

天弘基金郭相博： 今年医药投资考验选股能力

□本报记者 王宇露

2022年A股开局不利，医药板块更是接连受挫。虽然近期板块有所反弹，但部分投资者仍有疑虑。从政策影响、行业景气度、估值水平等维度来看，今年医药板块的投资思路要如何改变？日前，天弘基金郭相博在接受记者采访时，对这些问题进行了细致解读。

估值低位 政策难有超预期扰动

2021年，医药板块整体承压，受行业政策压制和行情抽水效应影响，中证医药指数整体下跌12.24%。2022年开年以来医药板块又跟随市场大幅调整。

郭相博表示，经过近期的市场调整，医药板块估值已经处在低位，配置价值凸显。Wind数据显示，截至2022年2月14日，中证800医药指数市盈率为28.67，处在近三年低点，估值百分位为1.30%，已回到2019年初牛市启动时。

政策一直是医药板块面临的最大扰动因素之一，不过2022年政策难有超预期扰动。郭相博表示，2021年是医药行业的政策大年，预计今年的医药相关政策会进入到相对平稳的阶段。

郭相博进一步指出，政策对于公司的长逻辑，包括海外市场的逻辑影响不大，只会对短期的情绪造成比较大的冲击。医药作为典型“长坡厚雪”的成长行业，有着长期的、内生的驱动力，整体行业发展趋势是持续向上的。

赛道投资难奏效 结构性机会丰富

作为专注医药赛道的基金经理，郭相博对医药行业有更细致的跟踪，在同仁堂数年的实业工作经历，甚至参与过新药研发，也让郭相博有着对该行业更独到的理解，善于抓住企业基本面研究跟踪的主要矛盾，调研能够深入产业一线，同时更准确地预判医药各



个子行业景气度。

对于今年医药板块投资机会，郭相博表示：“调整过后，医药板块的比较优势和竞争优势有所提升。从上游景气度、资金面以及估值横向比较来看，医药的配置价值开始显现。”

郭相博表示，近年来市场上流行的赛道投资法，在2022年或很难奏效，市场会更加注重性价比。因此今年医药基金业绩分化会持续较大，甚至会超过2021年，但结构性机会比较多。在这样错综复杂的市场环境中，想要把握住医药板块的结构性机会，需要保持自己的想法，避免被市场牵着鼻子走。总体上，对今年医药基金的预期更为乐观。

郭相博十分看好医药行业的中长期前景。他表示，从我国目前发展阶段来看，人口老龄化已经成为趋势，人口结构的长逻辑决定了医药行业是一个长期比较优势明显的行业。预计在未来5至10年，中国医药产业或医药行业投资，有望迎来较好的回报期。布局医药行业也要从长计议，穿越短期市场震荡，分享行业长期稳定增长带来的红利。

选股能力定胜负 关注四大方向

作为天弘臻选健康的拟任基金经理，在郭相博看来，2022年选股能力将成为医药类基金业绩表现的胜负手，在自上而下关注细分板块景气度的同时，还需要更加注重自下而上的选股。

郭相博说：“要坚持从公司质地来进行选股，而不是单纯的市值大小。具体而言，今年有几类公司可以关注。一是公司的质地不错，同时具备估值性价比的公司，这类公司有望贡献超越板块的超额收益，比如中药板块的部分公司；二是一些公司的老业务估值合理，同时新业务进入开花结果阶段但市场尚未意识到的公司，这些公司的预期差可能带来估值重构的机会；三是市场关注度不高的一些优质中小公司，此前市场更多关注大市值龙头，对这些公司没有给予足够的重视，但经过这几年的发展，这些公司实际上处在一个显著低估的状态。”

具体到细分行业上，郭相博强调，今年的医药板块投资需重点关注有定价权的商业模式，具体有四个方向：

首先，是创新产品带来的差异化竞争，这些包括基因治疗在内的创新产品，在定价上会比原有仿制药和老产品更具优势。

其次，生物制药行业正处在高速发展进程中，该领域里产业链的to B方向值得关注。这个方向包括已经在去年有较好表现的CDMO/CRO等为创新药做服务的行业，以及部分生物药上游企业。

