

雪球访谈

医药板块小牛市目标达成！广发医药ETF基金经理
聊后市机会

2018年05月30日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



广发基金 V 广发基金官方帐号

访谈简介

2018年以来，医药行业是少有的几个有正收益的行业，并且医药行业涨幅可谓一骑绝尘，今年以来涨幅达15%，远远领先其他行业。医药行业是今年股市的最大热点。沉寂了几年的医药行业洗尽铅华后能否涅槃重生？为此我们邀请了掌舵广发医药ETF\$广发医药(SZ159938)\$的广发基金指数基金经理霍华明@广发基金，来与大家一起探讨医药行业投资机会。

霍华明表示，老龄化、全面医保等方面的因素是支持医药行业长期看好的重要因素。今年以来，医药行业走强，除了有政策的因素外，更重要的是医药行业的基本面向好。

医药行业是一个专业性强的行业，投资者很难完全掌握医药相关知识，这个给投资个股带来难度。投资ETF是化复杂为简单而有效的投资方式，只要看好医药行业整体的发展即可。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：广发医药(SZ159938)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 戴維斯:

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#) 说: 醫藥股太多，難選擇，請問你最睇好哪些股票，本人目前持有辰欣藥業，睇好佢同藥明生物有合作研發奈何股價就是不升，嘉宾怎睇，謝謝

[答] 广发基金:

医药行业是一个细分领域众多的行业，每个细分行业的专业性都很强。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。影响每个细分行业的因素都很多，主要包括：原材料价格、环保、产品价格、医保报销、销量、品牌、研发、政策等等。非专业投资者可以通过持有ETF，或者定投ETF的方式，获得行业发展带来的收益。

[问] 锋卫摇摆:

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#) 说: 我也问一个亿帆医药的相关: 机构对亿帆医药的定位是周期股还是医药股? 你们认为健能隆怎么样? 如果香港上市，市值在多少范围值得买入?

[答] 广发基金:

抱歉，因相关法规要求，无法解答个股未来行情的判断，请谅解。

[问] 门吉二十一:

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#) 说: 现在都说医药股pe比较好，请问咱们怎么看待这个问题，另外咱们的基金配置大致方向是什么样? 现在怕买在高点。

[答] 广发基金:

从估值角度来看，全指医药行业目前的估值仍处于最近5年的中位中等位置水平。特别是2018年2月初，医药行业的估值曾达到了最近5年最低点。[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)

是ETF，主要跟踪全指医药指数，该指数的样本空间是A股所有的医药公司，更能代表A股医药公司行业的整体表现。若投资者看好医药行业未来的发展，可以通过长期持有，或定投的方式，获取行业发展带来的收益。

[问] 纪舒芒：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：请教华大基因，贝瑞基因这种真的沾不到医药股的边吗？

[答] 广发基金：

华大基因是\$广发医药(SZ159938)\$的成份股，\$广发医药(SZ159938)\$是ETF，主要跟踪全指医药指数，该指数的样本空间是A股所有的医药公司，更能代表A股医药公司行业的整体表现。

[问] 老罗话指数投资：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：说说现在市场医药etf的区别，159938广发医药是目前医药etf是目前规模最大，流动性最好的etf，后续流动性怎么提升。

[答] 广发基金：

目前市场存在7只医药行业相关的ETF，跟踪的标的指数不尽相同。\$广发医药(SZ159938)\$跟踪的是全指医药（000991）指数，该指数的样本空间是A股所有的医药公司，更能代表A股医药公司行业的整体表现。7只医药行业ETF中，\$广发医药(SZ159938)\$目前的规模是市场最大的，流动性也是最好的，2018年以来日均成交金额约920万，基本能满足客户的流动性需求。随着规模的增加，场内的日均成交金额也会增加，除此之外，目前该基金已有做市商在场内提供流动性，未来将会邀请更多的做市商做市，进一步加强流动性。

[问] 巴布特：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：公司对于复星持什么样的看

法？

[答] 广发基金：

抱歉，因相关法规要求，无法解答个股及未来行情的判断，请谅解。

[问] _Loca：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：目前医药的指数基金与医药个股相比，有哪些优势？片仔癀一个月60%的涨势着实喜人

[答] 广发基金：

ETF的交易与个股总体并无大的较大区别，区别在于卖出股票需要交纳千分之一的印花税，而买卖ETF则不需要交纳，这样为投资者减少了很大一部分成本。另外投资个股需要比较强的企业分析能力，投资ETF则只需要判断投资的大方向即可。个股投资容易遭遇黑天鹅，也受股票停牌等影响，而ETF由于分散化投资，波动性更低，安全性更好。另外，ETF发生停牌的情况不多见。

