

医药生物行业基金专题报告

2023年9月11日



中航证券有限公司
AVIC SECURITIES CO., LTD.

医药生物行业基金专题报告：拨开迷雾，见微知著

行业评级：增持

分析师：沈文文
证券执业证书号：S0640513070003

□ 核心观点：

- **根据iFind金融平台数据，截至2023年7月25日，国内总计有197家基金公司，各类基金产品数量超过18000个。**2023年7月25日的合计基金资产净值数据显示，易方达基金、广发基金、华夏基金、南方基金和天弘基金是我国目前合计基金资产净值最大的5家基金公司，合计基金资产净值分别为17,315.87亿元、13,218.58亿元、12,541.73亿元、11,399.70亿元和11,030.88亿元，也是基金公司中唯五合计基金资产净值过万亿的基金公司。从基金公司合计基金资产净值结构来看，2012Q1非货币型基金占合计基金资产净值的86.54%，货币基金占合计基金资产净值的13.46%，随后货币型基金占比整体呈现上升趋势，直至2018Q3达到峰值，为67.05%，随后货币型基金占比整体呈现下降趋势，2023Q2降至41.46%，而非货币型基金占据主导地位，占比为58.54%。
- **从各基金分类情况来看，一级基金类型按投资标的可划分为非货币型、货币型基金其中非货币型基金可分为股票型、混合型、债券型、QDII、FOF和另类投资基金；根据运作方式不同基金也可以分为开放式、封闭式基金。**根据iFind金融平台数据，截至2023Q2，股票、债券和混合型基金为非货币基金的主要构成成分，在非货币基金中的占比分别为16.73%、51.57%和27.48%。自2012Q1以来，非货币基金的主要构成成分的基金资产净值均呈现上升趋势，股票型基金资产净值从11066.91亿元增长至2023Q2的27132.67亿元，增幅约为2.45倍。混合型基金资产净值从2012Q1的5201.96亿元增长至2023Q2的44555.06亿元，增幅为8.57倍。债券型基金资产净值从2012Q1的2207.82亿元增长至2023Q2的83620.31亿元，增幅为37.87倍。从非货币基金的其他构成成分来看，QDII基金的表现相对稳健，呈现稳步增长的态势，基金资产净值从2012Q1的621.41亿元增长至2023Q2的3616.78亿元。FOF基金和另类投资相对来说规模较小，2023Q2分别为1786.40亿元和506.00亿元。
- **重仓医药的基金数量和市值规模整体呈上升趋势。**截至2023Q2，重仓医药的基金（基金重仓行业第一名为医药生物的基金）数量为1039个，合计持股市值为3624.11亿元。2012Q1至2023Q2期间，重仓医药的基金数量和市值都呈现出持续增长的趋势：重仓医药的基金数量从47个增长到1039个，市值从110.22亿元增长到3624.11亿元。整体来看，重仓医药的基金数量呈现出一定的波动，如在2018Q2、2020Q2等季度呈现明显增长后回落的态势；重仓医药的基金市值在2012Q1至2021Q2期间平稳增长，2021Q2达到峰值4199.29亿元。
- **重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金资产净值占比长期处于低值。**通过计算重仓医药的基金中医药生物行业的基金资产净值（以重仓医药生物行业市值占基金资产净值比*基金资产净值），和基金公司合计基金资产净值进行逐季对比，得到2012Q1-2023Q2重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金公司合计基金资产净值占比。整体来看，2012Q1至2023Q2期间，重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金公司合计基金资产净值占比呈现出波动态势，在2013Q1至2014Q3期间波动幅度较大，期间最高占比达7.14%。2023年以来，重仓医药的基金该占比正在逐季提升，2023Q2医药生物行业基金资产净值在基金公司合计基金资产净值占比为1.45%。

- **偏股混合型基金在重仓医药的基金中数量占比最多。截至2023Q2，被动指数型股票基金、灵活配置型基金、偏股混合型基金、普通股票型基金在重仓医药的基金中占比较高，其中，偏股混合型基金占比最高，达到35.32%。**2012Q1至2023Q2期间，偏股混合型基金在重仓医药的基金中长期占据主导地位。2012Q1偏股混合型基金在重仓医药的基金中的占比为48.94%，随后偏股混合型基金占比呈现下降趋势，至2017Q1达到最低点17.52%，随后逐步上升至2023Q2的35.32%。与此同时，灵活配置型基金在重仓医药的基金中的占比也一直保持较高水平，2012Q1灵活配置型基金在重仓医药的基金中的占比为23.40%，并持续增长至2017Q1达到峰值48.52%，之后则呈持续下降趋势至2023Q2的18.00%。从其他构成重仓医药的基金的主要基金类型来看，被动指数型股票基金和普通股票型基金在重仓医药的基金中的占比在2012Q1至2023Q2期间逐步上升，分别从2021Q1的4.26%和2.13%升至2023Q2的12.61%和11.36%。
- **行业长期超配，但目前基金重仓持股比例处于低位。**医药生物行业基金重仓持股情况方面，2012Q1至2023Q2期间医药行业的行业标准配置比例整体呈现上升趋势，2012Q1为3.95%，2023Q2为7.48%。医药行业基金重仓持股比例和超配比例走势长期保持一致，且在震荡中持续上行，2023Q2分别为11.40%和3.92%。2012Q1以来，行业长期处于超配状态，凸显了医药行业防御属性的同时，也表明市场对于医药行业的青睐。2023Q2，医药基金重仓持股比例和超配比例均有所下降，且基金重仓持股比例处于2021Q1以来的最低点，叠加行业目前的估值底部情况，医药行业已逐步进入配置良机。
- **从基金持仓情况来看，偏股混合型、灵活配置型、被动指数型和普通股票型是四种主要的基金类型，在重仓医药的基金中，这四类基金的轮动情况呈现出了以下特征：1.) 2018-2019年中，持仓基金数量和持仓总市值排名第一的行业板块呈现出离散状态；2.) 2019年后持仓集中度逐步提升，且逐渐向医药生物行业集中，从近期的持仓轮动情况来看，医院、化学制剂和医疗研发外包板块呈现出了较为明显的高景气态势；3) 从20只医药基金重仓持股的情况分析，中药、化学制剂和医疗设备为目前基金持仓占比较高的板块。**
- **偏股混合型重仓医药的基金**，从持有基金数排名第一的板块来看，医院、医疗研发外包和化学制剂为2018Q1以来配置次数最多的板块，均为4次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，偏股混合型重仓医药的基金配置市值最高的板块长期为医院板块。**灵活配置型重仓医药的基金**，从持有基金数排名第一的板块来看，医疗研发外包为2018Q1以来配置次数最多的板块，为6次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，基金持仓正在向线下药店、化学制剂等板块轮动。**被动指数型重仓医药的基金**，从持有基金数排名第一的板块来看，化学制剂为2018Q1以来配置次数最多的板块，为10次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，2023Q2板块配置第一位化学制剂。**普通股票型重仓医药的基金**，从持有基金数排名第一的板块来看，医疗研发外包为2018Q1以来配置次数最多的板块，为6次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，2023Q2板块配置第一位化学制剂。

综合考虑平均收益率、最大回撤率、年化波动率和重仓行业市值占基金资产净值比（医药行业市值占比50%以上）等指标，对18000个基金进行筛选，得到20个经筛选后得到的医药基金。在20只医药基金中，从基金持仓市值排名前20的医药公司来看，持仓市值排名前5的公司分别为寿仙谷、美年健康、片仔癀、恒瑞医药和金域医学，持仓市值分别为11.42亿元、10.02亿元、9.91亿元、8.86亿元和6.97亿元；从所属的板块来看，20个医药公司主要分布在中药、化学制剂和医疗设备等板块中。

- **投资策略。**从基金持仓情况来看，偏股混合型、灵活配置型、被动指数型和普通股票型是四类基金的持仓情况呈现出以下特征：1.) 2018-2019年中，持仓基金数量和持仓总市值排名第一的行业板块呈现出离散状态；2.) 2019年后持仓集中度逐步提升，且逐渐向医药生物行业集中，从近期的持仓轮动情况来看，**医院、化学制剂和医疗研发外包板块呈现出了较为明显的高景气态势**；3.) 从20只医药基金重仓持股的情况分析，**中药、化学制剂和医疗设备为目前基金持仓占比较高的板块**。

整体来看，结合各类基金的投资风格、持仓轮动趋势和我们之前发布的2023年年度策略报告《中航证券医药行业2023年度策略报告：春去春又来》等研究报告，建议重点关注以下板块和相关个股：1) 化学制药：国家医保局7月4日发布的《谈判药品续约规则》及《非独家药品竞价规则》公开征求意见显示，未来医保目录调整带来的药品价格调整或将更为温和，在政策端利好的驱动下，叠加国产替代和自主可控大背景下对以**创新药为首的化学制剂产业链需求景气度持续提升**，创新药产业有望进入新的发展周期，建议重点关注恒瑞医药、恩华药业、丽珠集团、科伦药业、复星医药、康辰药业和凯因科技等；2) 医疗服务：支持创新相关的**利好政策持续发布，进一步利好创新药及为创新药服务的医疗研发外包产业链的发展**。此外，随着我国国内创新药企业能力的不断提升，医疗研发外包企业将在国内发挥更多的价值，相较于海外，**我国医疗研发外包行业产业链优势明显，龙头公司多已完成纵向一体化布局，在劳动力成本上与海外相比具有较大优势**；从医院端来看，**短期内医疗机构门诊量同比呈现快速恢复趋势，前期被抑制的需求持续释放，成长和业绩确定性较强**，建议重点关注药明康德、凯莱英、爱尔眼科、通策医疗和国际医学等。3) 医疗器械：**受益于我国医疗新基建持续推进，具备进口替代和自主可控能力的医疗设备龙头企业有望持续受益**，建议重点关注：迈瑞医疗、鱼跃医疗和开立医疗等；4) 中药：**中药在慢病、未病、保健和疗养等领域重构了自己的价值体系，同时临床效果突出的中药产品会同创新药一样持续绽放光芒，建议继续聚焦中药创新和消费品赛道，布局边际改善和估值修复逻辑确定的“真创新”和“强消费”属性的上市公司**，建议重点关注天士力、同仁堂、片仔癀和华润三九等。

- **风险提示。**行业政策风险、行业发展下行风险、市场风格变化风险、投资风格变化风险

目录

1

投资基金整体运行情况

2

重仓医药的基金持仓分析

3

医药行业基金重仓持股比例长期超配

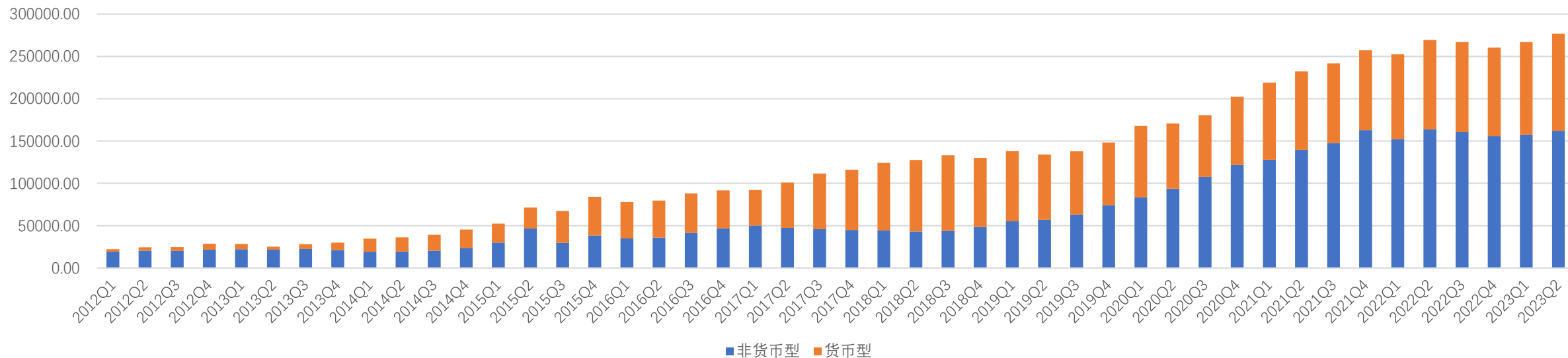
4

投资策略

1.1 2023Q2我国基金公司合计基金资产净值276962.64亿元

- 根据iFind金融平台数据，截至2023年7月25日，国内总计有197家基金公司，各类基金产品数量超过18000个。2023年7月25日的合计基金资产净值数据显示，易方达基金、广发基金、华夏基金、南方基金和天弘基金是我国目前合计基金资产净值最大的5家基金公司，合计基金资产净值分别为17,315.87亿元、13,218.58亿元、12,541.73亿元、11,399.70亿元和11,030.88亿元，也是基金公司中唯五合计基金资产净值过万亿的基金公司。
- 2012Q1至2023Q2期间，基金公司合计的基金资产净值整体呈现上升趋势，2012Q1为22070.43亿元，2023Q2为276962.64亿元。
- 从基金公司合计基金资产净值结构来看，2012Q1非货币型基金占合计基金资产净值的86.54%，货币基金占合计基金资产净值的13.46%，随后货币型基金占比整体呈现上升趋势，直至2018Q3达到峰值，为67.05%，随后货币型基金占比整体呈现下降趋势，2023Q2降至41.46%，而非货币型基金占据主导地位，占比为58.54%。

图表1：2012Q1-2023Q2基金公司合计基金资产净值情况（亿元）



1.2 非货币型基金在合计基金资产净值中占主导地位形成趋势

➤ 2018年后，非货币型基金在合计基金资产净值中的占比逐渐提升，或是主要受到以下因素导致：

1. 多元化、高收益率投资需求：随着经济发展和社会进步，投资者的理财需求也在不断变化。相比于以前更为保守的理财方式，投资者对于多元化和高风险高收益率理财产品的需求越来越强烈，非货币型基金相应受到更多投资者的关注和青睐。

2. 政策鼓励：2017年，证监会发布的《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》，对货币基金的规模、投资品种、集中度、久期、信息披露等作出特别限制，同时限制采用摊余成本法核算的货币基金规模，或降低了投资者对货币基金的需求。2018年4月，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》及配套细则出台，货币基金的规模增长受到进一步抑制。随后4月和9月发布的政策中，货币基金的新发行产品受到严格限制，投资者选择受限；同时，对单个投资者持有的单只货币市场基金，设定在单一基金销售机构单日不高于1万元的“T+0赎回提现”额度上限，限制投资者的选择，导致货币基金占比进一步降低。

图表2：2017-2018年发布的基金市场深化改革政策

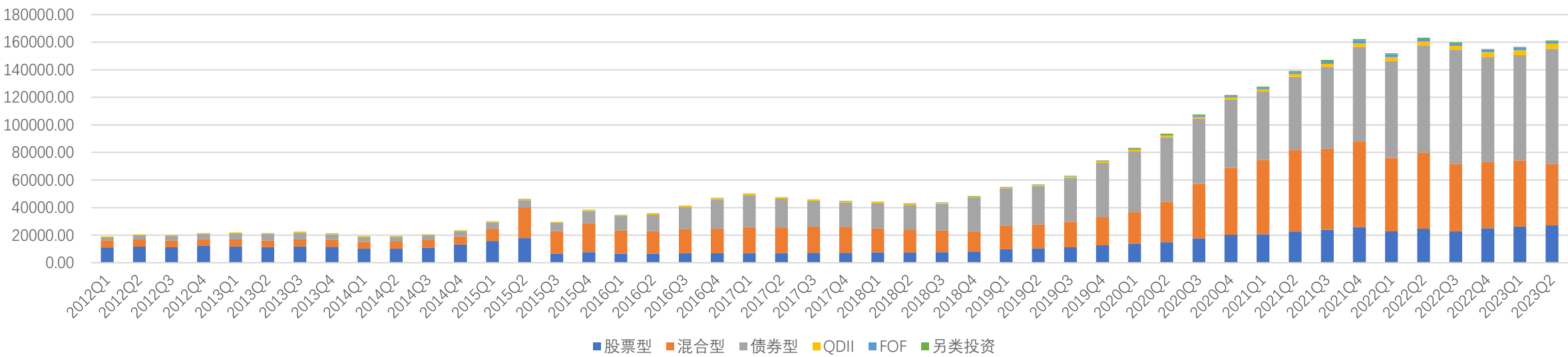
发布时间	实施时间	发布部门	发布政策
2017年8月31日	2017年10月	证监会	《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》
2018年4月24日	2018/7/1	中国人民银行、银监会、证监会、外汇局	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》及配套细则
2018年4月27日	2018年4月27日	中国证监会、中国人民银行	《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》
2018年9月26日	2018年9月26日	中国银保监会	《商业银行大额风险暴露管理办法》

