

广发基金吴兴武:

# 捕捉创新药赛道的确定性机会

□本报记者 万宇

当医药投资步入“创新为王”的新周期,基金经理如何在高波动、高赔率的创新药赛道中锚定确定性?

科班出身、证券从业超16年的吴兴武的看法是:用周期成长性思维拆解“政策周期+产品周期”,捕捉产品型药企从临床突破到价值兑现过程中的非线性机会,并以“圈内人”的视角,挖掘潜在高回报的个股。

Wind数据显示,截至4月7日,吴兴武管理的广发沪港深医药混合近一年取得60.85%的回报率,相比业绩比较基准的超额收益近40个百分点。4月13日起,拟由其管理的新基金广发港股通医疗创新精选混合在农业银行、广发基金直销等渠道发行,该产品主要投资医疗创新主题相关标的,包括创新药、创新医疗器械、创新医疗技术、创新医疗服务领域的企业。



流向,选择合适的时机进行阶段性投资或长期持有。”吴兴武总结,基于创新药的高弹性、高波动特性,基金经理深入到产业一线做深度研究尤为重要。

吴兴武于2018年10月接手管理医药主题基金,广发沪港深医药混合是其配置较多创新药个股的产品。基金定期报告显示,该组合在创新药赛道上挖掘较为成功的标的有百利天恒、信达生物、荣昌生物等。

## 创新药领域出海加速

谈及创新药的产业发展趋势,吴兴武持乐观态度:“如果说2025年是中国创新药出海元年,那么2026年很可能是出海加速年。”吴兴武介绍,2026年前三个月,中国创新药对外授权(BD)交易总额突破600亿美元,接近2025年全年交易规模的一半。这说明中国企业的创新成果获得了国际制药巨头的认可。

国内创新药研发立项和授权出海产业趋势向好是中长期的产业变化。短期来看,创新药板块关注度提升,还有短期的事件催化、估值回调等因素。吴兴武分析,一方面,近期有一些重要的学术会议召开,预计会陆续发布重磅的临床数据,可能会提升部分药企的管线价值;另一方面,创新药板块经历了一段时间的回调,估值回到相对合理或偏低位置,有望吸引部分资金配置。

除了创新药产业,吴兴武还在关注研发前端CXO的机会。最近BD项目逐渐出来,中国的创新药企业陆续收到了首付款,可以设立新的项目,进而传导到前端研发CXO领域。此外,手术机器人、脑机接口、AI医疗、AI制药等产业发展方向具备初步的应用端潜力。其后续也会重点关注这些新方向上的投资机会。

4月13日起,拟由吴兴武担任基金经理的新基金——广发港股通医疗创新精选基金发行。根据基金合同,该产品的权益资产占比60%-95%,投资于港股通标的股票的占比不低于80%。在投向上,主要投资于医疗创新主题相关的上市公司,包括创新药、创新医疗器械、创新医疗技术、创新医疗服务领域的企业,以及相关研发、服务、应用和销售领域的企业。

达到100%——这一“胜率阶梯”构成了创新药企业的非线性收益特征。

基于创新药企业的超额收益主要来源于产品的突破性进展,因此,吴兴武非常注重个股的选择。“我更偏好于选择那些逐季加速或持续高速增长的公司,希望分享业绩上涨和估值扩张的双击。”吴兴武表示,在贝塔行情趋同的背景下,通过深入研究识别潜在高回报标的并集中配置,其收益贡献往往高于分散配置。这与创新药行业高波动、高爆发的特性形成策略匹配。

具体到买卖节奏上,吴兴武会考虑公司所处的市值阶段、业务兑现能力、市场所处环境等进行综合评估,尽可能在风险收益比相对有利的阶段进行布局,在市值提升幅度较高时适度减持。

## 以“圈内人”视角挖掘个股

“医药投资是个常看常新的行业,只有始终站在产业前沿,才有机会看到更多更美的风景。”吴兴武介绍,其早年入行时,医药投资的重点还在OTC、中药、仿制药上。近年来,随着创新药产业的蓬勃发展,系统性学习创新药知识,更为适配当前的投资环境。

为此,他曾在2020年至2022年期间与一群创新药产业链的“圈内人”,系统学习靶点发

现、分子设计、临床试验设计等创新药全流程课程。这段经历让他对创新药产业积累了深入认知,从而能够更早识别尚未被市场充分定价的临床数据价值。

“创新药投资在研究层面的门槛较高,需要具备专业的医学和生物学知识。产业层面,需要关注药物在不同临床试验阶段的表现,以及这些表现对未来股价的影响。投资策略上,则需要分析产业趋势、事件催化等因素的影响。”深耕医药投研超16年,这是吴兴武对创新药投资所需专业能力的总结。

吴兴武进一步分析,创新药的投资特点具有高度的项目特性,每个创新药项目都需要单独评估。虽然平台和技术背景对于创新药公司来说非常重要,但这些因素并不保证后续项目的成功。每个新药的研发成功率都有不确定性,因此投资者需要对每个项目都进行详细的分析和评估。

“特别是在药物处于早期临床试验阶段时。投资者应密切关注药物的初步数据,评估其潜在价值,并在市场尚未充分认识到该药物潜力时布局。此外,投资者还需关注市场氛围和资金

## 洞察周期 注重个股选择

吴兴武是天津大学化学专业本科和南开大学生物学专业硕士,科班出身的他,从事医药研究已超16年;他于2015年2月开始独立管理全市场基金,2018年开始管理医药主题基金。

“证券投资是一门社会科学,而社会科学的答案是动态变化的。”在吴兴武看来,没有哪一套投资框架可以在任何市场环境下有效,基金经理必须在坚持核心逻辑的同时,保持足够的灵活性。

