

份额与规模逆市增长 医药主题基金悄然回暖

证券时报记者 安仲文

6月12日,受海外利好消息影响,公募集中持仓的港股创新药板块集体拉升。

今年初,医药赛道一度备受基金经理青睐,但未料医药板块此后的市场表现远远低于预期。不过,医药主题基金虽然持续在底部震荡,未能为相关产品创造收益,但资金越跌越买,医药主题基金的份额和规模均出现逆市增长。

市场分析人士表示,尽管短期扰动较多,但因为医药板块已沉寂数年,且基本面改善较好,其向上弹性和未来潜力仍较大。

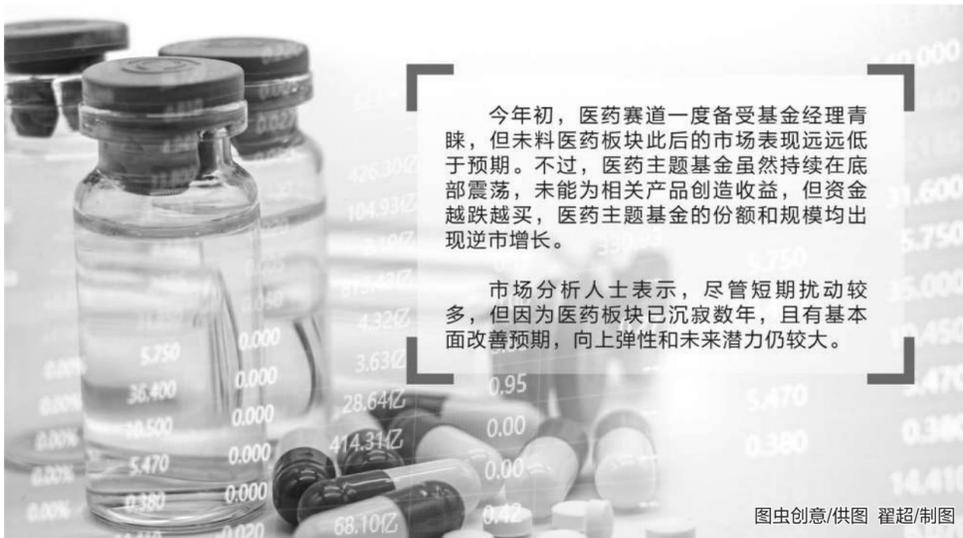
公募超配医药股

6月12日,公募重仓的港股创新药板块集体飙升,其中药明生物大涨超14%,康龙化成涨6%、凯莱英涨6%、叮当健康上涨超5%。基金一季报数据显示,截至今年3月末,有超20只基金重仓持有药明生物,包括港股主题基金以及利用港股通仓位买入的A股基金产品。

港股创新药板块在今年初备受公募基金重视,医药赛道一季度期间成为基金经理超配最为显著的四个赛道之一。当时,公募对创新药尤其是港股相关股票的重视,还体现在低风险的债券基金也大胆涉足并将创新药股票列入重仓重仓股。这种低风险基金产品重仓高弹性创新药股票的现象,暗含着基金经理对创新药强烈看好。

不过,受外围市场影响和海外政策扰动,港股创新药板块今年以来的表现令许多基金经理感到失望,在今年的港股大幅度反弹过程中显著拖了基金业绩的后腿。以北方一只债券型基金为例,该基金在今年第一季度将港股的医药集团纳入核心持仓,但后者表现低迷,导致这只债券型基金在同类产品中业绩位列倒数。

甚至还有非医药主题的稳健类FOF(基金中的基金)产品对医药大为看好,以至于将其核心股票仓位几乎全部押注在创新药赛道。证券时报记者注意到,上海地区一只公募FOF产品的核心持仓基金几乎全是债券产品,但该FOF产品的股票仓位则选择创新药赛道,前十大股票也几乎清一色的为医药股,但也因为创新药公司在今年港股反弹期间的表现大幅落后于其他赛道,



今年初,医药赛道一度备受基金经理青睐,但未料医药板块此后的市场表现远远低于预期。不过,医药主题基金虽然持续在底部震荡,未能为相关产品创造收益,但资金越跌越买,医药主题基金的份额和规模均出现逆市增长。

