

汇添富医药保健基金拟任基金经理王栩： 在医药行业精耕细作

证券时报记者 海秦

2009年4月政府重启医疗制度改革,成为中国医药行业划时代的里程碑。新医改计划在三年内投入增量资金达8500亿元,为医药企业的发展壮大提供了绝佳的契机。中国已经进入人口老龄化时期,国人对自身健康的关注度不断上升,人均用药水平提升等都大大增加了药品消费需求,未来十年中国药品市场有望保持20%的高速增长。



王栩档案

王栩:八年证券基金从业经验,管理学硕士。现任汇添富优势精选混合基金经理,曾任上海永嘉投资管理有限公司研究员和汇添富基金高级研究员。王栩具有丰富的研究和投资经验,对相关行业的整体运行脉络和发展趋势有很强的把握能力,形成了有效的证券分析体系和方法,在行业性的投资机会以及个股的深度挖掘方面均有较丰富经验。

相比海外基金行业占比16%的行业基金,国内行业基金正蹒跚前行。日前,汇添富发行了一只医药行业基金,引人关注。在目前医药股已经过一轮大涨的情况下,发行医药行业基金的时机是否合适?医药行业前景几何?如何攻破研究壁垒极强的行业基金?证券时报记者日前采访了正在发行中的汇添富医药保健基金拟任基金经理王栩。

医药行业可保十年高增长

行业是否有长期的上升空间,决定了以该行业为投资标的的行业基金的未来。“汇添富医药保健基金拟任基金经理王栩开门见山,医药行业一直以来都有稳定增长,新医改更开启了医药行业的新时代,我们有理由相信,医药保健行业未来前景广阔,医药保健基金未来也有较大的上升空间。”

数据显示,过去十年,中国医药行业总产值和工业增加值年均增速在17%以上,远高于同期GDP的增速。同时,过去十年中国医药行业毛利率水平也始终保持全部行业排名翘楚,数据显示,自从2003年以来,医药行业毛利率始终保持在30%以上。近几年间,医药行业更是不断涌现出了一批业绩增长迅速、稳定的超级牛股。

王栩表示:2010年是中国医药行业跨入快速增长的一年,医药行业将迎来大时代的机遇。2009年4月政府重启医疗制度改革,成为中国医药行业划时代的里程碑。新医改计划在三年内投入增量资金达8500亿元,为医药企业的发展壮大提供了绝佳的契机。中国已经进入人口老龄化时期,国人对自身健康的关注度不断上升,疾病谱的变化和人均用药水平提升等都大大增加了药品消费需求,未来十年中国药品市场有望保持20%的高速增长。

值得注意的是,中长期来看,医药保健行

业大幅跑赢大盘。2005年1月4日至2010年6月30日五年多的时间内,中证医药卫生指数的累计收益率为410.20%,而同期沪深300指数的累计收益率为160.80%。医药保健行业上市公司给相关投资者带来了丰厚的回报。同时,震荡行情中,医药保健行业的防御优势凸显。数据显示,在今年年初至6月30日,医药生物板块的表现排在23个申万一级行业中位居第一位,仅下跌4.96%,而同期沪深300指数跌幅超过了28%。例如在市场较大幅度下跌的4月份,上证指数下跌7.67%,医药生物却逆市上涨4.08%,在所有行业涨幅中排名第一,而且是唯一上涨的板块。

打破医药股研究壁垒

医药行业具有高成长、高收益的特点,它同时还具备另一个特点,就是高技术。这种较高的专业性要求,对研究医药行业提出了很高的要求。从业多年的王栩表示,医药行业具有较高的研究壁垒,需要用“高人力、广覆盖、持续跟踪”来打破壁垒,才能抓住行业增长最快的核心。

谈及医药股研究壁垒,王栩深有感触。隔行如隔山,尤其是对医药行业来说,一般人更是行业门外汉,医药行业壁垒较强的原因,大致有几点:首先,医药行业本身具有极强的学术性、专业性,门外汉连产品用途都搞不明白,又谈何产品前景,谈何投资收益?其次,医药需求较为分散,常分散到全国各级医院,加大了数据统计的难度。第三,药企尽管盈利能力很强,但信息相对封闭,信息获取具有不对称性。”

