

私募持续调研药企 聚焦高成长细分领域

□本报记者 余世鹏

上半年创业板牛冠全球，八大策略私募基金业绩全线飘红，聚焦医药板块的基金尤为亮眼。从近期对医药企业频繁的调研来看，私募对下半年医药板块投资行情依然乐观。私募机构普遍认为，在资金对确定性板块的持续追逐下，医药仍有望继续跑赢大盘，特别是具有互联网属性以及医疗服务等细分领域，具有更为安全的“护城河”。

八大策略全线飘红

私募排排网数据显示,截至6月30日的不完全统计，上半年有1441只私募基金年内收益超过30%，其中有990只基金收益跑赢创业板指数（35.60%），有65只基金年内收益翻倍。

整体而言，上半年八大策略私募基金全线飘红。从高收益私募来看，贡献较多的是主观多头、管理期货复合、股票多空、量化多头、宏观策略等投资策略。以收益翻倍的65只基金为例，股票多头私募占比67.69%位居第一，量化趋势以7.69%的占比紧随其后。从业绩排名前十的基金看，除了股票策略外，复合策略与管理期货策略的人围产品也分别有3只和2只。

从投资板块来看，绩优私募基金大多聚焦到了医药领域。Wind数据显示,今年前6个月，申万医药生物指数以40.28%的涨幅位居板块第一，包括林园投资、云溪基金、森瑞投资、神农投资在内的多家私募，在上半年均有多只医药相关产品表现亮眼。

值得一提的是，数据显示，自6月以来，在八家百亿级别私募调研的51家上市公司中，生物医药相关上市公司占据了7家。比如，千合资本调研了我武生物、宝莱特、博雅生物、东诚药业、溢多利；星石投资调研了金城医药；重阳投资调研了博雅生物、东诚药业；盘京投资调研了东诚药业。

布局“深”护城河个股

展望医药板块下半年投资机会，私募排排网资深研究员刘有华指出，在互联网赋能之后，医疗行业的高景气度有望进一步延续。一方面，政府将大健康上升为国家战略，并提出互联网+医疗健康的发展模式，国家密集发布一系列医疗健康政策，尤其是《健康中国2030规划纲要》把医疗健康提升到了国家战略层面。另一方面，互联网医疗具备便捷性、削弱区域性影响、扩大优质医疗资源覆盖范围等优势，奠定了行业快速发展的基础。

森瑞投资总经理林存则表示，目前大盘存在向上趋势，而医药板块总体估值虽处于高位，但在资金对确定性的追求下，仍有望继续跑赢大盘。此时，对标的选择应更加谨慎，受益于疫情边际改善的细分领域，如医疗服务等领域则会更为安全。

云溪基金董事长、首席投资官阳勇认为，目前主要关注医药和消费，这些行业股票的净资产率比较高，高速成长，护城河比较深，往往还具有超级品牌，溢价能力比较强。阳勇认为，当前整个市场流动性很充裕，市场风险偏好也比较高，所以成长性股票还可以更多出现溢价。其中，医药消费是内需性的消费，确定性非常强，而且中国的人口基数也比较大，存在人口老龄化、消费升级的现象。



新华社图片

权重放量走强 私募高仓位做多A股

□本报记者 王辉

受金融、地产、周期品等权重板块集体放量走强推动,上周(6月29日至7月3日)A股市场迎来久违的放量大涨行情。其中,上证综指自3000点下方，一举快速上攻至3150点一线附近。综合当前整体股票仓位、投资信心和策略研判等方面来看,私募业内正在以数月以来的高仓位水平,积极看多做多A股。

主要股指放量急升

受宏观经济稳步复苏、资本市场改革红利持续释放等积极因素影响，上周A股市场持续上涨，在券商、银行、地产等大市值板块轮番发力上攻的背景下，全周主要股指均出现较大幅上扬。

截至上周五（7月3日）收盘时，上证综指、深证成指、中小板指、创业板指当周涨幅分别达5.81%、5.25%、5.37%和3.36%。进一步从市值风格角度来看，上周上证50、沪深300等大盘风格指数的涨幅，则要大幅领先于创业板指、中小板指、中证500等中小盘风格指数。在市场成交量能

