

瑞銀投資小錦囊

生技修正近季線 買進時間浮現

此波技術面的修正為合理且必要的，先蹲後跳的力道指日可待

2015年4月8日

生技今非昔比，帶動股價上漲因子為公司強勁獲利成長性

- 2014年起，主要推升生技股價的動能為**公司強勁基本面**，獲利成長幅度顯著拉升；反觀2012-2013年，生技股價上漲的動能為**本益比的倍數擴張**。

圖：生技股價驅動因子：本益比乘數擴張→強勁基本面



資料來源：Bloomberg, 瑞銀投信整理，資料日期：2012-2014

對比 2000 年科技泡沫，現在生技漲幅可說小巫見大巫，泡沫現象未免言之過早

- 1994 年到 2000 年三月期間 Nasdaq 電腦類股指數 V.S. 2009 年 3 月到現在的 NBI 生技指數，可以清楚的看到 Nasdaq 電腦指數(1994-2000/03)股價飄漲了 13 倍，而 NBI 生技指數(2009/03-Now)股價僅上漲接近 6 倍。
- 若以 6 個月的滾動報酬率(長期投資所參考的年化報酬率)，可以清楚的看見，比較生技 NBI 指數自 2012 年多頭趨勢爆發起至今的 28 週，對比 Nasdaq 指數泡沫前的 28 週，可以看到超過 30% 報酬率的期間僅 2 次，對比 Nasdaq 則高達 9 次，再再顯示生技股的上漲速率和科技股比較，可說是小巫見大巫。

- 瑞銀投信一直以來看好大型股比重遠高於小型股，主要是因為大型股早就具備暢銷藥物在市場上販售，現金流穩定且獲利成長性節節攀升，**是具實質獲利、實質需求帶動股價上漲的公司，並非泡沫現象下的產物。**

圖：Nasdaq 電腦類指數(1994/5-2000/5)以及 V.S. NBI 生技指數(2009/3-NOW)



資料來源：Bloomberg,瑞銀投信整理；資料截至 2015/04/07

醫學年會及財報利多將陸續粉墨登場

4 月中旬開始許多重量級的醫學年會將陸續登場，包含 **4 月中旬的美國癌症年會、美國神經學醫學年會，以及 5 月底最重大的盛事—腫瘤醫學年會(ASCO)**，會議期間提出的題材或實驗數據，往往是後續股價良好的催化劑，相當值得期待。

表：大型生技股 1Q15 財報預測及關注焦點

Company	EPS(\$)				關注焦點
	財報發布日期	1Q14	1Q15(E)	年增率(%)	
Amgen	4/21/2015	1.49	2.12	42.3%	類風濕性關節炎藥物Enbrel Sales(1.08B)
Biogen Idec	4/23/2015	2	3.89	94.5%	多發性硬化症藥物Tecfidera US Sales(922M)
Gilead	4/22/2015	1.33	2.26	69.9%	C型肝炎藥物Sovaldi+Harvoni US Sales(3.62B)
Celgene	4/24/2015	0.36	1.06	195.3%	血癌藥物Revlimid(1.33B)、抗腫瘤藥物Abraxane、僵直性脊椎炎Otezla
Alexion	4/24/2015	0.8	1.32	65.1%	孤兒藥物(腎移植功能延遲恢復)Soliris
Regeneron	5/8/2015	0.58	2.71	367.8%	老年黃斑部病變眼藥水Eylea

Source: Bloomberg, 瑞銀投信整理

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。

此波修正僅為技術面過熱的拉回，為相當合理且必要的

統計過去生技的修正可看出，若僅為技術面的修正，修正幅度通常為 10%，且時間通常僅約半個月便出現反彈；而若為負面基本面消息所猝發的修正，則修正幅度達 20%，時間會拉長至 1.5 個月，**此波修正從 RSI 指標可看出，RSI 在 3 月底前超過 70 確實有短期過熱的現象，現在的拉回為必要且健康的走勢，先蹲後跳的力道指日可待。**

