

绩优基金背后“推手”曝光

# 医药投资“王者归来” 引多家公募竞折腰

“拿了快五年的医药主题基金终于开始赚钱了。”近日医药行情持续回暖,让很多投资者眼前一亮。随着相关板块特别是创新药这一细分领域逐渐受到市场关注,多家公募基金纷纷开始宣推医药主题基金,多位医药基金经理频频亮相发声。

在公募机构人士看来,医药行情回暖并不是短期市场情绪推动那么简单。经历近五年的调整后,原先制约医药板块表现的多个负面因素正逐渐消退。医药板块,特别是创新药领域涌现出许多新变化。多位基金经理表示,看好后续医药板块尤其是创新药细分领域的投资机会。

● 本报记者 张韵

近期,医药板块行情持续回暖,多只医药主题基金也收获了不同程度的涨幅。以被动产品为例,主投医药尤其是港股医药品种的ETF近期表现突出。5月20日,多只港股创新药ETF跳空高开,截至当日收盘,全市场涨幅前十的ETF中有8只为港股创新药产品,涨幅全部超过4%。5月23日,创新药ETF再度领涨,一只创新药产品位居全市场ETF涨幅榜首位。5月27日,医药主题ETF再度领涨,港股创新药ETF占据全市

从今年以来回报率超过40%的主动医药主题基金前十大重仓股情况来看,截至今年一季度末,这十余只基金的重仓股超同情况较为明显。据统计,这十余只基金前十大重仓股加起来仅30余只(剔除重复持有)。去除10只“独门股”(仅1只基金持有),这意味着绩

值得注意的是,近日宣传推广医药主题基金投资的公募机构明显增多,并久违地发布了许多关于医药板块投资的观点。广发中证香港创新药ETF基金经理刘杰表示,近期港股创新药板块表现强势,主要有三大驱动因素:近期头部药企与跨国药企达成多项授权合作,印证了中国创新药领域在全球的竞争力;随着港股市场流动性改善,外资机构配置意愿增强;部分重要行业大会的时间窗口临近,国内创新药



视觉中国图片

场ETF涨幅前六位置。Wind数据显示,截至5月28日,今年以来全市场涨幅前十的ETF均为主投港股医药的产品,涨幅均超过30%。主动产品方面,一度被市场认为坐了好几年“冷板凳”的医药基金经理中,不少人的在管产品今年实现业绩大爆发,甚至远超被动产品涨幅,在主被动产品较量中占据上风。Wind数据显示,截至5月27日,长城医

优医药主题基金的前十大重仓股集中在20余个个股上。其中,部分个股为港股、科创板品种,被上述十余只基金扎堆持有。百利天恒、科伦博泰生物、泽璟制药三只个股尤受青睐,进入多只绩优医药主题基金前十大重仓股名单。永赢医药创新智选、汇添富健康生活一年持有、富国医药创

企会陆续发布临床数据,往往有利于港股创新药企业的阶段性表现。长城医药产业精选的基金经理梁福睿认为,今年以来创新药板块出现了积极的新变化:一是很多生物科技或生物制药公司收入持续保持高增长态势,业绩出现板块性拐点;二是今年很多创新药公司的经营数据和海外BD(商业化拓展)交易兑现力度强于以往,个股的阿尔法差异逐渐凸显。非常看好中国创新药的产业趋势和后续龙头企业的股价表现。

## “应对调仓”悄然展开

对此,不同私募机构在短中期应对策略上展现出明显的差异,部分私募已悄然就投资组合进行了调整。“短中期我们可能会考虑顺应基金行业发展趋势,把握其中的结构性机会。与此同时,我们也会加强主动投研管理。”马科伟透露,明泽投资近期在增配科技成长、高端制造板块的同时,也开始积极布局具备低估值、高股息等特征的重要指数成分股。融智投资FOF基金经理李春瑜在接受记者采访时表示,一方面,公募基金经理会更注重长期价值投资,深入研究行业发展趋势和公司基本面,挖掘成分股中的优质标的;另一方面,公募机构在交易上可能会更谨慎,减少短期频繁操作,降低交易成本。“近期我们在组合构建上,规避了一些前期拥挤度较高的策略和品种。”李春瑜透露说。前述上海中型私募创始人则向中国证券

药产业精选、中银港股通医药、永赢医药创新智选、中银大健康、华安医药生物、汇添富健康生活一年持有、鹏华医药科技、中银医疗保健、富国医药创新、中银创新医疗、华宝大健康、平安医药精选等十余只产品今年以来的回报率均超过40%,最高的接近60%。有基金人士分析,医药行业范畴较广且相对复杂,投研门槛较高,不同医药公司之间的发展差别较大。对于医药行业的投资,细分机会的寻找和阿尔法挖掘的重要