非专业投资者可以通过持有ETF，或者定投ETF的方式，获得行业发展带来的收益。

[问] 厚积薄发888666：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：广发医药今年的涨幅是否低于其他医药基金，请问是什么原因造成？相比其他基金，广发医药有什么优势？

[答] 广发基金：

\$广发医药(SZ159938)\$今年以来涨幅并没有明显低于其他医药基金，除了沪深300医药指数涨幅较高外，广发医药ETF与其他基金的涨跌幅不相上下，而且明显高于中证500医药指数的涨幅。今年的医药行业内部也是结构化行情，白马医药股涨势非常好，而一些中小医药股并未上涨，甚至有些还出现较大跌幅。造成这种行情的主要原因是，在医药行业内部，白马股医药股估值较中小医药股更低，估值仍在修复中。并且同时医药行业板块也存在的行业集中度提高情况。未来是否依然是白马医药股走强，这是一个未知数。从历史上来看，根据著名的Fama三因子模型，小市值因子往往是有正向alpha的。而在A股市场，小市值因子更是重要的风险因子。\$广发医

药(SZ159938)\$跟踪的是全指医药指数，该指数的样本空间是A股所有的医药公司，不论市值大小，既包含了行业白马龙头也囊括了中小医药企业，所以是更能代表A股医药公司行业的整体表现。\$广发医药(SZ159938)\$目前的规模是市场最大的，流动性也是最好的，可以方便投资买卖。

[问] 基极向上：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：投资ETF基金相比投资个股有什么优势？相比一些主动型医药基金呢？

[答] 广发基金：

ETF的交易与个股总体并无大的较大区别，区别在于卖出股票需要交纳千分之一的印花税，而买卖ETF则不需要交纳，这样为投资者减少了很大一部分成本。另外投资个股需要比较强的企业分析能力，投资ETF则只需要判断投资的大方向即可。个股投资容易遭遇黑天鹅，也受股票停牌等影响，而ETF由于分散化投资，波动性更低，安全性更好。另外，ETF发生停牌的情况不多见。

非专业投资者可以通过持有ETF，或者定投ETF的方式，获得行业发展带来的收益。广发医药ETF相比一些主动型的医药基金费率更低，ETF的管理费一般仅为0.5%一年，而主动基金的管理费则在1%以上，除此之外，主动基金申购基金的费率一般为1%，赎回费率一般为0.5%，而交易ETF交易成本仅为仅仅0.03%%左右。同时广发医药ETF相比于其他场外主动型医药基金来说交易更加便捷、高效。ETF场内实时报价，投资者通过已知价成交，这样就能清清楚楚地知道自己的投资成本。同时目前场外基金产品7日内赎回均会面临1.5%的惩罚性赎回费用。所以总的来说ETF具备场外主动基金不可比拟的交易便捷性。

[问] pppandabear_：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：医药行业今年以来涨幅很大，请问是什么原因造成的？后续行情能否持续？

[答] 广发基金：

首先是医药行业的基本面正逐渐向好为本轮上涨提供了强劲动力。根据统计，2018年1季度净利润同比增速超过2017年年报的行业，仅仅有建筑材料、通信、公用事业、农林牧渔与医药生物。从医药行业领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药2018年1季度增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，重要中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。可见，整个医药行业领域的众多细分行业的环比增速都是增加的。

从估值角度来看，全指医药行业目前的估值仍处于最近5年的中等位置水平。特别是，2018年2月初，医药行业的估值曾到了最近5年的最低点。

从政策层面看，2018年4月3日，《国务院办公厅关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》的出台，为解决一致性评价品种的准入、使用和医保支付问题提出了明确的方向，未来一年原研药的市场份额会被国产仿制药不断替代，过期原研药的时代正式宣告结束，通过一致性评价的国产品种将率先受益。

医药行业的短期行情无法判别，但从更长的周期来看，医药行业仍然是值得配置的，这是由于我国人口老龄化程度在不断提高，人均医疗卫生支出还有很大增长空间，所以我们认为这未来养老、大健康等概念的高速发展是长期投资医药行业具备长期投资价值的主要逻辑。

[问] 轻舟似剑：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：医药行业的整体估值目前处在一个什么水平？

[答] 广发基金：

截止2018年5月25日，全指医药指数的动态市盈率PE（TTM）为38.87倍，目前的估值仍处于最近5年的中位水平。

[问] 你好哇二喜同学：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：请问，现在投资是否是最好的时机，未来的走向如何？

[答] 广发基金：

医药行业的短期行情无法判断。目前医药的PE处于历史上近5年来的中等水平，若投资者对医药行业未来发展有信心，那么定投投资则是更加较为的稳健的投资方式，其通过投资的纪律性战胜人性的弱点。

[问] Tomahawk:

