



# 医药主题基金投资纵览

孙昭杨 王婷婷

何 处 寻 股 包 钢 稀 土

## 土中掘金

本报记者 何 川

“近年来，国内稀土行业在政策调控下产量有所萎缩，2013年行业产值、成交量、交易价格等指标均有不同程度下滑，景气度整体低迷超出预期。”中投顾问冶金行业研究员苑志斌表示。但在逐步下滑探底后，当前行业下游需求端的回暖迹象已有所显现，有望带动稀土价格稳步回升。

作为我国最大的稀土生产企业，包钢稀土拥有从稀土选矿、冶炼、分离、科研、深加工到应用的完整产业链条，是世界上最大的稀土产业基地。从公司业绩上看，2011年至2013年，公司归属净利润分别为34.78亿元、15.10亿元、15.74亿元，同比分别增长363.33%、-56.58%、4.22%。2013年公司摊薄每股收益为0.6499元，每股净资产为3.23元。

“尽管去年稀土产品价格大幅下降，但同期公司营业收入仅下滑8.33%，远小于产品价格跌幅。主要原因应是公司受益于国家稀土收储，产品销量逆势增长，部分抵消了稀土价格下跌对业绩的不利影响。”广发证券分析师陈子坤表示。

除了稀土收储政策利好外，苑志斌认为，自2011年《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》出台后，国家层面确定的以龙头企业为主体的整合方案正在落实中，未来生产配额、指令性计划、新增采矿证等政策总体有望向大集团倾斜。

据了解，今年1月初，9家内蒙古稀土上游企业及股东已向包钢稀土转让51%的股权，而由工信部牵头制定的“1+5”稀土大集团方案也正在推进中，未来以包钢稀土组建成立的北方稀土集团或将给公司在二级市场上带来一定的想象空间。

虽然产业整合有利于壮大公司龙头地位，占全球总产能75%的稀土分离主业也使其具有稀土初级产品的定价权，但有分析人士表示，包钢稀土的盈利弹性仍主要取决于稀土价格，这一方面要严厉打击全国性的私采盗

采，另一方面则需要宏观经济回暖以支撑稀土需求攀升。

从二级市场上看，包钢稀土年初以来的表现欠佳。截至3月25日收盘，包钢稀土股价下跌了9.92%，跑输了下跌4.95%的稀有金属板块（申万二级行业）。在11家上市公司的稀有金属板块中，其涨幅靠后。目前公司动态市盈率为30.5倍，低于55倍的板块行业中值。

从主力持仓状况上看，截至去年底，包括109家基金、3家一般法人等112家主力机构持有包钢稀土，持仓量总计3.27亿股，占流通A股22.09%。其中，基金持仓与去年9月末相比，减仓的有19家，减持498万股，增仓的0家。新出现在主力名单中的有90家，持有3016万股，而从主力名单中消失的有6家，原持有1148万股。

在股价接连回落之后，近期有12家机构发布评级，整体评级为看平，显示公司面临的不确定性因素仍较多。陈子坤表示，公司大股东包钢集团将白云鄂博矿山的稀土资源划归为包钢股份，而包钢稀土则将作为稀土冶炼加工应用企业，公司的估值中枢或将受此影响而下降。另外，突发性的行业生产事故也对公司股价构成利空。

尽管如此，包钢稀土的投资机会仍可待细发掘。中长期来看，稀土收储进程和规模超预期、稀土价格企稳回升将是支撑公司股价走高的核心因素。另外，包钢稀土作为上证50成份股可发行优先股、长期以来公司分红派现金额高于市场平均水平等，都可作为事件性利好，待投资者挖掘。

一般说来，钱币铸造时代越久远，其收藏价值就越高，但是，钱币并不是越古越好——

## 品味古钱币

盛洪伟

近年来，随着收藏热的不断升温，古钱币的收藏投资正以独特的魅力吸引着广大投资爱好者，各地钱币拍卖会也时常传出珍稀古钱币拍卖价格屡创新高的消息。

汉朝“五铢”钱距今已有两千多年历史，由于其发行量大，流通时间达730多年，存世量较多，即使初学者收藏者也易集得，价格不过在5元左右。清朝“宣统通宝”及民国时期“民国通宝”距今仅几十年，价格却能远远超过汉朝五铢；清朝“祺祥通宝”距今不过一百多年，却是藏家难得的珍稀币。

这应了收藏要“物以稀为贵”的道理。先秦货币如齐、燕、赵等国的刀币等，由于年代久远，存世数量稀少而价格昂贵。辽代货币流通时间短，发行数量少，即使最常见的“大安元宝”，价格也已超过300元。清代乾隆大样价格在百元之上，一种开炉大钱更是藏家难得的罕见品。“皇宋通宝”是宋钱中极为多见的一种，其中的“九叠篆”存世数量却极少，收藏和投资价值很高。明末李自成、张献忠和清末太平天国的钱币也因为流通时间短、发行量小，价值就较高。