再次，是高端制造方向，包括药品的耗材、辅料、包材等细分领域。

最后，医疗服务方向依旧值得关注。该板块已经在去年承受了较大的政策压力，部分医疗服务公司在调价后会有估值的压制，但今年的政策有望实现纠偏。

中信建投基金金强： 坚持战略聚焦 寻求差异化竞争道路



□本报记者 张舒琳

近日，中信建投基金管理有限公司发布公告称，已完成股权变更的工商变更登记，中信建投证券股份有限公司持股比例增至100%。至此，中信建投基金成为业内第13家由单家券商100%控股的基金公司。中信建投基金总经理金强在接受中国证券报记者专访时表示，在整体战略部署上将与母公司保持“合”而不同。未来，将通过完善权益和固收产品矩阵，并结合自身特色打造优势产品，寻求差异化竞争之路。

2021年规模增长81%

2021年，中信建投基金管理规模大幅增长，Wind数据显示，截至2021年末，中信建投基金管理的公募基金总规模为482.88亿元，较2020年末增长81%。其中，非货规模为317.31亿元，较2020年末增长106%。2022年，中信建投基金将如何向母公司中信建投证券借力，进一步发挥自己的特色，打造差异化竞争模式？金强介绍，中信建投基金在回归母公司中信建投证券后，从整体战略部署上将保持“合而不同”。“合”的主要表现形式为，中信建投基金的企业文化将与中信建投证券保持一致；投研业务将延续中信建投证券的经营理念，贯彻以客户为中心，从客户需求出发，做好产品设计及投研工作；市场开拓要具备“协同性”，联合公司投行委、机构委和经管委共同开拓渠道、服务客户。而“不同”主要体现在薪酬体系和考核激励机制方面，要贴合公募基金行业的市场化。企业的竞争就是人才队伍的竞争，要实现企业和优秀员工的双赢共发展。

近年来，公募基金行业竞争日益激烈，差异化竞争逐渐成为中小基金公司发力的方向。金强表示，相较于头部基金公司，中型基金公司的资源相对有限，要持续秉承聚焦战略，把好钢用在刀刃上，集中资源以点破面打开局面。市场拓展方面，中信建投基金将持续深耕大股东、重点银行渠道及优质赛道。“例如，2021年电子商务业务取得了优异的成绩，在客户规模以及忠诚度方面大幅提升，为此，公司将继续加大电子商务创新业务模式的探索力度，目标是电商规模保持50%的发展增速。”

积极布局细分权益赛道

为增强行业投资竞争力，2022年，中信建投基金投研业务还将重点布局部分新的市场赛道。金强介绍，自2021年下半年以来，市场风格轮动明显加速，下一阶段，中信建投基金将丰富产品布局，积极布局长赛道、主赛道的权益类产品。结合自身优势推动主动量化、指数增强型产品。围绕机构投资者和银行渠道个人投资者，布局以“固收+”和中短期纯债基金为主的固收产品。此外，结合市场热点及时推出符合市场预期、满足投资者资产配置的创新类产品，如公募REITs、公募FOF、基金投顾业务等。

他表示，考虑到权益类、固收类产品的风险等级不同、所面向的客户群体不同，中信建投基金同时也要重视固收业务领域的发展，满足风险偏好较低的机构投资者和个人投资者的需求。

除此之外，还要重视专户业务发展。“随着银行理财子公司的合作破冰，2022年中信建投基金将扩建专户业务团队，加大与理财子公司的合作力度，预计规模较2021年会有较大增长”，金强表示，与此同时，公司将继续加大人力及系统建设投入到量化投资团队。

金强表示，中信建投基金将继续加大投研团队建设，广纳优秀人才。对于基金经理，主要以市场化业绩进行考核；对于研究员，要结合量化和非量化指标进行考核。通过不断完善考核制度，在完成日常工作的基础上，有效提升投研互动和一体化建设，最终提高产品投资业绩回馈投资者，锻造中信建投基金投研品牌。

永赢基金于航： 加大研究力度 深挖“种子选手”

