

资金围猎 谁是医药股行情最大赢家

证券时报记者 陈楚 陈春雨 言心

资本从未真正沉睡，一旦被有效激活，便如千军万马奔腾在属于自己的疆土上。这是数千亿资金围猎 191 只生物医药股的真实写照。

仅 131 天，全体医药股总市值暴涨 3150.78 亿元，相当于在二级市场再造了一个当下的农林牧渔行业；208 只医药股冲击交易异常；东宝生物在短短两个月冲进龙虎榜，累计换手率轻松超过 200%；幸运的深圳小盘新股海思科，股本 4000 万，上市不足半年，市值翻 7.65 倍而猛增到 112 亿元，达到新蓝筹的体量标准；资本故事的主角之一广州药业股价涨 148.84%，在 A 股即将下破全年低点的情况下领涨行业；虽有绩差股拖后腿，医药指数涨幅仍超过 39%，过百只取得正收益。这些，都是上半年医药股值得纪念的标本。

简单从绝对股价分析，在震荡行情中常有斩获的私募在本轮医药股行情中表现暗淡，公募基金去年提前吃“药”，本轮持平行业平均涨幅，游资是意想不到、也是意料之中的大赢家。不过，若计算公募的整体体量和持仓，他们赚取了最大比例的市值增长。而产业资本还在“蚂蚁搬家”。

并不是预谋，资金创造的神话起源于一只黑天鹅——“毒胶囊事件”。但是，本质上还是资本热恋故事。

行情主线浮出水面

“毒胶囊”事件、王老吉品牌之争、永生投资的定增控股三点贯通，与医药股行情联系紧密。

品牌之争、重组、事件性机遇，是资本故事中的经典。

2012 年 4 月 18 日，青海明胶一季报净利润亏损 500 万-600 万元的预披露第三天，股价无量涨停 5 天。以生产正规药用明胶为主品种的青海明胶在“毒胶囊事件”的风波中被追捧。但 4 月 28 日，一笔 2573 万的卖单打开了涨停出逃后，股价至今一次次走低。与此同时，东宝生物受医药行业股洗牌憧憬，在携手青海明胶连续涨停 6 天后，股价翻倍，单日放量 4.16 亿元接力领跑，股价至今强势。

5 月 17 日，加多宝向北京第一中院提出了撤销裁决书，声称鸿道集团对王老吉商标归属裁决不服，王老吉与加多宝的商标之争再起波澜。新炸弹引来资本市场对控股方广州药业的关注。前一日，嗅觉灵敏的资金以 1.88 亿开盘杀跌打低股价。要知道，此前不到两个月，也就是 3 月 28 日，广州药业刚刚发布公告：拟以新增股份换股方式吸收合并白云山，比例为 1:0.95。但资金终究耐不住性子在其间反复磨合。双重事件交织，广州药业掀起了医药股资本故事的高潮，各路资本在股价飙升中成就大满贯。

2012 年 5 月 11 日，永生投资公告，拟以 7.95 元/股定增不超过 2.6 亿股，投入 20.05 亿元购买大股东股份，100%控股神奇集团、迈吉斯和星岛酒店合计持有的神奇药业及新柏强和柏康强合计持有的柏强制药全部股份。公司向不超过 10 名投资者非公开发行股份募集配套资金近 5.1 亿元后，将控股企业各类西药龙头产品全部纳入公司。永生投资声称，公司将驶入快速的发展轨道。消息落地，股价旱地拔葱，前后拉升三波，以累计 144.86% 幅度位列上半年板块涨幅第二。

如今回头看，“毒胶囊”事件、王老吉品牌之争、永生投资的定增控

股三点贯通，与医药股行情联系紧密。从时间的切合度、资金对板块的关注度分析，这三个事件使上半年医药股行情的主线浮出水面。” 华林证券研究员刘侃评价。观察资金潜流，也许上述事件仅是医药股行情的引言，医药股的动静远不止于此。

