公募博弈医药股 精挑细选放长线

□本报记者 徐金忠 万宇

新华社图片

8月中下旬以来，医药生物板块出现调整，但公募基金对医药生物领域的布局力度不减。近期，广发、易方达等基金公司相继发行医药生物主题基金。多位基金经理认为，医药生物板块长期发展逻辑并没有发生变化，投资机会值得期待。但作为一个子行业丰富的板块，在细分领域上基金经理看法不一，疫苗、创新药、医疗服务、医疗器械等领域被看好。

近十年累计涨幅超过20倍的股票

证券简称	近十年涨幅（%）	今年以来涨幅（%）	市盈率（TTM）	申万一级行业
康泰生物	5,504.57	100.47	207.33	医药生物
立讯精密	5,431.98	108.72	71.02	电子
隆基股份	3,422.20	189.77	36.51	电气设备
通策医疗	3,122.50	110.67	173.02	医药生物
泰格医药	2,702.87	79.40	66.19	医药生物
牧原股份	2,674.44	42.71	16.31	农林牧渔
东方财富	2,216.09	97.99	58.33	非银金融
亿纬锂能	2,195.68	102.24	70.76	电气设备
先导智能	2,068.95	20.27	78.99	机械设备
兆易创新	2,043.07	24.03	109.23	电子

数据来源/Wind

后市研判存分歧

今年上半年，医药生物板块无疑是A股市场上最耀眼的明星，上半年主动权益类基金排名前十的产品中，几乎全部是医药生物主题基金。但进入三季度，尤其是8月中下旬以来，医药板块出现回调，部分股票的调整幅度超过20%。在前三季度的主动权益类基金业绩排名榜上，前十中仅剩融通医疗保健行业一只医药生物主题基金。

与此同时，陆续披露的上市公司三季报显示，机构对医药股出现分歧。比如10月16日三诺生物发布的三季报显示，傅鹏博管理的睿远成长价值混合加仓281.7万股，截至三季度末，持股数量为2509万股，占公司流通股比例为5.69%；赵枫管理的睿远均衡价值三年持有加仓216.6万股，持股数量达到1673万股，占流通股比例为3.79%；中欧医疗健康混合也加仓三诺生物，在三季度末新进前十大流通股东，持股数量达到825.05万股，占流通股比例为1.87%。与之相反的是，UBS AG减持三诺生物727.4万股，博时医疗保健行业混合减持289.6万股。

广发基金策略投资部基金经理吴兴武分析指出，医药股前期出现了一定幅度的调整，主要原因有两个方面：一是医药股在今年前8个月累计涨幅相对比较大，估值处在历史偏高的水平；二是最近市场总体流动性比前几个月边际上有所收紧，导致医药板块出现一定程度的回调。他认为，医药行业的长期发展逻辑并没有发生变化，医疗行业长期发展的驱动力仍在持续。如果优质企业的长期逻辑没有发生重大变化，好公司估值偏高或将是未来很长一段时间内的常态。

然而，奶酪基金基金经理庄宏东指出，对医药板块四季度及明年的行情持谨慎态度。他表示，今年年初时，医药股的估值并不高，业绩确定性较强，叠加疫情的催化，资金追求确定性的需求更为强烈，出现了一波较大的行情。但即使年初疫情来势汹汹，也只是对相关公司一两个季度的业绩贡献较大，并非持续性贡献。他认为，国内疫情再度出现大面积暴发的可能性较低，预计对上市公司业绩贡献并不明显。在板块盈利兑现跟不上估值提升速度的情况下，医药板块投资性价比并不突出。

布局力度不减

Wind数据显示，截至10月19日，过去十年，A股市场仅有的10只涨幅超20倍的股票中，有3只来自于医药生物行业。作为大牛股的摇篮，医药生物板块仍然被多位基金经理看好。国联安锐意成长基金经理呼荣权表示，从长期维度看，医药行业未来的成长空间很大，核心在于各个药品和器械的渗透率仍然很低，叠加企业创新能力的持续提升，更多需求会陆续被创造出来。目前，市场已经逐渐在反映这种未来的长期趋势。核心个股估值普遍较高，投资医药行业要更注重行业赛道和增长的确定性，持股周期可能更长。

上海一家基金公司基金经理也认为："医药板块有望享受行业景气度高、个股业绩确定性强和估值阶段性回调带来的相对价值等多方面利好。医药行业的中长期景气度无需多言。目前来看，随着上市公司三季报的披露，医药行业个股业绩支撑凸显，行业内不乏业绩创出新高的个股。另外，随着二季度以来的阶段性回调，市场颇为担忧的高估值问题也得到缓解。由此可见，医药行业的机会值得期待。"