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：指数基金持仓和追踪的指数的权重多多少少会有所区别。请问贵基金在投资全指医药的成分股的时候，是1) 根据对成分股逐个进行研究来决定投资对象的权重，还是2) 根据财务数据、股价表现等量化指标对股价的影响来决定权重，还是3) 尽量复制指数，由交易部门的交易能力决定最终结果？能简单介绍下决策的思路吗，谢谢。再请教一个问题，未来两年，全指医药成分股的整体业绩增长预计能到一个什么水平？有什么风险因素要注意的？谢谢。

[答] 广发基金：

\$广发医药(SZ159938)\$是指数基金，力求以最大精确度的跟踪指数为目标。医药行业是一个细分领域众多的行业，每个细分行业的专业性都很强。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。根据2018年1季度数据显示，化学制药2018年1季度增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，重要增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。影响每个细分行业的因素都很多，主要包括：原材料价格、环保、产品价格、医保报销、销量、品牌、研发、政策等。抱歉，由于相关法规要求，无法预测未来的业绩增速。

[问] 一只抑郁的熊：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：目前场内ETF份额有多大？能够采取哪些措施提高场内流动性？年初E大发车医药，当天场内ETF出现比较高的溢价，持续了几天，以后可否避免此类突发事件冲击？

[答] 广发基金：

\$广发医药(SZ159938)\$目前的规模为目前14亿元，是市场中规模最大的医药ETF产

品，同时流动性也是最好的。2018年以来日均成交金额约920万元，基本能满足客户的流动性需求。随着规模的增加，场内的流动性也有所改善，目前该基金已有做市商在场内提供流动性，未来将邀请更多的做市商做市，进一步加强流动性。

[问] 内核晚风：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：跟踪全指医药的基金里，你们广发医药etf这半年的收益能排第几？

[答] 广发基金：

目前市场的所有ETF，仅有\$广发医药(SZ159938)\$跟踪全指医药指数。该指数的样本空间是A股所有的医药公司。

[问] Mr-茅台：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：您好，医药目前那个细分行业估值相对较低，如化学药，中药，医药流通，医药器械等，请问你个人目前看好医药板块的那个细分行业？为什么？

[答] 广发基金：

医药行业是一个细分领域众多的行业。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。从医药行业领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药2018年1季度增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，重要中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。医药板块的基本面是向好的。

[问] jiuhouse：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：感觉很多人选择医药是为了避险，但是又不了解医药行业，其实就是抱着一种屈从众人的心态做投资。我自己就是这样，反而投资效果并不是很好啊，所以，请问霍经理，到底怎样做医药方面的投资啊？

[答] 广发基金：

医药板块是攻守兼备的板块，投资者可以从医药行业的基本面，医药板块的估值，成长性等方面考虑。例如目前全指医药指数估值处于历史中位水平，投资者可通过定投等方式来投资广发医药ETF，这样便可省去投资中最困难的择时部分，然后在达到自身设置的投资目标后及时止盈，这样就可轻松收获广发医药ETF上涨带来的投资回报。

[问] Yuki_仪：

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#)说：对医药板块大跌如何看？

[答] 广发基金：

医药行业的短期行情无法预测。建议投资者关注行业的基本面、估值和未来的发展空间，从2018年1季报的数据来看，医药行业的净利润增速是环比增长的，从估值角度来看，目前医药的PE处于历史上近5年来的中等水平。另外，从更长的周期来看，医药行业有有发展空间的。这是由于我国人口老龄化率程度在不断提高，人均医疗卫生支出还有很大增长空间。若投资者对医药行业未来发展有信心，又害怕短期波动，那么定投ETF投资的方式是较为稳健的，其通过投资的纪律性战胜人性的弱点。

[问] 纪舒芒：

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#)说：请问对医药板块下半年的发展怎么看？

[答] 广发基金：

广发医药ETF（159938）今年以来截止5月25日，涨幅为16.13%（超越全指医药指数涨幅：15.87%），是所有行业中涨幅最大的。其主要原因是有这么几个方面：基本面向好、估值合理、政策利好。

[问] 时间的力量2007：

关于[\\$广发医药\(SZ159938\)\\$](#)，对[@广发基金](#)说：医药板块行情已经持续一段时

间了，如何看待医药板块行情的未来走势？请谈谈您对目前医药板块的整体估值和细分行业估值的看法？哪些细分行业有较好的中长期投资价值？具体标的选择有哪些？谢谢！

[答] 广发基金：

截止2018年5月25日，全指医药指数的动态市盈率PE（TTM）为38.87倍，目前的估值仍处于最近5年的中位水平。医药行业是一个细分领域众多的行业。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。从医药行业领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药2018年1季度增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，重要中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。