市场分析人士表示,尽管短期扰动较多,但因为医药板块已沉寂数年,且有基本面改善预期,向上弹性和未来潜力仍较大。

图虫创意/供图 翟超/制图

导致上述FOF产品年内业绩受到明显拖累。

资金不断逆市抄底

尽管港股医药板块在今年前5个月令许多基金经理感到失望,但医药主题基金规模不降反增的现象,也凸显出港股医药赛道超跌后所蕴藏的巨大潜力。当地时间6月11日,美国《生物安全法案》的HR8333提案在纳入NDA(国防授权法案)立法过程中受阻。受此消息影响,6月12日港股创新药板块出现大幅拉升。市场认为,该法案已经技术性流产,对于药明康德等一众CDMO(医药研发合同机构)公司而言,是重大利好。此番海外市场利好消息的出现,有可能进一步推动医药板块的反弹。

证券时报记者注意到,华南地区一只大型港股创新药主题基金今年年内已损失22.8%,而由同一基金经理所管的港股消费主题基金却保持着正收益,两者之间的差距表明医药板块的表现持续低于市场预期。

上述管理医药基金的人士也特别指出,美国《生物安全法案》发酵,对相关药企有一定影响,但从另一方面看,国内创新药利好政策不断酝酿,行业发展有望受益于政策的强力驱动,创新药审批、审评、挂网及入院有望加速,创新

药院内应用限制有望减弱。创新药板块整体在政策面、技术面、基本面、融资面、估值面均面临多重共振,今年二季度美国临床肿瘤学会年会(ASCO)等国际医学会议将陆续举办,港股创新药值得关注。

好的方面是,即便净值遭遇损失,但相关港股医药基金的份额和规模却逆势增长,这说明投资者在持续抄底医药板块。

事实上,今年以来港股市场医药主题基金大多出现明显的净申购,许多覆盖港股创新药企业的ETF份额持续增长。有基金分析人士认为,尽管短期走势偏弱,但从更宏观角度看,投资者对港股尤其是创新药赛道的投资信心正在显著回升,这也是医药行业表现落后却仍能大幅吸金的原因。

沉寂数年 配置价值凸显

对于医药赛道当前的配置策略,不少基金经理也倾向于认为创新药具有更大的弹性。

平安基金医药基金经理周思聪表示,海外流动性拐点显现,实际利率下行有望推动生物医药板块反弹。展望后市,沉寂了数年的医药板块的配置价值越发凸显。周思聪认为,新周期来临,创

新药发展蓄势待发。研发端,从依赖进口到频繁出海,国内新药研发实力逐步攀升。审评端,国内创新药审评时间缩短,数量有望走高。支付端,医保基金支出逐渐向创新药倾斜。聚焦未来,周思聪认为,以创新为主的产业性机会或是全年的核心主线,建议关注存在戴维斯双击可能的创新药投资机会。

景顺长城医疗健康基金经理詹成认为,当前医药赛道投资应该淡化短期的扰动,从产业逻辑和公司质地出发选股。配置上关注住院端并优选竞争格局稳定、细分领域能做出增量的品种,优选能够在医保内份额提升的品种,包括创新药、器械及其产业链;其次是医保内份额稳定且竞争格局良好的品种,如慢病和手术用药、检查检验设备、耗材等。院外市场从医保外资金出发,优选自我诊疗消费中兼具品牌认知和渠道优势的品种,以及海外市场作为重要增量的有竞争力的企业,同时在医药各个领域里均衡配置,专注细分领域个股筛选。个股层面,从估值性价比和业绩确定性的角度调整持仓,医药行业长期成长性无需担心,受益于医疗技术进步带来的供给端提升、老龄化与收入提升带来的需求端提升,建议未来挖掘在自费市场和海外市场表现不俗而获得增量资金关注的品种。

指数基金发行节奏加快 买方机构“挑肥拣瘦”

