



瑞銀(盧森堡)生化股票基金(美元) 生技基本面與題材面俱佳，市場震盪創造入市良機

過去一週全球股市在全球貿易戰可能加劇，以及臉書(Facebook)上季財報不如預期等烏雲壟罩之下，呈現高度震盪格局。受此系統性因素拖累，生技類股順勢進行漲多修正，昨日(7月30日)那斯達克生技 NBI 指數收在 3,593 點，與上週三創下的波段高點 3,754 點相較，短短 3 個交易日下挫逾 4%。瑞銀投信分析，6 月底開始生技指數歷經一波急漲走勢，主要是因過去一個月生技產業利多消息不斷，因此近日修正無疑是提供投資人逢低進場佈局的一個大好機會。(圖一)

指標生技股 2Q18 財報 全數優於預期

上週已公佈之中、大型生技股財報表現普遍優異：1) Biogen 公佈 2Q18 營收與獲利均優於預期，主要由脊髓肌肉萎縮症(漸凍症)新藥 Spinraza 銷售大幅優於預期所帶動，公司同時調升 2018 年度財測目標，其中營收目標由 127~130 億美元調升至 130~132 億美元，亦高於市場分析師預期，公司並表示其阿茲海默症研發中新藥 BAN2401 臨床數據令人鼓舞；2) Vertex 公佈上季每股獲利 94 美分，高於市場所有分析師預期，並打敗預期平均值 25%，公司同時將全年囊狀纖維化藥物銷售目標由原先設定的 26.5~28 億美元調升至 29~30 億美元。整體而言，包括 Gilead、Vertex、Alexion 等個股在內，每股盈餘均打敗市場預期兩成以上，顯示產業獲利成長動能穩健，後續類股指數表現空間仍舊可期。(圖二)

Biogen 若能重現 Gilead 傳奇生技前景可期

7 月初 Biogen 公佈其阿茲海默症新藥 BAN2401 一項臨床數據優於預期，一度激勵該公司股價上漲近 20%，同時推升 NBI 那斯達克生技指數走勢。BAN2401 二期臨床試驗一項 18 個月療效試驗顯示可有效減緩澱粉樣蛋白(Beta-amyloid)凝結的數量，並達到實驗高標。由於全美約有 570 萬人罹患阿茲海默症，該治療領域市場潛在需求高達百億美元，可與 C 型肝炎治療領域的 130 億美元相提並論，因此市場重要性不可言喻。然該公司研發中的阿茲海默症新藥不止一項，除了 BAN2401 之外，aducanumab 也同屬 Beta 澱粉樣蛋白療法，市場分析師預估若成功上市，年銷售額將達 50~100 億美元，一旦成功 Biogen 股價潛力可期。

以 Biogen 於生技產業之龍頭地位，此一研發利多消息意義至關重大，是否能複製先前 Gilead 因 C 肝創新藥的成功所創造的輝煌紀錄，為生技產業揭開新幕、進入另一個爆發

圖一：NBI 指數近一年日線圖



資料來源：Bloomberg，資料截至 2018 年 7 月 6 日

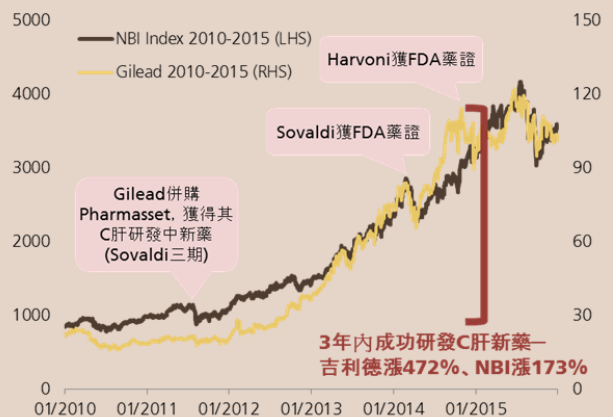
圖二：大型生技股 vs. S&P 500 本益比走勢比較

公司名稱	18'Q2 財報日期	EPS(E)	EPS(A)	與預估相較	結果
Biogen	2018.7.24	5.184	5.8	+11.7%	優於預期
Amgen	2018.7.26	3.535	3.83	+7.7%	優於預期
Alexion	2018.7.26	1.714	2.07	+20.8%	優於預期
Vertex	2018.7.26	0.752	0.94	+25.0%	優於預期
Gilead	2018.7.26	1.563	1.91	+22.2%	優於預期
Celgene	2018.7.26	2.113	2.16	+2.2%	優於預期
Illumina	2018.7.31	1.114	-	-	-
Regeneron	2018.8.2	4.668	-	-	-

資料來源：Bloomberg、瑞銀投信整理，資料截至 2018 年 7 月 27 日

圖三：Gilead 為前一波生技類股多頭急鋒

- C 型肝炎與阿茲海默症雷同之處：1) 均具百億美元以上市場規模；2) 現在的阿茲海默症如同 5 年前的 C 型肝炎，均為無有效治療方式的生技製藥藍海。



資料來源：Bloomberg、瑞銀投信整理，資料日期：2018 年 7 月 13 日

本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

成長期，值得後續關注。(圖三)

基本面與題材面誘因兼具 建議逢低佈局生技

由於獲利水準持續上調，目前大型生技股平均本益比 12.10 倍，與美股大盤的 17.54 倍相較，折價幅度超過 30%，顯示生技類股深具價值投資吸引力，加以根據下列兩點理由，下半年生技類股可望呈現先蹲後跳格局，建議投資人可趁近期市場修正，於下一波行情啟動前積極進場佈局：

- **擔憂貿易戰損及經濟？生技類股可完全置身事外**
生技產業獲利趨勢與總體經濟關聯度相當低，加以生技醫療產品不在國際關稅壁壘議題範圍內，基本面表現不受貿易戰影響。
- **生技類股旺季效應顯著，第四季行情可期**
第四季向來為產業傳統旺季，平均股價表現優於其他季度，且接下來不乏等重點醫學年會，產業題材性充足。(圖四)

圖四：NBI 指數 vs. S&P 500 平均單月漲跌幅統計



資料來源：Bloomberg, 瑞銀投信整理；資料日期：1994 年 1 月至 2017 年 12 月

本基金績效表現

期間	年初至今	3 個月	6 個月	1 年	2 年	3 年	5 年	成立至今
本基金	1.34	4.42	1.34	3.70	33.18	-8.40	84.47	511.79
同類型基金	1.08	2.33	1.08	2.45	25.81	-12.82	66.40	N/A
四分位排名	2	1	2	2	1	1	1	N/A

資料來源：Lipper，美金計價，資料截至 2018 年 6 月 30 日

同類型基金為 Lipper 分類台灣註冊銷售的同類型基金平均(4 檔)。

過去績效不代表未來績效。

本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告部份取材自瑞士銀行集團海外各部門之研究資料。本報告僅限於對銷售機構專訓練教材之用。未經同意，請勿修改、引用本報告。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。經理公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；經理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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站(<http://newmops.tse.com.tw>)，境外基金資訊觀測站(<http://announce.fundclear.com.tw>) 或本公司網站(<http://www.ubs.com/taiwanfunds>) 中查詢。

本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義。本報告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。 **UBS 2018. 鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標，版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。**