1.3.1 非货币基金主要包括股票、债券和混合型基金

- 从各基金分类情况来看，一级基金类型按投资标的可划分为**非货币型、货币型基金**其中**非货币型基金**可分为**股票型、混合型、债券型、QDII、FOF和另类投资基金**；根据运作方式不同基金也可以分为**开放式、封闭式基金**。根据iFind金融平台数据，截至2023Q2，股票、债券和混合型基金为非货币基金的主要构成成分，在非货币基金中的占比分别为16.73%、51.57%和27.48%。自2012Q1以来，非货币基金的主要构成成分的基金资产净值均呈现上升趋势，股票型基金资产净值从11066.91亿元增长至2023Q2的27132.67亿元，增幅约为2.45倍。混合型基金资产净值从2012Q1的5201.96亿元增长至2023Q2的44555.06亿元，增幅为8.57倍。债券型基金资产净值从2012Q1的2207.82亿元增长至2023Q2的83620.31亿元，增幅为37.87倍。
- 从非货币基金的其他构成成分来看，QDII基金的表现相对稳健，呈现稳步增长的态势，基金资产净值从2012Q1的621.41亿元增长至2023Q2的3616.78亿元。FOF基金和另类投资相对来说规模较小，2023Q2分别为1786.40亿元和506.00亿元。

注：另类投资基金中不包含REITs，导致非货币型基金的资产净值与股票型、混合型、债券型、QDII、FOF和另类投资基金的资产净值之和存在小幅差异。

图表3：2012Q1-2023Q2非货币型基金资产净值结构（亿元）

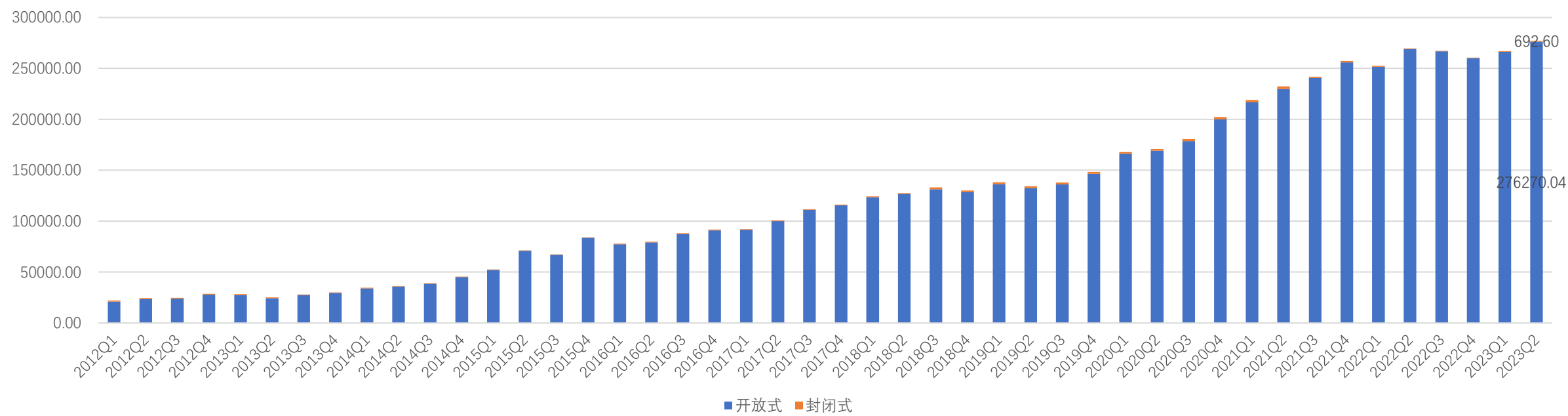


1.3.2 开放式基金在基金公司合计基金资产净值中占比达99%以上

➤ 从购买基金后可赎回和不可赎回来看，基金资产净值可以以开放式基金和封闭式基金进行划分，截至2023年Q2，开放式基金资产净值为276270.04亿元，占基金公司合计基金资产净值总比重的99.75%；封闭式基金资产净值为692.60亿元，占基金公司合计基金资产净值总比重的0.25%。2012Q1，开放式基金资产净值为20999.83亿元，占基金公司合计基金资产净值总比重的95.15%；封闭式基金资产净值为1070.60亿元，占基金公司合计基金资产净值总比重的4.85%。从历史数据来看，基金产品长期以开放式基金类型为主，封闭式基金在基金公司合计基金资产净值中的占比始终低于5%。

注：封闭式基金是指发行期间固定，投资人购买后不能自由赎回，必须等到到期后才能赎回的一种基金类型；开放式基金是指投资人可以在任何时候以净值价格购买和赎回，购买和赎回的份额不受限制，基金规模随之变化的一种基金类型。

图表4：2012Q1-2023Q2开放式和封闭式基金资产净值情况（亿元）



目录

1

我国基金整体运行稳中有增

2

我国医药行业基金震荡上行

3

医药行业基金重仓持股比例长期超配

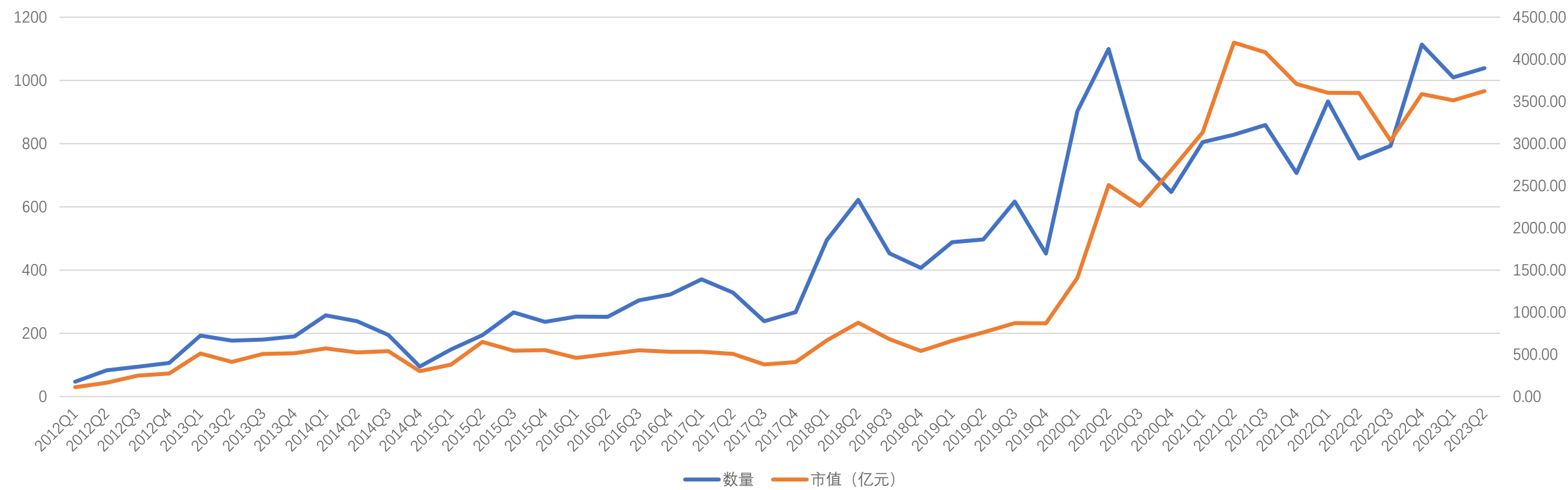
4

投资策略

2.1 重仓医药的基金数量和市值规模整体呈上升趋势

- 截至2023Q2，重仓医药的基金（基金重仓行业第一名为医药生物的基金）数量为1039个，合计持股市值为3624.11亿元。2012Q1至2023Q2期间，重仓医药的基金数量和市值都呈现出持续增长的趋势：重仓医药的基金数量从47个增长到1039个，市值从110.22亿元增长到3624.11亿元。
- 整体来看，重仓医药的基金数量呈现出一定的波动，如在2018Q2、2020Q2等季度呈现明显增长后回落的态势；重仓医药的基金市值在2012Q1至2021Q2期间平稳增长，2021Q2达到峰值4199.29亿元。

图表5：2012Q1-2023Q2重仓医药的基金的数量（个）和持股市值（亿元）

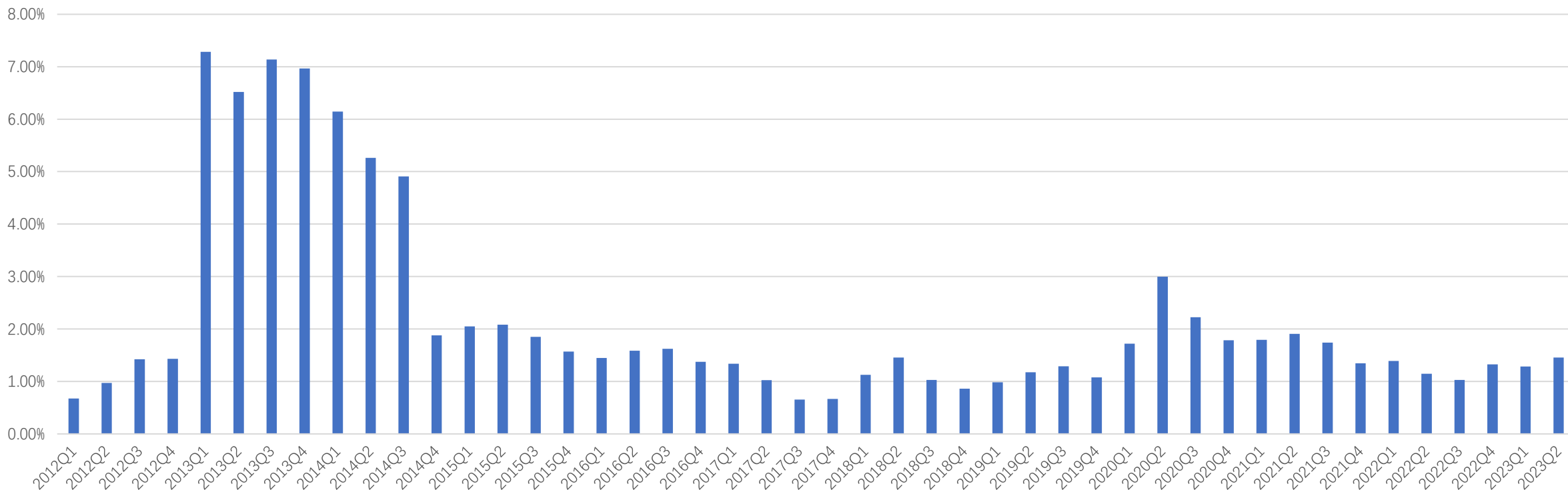


资料来源：iFind、中航证券研究所整理

2.2 重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金资产净值占比长期处于1%-3%之间

- 通过计算重仓医药的基金中医药生物行业的基金资产净值（以重仓医药生物行业市值占基金资产净值比*基金资产净值），和基金公司合计基金资产净值进行逐季对比，得到2012Q1-2023Q2重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金公司合计基金资产净值占比。
- 整体来看，2012Q1至2023Q2期间，重仓医药的基金重仓医药生物行业资产净值在基金公司合计基金资产净值占比呈现出波动态势，在2013Q1至2014Q3期间波动幅度较大，期间最高占比达7.14%。2023年以来，重仓医药的基金该占比正在逐季提升，2023Q2医药生物行业基金资产净值在基金公司合计基金资产净值占比为1.45%。

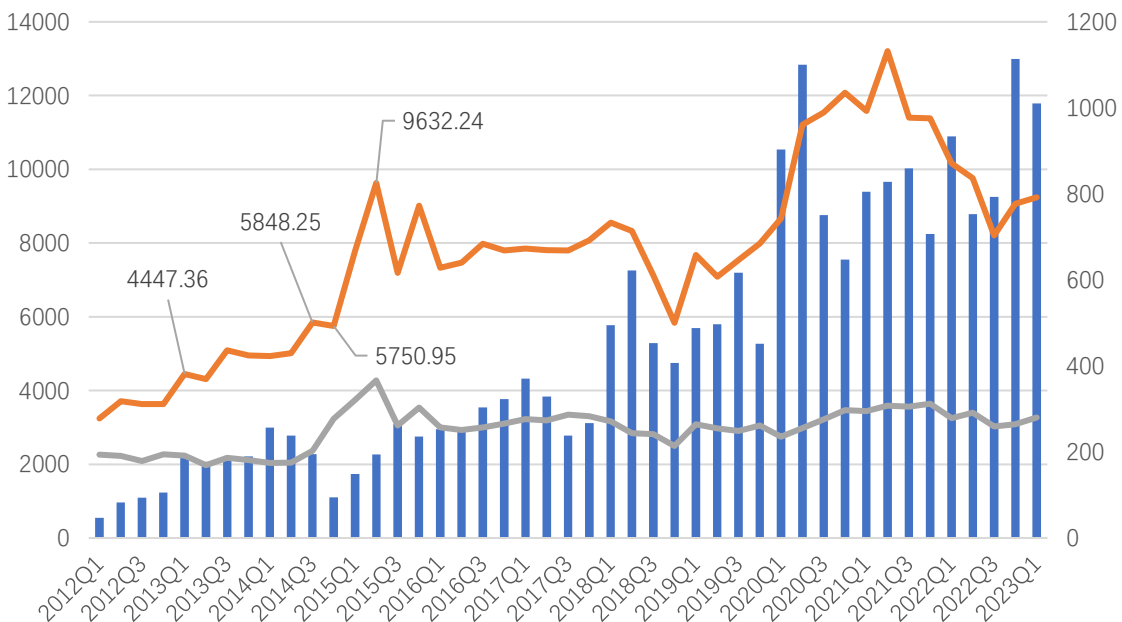
图表6：2012Q1-2023Q2重仓医药的基金重仓医药行业资产净值在基金公司合计基金资产净值中占比