事实上,研究医药企业不像研究其他行业,还存在很多无法量化的“软指标”,例如,企业新药审批的能力、进入各级招标市场的能力、营销能力等。正因为如此,王栩表示,汇添富医药保健基金除了基金经理之外,还专

门配备了两名助理,一位有医药行业11年从业经验,具有执业药师资格,另一位则研究医药行业多年,对医药个股有持续跟踪。目前医药行业共有150多家企业,而过去几年不少牛股每年上涨的逻辑也都不一样。要打破研究的壁垒,只能从加大人力资源配置着手,做到广覆盖与长期跟踪,了解每家企业不同阶段的优势所在,才能在某个阶段发现企业经营中的拐点。”

依然主攻成长性

今年的创业板和成长股,涌现了一批股价高达百元的高价股,但依然有众多资金趋之若鹜。是狂热还是理性投资?王栩认为,高价股的存在,有其必然的逻辑。股价是否贵、是否便宜对投资来讲并不重要,重要的是股价和估值是否匹配。”他认为,目前市场中寻找到低估值、高成长的个股非常难,但如果公司成长性更好,市场给予一定的溢价水平,也无不可厚非。确定性的低增长,最终会将高估值填平。”

对医药行业来说就是如此。医药行业整体行业增长本身高于很多行业。在目前国家经济转型的背景下,市场一致认为未来的投资热点将集中在内需消费。医药行业作为热点,市场可能会给其持续的溢价。”

王栩认为,下半年宏观经济形势依然复杂。对股票市场来说两个重要的因素应该关注,一是国家政策调控的思路是否有实质性的放松,二是市场流动性如何。目前通胀预期较高,加之房价因素,一定程度上制约了政策放松的空间。不过,从流动性来说,今年整个放贷节奏控制得很好,下半年剩余额度还有很大空间。”

值得注意的是,王栩认为,接下来应该关注企业三、四季度的盈利状况。未来需看企业盈利环比降幅是否大于预期。”

不固执 不追随

王栩不是那种特别能说的基金经理。在短短的采访中,面对记者的提问他的回答往往言简意赅。尽管性格内敛,但王栩做每件事都有自己明确的目标。

2002年毕业后,王栩进入一家私募基金,从事债券方面的研究。“我是学管理的,在学校也没有股票投资的经历,但我对金融投资感兴趣,因此找工作时,我的方向很明确,就是要做金融投资类的工作。”

我现在经常做的事情,就是反省自己,把已有的观点,拿出来反复论证,看看当初下结论时的市场因素如何,现在的市场形势又是如何,哪些因素在发生变化,从而完善优化自己的思考判断和分析方法。

可以说,王栩赶上了一个好时机。2002年他入行之时,股市低潮,债市却风生水起。凭借着一份兴趣和不断地学习,两年之后王栩得到了参与投资管理的机会。“那段参与投资管理的经历,给我印象最深刻的就是,风险控制的重要性。”据了解,当时债市最火的时候,债券投资的年收益率可达100%以上,然而,如果对风险认识不足,这些浮盈最终可能都会变成浮亏。

这段经历给了他宝贵的经验与教训。进入公募基金后,他开始转向研究股票。长期以来,市场教会他的理念,就是不随便逐流,但又不固执己见。“市场有自己本身的规律,按照这个规律始终处于不断变化中,它可能不符合常理,但它永远是正确的。”王栩说,“我现在经常做的事情,就是反省自己,把自己已有的观点,再拿出来反复论证,看看当初下结论时的市场因素如何,现在的市场形势又是如何,哪些因素在发生变化,从而完善优化自己的思考判断和分析方法。”

