

“吃药减肥”火遍A股 医药基金强势“回血”

证券时报记者 陈书玉

“在运动减肥和节食减肥中,选择了减肥药”,这不是段子,而是事实。近期,A股市场掀起了一场减肥药投资热,9月以来减肥药概念股平均涨幅超30%,成为市场焦点。

在此带动下,医药类基金纷纷“回血”。据Wind数据统计,截至2023年10月13日,近一个月表现居于前十的基金中,有8只为医药基金,涨幅均超8%。

站在当前时间点,多位基金经理认为,历经两年多调整的医药板块迎来配置的新机遇。

医药基金凭“减肥”大涨

9月以来,减肥药概念热度持续走高。10月13日,该概念板块再度领涨市场,多只概念股创出阶段新高。Wind数据显示,减肥药概念股9月以来平均涨幅超30%,成为近期收益最好的板块之一。其中,常山药业、博瑞医药、翰宇药业涨幅居前,分别上涨263.49%、94.88%、82.15%。

此外,海外减肥药龙头诺和诺德股价也屡创历史新高,今年以来已累计上涨超50%,最新总市值达465亿美元,在美股上市公司市值排行中位列第14位。

在减肥药火行情行的带动下,近期整个医药板块也持续反弹,医药类基金因此纷纷“回血”。据Wind数据统计,截至2023年10月13日,近一个月表现居于前十的基金中,有8只重仓股为生物医药方向,其中招商成长先导、招商医药健康产业、招商品质成长、招商创新增长、招商前沿医疗保健近一个月均涨幅超10%。此外,摩根中证创新药产业ETF、南方中证创新药产业ETF、易方达中证创新药产业ETF、广发中证创新药产业ETF近一个月涨幅均超8%。

对于医药板块近期的亮眼表现,融通基金认为主要有三大原因:

一是当地时间10月10日,丹麦制药巨头宣布,提前终止司美格鲁肽治疗患有2型糖尿病患者的肾脏损伤和慢性肾病的三期临床试验,原因是中期分析显示该试验取得成功。这一消息刺激了A股减肥药概念股大涨,并拉动上游供应链高景气。

二是10月20日至24日,全球最具影响力的医学会议之一——ESMO(欧洲肿瘤内科学会)年会将在西班牙召开,国内相关药企的创新药研究成果颇受期待。



三是此前医保局已发布《谈判药品续约规则》及《非独家药品竞价规则》公开征求意见。在新的谈判药品续约规则下,医保对创新药的支持力度或进一步提升,有望让众多创新药迎来更快更好的产品放量周期。

掀起公募基金“伏笔”

以司美格鲁肽为代表的GLP-1减肥药物持续火爆的背后,哪些公募参与了相关投资?

根据Wind数据统计,从9月1日至10月13日,与减肥药概念相关的27家上市公司股票市值大涨1261亿元。其中,博瑞医药、常山药业、翰宇药业、双鹭药业和奥锐特等5家公司,跻身百亿市值俱乐部。

梳理机构持仓数据发现,今年二季度,一些公募开始陆续进入减肥药概念公司的股东名单,不过整体来看,机构持仓的比重仍然不高。

以上述5家百亿市值公司为例。截至2023年二季度末,有多家公募基金新进成为博瑞医药的股东,其中嘉实基金旗下共有12只基金买入,合计持股856.81万股,占流通股A股2.03%;广发基金旗下共有4只基金买入,合计持股792.19万股,占流通股A股1.88%。

常山药业方面,截至2023年二季度末,广发基金旗下共有3只基金买入该股,合计持股669.99万股,占流

通A股0.72%;招商基金旗下共有5只基金买入该股,合计持股423.64万股,占流通股A股0.45%。

相较而言,翰宇药业背后的公募基金持仓占比并不突出。截至2023年二季度末,汇添富基金旗下只有1只基金持有该股,持股110.77万股,占流通股A股0.17%;易方达基金旗下也有1只基金持有该股,持股59.46万股,占流通股A股0.09%。

根据翰宇药业最新的机构调研报告,10月11-12日,华宝基金、工银瑞信、金鹰基金、红土创新基金、华安基金、长城基金、兴业基金、海富通基金、宏利基金、农银汇理等多家公募机构参与调研。该公司在接受调研时表示,公司成立至今二十余年,专注做好一件事情——多肽药物,是为数不多的多肽上市公司之一,最终获得了美国大药企认可,将商业批的GLP-1多肽原料药成功销往美国,9月签下了折合2.19亿元的大订单,且已进入分批生产和发货状态。最近,公司与国际多肽创新药物领军企业辉凌医药(Ferring Pharma)就多肽药品达成了一项覆盖全球78个国家和地区的合作推广协议。后续,公司还会有更多多肽原料药、GLP-1重磅多肽制剂多肽药物给药用的注射笔陆续在全球上市。

