

科創板漸行漸近，看這只雙引擎藥基如何把握機會？

科創板漸行漸近，投資者該如何參與？科創板的開通對生物醫藥行業有著怎樣的影響？今年以來 A 股大幅反彈，醫藥股還能不能投？醫藥股的成長性如何，是不是值得長綫布局？帶著這些疑問，上投摩根基金管理兩位基金經理張一甫、方鈺涵為大家逐一分析。

問：科創板的脚步漸行漸近，對生物醫藥行業會有什麼樣的影響？普通投資者如何參與科創板投資？

張一甫：生物醫藥行業是科創板重點推薦的六大行業之一。在此之前，很多優質的醫藥企業由於前期資本投入巨大、盈利不夠，因此很難在 A 股上市，只能到港股、美股上市融資。在科創板推出之後，一大批這樣的創新型企業就有望通過科創板登陸 A 股。

另外，對於生物醫藥投資來說，光有科創板、A 股可能還不夠，因為許多優秀的醫藥公司只在港股等海外市場上市。

問：中國醫藥股長期表現如何，值得長綫布局嗎？

方鈺涵：歷史上來看，醫藥行業牛股輩出，呈現出穿越牛熊的特徵，並且風險調整後回報也比較高。截至 2019 年 3 月底，醫療健康行業近十年的年化回報達到 15.1%，在萬得 11 個一級行業之中排名第一；而近十年的年化波動率僅 27.9%，是長期波動最低的三個行業之一。因此，醫藥是相對值得投資者長期布局的行業。

問：中國已經是全球第二大醫藥市場，你認為未來還有成長空間嗎？

方鈺涵：儘管中國已經是僅次于美國的全球第二大醫藥市場，但成長空間仍然非常巨大。

中國人口基數龐大、老齡化趨勢明顯，但人均醫療支出（僅為美國的4%、日本的11%，截至2015年底數據，來自萬得）醫療支出/GDP在全球主要國家中明顯偏低，未來有很大的提升空間。華泰證券預測，到2022年，中國生物醫藥市場規模將比2017年增長120%

問：今年A股已經有較大的反彈，現在還適合投資醫藥股嗎？

張一甫：儘管今年以來大盤和醫藥股都有顯著反彈，但從醫藥股估值來看，仍然在底部區間，這是很多其他行業都沒有的優勢。截至3月底，申萬醫藥生物行業動態市盈率僅33倍，遠低於過去20年近42.2倍的平均水平。

問：除了整體看好中國醫藥市場的增長空間之外，有沒有特別看好的領域或者投資方向？

張一甫：比較看好創新藥、消費類醫藥和醫療設備三個投資方向。首先，隨著醫保政策向創新藥傾斜，預計未來3年，創新藥獲得的醫保資金比重將從當前的10%提升至40%，這意味著很多優質創新醫藥企業將獲得巨大的發展空間。從美股的情況看，美國市值前20大藥企均為創新藥公司，這也說明中國的創新藥企的發展空間巨大。

第二個方向是消費類醫藥行業。伴隨中國消費能力的大幅提升，醫療服務的滲透率也不斷提升。同時，中國還走出了一大批醫療消費類巨頭，這些品種既有中國巨大的消費市場支撐，又有自身的競爭能力，因而有望實現長期資本增值。

第三個方向是醫療設備。一方面是進口替代并有國際競爭力的公司，目前一二級醫院大部分設備都是進口的，未來進口替代的趨勢將十分明確。另一方面，一些創新型的醫療器械公司同樣空間廣闊。

免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2019 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。