

美國股票投資前景



市場回顧

雖然投資者依然擔心全球經濟復甦的力度，但繼月內較早時間跌至年初至今低位後，美國股市於7月底急速反彈。預期企業盈利表現強勁，加上已經通過金融改革法案消除壓力，提高投資者的承擔風險意欲。歐洲銀行壓力測試結果正面，也有助提升市場氣氛，同時刺激歐元兌美元匯價於月內急升。儘管如此，大市指標標普500指數於年內至今依然微跌。

好消息方面，根據標準普爾（Standard and Poor's）的資料，標普500指數當中接近三分之二企業所公佈的截至7月底止第二季度業績超出市場普遍預期。標普估計，雖然整體每股盈利於下半年可能輕微減少，但較2009年第四季度仍有顯著改善。然而，月內公佈的經濟數據反映美國的第二季度國內生產總值增長步伐明顯放慢。雖然工業產量依然溫和擴張，但供應管理協會的採購經理指數於4月份升至近期高位後，已經連續兩個月下跌。企業持續減少存貨，新舊訂單的增長速度也減慢。

經濟及市場前景

雖然亞洲（主要是中國內地）較支持增長的政策環境將為全球經濟復甦帶來輕微助力，但我們認為無證據顯示目前的溫和增長率有加快跡象。因此，我們認為，除非情況有重大變化，例如政府可能實行進一步刺激經濟措施，否則不會對股市有大影響。不過，值得注意的是，並非所有行業的基本因素都欠佳。我們發現，雖然其他行業的企業及經濟學家調低未來預測，但整體科技行業的前景短期內依然樂觀。由於之前累積一定需求，加上新科技產品面世，消費者及企業都撥出預算。然而，由於這類需求的週期性高，企業盈利也似乎已經達到高峰，投資者不願高追科技股。因此，科技股與其他週期性較低股票相比看似較為便宜，但我們在現階段不認為這是投資良機。

醫療服務企業的股價也看似便宜，估值與上段提及的科技股一樣處於低位。然而，我們認為這類股票於目前水平可能帶來良好長線投資機會。此外，美國的人口分佈變動也推動需求快速增長。另一方面，美國政府倚賴這些企業協助支付將於未來十年實行的大規模醫療改革所需開支。由於聯邦醫療保險（Medicare）是這些供應商的最大單一客戶，而且擁有單方面定價權力，即使醫療改革擴大保險覆蓋範圍，推高醫療服務企業的營業額，它們的盈利能力也會受到影響。此外，由於州政府的稅收減少，州營運的醫療保險補助服務（Medicaid）預算也被大幅削減。雖然聯邦政府有措施資助這些州政府營運的計劃，但整體影響仍是難以估計。儘管面對這些不明朗因素，我們相信隨著醫療服務供應商的營業額上升，應可抵銷價格壓力，推動盈利增長。我們也預測醫療服務行業將會整合，營運效益較低的小企業將被併入具有規模經濟的大企業。

醫療改革：不是一蹴可幾，但長遠有機會成功

美國的醫療改革需時 10 年完成。雖然估計 2010 年至 2019 年每年只是整體減省 1.5%，但聯邦醫療保險開支於同期仍然累減高達 8,500 億元，才可令到聯邦醫療保險信託基金延長 12 年至 2029 年才耗盡。隨著聯邦醫療保險優良計劃（Medicare Advantage）的撥款減少，預計減省成本當中大約 17% 將會來自醫療保險公司的未來盈利，另約 24% 來自醫療服務供應商減價，包括醫生、醫院、護養中心及在家看護人員。美國人口普查局估計，65 歲或以上人口於未來 10 年將會增加超過 1,400 萬，年度化增長率達到 3.1%。此外，美國聯邦醫療保險與醫療保險補助服務中心估計，於醫療改革計劃實行後，聯邦醫療保險開支每年將會增加 5.7%。雖然這些數字之間無直接關連，尤其考慮到藥物數目與成本、勞工及治療密度與次數等種種變數，但我們認為這些數字可以反映未來醫療行業環境，所以即使在改革帶來的短期不明朗因素下，我們仍然相信提供優質服務及具有規模經濟的管理完善醫療企業將會持續增長。