新、平安医药精选、华宝大健康等多只基金的前十大重仓股名单中更是同时出现这三只个股。此外,百济神州、康方生物、信达生物、新诺威等个股也颇受绩优医药主题基金偏爱。从今年一季度末公募基金整体重仓

平安医药精选股票的基金经理周思聪认为,目前创新药领域处于出海和国内医保市场的双重提振周期,2025年将是中国创新药行业的“三个元年”——收入放量元年、业绩跨越元年和估值抬升元年,行业有望迎来系统性投资机会。长期来看,在支付端的显著改善下,创新药企业估值将持续提升,看好创新药行业长周期、大级别的投资机会。鹏华基金权益投资二部副总经理、基金经理金笑非认为,2025年医药行业将迎来

报记者表示,从短期来看,可能会有一些机构聚焦重要指数的成分股;从长期来看,投资是称重机,能给股东持续赚钱、切实提供股东回报的公司才值得长期持有。该机构近期并没有对核心组合进行大幅度调仓。

星石投资副总经理、首席策略投资官方磊表示:“作为一家头部私募机构,我们坚持寻找多层次驱动因素进行投资。虽然机构调仓等中短期交易因素会对市场结构和产品净值造成阶段性影响,但并不会影响相关公司的内在价值,对我们投资的影响也不大。考虑到当前一些机构相关操作仅仅是在预期层面发酵,我们仍坚持当前的投资方向和投资战略,目前还未对组合进行针对性调整。”

## 练内功聚焦“绝对收益”

值得注意的是,中国证券报记者近期了解到,目前私募机构普遍以创造绝对收益为目标、着眼于长期投资回报。受访私募机构普遍表示,持续提升自身的投研能力以及收益能力,才是私募管理人生存发展的根本所在。多位受访私募人士表示,私募相较于公募的核心目标差异在于对长期绝对收益的持续追求。托合江称,相较于公募基金,

性更加突出,这是主动投资的医药基金能够跑赢被动产品的关键所在,也是主动投资的医药基金经理形成核心竞争优势的重要支点。今年以来医药板块回暖的背景下,很多基民感慨此前“套牢”近五年的医药主题基金开始回本赚钱。Wind数据显示,截至5月27日,已有部分医药主题基金近五年净值增长率“转正”,同时仍有不少基金处在亏损状态,首尾业绩差距较大。

股情况来看,天相投顾数据显示,跻身公募基金前50大重仓股行列的医药股数量似乎并不多,仅有恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗、百济神州、泽璟制药、科伦药业6只个股。对比2024年四季度末,百济神州、泽璟制药、科伦药业均为新进公募前50大重仓股。

整体反弹,对创新药领域长期看好。这也是他目前重仓的方向,在今年一季度,他以逐步提高组合的进攻性作为调仓思路,中期维度看好AI医疗。融通健康产业的基金经理万民远认为,在经历了近五年的调整后,制约医药板块的多重负面因素正逐步消退。2025年医药板块有望迎来基本面和政策面利好的双重提振,看好创新产业链(创新药、创新医疗器械)、医药消费复苏(零售药店、中药)、低市净率品种的投资机会。

私募管理人更注重绝对收益的获取,绝对收益是投资者直观的投资收益和投资体验。私募机构在投资上需要强化资产配置能力,提升自身的投研能力,以应对复杂的市场环境。

“市场短期出现结构性波动。”方磊表示,对于股票基金经理而言,主要投资和交易仍将以寻找企业价值为主,后续并不会大范围出现“主动基金被动化”的情况,投研以及交易能力依旧是主动权益基金经理的核心竞争力。为了实现这一目标,受访私募机构普遍表示,在投资策略方面将继续坚持迭代与进化。马科伟称,私募机构的优势在于专注具体个股的深度挖掘以及对特定产业的深入研究,同时也有较强的灵活性,当前及未来可能会在金融工具、人工智能技术的创新与应用方面发挥独特优势。方磊则表示,当前一些头部私募践行的多基金经理团队制,通过深度协作机制强化全市场投资能力,能够持续拓宽收益来源,增强组合的稳定性。李春瑜进一步表示,私募管理人需明确投资理念,坚持长期绝对收益目标;积极利用投资工具对冲风险、增厚收益,在竞争中保持优势。同时在组合构建上,可能更加需要寻找“指数之外的投资机会”,在长期维度上做出与公募基金的差异化投资策略。