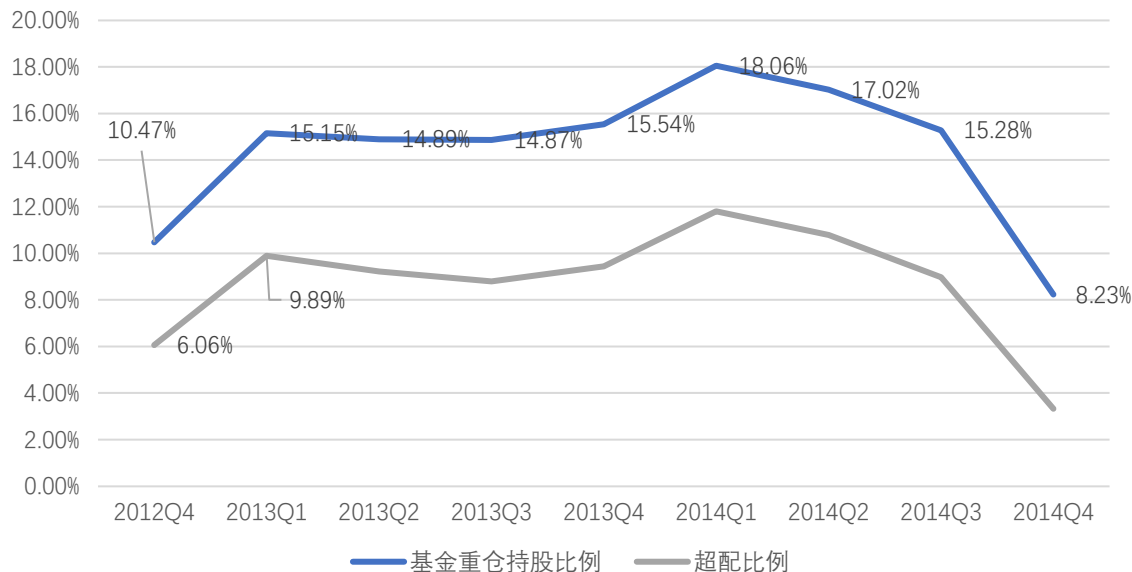
2.3 重仓医药的基金资产净值占比变化明显，主要系医药行业高景气

- 从重仓医药的基金资产净值在基金公司合计基金资产净值占比来看，2012Q4至2014Q4期间，占比出现较为突出的变化。主要系：**1.重仓医药的基金数量和重仓医药的基金中医药生物行业的基金资产净值快速提升。**2012Q4重仓医药的基金数量和基金资产净值分别为106个和409.86亿元，2013Q1分别为193个和2065.88亿元，环比增长分别达到82.08%和409.36%。**2. 2013Q1-2014Q3期间，医药行业大幅跑赢市场平均水平。**2013Q1-2014Q3医药生物指数（申万）由4447.36上涨至5848.25，涨幅为31.50%，上证综指由 2236.61上涨至2363.87，涨幅为5.69%，从涨幅情况来看，医药生物指数在2013Q1-2014Q3期间涨幅明显超过上证综指；2014Q4医药生物指数（申万）由5,848.25下跌至5,750.95，跌幅为-0.93%，上证综指由 2,363.87上涨至3,234.68，涨幅为37.20%，超过医药生物指数，占比逐渐恢复到1%-3%区间。**3. 医药行业高景气，医药行业基金重仓持股、超配比例大幅提升印证观点。**从2012Q4-2014Q4医药行业基金重仓持股比例和超配比例来看，2012Q4医药行业基金重仓持股和超配比例分别为10.47%和6.06%，2013Q1分别为15.15%和9.89%，基金重仓持股在医药行业在整体上行时超配更加明显。

图表7：2012Q1-2023Q2重仓医药的基金（个，右）和申万医药生物（黄，左）、上证指数走势（灰，左）



图表8：2012Q4-2014Q4医药行业基金重仓持股比例和超配比例



- 截至2023Q2，被动指数型股票基金、灵活配置型基金、偏股混合型基金、普通股票型基金在重仓医药的基金中占比较高，其中，偏股混合型基金占比最高，达到35.32%。
- 2012Q1至2023Q2期间，偏股混合型基金在重仓医药的基金中长期占据主导地位。2012Q1偏股混合型基金在重仓医药的基金中的占比为48.94%，随后偏股混合型基金占比呈现下降趋势，至2017Q1达到最低点17.52%，随后逐步上升至2023Q2的35.32%。与此同时，灵活配置型基金在重仓医药的基金中的占比也一直保持较高水平，2012Q1灵活配置型基金在重仓医药的基金中的占比为23.40%，并持续增长至2017Q1达到峰值48.52%，之后则呈持续下降趋势至2023Q2的18.00%。从其他构成重仓医药的基金的主要基金类型来看，被动指数型股票基金和普通股票型基金在重仓医药的基金中的占比在2012Q1至2023Q2期间逐步上升，分别从2021Q1的4.26%和2.13%升至2023Q2的12.61%和11.36%。

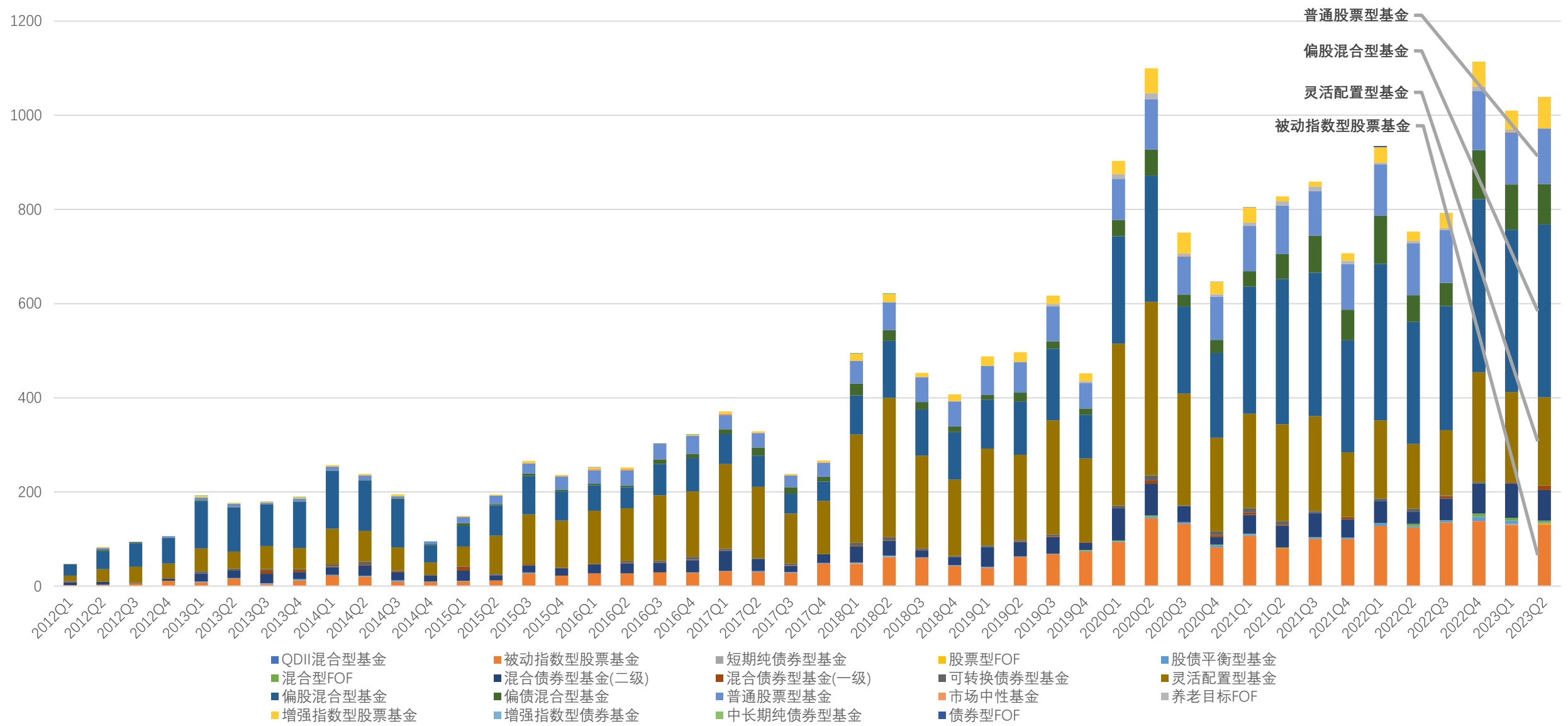
图表9：重仓医药的基金主要的二级基金类型及概念

2023Q2占比	二级基金类型	基金概念s
35.32%	偏股混合型基金	指基金资产大部分投资于股票的基金，一般股票配置比例一般为50%-70%，债券配置比例在20%-40%。
18.00%	灵活配置型基金	指资产灵活配置型基金投资于股票、债券及货币市场工具、大宗商品、另类投资（如非上市股权、非标准化债权等）以获取高额投资回报，其主要特点在于，基金可以根据市场情况显著改变资产配置比例，投资于任何一类证券或资产的比例都可以高达100%。
12.61%	被动指数型股票基金	以特定指数（如沪深300指数、标普500指数、纳斯达克100指数、日经225指数等）为标的指数，并以该指数的成份股为投资对象，通过购买该指数的全部或部分成份股构建投资组合，以追踪标的指数表现的基金产品。
11.36%	普通股票型基金	指投资于股票市场的基金。
-	短期纯债券型基金	指只投资各种短期债券的基金。
-	股票型FOF	通过持有其他证券投资基金而间接持有股票的基金
-	股债平衡型基金	股票资产与债券资产的配置比例可视市场情况灵活配置，股票投资配置比例的中值与债券资产的配置比例的中值之间的差异一般不超过5%。
-	混合型FOF	通过持有其他证券投资基金而同时间接持有股票、债券等多种资产的基金
-	混合债券型基金(二级)	债券配置比例高于80%，股票等其他资产配置比例低于20%，主要投资债券外，还会投资一小部分股票，以求获得总体更高的收益。
-	混合债券型基金(一级)	债券配置比例高于80%，股票等其他资产配置比例低于20%，一级债除了投资债券，还可参与一级市场新股申购或增发
-	可转换债券型基金	主要投资对象是可转换债券，持有可转债的投资人可以在转换期内将债券转换为股票，或者直接在市场上出售可转债变现，也可以选择持有债券到期、收取本金和利息。
-	QDII混合型基金	QDII基金：是Qualified Domestic Institutional Investor (合格的境内机构投资者)的首字母缩写，是指在一国境内募集设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。
-	偏债混合型基金	指基金资产大部分投资于债券的基金，一般债券比例50%-70%，股票比例在20%-40%。
-	市场中性基金	通过对冲多头和空头头寸来降低市场风险的基金
-	养老目标FOF	以追求养老资产的长期稳健增值为目的，鼓励投资人长期持有，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险的基金
-	增强指数型股票基金	投资于股票，不完全以复制标的指数走势为目的,而是在实现有效跟踪标的指数的基础上,力争实现超越指数的投资收益的基金。
-	增强指数型债券基金	投资于债券，不完全以复制标的指数走势为目的,而是在实现有效跟踪标的指数的基础上,力争实现超越指数的投资收益的基金。
-	中长期纯债券型基金	专门投资中长期债券的基金
-	债券型FOF	通过持有其他证券投资基金而间接持有债券的基金

2.4 偏股混合型基金在重仓医药的基金中数量占比最多



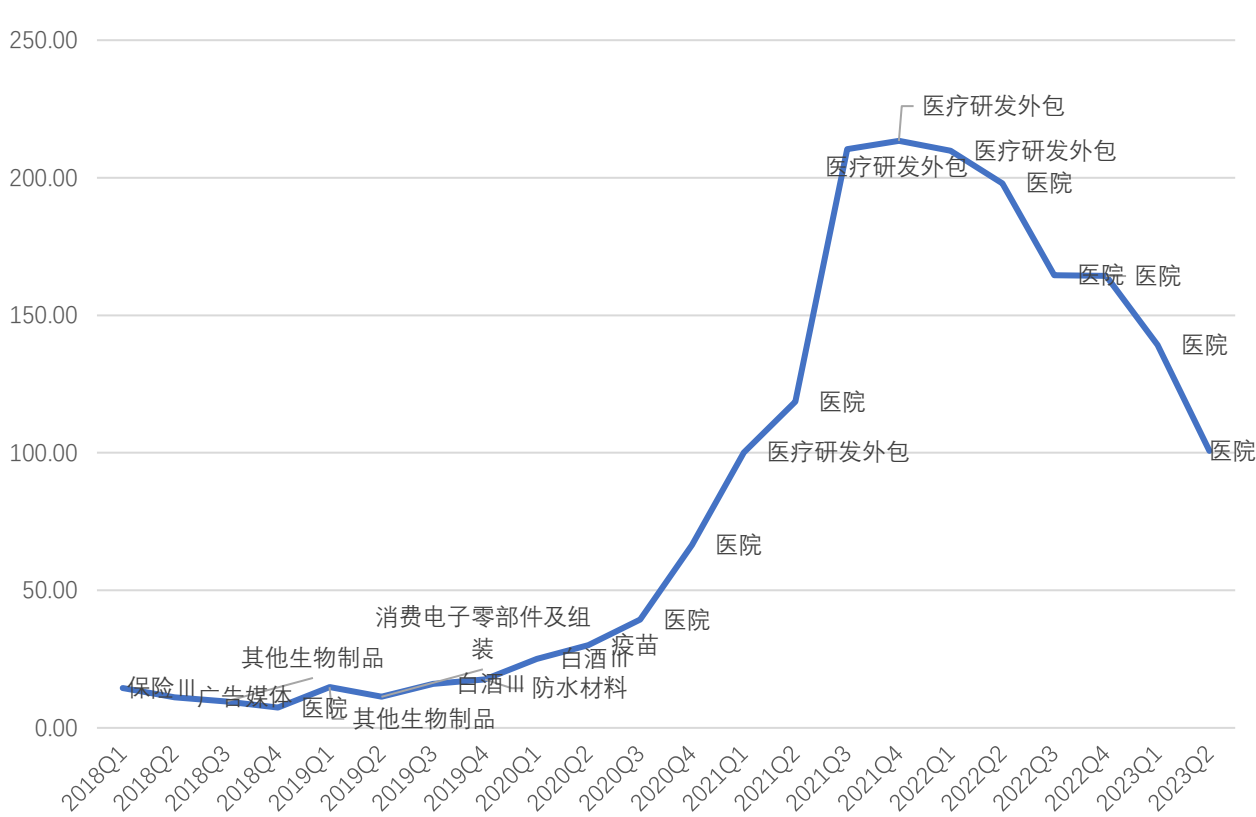
图表10：2012Q1-2023Q2重仓行业为医药生物（申万）的基金数量（个）



资料来源：iFind、中航证券研究所整理

- 2018Q1至2023Q2期间，偏股混合型重仓医药的基金持仓随着板块轮动。偏股混合型重仓医药的基金持仓市值在2018Q1至2021Q4保持上升趋势，直至2021Q4达到峰值213.4亿元后持续下降，2023Q2偏股混合型重仓医药的基金持仓市值为100.6亿元。
- 从所属二、三级板块来看，2018Q1至2021Q1期间偏股混合型重仓医药的基金重仓第一行业的细分板块比较分散，2021Q2起集中在医疗服务中的医疗研发外包和医院板块，2023Q2为化学制剂板块；偏股混合型重仓医药的基金持有基金数排名第一的上市公司2018Q1至2023Q2期间基本上以细分领域龙头公司为主。

图表11：偏股混合型重仓医药的基金持仓第一行业及市值（亿元）情况



图表12：偏股混合型重仓医药的基金持有基金数排名第一的公司

	股票代码	股票名称	持有基金数	所属二级板块	所属三级板块
2018Q1	600276.SH	恒瑞医药	8	化学制药	化学制剂
2018Q2	600276.SH	恒瑞医药	10	化学制药	股份制银行
2018Q3	000661.SZ	长春高新	11	生物制品	其他生物制品
2018Q4	002044.SZ	美年健康	4	医疗服务	医院
2019Q1	000661.SZ	长春高新	19	生物制品	其他生物制品
2019Q2	000661.SZ	长春高新	14	生物制品	其他生物制品
2019Q3	600519.SH	贵州茅台	18	白酒	白酒
2019Q4	600276.SH	恒瑞医药	10	化学制药	化学制剂
2020Q1	600276.SH	恒瑞医药	21	化学制药	化学制剂
2020Q2	002475.SZ	立讯精密	34	消费电子	消费电子零部件及组装
2020Q3	002475.SZ	立讯精密	17	消费电子	消费电子零部件及组装
2020Q4	300760.SZ	迈瑞医疗	15	医疗器械	医疗设备
2021Q1	300760.SZ	迈瑞医疗	18	医疗器械	医疗设备
2021Q2	300015.SZ	爱尔眼科	33	医疗服务	医院
2021Q3	603259.SH	药明康德	64	医疗服务	医疗研发外包
2021Q4	603259.SH	药明康德	41	医疗服务	医疗研发外包
2022Q1	603259.SH	药明康德	65	医疗服务	医疗研发外包
2022Q2	300015.SZ	爱尔眼科	33	医疗服务	医院
2022Q3	300015.SZ	爱尔眼科	38	医疗服务	医院
2022Q4	300015.SZ	爱尔眼科	25	医疗服务	医院
2023Q1	603259.SH	药明康德	21	医疗服务	医疗研发外包
2023Q2	600276.SH	恒瑞医药	47	化学制药	化学制剂

