

“带量采购”冲击暂告段落

私募看好医药板块结构性机会

□本报记者 王辉

上周以来,受医药行业带量采购中标价格大幅低于预期等利空因素冲击,A股市场医药板块整体出现一轮下挫。值得注意的是,本周市场开始缩量企稳,两市医药个股也逐步止跌,私募机构对于医药板块的低位抄底兴趣也明显大增。尤其对于长期基本面仍旧向好的部分细分行业结构性机会,多家私募在投资策略上依旧较为积极。

医药板块逐步止跌

数据显示,本周两市整体缩量探底回升,上周经历较大幅度杀跌的医药板块也逐步止跌企稳。从行业内各细分指数来看,截至本周四(12月13日)收盘,光大证券仿制药指数探底回升,周跌幅收窄至0.41%;医药指数周四上涨0.92%,本周以

来跌幅为1.23%;生物疫苗指数周四上涨1.45%,本周以来微跌0.29%;民营医院指数、医疗保健指数则均出现止跌转涨,本周分别上涨0.51%和0.27%。

在医药行业多数细分指数呈现止跌特征的同时,板块内一些大市值龙头股也纷纷探底企稳。截至本周四收盘,恒瑞医药、药明康德等总市值超过500亿元的医药股,本周以来分别上涨2.64%、0.54%;而云南白药、片仔癀,本周则分别上涨4.22%和6.32%。整体来看,龙头股的止跌回升,有力推动了医药板块的低位企稳。另一方面,当前A股市场主要股指整体处于多年低位、全市场估值继续位于历史低点水平附近,也在很大程度上封堵了医药板块的杀跌空间。

私募长期信心不减

在上周医药股整体大幅走弱之后,大

医药板块的最新研判,多家私募依旧较为积极。一方面,部分私募对于医药全行业长期基本面的预期仍相对积极;另一方面,对于创新药研发能力较强的药企,以及医疗服务细分领域,部分私募也认为,相关个股经过近期的这一轮杀跌后,反而可能出现较好的结构性布局机会。

上海某小型私募机构投资总监表示,在医疗改革持续推进的背景下,普通化学药品的降价趋势预计还会延续,并将对医药行业整体业绩带来长期压力。但另一方面,在人口老龄化以及政策面鼓励各类仿制药与新药研发的背景下,综合考虑医药和医疗服务的刚性需求,大健康领域的优质上市公司仍然值得长期看好。该私募人士同时透露,尽管上周该私募机构未能及时进行减仓应对,但对于其在医药股上的个股组合仍有长期信心。

此外,上海联创永泉投研负责人进一步分析,上周医药行业带量采购中标结果,对上市公司的业绩将产生较大的负面影响,尤其是仿制药方面。从未来两年带量采购的推进期来看,许多医药产品的价格仍有下行趋势。但是,由于带量采购采取预付款制,将显著降低医药企业的财务费用和销售费用,对中标企业的利润水平和市场份额提升也有积极作用。整体来看,该私募认为,对于仿制药来说,长期风险并不一定释放完毕,尚不适合抄底;而非药板块,如医疗服务等所受影响不大,当前仍有龙头公司被错杀的可能,相关个股反而值得进行结构性布局。此外,从长期投资的角度来看,该私募认为,创新药物研发能力较强、未来品种储备和管线跑道较有优势的公司,仍然值得长期看好。

创投基金可按20%税率缴纳个税

税收顾虑打消 机构期待配套细则

创收税收执行标准尘埃落定。对依法备案的创投企业,可选择按单一投资基金核算,按20%税率缴纳个人所得税。业内人士认为,基金可作为核算单位,而不仅是按单一项目计税,明确基金收入性质是股息、红利和项目转让收益,而不是经营性收入。这是基金行业顶层制度安排的重大举措,意义深远。

打消创投机构税收顾虑

12月12日,国务院常务会议决定实施所得税优惠促进创业投资发展,加大对创业创新支持力度。在今年已在全国对创投企业投向种子期、初创期科技型企业实行按投资额70%抵扣应纳税所得额的优惠政策基础上,从明年1月1日起,对依法备案的创投企业可选择按单一投资基金核算,其个人合伙人从该基金取得的股权转让和股息红利所得,按20%税率缴纳个人所得税;或选择按创投企业年度所得整体核算,其个人合伙人从企业所得,按5%-35%超额累进税率计算个人所得税。上述政策实施期限暂定5年,使创投企业个人合伙人税负有所下降。

盛世投资首席执行官张洋认为,基金收入性质是股息红利和股权转让收益,而不是经营性收入,明确基金收入的性质,实际上回归了创业投资创造收益的本源,使其和经营性的企业分开;也是备案制度出台后,基础设施建设和大数据收集进展到一定阶段的产物。

张洋表示,此次明确两种选择,从基金取得的股权转让和股息红利所得,按20%税率缴纳个人所得税;从企业所得按5%-35%超额累进税率计算个人所得税。对于创投行业来说,在年度内进行税收的调节和优化,难度并不小。对于创业投资这一估值中枢、退出机会以及退出渠道都面临很大不确定性的行业,可能更倾向选择更为确定的因素。

盈科律师事务所高级合伙人贺俊认为,这次对于创投企业实施个人所得税计税标准的定调,是对我国私募创投行业的一个重大利好,在根本上解除了创投类私募投资基金尤其是个人私募基金投资者在所得税适用上的疑虑,更是继9月份关于“保持地方已实施的创投基金税收支持政策稳定”后,中央对于创投税收政策的重要举措。