古钱币收藏也得讲品位，艺术价值不同，价格也会有天壤之别。北周“永通万国”用的是介于玉箸篆和铁线篆之间的一种独特书体，备受藏家青睐。北宋的折十“大观通宝”，并不稀有，但其书法乃宋徽宗赵佶书写的瘦金体，铁画银钩，遒劲有力，在中国书法史上自成一派，其价值已突破千元大关。

有的钱币因“有内涵”而受青睐。南北朝陈宣帝利用“大货六



去年以来，医药主题类基金表现优异。截至3月18日，医药主题类基金在近一个月、今年以来和近一年内的平均收益率分别为-1.77%、8.06%和23.67%，好于同期股票型基金-5.31%、1.69%和12.64%的平均收益率。

医药主题类基金的良好业绩表现，主要得益于医药生物板块的强势。截至3月18日，申万医药生物指数涨幅达21.45%，远好于同期沪深300指数-14.56%的收益。

更深层次的原因在于医药行业在较长时间中都维持了高景气度。近些年来，国内医药行业年平均增长率达17.7%，高于世界平均发展速度，是当今医药发展最快的国家之一。而随着居民收入水平的不断提高，人们对于医疗水平的要求也相应提升；人口老龄化程度的加剧，更增加了医药的需求。全球著名医疗咨询机构IMS预测，2015年，中国将成为仅次于美国的全球第二大医疗市场。这将会扩大我国医药市场的需求规模，进一步推动我国医药企业的持续发展，更意味着医药主题类基金在长期具有良好的配置价值。

从中短期来看，医疗体制的改革成为医药行业发展中的重要机遇，医药主题类基金也迎来良好的介入时点。医保全覆盖和补助标准提高，将带动医疗市场的扩容，进一步提升市场容量；国企改革、破除以药养医和深化公立医院改革等将会全面提高行业效率，促进其快速发展。

在改革初期布局医药主题类基金，分享行业的快速增长，其收益值得投资者期待。同时，医药行业作为非周期行业，其波动性相对较小，在资产组合中加入医药主题类基金，可以有效地优化组合的风险收益结构。不过，投资者在选择时，仍须综合考虑基金历史业绩、风险控制等方面的因素，挑选适宜的医药主题类基金。

### 汇添富医药保健股票基金 稳重老成

汇添富医药保健股票基金成立于2010年9月21日，2013年该基金净值收益上涨41.36%，业绩表现优秀。在大类资产上，添富医药的配置风格较为积极，对于风险资产的配置略高于同业水平。在选股策略上，持股均为医药股；偏向中小盘风格。选股标准方面，该基金重视在医药板块中较少受政策影响、成长性确定的个股。目前十大重仓股主要由一线白马股——中药龙头企业天士力、云南白药，上海本地医药龙头上海医药，血制品龙头华兰生物，以及侧重企业创新与国际化发展的恒瑞医药等个股构成。随着2013年二季度小市值股票行业的飙升，该基金也加入了爱尔眼科、莱美药业等创业板股票的

目前，市场上包括新成立的基金在内共有9只主动管理的医药主题类行业基金，分别是2010年成立的汇添富医药保健、2011年成立的易方达医疗保健、2012年成立的华宝兴业医药生物优选、融通医疗保健、博时医疗保健行业，2013年成立的富国医疗保健，以及今年新成立的南方医药保健、国投医药保健、长城医疗保健股票基金。

持仓。添富医药现任基金经理周睿医药行业投研经验丰富，操作风格稳健。从近年来其在重仓股的调整频率上来看，过去5个季度重仓股的新调率仅为26%；具有一定“买入持有”风格。

### 易方达医疗保健股票基金 量身定做

易方达医疗保健基金成立于2011年1月28日。2013年该基金净值收益上涨34.48%。基金经理李文健是中国证券行业第一代医药行业研究员，在大型投研机构担任医药行业研究员达10年之久，具备丰富的行业研究经验和深厚的专业功底。医药行业配置上偏好高端处方药、品牌OTC、医疗器械等行业。选股方面侧重公司管理团队优秀，该基金投资风格偏稳健，持股偏向大盘成长风格。目前重仓股包括质地优良的云南白药、东阿阿胶、天士力，以及与改革概念相关的康美药业、华东医药等。

### 华宝兴业医药生物优选股票基金 挖掘价值

华宝兴业医药生物基金成立于2012年2月28日。2013年该基金净值收益上涨33.96%。该基金的投资范围目前有所拓宽，增添了七大战略性新兴产业之一——生物农业作为投资方向。从细分行业来看，其看好具有较强自主创新能力和估值合理的化学处方药、医药服务类、医疗器械类、生物创新平台类、内生和外延均具有优势的中成药品牌药等上市公司。选股方面，注重对公司基本面的研究，挖掘具有创新优势的企业以及资源价值再发现的企业。从历史持仓情况来看，该基金重点配置的个股集中在低估值的一线蓝筹股和成长股。2013年以来该基金逐步增加对中小市值个股的持有比例，其中香雪制药、三诺生物、爱尔眼科等创业板个股的加入对该基金业绩贡献不小。

