

医药业“带量采购”@基金

# 医药生物板块两天市值蒸发 2400 亿元 784 只相关基金浮亏 90 亿元

■本报见习记者 王明山

医药行业刚有起色却又迎来“阵痛”。

近日，“4+7”城市药品集中采购中标结果出炉，根据最终公布的结果显示，入选品种的价格大幅度降低。受此消息影响，A股、H股的医药行业个股在近两个交易日内大幅下挫，高比例配置医药股的权益基金和指数基金也面临大规模浮亏。

据《证券日报》记者独家测算，12月6日和12月7日两个交易日，A股医药生物板块整体流通市值迅速蒸发近2400亿元。而在三季度末重仓持有相关医药股的784只基金，在这两个交易日内也累计浮亏了90亿元。

带量采购价格降幅超预期  
160 只医药股股价集体下跌

医药股在近两个交易日的表现又让投资者心弦一紧。

12月6日，“4+7”城市药品集中采购办公室对“4+7”城市药品集中采购拟中选结果进行了公示，31个试点通用名药品有25个集中采购拟中选，与试点城市2017年同种药品最低采购价相比，拟中选价平均降幅52%，最高降幅96%。

公示结果一经放出，A股、港股市场的医药板块在当日午后出现大幅“跳水”。次日，“带量采购价格降幅超预期”事件持续发酵，医药生物行业（申万一级分类，下同）在12月7日继续领跌，乐普医疗、贝达药业、普洛药业等多股跌停，华东医药、泰格医药跌幅超过9%，另外还有逾20只医药股跌幅超过5%。

《证券日报》记者注意到，在



“4+7”城市药品集中采购拟中选结果出炉后的短短两个交易日内，医药生物行业的167只成份股中有160只个股均出现不同程度的下跌，仅有6只个股在近两个交易日内实现股价上涨。其中，跌幅最深的乐普医疗在近两个交易日内已经下跌了19.01%，华东医药、丽珠集团、恩华药业均下跌了15%以上。

医药生物行业大幅下跌的背后，机构投资者成为背后的主要推手之一。《证券日报》记者梳理近两个交易日沪深交易所公布的交易信息发现，机构在大手笔抛售医药股；机构席位先后3次卖出华东医药，累计卖出金

额达到1.79亿元；4个机构席位接连卖出丽珠集团，合计卖出金额达到1.08亿元；另外，乐普医疗、安图生物、恩华药业等医药股也出现在盘后龙虎榜榜单上。

784 只基金重仓持医药股  
近两日合计浮亏 90 亿元

机构席位背后的真相暂时无法得知，但此次医药行业快速大幅下跌，也使得众多机构投资者避之不及，大量机构投资者因持有医药股的巨额浮亏已经是板上钉钉。

在今年前三个季度，公募基金、

券商、QFII、社保基金、阳光私募等机构投资者对于医药股的持有比例一直居高不下。尤其是具备核心竞争力医药行业龙头股、细分行业龙头股，一直被机构投资者看好，成为众多机构资金的“避风港”。遗憾的是，在此轮医药行业的下跌行情中，这些医药行业龙头股也未能幸免。

《证券日报》记者梳理发现，在今年三季度末，共有784只基金重仓持有医药生物行业个股，按照该时期的基金持股数量以及在近两个交易日内相关医药股的跌幅测算，这784只基金在短期内的浮亏已经高达

90.13亿元。

在今年三季度末，公募基金持有市值最高的几个股分别是长春高新、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科、智飞生物，基金对上述5只个股的合计持股市值均在70亿元以上。近两个交易日，长春高新、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科和智飞生物分别下跌6.1%、12.75%、6.1%、3.03%和6.36%，恒瑞医药的大幅下跌，使得其背后的304只基金合计浮亏了12.6亿元。

大量的基金扎堆、近日股价大幅下挫，使得众多医药股成为基金浮亏的“重灾区”。除恒瑞医药外，乐普医疗背后的131只基金在近两个交易日浮亏了12.56亿元，华东医药背后的129只基金在近两个交易日浮亏了5.74亿元，复星医药背后的84只基金在近两个交易日的浮亏也有5.66亿元。

而对于公募基金来说，对医药股配置比例最高的基金产品莫过于跟踪医药指数的医药主题基金和权益类基金中的医药主题基金。最近两个交易日医药生物板块的大幅下挫，在这些医药主题基金上也有所体现，表现最为明显的医药主题偏股基金在近期的基金净值已经快速下跌了5%以上。