2.5.2 2018Q1-2023Q2偏股混合型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司

- 从公司方面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入偏股混合型重仓医药的基金持仓前十次数最多的公司前五名为贵州茅台、爱尔眼科、药明康德、长春高新、恒瑞医药。

图表13：偏股混合型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	中国平安	分众传媒	长春高新	美年健康	长春高新	立讯精密	贵州茅台	东方雨虹	贵州茅台	康泰生物	爱尔眼科	爱尔眼科	药明康德	爱尔眼科	药明康德	药明康德	药明康德	爱尔眼科	爱尔眼科	爱尔眼科	爱尔眼科	爱尔眼科
TOP2	融发核电	恒瑞医药	工商银行	长春高新	美年健康	通策医疗	通策医疗	恒瑞医药	迈瑞医疗	贵州茅台	迈瑞医疗	迈瑞医疗	隆基绿能	药明康德	宁德时代	博腾股份	博腾股份	康龙化成	迈瑞医疗	贵州茅台	宁德时代	贵州茅台
TOP3	美年健康	长春高新	中国平安	视源股份	通策医疗	中国平安	恒瑞医药	爱尔眼科	长春高新	立讯精密	金域医学	药明康德	迈瑞医疗	金域医学	华测检测	迈瑞医疗	贵州茅台	贵州茅台	爱美客	宁德时代	药明康德	恒瑞医药
TOP4	恒瑞医药	中国平安	中国中免	中国中免	亿联网络	恒瑞医药	长春高新	华测检测	恒瑞医药	恒瑞医药	立讯精密	金域医学	腾讯控股	宁德时代	博腾股份	凯莱英	智飞生物	爱美客	健帆生物	药明康德	迈瑞医疗	宝丰能源
TOP5	格力电器	美年健康	济川药业	隆基绿能	恒瑞医药	长春高新	国电南瑞	19国开01	爱尔眼科	长春高新	小米集团-W	分众传媒	京东方A	华测检测	药明生物	21附息国债16	保利发展	药明康德	贵州茅台	迈瑞医疗	贵州茅台	药明康德
TOP6	合众思壮	利亚德	爱尔眼科	中兴通讯	精测电子	贵州茅台	华测检测	贵州茅台	华测检测	恒生电子	智飞生物	长春高新	博腾股份	重庆啤酒	凯莱英	宁德时代	宁波银行	21附息国债16	21附息国债16	光威复材	22附息国债23	宁德时代
TOP7	通化东宝	爱尔眼科	精测电子	通策医疗	保利发展	爱尔眼科	爱尔眼科	美年健康	15进出16	药明康德	通策医疗	腾讯控股	康龙化成	药明生物	贵州茅台	智飞生物	21附息国债16	宁德时代	药明康德	22附息国债23	恒瑞医药	寿仙谷
TOP8	15国开07	乐普医疗	欧菲光	国药股份	川投能源	兴业银行	立讯精密	康弘药业	康弘药业	隆基绿能	美团-W	恒立液压	人福医药	贵州茅台	迈瑞医疗	聚光科技	21国开11	石英股份	奕瑞科技	奕瑞科技	康恩贝	太极集团
TOP9	益丰药房	中国中免	口子窖	济川药业	三一重工	亿联网络	柳药集团	长春高新	万科A	三诺生物	分众传媒	立讯精密	长春高新	康龙化成	中国中免	贵州茅台	紫光国微	阳光电源	智飞生物	泰格医药	爱美客	康恩贝
TOP10	中国中免	精测电子	美年健康	智飞生物	招商银行	柳药集团	东方财富	古井贡酒	美年健康	迈瑞医疗	中航光电	贵州茅台	海康威视	通策医疗	恒瑞医药	圣邦股份	药明生物	智飞生物	聚光科技	恒瑞医药	华鲁恒升	迈瑞医疗

2.5.3 2018Q1-2023Q2偏股混合型重仓医药的基金持仓市值占比前十行业



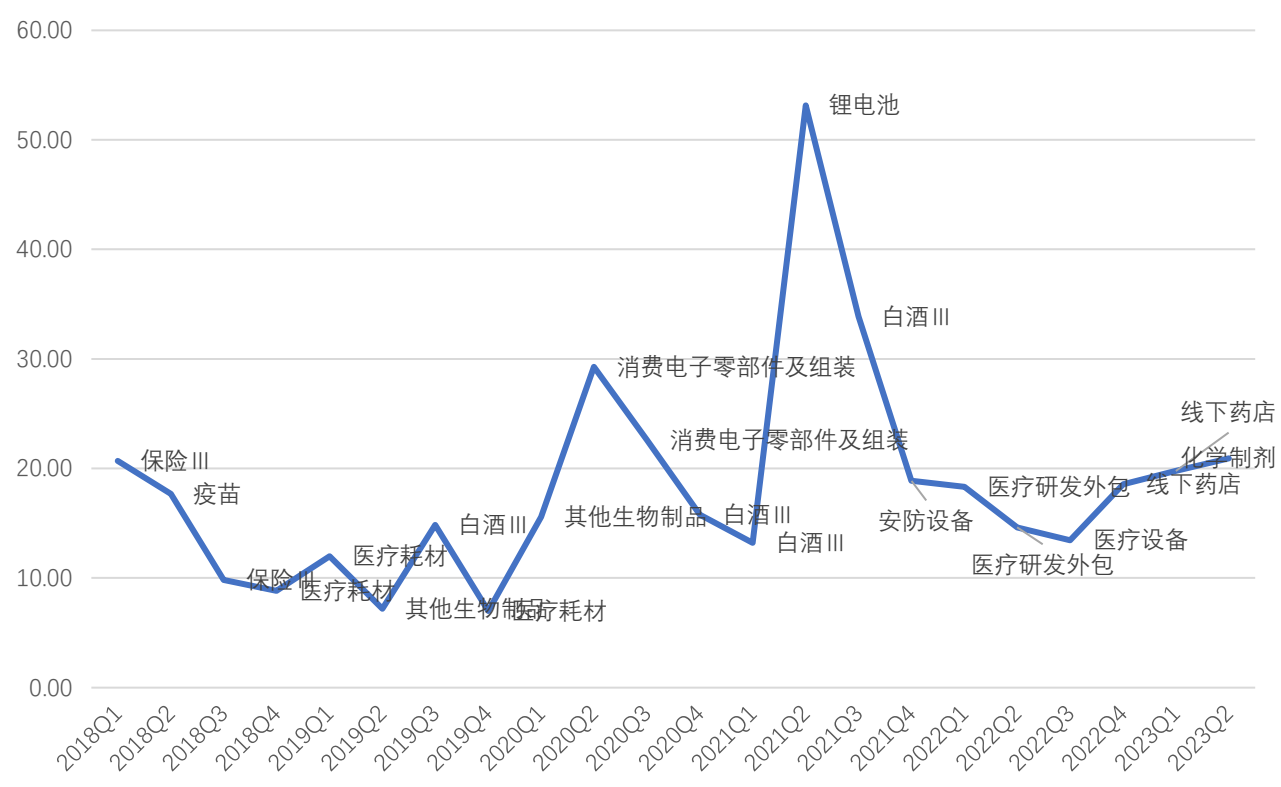
- 从行业方面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入偏股混合型重仓医药的基金持仓市值占比前十次数最多的行业前五名为医院、化学制剂、白酒、其他生物制品和医疗研发外包。

图表14：偏股混合型重仓医药的基金持仓市值占比前十的三级行业

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	保险	广告媒体	其他生物制品	医院	其他生物制品	消费电子零部件及组装	白酒	防水材料	白酒	疫苗	医院	医院	医疗研发外包	医院	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医院	医院	医院	医院	医院
TOP2	其他电源设备	化学制剂	国有大型银行	其他生物制品	医院	医院	医院	化学制剂	医疗设备	白酒	医疗设备	医疗设备	光伏电池组件	医疗研发外包	锂电池	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗设备	白酒	锂电池	锂电池
TOP3	医院	其他生物制品	保险	品牌消费电子	医院	保险	化学制剂	医院	其他生物制品	消费电子零部件及组装	诊断服务	医疗研发外包	医疗设备	诊断服务	检测服务	医疗设备	白酒	白酒	医美耗材	锂电池	医疗研发外包	医疗研发外包
TOP4	化学制剂	保险	旅游零售	旅游零售	通信终端及配件	化学制剂	其他生物制品	检测服务	化学制剂	化学制剂	消费电子零部件及组装	诊断服务	社交	锂电池	医疗研发外包	医疗研发外包	疫苗	医美耗材	医疗耗材	医疗研发外包	医疗设备	医疗设备
TOP5	空调	医院	中药	光伏电池组件	化学制剂	其他生物制品	电网自动化设备		医院	其他生物制品	品牌消费电子	广告媒体	面板	检测服务	其他生物制品		住宅开发	医疗研发外包	白酒	医疗设备	白酒	白酒
TOP6	军工电子	LED	医院	通信网络设备	仪器仪表	白酒	检测服务	白酒	检测服务	垂直应用软件	疫苗	其他生物制品	医疗研发外包	啤酒	医疗研发外包	锂电池	城商行			航空装备		
TOP7	其他生物制品	医院	仪器仪表	医院	住宅开发	医院	医院	医院		医疗研发外包	医院	社交	医疗研发外包	其他生物制品	白酒	疫苗		锂电池	医疗研发外包		化学制剂	化学制剂
TOP8		医疗耗材	光学元件	医药流通	水力发电	股份制银行	消费电子零部件及组装	化学制剂	化学制剂	光伏电池组件	本地生活服务	工程机械器件	化学制剂	白酒	医疗设备	环保设备		非金属材料	医疗设备	医疗设备	中药	中药
TOP9	线下药店	旅游零售	白酒	中药	工程机械整机	通信终端及配件	医药流通	其他生物制品	住宅开发	医疗设备	广告媒体	消费电子零部件及组装	其他生物制品	医疗研发外包	旅游零售	白酒	数字芯片设计	逆变器	疫苗	医疗研发外包	医美耗材	医美耗材
TOP10	旅游零售	仪器仪表	医院	疫苗	股份制银行	医药流通	证券	白酒	医院	医疗设备	军工电子	白酒	安防设备	医院	化学制剂	模拟芯片设计	其他生物制品	疫苗	环保设备	化学制剂	氮肥	氮肥

- 2018Q1至2020Q4期间，灵活配置型重仓医药的基金持仓第一赛道初期较为分散，2020Q4之后逐步集中到医疗研发外包、医院和化学制剂等板块。灵活配置型重仓医药的基金持仓市值在2020Q2与2021Q3波动较大，市值分别达到29.27和59.13亿元，其它季度灵活配置型重仓医药的基金持仓市值基本分布在10-20亿元上下。
- 从所属二、三级板块来看，2018Q1至2021Q1期间灵活配置型重仓医药的基金重仓第一行业比较分散，2021Q2至2022Q3集中在医疗服务中的医疗研发外包和医院板块，2022Q4起集中在化学制药中的化学制剂板块；灵活配置型重仓医药的基金持有基金数排名第一的上市公司2018Q1至2023Q2期间基本以细分领域龙头公司为主。

图表15：灵活配置型重仓医药的基金持仓第一行业及市值（亿元）情况



图表16：灵活配置型重仓医药的基金持有基金数排名第一的公司

	股票代码	股票名称	持有基金数	所属二级板块	所属三级板块
2018Q1	601318.SH	中国平安	12	保险	保险
2018Q2	018005.SH	国开1701	15	股份制银行	股份制银行
2018Q3	000661.SZ	长春高新	14	生物制品	其他生物制品
2018Q4	018005.SH	国开1701	8	股份制银行	股份制银行
2019Q1	000661.SZ	长春高新	24	生物制品	其他生物制品
2019Q2	000661.SZ	长春高新	17	生物制品	其他生物制品
2019Q3	600519.SH	贵州茅台	35	白酒	白酒
2019Q4	000661.SZ	长春高新	17	生物制品	其他生物制品
2020Q1	600519.SH	贵州茅台	24	白酒	白酒
2020Q2	002475.SZ	立讯精密	36	消费电子	消费电子零部件及组装
2020Q3	002475.SZ	立讯精密	19	消费电子	消费电子零部件及组装
2020Q4	603259.SH	药明康德	17	医疗服务	医疗研发外包
2021Q1	000661.SZ	长春高新	15	生物制品	其他生物制品
2021Q2	603259.SH	药明康德	19	医疗服务	医疗研发外包
2021Q3	603259.SH	药明康德	19	医疗服务	医疗研发外包
2021Q4	603259.SH	药明康德	17	医疗服务	医疗研发外包
2022Q1	603259.SH	药明康德	32	医疗服务	医疗研发外包
2022Q2	603259.SH	药明康德	15	医疗服务	医疗研发外包
2022Q3	300015.SZ	爱尔眼科	14	医疗服务	医院
2022Q4	600276.SH	恒瑞医药	11	化学制药	化学制剂
2023Q1	600276.SH	恒瑞医药	12	化学制药	化学制剂
2023Q2	600276.SH	恒瑞医药	23	化学制药	化学制剂

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

2.6.2 2018Q1-2023Q2灵活配置型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司及指数



➤ 从公司方面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入灵活配置型医药持仓市值占比前十次数最多的公司前五为贵州茅台、乐普医疗、长春高新、恒瑞医药和腾讯控股。

图表17：灵活配置型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司及指数

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	中国平安	康泰生物	中国平安	乐普医疗	乐普医疗	长春高新	贵州茅台	乐普医疗	长春高新	立讯精密	立讯精密	贵州茅台	贵州茅台	宁德时代	贵州茅台	凯莱英	药明康德	药明康德	奕瑞科技	一心堂	一心堂	恒瑞医药
TOP2	乐普医疗	17国开10	乐普医疗	美年健康	长春高新	爱尔眼科	恒瑞医药	贵州茅台	智飞生物	智飞生物	贵州茅台	华海药业	京东方A	隆基绿能	药明康德	20中证21	贵州茅台	万华化学	爱尔眼科	贵州茅台	片仔癀	一心堂
TOP3	17国开15	乐普医疗	恒瑞医药	18进出12	泰格医药	21国债(7)	长春高新	亿联网络	迈瑞医疗	长春高新	智飞生物	泰格医药	迈瑞医疗	华测检测	长春高新	药石科技	扬农化工	爱尔眼科	贵州茅台	联影医疗	联影医疗	同仁堂
TOP4	17国开10	上海机场	18浙商银行CD002	同仁堂	美年健康	恒瑞医药	21国债(7)	美年健康	光威复材	贵州茅台	比亚迪	腾讯控股	长春高新	泰格医药	凯莱英	分众传媒	新洋丰	爱美客	一心堂	宁德时代	恒瑞医药	片仔癀
TOP5	复星医药	恒瑞医药	18国开05	18国开05	司太立	司太立	司太立	21国债(7)	老百姓	腾讯控股	腾讯控股	立讯精密	腾讯控股	药明康德	招商银行	一心堂	万泰生物	益丰药房	爱美客	药明康德	宁德时代	恩华药业
TOP6	腾讯控股	中国平安	同仁堂	仙琚制药	伊利股份	老百姓	美年健康	山东药玻	天宇股份	康泰生物	迈瑞医疗	迈瑞医疗	天宇股份	爱尔眼科	腾讯控股	圣邦股份	迈瑞医疗	一心堂	中远海能	泰格医药	药明康德	三花智控
TOP7	21国债(7)	腾讯控股	老百姓	18广发银行CD220	老百姓	新华保险	海康威视	长春高新	腾讯控股	天宇股份	亿联网络	药明康德	智飞生物	药明生物	键凯科技	药明康德	泰格医药	片仔癀	迈瑞医疗	键凯科技	同仁堂	22国债23
TOP8	分众传媒	17农发10	宋城演艺	宋城演艺	国开1701	贵州茅台	19贴现国债30	药明康德	乐普医疗	安科生物	国开1805	爱尔眼科	碧桂园服务	五粮液	三利谱	东方雨虹	爱美客	顺丰控股	金博股份	恒瑞医药	泰格医药	宁德时代
TOP9	恒瑞医药	18浙商银行CD002	华兰生物	济川药业	春秋航空	华兰生物	腾讯控股	贝达药业	贵州茅台	海普瑞	一心堂	20国债10	国开1805	20中铁股MTN003	明泰铝业	司太立	分众传媒	康龙化成	欧普康视	通威股份	通威股份	腾讯控股
TOP10	同仁堂	美年健康	伊利股份	我武生物	星宇股份	春秋航空	康泰生物	春秋航空	19国开15	老百姓	20国开06	一心堂	20国债10	一心堂	药石科技	联化科技	21国开11	海泰新光	新华医疗	开立医疗	爱美客	欧林生物