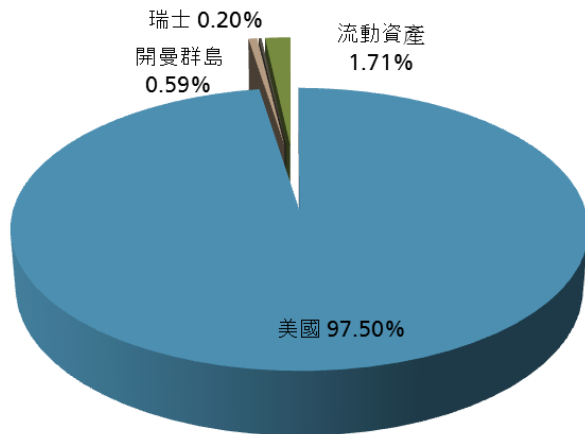
表：歷年生技股修正原因整理

日期	下跌主因	指數修正	修正幅度(%)	指數反彈	反彈幅度(%)
2011/07/08-2011/08/09	生技藥廠財報不如預期	1140→873	23.42%	873→1533	75.60%
2012/10/05-2012/11/02	年底獲利了結賣壓	1533→1359	11.35%	1359→1898	39.66%
2013/05/14-2013/06/20	美國聯準會QE可能提前退場	1943→1750	9.93%	1750→2093	19.06%
2013/08/05-2013/08/19	美國聯準會QE可能提前退場	2093→1954	6.64%	1954→2233	14.28%
2013/10/01-2013/10/09	Ariad三期臨床實驗新藥產生強烈副作用，引發FDA遭到嚴重質疑	2233→2028	9.18%	2028→2854	40.73%
2014/02/25-2014/04/14	GileadC型肝炎藥物遭到國會議員質疑藥價過貴	2854→2251	21.13%	2251→2923	29.85%
2014/09/24-2014/10/14	全球景氣疑慮升溫，引發獲利了結賣壓	2923→2672	8.58%	2672→3314	24.03%
2014/12/19-2014/12/23	GileadC肝新藥遭遇Abbvie與藥品福利管理商獨家合作隱憂	3314→3086	6.88%	3086→3837	24.33%
2015/03/20-2015/04/06	季底作帳引發獲利了結賣壓	3837→3547	7.56%	3547→?	?

資料來源：Bloomberg,瑞銀投信整理，資料日期：2011-2015

瑞銀(盧森堡)生化股票基金(美元) 以大型股為主 兼顧績效與流動性

國家配置



資料來源：瑞銀環球資產管理，資料截至 2015 年 02 月 28 日

前十大持股比重

個股名稱	比重(%)
Biogen Idec Inc	9.71
Gilead Sciences	9.32
Amgen Inc	7.51
Celgene Corp	7.08
BioMarin Pharmaceuticals Inc	5.63
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.86
Alexion Pharmaceuticals Inc	4.74
Medivation Inc	4.00
Alkermes Plc	3.95
Pharmacyclics Inc	3.51

註：大型股定義：市值規模大於 300 億美元

基金績效

期間	累積報酬率(%)							
	年初至今	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	成立以來
瑞銀(盧森堡)生化股票基金(美元)	12.76	12.76	30.30	52.14	118.86	205.94	231.24	624.38
台灣註冊銷售同類型基金平均(4檔)	12.80	12.80	28.61	43.77	104.01	171.72	204.59	N/A

資料來源：理柏，新台幣計價，資料截至 2015 年 03 月 31 日

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，投資人不能以本報告取代其本身的判斷，且投資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。未經同意，請勿修改、引用本報告。

基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。

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。基金經理公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；基金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，投資人可至境外基金資訊觀測站 <http://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/> 或本公司網站中查詢 www.ubs.com/taiwanfunds。

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。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。

投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

本文由瑞銀證券投資信託股份有限公司提供，地址：台北市 110 松仁路 7 號 5 樓，電話：+886-2-8758 6938，網址：www.ubs.com/taiwanfunds。© UBS 2014。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。