另一只减肥药概念股双鹭药业,其背后的公募基金持仓占比同样并不

突出。截至2023年二季度末,广发基金旗下共有11只基金买入,合计持股803.07万股,占流通股A股0.94%;华夏基金旗下共有5只基金买入,合计持股241.69万股,占流通股A股0.28%。

此外,截至2023年二季度末,华夏基金旗下共有3只基金买入奥锐特,合计持股640.98万股,占流通股A股8.29%,是第一大机构股东,其中由基金经理钟帅管理的华夏行业景气混合持股640.08万股。

兴华基金的基金经理徐迅表示,减肥药市场需求非常旺盛,全球市场增长空间在每年百亿美元以上,市场关注度比较高的是GLP-1相关品种,该行业在海外挂牌的部分龙头企业股价已创出新高,因此市场意识到了减肥药的巨大潜力,纷纷挖掘国内的投资机会。

永赢医药创新智选混合基金基金经理光磊认为,从历史经验看,PD-1、ADC等大单品确实有板块效应,本次减肥药的产业趋势也不容忽视,海外的销量与临床数据都在正视这一点。除了对A股医药的整体映射,GLP-1产业链也获得关注,无论是多肽原料药还是CDMO企业,都有望溢出。

看好医药投资新窗口期

医药板块已经历了2年多的调

整,此次减肥药概念的火爆能否带来整个行业的持续性反弹?站在当前时间点,多位基金经理认为,医药板块配置迎来了新的机遇。

鹏扬基金副总经理朱国庆认为,在经过长达两年多持续、深度的调整后,医药板块的绝对估值和相对估值均已处于罕见的历史低位,基金仓位也降至历史低点。更重要的是,医药行业的政策底牌已经亮出,医药板块基本面有望出现显著改善,医药投资历史上很难找到比现在更好的时机。未来的医药行情将集中在医药创新、高端制造等方向,创新主线会随着国内政策边际修复以及国际化批量突破,迎来众多的个股机会。

工银瑞信基金赵蓓在近期的访谈中表示,在经历了充分的时间和空间调整后,医药行业估值已经到了可以相对积极乐观的位置。下一个阶段,医药行业的机会有可能是多点开花的。赵蓓认为,这一波医药行业的调整,程度很深,时间也不短,已经比较充分了。无论是近期对经济方面的拉动,还是医药行业的需求和供给转变,都在出现好转,机会是普遍性的。

融通基金万民远认为,医药行业最大的魅力在于,能够不断创造需求,产品也在不断迭新。医药板块经历了两年多的回调,处于偏底部位置,行业需求又相对刚性,板块整体或存在较好的中长期布局机会。

看好医药投资新窗口期

医药板块已经历了2年多的调

基金公司独董何时既“独”又“懂”?

证券时报记者 余世鹏

三季报披露期来了,市场关注的并不只是基金的业绩。近期,某公募高管对证券时报记者提及他的关注点——基金定期报告需要独立董事(下称“独董”)审核,但内容很多看起来也费劲,独董又有自己的本职工作,真不知他们会不会细看?看到何种程度?

这类担忧绝非“杞人忧天”,因有“前车之鉴”。此前基金二季报披露时,就出现过基民持有份额、基金名称写错,甚至基金经理的“投资策略和运作分析”直接沿用上个季度旧内容等批漏百出的情况。根据规定,对此负有最终审批责任的是基金公司董事会,董事会审批需经2/3以上独董通过。由此看来,独董责无旁贷。

基金行业有着一批来自学界、商界等领域的专业独董,其中不乏知名经济学家等“明星”群体,并且公募独董所处的制度环境也并不比上市公司差。这是否意味着公募独董并没有发挥好独立监督作用?