### 融通医疗保健股票基金 操作灵活

2013年该基金净值收益上涨45.08%。在大类资产配置方面操作灵活，增减仓调整幅度明显高于其他几只医药主题基金。2013年的持续增仓操作有效分享了年内医药板块的上涨收益，对该基金业绩贡献不小。具体投资方面，该基金采用的是核心竞争力+高增长的配置思路。坚持重点配置中药、化学药、医疗器械以及生物药子行业里的优质公司，注重企业盈利增长的稳定性和未来增长的空间。长期持有稳定增长的中药和化学药股。该基金重仓股投资集中度不高，目前主要持有白马股天士力、云南白药，并购重组概念股复星医药、新华医疗，以及在商业变革中具有区域优势的华东医药等。基金经理蒋秀蕾是药物化学硕士，对医药行业有着丰富的投研经验。

### 博时医疗保健行业股票基金 纯行业基金

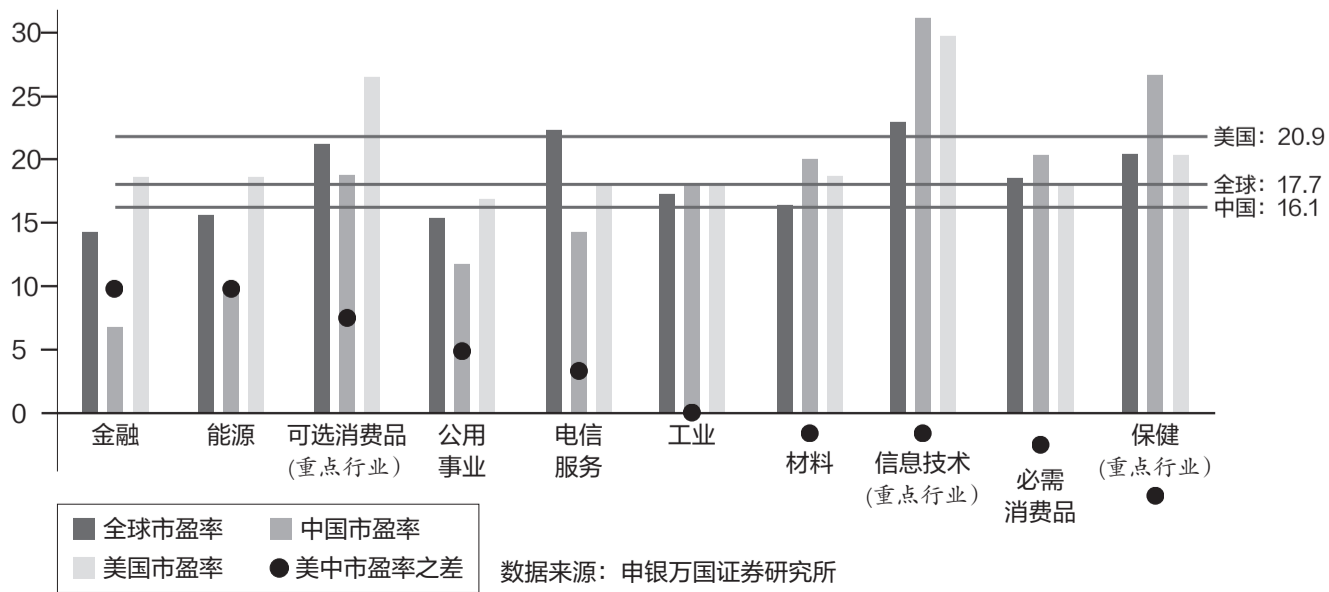
2013年该基金净值收益上涨33.27%。该基金投资风格偏向大盘成长型。在个股配置方面，该基金看好具有研发优势的处方药、新版基药受益个股、政策整体宽松的医疗服务，以及具备特色商业模式或具有优势产品的细分行业龙头。基金经理投资风格稳健，侧重从基本面方向研究选股，目标是做高行业集中度的行业基金，极少参与高业绩增长的创业板个股。目前持有天士力、同仁堂、云南白药等一线白马股，以及并购重组概念的复星医药、具有区位优势龙头企业华东医药等。

### 富国医疗保健基金 超前判断

今年以来截至3月5日，该基金净值累计上涨12.8%，高居首位，投资风格偏向中小盘成长型。在个股配置方面，该基金看好生物制药和化学药品领域。个股选择方面，该基金更多的是通过前瞻性的判断挖掘行情尚未启动的个股，提前布局，因此也更考验基金管理者的个股选择能力。目前该基金的重仓股持有结构与其他基金存在明显不同，多集中持有二线蓝筹及成长性显著的个股，包括医疗养老概念的千红制药、医疗设备概念股宝莱特、处于企业发展拐点的海南海药等。基金经理戴益强从业经验丰富，历史管理业绩良好。

综合这些基金的历史业绩、行业配置、持仓情况、投资风格以及基金经理的专业能力、综合管理能力等多方面因素，建议投资者重点关注添富医药、融通医疗保健基金、富国医疗保健基金。

## 中美股市不同行业估值水平差异



风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负