不过，需要提醒投资者的是，对于基金产品的净值表现应该放长远来看，短期内基金净值的下调只是由于部分基金重仓股对多方因素的短期反映。医药行业的专家均表态，此次“4+7”城市药品集中采购拟中标结果出炉，医药行业不可避免地会迎来“阵痛期”，长期来看，带量采购有利于真正发挥市场配置资源的作用，塑造合理的药品价格形成机制。

## 市场对“带量采购”短期反应过激 众多机构力挺医药板块

■本报见习记者 王明山

临近年末，各机构集中发布对2019年市场各板块、各行业的展望，医药行业受近期“4+7”带量采购降价幅度远超市场预期”事件的影响，再次站在风口浪尖上。

近两个交易日，医药生物板块大幅下跌，政策因素威力显现。医药股股价的短期重创，也使得众多机构对当前医药行业的估值水平重新审视。

从近日众多机构集中发布的对医药行业的研判来看，观点较为统一。多方机构均认为医药股对此前“4+7”带量采购降价幅度远超市场预期”事件的短期反映过激，各方投资者对医药行业的情绪反映过于悲观；目前来看，医药行业的估值水平明显处于历史低位，中长期配置机会已经十分明朗。

《证券日报》记者了解到，此次国家组织的药品集中采购试点，由北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市组成采购联盟，意在通过对既往药品集中采购制度进行改革，让人民群众以比较低廉的价格用上质量更高的药品。

“带量采购有利于真正发挥市场配置资源的作用，塑造合理的药品价格形成机制。”联合采购办公室副主任龚波公开表示，“有了采购数量的承诺，中选企业不用再担心产品销售的问题，能够节省大量促销、流通等环节的费用，医药购销环节市场失灵、‘带金销售’等现象也将得到纠正。”

“4+7”城市联合采购办公室对“4+7”城市药品集中采购拟中选结果公示后，医药股却出现了大比例的股价跳水。

对此，鹏华基金量化及衍生品投资部副总经理崔俊杰在接受《证券日报》记者专访时表示：“短期来看，对医药行业上市公司的营收指标会有一定的影响，但带量采购对药品价格的有效约束，对医药行业无疑是重大利好，近期医药股的普遍下跌只是医药行业面临的‘阵痛’，目前A股市场各行业的估值水平均已回落到历史低位。”

上投摩根医疗健康基金经理张一甫也表示：“从医药指数角度，降价大势已成，此前市场对医药行业的反应偏乐观，近日医药股估值大幅回落，已回归到比较合理的估值水平。”他还提到，医药行业差异大、类别多，仿制药只是很小的一部分，仿制药降价空出的医保额度会由更有临床价值的品种填补，国内消费的基数和深度也蕴含着较多医疗个人消费的投资机会。

华泰证券认为，尽管短期带量采购对药企产生不确定性，但长期看仿制药竞争格局将向欧美靠拢，高度寡头垄断，预计长期看仿制药企利润率将回落至10%-15%的合理区间。华

华证券近日一份研究报告指出，“带量采购”背景下医药行业的集中度将大幅提高；虽然本次“带量采购”仅以11个城市作为试点，但政策落地后其他省份基于财政、医保等方面的压力也会陆续跟进。待更多地区实行“带量采购”模式以后，国内仿制药的市场格局将会发生较大变化，大部分企业非核心的品种会放弃，聚焦于核心产品，同时之前普遍存在的大量“僵尸批号”将会消失，最终实现行业去产能的效果。

券商研报对于当前医药股的观点，则一致认为市场的短期反应有些过激。

华泰证券认为，尽管短期带量采购对药企产生不确定性，但长期看仿制药竞争格局将向欧美靠拢，高度寡头垄断，预计长期看仿制药企利润率将回落至10%-15%的合理区间。华

泰证券表示，会持续看好产品管线丰富、管理精细、市场准入能力强的大型国内龙头企业。

银河证券则直接表示市场对此次带量采购过于悲观，认为近些年来药品价格是在持续螺旋式下降之中的，行业运行的大环境就是控费降价，本次国家带量采购试点只是推动药价继续下降的又一举措，并非革命性举措。不改变行业运行的长期逻辑，不改变行业的投资逻辑。当前医药行业PE明显低于历史同期，情绪过于悲观，对行业保持乐观。