2.6.3 2018Q1-2023Q2灵活配置型重仓医药的基金持仓市值占比前十行业



➤ 从行业方面来看， 2018Q1至2023Q2期间，进入灵活配置型医药持仓市值占比前十次数最多的行业前五名为医疗研发外包、白酒、医疗耗材、化学制剂和疫苗。

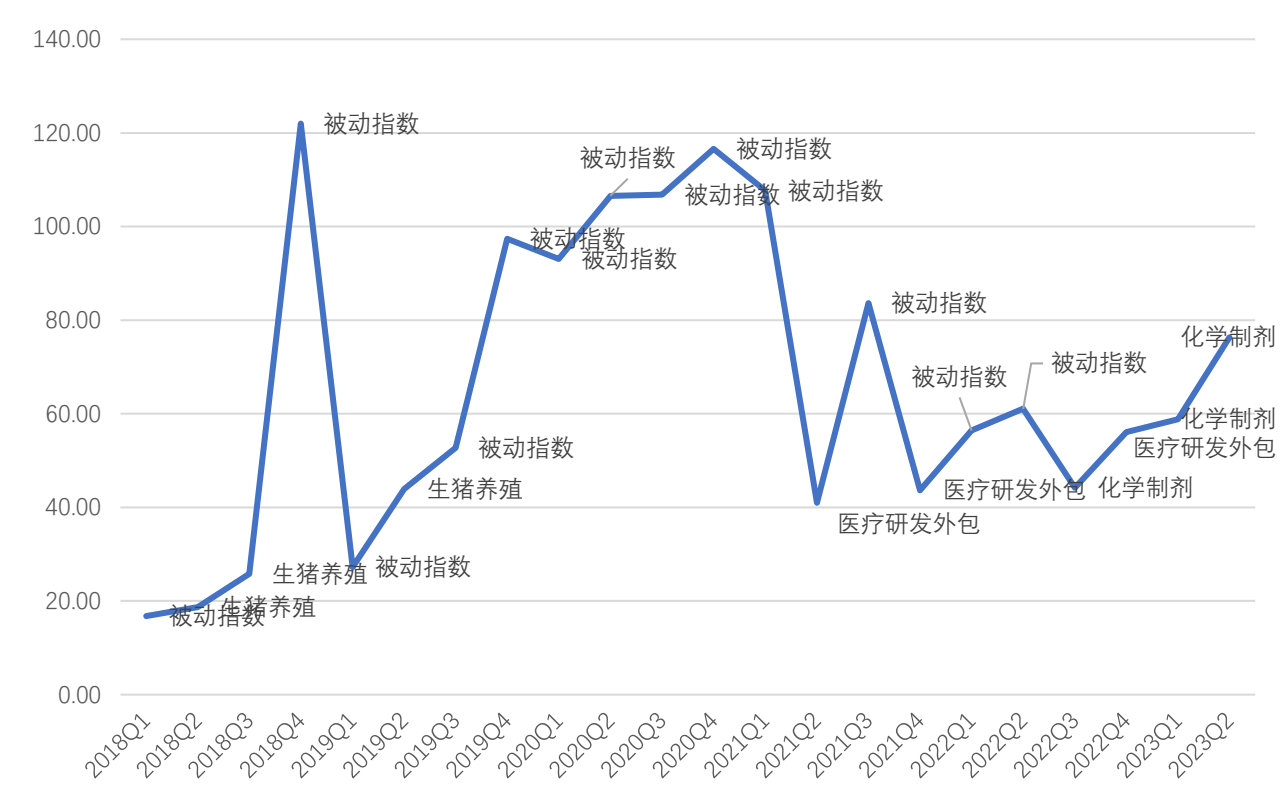
图表18： 灵活配置型医药基金持仓市值占比前十的三级行业

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	保险	疫苗	保险	医疗耗材	医疗耗材	其他生物制品	白酒	医疗耗材	其他生物制品	消费电子零部件及组装	消费电子零部件及组装	白酒	白酒	锂电池	白酒	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗设备	线下药店	线下药店	化学制剂
TOP2	医疗耗材		医疗耗材	医院	其他生物制品	医院	化学制剂	白酒	疫苗	疫苗	白酒	化学制剂	面板	光伏电池组件	医疗研发外包		白酒	聚氨酯	医院	白酒	中药	线下药店
TOP3		医疗耗材	化学制剂		医疗研发外包		其他生物制品	通信终端及配件	医疗设备	其他生物制品	疫苗	医疗研发外包	医疗设备	检测服务	其他生物制品	医疗研发外包	农药	医院	白酒	医疗设备	医疗设备	中药
TOP4		机场		中药	医院	化学制剂		医院	航空装备	白酒	电动乘用车	社交	其他生物制品	医疗研发外包	医疗研发外包	广告媒体	复合肥	医美耗材	线下药店	锂电池	化学制剂	中药
TOP5	化学制剂	化学制剂			原料药	原料药	原料药		线下药店	社交	社交	消费电子零部件及组装	社交	医疗研发外包	股份制银行	线下药店	疫苗	线下药店	医美耗材	医疗研发外包	锂电池	化学制剂
TOP6	社交	保险	中药	原料药	乳品	线下药店	医院	医疗耗材	原料药	疫苗	医疗设备	医疗设备	原料药	医院	社交	模拟芯片设计	医疗设备	线下药店	航运	医疗研发外包	医疗研发外包	家电零部件
TOP7		社交	线下药店		线下药店	保险	安防设备	其他生物制品	社交	原料药	通信终端及配件	医疗研发外包	疫苗	其他生物制品	原料药	医疗研发外包	医疗研发外包	中药	医疗设备	原料药	中药	
TOP8	广告媒体		人工景区	人工景区		白酒		医疗研发外包	医疗耗材	其他生物制品		医院	物业管理	白酒	面板	防水材料	医美耗材	快递	光伏辅材	化学制剂	医疗研发外包	锂电池
TOP9	化学制剂		疫苗	中药	航空运输	疫苗	社交	化学制剂	白酒	原料药	线下药店				铝	原料药	广告媒体	医疗研发外包	医疗耗材	硅料硅片	硅料硅片	社交
TOP10	中药	医院	乳品	其他生物制品	车身附件及饰件	航空运输	疫苗	航空运输		线下药店		线下药店		线下药店	医疗研发外包	农药		医疗设备	医疗设备	医疗设备	医美耗材	疫苗

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

- 2018Q1至2022Q2期间，被动指数型重仓医药的基金持仓要集中在被动指数，在2022Q3至2023Q2期间主要集中在化学制剂板块。被动指数型基金持仓市值在2018Q4达到121.96亿元后下跌，在2019Q1至2021Q1期间从27.23亿元增长到107.67亿元，2023Q2为76.33亿元，整体呈现震荡上升趋势。
- 2018Q1至2021Q1期间被动指数型重仓医药的基金持有基金数排名第一的上市公司集中在化学制剂、生猪养殖和锂电池三个板块，2021Q2开始向医疗研发外包、医疗设备与化学制剂板块轮动。

图表19：被动指数型重仓医药的基金持仓第一行业及市值（亿元）情况



图表20：被动指数型重仓医药的基金持有基金数排名第一的公司

	股票代码	股票名称	持有基金数	所属二级板块	所属三级板块
2018Q1	600276.SH	恒瑞医药	10	化学制药	化学制剂
2018Q2	600276.SH	恒瑞医药	11	化学制药	化学制剂
2018Q3	300498.SZ	温氏股份	13	养殖业	生猪养殖
2018Q4	600276.SH	恒瑞医药	11	化学制药	化学制剂
2019Q1	600276.SH	恒瑞医药	12	化学制药	化学制剂
2019Q2	300498.SZ	温氏股份	13	养殖业	生猪养殖
2019Q3	600276.SH	恒瑞医药	14	化学制药	化学制剂
2019Q4	300498.SZ	温氏股份	16	养殖业	生猪养殖
2020Q1	600276.SH	恒瑞医药	16	化学制药	化学制剂
2020Q2	300750.SZ	宁德时代	22	电池	锂电池
2020Q3	300750.SZ	宁德时代	22	电池	锂电池
2020Q4	600276.SH	恒瑞医药	23	化学制药	化学制剂
2021Q1	300750.SZ	宁德时代	30	电池	锂电池
2021Q2	603259.SH	药明康德	22	医疗服务	医疗研发外包
2021Q3	603259.SH	药明康德	39	医疗服务	医疗研发外包
2021Q4	300760.SZ	迈瑞医疗	23	医疗器械	医疗设备
2022Q1	603259.SH	药明康德	32	医疗服务	医疗研发外包
2022Q2	603259.SH	药明康德	23	医疗服务	医疗研发外包
2022Q3	600276.SH	恒瑞医药	41	化学制药	化学制剂
2022Q4	603259.SH	药明康德	32	医疗服务	医疗研发外包
2023Q1	600276.SH	恒瑞医药	44	化学制药	化学制剂
2023Q2	600276.SH	恒瑞医药	47	化学制药	化学制剂

2.7.2 2018Q1-2023Q2被动指数型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司



➤ 公司层面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入被动指数型重仓医药的基金持仓市值占比前十次数最多的公司/指数前五名为广发中证全指医药卫生ETF、温氏股份、恒瑞医药、华夏中证500ETF、南方创业板ETF和平安沪深300ETF（并列）。

图表21：被动指数型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司及指数

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	广发中证全指医药卫生ETF	温氏股份	温氏股份	南方中证500ETF	广发中证全指医药卫生ETF	温氏股份	创业板ETF天弘	易方达创业板ETF	易方达创业板ETF	易方达创业板ETF	易方达创业板ETF	金域医学	康龙化成	药明康德	华宝中证医疗ETF	药明康德	易方达MSCI中国A50互联互通ETF	易方达MSCI中国A50互联互通ETF	恒瑞医药	药明康德	智飞生物	恒瑞医药
TOP2	恒瑞医药	广发中证全指医药卫生ETF	华夏中证500ETF	广发中证全指医药卫生ETF	广发创业板ETF	广发中证全指医药卫生ETF	温氏股份	创业板ETF天弘	广发中证500ETF	创业板ETF天弘	创业板ETF天弘	中国中免	中国中免	广发中证全指医药卫生ETF	药明康德	迈瑞医疗	智飞生物	药明康德	国联安沪深300ETF	汇添富中证中药ETF	恒瑞医药	广发中证全指医药卫生ETF
TOP3	中证500	平安沪深300ETF	广发中证全指医药卫生ETF	东方财富	恒瑞医药	南方创业板ETF	广发中证全指医药卫生ETF	广发中证全指医药卫生ETF	创业板ETF天弘	嘉实中证500ETF	南方创业板ETF	广发中证全指医药卫生ETF	广发中证全指医药卫生ETF	爱尔眼科	宁德时代	广发中证全指医药卫生ETF	药明康德	广发中证全指医药卫生ETF	广发中证全指医药卫生ETF	广发中证全指医药卫生ETF	广发中证全指医药卫生ETF	迈瑞医疗
TOP4	易方达上证中盘ETF	南方创业板ETF	平安沪深300ETF	温氏股份	东方财富	平安沪深300ETF	南方创业板ETF	温氏股份	广发中证全指医药卫生ETF	南方创业板ETF	中证500ETF天弘	易方达沪深300医药ETF	昭衍新药	招商上证消费80ETF	广发中证全指医药卫生ETF	生物医药ETF	迈瑞医疗	广发中证全指家用电器ETF	智飞生物	爱尔眼科	药明康德	药明康德
TOP5	嘉实中创400ETF	华夏中证500ETF	南方创业板ETF	恒瑞医药	华泰柏瑞中证500ETF	广发创业板ETF	广发创业板ETF	南方创业板ETF	国联安沪深300ETF	广发中证全指医药卫生ETF	宁德时代	景顺长城中证500ETF	创业板ETF天弘	恒瑞医药	招商上证消费80ETF	恒瑞医药	广发中证全指医药卫生ETF	爱尔眼科	迈瑞医疗	恒瑞医药	爱尔眼科	汇添富中证中药ETF
TOP6	泰格医药	嘉实中证500ETF	南方MSCI中国A股国际通ETF	华泰柏瑞中证500ETF	长春高新	恒瑞医药	方正富邦深证100ETF	广发创业板ETF	南方创业板ETF	宁德时代	广发中证全指医药卫生ETF	创业板ETF天弘	南方创业板ETF	嘉实新兴科技100	广发创新药ETF	MSCIETF	生物医药ETF	恒瑞医药	生物医药ETF	博时创业板ETF	生物医药ETF	生物医药ETF
TOP7	华安中证细分医药ETF	恒瑞医药	广发创业板ETF	建信创业板ETF	上证指数ETF	东方财富	恒瑞医药	恒瑞医药	温氏股份	恒瑞医药	广发创业板ETF	东风汽车	玲珑轮胎	嘉实医药健康100ETF	嘉实医药健康100ETF	广发创新药ETF	广发创新药ETF	生物医药ETF	博时创业板ETF	生物医药ETF	华宝中证100ETF	广发创新药ETF
TOP8	乐普医疗	易方达沪深300医药ETF	恒瑞医药	长春高新	国开1701	汇添富中证医药卫生ETF	东方财富	博时上证50ETF	广发创业板ETF	中证5002009	中证5002012	易方达创业板ETF	易方达创业板ETF	汇添富中证医药卫生ETF	迈瑞医疗	嘉实医药健康100ETF	华泰柏瑞中证科技100ETF	广发创新药ETF	广发创新药ETF	广发创新药ETF	广发创新药ETF	易方达中证1000ETF
TOP9	上海莱士	嘉实中创400ETF	东方财富	美年健康	康泰生物	南方上证380ETF	汇添富中证医药卫生ETF	宁德时代	恒瑞医药	广发创业板ETF	智飞生物	建信创业板ETF	建信创业板ETF	泰格医药	汇添富中证医药卫生ETF	华夏中证新能源汽车ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华夏创业板ETF	医疗器械ETF	华泰柏瑞中证500ETF	医疗器械ETF
TOP10	海尔智家	广发国证2000ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华大基因	美年健康	长春高新	南方上证380ETF	汇添富中证医药卫生ETF	迈瑞医疗	国泰中证生物医药ETF	恒瑞医药	博时创业板ETF	国泰中证生物医药ETF	迈瑞医疗	泰格医药	智飞生物	富国中证科技50策略ETF	嘉实医药健康100ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华泰柏瑞中证500ETF	华泰柏瑞中证500ETF

资料来源：iFind、中航证券研究所整理



➤ 行业层面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入被动指数型重仓医药的基金持仓市值占比前十次数最多的行业前五名为分别为生猪养殖、化学制剂、医疗研发外包、证券和医院。