产业资本草船借箭

产业资本频繁的“蚂蚁搬家”，悄然的增持，低成本买入医药公司股份以期获得高成长的回报，此举无异于草船借箭。

2009 年 4 月 6 日，《中共中央、国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》正式出台，医改启动。在过去 3 年的医改蜜月期，政府累计投入 2500 亿元，完善医药卫生四大体系，建立覆盖城乡居民基本医疗卫生制度。2012 年，医疗制度改革进入攻坚的第二阶段，对于医改中的“硬骨头”公立医院进行改革。

论对行业的动态能力，产业资本占据天时地利。今年以来，五分之一的上市药企有重组收购，涉及近百亿；超过 25% 的公司有关键持有人的增减持，金额共约 40 亿。与三个月 191 家公司暴增超 3000 亿市值比，似乎杯水车薪。不过，“蚂蚁搬家”式的产业资本正悄然改变医药业格局，中医药子行业的收购、增减持事件明显增多就是一种倾向。

产业资本投资医药业有进有退。数据显示，年初至 7 月 13 日，生物医药业共有 63 家上市公司关键持有人有增减持，期间减持的总体金额超过增持金额。7 月 3 日，武汉健民第一大股东华方医药通过上交所大宗交易两笔减持 361.55 万股，兑现现金 7200 多万。在无碍控股地位的前提下，华方医药获利丰厚。而绝大部分的产业资本减持以丰厚的收益获利了结。

更多的资本在挤进医药行业。” 资深行业研究员殷海波认为，尽管预计医药业中报净利润增速仅 20% 多一点，比前两年增速降低，但剔除投资收益对公司净利润的贡献，医药行业依然保持了高成长性，仍吻合产业资本高回报、高利润的追求。” 收购并不手软。数据显示，今年以来，上百亿涌进近 30 家上市药企，抢分新的“蛋糕”。

4 月 11 日，精华制药以 5480 万元完成对泰兴市森萱染号商务会所有限有限公司持有森萱化工 51% 股权的收购。6 月 2 日，现代制药增资人民币 2.1 亿元持有容生制药 70% 股权，加强主业的经营。而生产化学药品为主的普洛股份胃口大得惊人，一口吞下 4 家公司，以定向发行股份的方式购买康裕医药 100% 股权、康裕生物 100% 股权、得邦制药 100% 股权、汉兴医药 96% 股权以及医药进出口业务相关资产。

另一方面，年初至 7 月 13 日，生物医药行业共有 63 家上市公司关键持有人有增减持行为。5 月 24 日，从事医药商业的上海医药实际控制人上实集团通过附属公司以约 8.93 港元/股的价格增持了本公司 H 股 819.33 万股，动用资金 7316 万港元，收购完成后占本公司已发行总股份的 35.48%。这构成年度内最大一宗重要股东增持案例。益佰制药则两手抓。一方面公司全资子公司益佰投资以 5600 万元人民币受让爱德药业 80% 的股权；另一方面，8 位股东联手增持公司 745 万股股份，耗资 1.04 亿。

数据显示，28 家医药公司近 80 位高管或重要个人股东在今年参与增

131 天，191 只医药股总市值暴涨 3150.78 亿元，相当于在二级市场再造了一个当下的农林牧渔行业；

208 只医药股冲击交易异常；

东宝生物两个月累计换手率轻松超过 200%；

海思科上市不足半年市值翻 7.65 倍猛增到 112 亿元；

广州药业股价涨 148.84%，领涨行业；

医药业指数涨幅仍顽强超过 39%。

过百只医药股取得正收益

持公司股份，动用资金 10 亿多元。新和成的 11 位股东买入 35 次，紫鑫药业 9 位股东买入 11 次，中恒集团 12 位股东买入 14 次。频繁的“蚂蚁搬家”，悄然的增持，低成本买入医药公司股份以期获得高成长的回报，此举无异于草船借箭。同时，产业资本低位的换筹和增持已成为金融资本观察市场的指标。