吸金力持续显现

超四成债基净值创新高

● 本报记者 魏昭宇

近期债市持续回暖,推动多只债基净值创新高。5月26日的Choice数据显示,全市场超7000只债券型基金(不同份额分开计算)中,超四成产品的复权单位净值创下历史新高。此外,增量资金持续涌入债市。截至5月27日,全市场29只债券型ETF5月以来的净流入额合计超过310亿元。有业内人士表示,近期在海外扰动因素边际改善与资金面边际收敛的双重影响下,债市呈现震荡上行势头。央行管控下的资金面松紧程度决定债市方向,未来需关注流动性投放和银行负债端情况。

## 债市稳步回暖

5月26日,Wind中长期纯债型指数收于2515.42点,创下历史新高,此后在5月27日略有回落。具体来看,今年2月中旬该指数达到阶段性高点后开启震荡调整模式,3月中旬该指数开始止跌回升。Wind数据显示,截至5月27日,该指数近1个月升幅为0.25%,近3个月升幅达到0.81%。值得注意的是,Wind短期纯债型基金指数亦在5月26日创下历史新高,收于1845.75点。Wind数据显示,截至5月27日,该指数近1个月上升0.24%,近3个月的升幅达到0.69%。受益于债市的回暖,不少债券型基金近期取得不错回报率。Choice数据显示,5月26日,全市场超7000只债券型基金中,共有2986只产品的复权单位净值创下历史新高。截至5月27日,兴华安丰纯债A、国泰双利债券A、东方红益丰纯债券券E、汇泉安阳纯债C等多只债基近3个月的回报率超过3%。中长期纯债基金和混合债券型二级基金近期业绩表现更为出色。Choice数据显示,截至5月27日,在近3个月回报率超过2%的60余只债基中,中长期纯债基金和混合债券型二级基金的数量合计超过50只。

## 资金持续涌入

债市走强吸引资金持续涌入。5月以来,市场涌现多只“爆款”债基。5月16日,汇安裕弘利率债成立,首募规模达60亿元。5月14日,国泰中债优选投资级信用债指数发起与民生加银恒悦债券双双成立,两只基金的首募规模均超59亿元。此外,中航中债—投资级公司绿色精选指数、东方红裕丰回报债券等债基首募规模亦超20亿元。债券型ETF亦成为不少资金青睐的对象。Wind数据显示,截至5月27日,全市场29只债券型ETF5月以来净流入额合计超过310亿元。以5月20日的数据为例,29只债券型ETF单日净流入额共计近40亿元。具体来看,短融ETF成为5月净流入额最高的产品,净流入额超58亿元。此外,上证公司债ETF、公司债ETF易方达、信用债ETF基金等多只产品5月净流入额均超20亿元。排排网财富公募运营负责人曾方芳向中国证券报记者表示,近期银行存款利率进一步下调,叠加A股市场持续波动的背景,当前债市呈现“短端确定性高、长端震荡”的结构性特征,品种日益丰富的债券ETF作为在二级市场交易活跃、流动性较好的工具,受到资金青睐。短融ETF、信用债ETF等品种的资金净流入迹象比较明显,是因为短融ETF主要投资于短期融资债券,具有期限较短、流动性较强、风险较低的特点,适合投资者在短期内进行资金配置和避险操作。信用债ETF则选取了资质优良、主体评级较高的信用债作为底层资产,收益相对较稳且高于国债等利率债,在当前市场环境下,能够满足投资者对稳健收益的需求。

## 债市长期具备配置价值

有业内人士表示,今年以来人民银行持续保持适度宽松的货币政策基调,多次表示“择机降准降息”,显示出保持流动性充裕、维持适度宽松货币环境的态度和立场,有利于债券市场健康发展,债市长期具备配置价值。在汇丰晋信固定收益投资部总监吴刘看来,在4月海外扰动因素出现后,长端利率出现快速下行,之后进入窄幅波动状态,市场开始评估扰动因素对于经济的实质性影响以及后续演进。从目前的政策来看,货币支持性政策已经落地。由于今年债市价格已计入了较多关于货币政策的预期,未来对于市场更为关键的因素是财政政策预期。中信保诚基金表示,利率债方面,长端和超长端利率债收益率接近前低水平,海外扰动因素边际改善后,二季度经济增长预期有所上调,但后续扰动因素仍有不确定性,而资金面也成为潜在约束,长端利率有可能偏震荡。信用债方面,随着资金面转松,信用债期限利差持续陡峭化,且由于理财和保险资金配置力度有限,越长期期的信用债利差越陡;向前来看,鉴于短端信用利差已经压缩至较低位置,配置吸引力相对有所下降;曲线走陡后,中长期期信用债配置吸引力有所提升,3年—5年期的信用债或成为攻守兼备的品种。