及全球人口老龄化之外的积极推动因素，该行业有机会跑赢大盘。

- 1 医疗保健通常被认为是防御性行业，受市场波动的影响较小，因为对与健康有关的商品和服务的需求具有刚性。这意味着对医疗保健的需求受经济周期的影响较小，这是当经济放缓和收缩即将来临时，医疗保健行业具有的一个重要特征。
- 2 然而，尽管经济放缓，该行业今年迄今的表现一直滞后。盈利下调是业绩不佳的主要原因，因为新冠疫情期间出现的强劲收入情况已经消退。
- 3 与此同时，通胀也开始侵蚀利润率，因为医疗保健公司的资本支出和研发支出受到利率上升的严重影响。劳动力成本上升和监管机构要求降低药品价格等其它因素也拖累了盈利前景。

尽管如此，我们仍然看好该行业，特别是考虑到经济增长的不确定性。图2A显示，在过去10年中，医疗保健行业是所有行业中风险调整后回报率最高的行业之一。按年化回报计算，医疗行业的回报率在所有板块中排名第二，波动性则排名倒数第二。

- 4 由于其防御性，医疗保健行业在经济放缓和收缩期间的表现可能优于整体市场(图2B)。在经济周期的复苏和扩张阶段，医疗保健需求以及资本支出的增加和业务扩张仍然是该行业的驱动力。从历史趋势来看，这通常使医疗保健行业在经济周期的每个阶段都能实现正回报。

图2A

在过去10年中，医疗保健行业是所有行业中风险调整后回报率最高的行业之一

10年(2013-2023)

年化回报	年化波动率	夏普率*
信息科技 17.4%	能源 25.4%	信息科技 0.96
医疗保健 11.2%	原材料 18.7%	医疗保健 0.84
非必需消费 0.6%	信息科技 18.1%	MSCI世界指数 0.64
MSCI世界指数 9.4%	金融 18.1%	必需消费 0.62
工业 8.9%	非必需消费 18.0%	非必需消费 0.59
金融 8.1%	工业 16.5%	公共事业 0.55
公共事业 7.4%	通信服务 15.9%	工业 0.54
必需消费 7.3%	MSCI世界指数 14.6%	金融 0.45
原材料 6.3%	公共事业 13.5%	通信服务 0.34
通信服务 5.4%	医疗保健 13.3%	原材料 0.34
能源 3.8%	必需消费 11.7%	能源 0.15

