

建信基金马牧青：

医药行业右侧布局机会来临

□本报记者 李惠敏

她是新生代医药基金经理,拥有顶尖生物医药学学科背景,从医药研究员、基金经理助理一路历练到投资岗位,扎实的成长路径使她在个股挖掘上积累了独特和丰富的实践经验。她就是建信基金研究部医药研究主管兼基金经理马牧青。马牧青日前在接受中国证券报记者采访时表示:“经过近一年的估值消化,医药板块目前处于一个非常有估值性价比的位置,向下风险有限;并且明年市场会对业绩增长确定性的机会尤为关注,有很多优质标的可供选择。整体上,医药行业右侧布局机会已经来临。”据悉,拟由马牧青担任基金经理的建信医疗健康行业股票基金正在发行中。

深挖个股机会

马牧青本科毕业于北京大学生命科学学院,研究生毕业于北京大学光华管理学院。2016年毕业后加入建信基金,一直从事医药行业的研究,覆盖医药所有子行业,现任建信基金研究部医药研究主管兼基金经理,统筹研究部医药行业的研究。在6年的研究生涯中,每季度均被评为优秀研究员。她表现出极强的个股挖掘能力,在给研究部的重点荐股组合中每年都有翻倍股。

在市场的快速变化中,马牧青擅长在自上而下判断行业景气度的基础上自下而上深度挖掘个股,捕捉行业和公司变化,用动态视角抓住股价核心矛盾,寻找预期差机会。“在行业层面,我关注行业空间、景气度、商业模式以及竞争格局四方面;在个股层面,我关注管理层执行力、竞争优势、业绩结构等方面,通过这个框架判断公司增长的速度、质量、确定性和持续时间。”马牧青说,“在投资中,抓住影响股价的核心矛盾并运用动态视角分析判断十分关键。这需要对行业和相关公司长期的深入跟踪,敏锐捕捉变化,并在出现变化时抓住具备



盈利和估值向上的‘戴维斯双击’机会。”

以2020年年初看好的某疫苗龙头为例,当时市场普遍认为该公司研发能力不强,核心产品再注册出现问题,无法支撑业绩快速增长。但在马牧青及其团队看来,当时公司研发线储备丰富,只是处于临床过程,市场对此认知不足。2020年自主产品获批,研发产品逐步推进,同时公司销售能力强,单产品可对核心产品的业绩形成补充,均对公司的估值定价产生正面影响。“经过与专家交流沟通以及深入理解,我们在2019年底和2020年初重仓买入,而该标的后续股价也出现了大幅上涨。这个机会来自我们对公司长期深入的研究,以及基于市场变化做出的准确判断。”她表示。

看好医药板块三大方向

展望2022年,马牧青认为,经过一年调整,

医药板块估值调整充分,比较优势明显,政策预期或边际改善,新冠疫情后行业逐步恢复、细分赛道百花齐放,将迎来右侧布局时机。

她分析称,在估值上,医药板块长期基本面优质,2021年1月至11月医药指数回调约10%,估值调整至过去五年的30%分位以下,估值水平合理,但业绩仍然高增长,后续可以把握业绩增长带来的投资机会。在比较优势上,由于2022年整体宏观经济面临下行压力,相对于其它行业,医药板块增速相对稳健,有机会挖掘更多业绩高增长标的,关注度有望持续提升。在政策上,集采等影响已在股价中充分反映且好于预期,创新药等细分赛道相对受鼓励,行业可持续性有望延续。同时,在疫情逐渐得到缓解的后周期,医疗秩序逐步恢复,预计多家公司业绩边际改善,带来业绩和估值的双升。另外,医药行业内部经历了结构升级的重大变化,叠加优质公司上市速度加快,相比10年前,A股和H股上市公司数量显著增加,细分赛道百家争鸣,可供投资的标的丰富。

“值得关注的是,过去几年医药行业最重要的是赛道投资,自上而下选择高景气度赛道,方向比个股更重要。但大家对目前医药行业的高景气度赛道共识已经越来越高,预期差越来越小,未来几年赛道内个股会出现分化,自下而上的个股深度挖掘反而更容易带来超额收益。医药行业将从赛道型投资转向个股挖掘。”她说。