基金专户青睐中小盘 阳光私募倾向多元化

证券时报记者 杜志鑫

由于不需要公开信息披露,基金公司专户理财和阳光私募的投资一直颇具神秘色彩。随着上市公司半年报披露完毕,基金公司专户理财和阳光私募的投资选股也露出了“马脚”。

统计数据显示,基金专户理财选股倾向于中小盘股票。其中,易方达基金专户重仓传媒股省广股份、华谊嘉信,广

发基金专户重仓环保概念格林美、建筑材料股东方雨虹和农业股大北农,宝盈基金重仓医药股精华制药。从上半年市场情况看,由于蓝筹股迟迟未启动,基金专户重仓持有中小盘股也在情理之中。不过,经历7、8月市场变化后,基金公司专户理财可能也会逐步倾向价值股股票。而阳光私募由于投资管理人不同,

选股风格迥异,其中,李旭利掌管的上海重阳倾向于价值型股票,重仓持有华侨城A、宝钢股份、青岛啤酒等,而肖华操盘的尚诚比较侧重成长,其重仓股包括立思辰、吉峰农机等创业板股票。

综合公开信息可以发现,基金专户理财除了参与二级市场之外,还经常参与新股网下配售,近期发行的塔牌可转债、工

行可转债更是基金专户理财的最爱。

阳光私募的投资风格分化也比较明显,大致可以分为两派:一派是低风险、争取绝对收益的“新派”,比如汇晖管理的星石就很少参与二级市场,工行可转债等风险程度比较低的品种是星石青睐的投资对象;一派是选股派,比如朱雀,朱雀重仓股既有西藏旅游等区域概念股,也有金发科技等科技股。

业内资深人士表示,随着基金专户理财可以参与股指期货等衍生品金融工具,一些专户理财产品会成为真正意义上的对冲基金,专户理财之间的业绩差距会拉得比较大,那些对市场节奏把握得当、风险控制得力的专户理财会获得比较丰厚的收益。相反,那些把握节奏不当的专户理财则会输得很惨。



2010年上半年基金专户理财持股情况一览表

序号	上市公司	截止日期	基金专户名称	持股数(万股)	占流通股%
1	武汉中商	2010-6-30	长城基金公司-建行-长城基金灵活配置型特定多个客户 A0903	112	0.45
			长城基金公司-建行-长城基金灵活配置型特定多个客户 A0905	89	0.35
			长城基金公司-中行-长城基金精选策略特定多个客户 B0901	81	0.32
2	东方雨虹	2010-6-30	广发基金公司-工行-广发主题投资资产管理计划	60	1.05
			广发基金公司-民生-行业优选资产管理计划	44	0.76
			广发基金公司-招商-信实实业投资特定客户资产管理投资组合	35	0.61
3	格林美	2010-6-30	广发基金公司-工行-广发主题投资资产管理计划	42	1.4
			广发基金公司-民生-行业优选资产管理计划	35	1.15
			广发基金公司-招商-中国华能财务有限责任公司	34	1.12
4	承德股份	2010-6-30	广发基金公司-工行-广发主题投资资产管理计划 3号	34	1.11
			建信基金公司-建行-建信灵动精选资产管理计划	28	2.73
			建信基金公司-建行-建信股票精选资产管理计划	23	0.92
5	大北农	2010-6-30	广发基金公司-工行-广发主题投资资产管理计划	50	0.82
			广发基金公司-民生-行业优选资产管理计划	47	0.77
			易方达基金公司-工行-易方达特定资产管理	11	0.55
6	省广股份	2010-6-30	易方达基金公司-工行-易方达投资发展有限责任公司	11	0.52
			招商基金公司-农行-瑞泰稳健配置1号特定客户资产管理计划	9	0.46
			招商基金公司-农行-瑞泰稳健配置1号特定客户资产管理计划	23	0.71
7	中元华电	2010-6-30	招商基金公司-招商-瑞泰灵活配置1号特定客户资产管理计划	18	0.54
			招商基金公司-招商-瑞泰灵活配置5号资产管理计划	17	0.53
			华夏基金公司-农行-成长1号资产管理计划	40	1.11
8	九州电气	2010-6-30	华夏基金公司-招商-成长1号资产管理计划	40	1.11
			易方达基金公司-工行-易方达-招商灵活配置1号资产管理计划	12	0.92
			易方达基金公司-中行-易方达灵活配置2号资产管理计划	8	0.61
9	华谊嘉信	2010-6-30	易方达基金公司-工行-易方达特定资产管理	7	0.51
			嘉实基金公司-中行-嘉实尊享配置资产管理计划	13	0.69
			嘉实基金公司-光大-嘉实阳光回报1号资产管理计划	57	0.3
11	罗平锌电	2010-6-30	博时基金公司-农行-中国农业银行	160	0.87
			宝盈基金公司-浦发-包成涛	14	0.7
			建信基金公司-建行-建信灵动精选资产管理计划	41	1.27
14	丹甫股份	2010-6-30	宝盈基金公司-建行-宝盈基金特定多个客户资产管理计划 09 第3	20	0.6
			富国基金公司-工行-特定客户资产管理	45	1.81
			南方基金公司-光大-灵活配置1号资产管理计划	14	0.71
17	罗信家纺	2010-6-30	海富通基金公司-建行-海富通主题轮动资产管理计划	14	0.86
			华安基金公司-工行-上海电气集团财务有限责任公司	30	0.6