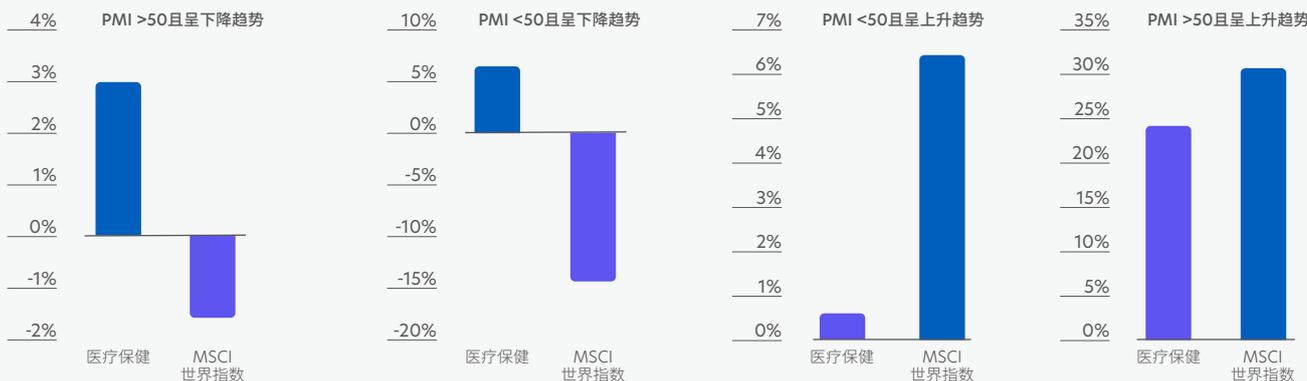
*夏普比率是一种通过比较投资回报与波动性来评估风险调整后的投资回报的方法。

资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。

图2B

医疗保健行业在商业周期的不同阶段均实现了持续的正回报

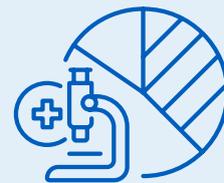
年化平均月回报, 2006年5月至2023年7月



资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。

深入了解医疗保健行业的多样性

整体而言，医疗保健行业因其防御性而受到投资者的重视。然而，该行业还有许多其他积极因素，其不同的子行业提供了各种投资机会。

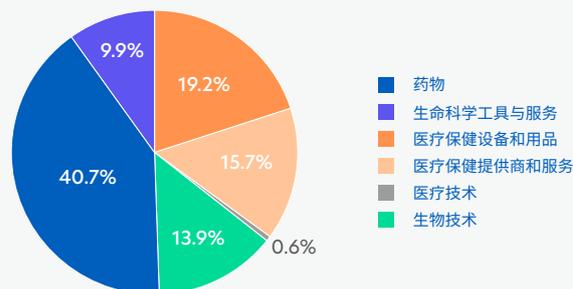


- 1 医疗保健行业是多样化的，包括不同的子行业，如制药、生物技术、医疗保健技术和医疗保健提供者和服务。每个子行业都有不同的增长机会，这些机会会有不同的回报驱动因素。
- 2 虽然一些子行业侧重于制造药品、仪器和设备，但其他子行业可能侧重于研究或提供护理服务。在MSCI全球指数中，制药公司目前占更广泛的医疗保健行业市值的40%左右(图3A)。其中一些是具有稳定或稳定前景的大型制药公司。生物技术和医疗保健技术等其他细分行业拥有大量参与研发的公司，它们可能提供高得多的增长利润率和盈利潜力。生命科学、工具和服务以及医疗设备和用品与技术进步和新技术的采用密切相关。
- 3 尽管具有不同的特征，但这些子行业在经济放缓时仍然可以表现得相对较好(图3B)，因为无论我们处于经济周期的哪个阶段，对这些商品和服务的需求往往保持稳定。
- 4 随着对医疗保健服务的需求不断增加，以及数字化以提高效率和便利性，该行业可能会出现有趣的投资机会。

图3A

MSCI世界指数内的医疗保健行业由不同的子行业组成

医疗保健指数细分行业



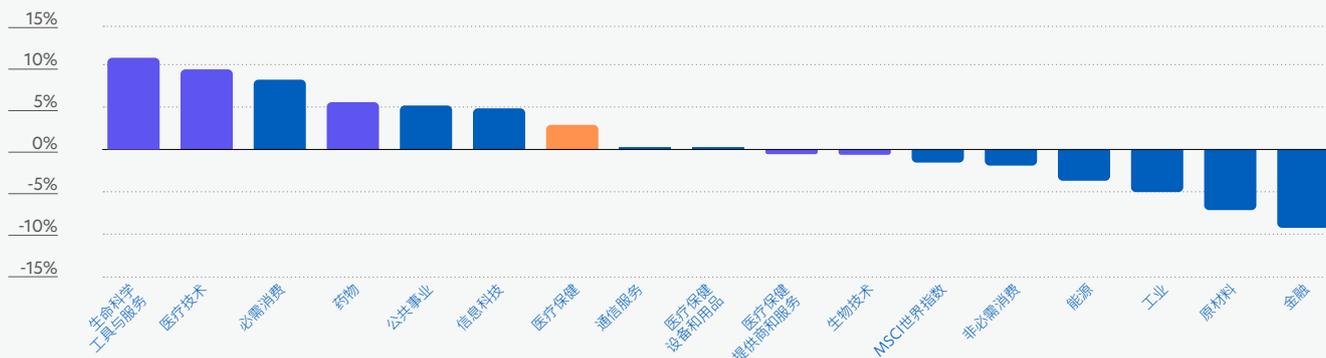
资料来源：FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。

- 5 从长期来看，在健康和科学技术进步、全球人口老龄化和市场需求上升等有利因素的支持下，医疗保健行业的前景仍然乐观。

图3B

医疗保健子行业在经济周期后期的放缓期间内表现良好

2006年5月至2023年7月，PMI>50且下降时的年化平均月回报率



资料来源：FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。



诚摯如一

重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部分建基於源自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。

大华银行有限公司注册登记号:193500026Z