

近期,医药板块出现不小幅度震荡。Wind数据显示,11月20日至12月2日,中证医药卫生指数震荡回调8.27%。受医药板块个股回调影响,此前重仓医药个股并取得较好收益的基金产品出现一定幅度回撤,11月20日-29日,有今年以来排名靠前的医药主题基金产品净值回撤超过20%。此外,也有部分重仓医药个股的基金产品采用高位止盈的策略,其净值回撤较小。

基金业内人士表示,继续看好医药行业的中长期机会,但是相对此前的局面,后续医药股投资的难度将进一步加大,基金已经升级其投资思路和投资策略,坚持从稳定的消费属性和持续的创新维度挖掘医药股机会。



部分收益靠前医药基金产品净值情况

基金简称	11月20日回报(%)	11月29日回报(%)	差值(%)
广发医疗保健	100.45	79.85	20.60
博时医疗保健行业A	96.37	81.44	14.93
农银汇理医疗保健主题	95.15	77.57	17.58
中欧医疗健康C	93.52	74.87	18.64
中欧医疗健康A	93.23	74.52	18.71
创金合信医疗保健行业A	90.22	72.32	17.90
创金合信医疗保健行业C	89.85	71.96	17.89
华泰柏瑞医疗健康	85.85	69.40	16.45
宝盈医疗健康沪港深	85.29	70.13	15.16
工银瑞信医药健康A	84.49	69.57	14.92

新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

短期震荡不改中长期成色

基金升级投资策略掘金医药股

□本报记者 徐金忠

个股较大幅度回调

近期,医药板块在医保目录谈判的行业因素扰动之下,触发个股高涨后资金的止盈需求,迎来较大幅度回调。Wind数据显示,中证医药卫生指数从11月20日的高点,至12月2日收盘已回调8.27%。

Wind数据显示,今年以来,依靠医药股投资实现较高收益回报的绩优基金有较大幅度净值回撤。在11月20日至29日,短短的8个交易日内,一方面是绩优基金榜单整体的收益水平下降;另一方面是医药主题基金出现较大净值回撤,广发医疗保健、农银汇理医疗保健主题、中欧医疗健康A/C、创金合信医疗保健行业A等医药主题基金收益率跌出了全行业收益前十榜单。

以广发医疗保健为例,该基金的基金经理吴兴武表示,由于本基金致力于医药单一行业,可选取的优质企业数量相对有限,导致头部品种持仓较为集中。但是基金从子行业层面做了较为充分的分散,一定程度上弥补了组合风险过度暴露。基金公告显示,三季

度末,该基金股票仓位为84.70%,前十大重仓股均为医药股。数据显示,此次医药股回调,该基金今年以来的净值涨幅从11月20日的100.45%,跌至11月29日的79.85%,回撤幅度高达20.60%。

震荡面前策略不同

除了广发医疗保健之外,还有多只医药主题基金近期净值回撤幅度较大。例如,截至11月20日,农银汇理医疗保健主题今年以来的回报率为95.15%,到11月29日跌至77.57%。该基金三季度末股票仓位高达90.87%,前十大重仓股均为医药健康相关行业。

事实上,以11月20日的收益回报为基础,选择收益率较高的20只医药主题基金,统计发现,在11月20日至29日期间,上述基金产品平均的净值回撤幅度为16.24%,远大于同期行业指数的回调幅度。

中国证券报记者粗略计算发现,上述多只基金在医药股回调到来之际,仍然重仓持有相应的医药行业个股,保持了很高的“含药量”,可以说,投资思路和风格一以贯之。在医药板块整体回调的背景下,上述基金产品也相应出现回撤。

比较11月20日至11月29日,净值涨幅排名靠前的基金发现,也有基金的净值回撤幅度明显小于其它同类型基金,显示出“不一样的风景”。以两只收益表现较为突出的健康产业基金为例,融通健康产业在11月20日至29日之间,净值回撤幅度为5.98%,国泰大健康同期的净值回撤为6.75%。观察发现,三季度末这两只基金均重仓医药股。基金业内人士指出,对照两只基金重仓股回调幅度和基金净值回撤幅度,可以看到,近期上述基金产品在医药个股上应该有卖出止盈、落袋为安的动作。

医药投资升级进行时

医药板块短期出现较大幅度回调,医药主题基金后续应如何布局?卖出止盈的机构资金又将怎样进行后续布局?