长期资金伏线千里

沉淀在医药行业里的金融资本，虽悄无声息，但体积庞大，伏线千里。

股有金融资本参与的市场，是不完善的市场。” 一位基金经理这样说。另一条战线上，金融资本厉兵秣马。

把时间放得更远点，2003 年，金融资本就曾重点关注医药股。私募基金经理但斌在《时间的玫瑰》中，曾详细记录券商投资团队投资港股同仁堂科技的成功案例。穿越 2007 年大牛市的，还有医药股的样本——十年牛股云南白药。无论是但斌还是老一辈成功的中国投资人，正欲手执消费牛股，穿越经济周期。沉淀在医药行业里的金融资本，虽悄无声息，但体积庞大，伏线千里。

最新出炉的二季度基金季报显示，前十大基金重仓医药股比前一季出现较大幅度的减仓。尽管大跌近 6 个多点，4 月 26 日临近上午收盘，一笔 820 万的买单抢入康美药业，这是有 69 家基金重仓的一季度第一医药股，总持仓高达 3.64 亿股。多笔大买单在下午出现，康美药业没能再跌，股价稳健上行，半年下来享受了 60% 的收益。被 32 家基金重仓的东阿阿胶虽然没能获得超额收益，一直窄幅波动，但是 7561 万股的持仓让它表现稳健。4682 万股持仓的云南白药、7004 万股持仓的恒瑞医药分别被 30 多家基金相中，涨幅均不到 50%。庞大的机构像连体婴儿，抱团托住股价，成为本轮行情的另一道风景。显然，仅从基金重仓股的表现涨幅看，涨幅仅略超行业平均水平，似乎并不是今年的最大赢家。

虽然，调查显示，一季度明星基金经理的四大心水行业中，医药以 23% 的关注度位列第四。但公募基金对医药股相比去年年报减持，医药行业一季度的持有市值从 982.39 亿元下降到二季度的 814.42 亿元，占基金资产净值比例从 7.54% 下降到了 6.32%，减少了 1.22 个百分点。深圳一家公募基金公司



吴比较/制图

的股票投资部总监认为，医药股在一季报前近一年多里股价表现较差，导致基金减持。但今年一季报后，医改进一步推进，行业利好明显增多，不少公募基金二季度以来明显加大了医药股的配置，加上医药股的防御特征，公募基金开始加仓“御寒”。截至昨晚 8 点，最新基金二季报显示，二季度基金持仓最为集中的医药股是以岭药业，5 只基金共持有 1995.2 万股，占流通股比例为 23.61%。其次是人福医药，40 只基金持有 8760.24 万股，占流通股比例为 21.03%。此外，82 只基金持有康美药业 4128.07 万股，占流通股比例 18.77%。不过，就目前看，公募基金重仓的品种均不是上半年医药股行情的一线品种。

私募排排网统计显示，2011 年年报披露医药是私募持股较为集中的板块之一，仅次于化工、和机械数。其中，中源协和、福安药业、翰宇药业等多只个股被私募抱团买入。泽西瑞金 1 号、龙信基金通 1 号、民森 A 号分别持有中源协和和 358.31 万股、352.17 万股和 343.98 万股，云南信托旗下 3 只私募抱团买入福安药业 135.57 万股。

不过，就行情走势来看，私募抱团股在上半年涨幅欠佳，逊于公募。年初至今，中源协和、福安药业、翰宇药业分别下挫 15.75%、7.77% 和 9.15%，与医药板块的整体上扬形成对比。而多数私募也选择望风而逃，除买入翰宇药业的“非凡系”还在坚守外，其余阳光私募在一季度报时已经消失。而中投信托建设理财也在去年四季度潜入牛股永生投资，不过还未等股价爆发，一季度已悄然离去。

