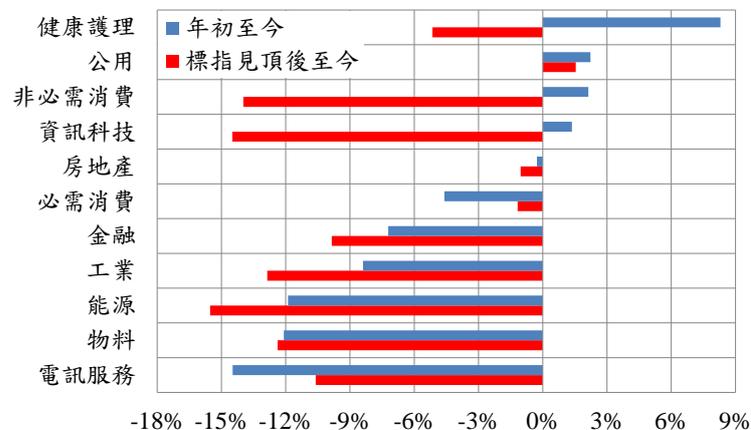


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 健康護理盈利穩 跑贏大市無疑問

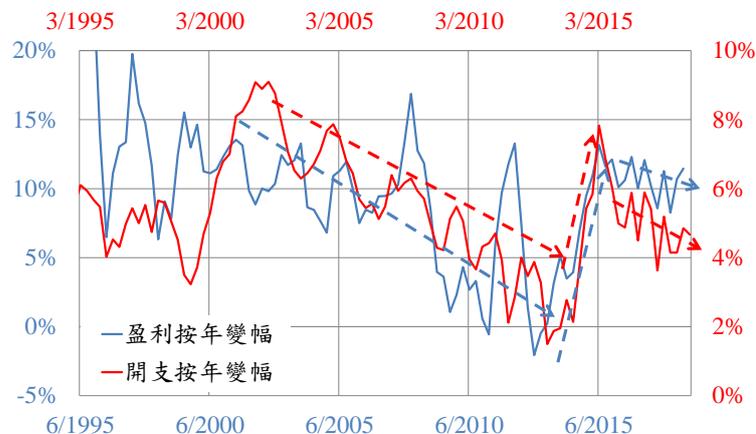
美股自9月底起急速轉弱，標指已回落至今年初的水平，當中電訊服務、物料及能源更錄得超過10%跌幅，不過健康護理股的表現卻喜出望外。圖一顯示健康護理股由高位回落約5%，遠低於標指同期約9%，年初至今更錄得8%升幅，大幅跑贏其他行業。究竟健康護理股能否延續強勢？還是有機會追落後跟隨大市下跌？

圖一：標指各行業表現



健康護理股今年可跑贏其他行業，其中一個原因是投資者認為行業盈利相對穩定，理論上不論一般百姓的收入是否減少，身體不適自然要去求診服藥，相關開支難以減省。加上各國過去幾年一踏入冬季便流感活躍，藥物需求增加有利企業盈利。因此，市場看好健康護理股非不無道理。

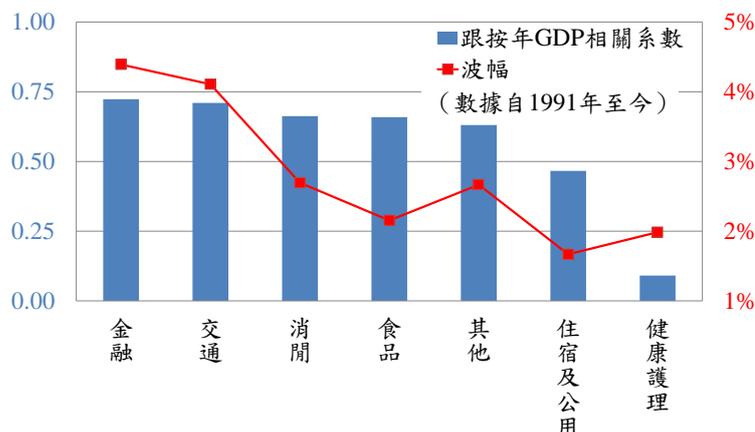
圖二：健康護理股盈利及個人健康護理開支



事實上，圖二顯示標指健康護理的盈利及美國個人健康護理開支的按年變幅，兩者走勢自2002年開始同向，後者更領先前者約一個季度。圖三顯示1991年至今美國各項

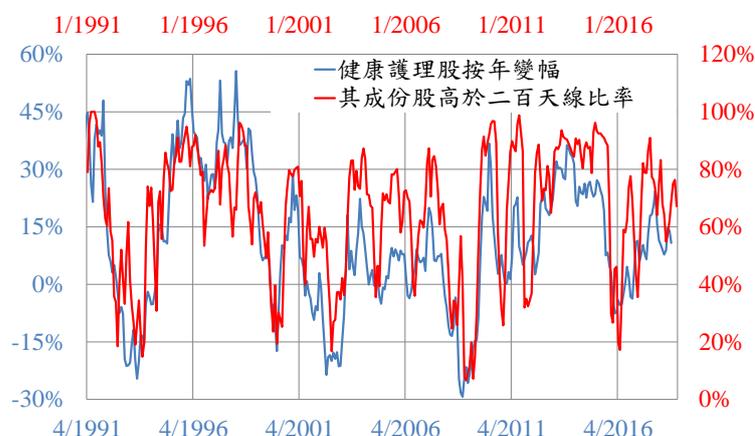
個人服務開支的波幅及按年 GDP 的相關係數，令人意外的是健康護理開支跟 GDP 的相關係數只有 0.1 左右，波幅亦只有 2%，僅輕微高於住宿及公用開支，反映美國個人健康護理開支較其他的穩定，而且跟整體經濟的關聯性亦相對較低。因此，即使美國經濟增長將進一步放緩，健康護理股的盈利所受的影響將相對輕微。

圖三：各類個人開支波幅及跟GDP相關性



中短線而言，健康護理股的走勢似乎繼續穩定。圖四顯示標指健康護理股按年變幅及其成份股高於二百天線的比率，兩者走勢同向，後者領先前者約一季。由於市寬指數未有明顯急跌，似乎健康護理股的走勢將相對穩定。

圖四：標指健康護理股及其市寬指標



總括而言，縱使美股今年走勢明顯轉弱，但健康護理股跑贏大市及其他行業。雖然美國經濟的下行風險增加，但數據顯示個人健康護理開支跟 GDP 的關聯性不大，波幅亦較其他服務開支為低，因此市場預期健康護理股的盈利穩定非不無道理。市寬指數亦相對穩定，顯示健康護理股短期出現大幅調整的機會不大。在大市仍處於波動的情況下，健康護理股似乎將繼續跑贏大市。

梁志麟  
環球金融市場部