医药行业是一个复杂的行业，非专业投资者可以通过持有ETF\$广发医药(SZ159938)\$，或者定投ETF的方式，获得行业发展带来的收益。

[问] 纪舒芒：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说:请问对医药板块下半年的发展怎么看？

[答] 广发基金：

首先是医药行业的基本面为本轮上涨提供了强劲动力。根据统计，2018年1季度净利润同比超过2017年年报的行业，仅有建筑材料、通信、公用事业、农林牧渔与医药生物。从医药领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。可见，整个医药领域的各个细分行业的环比增速都是增加的。

[问] 纪舒芒：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说:请问对医药板块下半年的发展怎么看？

[答] 广发基金：

另外从估值角度来看，全指医药行业目前的估值处于最近5年的中等位置。从政策层面看，2018年4月3日，《国务院办公厅关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》的出台，为解决一致性评价品种的准入、使用和医保支付问题提出了明确的方向，未来一年原研药的市场份额会被国产仿制药不断替代，过期原研药的时代正式宣告结束，通过一致性评价的国产品种率先受益。

[问] 高天上流云：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：今年以来，医药股脱离白马股低迷走势，一骑绝尘，屡创新高，市盈率大都在50倍以上，比如恒瑞医药，片仔黄，他们到底贵不贵？您认为是自身高成长使然还是基金抱团的结果？今天大跌属于正常回调还是趋势变坏？

[答] 广发基金：

医药板块是攻守兼备的板块，投资者可以从医药行业的基本面，医药板块的估值，成长性等方面考虑。因相关法规要求，无法解答个股的情况。但经济学的实证表明，股票市场是存在波动的聚集性的，也就是说大涨后有大跌是有可能的。投资者需要适应此波动性，同时需要检查手中的标的是否发生基本面的变化。

[问] Amanda-a：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：今天大跌，会是买入的好机会吗？

[答] 广发基金：

总的来说，目前的医药估值仍处于合理的位置，而A股市场存在较强的动量效应，这意味着强势行业往往可以持续一段时间。即使在短期行情无法判别的情况下，从更长的周期来看，医药行业仍然是值得配置的，这是由于我国人口老龄化程度在不断提高，人均医疗卫生支出还有很大增长空间，所以我们认为未来养老、大健康等概念的高速发展是医药行业具备长期投资价值的主要逻辑。

[问] 大家别和我抢：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：能说说你是怎么对医药各细分行业的估值的？估值模型是什么？

[答] 广发基金：

医药行业是一个细分领域众多的行业。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。估值模型也是众多的，有自由现金流贴现模型、股利贴现模型等。没有一个模型可以通用的各个板块进行估值。这是由于影响每个细分行业的因素都很多，主要包括：原材料价格、环保、产品价格、医保报销、销量、品牌、研发、政策。有的细分行业受政策影响大，有的细分行业受政策影响小。比如是否纳入医保，就是很大的政策因素。

建议投资者，更多关注医药行业的基本面情况，估值情况与未来的发展空间，非专业投资者可以通过持有ETF\$广发医药(SZ159938)\$，或者定投ETF的方式，获得行业发展带来的收益。

[问] 徒步去远方：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：您好，想跟您请教下，整个医药生物版块里的细分行业您更看好哪个子行业？为什么看好？

[答] 广发基金：

医药行业是一个细分领域众多的行业。主要包括，化学药、中药、医疗器械、医疗服务、医疗流通。而化学药分为化学制剂药、化学原料药；中药分为中药材、中药制剂。从医药行业领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药2018年1季度增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，重要中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。医药板块的基本面是向好的。

[问] 江涛：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说：医药板块走强的根本性原因是

什么？

[答] 广发基金：

首先是医药行业的基本面为本轮上涨提供了强劲动力。根据统计，2018年1季度净利润同比超过2017年年报的行业，仅有建筑材料、通信、公用事业、农林牧渔与医药生物。从医药领域的细分行业来看，2018年1季度化学制药增速为63.8%，医疗器械增速为18.5%，中药增速为23.4%，医疗服务增速为305.5%，均高于2017年的增速。另外从估值角度来看，全指医药行业目前的估值处于最近5年的中等位置。

其次，从政策层面看，2018年4月3日，《国务院办公厅关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》的出台，为解决一致性评价品种的准入、使用和医保支付问题提出了明确的方向，未来一年原研药的市场份额会被国产仿制药不断替代，过期原研药的时代正式宣告结束，通过一致性评价的国产品种率先受益。

[问] 安财猫：

关于\$广发医药(SZ159938)\$，对@广发基金 说:国务院对抗癌药物降税和0关税，对于恒瑞医药来说影响多大？

[答] 广发基金：

因相关法规要求，无法解答个股的情况

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里