从一季报看，阳光私募对于医药股的偏好仍在持续，浦江之星 8 号、海洋之星 4 号、浦江之星 13 号齐聚上海莱士，一季度分别持有 66.03 万股、23.28 万股以及 57.54 万股。而 2011 年黑马股迪康药业也再次引来私募关注。此外，中信信托保证金 1 号还出现在辅仁药业前十大流通股名单内，其持有该公司 120.11 万股，重庆信托润丰柒号同时持有 177.57 万股。

三地游资居功至伟

游资如龙，见首不见尾，只在交易榜上找到部分踪迹。但是，正是公私募的仓位变

动，让业内人士见证了游资的魅力。

在本轮医药股行情中，几只意想不到的小盘新股杀进了三强。上市不到半年的海思科市值翻 7.65 倍，利德曼市值翻 3.08 倍，次新股舒泰神市值翻 2.99 倍。盘小身轻的医药股被活跃资金反复推高，累计涨幅巨大，个头半年长成了新蓝筹。不过，如果要论交易异常，青海明胶、永生投资、广州药业、白云山等事件类股远在创业板医药股之上。而营业部属地的信息透露出，地方资金主要从三路围剿过来参与题材股的炒作。

上半年至今，上述个股在交易数据上可謂是“榜上有名”。因交易异动，东宝生物现身交易龙虎榜 49 次，白云山 A17 次、永生投资 17 次。佛慈制药 14 次、香雪制药 14 次，中珠控股 12 次，广州药业 11 次。

统计数据显示，参与医药活跃股炒作的的主力无疑是以深圳为首的珠三角游资，和以上海、江浙资金为主的长三角游资，而江浙资金不可小视。5 月 3 日，东宝生物除权后交易的第二天，涨停日竟然有三家营业部出现在单边卖出席位上。这三家营业部分别是中信建投证券苏州工业园区星海街证券营业部、国金证券成都温江区柳城商业南街证券营业部和中信建投证券苏州工业园区星海街证券营业部。江浙资金出手干净，获利丰厚。

与江浙资金相比，深圳资金颇有基金风范，在多家营业部的买卖记录上，可以看出他们显然“重仓”参与，同时买入多只医药股。7 月 10 日，华泰证券深圳益田路荣超商务中心证券营业部身列买入前五，但在买入 2613 万元东宝生物的同时，买入了白云山 1230 万元。而次日，该营业部再度卖出 1750 万元国农科技。此外，五矿证券深圳金田路证券营业部连续多次出现在佛慈制药、白云山 A 和广州药业的买方或卖方席位上，国信证券深圳泰然九路证券营业部也多次出现在白云山 A 和广州药业的龙虎榜上，游资的连续接力创造了相关个股持续涨停的神话。

游资如龙，见首不见尾，只在交易榜上找到部分踪迹。但是，正是公私募的仓位变动，让业内人士见证了游资的魅力。本轮行情，从个股涨幅看，他们是当仁不让的第一主角，可是，似乎与动辄持有千万股的公募基金稳健享受大比例市值增长无法相提并论。何况，热闹过后，是否热股也会如烫手的山芋呢？热闹过后，是否会开始诞生穿越周期的下一个“云南白药”？

私募第三只眼：要击鼓传花更要投资逻辑

证券时报记者 陈楚

深圳恒德投资总经理王瑜一向主张在自己的“能力圈”范围内进行投资，医药、消费和能源是他重点研究和投资的三大领域。王瑜投资医药股的逻辑主要分为短期、中期和长期三个逻辑。以长期而论，随着中国逐步进入老龄化社会和老百姓保健意识的加强，医药股的投资机会自不待言；以中期而论，医药股既面临有利因素，也需要面对利空因素。不利的方面包括：医药行业至少两三年内还是要受到管制，有自主知识产权和创新能力的医药企业不多，如果药企没有这些核心竞争力，就不值得长期投资。此外，医改目前进入最难的攻坚阶段，医药股面临的不确定性因素较多。有利的方面包括：一些医药类的细分行业，如中药保健品、中药饮片等，具有较大的提价空间，本轮部分中药股的大幅上涨，实际上也是提价带来的业绩增长预期提升，引发资金的热捧。此外，未来基本医疗和高端医疗的分化会更加明显，医药行业的分化会加剧，一些具有独特竞争力的专科药会脱颖而出。