方面，全周沪深两市成交金额环比前一周则出现显著放大。其中上周四及上周五，两市单日合计成交金额，则连续两个交易日突破1万亿元。

而在市场估值方面，Wind统计数据显示，A股七大股指（上证综指、深证成指、中小板指、创业板指和上证50、沪深300、中证500）截至上周五收盘时的市盈率（整体法），分别为14.3倍、31.0倍、36.0倍、67.7倍、10.9倍、13.5倍和29.2倍。其中，上证50等权重股指的市盈率估值水平，整体继续保持在历史低位。

私募信心高涨

复与趋势向上有望出现共振。一方面，下半年主要经济数据在疫情冲击后的“低基数”基础上，有望逐季改善；另一方面，目前A股整体估值水平仍处于较低水平，流动性环境较为宽裕，权益类市场得到广泛关注，未来大概率会出现估值和盈利共同提升的“戴维斯双击”。

名禹资产表示，在7月将重点关注业绩确定性高的泛消费板块以及优质稀缺的科技股龙头。在此背景下，如果后续公布的经济数据继续回暖，周期和金融板块，也可能会出现一段时间的持续性投资机会。

泊通投资认为，随着上市公司中报的陆续到来，顺周期板块，如银行、地产、基建等，短期会优于消费等上半年的一些人气行业。在此背景下，当前市场在复苏周期下的市场风格切换，值得投资者重点关注。

牛市来了 怎么选私募

□好买基金 曾令华

沪指3000点之上，“牛市”来了之声不绝于耳。用不了多久，就会有不少“股神”冒出来。股神是牛市的产物。什么50%、60%，翻倍收益是起码的。乱花渐欲迷人眼之际，选择私募更是要慎重。有经验的投资者可能都知道，亏钱往往出现在牛市。如果说熊市是市场在恐吓人，而牛市就是诱惑人，让参与者失去心智，失去对市场基本的敬畏。牛市中怎么选私募呢？笔者认为要回归常识，让常识约束欲望。

常识一：资产都有合适的持有期限。《逍遥游》提到：“适莽苍者，三餐而返，腹犹果然；适百里者，宿春粮；适千里者，三月聚粮。”对于股票投资者来说，志在远方，绝不能奢望今天播种，明天收获，投资堪称“适千里”，持有的时间至少以三年为期；对冲一类稳健投资者，恰如“适百里”，一年左右差不多可以了；而货币、债、类固定收益投资者，则如“适莽苍”，几天，几个月或许也可以了。因此，在股票投资上，要敢于把自己委托于信仰和时代；在对冲投资上，要敢于相信他人的技术能发现市场的无效；在固定收益的投资上，要敢于相信资产本身。

常识二：资产收益有天花板。资产的收益都有天花板。从历史来看，各国指数的收益率基本等同于各国名义GDP的年化。芒格说，长期持有股票的收益不会超过其净资产收益率（ROE）。这也指出提高收益的法门：买入好的股票。假如好的公司比市场平均高50%，再加上“别人恐惧时贪婪，别人贪婪时恐惧”，在极端情形下保持理智，再提高部分收益。基本上这就是一个非常优秀的权益投资人带来的回报，如果在商业模式上向巴菲特一样创新加免费杠杆，收益率几乎可以更高。具体看国内，往后三五年，名义GDP仍在10%左右的大环境之下，权益类收益可能会维持一个较高的水平，但也会有天花板，30%的年化收益率可能也是十万里挑一。债券、非标、高收益债，长期收益也向其票息收敛，由于享受了稳健的好处，收益率也必然低于股票。普通的债基，未来年化收益率可能维持在4%-5%之间的水平。至于对冲，虽然有牛人，在市场中左右逢源，但收益率大致仍维持在债券与股票之间。这也是市场的有效性所在，不会给风险之外更高的报酬。

常识三：与好的管理人同行。基金投资者，依赖于管理人进行投资。人的因素就是一个核心变量。什么是好的管理人呢？德才兼备的人。把投资者的钱当成自己的钱一样投资，对此很容易就可以观察到。例如，有多少钱投资基金里？在客户和自己利益相冲突时，何者为先？最终反映在长期业绩上，管理人在分析问题的层次上如何？在投资上是不是有步骤有方法？是不是经历过各种情况时，能岿然不动，最终胜出？

贝索斯曾经问巴菲特：“你的投资体系那么简单，为什么你是全世界第二富有的人？”巴菲特回答说：“因为没有人愿意慢慢变富。”在笔者看来，不是不愿意，而是不愿意回归“平常”，往往期望自己是最幸运的那个。回归常识，接受平常，投资才能行稳致远。