目前,医药行业的坚守者大有人在,不少基金认为,医保目录谈判的短期影响不改医药行业长期向好的大趋势。例如,融通健康产业基金经理万民远认为,本次医保谈判结果整体符合预期,继续体现了医保基金对创新的支持和引导。德邦基金指出,近期市场出现一定的调整和分化,前期涨幅较大的龙头公司出现回调,市场的调整可能还会持续一段时间,但空

间有限。行业配置上,5G产业链、消费电子、医药消费等仍然是最具投资价值的板块。

不过,布局医药行业,基金也有了升级动作。在进行医药股布局时,万民远表示将先选赛道再选标的,看好创新药及其产业链、药店、高端器械等细分行业。“医药行业的投资难度在加大。医药行业兼具消费属性和科技属性,目前消费型医药投资机会,逐渐集中到持续稳定增长的领域;科技型医药投资则聚焦到创新药的研发和推广。此外,一些生物医药、医药器械和器材都是重点关注的领域。”有医药主题基金经理表示。

还有一些基金经理则重点寻找其它投资机会。国泰大健康基金经理徐治彪认为,新能源汽车板块此前受补贴退坡等因素压制,持续呈低迷状态,随着国内外新能源汽车企业新布局的铺开,相关中上游产业已经明显回暖。将重点挖掘新能源汽车领域相关机会。“年终之际,阶段性机会将是重点参与的领域,如低估值、现金流充沛的蓝筹龙头企业。同时,针对家电、建筑、券商等防御型行业,也将用一定仓位去参与投资。”一位绩优基金经理表示。其管理的产品,前三季度重点参与了医药和科技行业的投资机会。

资金持续抄底券商ETF 机构优化仓位静待“大行情”

□本报记者 林荣华 李惠敏

券商板块2日行情启动,但申万证券板块仅上涨0.76%,难言强势。自上证综指在9月16日创下近期高点3042.93后转入调整,券商板块也跟随大盘震荡下跌,9月16日至12月2日,申万证券板块个股平均下跌达14.04%。

正是从9月16日以来,资金连续流入券商ETF。Wind数据显示,9月16日至11月29日,券商ETF成为资金净流入最多的A股ETF。具体看,国泰中证全指证券公司ETF、华宝中证全指证券公司ETF、南方中证全指证券公司ETF份额分别增加38.41亿份、22.60亿份和9.67亿份,增幅均超40%,以区间成交均价计算,资金分别净流入36.18亿元、20.23亿元和8.7亿元,包揽A股ETF资金净流入榜单前三名,合计净流入65.11亿元。

从更长的时间看,今年依旧是券商ETF份额增长的大年。以最新份额达133.77亿份的国泰中

证全指证券公司ETF为例,去年其份额增长28.77亿份,增幅为393.95%。截至11月29日,今年以来国泰中证全指证券公司ETF份额增长97.70亿份,增幅达270.84%,保持快速增长态势。

准备布局2020年

资金持续入场券商ETF是否成为券商板块再度启动的前兆?“休息”多时的券商板块后市走向如何?一位私募人士表示,2日早盘券商板块发力,受益于政策利好,但政策整体更利于头部券商,整体大行情还需要市场整体转暖。当市场整体表现不好时,券商较难出现系统性行情。

基金人士认为,短期整体性行情仍需等待。沣京资本指出,短期来看,年底市场面临投资者兑现和整体资金偏紧压力,在没有很强的

外部政策推动下,市场很难有大级别行情。但微观经济基本面出现了一些向好变化,使股票市场结构有一定调整,这种迹象能否持续还需继续观察,从着眼于明年布局而言,年底这种变化可能是进行结构优化的有利时机。对中期趋势相对乐观,短期市场或有所波动,继续保持中性偏积极仓位。