美國股市於 7 月下旬急升，收復早前失地。

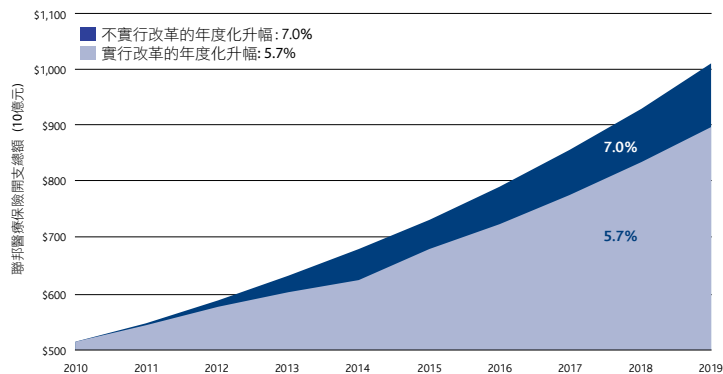
標普 500 指數當中接近三分之二企業所公佈的第二季度盈利超出預期。

我們認為美國股市近期表現將受目前呆滯經濟所影響。

我們集中投資於優質醫療服務企業，即是我們認為營業額升幅足以抵銷價格壓力以推動盈利增長的企業。

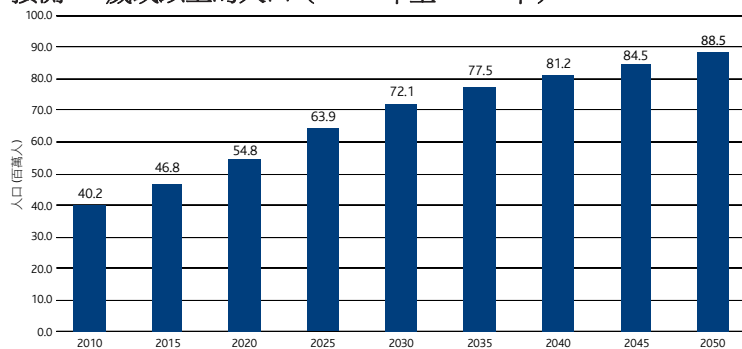
美國股票投資前景

實行及不實行醫療改革的預測聯邦醫療保險開支



資料來源：美國聯邦醫療保險與醫療保險補助服務中心，2010年4月

預測 65 歲或以上的人口 (2010 年至 2050 年)



資料來源：美國人口普查局，2008年

重要提示

上述內容僅供參考之用，不得視為買賣所述之任何基金的邀約或懇請。

編備上述資料所用或相關的任何研究或分析乃由安本國際基金管理有限公司（「安本國際」）為自身用途而獲取亦可能根據其自身目的行事，並無考慮任何特定投資者的投資目標、財務狀況或特別需要。本文件乃以安本國際於本文件日期期間認為可信的資料為基礎，惟安本國際概不對該源自第三方的資料的完整性及準確性作出任何聲明。所有資訊均按一般基準以無償方式提供，而根據該資訊行事或倚賴該資訊的任何人士須自行承擔全部風險。因此，對於投資者、任何人士或群體根據本文件所載任何資訊、意見或估計行事而直接或間接遭受的任何損失，概不作任何保證或承擔任何責任。

有關國家、市場或企業未來事件或表現的任何預測或其他前瞻性陳述未必具有指示性，而且可能與實際事件或結果有別。安本國際保留隨時在無通知情況下變更或修正資訊（包括所發表的任何意見或預測）的權利。

有關評論僅為於該特定時間對市場環境的評估，不擬用以預測未來事件或保證未來績效。有關評論並非基於任何特定投資者的指定投資目標、財務狀況或需求而作，不構成對任何投資策略適合或適宜個別投資者的聲明，或成為對任何個人的建議。

投資者不應有關評論取代自行作出的評估。有關評論所發表的任何意見可於無通知情況下變更，亦可能基於所用的假設及條件的不同而與安本國際其他業務範疇或群體所發表的意見有別或相反。安本國際有決定啓動、更新及停止提供任何資料的權力。本文所載的分析乃引用無數假設作出。不同的假設可能導致大不相同的結果。

投資涉及風險。相比已發展市場，新興市場傾向流動性較低，波動性較大，因此新興市場的風險可能高於已發展市場。投資者在作出投資於任何基金的決定之前，應詳閱有關銷售文件，尤其是投資政策及風險因素。投資者應確保其完全理解基金所附帶的風險，並應考慮其自身的投資目標及可承受的風險水平。謹提醒投資者，其須對所作出的投資決定負責。同時，除非向其推介或出售基金投資的中介人已向其提出有關基金乃適合其的意見，並已向其闡明理由，包括買入有關基金將如何與其投資目標一致，否則其不應作出投資。如有疑問，請尋求獨立財務及專業意見。

認購將只按照有關銷售文件、最近的年度財務報表及半年度財務報表（如在年度財務報表之後發布）進行。茲提醒投資者，基金股份的價值及來自基金股份的收益（如有）可能有波動性及會在短時間內大幅波動，以及投資者可能無法取回所投資的款項。過往表現並非日後表現的指標。投資回報乃以基金的基本貨幣計值。因此，以美元/港元為基礎的投資者須承受美元/港元/基本貨幣匯率的波動。

本文件由安本國際基金管理有限公司發出，並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

詳情請聯絡

客戶服務部

安本國際基金管理有限公司
香港中環
遮打道 18 號
歷山大廈 26 樓 2605-06 室

電話: +852 2103 4700
傳真: +852 2103 4788
網址: www.aberdeen-asset.com.hk