



## 融通医疗保健行业

## 吴巍：成长为王 求新求变



吴巍,21年证券从业经验,具有证券从业资格。2003年12月进入融通基金管理有限公司,先后任行业研究员、研究部总监、基金管理部总监。现同时担任融通新蓝筹混合、融通医疗保健行业股票和融通通祥一年目标触发式混合基金经理。

□本报记者 郑洞宇

融通基金近几年多次在投资标的价值低估时,发行了成立时点绝佳的基金,为持有人取得了较好的投资回报。如成立于2012年7月底的融通医疗保健行业基金,就是融通“抄底”产品的代表作之一。该基金2013年全年净值上涨45%,荣获2013年度开放式股票型基金金牛基金。

管理融通医疗保健行业基金的融通基金基金管理部总监吴巍,有着逾20年的医药研究与证券投资经验,善于在各行业价值低估时,选取能够真正实现稳定成长的优质股票。对于医疗保健行业未来的投资机会,吴巍认为,未来医疗服务行业的估值有望大幅超越药品制造行业,大健康产业(非药物领域)的发展将大受裨益。医院、慢性病管理、医疗康复、医疗器械等细分行业存在着较好的长期投资机会。

## 立足估值 中线布局

早在2012年7月融通医疗保健行业基金准备发行时,吴巍便充满信心地指出,在我国老龄化、城镇化和疾病谱变化三大因素的驱动下,中国医疗

保健行业的发展前景广阔,可以说是一个没有“天花板”的行业。而当时医药、医疗行业的股票经历完市场自2010年底以来的大幅杀跌,比如融通医疗保健基金持有“牛股”誉衡药业(季报显示),在当时股价还不到20元。

基于对医药医疗行业深入的研究以及对证券市场多年的经验判断,吴巍看中医药股处于历史估值低位。多年以来,医药行业在A股中涌现出很多累计涨幅超过10倍的超级牛股。而医药股经历2010年底至2012年中期近一年半的调整后,投资机会已经逐渐显现。在吴巍看来,医疗保健行业股票可以分为价值类股票和成长类股票。价值型的医药股特点是盈利稳定性强,存在估值中枢,更适合做波段操作,其股价驱动因素是“业绩成长+行业景气”。而成长型的医药股主要有三种:一种是受益于变革的公司,他们大多受益于政策变化和产业趋势变化,如民营医院、婴幼儿和老年人服务;一种是创新型公司,注重产品创新、模式创新;还有一种是存在其他机会的公司,比如受益于价格趋势变动、公司治理结构改善、行业低谷攀升的企业。成长型医药

股的股价驱动因素是“创新+快速渗透+提价”。

当然,医疗行业除了是牛股成长的土壤外,也是一个容易遭遇“黑天鹅”的行业。有着20年证券从业经验的吴巍表示,股票不分“好坏”,关键是在什么时候买入、卖出,以及持仓的比重是否合理。其实只要做到理性判断、踏准估值、做好配置,即使个股真的有“黑天鹅”事件出现,也能从容应对。吴巍对医疗保健行业的投资思路是:价值股为纲,业绩确定是最大投资看点,同时确定合适买点;成长股担任组合中的进攻角色。

## 医疗服务 未来更好

今年吴巍对于医疗保健行业有了新的判断。他认为,医疗服务行业在2014年将迎来发展元年。未来医疗服务行业的估值有望大幅超越药品制造行业。大健康产业(非药物领域)的发展将大受裨益。医院、慢病管理、医疗康复、医疗器械等细分行业存在着较好的长期投资机会。

去年10月份国家在政策上对医疗服务业发展大力支持。虽然近几年药费在不停下调,但由于我国的优质医疗资源供给不够充分,老百姓对于

医疗的需求未能得到充分满足。在人口老龄化以及生活水平提高的背景下,人们对医疗服务有着新需求。目前公立医院只能满足一部分需求,未来有望通过鼓励民营资本进入医疗领域、促进公立医院改革,从而提升医院资源的利用效率。医疗服务如果不进行大范围改革,未来发生医患矛盾的可能性会越来越大,未来公立医院的改革也将倒逼整个医疗体系摆脱以药养医的旧习。在这种改革趋势下,医院、慢性病管理、医疗器械等非药品类的大健康产业存在较好的投资机会。

基于上述判断,吴巍认为,医疗服务上市公司处于历史大变革时期,资本市场会给这些承担医疗改革重担的企业提供很多机会,比如通过并购实现外延式发展。目前看重的不是这些公司过去做了什么,而是未来会做什么。未来医疗服务企业的估值水平会远超药品。医疗服务的改革将根治以药养医问题,药品行业在未来某个特定阶段会出现发展瓶颈,药品生产和销售企业在未来两三年会经历转型阵痛。这种改变过度消费的情况与白酒有些类似,未来要以新思路看待健康产业投资。

