

# 医药赛道反攻势头犹存 私募机构积极布局

□本报记者 刘俊杰

12月15日,医药赛道各细分领域龙头个股有所走软,而8月底以来的反攻势头仍存,部分个股的年K线已“翻红”,下半年的强势拉升已明显回补上半年的跌幅。对此,多家私募机构四季度以来已积极布局。

近日,2023年国家医保药品目录调整有关情况公布,共有126种药品新增进入目录。其中,创新药谈判成功率较高,价格平均降幅较小。有私募人士表示,目前医保谈判政策持续向创新药倾斜,本轮集采价格降幅符合预期,国产创新药企业将在明年密集进入业绩兑现期,股价预计将有不错的表现。从中长期视角出发,医药赛道仍可能有大规模的板块行情。

## 看好结构性投资机会

医药赛道自8月底以来的反攻势头未减。市场人士称,科技与医药两大赛道将成为年末A股上攻的主力军,但两者之间也存在“跷跷板”效应,资金在两者间反反复复,近期科技股的活跃导致医药股短期遇冷。

同花顺数据显示,截至12月15日,减肥药、创新药、化学制药指数8月底以来累计攀升均接近20%,而医疗器械、中药等指数涨幅均超过10%。恒瑞医药、华润三九、人福医药、天士力、丽珠集团、华润双鹤等龙头企业的年K线翻红,很多中小流通市值的个股更是收获“大阳线”。

融智投资高级研究员包金刚表示,医药行业经历了疫情及医改政策的扰动,出现了长时间以及大幅度的调整,目前处于行业出清、政策见底的右侧区域,因此获得机构青睐。从今年三季报来看,医药行业大部分公司业绩好于预期。国产创新药企业将在明年密集进入业绩兑现期,预计将会有不错的表现。

“复盘近期医药行业表现较好的



视觉中国图片

细分领域和标的,折射出的新特点是市场对于新需求大单品的领域非常追捧。”国盛证券医药联席首席分析师胡倍碧称,当下依然有着很多没有被满足的临床需求,如最近爆火的减肥药,以及治疗阿尔兹海默、帕金森等病症的药物,每一轮疾病谱的变迁都会带来显著的投资机会。

广州圆石投资基金经理李益峰认为,当前机构配置医药赛道的仓位水平处于10年来新低,行业估值亦处于10年来的底部区域,因此中短期的补涨需求仍存。医药股逐渐成为大型投资机构长期的标配资产,随着政策边际不断改善,业绩成长确定性增强、流动性驱动行业快速反弹,继续看好医药赛道的结构性投资机会。

## 政策持续向创新药倾斜

近日,2023年国家医保药品目录

调整有关情况公布,共有126种药品新增进入目录,成功率为84.6%,通过医保谈判平均降价61.7%。其中,今年共25个创新药参加谈判,谈成23个,相比整体情况,创新药谈判成功率较高、价格平均降幅较小。

安爵资产董事长刘岩表示,今年集采谈判的结果总体合理,大多数药企均表示满意。对于药企来说,虽然产品价格会降低,但通过集采谈判,相关产品的销量得到了保障,患者对产品质量和疗效的信任度也会提高,进而大概率会增加产品的消费量。

黑崎资本首席投资执行官陈兴文认为,集采的不确定性边际效用不断递减,行业的竞争格局会逐渐清晰起来,而需求依然强劲。随着集采政策的深入推进和更多药品的加入,将为更多患者带来实实在在的福利,也

会推动相关药企在研发、生产、市场营销等方面投入更多资源,进一步推动医药行业的发展和革新。

“2018年以来,医药宏观政策进入到医保时代,政策扰动因素主要影响药械领域,其他政策也分化影响着各个细分领域。”胡倍碧表示,从政策重心来看,以集采为代表的支付端政策已经梯次影响了药械产品类,剑指医药各个细分领域的产品定价“水分”,用集采的方式挤出,直接重塑了医药产品类价格体系。