国寿安保认为,临近年末市场遭遇一定压力。一方面,外资在11月集中流入对冲,12月缺少进一步对冲;另一方面,机构年底落袋为安的减持压力有所增加,可能出现一些结构性的流动性偏紧。不过,11月PMI显著好于预期,经济阶段性有趋稳迹象,基本面的支撑会大幅对冲流动性不足。叠加前期市场已经调整,目前看本轮调整已经过半,后续不必恐慌,可逐渐开始为2020年布局。

上海鼎锋资产表示,短期由于强势股补跌,

受11月PMI指数显著好于预期等因素推动,2日A股市场有所企稳,主要股指均出现温和回升。随着年末时点临近,目前一线股票私募对于短期和12月A股市场的研判整体趋于中性。第三方机构数据显示,相较于11月初时,当前私募对于市场的投资信心和平均仓位水平,均自阶段性低位小幅回升。

权重指数低位企稳

受消息面利多因素影响,2日A股市场出现小幅高开,主要股指盘中冲高未果、涨幅逐步收敛。截至收盘,上证综指、深证成指、中小板指和创业板指分别小幅上涨0.13%、0.24%、0.18%和0.28%。在此之中,上周一度自高位放量下挫的白马蓝筹等核心资产板块,则在阶段性低位附近有所企稳。此外,得益于半导体、房地产、农林牧渔等行业个股的短期强势,昨日两市在个股风格上较为均衡,上证50、中证500、创业板指等不同市值规模的股票指数,全天涨幅基本相当。

与此同时,在近期市场持续震荡调整的运行格局中,境外资金对于A股的买入力度依然没有明显下降。Wind数据显示,2日陆股通北向资金合计净流入27.10亿元,连续第13个交易日录得净流入,北向资金的净流入金额,刷新了上周二以来的最大单日规模。对于上周自高位显著放量回调的贵州茅台、中国平安、恒瑞医药等白马股,2日北向资金也普遍保持了相对较强的净买入力度,在很大程度上推动了A股权重指数的低位企稳。

建仓良机显现

上海世诚投资总经理陈家琳表示,近期宏观数据在一定程度上显示了经济的韧性,有利于前期受制于宏观因素的行业,特别是低估值板块(比如地产)的表现。与此同时,在市场存量资金有限的背景下,市场的“跷跷板”效应也可能使核心资产暂时“花容失色”。A股在今年最后一个交易月的收官表现,可能不会特别平静。不过,作为实体经济中流砥柱的核心资产板块如果进一步回调,该私募将会以更合理的估值增持相关优质公司。

上海鼎锋资产表示,短期由于强势股补跌,市场缺乏投资主线,年末投资者获利了结,以及金融机构资金面的压力,可能使本轮市场调整还将持续一段时间。基于经济中期回升可能性较大、政策面继续稳健前行,短期市场调整将带来建仓良机。

在近期市场持续偏弱震荡的背景下,股票私募在具体投资应对方面也并不悲观。私募排排网2日发布的12月私募A股信心指数显示,截至2019年12月初,国内私募基金经理对于A股市场的投资信心指数为109.43点,在经过10月、11月份连续两个月的走低之后,本月私募信心指数环比上涨1.74点,为近三个月以来首次上升。这表明相对于10月和11月,私募基金经理整体对12月A股市场的投资信心有所增强。此外,从股票私募的仓位水平来看,截至11月末时,股票策略型私募基金的平均仓位为67.04%,相比10月末时的66.55%小幅上升0.49个百分点。自9月份大幅下降以来,股票私募平均仓位已连续2个月小幅上升,不过整体仍处于年内中性水平。

估值吸引力上升 机构积极布局港股

为9307.04亿元)。11月份,南向资金净流入296.90亿港元,保持了今年3月份以来的每月净买入。机构认为,港股长期投资吸引力明显。

“明年看,相较于A股,港股高股息资产是最有吸引力的资产。过去十年,A股收益率和港股收益率基本一致,但今年一年港股跑输A股30个点,未来一到三年内肯定有所修复。”一位基金经理表示,从近几年表现来看,2017年和2018年港股表现较强,涨幅甚至超过A股;而2019年整体看,A股表现则优于港股。