在具体细分方向上,马牧青表示,主要看好科技创新、高端制造和消费升级三大细分领域。其中,科技创新方向,看好更具全球竞争优势,有望抢占全球市场份额的创新药、创新医疗器械、创新药产业链、生命科学上游;高端制造方向,看好CDMO领域从供应中间体向原料药、制剂领域升级,以及高端原料药和制剂等;消费升级方向,看好女性和儿童的需求以及有提价能力的品牌中成药。

国投瑞银基金王彦杰：

主动管理能力是公募基金立足之本

□本报记者 余世鹏

中国公募基金发展欣欣向荣,目前管理规模已超过24万亿元,是资管业名副其实的“皇冠明珠”。国投瑞银基金总经理王彦杰近日对中国证券报记者表示,在居民理财需求大爆发、金融大开放等趋势下,中国公募基金的发展大有可为,主动管理能力仍是公募基金的立足之本。并且,在多元化资产配置趋势下,建立全生命周期养老产品和发展投顾业务,是公募基金未来的特色创新业务。

收益与规模齐升

王彦杰表示,截至今年三季度末,过去十年我国公募基金规模的年增长率达28%,这个数据在任何行业里都非常亮眼。由此可见,公募基金产品在居民理财选择上具备很强的竞争力,未来发展大有可为。

王彦杰分析,中国公募基金蓬勃发展的驱动力,源自监管驱动、市场驱动、销售驱动和业绩驱动。在市场驱动方面,随着A股投资市场的逐渐成熟,以公募基金为主的专业机构投资力量,在这片肥沃的土壤上有了很好的施展舞台。相应地,公募基金也在近年来为市场输出了显著的主动管理超额收益,同时也带来了管理规模的极大提升。

王彦杰特别提到,公募基金在蓬勃发展的同时,也在引导投资者逐步加深对长期投资价值的认识。“2015年以后,国内投资理念逐渐与全球市场接轨,更加注重企业的长期价值。从过往以利润作为研究重点,逐步转向更加重视企业质地;从过往重视财务数据的分析,逐渐演进到对企业定性的分析。从投资者偏好来



看,他们也越来越注重投资的稳定性。”

王彦杰还表示,在销售渠道方面,过去几年,公募基金的销售渠道逐渐从早期的以商业银行为主,朝着银行、券商、第三方机构等多元化方向发展,这也使广大投资者更为便捷地参与到公募基金投资中来。

“截至目前,独立第三方机构销售的公募基金保有量已接近3万亿元,市场份额从几年前的2%增长到了目前的15%左右,成为仅次于银行的第二大基金代销渠道。最主要的原因是来自于数字化金融科技服务平台的技术进步,通过数字金融产品加上科技方案提升产品服务,会是未来渠道发展的主流趋

势。”王彦杰说。

四大发展趋势

展望未来公募基金发展前景,王彦杰提出以下四大趋势:

一是主动管理能力依然是立足之本。王彦杰表示,从行业历史数据来看,若基金公司投资业绩排名达到前1/4分位,管理规模增长会明显高于行业平均水平。另外,在股票供给明显增加之下,主动投资管理能力为投资人创造价值的重要性,将得以极大凸显。因此,主动管理能力,仍将是我国公募基金公司的核心竞争力。

二是资产配置需求将出现明显提升。王彦杰表示,在低利率环境叠加市场化的金融大背景下,未来投资者对稳定收益的偏好会持续上升。因此,资产配置解决方案将逐步成为投资市场的需求重点。未来中国个人养老金具备较大的增长空间,养老型基金的需求蓄势待发。因此,建立全生命周期的养老产品,将是公募基金未来的发展重点。

三是投顾业务将会成为公募基金发展的新特色。王彦杰认为,在买方投顾发展大趋势下,管理型的投顾产品,会针对不同投资者的差异化投资需求与收益目标,提供更为多元化的组合服务,与标准化的公募FOF产品形成互补。