制表:杜志鑫

上半年知名阳光私募基金持股情况一览表

序号	名称	截止日期	阳光私募名称	持股数(万股)	占流通股%
1	华侨城A	2010-6-30	华创国际信托有限公司-重阳3期证券投资集合资金信托	2,254	1.75
			华创国际信托有限公司-重阳1期证券投资集合资金信托	1,330	1.03
			华创国际信托有限公司-重阳1期证券投资集合资金信托	246	0.5
2	珠海中富	2010-6-30	华创国际信托有限公司-重阳1期证券投资集合资金信托	6,150	0.35
			上海重实资产管理有限公司	3,787	0.22
			华创国际信托有限公司-重阳3期证券投资集合资金信托计划	650	2.33
4	青岛啤酒	2010-6-30	华创国际信托有限公司-重阳3期证券投资集合资金信托计划	6740	2.25
			中信信托有限责任公司-武当17期	250	0.49
			中信信托有限责任公司-武当17期	630	0.99
8	彩虹股份	2010-6-30	中信信托有限责任公司-武当17期	446	1.07
			华创国际信托有限公司-尚诚证券投资	138	1.02
			华创国际信托有限公司-尚诚证券投资	17	1.04
11	立思辰	2010-6-30	华创国际信托有限公司-尚诚证券投资	18	0.45
			华创国际信托有限公司-尚诚证券投资	88	1.97
			华创国际信托有限公司-尚诚证券投资	77	2.87
14	威海广泰	2010-6-30	平安信托有限责任公司-投资精英-朱东	37	0.49
			中信信托有限责任公司-朱雀9期	169	3.53
			中信信托有限责任公司-朱雀9期	171	2.05
17	杭氧股份	2010-6-30	平安信托有限责任公司-投资精英-朱东	53	0.93
			中信信托有限责任公司-朱雀9期	45	1.8
			中信信托有限责任公司-朱雀9期	229	0.41
20	世联地产	2010-6-30	中信信托有限责任公司-朱雀9期	266	4.89
			华创国际信托有限公司-朱雀合伙专项证券投资信托	65	1.19
			平安信托有限责任公司-投资精英-朱东	1,086	0.78
21	金发科技	2010-6-30	平安信托有限责任公司-平安财富-淡水泉成长一期集合资金信托	846	0.61
			中信信托有限责任公司-朱雀9期	578	3.5
			平安信托有限责任公司-投资精英-朱东	180	1.09
22	西藏旅游	2010-6-30	华创国际信托有限公司-朱雀合伙专项证券投资集合资金信托计划	152	2.02

制表:杜志鑫