兴业证券认为，依据主动型医药主题基金的最新市场展望，最具配置价值的细分主题为创新药和仿制药。从个股所属分子行业及概念主题来看，绩优基金对医疗器械、医疗服务和医疗商业偏好更显著，对中成药的配置偏好相对较低。

## 年底基金“打折”忙促销 412 只基金“零费率”

■本报见习记者 王明山

伴随着公募基金产品同质化问题愈发严重，基金管理人为了博得进一步的竞争优势，已经开始在申购、赎回费用上展开激烈竞争。《证券日报》记者注意到，临近年末，众基金管理人再次开始对旗下的基金产品进行“打折”促销：公募基金市场上5108只开放式基金中，有4442只基金均在相应代销平台上享受费率优惠。

如鹏华基金在12月9日发布公告称，鹏华医疗保健股票、鹏华养老产业股票等52只基金产品，将在今年12月12日指定时间段内，通过浦发银行所有交易系统申购该公司适用基金产品的投资者，可享受申购费率1.2折优惠。公告表示，该次费率优惠活动活动结束后申购费率继续按原标准实施。

除鹏华基金外，近日还有万家基金、国泰基金、泰达宏利基金等多家基金管理人均对其旗下产品的申购费率实行了优惠，且大多是在同一平台的所有基金产品同时下调申购费率。《证券日报》记者梳理发现，进入四季度以来，已经有1965只基金不

同程度地下调了申购费率，费率优惠活动持续时间以3个月居多。

整体来看，截至12月9日晚间，公募基金市场上5108只基金产品中已有4442只基金（A/B/C类合并统计，下同）正在其指定平台实行不同程度的申购费率优惠，占比近九成；实行费率优惠的基金产品已经涵盖121家基金管理人，几乎覆盖了整个公募基金行业。

值得注意的是，有412只基金产品的最高申购费率已经调至“零费率”，这也就意味着，在这些基金产品的指定代销平台上申购对应的基金产品已经不需要再缴纳额外的申购费用。另外，还有339只基金的申购费率最高折扣已低于1折，219只基金的申购费率最高折扣调为2折，57只基金的申购费率最高折扣调为3折。

“迷你基金”升至1030只  
通过费率优惠保规模

公募基金行业的规范、稳健发展

模式，使得基金产品在近几年急速扩张，对基金经理的管理能力提出更高要求的同时，也给基金公司的销售部门带来了更大的业务压力。《证券日报》记者注意到，在2016年年初时，公募基金市场上基金产品的数量仅有2687只，而目前公募基金的数量已经达到5108只，在近三年的时间

内基金产品数量几近翻倍。基金产品同质化问题突出，是基金管理人竞相实行费率优惠的原因之一：观察同一基金经理所管理的不同基金产品，可以发现其管理的多只权益类基金，其重仓持股名单基本保持一致，只是在持股数量及持股比例上略有差异。

同质化的现象除外，近几年公募基金市场上的权益基金持续缩水，货币基金“野蛮生长”，公募基金市场上不同产品的规模差距越拉越大。“迷你基金”数量的增长开始加快。单就权益基金来说，《证券日报》记者梳理发现，在2015年年末，权益基金市场上“迷你基金”的数量仅有84只；到了2016年年末，“迷你基金”

迅速增加至159只；再到去年年末，“迷你基金”数量再度迅速扩张，总数量达到287只；而截至今年12月4日，“迷你基金”的数量已经达到惊人的384只。

显然，近九成的基金都在进行费率优惠，以较低的申购、赎回费用吸引新的投资者，但对投资者的吸引力却相对有限。《证券日报》记者近期采访了身边几位基金持有人，多数人均表示，在选择基金时会更多的关注基金经理投资风格和历史业绩，基金申购费率的优惠与基金的中长期收益相比显得有些微不足道。

《证券日报》记者从北京一家小型基金销售负责人处了解到，在跟托管银行及其他渠道的合作中，中小型基金管理人仍处于劣势，即便是在基金的申购费率上基金管理人能够拿到的比例也比较低：“对申购费率进行优惠应该分基金管理人和渠道两方面来看，托管看重的是销售任务，基金管理人则更多地看重基金背后的投资者结构和基金规模的扩张。”

## 鹏华基金总裁邓召明： 十年投资民营上市公司 市值超 2200 亿元

■本报记者 于德良

“在支持民企上市中，鹏华基金起到了重要的作用。作为坚持长期投资的机构投资者，我们见证了大批优质民营企业借力资本市场从小到大，从弱到强的故事。”12月8日，鹏华基金总裁邓召明在由北京市顺义区政府、国福商学院文化交流中心、鹏华基金管理有限公司联合主办的“40年辉煌路·民企再出发”——2018中国民营企业高峰论坛上发表。