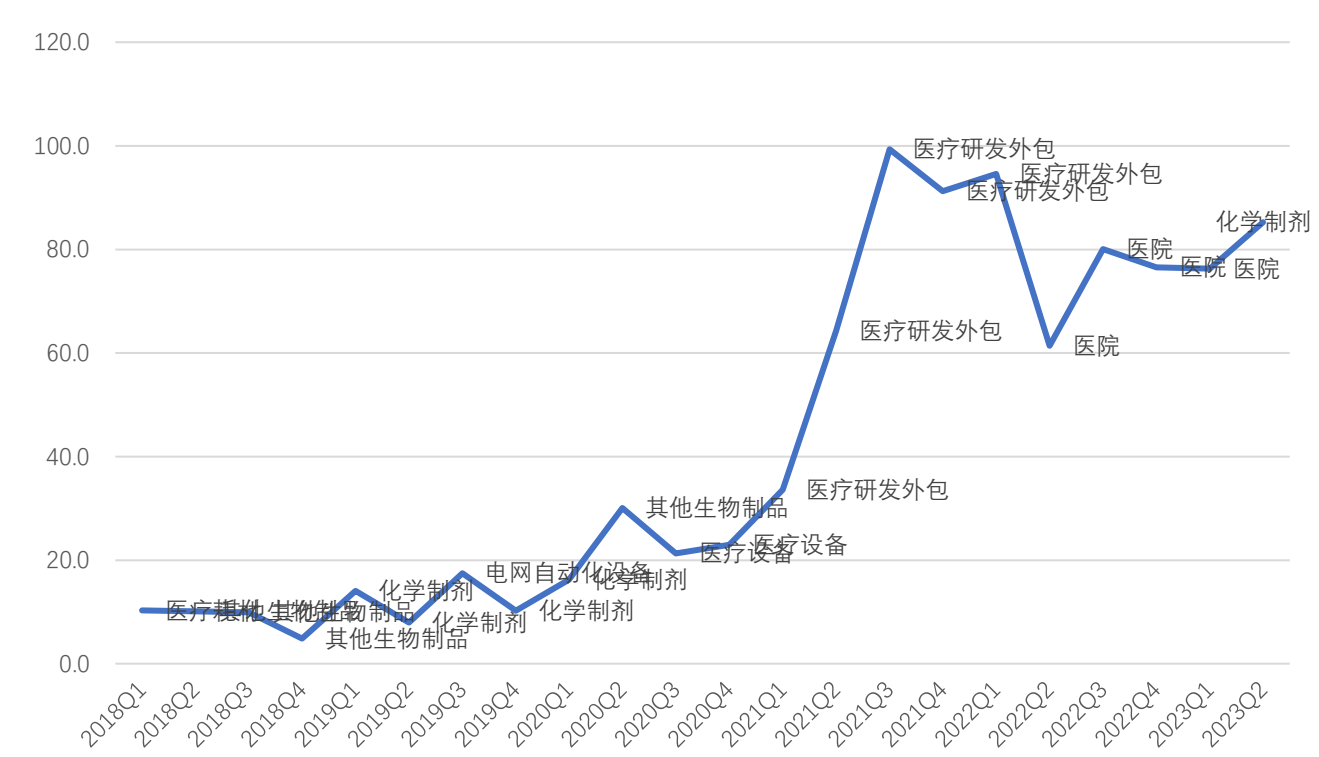
图表22：被动指数型重仓医药的基金持仓市值占比前十的三级行业

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	生猪养殖	生猪养殖		生猪养殖					诊断服务	医疗研发外包	医疗研发外包		医疗研发外包					化学制剂	医疗研发外包	疫苗	化学制剂	
TOP2	化学制剂			生猪养殖					旅游零售	旅游零售		医疗研发外包	医疗设备	疫苗	医疗研发外包					化学制剂		
TOP3			证券	化学制剂							医院	锂电池		医疗研发外包						医疗设备		
TOP4			生猪养殖	证券		生猪养殖				医疗研发外包			医疗设备				疫苗	医院	医疗研发外包	医疗研发外包		
TOP5			化学制剂						锂电池		化学制剂		化学制剂			医院	医疗设备	化学制剂	医院			
TOP6	医疗研发外包			其他生物制品	化学制剂			锂电池								化学制剂						
TOP7	化学制剂			证券	化学制剂	化学制剂	生猪养殖	化学制剂	商用载货车	轮胎轮毂												
TOP8	医疗耗材	化学制剂	其他生物制品		证券									医疗设备								
TOP9	血液制品		证券	医院	疫苗		锂电池	化学制剂		疫苗		医疗研发外包										
TOP10	冰洗			诊断服务	医院	其他生物制品		医疗设备		化学制剂		医疗设备	医疗研发外包	疫苗								

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

- 2018Q1至2020Q2期间，普通股票型重仓医药的基金持仓第一行业主要集中在其他生物制品和化学制剂，2021Q2开始向医疗研发外包与医院轮动。普通股票型重仓医药的基金持仓市值整体呈上升趋势，2022Q1达到94.62亿元后有所下滑，2023Q2为85.29亿元。
- 2018Q1至2021Q1期间普通股票型重仓医药的基金持有基金数排名第一的上市公司主要集中在其他生物制品和化学制剂，2021Q2开始，向医疗服务中的医疗研发外包和医院板块轮动，2023Q2为化学制剂板块。

图表23：普通股票型重仓医药的基金持仓第一行业及市值（亿元）情况



图表24：普通股票型重仓医药的基金持有基金数排名第一的公司

	股票代码	股票名称	持有基金数	所属二级板块	所属三级板块
2018Q1	300003.SZ	乐普医疗	6	医疗器械	医疗耗材
2018Q2	000661.SZ	长春高新	10	生物制品	其他生物制品
2018Q3	000661.SZ	长春高新	11	生物制品	其他生物制品
2018Q4	000661.SZ	长春高新	6	生物制品	其他生物制品
2019Q1	000661.SZ	长春高新	15	生物制品	其他生物制品
2019Q2	600276.SH	恒瑞医药	8	化学制药	化学制剂
2019Q3	600276.SH	恒瑞医药	10	化学制药	化学制剂
2019Q4	600276.SH	恒瑞医药	13	化学制药	化学制剂
2020Q1	000661.SZ	长春高新	12	生物制品	其他生物制品
2020Q2	000661.SZ	长春高新	21	生物制品	其他生物制品
2020Q3	300760.SZ	迈瑞医疗	13	医疗器械	医疗设备
2020Q4	300760.SZ	迈瑞医疗	11	医疗器械	医疗设备
2021Q1	300122.SZ	智飞生物	12	生物制品	疫苗
2021Q2	603259.SH	药明康德	24	医疗服务	医疗研发外包
2021Q3	603259.SH	药明康德	19	医疗服务	医疗研发外包
2021Q4	603259.SH	药明康德	20	医疗服务	医疗研发外包
2022Q1	603259.SH	药明康德	34	医疗服务	医疗研发外包
2022Q2	603259.SH	药明康德	18	医疗服务	医疗研发外包
2022Q3	300015.SZ	爱尔眼科	17	医疗服务	医院
2022Q4	300015.SZ	爱尔眼科	18	医疗服务	医院
2023Q1	603259.SH	药明康德	10	医疗服务	医疗研发外包
2023Q2	600276.SH	恒瑞医药	26	化学制药	化学制剂

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

2.8.2 2018Q1-2023Q2普通股票型重仓医药的基金持仓市值占比前十公司



➤ 公司层面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入普通股票型重仓医药的基金持仓市值占比前十次数最多的公司前五名为长春高新、恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗和爱尔眼科。

图表25：普通股票型重仓医药的基金持仓前十公司及指数

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	
TOP1	乐普医疗	长春高新	长春高新	长春高新	恒瑞医药	恒瑞医药	国电南瑞	恒瑞医药	恒瑞医药	长春高新	迈瑞医疗	迈瑞医疗	药明康德	药明康德	药明康德	药明康德	药明康德	爱尔眼科	爱尔眼科	爱尔眼科	爱尔眼科	恒瑞医药	
TOP2	恒瑞医药	格力电器	乐普医疗	中国太平	长春高新	长春高新	恒瑞医药	长春高新	长春高新	恒瑞医药	恒瑞医药	恒瑞医药	智飞生物	爱尔眼科	泰格医药	凯莱英	凯莱英	药明康德	药明康德	药明康德	药明康德	药明康德	
TOP3	华东医药	乐普医疗	华润双鹤	伊利股份	中国太平	立讯精密	长春高新	华测检测	迈瑞医疗	腾讯控股	宁德时代	汇川技术	长春高新	迈瑞医疗	药石科技	中科创达	智飞生物	遥望科技	九洲药业	应流股份	比音勒芬	九典制药	
TOP4	长春高新	济川药业	华友钴业	恒瑞医药	电能实业	山东药玻	立讯精密	爱尔眼科	通策医疗	广联达	通策医疗	长春高新	腾讯控股	人福医药	凯莱英	迈瑞医疗	康德莱	万泰生物	金博股份	普洛药业	一心堂	金博股份	
TOP5	济川药业	恒瑞医药	沪深300 1810	先导智能	中国平安	迈瑞医疗	贵州茅台	柳药集团	柳药集团	立讯精密	凯莱英	爱尔眼科	博腾股份	智飞生物	中科创达	药石科技	三七互娱	康龙化成	华海药业	迈瑞医疗	恒瑞医药	太极集团	
TOP6	利亚德	华东医药	森马服饰	18国开 09	泰格医药	泰格医药	华测检测	信义光能	贵州茅台	牧原股份	智飞生物	完美世界	康龙化成	宁德时代	迈瑞医疗	康德莱	博腾股份	华海药业	智飞生物	海康威视	百济神州	金域医学	
TOP7	三安光电	信维通信	国药一致	国药一致	老百姓	拓邦股份	我武生物	美年健康	腾讯控股	贝达药业	康泰生物	宁德时代	威高股份	博腾股份	博腾股份	博腾股份	博腾股份	21进出 04	泰格医药	紫光股份	九洲药业	华东医药	同仁堂
TOP8	天虹股份	安图生物	爱尔眼科	迈瑞医疗	山东药玻	中国平安	中国平安	山东药玻	老百姓	柳药集团	森马服饰	药明康德	美年健康	21进出 04	东方财富	万泰生物	万泰生物	康德莱	开立医疗	开立医疗	卫宁健康	寿仙谷	
TOP9	贝达药业	老百姓	老百姓	西藏药业	三一重工	电能实业	柳药集团	三一重工	康龙化成	贵州茅台	爱尔眼科	通策医疗	宁德时代	森马服饰	康德莱	智飞生物	以岭药业	药石科技	泰格医药	泰格医药	老白干酒	人福医药	
TOP10	鲁阳节能	上海医药	千方科技	老百姓	ST易购	华测检测	电能实业	贵州茅台	立讯精密	老百姓	安图生物	美年健康	迈瑞医疗	康龙化成	隆基绿能	长春高新	普洛药业	九洲药业	同仁堂	康龙化成	开立医疗	可孚医疗	

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

2.8.3 2018Q1-2023Q2普通股票型重仓医药的基金持仓市值占比前十行业



- 行业层面来看，2018Q1至2023Q2期间，进入普通股票型重仓医药的基金持仓市值占比前十次数最多的行业前五名为化学制剂、其他生物制品、医疗研发外包、医院和医疗耗材。

图表26：普通股票型医药基金持仓前十的三级行业

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2
TOP1	医疗耗材	其他生物制品	其他生物制品	其他生物制品	化学制剂	化学制剂	电网自动化设备	化学制剂	化学制剂	其他生物制品	医疗设备	医疗设备	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医院	医院	医院	医院	化学制剂
TOP2	化学制剂	空调	医疗耗材	保险	其他生物制品	其他生物制品	化学制剂	其他生物制品	其他生物制品	化学制剂	化学制剂	化学制剂	疫苗	医院	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包
TOP3	化学制剂	医疗耗材	化学制剂	乳品	保险	消费电子零部件及组装	其他生物制品	检测服务	医疗设备	社交	锂电池	工控设备	其他生物制品	医疗设备	医疗研发外包	IT服务	疫苗	营销代理	医疗研发外包	金属制品	非运动服装	化学制剂
TOP4	其他生物制品	中药	钴	化学制剂	火力发电	医疗耗材	消费电子零部件及组装	医院	医院	垂直应用软件	医院	其他生物制品	社交	化学制剂	医疗研发外包	医疗设备	医疗耗材	疫苗	光伏辅材	原料药	线下药店	光伏辅材
TOP5	中药	化学制剂		锂电专用设备	保险	医疗设备	白酒	医药流通	医药流通	消费电子零部件及组装	医疗研发外包	医院	医疗研发外包	疫苗	IT服务	医疗研发外包	游戏	医疗研发外包	化学制剂	医疗设备	化学制剂	中药
TOP6	LED	化学制剂	非运动服装		医疗研发外包	医疗研发外包	检测服务	光伏辅材	白酒	生猪养殖	疫苗	游戏	医疗研发外包	锂电池	医疗设备	医疗耗材	医疗研发外包	化学制剂	疫苗	安防设备	其他生物制品	诊断服务
TOP7	LED	消费电子零部件及组装	医药流通	医药流通	线下药店	消费电子零部件及组装	其他生物制品	医院	社交	化学制剂	疫苗	锂电池	医疗耗材	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包		医疗研发外包	IT服务	医疗研发外包	化学制剂	中药
TOP8	百货	体外诊断	医院	医疗设备	医疗耗材	保险	保险	医疗耗材	线下药店	医药流通	非运动服装	医疗研发外包	医院		证券	疫苗	疫苗	医疗耗材	医疗设备	医疗设备	垂直应用软件	中药
TOP9	化学制剂	线下药店	线下药店	其他生物制品	工程机械整机	火力发电	医药流通	工程机械整机	医疗研发外包	白酒	医院	医院	锂电池	非运动服装	医疗耗材	疫苗	中药	医疗研发外包	医疗研发外包	医疗研发外包	白酒	化学制剂
TOP10	耐火材料	医药流通	IT服务	线下药店	综合电商	检测服务	火力发电	白酒	消费电子零部件及组装	线下药店	体外诊断	医院	医疗设备	医疗研发外包	光伏电池组件	其他生物制品	原料药	医疗研发外包	中药	医疗研发外包	医疗设备	医疗耗材

目录

1

我国基金整体运行稳中有增

2

我国医药行业基金震荡上行

3

医药行业基金重仓持股比例长期超配

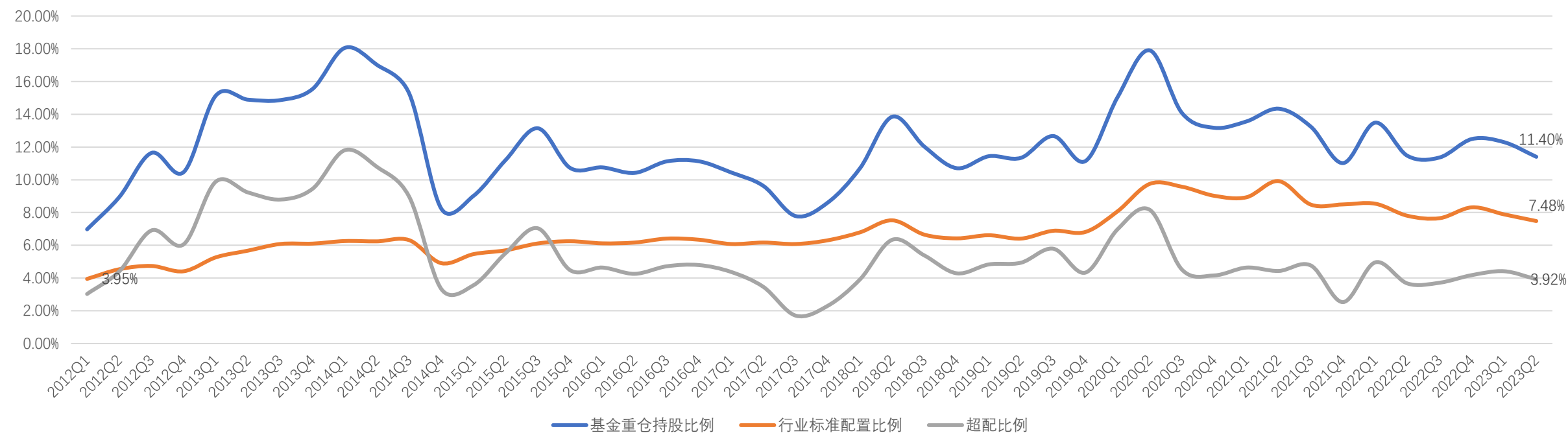
4

投资策略

3.1 行业长期超配，但目前基金重仓持股比例处于低位

- **医药行业标准配置比例整体呈现上行趋势，基金重仓持股、超配比例走势基本一致；行业长期超配，但目前行业基金重仓持股处于低位。**医药生物行业基金重仓持股情况方面，2012Q1至2023Q2期间医药行业的行业标准配置比例整体呈现上升趋势，2012Q1为3.95%，2023Q2为7.48%。医药行业基金重仓持股比例和超配比例走势长期保持一致，且在震荡中持续上行，2023Q2分别为11.40%和3.92%。2012Q1以来，行业长期处于超配状态，凸显了医药行业防御属性的同时，也表明市场对于医药行业的青睐。
- 2023Q2，医药基金重仓持股比例和超配比例均有所下降，且基金重仓持股比例处于2021Q1以来的最低点，叠加行业目前的估值底部情况，医药行业已逐步进入配置良机。