“可以看作是前几个月创投税收争执的解决思路,给了创投机构税率适用的选择。”北京某知名律所私募基金技术总监表示。

建议进一步出台配套细则

贺俊表示,虽然这次决定按照两种税收方案给予创投基金作出选择,但按照税收原则,创投基金需要在一开始就选择适用的计税标准,不可以中途随意变更。因此,对于创投企业来说,下一步除了按照国家政策依法纳税,选择适当的计税标准外,还要加强对于被投资企业的管理,做好基金净值测算。

张洋建议,创投税收在具体落实中应注意三个问题:第一,明确可执行的操作细节。各地执行部门如有不同理解,可能会让执行效果打折扣。希望能够出台配套文件,对不同情形进行具体指导。第二,明确享受优惠政策的边界和流程,避免部分打着创投基金和产业基金旗号,实际上在做房地产或者负债经营民间借贷的现象。第三,建议进一步明确不同投资法律主体形式之间的税收公平和税收中性,包括信托制、契约制、资管产品类以及公司制,让各类投资人不会因为选择不同工具而有不同的税收对待。(刘宗根)

应对调仓换股“旺季”

基金年末调研忙

□本报记者 张焕的

行至岁末,基金市场进入年度净值收官战。但这丝毫没有减弱基金调研上市公司热情,近期调研频次反而有所上升。其中部分被调研频次较高的股票,在同期市场中也表现不俗。

基金调研频次有所上升

根据Wind数据,仅以基金公司为例,截至10月31日,今年前10个月调研次数最多的前20家基金公司调研总次数为4666次,平均每月约47次。而截至12月13日,11月以来调研次数最多的前20家基金公司,近一个半月以来已经调研722次。相对而言,头部公司调研次数环比有所上升。以博时基金为例,今年前10个月调研总次数为297次,而11月以来调研总次数为61次;富国基金前10个月调研了246次,而11月以来有47次调研记录;宝盈基金前10个月调研总次数为158次,11月以来调研总次数为35次;国投瑞银基金前

10个月调研总次数为190次,11月以来调研有38次等等。

从调研内容来看,基金公司对于上市企业的调研侧重点各有不同,既有涉及企业明年经营展望、产品应用与渠道细节、3-5年战略规划的,也有涉及企业盈利前瞻的相关财务问题,以及行业未来景气度的。

记者了解到,基金公司调研企业次数增多,一方面是机构在岁末年初调仓换股“旺季”所需,另一方面是2019年企业盈利的压力相对较大,这也促使买方对企业来年业绩可能存在的变动需要进一步紧盯。

有基金业内人士表示,投资者调研统计一般是按照上市公司公告的内容进行,属于比较正式的调研程序,但实际上并不局限于此。作为买方与上市公司交流的方式现在比较多元,通过卖方约人,以及直接与高管交流都属于某种程度上的调研。而现在这种形式的交流也比较常见。

部分被调研企业超额收益明显

从被调研的上市公司角度来统计,11月初到12月13日这段时间,不少企业受到包括基金在内各类私募、保险等机构的多次调研,其中部分企业与指数同期比较而言存在一定超额收益。

统计数据显示,11月以来被调研次数最多的企业是金风科技,11月以来被调研总次数达15次。此外,埃斯顿与利亚德同期都被调研了12次。而京东方A、老板电器以及欣旺达同期则被调研了10次。与此同时,同期一共有97家企业被调研了3次及以上。

沪深300指数自11月1日以来截至12月13日收盘上涨2.09%,而同期被调研次数较多的企业,相比之下有一定的超额收益。以金风科技为例,11月1日以来截至12月13日收盘,上涨28.78%,埃斯顿上涨8.25%,利亚德上涨7.09%,老板电器上涨10.33%(12月13日涨停),欣旺达则上涨13.1%。

业内人士认为,机构调研频繁,一

定程度上说明大资金对相关上市公司比较关注。对于未来市场,买方的观点也以偏多为主。民生加银基金表示,短期市场面临经济下行和事件驱动的风险偏好波动两大压力,建议积极防御,精选个股,等待市场主线的明晰。主要投资方向为:一是受益于国内政策对冲(基建、减税和民企纾困等)受益的行业和公司;二是2019年景气度持续以及上行的行业和公司;三是低估值、分红率高的行业和公司。

广发基金宏观策略部表示,根据历史经验,“春季行情”只会迟到而不会缺席,建议以低估值+政策利好的思路进行组合构建,以静制动,等待“春季行情”的开启。

汇丰晋信基金则主要关注两条主线:一是2019年业绩预期改善且估值、持仓处在低位的板块,如建筑、汽车和券商;二是受经济周期影响相对较小的行业以及受益于风险偏好提升的标的,如以TMT和新能源为代表的成长板块。

农银智投

财富可计算 未来好预期

全球配置
分散风险

智能组合
仓位透明

千人千面
专属组合

业务特点:

1.一键式操作,方便快捷!

2.量身定制,定制您的专属组合!

3.优中选优,专业团队“严选”优秀基金!

4.资产配置,分散投资让收益更稳定!

5.贴心服务,基金调整及时提醒!

6.安全在握,所有交易均需投资者亲自确认!

中国农业银行

AGRICULTURAL BANK OF CHINA

金钥匙

GOLDEN KEY

www.abchina.com

客户服务热线 95599