“沉默少数”人才济济

“我们已在准备三季报了,但季报审核需独董审阅,他们会不会细看,看到何种程度,我真是不知道。”华南某公募高管对证券时报记者表示,季报一般会一次性打包发给独董,内容很多看起来的确费劲,独董又都有自己的本职工作。“每只基

金都有一份季报,如果是大公司则会有上百份季报,一份一份看肯定是看不过来的。”该高管还说到,除常规报告外,董事会和公司重要文件报告也都需要独董审阅签字,这些文件也是厚厚一叠。

另外,有公募投研人士表示,公募独董大多身兼数职、精力分散。他们的社会名望较高,但对基金公司实际运行情况缺乏了解,很少对董事会的决议发表不同看法,可谓是董事会中的“沉默少数”。

据证券时报记者不完全统计,当前基金公司的独董设置在1-4名之间。按每家公司2名独董估算,目前150多家基金管理人的独董总数大约有300人,大部分为学界、商界等领域专业人士,其中不乏明星光环者。比如,工银瑞信基金独董、经济学家田国强;银华基金独董封和平,曾担任证监会发行审核委员会委员、证监会上市公司并购重组审核委员会委员、第29届奥运会北京奥组委财务顾问;富国基金独董李启安,有着加拿大花旗银行副总裁等履历。

基于此,投资者也难免心存疑问——在公募领域,独董是否发挥出了独立监督作用?这一问题,在上市公司领域是个热门话题,但由于信息披露相对较少且缺乏相关案例,公募独董群体则一直处于某种“低调”状态。

更多是满足合规要求

从相关公募基金表述来看,公司

内控治理无疑突出了独董作用,比如“重大关联交易提交董事会审议,并经三分之二以上独董通过”等专门性表述。具体到公募架构来看,比如目前建信基金的董事会由9名董事组成,其中3名为独董;华夏基金管理设立了投资决策委员会、风险管理委员会等专业委员会,目前有3名独立董事,董事会下设审计委员会等专门委员会。

早在2001年,基金业就引入了独董制度,到2022年证监会发布《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》时,基金公司独董的规定已较为细化,涵盖了独董任职要求等方面。不过从日常实践来看,公募独董尚未贡献过出彩的案例。

前述公募高管提及,独董对公司管理的参与少之又少,一年只来一两次参加董事会,“某种程度上这是很能说明问题的。”在公募投研人士看来,真正意义上的独立董事要做到三点:一是和任职公司不存在关联关系或利益关系;二是能够发挥独立意见;三是为自己的独立判断负责。从目前情况来看,公募独董基本做到了第一点,但后面两点依然处于“无为”状态。

允泰资本创始人付立春对证券时报记者说,公募独董的作用主要是名义上的,相关案例并不多,国内的独董制度还存在很大的提升空间。比如,制定更为细致和完善的规则,使得独董作用能更好地让股东、投资

者、监管机构等主体做出客观评价,由此区分哪些作用是表面的,哪些才是实质性的。

透镜咨询创始人况玉清对证券时报记者表示,由于股东背景等原因,公募对“外部用人”相对谨慎,而选用至各个领域的“明星”至少不会“惹事”。至于能发挥多大作用,可能不是主要的考虑,基金公司考虑更多的是如何“安全”地满足公司治理的合规要求。

独立监督作用有待发挥

既然专业度和制度相对完备,公募独董为何达不到市场预期?实际上,这还与市场对独董作用的理解偏颇有关。

付立春认为,基金公司引入独董和上市公司引入独董的目的是基本一致的,但基金公司团队规模(人数)相对较少,引入外部独董具有一定特殊性。基金公司的独董,能在公司治理中提供理论上或经验上的第三方视角,为提升治理质量起到一定贡献。特别是,基金公司涉及大量资金管理,来自学界、监管、商界等领域的独董,往往具备相应的专业知识,对公司发展(特别是个别重大决策)会起到方向性的把关作用。

“整体而言,公募独董并没发挥出严格意义上的独立监督作用,但也不能说一点作用都没有,因为有些作用不易被察觉。”某基金第三方人士对证券时报记者说,独董不能干预公司经营和投资决策。在此制约下,独

董只能起到两个作用:一是威慑。由于独立董事的存在,使得基金公司做某些重大决策(特别是有一定风险、涉及不当利益输送)时不敢过于肆无忌惮。二是专家咨询作用。独董都是各个领域的专业人士,会对基金公司经营遇到的相关问题给予必要的把关和指导。

前述公募高管也说到,“目前我是公司内部董事,以前做投研时也列席过其他公司的相关会议。从我的经验来看,独董对这些文件的审阅是有选择性的,即挑能看懂的部分来看。这固然不够全面,但每个独董都有本质专业,且耕耘很深。只能看懂的部分,恰是从专业角度进行把关,从合法合规角度去帮助公司把控大方向。从这个角度讲,独董对公司治理经营是有帮助的。”