图表27：2012Q1-2023Q2医药行业基金重仓持股比例、行业标准配置比例和超配比例



3.2 基金持仓板块轮动，创新药企关注度提升

- 细化到子板块来看，2023Q2生物制品、化学制药、医疗服务、医疗器械、医药商业和中药的基金重仓持股比例分别为1.07%、2.65%、2.99%、2.57%、0.41%和1.70%。环比来看，化学制药、医疗器械和中药的基金重仓持股比例分别实现环比上涨，生物制品、医疗服务和医药商业的基金重仓持股比例环比有所下降。
- 从医药行业板块内部轮动趋势来看，2023Q2生物制品、化学制药、医疗服务、医疗器械、医药商业和中药分别占医药生物基金持仓比重的9.42%、23.28%、26.22%、22.52%、3.61%和14.95%，其中，化学制药和中药环比涨幅最大，占比分别提升了6.24%和3.28%，医疗服务环比跌幅最大，占比下降了10.25%。从2023Q2医药生物二级板块内部轮动的趋势来看，在《谈判药品续约规则》等政策的引导下，创新药产业链利好或将持续兑现，基金正在逐步向以创新药企为首的化学制药板块轮动，化学制药板块已经连续4个季度实现占比提升；同时，在行业利好政策的驱动下，中药占比由2020Q4的1.34%提升到2023Q2的14.95%。

图表28：医药生物及子板块历史PB估值情况

比例	生物制品	化学制药	医疗服务	医疗器械	医药商业	中药
2018Q1	16.94%	37.50%	11.91%	10.65%	9.60%	13.40%
2018Q2	20.69%	33.21%	13.38%	10.83%	8.15%	13.73%
2018Q3	23.35%	25.30%	18.38%	12.49%	8.81%	11.67%
2018	21.15%	20.27%	19.87%	18.50%	7.34%	12.86%
2019Q1	24.13%	24.90%	22.46%	14.24%	6.60%	7.67%
2019Q2	22.90%	25.85%	23.04%	14.94%	6.72%	6.55%
2019Q3	21.13%	28.12%	26.93%	14.97%	5.94%	2.90%
2019	20.10%	27.22%	26.95%	18.24%	4.56%	2.93%
2020Q1	22.30%	28.28%	18.82%	24.21%	4.43%	1.95%
2020 Q2	24.87%	24.96%	23.09%	21.85%	3.31%	1.94%
2020Q3	23.04%	20.81%	29.24%	22.01%	3.19%	1.71%
2020	20.08%	18.88%	36.51%	21.07%	2.12%	1.34%
2021Q1	22.27%	15.17%	38.50%	20.08%	2.62%	1.36%
2021Q2	15.37%	9.74%	51.11%	20.81%	1.07%	1.89%
2021Q3	12.40%	8.20%	59.53%	16.80%	0.81%	2.26%
2021	12.77%	10.61%	48.79%	20.41%	1.68%	5.74%
2022Q1	15.47%	10.34%	48.47%	17.87%	1.20%	6.65%
2022Q2	13.12%	8.92%	50.90%	17.64%	1.51%	7.91%
2022Q3	11.72%	12.40%	40.31%	25.36%	2.52%	7.69%
2022	10.74%	14.28%	42.79%	21.04%	3.03%	8.13%
2023Q1	10.06%	17.04%	36.47%	21.00%	3.76%	11.68%
2023Q2	9.42%	23.28%	26.22%	22.52%	3.61%	14.95%

目录

1

我国基金整体运行稳中有增

2

我国医药行业基金震荡上行

3

医药行业基金重仓持股比例长期超配

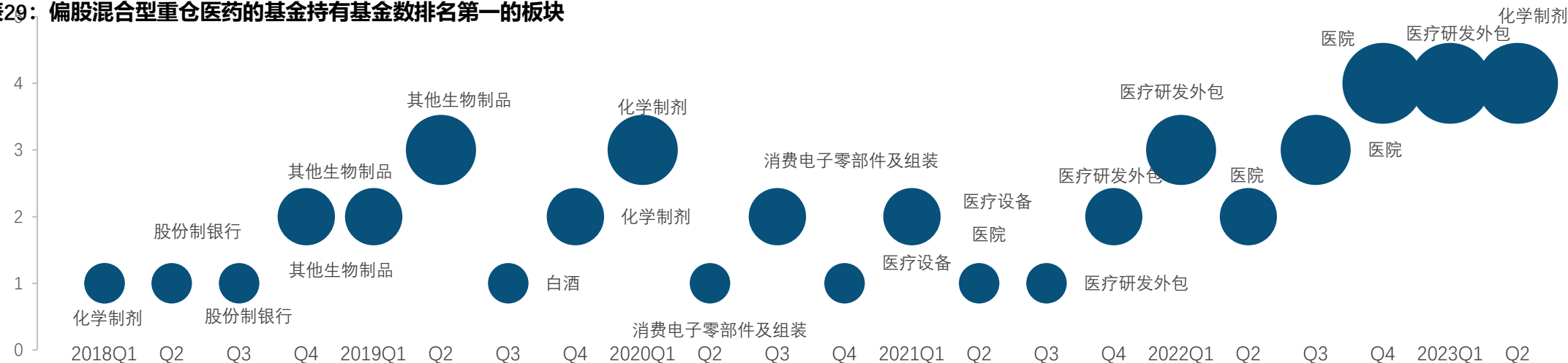
4

投资策略

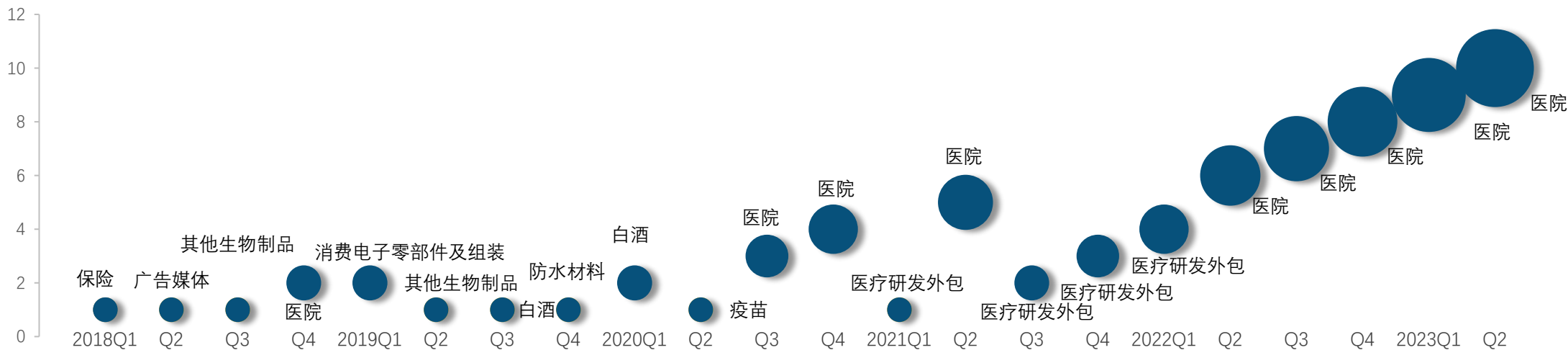
4.1.1 偏股混合型重仓医药的基金板块配置以医院、化学制剂和医疗研发外包为主

➤ 从偏股混合型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块来看，医院、医疗研发外包和化学制剂为2018Q1以来配置次数最多的板块，均为4次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，偏股混合型重仓医药的基金配置市值最高的板块长期为医院板块。

图表29：偏股混合型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块



图表30：偏股混合型重仓医药的基金板块持仓市值占比第一的板块

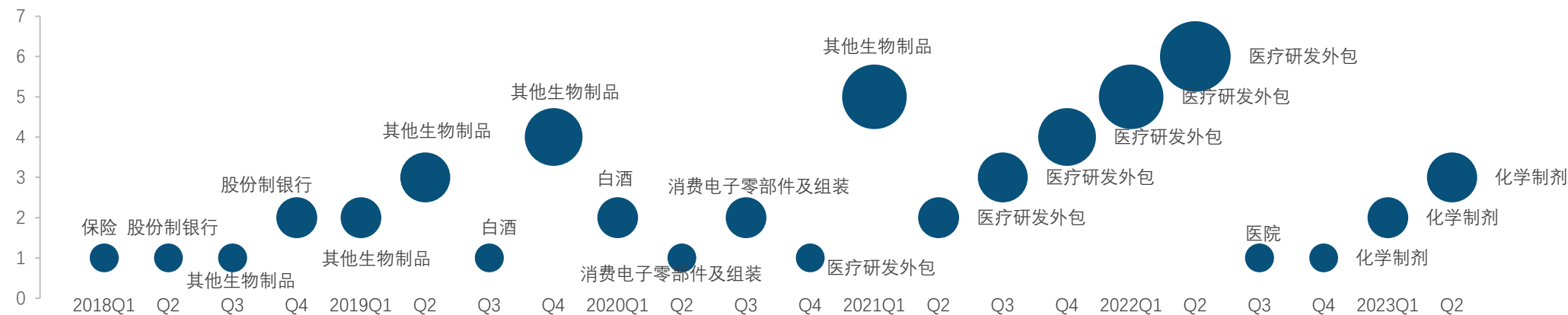


资料来源：iFind、中航证券研究所整理

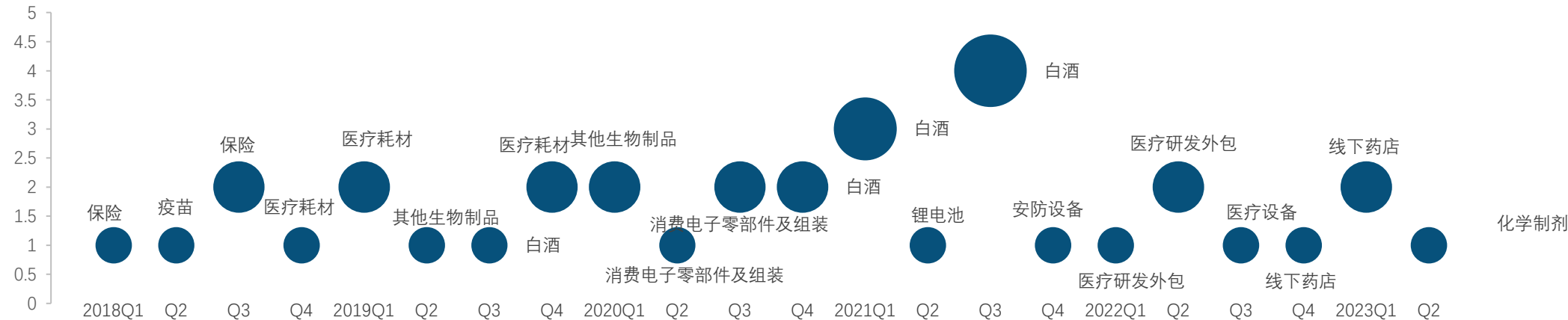
4.1.2 灵活配置型重仓医药的基金板块配置轮动到化学制剂

- 从灵活配置型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块来看，医疗研发外包为2018Q1以来配置次数最多的板块，为6次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，基金持仓正在向线下药店、化学制剂等板块轮动。

图表31：灵活配置型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块



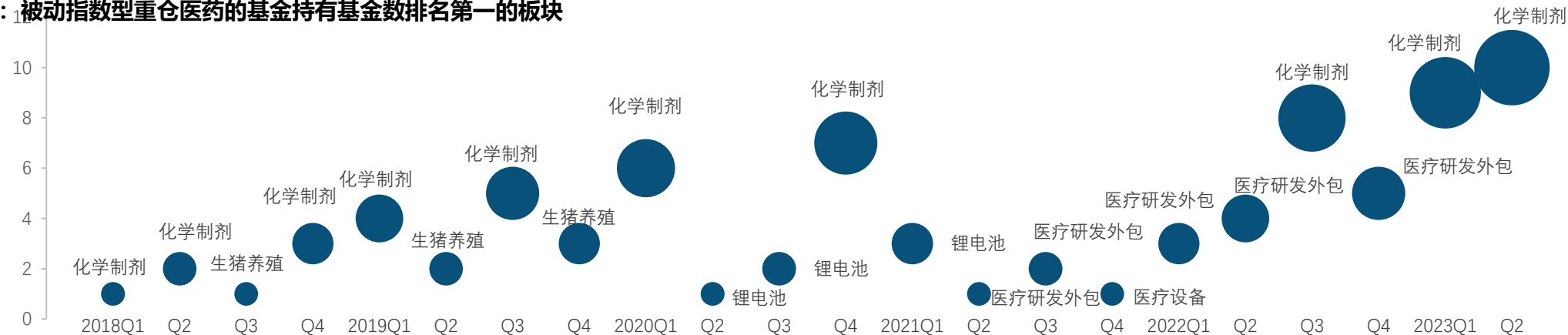
图表32：灵活配置型重仓医药的基金板块持仓市值占比第一的板块



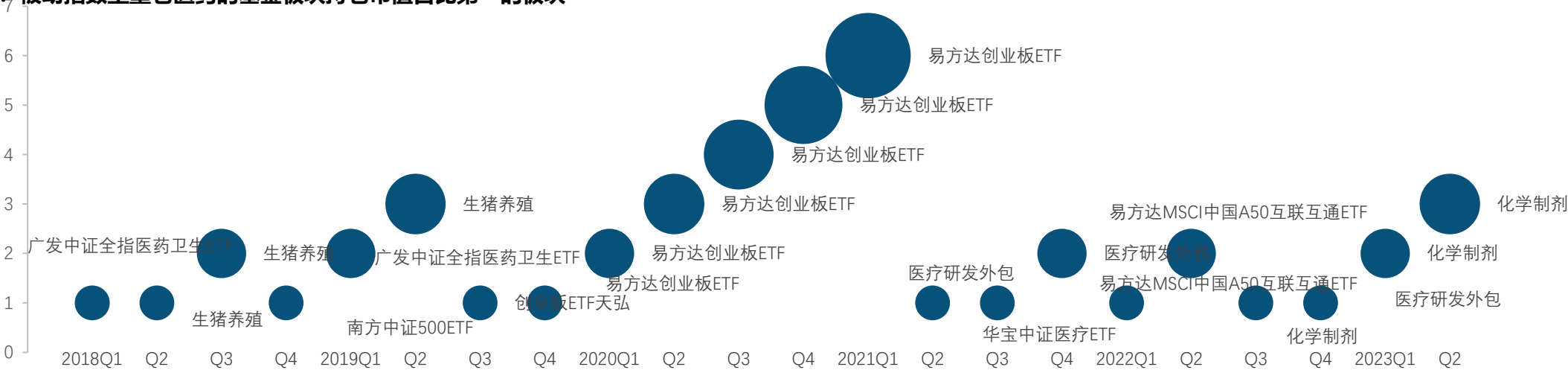
4.1.3 被动指数型重仓医药的基金板块配置以化学制剂为主

- 从被动指数型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块来看，化学制剂为2018Q1以来配置次数最多的板块，为10次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，2023Q2板块配置第一位化学制剂。