胡倍碧进一步表示,医药产品类公司在这几年承担了不小的压力,当前支付端政策对行业冲击逐步弱化。整体来说,集采对大部分公司的产品影响已然不大。

## 行业环境有望改善

随着医药赛道近期的攀升,多家

私募机构四季度以来积极布局,许多私募机构都将布局医药纳入明年的重点交易策略。

因回购股份事项披露最新前十大流通股东,丽珠集团12月14日发布的公告显示,截至12月12日,明星私募基金经理邓晓峰管理的高毅晓峰2号致信基金新进丽珠集团378.97万股。

中药企业贵州三力近期发布的公告显示,截至11月3日,上海国盛海通民企高质量发展私募投资基金合伙企业(有限合伙)新进该股2050万股。此外,思颀投资苏信1号私募基金持有冠盛股份233.62万股;睿亿投资攀山二期证券私募基金新进仁和药业463.3万股。

正心谷投资表示,医药行业处于新一轮周期的起点附近,比较看好未来的投资机会,医药行业的长期逻辑没有改变。主要包括三方面因素:一是老龄化、经济发展带来的医疗需求持续提升;二是中国发展创新药械及其产业链的大市场、工程师红利和资金优势;三是全球范围内医疗技术创新的波浪式进步,催生供给端持续出现大单品。

正心谷投资进一步表示,近期美国十年期国债利率回落,降息预期提升,而全球创新药械企业的估值受货币政策预期影响较大,且流动性改善后有利于创新药械产业的投融资,因此明年医药行业面临的环境也有所改善。

“新的技术创新有可能带来新一轮的研发和投资的成长周期,而这种关键节点突破后带来的长期影响,更加值得投资者去关注。”北信瑞丰基金经理庞文杰认为。

在庞文杰看来,部分医药行业领军企业已在国际化方面有了新进展和新收获,在我国医药市场和资本市场的供给端逐步完成升级替换后,医药板块未来肯定会出现长期大级别的板块性行情。

# 直击“暗角” 私募监管新规加速行业优胜劣汰

□本报记者 王辉

证监会日前发布《私募投资基金监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称“监管办法”)。在证券私募行业领域,该办法对强化私募管理人信托责任、规范私募自有资金投资、私募产品托管、私募产品嵌套、信息披露和信息报送等方面,提出更严格和更明确的要求。中国证券报记者从私募管理人、第三方渠道机构、私募产品投资人等方面调研采访发现,尽管私募管理人等方面可能面临“合规成本上升”,但预计也会加快行业优胜劣汰;在更好保护投资者合法权益的同时,将更加有助于行业长期健康发展。

## “扶优限劣”导向突出

“此次的监管办法严格程度前所未有,在防范行业风险的同时,也将促进私募基金管理人洗牌,体现了‘扶优限劣’的导向,将会助力私募基金行业更好发展。”作为一位长期聚焦于协助外资金融投资机构在华拓展业务的资深业内人士,卓佳集团大中华区基金服务执行董事付冰如是说。

付冰认为,此次监管办法对证券私募管理人最突出的监管新要求,主要可以概括为五大方面。一是加强私

募产品托管,如进行杠杆融资等情形的私募基金财产需进行托管,并明确托管机构的责任和义务;二是规范私募自有资金投资;三是限制私募产品嵌套;四是加强信息披露和信息报送;五是加强分支机构监管。管理人非必须不得设立分支机构,在很大程度上限制了私募基金的跨区域发展,有助于预防可能的跨区域风险扩散。

第三方机构格上财富旗下金樟投资投研总监付饶表示,本次监管办法对于私募基金的设立、募集、销售、托管、投资者管理等均提出了更加细化和严格的要求。相对突出的监管变化包括:规定不同类型的基金实缴规模,对单一投资者委托设立的私募基金提出了更加严格的要求,这将会限制诸如专户类业务、母子类基金业务的不规范发展。