基金公司布局医药生物板块力度不减。近期，多家基金公司相继发行生物医药主题基金，中信建投基金9月24日成立了中信建投医药健康，募集规模达6.39亿份。广发基金于10月13日开始发行拟由吴兴武管理的广发医药健康，这是广发基金布局的第2只主动管理的医药主题基金。易方达基金也于10月19日开始发行拟由杨桢霄管理的易方达医药生物。

精选细分领域

虽然目前基金经理对医药板块普遍较为看好，但医药行业子行业丰富，基金经理看待行业机会的视角也不尽相同。

近期，疫苗板块吸引了基金机构的关注。汇丰晋信基金高级投资经理骆莹认为，疫苗板块长期来看仍有较大空间，短期内新冠疫苗有可能提升龙头企业未来1-2年的业绩。他表示，看好疫苗板块的理由有三点：首先，行业空间很大；其次，目前国内疫苗行业正处于进口替代的高速扩张期；最后，短期来看，新冠疫苗的研发和上市有可能成为短期的业绩催化剂。

农银医疗保健股票、农银创新医疗混合基金经理赵伟表示，短期内医药市场将随着疫苗波动，更多关注点会在疫苗能否成功和盈利能力两个方面。四季度市场受到资金和基本面双重影响，前期涨幅较大、估值较高的板块出现震荡回调。从不确定中选确定性，从明年的角度选股票，是其近期的策略。

呼荣权认为，创新药相关的高景气CRO和CMO板块、个别创新能力强且市场空间大的器械公司、持续高增长的眼科或口腔医疗服务、受益于消费升级的医美和疫苗等方向，均有持续高成长的巨大潜力。

吴兴武则比较看好三个细分领域：一是创新药及产业链，二是医疗服务，三是医疗器械公司。其中，创新药能够提升患者在满足基本用药基础上的用药体验，政策一般也不会过多限制创新药的定价，因而创新药是医药企业长期发展的重要动力来源。此外，民营医疗服务机构能够提供更为差异化和优质的服务，也有较强的需求空间。

基本面向好 私募紧盯大消费板块

□本报记者 王辉

9月以来，A股市场主要股指持续区间震荡，大消费板块的强势行情有所消退。与此同时，国庆假期消费数据以及最新出炉的9月社会消费品零售数据，则进一步显示出目前内需消费仍然在复苏。多家私募机构表示，现阶段大消费板块仍然可以作为主力配置板块，继续看好其后市表现。其中，白酒、饮料、纺织服装、新能源汽车等行业，获得私募普遍青睐。

消费持续回暖

10月19日，国家统计局发布数据显示，2020年9月份社会消费品零售总额35295亿元，同比增长3.3%，较8月份0.5%的增速继续大幅改善。与此同时，自8月以来，社会消费品零售总额已实现了连续两个月的同比正增长。对此，银河证券、国泰君安等多家券商19日发布研报表示，9月社会消费品零售总额数据整体好于预期，四季度国内零售市场预计将继续呈现企稳回暖态势。随着我国疫情管控效果的进一步显现，在上半年疫情影响较大的背景下，全年社会消费品零售总额预计仍有望实现正增长。

进一步结合国庆长假国内旅游等整体消费表现情况，大岩资本创始合伙人蒋晓飞表示，随着国内疫情得到控制、经济逐步复苏，大消费板块大概率会延续回暖的趋势，尤其是此前受疫情冲击比较大的可选消费板块，比如纺织服装、餐饮旅游等。

龙赢富泽资产总经理童第轶表示，从国家统计局公布的国庆及9月消费数据看，9月及国庆长假期间国内消费行业复苏喜人，传统的旅游行业已经恢复至去年同期八成水平。消费升级趋势更为明显，汽车、黄金珠宝、智能家电等行业表现活跃。整体来看，消费行业增速整体已进入回升通道，全年将表现出前低后高的特征。四季度国内消费有望稳步向上，"双11"、元旦、春节等消费节假日可能对A股大消费板块带来的时点性影响，值得继续关注。

私募保持积极策略

童第轶表示，该私募机构将会重点选择未来半年到一年业绩逐步改善的消费品种，重点把握两大主线。一是寻找上半年疫情受损但企业市占率提升能力更强的板块，主要集中在白酒、啤酒、连锁，以及乳业和饮料板块。二是消费升级带来的产业性机会。今年的疫情在重塑消费习惯的同时，也为很多行业带来了变革性的改变。