11月1日，习近平总书记主持召开了民营企业座谈会，并发表了重要讲话，在民营企业家中引发热烈反响。近期，中央有关部门、金融机构相继出台了一系列政策举措，为民营企业创造更好的发展环境。

邓召明表示，习近平总书记在讲话中提到的“五六七八九”，我们更加深刻地认识到民企在社会经济领域的重要作用。同样，在A股市场，民营上市公司具有“二三四五六”的特征，超2000家民营企业上市公司，总市值占比超30%，IPO首发募集资金占比超40%，股东户数 and 上市后成交额占比超50%，上市民企的公司数量占比超60%，可见民营上市公司是资本市场的重要组成部分。

作为市场重要的机构投资者，普惠金融的代表，公募基金也通过专业的投资能力，见证了大批优秀的民营企业上市公司的成长发展。鹏华基金是民企发展的助力者，更是受益者。近10年来研究覆盖、并持仓过2100多家民营企业上市公司，累计投资价值超过2200亿元，在鹏华基金的权益类投资中占比超过70%。民营企业贡献了主动投资的绝大部分盈利。可以说，民营企业多年来的发展，让投资者、持有人切实分享到了民营经济成长的红利。

邓召明说，资本市场在支持民企上市的发展中，起到了重要的作用。作为坚持长期投资的机构投资者，我们见证了大批优质民营企业借力资本市场从小到大，从弱到强的故事。有的市值从数十亿元到几百亿元，成为细分行业龙头；有的市值从几十亿元到几百亿元，成为全球同业的领先者。早在2010年，鹏华基金就陆续发行了成立了鹏华上证和深证两只以民企为投资主题的ETF基金。在这两只指数的150只成分股中，大多都已成长为其所在细分领域的龙头企业，比如最大的园林工程公司、最大的LED芯片厂商、最大的园区开发企业、国内乳制品龙头、厨电龙头、智能显示龙头等。“作为机构投资者，我们感受到了很多优秀的民营企业敢为人先的创新意识、艰苦拼搏的创业精神，我们很开心能够陪伴他们一路走来，分享他们成长的红利。”

## 国开睿富债券 距认购结束还有 4 天

■本报记者 吕江涛

今年第三季度以来，由于信用债市场的好转以及资金利率下降带来杠杆收益的提升，债券基金业绩触底反弹。在此背景下，近期债券型基金产品销售火爆，多家基金公司密集发售债券型基金产品。

公开信息显示，国开睿富基金旗下一款中短债增强型产品——国开睿富债券（基金代码005298）正通过中信银行、国开证券、蚂蚁基金、天天基金网等渠道首发募集，募集期11月12日至12月14日，距离认购结束还有4天。

据了解，该基金的投资目标是在适度承担风险并保持资产流动性的基础上，通过配置债券等金融工具，追求基金资产的长期稳定增值，通过大类资产配置框架以及量化模型拟合经济指标，预判宏观经济所处的阶段，从而选择不同的收益增强策略。也就是说，该基金既追求中短期的短期稳健收益和流动性，又追求中长期收益率稳健，还有机会兼顾到长期股票市场的上涨机会，在追求基金资产长期稳定的固定收益基础上，有望做到收益增强。

国开睿富睿富债券型证券投资基金的拟任基金经理为王婷婷，目前由其管理的国开睿富开泰A、国开睿富货币A和国开睿富货币B今年以来的收益均超过3%，在同类基金中排名靠前。其中，国开睿富开泰A近一年的累计收益达到5.82%。

王婷婷认为，目前我国经济处于衰退后期，领先指标M1已经触底反弹，但同步经济指标工业增加值等还在寻底。根据量化模型拟合经济指标，工业增加值将在明年一季度触底反弹，滞后指标通胀也就是价格指数预计在明年二季度触底反弹，所以目前这个阶段债券仍然会有较好的回报。国开睿富债券仍会按照周期理论做好资产配置，在目前经济衰退后期阶段仍将加大对债券资产的配置，未来股市行情复苏会适当增加权益资产比例以获取弹性收益。

欢迎关注芬客你好



■互金协会会长李东荣，  
金融与科技融合发展中需把握好四种关系