证券时报记者 余世鹏

经历了前期的加速布局,指数基金产品的拥挤现象日益加剧。

截至6月12日,全市场逾70%的ETF成立于2020年之后,而全市场规模不足5000万元的迷你ETF,更有83%成立于2020年之后。即便如此,基金公司依然在继续大力布局相关指数产品,并呈现出ETF和ETF联接基金优先的偏好。

6月12日起,沪上某公募将旗下的中证港股通高股息投资指数基金转为中证港股通高股息投资ETF联接基金。另外,针对科创50指数,某公募在今年4月发行了一只指数增强基金,后于6月又发行一只普通的指数基金。有业内人士发出疑问:发一只“好”的产品后,又发一只“一般”的产品,意义在哪里?

指数基金发行日益拥挤

指数基金,是以跟踪复制指数为投资策略的一类资产,既包括ETF,也包括增强策略或量化策略指数产品。在主动权益基金业绩不佳的情况下,基金公司近年来的产品重心纷纷转向指数基金,使得发行拥挤现象日益凸显。

以科创50指数为例,华南某公募在今年4月发行了一只跟踪该指数的增强基金,募集了近两个月成立规模3.65亿元。但很快,该公司又计划在6月初发行一只跟踪同一指数的普通指数基金。“从我长期观察来看,这并不是个例。”某位熟悉基金产品市场的公

募高管对证券时报记者表示,一般情况下,指数的增强策略优于一般策略,对于上述基金公司针对科创50指数发行了增强产品后接着又发行一只“一般”的指数基金,并不是很理解意义何在。

某公募内部市场人士对记者表示:“指数基金已是各家头部公司增量业务的必争之地。针对同一个指数,基金公司尽可能把各种形态的产品都布局上,先考虑发行ETF和ETF联接基金,其次是发行一般指数产品和增强策略产品。这种‘先布局再说’策略,的确会带来重复发行现象。”

还有基金公司通过修改基金合同来强化指数基金的布局。根据沪上某家公募近期公告,旗下的上证50指数基金拟召开持有人大会审议修改基金合同议案,投票时间为6月24日至7月12日。议案显示,如果该公司未来推出跟踪同一标的指数的ETF,该公司在履行适当程序后,可决定上证50指数基金是否采取ETF联接基金模式运作。

发行节奏加快 迷你产品大增

在尽可能抢占先机的策略下,指数基金呈现出显著的扎堆发行特征。“这些产品的成立规模普遍不大,基金公司思路是先保成立,然后再慢慢做大。但由于产品高度同质化,基金公司可能对市场需求考虑不够充分,因此造成了扎堆成立又扎堆变成迷你产品的现象。”某头部公募人士对证券时

报记者表示。

以ETF为例。国内首只ETF诞生于2004年,根据同花顺iFinD数据,截至今年6月12日,全市场已成立的ETF有963只,但有713只是在2020年之后成立,占比74.04%。其中,仅2021年成立的ETF就有268只,超过了此前十年成立的ETF数量总和。2022年和2023年成立的ETF数量分别为137只、157只,2024年以来已成立了74只。这些加速发行的ETF,有沪深300ETF这样的宽基产品,但更多是市场容量相对较小的细分主题产品,比如机器人指数ETF。

另一方面,截至6月12日,全市场963只ETF中有153只产品规模在5000万元以下。这些迷你基金中,有127只成立于2020年之后,占比高达83%。其中,有ETF刚于今年5月成立,但目前规模已不足5000万元。还有18只ETF在今年成立,目前规模均已不足5000万元。

资金向头部产品集中

在大力发展权益基金的趋势下,目前来看,资金越来越向头部产品集中,小规模的产品即便布局了,也可能面临被淘汰的命运。

和供给端不同,指数产品的需求端更为看重的是规模和流动性。某公募投研人士对证券时报记者表示:“当前市场对指数基金产品的配置,持续至少数头部产品集中,这些产品规模大、流动性好。以ETF为例,专业机构已提前研究好指数,选ETF会着重考虑日

常成交额。比如有些客户以月成交额为标准,比如10亿元,如果低于这个数额,连他们的产品池都进不去。久而久之,小规模ETF的关注度会越来越低,难免沦为迷你基金。”