“就我个人而言,多年以来几乎没听说过独董在基金公司治理方面的案例,但这不代表独董机制没发挥作用。”况玉清表示,基金公司股东相对简单,内部治理纠纷没上市公司那么复杂,也不像上市公司那样进行资本运作、存在巨大利益杠杆,很少引发重大利益纠纷,基金行业还是强监管行业,合规体系建设远强于上市公司平均水平,因此公开问题并没有那么多。



数量向上规模向下 FOF有难言之隐

证券时报记者 王小芊

新基金发行不断,产品总规模却不升反降。截至今年三季度末,FOF产品数量增长至468只,相比去年末新增了89只。不过,产品数量明显增长,产品规模却持续下滑。去年末,FOF规模合计仍有1927亿元,而截至今年三季度末,这一数据则降至1839亿元。

具体来看,截至去年末,股票型FOF规模为15亿元,偏股混合型FOF规模为501.22亿元,平衡混合型FOF规模为150.28亿元,偏债混合型FOF规模为1022.19亿元,目标日期型FOF规模为197.13亿元,债券型FOF规模为41.18亿元。

而截至今年前三季度末,除了偏股混合型FOF、平衡混合型FOF和债券型FOF的规模有小幅上升外,其他类型FOF的规模都有下滑。其中,偏债混合型FOF“缩水”最为严重,规模下滑超过150亿元,截至三季度末仅有863.35亿元。此外,目标日期型FOF的规模上升超过30亿元,最新披露的规模为227.95亿元,股票型FOF的规模则小幅下滑至12.57亿元。

2021年是FOF规模大爆发的一年。从年初时不足亿元,到年末时超过了2200亿元,FOF在短短一年内完成了跨越式发展。截至2022年中期,FOF的总规模曾达到2222.76亿元,创历史新高。在2021年下半年FOF基金扎堆发行的档口,偏债混合型FOF一度是市场“最靓的仔”,三季度的募资突破性地达到了367.32亿元,四季度的募资也有146.71亿元。

然而,在之后的一年里,尽管新产品仍在不断发行,FOF的管理规模却一路下滑,其中以偏债型FOF的规模下滑最快。2021年末,偏债型FOF的规模占比仍有61%,而到了2023年三季度末,该占比已下滑至47%。

债券型FOF为何规模“跳水”?在沪上一位基金研究人士看来,债市震荡不断,债券FOF的业绩表现不如预期,由此导致市场整体风险偏好进一步下降。

“最近两年债市波动较大,特别是去年末的债市震荡,给投资者造成了冲击。”她告诉证券时报记者,“选择债券产品的投资者,对风险的容忍度较低,一次较大幅度的净值回撤就有可能改变他们的投资方向,把钱转向风险更低的产品。”

她进一步解释,在当下市场,保守型投资者或许倾向于偏债FOF的风险还“不够低”,因此更倾向于选择风险更低的短债基金、货币基金和定期存款等产品。

这一趋势也从产品的规模变化中可见一斑。以债券型基金为例,截至三季度末,年内规模占比增长最快的是短期纯债型基金,其次是中长期纯债型基金,混合一级债基、混合二级债基、可转债基金等则增长较慢,说明当下市场投资者的风险偏好较去年更

低。沪上另一位公募圈人士则认为,在当下市场行情中,FOF产品想要发挥好优势,可以考虑往多元资产配置的方向发展,例如更多地配置美股、港股、黄金等。不过,她也表示,多元资产配置在FOF圈内暂时不是主流。

FOF的资产配置功能为何尚未得到充分施展?上述公募圈人士认为,主要原因有两点:一是投资工具不够健全,且相关产品一般规模较小,流动性相对不足;二是部分FOF团队缺少海外市场和大宗市场研究的专业人才,无法很好地完成跨市场的资产配置。在她看来,“不熟悉,不敢投”是FOF在资产配置方面无法大力发展的重要原因。

一则统计数据可以有力地佐证这一观点。截至2023年中,今年表现亮眼的QDII、黄金类基金被FOF持有较少,其中QDII占比4.38%、黄金基金占比0.48%,远低于C类偏股基金的24.5%。以及ETF的13%。在该公募圈人士看来,FOF作为一类基金产品,在架构上具有独特优势,如果产品架构的优势得以充分发挥,未来有望在居民理财领域发挥重要作用。