私募排排网未来星基金经理胡泊认为，对于消费股的投资，需要提防相关个股的高位风险。业绩持续性和稳定性较高的个股，当前仍有比较高的配置价值。具体来看，前期承压较多的纺织服装板块，可能会在内需消费的复苏中，逐步迎来业绩和需求的"戴维斯双击"行情。而中国作为疫情控制最好的国家，部分产业链和产能转移到国内，也可能对国内相关消费行业带来利好。

蒋晓飞进一步指出，在受疫情影响比较小的消费板块中，继续看好业绩确定性和稳定性较高的调味品、白酒等板块。具体操作策略上，依然建议以业绩稳健增长的消费龙头股作为主力配置，同时配置一部分基本面处于拐点、估值处于低位的纺织服装等板块。未来一段时间的消费股投资，更应关注不同个股的性价比。

基金十年涨幅跑赢大盘 震荡市应有配置思维

今年一季度末以来，A股走出一波强势上涨行情。进入7月中旬以后，市场开始震荡盘整。投资者该如何在剧烈振荡中寻找机会、减少损失乃至实现资产稳健增值？

回溯2010年初至今年9月底，A股市场共经历了2615个交易日，其中上证指数上涨、下跌、平盘天数分别为1369、1235、11天，各占52.35%、47.23%、0.42%。期间，上证指数整体下跌1.80%。这样的行情似乎乏善可陈，有评论甚至将其形容为"上证指数十年原地踏步"。

但如果是投资基金，情况却可能乐观得多。Wind数据显示，2010年初至三季末，股票型基金总指数、混合型基金总指数、灵活配置型基金指数涨幅分别为112.05%、125.72%、152.65%，区间年化收益率分别为7.45%、8.09%、9.27%。公募基金超越市场的赚钱能力得到验证，追求风险收益平衡的灵活配置型基金也显现出应对震荡市的配置优势。

中银基金认为，在低利率和震荡市中，投资单一资产可能要么收益率太低，要么风险太高、波动太大，宜通过有效的大类资产配置，争取获取绝对收益，以实现资产的稳健增值。对于前期已经积累了一定利润、担心获利回吐的投资者，或对偏股型基金的高波动感到担忧的投资者，可以考虑增加稳健型产品配置，以平衡风险、降低组合的波动率，构建风格相对均衡的资产组合来应对市场变化。

中银基金旗下的绝对收益团队，着力于打造不论市场表现如何、力争实现每年度正收益且超越纯债基金和货币基金回报的基金产品。这类基金追求绝对收益，以固收类资产构筑底仓，通过权益类资产适当增厚收益，表现较为稳健，严控回撤、波动较小。

以由中银基金管理有限公司投资总监（权益）、中银绝对收益团队负责人李建管理的中银多策略灵活配置混合基金为例，该基金自2014年3月31日成立以来净值回报达90.84%（数据来源：中银基金官网，截至2020年10月14日），而同期最大回撤仅为-2.86%，年化回报达10.37%（数据来源：Wind；截至2020年10月14日），在严控回撤的基础上，取得了不俗的收益。

李建的另一只追求绝对收益的代表作品中银新回报灵活配置混合基金，自2015年7月17日转型以来，每个完整会计年度均取得正收益，即便在2018年大盘下挫-24.59%情况下，仍逆市上涨0.75%；成立以来最大回撤为-3.75%，总回报114.81%，年化回报8.42%。（数据来源：中银基金官网，Wind；截至2020年10月14日）

风险提示：基金有风险，投资需谨慎，过往业绩不代表未来，投资者投资基金前应认真阅读基金合同、招募说明书等法律文件。

—CIS—

基金机构慎对量子概念股

□本报记者 蒋振凤

量子科技概念股近日出现异动。记者与多位公募基金经理交流后发现，在投资界，量子科技领域的研究几乎属于空白，A股市场相关的投资标的也较少，基金经理布局十分谨慎。从昨日市场表现来看，量子概念股持续受到投资者的热捧。业内人士认为，量子科技概念股目前仍处于概念炒作阶段，最后谁能受益，需要较长时间观察，投资者不可盲目跟风。