“规模不同加上跟踪误差不同,最终会体现在ETF的净值表现上,这是客户最关注的,也是产品运作一个阶段之后的结果。这既和基金规模有关,也和基金资产中的留存现金有关,包括组合持有成份股的公司分红等,由此造成净值差异。”上述公募投研人士称。

需要指出的是,虽然基金公司的营销宣传大多着眼于指数和基金经理,但这些不能构成指数基金的核心竞争力。以ETF为例,前述公募高管指出,ETF采用的是组合复制策略,预期日均跟踪误差上限要求多是0.2%,预期年化跟踪误差上限为2%,跟踪同一指数的ETF基本是完全一样的。由于被动复制策略,基金经理只需注意跟踪误差,其余大部分时间实际上是花在了产品营销宣传和机构路演上,这是他们工作的主要内容。

“但靠营销和路演获得销量也有难度,无论银行网点还是机构客户,一般情况下不会专门抽时间来听路演,大家都知道那些内容。”在前述公募高管看来,指数产品核心竞争力,不应只限产品本身。他说到,新“国九条”在鼓励指数基金发展时,也鼓励头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力。但近期在加速发行指数基金的中大型公募中,并未看到组织创新上有新的变化。

又有3只ETF“上新” 三个热门概念同场竞技

证券时报记者 陈书玉

“港股+央企+红利”三大热门概念叠加,3只ETF(交易型开放式指数基金)“上新”引发关注。

6月11日,全市场首批三只中证国新港股通央企红利ETF——南方中证国新港股通央企红利ETF、广发中证国新港股通央企红利ETF、景顺长城中证国新港股通央企红利ETF开启首发认购。

3只ETF的计划募集期限均为2024年6月11日至6月21日,认购天数为11天,其中广发中证国新港股通央企红利ETF设置了20亿元的募集规模上限,另外两只未设置规模限额。费率方面,三只ETF管理费率为0.5%/年,托管费率均为0.1%/年。

去年9月13日,中证指数有限公司正式发布中证国新港股通央企红利指数。该指数由国新投资有限公司定制,以2016年12月30日为基日,以1000点为基点,从港股通范围内选取分红水平稳定且股息率较高的央企上市公司证券作为指数样本,为市场提供更多投资标的。

今年4月30日,南方基金、广发基金、景顺长城基金三家公司率先集中上报了中证国新港股通央企红利ETF,5月9日同一天获证监会受理,三个星期后正式拿到批文。

据悉,上述三只ETF跟踪的国新港股通央企红利指数从港股通范围内选取国资委央企名录中分红水平稳定且股息率较高的上市公司证券,作为指数样本,以反映港股通范围内股息率较高的央企上市公司证券的整体表现。

从行业分布和成份股来看,截至5月底,前三大行业分别为石油石化(33.9%)、通信(21.7%)及煤炭(14.3%);指数重仓股包括“三桶油”、三大基础电信运营商等能源、通信主题的龙头央企;从集中度看,前十大成份股占比超70%,聚焦高分红板块国资央企代表性企业,分别为中国海洋石油、中国石油股份、中国神华、中国石油化工股份、

广发基金方抗: 中短债基金应以守为攻 先控回撤再求增厚收益

证券时报记者 安仲文

随着资管新规落地和近两年债市走牛,不少追求稳健配置的资金开始关注债券基金。国元证券统计显示,今年一季度,债券基金规模上升至9.7万亿元。细分来看,短债基金净流入资金1122亿元,规模上升至1.2万亿元。

那么,普通投资者会如何选择短债基金?“配置中短债基金的投资者,普遍希望以较好的流动性管理和较低的波动获取略高于货币基金的收益。”广发基金债券投资部总经理助理方抗表示,为了给客户带来良好的持有体验,自己在管理中短债基金时,首先考虑的是控制回撤,在此基础上再追求季度相对货币基金有超额收益。

方抗是一位从业15年、管理公募产品近10年的基金经理,目前管理着广发招财短债、广发景和中短债等基金。从投资策略和管理风格来看,中短债基金的投资可以分为配置派、交易派和哑铃派。而方抗正是属于哑铃派,底仓以高等级、短久期债券为主,卫星仓位则通过对中长期债券的波段操作增厚收益。但总的来说,重中之重是先控制回撤,其次才是追求增厚收益。