□本报记者 徐金忠

永赢基金基金经理于航风格鲜明，是业内的成长先锋，于航的投资聚焦TMT、医药消费、新能源、高端制造四大高成长行业。面对近期成长风格、景气赛道的调整，于航日前在接受中国证券报记者采访时表示，要通过加大研究力度，挖掘更多“种子选手”，来应对市场变化，提高穿越市场周期的能力。

成长先锋

资料显示，于航拥有11年的投研积淀，6年基金管理实战经验，在轮动行情中取得不错的业绩回报。代表产品永赢智能领先A，截至2021年底，管理时间1年半实现总回报118.85%，排名同期偏股型基金同类前3%。

于航是风格鲜明的成长投资选手。在于航看来，在中国经济转型及新一轮科技革命等背景下，国内会诞生一批伟大的公司，而这些公司多集中在顺应时代发展方向的成长性行业。于航认为，要把握住这个时代的机遇，就要从成长股投资下手，通过抓住成长机遇，与时代的脉搏一起律动。具体到行业上，TMT、新能源、医药消费、高端制造四大高成长优质赛道是于航的“核心阵地”。

不过，于航的成长股投资并不是在成长方向上的“信马由缰”。于航在接受采访时表示，自己曾经见识过成长投资的疯狂，在追风逐浪后，虽然一时间业绩突出、风光无限，但是遭遇市场风格变化时，反而容易失去专业研判的能力，迷失在频繁择时、频繁交易的迷雾之中。

于航意识到，虽然成长投资激情澎湃、人头攒动，但是真正的专业投资者需要有在面对市场变化时，“任尔东西南北风”的基石和底气。通过多年的观察和投资实践的摸索，于



航将这一“基石”放到深度研究的磐石之上。

通过11年深耕积淀造就了极强的个股研究能力，如今的于航，在投资风格鲜明之外，更增加了稳定、专注，他注重企业增长持续性，从“发展空间-好格局-增长动力”三个维度自下而上深度剖析，精选行业空间大且竞争格局好的细分赛道优质龙头标的并长期持有。

成长投资因其成长性，很容易进攻性有余稳健性不足。于航意识到了这个问题，所以在成长投资中，他贯彻“组合制胜”的思维。在投资组合的构建中，于航不押注于某一赛道，而是在成长性行业中“排兵布阵”、适度分散。但是，成长投资的魅力正是在于其“锐度”，于航将个股适度集中，作为投资“锐度”的来源，他敢于重仓的行业均兑现了较多超额收益，长期重仓股更是业绩表现出色。

穿越周期

于航透过成长投资的精深专研，感知着

市场的温度。于航在年初预判了成长风格的变化：虽然覆巢之下安有完卵，板块的下跌、风格的转换必然会殃及基金的持仓，但是因为于航的理念和能力，他对未来依然充满信心。

那么，面对变化、转换，于航的定力和信心来自于哪里？于航说道，此前的投资坚持自下而上寻找伟大公司，故而虽然看好新能源等行业，但一直以来选股的标准不曾降低，没有根据景气度押注一个板块。取而代之的是加大研究的深度，挖掘出更多的种子选手。“我们的种子选手聚集在电子信息产业、新能源产业、生物医药大消费产业、军工产业等等，这些行业都是我国经济转型的抓手。”

于航表示，在成长投资中，他在寻找和探索更丰富的“光谱”，同时，他在深度之上，精益求精。他认为，只有在成长投资中，做到多样化、立体化，再结合深度的、持续的研究，才能避免成长投资的呆滞和呆板，才能在市场变化之际，拥有足够的腾挪空间，拥有足够的投资深度，最终能够实现“凭借高质量的成长，穿越市场周期”的长赢之道。

于航引述了“成长投资策略之父”菲利普·费雪的一句话：“永远不要卖出你的股票，除非是这家公司的基本面已经变坏了，又或者你找到了比这笔投资好上几倍的公司，才可以卖出。”

所以，投资者观察于航的投资角度，也应该有多个层面：成长风格受挫之际，他通过深度研究，把握成长的基本面变化，努力为成长投资寻找坚实的、持久的生命力；成长风格顺风风顺水之时，他会是那个不断寻找好的投资机会，用专注和深研，奋楫勇进、云帆直挂的“弄潮儿”。