四是国际化进程加速。王彦杰认为,在金融业加快开放背景下,证券、期货和基金管理公司的外资股比限制会逐步放宽,外资机构设立的外商独资企业(WFOE)也正加速布局中国市场。这些机构注重长期导向和基本面驱动,会为国内基金行业的发展,注入新的活力,逐步构筑起新的发展格局。

国联安基金魏东：
把握长逻辑低估值板块机遇



□本报记者 徐金忠

“从今年年底到明年上半年,市场大概率仍然维持结构性行情。”国联安基金常务副总经理兼投资总监、“双十六”(任职年限超过16年、从业年化回报超过16%)基金经理魏东日前在接受中国证券报记者采访时表示。

对于具体的市场机会,魏东表示,当前及未来一段时间关注长逻辑、低估值板块机遇,从中长期来看,制造业已成为我国立国之本,预计产业升级将是未来投资的重要方向。

结构性行情延续

魏东指出,近期指数虽有所波动,但实际影响并不明显。主要是主流资金基本都集中于新能源、军工和半导体等核心赛道,即使是在消费和医药等弱势赛道,资金也集中于CXO或白酒等强势领域。随着新能源和半导体行情渐入佳境,资金退出弱势赛道、继续追入强势赛道的趋势或非常明显。从全市场成交来看,资金仍然相当充沛,因此板块行情不断。

“自上而下来看,新能源、半导体、军工等都是具有长逻辑的板块。自下而上来看,新能源逻辑相对更长更顺,表现相对更为强势,随着估值提升,新能源战线也在不断收缩。半导体虽然存在一定的周期性,但中国半导体产业的发展力度和前景是中长期的国家战略,未来成长空间很大,随着近期股价回落,布局机会或再现。军工也是如此,可持续数年的高速增长期或已经到来,将是未来重要赛道之一。”魏东表示。

魏东指出,由于市场资金过于集中,导致其他不少板块出现低估的机会,如医药和消费。“这是近期我们转换的重点,虽然可能略显左侧,但从未来安全性和收益性角度考虑已经存在不少机会。”魏东介绍称。

从中长期来看,魏东明确指出,制造业已成为我国立国之本,预计产业升级将是未来投资的重要方向。而制造业中,“专精特新”将是市场始终关注的重点。

老将出“新作”

资料显示,魏东是公募基金行业少有的投资老将,证券从业的年限已超过24年、基金经理年限超16年。券商背景出身让其对行业研究不仅深入,同时也更为多元,不押注某一个单一行业赛道,对TMT、周期、金融地产、医药等行业有着深入的研究功底以及独到的投资见解。

除了16年的基金经理年限外,魏东还达到了另一个“16”的指标。统计数据显示,截至今年6月30日,魏东的从业年化回报率高达16.26%。因此,魏东被称为“双十六”基金经理。

在投资中,魏东注重长期研究与跟踪;坚持基本面研究,拒绝讲故事,在风险可控的前提下实现投资收益的长期稳定增长;通过“择时+选股”双轮驱动,寻找内在价值不断提升的企业。“价值发现、价值跟随、价值交易”更是魏东围绕价值进行投资的“三部曲”。

在选股逻辑上,魏东注重行业周期、管理者素质和财务健康水平三个核心要素,并以此为准绳,精选投资标的。魏东认为,要特别注重一家公司所处细分行业的属性和周期,把握行业的波动周期;要通过与上市公司的管理层沟通,判断一家公司的管理层是不是足够有能力、尽职和专业;更要持续跟踪上市公司的财务健康水平,如企业债务杠杆水平、经营性现金流、净资产收益率及研发投入占比等因素。

据悉,由魏东掌舵的国联安核心趋势一年持有混合基金12月13日起发行,新基金聚焦产业升级背景下的制造业前景。同时,一年持有期可以帮助投资者克服频繁交易的人性弱点,提升投资体验。在新基金的建仓策略上,魏东表示,将采用谨慎策略、稳步建仓,以此为投资者创造良好的投资体验。