债券基金的超额收益主要来源于信用、杠杆和久期。方抗给自己确定的原则是不做信用下沉,同时,由于短债产品的投资范围也相对受限,风险预算不高,既要控回撤又要取得较好的中长期收益,只能通过精耕细作获取超额收益。“我会选择一些优势品种来做阶段性择时交易的操作,赚一些辛苦钱,操作的精细化程度比较高。”

中国移动、中国电信、中国联通、中煤能源、中广核电力、华润电力。

南方基金表示,国新港股通央企红利指数编制方案以“央企”为主体,传统能源板块和通信板块为两翼,改变了港股通红利类指数收益长期偏低趋势,叠加税后股息率的净收益率指数表现更加优秀。

广发基金表示,截至2024年5月末,中证国新港股通央企红利指数市盈率为8.22倍、股息率为5.64%,相对于市场主流宽基指数表现出更低的估值和更高的分红水平。

展望红利资产未来的投资机会,多位基金经理表示,看好长期投资价值。广发中证国新港股通央企红利ETF拟任基金经理霍华明表示,国内经济预期有所修正,基本面持续向好。4月中央政治局会议传递出需求端加码的信号,4月制造业PMI站稳荣枯线以上以及5月国内房地产政策进入新一轮放松期,使得海内外投资者修正国内经济预期。从历史表现看,预期经济上行对港股的估值会有正面支撑作用,高股息资产有望受益。

估值方面,新“国九条”突出分红重要性,以“国资央企”为代表的中国资产定价体系持续变革中。分红在A股定价体系中的权重有所提升,尤其在新的市场环境下,红利风格的稳定属性更加突出。

景顺长城中证国新港股通央企红利ETF拟任基金经理郑天行认为,红利资产的投资价值长期存在,当前各个红利类指数的股息率都处于历史上的较高位置,即分红回报的吸引力仍然较强。虽然不少高分红资产获得了一定估值修复,但是总体上具备高股息属性的股票个数并没有明显减少,表明可供挑选的标的仍然非常充裕,并且在上市公司总体分红提升的背景下,高股息属性的股票还会越来越多。此外,对于南向资金而言,港股高股息资产关注度,相较于A股具有比价优势,且港股红利资产主要分布在大金融、资源品、电信与公用等行业,高股息公司基本面韧性更强。

方抗介绍,中短债基金的客户群体对回撤比较敏感,因此,组合中底仓信用债持仓的中枢久期一般较短。当市场在赔率和胜率均占优时,会通过阶段性的久期调整,进行收益增厚,一旦久期策略的性价比下降,果断偏左侧进行止盈降仓,最大程度减少收益率上行对组合净值的冲击。

以2021年下半年为例,三季度由于上游涨价导致PPI阶段性上行,市场对通胀的悲观预期加剧,信用债收益率快速上行。在此背景下,方抗观察到2—3年信用债绝对收益水平在3.2%附近,持有赔率已大幅改善,同时,供给侧变动带来的通胀影响往往持续时间不会太长,债券投资的胜率仍在,因而在组合中果断增加了2—3年信用债持仓。当年四季度,随着通胀同环比见顶回落,债券收益率重回下行通道,广发景和中短债基金也因此取得了比较明显的超额收益。

“最近一年,1年以内的信用债曲线较平,信用利差处于历史极值位置,中长期信用债的持有价值下降。这种情况下,我更愿意以较短期限信用债作为底仓。同时,中短端利率债的波动较大,比较适合做交易品种。”方抗表示,他主要是根据宏观环境和市场变化,通过不断优化调整策略来增强收益弹性。得益于方抗对利率趋势的敏锐把握和组合操作的精耕细作,广发景和中短债基金在较低波动的基础上取得了良好的回报。Choice统计显示,截至6月7日,广发景和中短债基金最近一年的回报为3.05%,区间最大回撤为0.18%,同期最大回撤恢复天数(交易日)为28天。