“我们会继续投资港股,目前港股处于估值洼地。”保银投资表示,一方面,长期看,港股股

价与其基本面会趋同匹配,反映企业实际盈利情况;另一方面,从南向资金的数据来看,自2019年3月开始,已经连续35周实现净流入,资金的持续流入也能为香港市场上涨带来一定动能。

瞄准港股“黄金坑”机会

显然,低估值的港股投资价值得到机构的普遍认可,结合近期阿里巴巴在香港上市,也进一步吸引了资金布局港股。私募排排网的调查数据显示,76.35%的私募认为,在此轮调整中,港股不少优质标的被错杀,港股“黄金坑”机会难得,公司已积极加仓。

上述基金经理表示:“我们买的普遍是业务在内地而在香港上市,且较A股更便宜的标的。”博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,行业配置将考虑低估值与受益于稳增长发力的行业。

美港资本表示,看好长期稳定增长的大金融板块、低估值房地产行业,以及受益于经济转型升级的消费类和制造业类公司。

广发证券研报表示,明年港股或迎缩小版“戴维斯双击”。板块配置上,建议布局三条主线:一是价值回归下的低估值,超配银行、汽车等板块;二是看好医药和保险板块;三是分化的科技,超配互联网及软件服务。

泰康资产魏军博士:战略布局沪深300ETF 坚持做正确的事

□李良

定,具有良好的投资价值;另一方面,从ETF的国际发展规律看,沪深300ETF基金的头部效应尚不明显,对比海外成熟市场来看还有非常大的发展空间,同时,市场中的配置型资产在不断推动ETF的发展,这为ETF提供了优质的客户基础。

魏军博士认为,放眼长期,未来5-10年资管行业规模有望出现爆发式增长,头部化公司和单品将逐渐浮出水面,被动产品的布局将是不可或缺的。泰康资产是国内大型保险金融服务集团泰康保险集团的专业资产管理平台自身拥有的资源禀赋是布局ETF产品的有力支撑。除了保险资金自身具有对大类资产的配置需求外,泰康资产计划整合市场上主流的做市商,以期在产品推出后在规模和流动性上均具有竞争优势,为投资者提供优质的配置工具和服务。

魏军博士告诉笔者,在团队建设上,泰康资产的

量化与指数投资团队在指数投资和风险管理方面有着丰富的经验,能力形成互补,并集主动量化与被动量化于一身,能够360度覆盖极微的盈利机会。

在投资决策方面,公募量化投资团队严格秉承了泰康资产专业化、精细化和规范化的决策方法,从多个维度出发,每个维度都力求落实到细节,充分过滤掉主观因素对决策的影响。与此同时,泰康资产公募科学高效的量化投资研究体系,涵盖了从精准客观的数据研究到实际的经济含义研究,并有自主搭建的因子研究与回测框架和报告体系作为支撑。在精细化和规范化管理,有效控制跟踪误差的基础上,泰康资产的量化与指数投资团队还将灵活参与大宗交易和转融通等盈利机会来增厚收益。这些盈利机会,不仅能够为管理人在跟踪误差控制方面提供一定的安全边际,有效对冲ETF运作过程中各种隐性成本对基金净值的影响,也是对以大类资产配置为目标而长

期参与ETF投资的客户的负责。

在系统建设上,魏军博士强调,泰康资产组建成强大的IT团队,集中科技力量打造了拥有申购赎回清算流程管理与制作发布、ETF盘中实时风险监控的自研系统,此外结合两套外采PCF系统,是三系统联合覆盖的加强业务模式,结合完备的运作管理与风控管理制度,力争有效减小跟踪误差,防范操作和运营风险。

魏军博士也对笔者坦言,虽然ETF未来前景广阔,竞争格局也还处于初级阶段,但若管理人没有足够的战略布局和资源禀赋,想要做大做强非易事。ETF市场的发展需要基础市场有效性提升、机构投资者对产品的不断深化的认知以及持续不断的投资者教育,被动投资的春天正在到来,他坚信,泰康现在在布局沪深300ETF是在做正确的事情,秉持专业化、精细化和规范化的理念精耕细作,时间就是答案。



魏军
泰康资产公募事业部量化投资总监
泰康沪深300ETF拟任基金经理