上海某头部主观多头股票私募负责人向中国证券报记者透露,近年来国内不少私募机构在“用于高业绩展示的橱窗迷你产品”、以通道业务“虚增管理规模”、自营资金投资的规范性、底层资产的透明性、募资环节的合规性等多个方面均存在难以穿透的“暗角”,此次监管办法在相关方面具有很强的针对性,将有助于行业优胜劣汰,有助于证券私募管理人健康发

展。整体来看,监管办法在“扶优限劣”的同时,也明确并加速了对各类证券私募机构的差异化监管。

## 合规与风控趋严

从私募机构的进一步规范和调整角度看,付饶认为,本次监管办法对于证券私募机构展业过程中的流程,更加强调了留痕、信息披露等内容,并且细化了销售募集过程中的违规行为限制,未来私募机构预计将投入更多精力在合规展业方面。

百亿级量化私募思颀投资在接受中国证券报记者采访时表示,在未来监管办法正式落地之后,对于证券私募管理人而言,合规、风控工作将更加重要。该机构认为,合规风控部门的关键职责就是帮助私募管理人与“监管红线”保持安全距离;私募管理人需要在合规意识“入心”的同时,还需要在实操层面上不断改进和完善。思颀投资称,新的监管办法尽管还处于征求意见阶段,但私募机构当前必须加强合规团队配置,招募具有相关从业经验的资深人士负责相关合规工作,达到相关监管要求。从该机构近两年的实践经验来看,招募相关领域的资深人士加盟,才能够按照监管要求不断健全合规运营控制体系。

此外,前述主观多头股票私募负责人则向中国证券报记者分析,监管办法正式落地后,私募产品层面的整改时间“相对不长”,除了嵌套情况均应在一年内完成整改,存续整改和新产品发行将面临更多的工作量,需要内部团队有专业化人员应对且不同岗位之间协作处理,该机构目前已经着手进行了相关准备。具体而言,在合规风控方面,不仅要进一步完善合规风控制度,也需要新建立保障合规风控人员(不仅仅是合规风控负责人)独立履职的机制。而在产品运营方面,办法对产品备案、招募说明书以及基金合同约定、重大事项信披时效等提出更高要求,该机构将积极改进后续产品运营方面的工作。

## 有望推动行业高质量发展

从证券私募行业发展角度来看,相关受访人士和机构进一步称,尽管监管办法对于私募管理人和有关方面提出了更高要求,从长期来看,这一新落地执行后,有望推动证券私募行业的高质量发展。

有渠道机构向中国证券报记者表示,近期私募行业出现了一些风险事件,本次监管办法对过往行业内可能存在的违规销售、产品投向不明等问题进行了针对性的限制,预计将增

大私募基金销售和管理过程中的“合法合规成本”。办法落地后,一方面,小型私募的创业成本预计会增加;另一方面,此次新规对于证券私募行业中部分业务类型有明显的限制,提高了业务的进入门槛,从而加速行业的优胜劣汰。

思颀投资称,本次监管办法对合格投资者标准进行了重要修改,不仅明确了穿透核查的基本要求,还细化了管理人、销售机构及其从业人员在募集过程中的禁止性行为,这些举措都将进一步增强对投资者的保护机制,通过更有力的监管,让行业更加透明公正。整体而言,新的监管办法不仅更有利于保护投资者合法权益,还将更好地促进行业高质量发展,提升行业良性竞争,让各方更专注于提升自身专业能力,最终实现“良币驱逐劣币”。

此外,付冰进一步表示,对于整个证券私募行业而言,监管办法将有助于提升行业的整体水平和竞争力,为投资者提供更加安全和可靠的投资环境。从长期来看,中国的证券私募行业的发展仍然具有潜力和机遇,只要私募管理人能够适应新的监管要求,提升自身的投资专业素质和风险管理能力,积极适应市场变化,就有机会在竞争中脱颖而出。