吴兴武的医药投资框架,围绕“创新驱动供给”展开。他将医药的大周期概括为“政策周期+产品周期”,并采用周期成长性思维分析产品型医药企业。“有时周期性持续时间甚至长于成长性,专利保护期限构成了固有生命周期,医药政策对产品定价及市场准入的调控也会产生周期。”为此,他的策略是选择在产品周期初现苗头的阶段介入,并持续追踪企业创新产品管线的迭代更替。

具体到操作层面,当专利产品进入临床阶段,便会进入他的研究视野。股价上涨的核心驱动力是胜率的阶段性提升——从临床前阶段的近乎零胜率,到临床一期数据公布后提升至约10%,临床二期、三期继续提升,直至最终上市

# 锐联景淳许仲翔:多资产配置正当时

□本报记者 王辉

2026年以来,全球金融市场在地缘冲突等多重因素扰动下宽幅震荡,投资者持续面临着“高波动、高不确定性”环境。在此背景下,知名外资私募锐联景淳及其母公司锐联集团创始人许仲翔近日接受了中国证券报记者的专访。他详细阐述了锐联“透明箱”的量化模型和严谨的投研体系,并分享了对全球大类资产及A股市场的最新研判。

## 投研升级与渠道突破

在此次专访中,许仲翔介绍,两位英国资深专家的加盟,为锐联集团带来了全球视野和业务能力的双重提升。

其中,Ben Ashby担任锐联集团欧洲业务首席投资官及固定收益负责人。他曾在摩根大通工作近20年,参与管理过数千亿美元的自有资金,擅长宏观与利率研究。Charles Astor则负责锐联集团的私人客户业务及欧洲、中东机构业务拓展,他在服务超高净值客户方面拥有丰富经验。许仲翔表示,两位专家的加入,补强了锐联集团在固收、宏观研究以及高净值客户服务上的能力,也体现了锐联“反个人英雄主义”的团队文化——鼓励每个人发声,让最优秀的想法而非最响亮的声音主导决策。

在渠道建设上,子公司锐联景淳的多元资产配置产品已成功上架国内多家私募基金代销平台。许仲翔认为,这是锐联集团发展的重要里



程碑。“这些头部代销机构对我们的尽调,从审核公司资质、产品,甚至追溯到我们的母集团。他们最终愿意将我们的产品推荐给客户,是对我们团队、产品和绩效的极大认可。”

许仲翔透露,国内合作伙伴最看重锐联的三点优势:一是能够提供“透明箱”式的绩效归因,让客户清晰理解收益来源;二是团队的专业性和沟通能力,尤其是在业绩波动时的及时、坦诚沟通;三是先行产品的客户反馈良好,“这为我们后续在中国市场的展业,打下了坚实的基础”。

## 多资产策略的应对与迭代

谈到近期复杂的宏观环境,许仲翔表示,锐联景淳的宏观量化多资产策略和量化多头策略在今年以来的波动中表现出了较好的韧性。“我们的模型建立在分析大量历史周期数据的基础上——不仅包括中国市场,也包括全球市场在不同极端环境中的表现。这些表现在我们的数据库都有记录,所以模型知道如何应对。”

许仲翔以近期的黄金波动为例做了进一步的说明:“我们去年底就开始逐步降低黄金的仓位。这并非因为我们预测到了地缘冲突,而是模型在发挥作用。当原本用于避险的资产,开始被大量投机性资金追捧,就从安全的资产变成了投机性资产。我们的风险平价模型会捕捉到这种变化,从而做出相应调整。”

对于欧美经济,许仲翔表示,美国依靠高债务维持增长的模式不可持续,而欧洲则可能因过度监管而陷入低增长窘境。许仲翔同时认为,外部环境动荡反而为亚洲市场带来了机会。“上世纪70年代能源危机后,亚洲市场表现优异。历史可能重演,当前正是国际投资者重新关注亚洲和中国市场的良机。”

在策略应对上,许仲翔说,极端黑天鹅事件无法预测,但通过足够分散的组合,可以确保在市场恐慌时的回撤幅度较小。“跌幅可控,客户就不会被‘震出局’。而且从历史数据看,类似系统性冲击过后,市场往往会迅速出现均值回归行情,关键不是完美躲过危机,而是在危机中

‘活下来’,并抓住危机后的反弹机会。”

## 看好中国资产机遇

谈及中国市场的前景,许仲翔表达了坚定而明确的积极态度。他认为,AI驱动的超级周期将首先推动亚洲优秀科技企业,尤其是硬件企业股价的长期走强,新兴市场尤其是亚洲市场存在突出的结构性机会。尽管短期有能源价格波动和地缘局势等因素扰动,但不会改变今年以来亚洲股市相对领先的走势。一旦短期冲击过去,市场就会反弹。

许仲翔认为,中国股市依然被低估。与此同时,国内投资者对资产配置的认知正在快速成熟,这为锐联这样的全球多资产投资机构带来了重大机遇。

“过去,投资者可能更希望找到大牛股或精准择时,但现在越来越多的人意识到,单一资产不可能永远上涨,择时也很难。他们开始理解需要配置,需要把商品、黄金、海外资产纳入组合。”许仲翔表示,锐联在海外做了几十年的全球多资产配置,投资者越成熟,这种“配置价值”就越凸显。

许仲翔建议国内的投资者,在高波动的市场环境下,应更加重视“拿得住”的能力。“一只高阿尔法但波动巨大的产品,投资者往往高买低卖,最终赚不到钱。通过多资产配置把波动率控制在可承受范围内,才能真正将收益转化为长期财富。这正是锐联一直以来的核心理念——帮助客户实现可持续的财富增长。”