量子概念迅速升温

大多数投资者并不了解量子科技。究竟哪些量子科技领域，是投资者能够投资的方向？

中科院院士、清华大学副校长、北京量子信息科学研究院院长薛其坤曾表示，目前要加强量子信息技术的三大领域研发。其中，硬件、算法、操作系统和软件等是量子计算的核心，密钥分发等是量子通信的重要手段，量子测量、传感和计算则是量子应用最广泛的方面。未来，全球量子互联网有望使人们从电子时代跨越到量子时代。通过量子通信、量子计算、量子导航、量子探测等颠覆性技术的突破，形成通达全球的安全通信、算力重组、高灵敏传感、高精度时空基准等应用，打造量子基础设施网络。

琨山资本集团董事长武良山在接受中国证券报记者采访时表示，很多投资者进入市场更多的是由于政策利好的刺激，而对于科技，再细化到量子科技，知之甚少。而从投资角度来讲，真正高端的量子科技，项目并不多。

Wind数据显示，量子通信板块涵盖29只股票，昨日有三只股票涨幅超过10%，分别为科大国创、蓝盾股份、亚光科技，涨幅达20%、19.97%、13.40%。其中，科大国创和蓝盾股份10月以来的累计涨幅超过40%。

切忌跟风炒作

就目前来看，投资布局量子科技领域是否为最佳时机？

多家受访的机构认为，对于投资者来说，和其他板块相比，科技领域一直以来都是A股最为适合投资的领域，而且适合长期投资。但需要指出的是，在科技题材中，有不少概念股炒作，股价短期波动剧烈，如果操作不当，投资者很有可能蒙受巨大损失。量子科技概念股也是如此，要防止短期过度炒作带来的后遗症。

业内人士同时指出，在科技行业中，不同企业发展的实力、规模各不相同，政策影响的效果也各不相同。所以，投资者在科技板块选择具体投资个股时，不能盲目跟从，即便是有政策利好刺激，也要选择各方面业绩较为优秀的个股。

基煜基金王凯申：探索建立基金研究服务体系

□本报记者 徐金忠

基煜基金首席研究官、研究部总监王凯申近日在接受中国证券报记者采访时表示，机构投资者是公募基金市场的重要参与者，尤其是资管新规实施后，机构投资者对公募基金的投资需求大幅增加，对相关的基金研究服务提出了愈发复杂的要求。

王凯申表示，作为一家多年以来专注于服务机构投资者的基金销售机构，基煜基金从机构投资者对基金研究服务的需求出发，探索构建体系化、场景化、定制化的基金研究服务体系，为机构投资者的基金投资决策提供全方位的研究支持。

基金研究需求提升

王凯申指出，随着公募基金发展，对基金研究服务的需求渐增，而推动基金研究最重要的一股力量来自于机构投资者。

他表示："在资管机构净值化转型持续推进的当下，机构对权益基金投资需求的上升成为催生外部基金研究服务的原动力。预计未来随着机构投资者对公募基金配置力度加大，包含基金研究服务在内的投顾需求，将有明显提升。"

王凯申告诉记者，基煜基金作为专注于服务机构投资者的基金销售机构，很早就关注到了机构投资者的基金研究服务需求。他表示，自成立以来，基煜基金就对不同机构投资者的基金投研需求深入洞察，积极探索并建立买方视角的、可以满足各类投资场景的公募基金研究服务体系。同时利用自身客户覆盖度广的优势，挖掘市场机会，主动向机构投资者推介适合的策略和产品。

建立长效服务机制

王凯申强调，基煜基金拥有特色的基金研究服务，始终坚持针对机构客户的核心投资场景，并建立长效服务机制。

他表示，目前基煜基金已经组建了近10人的专职基金研究团队，能够通过定量和定性相结合的研究方法，为机构投资者提供从市场策略、基金分析到资产配置和基金组合管理的全方位基金研究支持服务。在研究理念上，基煜基金坚持以体系化的研究方法和纪律化的优选流程，寻找业绩可持续增长的基金经理和基金产品；在研究定位上，坚持以公募基金为研究核心，结合宏观经济研究服务，支持机构客户资产配置、产品选择、组合管理等投资场景，以丰富的定量、定性分析维度挖掘优秀基金管理人背后的投资逻辑，为机构投资基金提供决策依据。

"我们从机构投资者角度出发，在充分了解他们的投资目标、投资限制、投资期限等指标后，提供包括市场与策略研究、基金分析与优选、资产配置与基金组合方案、投后绩效评估等服务内容。随着公募基金行业持续快速发展，国内普通投资者参与基金投资的方式也将逐步实现机构化，这类终端用户的需求，也是我们基金研究服务重要的对象之一。"王凯申表示。