“以短期逻辑来说，医药股经过今年 4 月份之前一年半的下跌，整体市盈率 (PE) 在 20 多倍，而 A 股市场的整体 PE 在 11 倍左右，从市盈率相对盈利增长比率 (PEG) 的角度来说，医药股的投资价值已经显现。” 不过，在王瑜看来，经过本轮上涨以后，医药股的短期逻辑已经过去，现在进入中期逻辑的投资期，也就是普涨的阶段已经过去，投资人需要更加重视个股的基本面。

王瑜选择医药股时主要考察的指标是：第一，企业的产品线，看是否有独家品种；第二，研发能力，看企业是否有后续新产品；第三，销售模式，看企业的营销能力如何，是否具有比较强的销售能力；第四，企业的股权等各方面的治理结构。

广东煜融投资管理有限公司董事长吴国平也较为看好医药股的投资价值，“今年医药股的上涨，一些是有基本面支撑的，有些实际上纯粹是事件性驱动的投机炒作。” 吴国平认为，无论是股震事件为导火索，还是紧随其后的加多宝事件的广州药业、白云山 A，以及永生投资、香雪制药等医药股的炒作。盘子小，流通盘在 1 亿股左右，股价跌得较合理的股票受到垂青。

“故事越大，部分医药股的炒作就越强，无论是机构，还是个人，大家都相信自己不是击鼓传花游戏中的最后一环。” 吴国平说，在那些没有基本面支撑的医药股炒作上，很多是不同的机构或个人轮番炒作，即使在股价下跌的过程中，也总是有投资者在接货期待博反弹，同时也有投资者趁机派发，导致部分医药股不断上涨，最后股价“高处不胜寒”，这些医药股，最终只能是“股价从哪里来，还要回到哪里去”。比如某明股股，近期股价已接近上涨前的低点。

而对于那些有基本面支撑的医药股来说，比如中药股片仔癀、天士力、同仁堂，这些医药股流通盘较大，还有众多公募基金等机构投资者驻扎，私募和游资有可能与公募一道，不断推高股价，即使经过调整，这些优质医药股的中长期投资价值仍然十分显著。

魅力。本轮行情，从个股涨幅看，他们是当仁不让的第一主角，可是，似乎与动辄持有千万股的公募基金稳健享受大比例市值增长无法相提并论。何况，热闹过后，是否热股也会如烫手的山芋呢？热闹过后，是否会开始诞生穿越周期的下一个“云南白药”？

按照国外市场的成熟经验，医药行业的增速是 GDP 增速的 2-3 倍，行业成长性仍可良好预期。” 日信证券资深行业研究员陈国栋认为，真正的好股票的确可以穿越周期。医药股的上涨并不能理解为简单的爆发式上涨的黄金十年，上涨同样在不断地纠错。因此把握公司的成长性成为投资的关键。”

既要享受成长，还要能穿越周期，也许这才是“时间的玫瑰”。投资，也追求笑到最后。

四个月生物医药股市值变动前十名

代码	名称	总市值(人民币) 交易日期 2012-7-17 单位:万元	公司总市值(人民币) 交易日期 2012 03 15 单位:万元	市值变化率
002653	海思科	1119479.8	129358.97	765.41%
300289	利德曼	282624	69148.19	308.72%
300204	舒泰神	789861.4	197527.31	299.87%
002287	同仁堂	712936	181685.4	292.40%
300239	东宝生物	206513.64	66923.93	208.58%
002294	信立泰	1213378.56	415042.18	192.35%
600613	永生投资	306754.97	105373.03	191.11%
300267	红日药业	405622.4	172011.98	188.63%
300026	红日药业	642011.53	224583.18	185.87%
600332	广州药业	2505681	885108.68	183.09%

数据来源:Wind 吴比较/制图