## 银华优质增长股票

## 郭建兴：调整中买入 与时间做朋友

□本报记者 郑洞宇

2013年无疑是中小盘成长股纷飞乱舞的一年。对于规模相对较大的基金而言,如何在抵御小股票炒作风险的同时实现较高的投资回报,有很大的难度。不少价值型基金经理坚守传统行业在去年“折戟沉沙”,而银华优质股票基金经理郭建兴则独具慧眼,在传统行业中挑选出表现出色的龙头企业,在2013年管理规模逾50亿元的银华优质增长为持有人增值十多亿元,基金净值全年增长32.32%,荣获2013年度开放式股票型基金金牛基金。

对于今年的投资机会,郭建兴认为,在投资者普遍悲观的预期下,A股的投资机会从调整中诞生。今年买股票要勇于当时间的朋友,赚业绩增长的钱,对于成长性无法证伪的公司要尽可能规避。目前,一些龙头企业依然显示出了较为稳健的增长潜力,“白马股”在估值调整到合理范围后,存在较好的投资机会。

## 龙头企业穿越经济周期

银华优质增长股票基金的重仓股变动并不频繁,重仓股基本上都是郭建兴的“老朋友”。对于这位有着十多年证券从业经验的基金经理而言,能够穿越牛熊的优质股票并不多,一旦研究透了,做好持续跟

踪,便从容持有。

早在2013年初期,郭建兴便判断蓝筹股的估值会被压制,代表未来转型方向的股票,可能会是今年市场的亮点。他对银行、地产和非银行金融行业降低了配置;基于转型的思路,对环保、智能交通行业加大了配置比例。不过,2013年在列银华优质增长基金十大重仓股的创业板股票并不多,但少有的几只2013年全年的涨幅均超过了80%。同时郭建兴在配置创业板股票时,极为注重股票的流动性,毕竟对于规模较大的基金而言,如何在创业板股票中从容进退,始终是捕捉结构性行情必须兼顾的问题。

而在蓝筹股被市场压制的行情中,郭建兴从传统行业中精选出了能够持续成长的“白马股”。在郭建兴看来,好公司要能够为客户持续提供好产品与服务。对于A股而言,去年以来的行情很多时候像是美股的映射,一时间大家都在强调互联网思维,担心传统行业被颠覆。但从美国大公司的发展经验来看,互联网更多地实现了降低成本、提高效率的作用。毕竟对于“以人为本”的市场,所有的服务都离不开衣食住行。去年市场对企业的估值有了新思维,很多上市公司实现了梦想市值,但成长的确定性却难以把握。去年市场充满了想像力,但投资的理念与思路,最终



还是要回归到好的公司之上。而将投资周期拉长来看,好的公司往往是那些能够穿越经济周期的龙头企业。

## 价值是恒久的判断标准

今年以来,A股整体表现依然低迷。让投资者不解的是,那些曾经风光一时的“白马股”,一度成为市场主要的“杀跌”对象。但在投资经验丰富的郭建兴看来,行情往往在绝望中酝酿,优质成长股的投资机会在调整中浮现。“A股好的投资标的稀缺,多数牛股只有阶段性行情,真正穿越经济周期的大牛股很稀缺。而在这种市场环

境中,获取价值的核心在于博弈,在别人恐慌时多买一些好股票。”郭建兴强调,价值是投资最恒久、最客观的判断标准。当优质股票估值调整到合适的位置,今年要敢于在调整中买入,耐心持有,和时间做朋友。

行情的低迷源自于投资者对经济前景的悲观。郭建兴认为,从传统“白马股”的股价表现来看,已经充分反映了市场的悲观预期,但最黑暗的时间总会持续得比较久。现在许多投资者都在等中国“明斯基时刻”的到来,希望资产泡沫尽早破灭,过剩产能快速出清。从美国的经验来看,经过2008年

金融危机的痛苦,迎来了后面近四年的牛市。事实上,上一次金融危机有许多值得市场借鉴的经验,比如欧洲看似极度悲观,但并没有出现过分的恐慌。现阶段投资者应该认识到,即使经济增速滑落,但中国作为世界第二大经济体只是在经历去产能和去杠杆的阵痛,过度悲观的预期不会变成现实。

郭建兴认为,今年的机会来源于市场过分悲观预期下的调整。比如被普遍抛弃的白马股,估值就到了比较合适的位置,市值处在合理的水平。市场担心互联网的发展会制约传统白马股的成长。但互联

郭建兴,曾在山西证券股份有限公司从事证券自营工作,历任交易主管、总经理助理兼监理等职;曾就职于华商基金管理有限公司投资管理部,担任华商领先企业混合型证券投资基金基金经理职务。2011年4月加盟银华基金管理有限公司。

网技术对传统企业而言,是一种竞争且融合的思维。比如,星巴克就是再传统不过的企业,但其线上线下融合得当,成为持续成长的典范。作为商人,上市公司的管理层其实都能理解互联网的价值,未来只是看谁能结合得更好。在传统企业中,转型步伐更快的龙头企业未来会有大象起舞的机会。“今年要买好股票,要经得起时间的检验,赚企业业绩增长的钱。”郭建兴说。

责编:股 鹏  
美编:苏 振