图表33：被动指数型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块



图表34：被动指数型重仓医药的基金板块持仓市值占比第一的板块

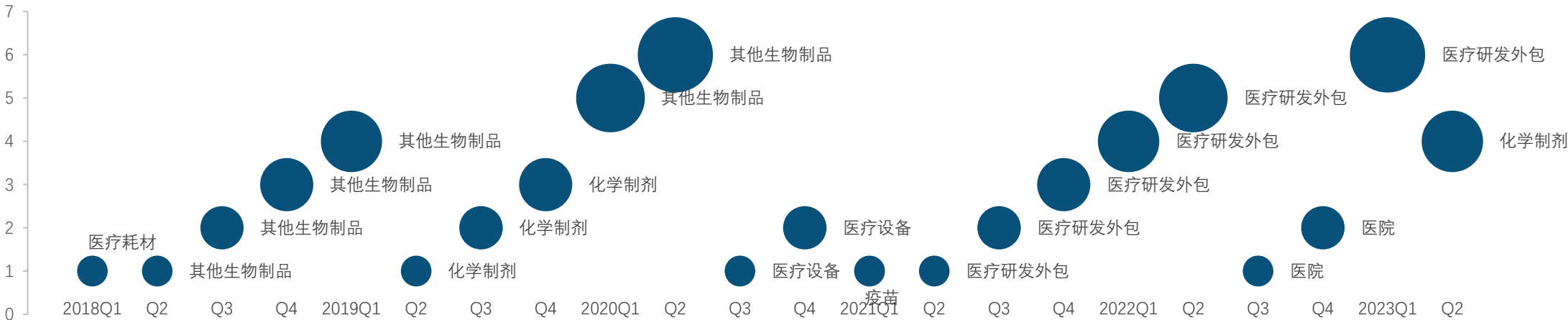


4.1.4 普通股票型重仓医药的基金配置以医疗研发外包、化学制剂板块为主

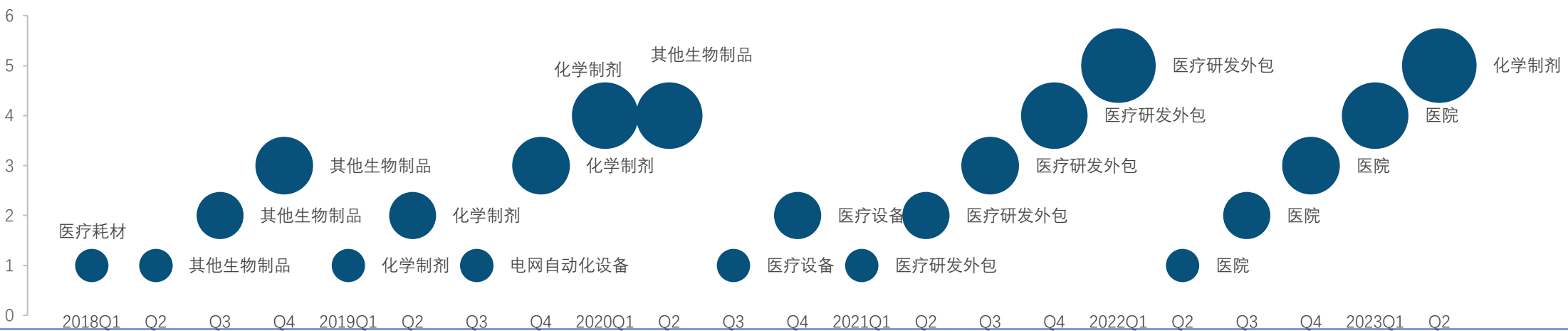


➤ 从普通股票型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块来看，医疗研发外包为2018Q1以来配置次数最多的板块，为6次，2023Q2板块配置第一为化学制剂；从持仓市值来看，2023Q2板块配置第一位化学制剂。

图表35：普通股票型重仓医药的基金持有基金数排名第一的板块



图表36：普通股票型重仓医药的基金板块持仓市值占比第一的板块



资料来源：iFind、中航证券研究所整理

4.2.1 医药基金的收益、回撤和波动情况

- 综合考虑平均收益率、最大回撤率、年化波动率和重仓行业市值占基金资产净值比（医药行业市值占比50%以上）等指标，对18000个基金进行筛选，得到以下20个经筛选后得到的医药基金。

图表37：20只医药基金的收益率、最大回撤率和波动率

证券代码	证券名称	平均收益率 (%)			最大回撤率 (%)			年化波动率 (%)		
		3个月	6个月	12个月	3个月	6个月	12个月	3个月	6个月	12个月
001186.OF	富国文体健康股票A	-0.29	0.37	0.28	5.47	5.47	11.00	6.17	8.91	11.24
001508.OF	富国新动力灵活配置混合A	-0.47	0.04	-0.05	6.16	6.25	11.33	8.84	11.15	10.59
001510.OF	富国新动力灵活配置混合C	-0.48	0.03	-0.06	6.28	6.37	11.42	8.87	11.16	10.60
004549.OF	富安达消费主题混合	-0.50	-0.29	0.09	9.07	9.07	9.07	10.46	9.83	13.86
004944.OF	鑫元鑫趋势灵活配置混合A	0.08	-0.06	0.00	4.20	7.15	12.30	7.32	7.81	13.43
004948.OF	鑫元鑫趋势灵活配置混合C	0.07	-0.07	-0.01	4.24	7.27	12.39	7.32	7.80	13.43
005260.OF	银华稳健增利灵活配置混合发起式A	-0.40	0.00	-0.06	7.23	7.23	13.46	9.31	9.58	14.53
005261.OF	银华稳健增利灵活配置混合发起式C	-0.40	-0.01	-0.07	7.29	7.29	13.50	9.31	9.58	14.52
009242.OF	中加核心智造混合A	0.00	0.16	0.13	3.86	3.86	6.81	8.24	8.04	8.56
009243.OF	中加核心智造混合C	-0.01	0.15	0.12	3.88	3.88	6.90	8.24	8.04	8.56
009658.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略股票A	-0.36	0.10	0.02	6.37	6.37	9.90	10.86	11.76	13.37
009775.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略股票C	-0.38	0.09	0.00	6.51	6.51	10.03	10.85	11.74	13.36
010738.OF	大成优选升级一年持有混合A	-0.33	-0.22	0.13	6.28	11.60	11.60	9.58	10.66	14.03
010739.OF	大成优选升级一年持有混合C	-0.34	-0.22	0.13	6.34	11.73	11.73	9.56	10.65	14.03
011125.OF	富国文体健康股票C	-0.31	0.36	0.26	5.54	5.54	11.10	6.21	8.89	11.23
011164.OF	富国兴远优选12个月持有期混合A	-0.32	0.27	0.14	6.39	6.39	10.33	6.76	8.81	10.39
011165.OF	富国兴远优选12个月持有期混合C	-0.33	0.26	0.13	6.49	6.49	10.42	6.76	8.81	10.38
970041.OF	国海量化优选一年持有股票A	-0.09	0.13	0.06	4.96	6.04	13.31	10.63	10.58	14.66
970042.OF	国海量化优选一年持有股票C	-0.09	0.13	0.06	4.96	6.03	13.30	10.64	10.58	14.66
160916.SZ	优选LOF	-0.07	-0.12	0.04	5.57	10.03	10.03	10.15	9.76	12.58
重仓医药的基金平均数		-0.71	-0.35	-0.19	9.83	12.58	16.55	12.51	12.51	16.80
重仓医药的基金中位数		-0.68	-0.30	-0.16	9.91	12.53	17.03	13.42	13.21	18.57

4.2.2 20只重仓医药的基金基本情况



图表38：20只医药基金基本情况

证券代码	证券名称	投资类型（二级分类）	基金资产净值（亿元）	重仓行业市值占基金资产净值比（%）	投资目标
001186.OF	富国文体健康股票A	普通股票型基金	17.46	52.14	本基金主要投资于与文化、体育和健康主题相关的股票，通过精选个股和风险控制，力求为基金份额持有人获取超过业绩比较基准的收益。
001508.OF	富国新动力灵活配置混合A	灵活配置型基金	46.21	50.97	本基金在严格控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报和资产的长期稳健增值。
001510.OF	富国新动力灵活配置混合C	灵活配置型基金	11.60	50.97	本基金在严格控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报和资产的长期稳健增值。
004549.OF	富安达消费主题混合	灵活配置型基金	0.31	58.50	本基金主要投资于消费主题相关上市公司股票，在控制风险的前提下，力争基金资产的长期增值。
004944.OF	鑫元鑫趋势灵活配置混合A	灵活配置型基金	0.13	63.10	本基金在秉承价值投资理念的情况下，严格控制投资组合风险，并在追求资金的安全与长期稳定增长的基础上，通过积极主动的资产配置，力争获得高于业绩比较基准的投资收益。

资料来源：iFind、中航证券研究所整理

4.2.2 20只重仓医药的基金基本情况



证券代码	证券名称	投资类型（二级分类）	基金资产净值（亿元）	重仓行业市值占基金资产净值比（%）	投资目标
004948.OF	鑫元鑫趋势灵活配置混合C	灵活配置型基金	0.39	63.10	本基金在秉承价值投资理念的情况下，严格控制投资组合风险，并在追求资金的安全与长期稳定增长的基础上，通过积极主动的资产配置，力争获得高于业绩比较基准的投资收益。
005260.OF	银华稳健增利灵活配置混合发起式A	灵活配置型基金	0.30	58.49	本基金灵活运用多种投资策略，在严格控制投资组合风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的中长期稳健增值。
005261.OF	银华稳健增利灵活配置混合发起式C	灵活配置型基金	0.03	58.49	本基金灵活运用多种投资策略，在严格控制投资组合风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的中长期稳健增值。
009242.OF	中加核心智造混合A	偏股混合型基金	1.35	65.06	本基金主要投资于核心智造主题相关的优质上市公司。本基金采用价值发掘的投资理念，注重发掘具有中长期投资价值的股票进行投资，力争为投资者实现基金资产的中长期稳健增值。
009243.OF	中加核心智造混合C	偏股混合型基金	0.16	65.06	本基金主要投资于核心智造主题相关的优质上市公司。本基金采用价值发掘的投资理念，注重发掘具有中长期投资价值的股票进行投资，力争为投资者实现基金资产的中长期稳健增值。



证券代码	证券名称	投资类型（二级分类）	基金资产净值（亿元）	重仓行业市值占基金资产净值比（%）	投资目标
009658.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略股票A	普通股票型基金	0.84	68.49	本基金基于汇丰集团低波动率策略构建投资组合,力求为投资者提供相对业绩比较基准更高的相对收益。
009775.OF	汇丰晋信中小盘低波动策略股票C	普通股票型基金	0.04	68.49	本基金基于汇丰集团低波动率策略构建投资组合,力求为投资者提供相对业绩比较基准更高的相对收益。
010738.OF	大成优选升级一年持有混合A	偏股混合型基金	3.19	64.13	本基金在有效控制组合风险并保持良好流动性的前提下，通过专业化行业深度研究分析，力争实现基金资产的长期稳定增值。
010739.OF	大成优选升级一年持有混合C	偏股混合型基金	0.11	64.13	本基金在有效控制组合风险并保持良好流动性的前提下，通过专业化行业深度研究分析，力争实现基金资产的长期稳定增值。
011125.OF	富国文体健康股票C	普通股票型基金	6.29	52.14	本基金主要投资于与文化、体育和健康主题相关的股票，通过精选个股和风险控制，力求为基金份额持有人获取超过业绩比较基准的收益。



证券代码	证券名称	投资类型（二级分类）	基金资产净值（亿元）	重仓行业市值占基金资产净值比（%）	投资目标
011164.OF	富国兴远优选12个月持有期混合A	偏股混合型基金	37.75	52.25	本基金主要通过精选个股和风险控制，力争为基金份额持有人获得超越业绩比较基准的收益。
011165.OF	富国兴远优选12个月持有期混合C	偏股混合型基金	16.11	52.25	本基金主要通过精选个股和风险控制，力争为基金份额持有人获得超越业绩比较基准的收益。
970041.OF	国海量化优选一年持有股票A	普通股票型基金	0.43	58.59	在严格控制风险和保障必要流动性的前提下，谋求本集合计划资产的长期稳健增值。
970042.OF	国海量化优选一年持有股票C	普通股票型基金	6.33	58.59	在严格控制风险和保障必要流动性的前提下，谋求本集合计划资产的长期稳健增值。
160916.SZ	优选LOF	偏股混合型基金	13.00	74.33	在有效控制风险的基础上，追求基金资产长期稳健增值。

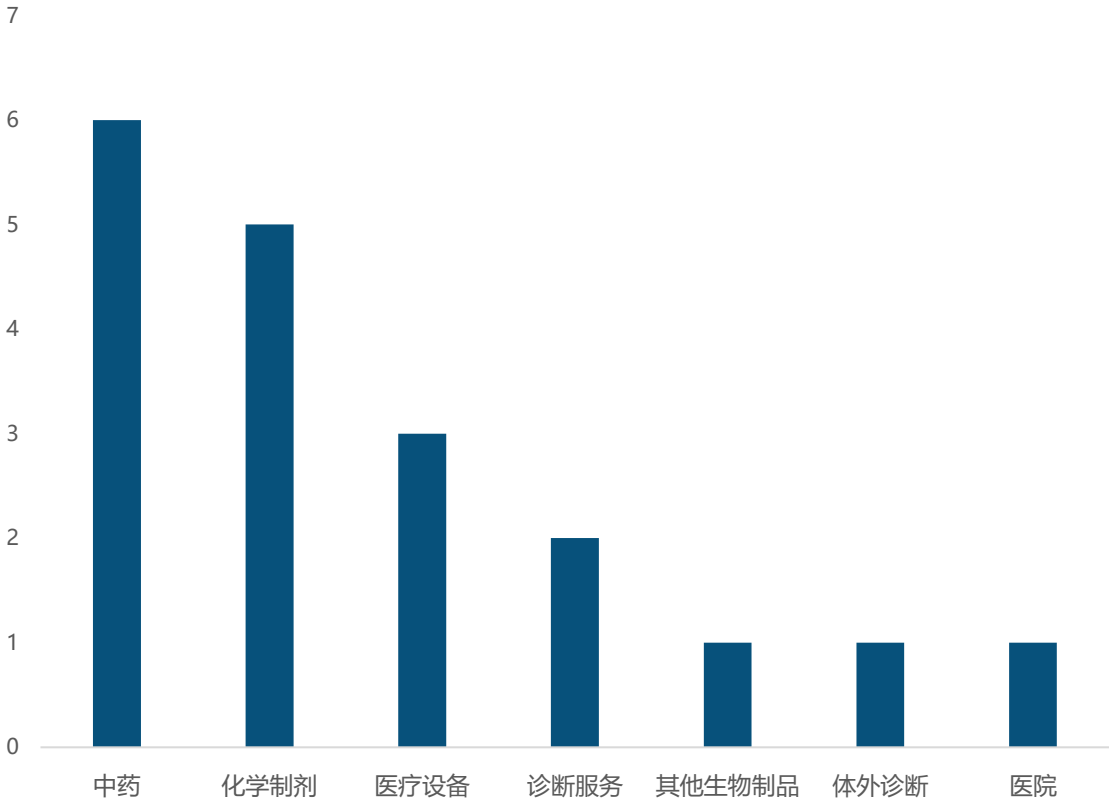
4.3 20只医药基金持仓医药公司情况

在20只医药基金中，从基金持仓市值排名前20的医药公司来看，持仓市值排名前5的公司分别为寿仙谷、美年健康、片仔癀、恒瑞医药和金域医学，持仓市值分别为11.42亿元、10.02亿元、9.91亿元、8.86亿元和6.97亿元；从所属的板块来看，20个医药公司主要分布在中药、化学制剂和医疗设备等板块中。

图表39：20只医药基金持仓前20的医药企业

公司简称	股票代码	持仓市值（亿元）	所属二级板块	所属三级板块
寿仙谷	603896.SH	11.42	中药	中药
美年健康	002044.SZ	10.02	医疗服务	医院
片仔癀	600436.SH	9.91	中药	中药
恒瑞医药	600276.SH	8.86	化学制药	化学制剂
金域医学	603882.SH	6.97	医疗服务	诊断服务
长春高新	000661.SZ	6.36	生物制品	其他生物制品
红日药业	300026.SZ	5.71	中药	中药
健民集团	600976.SH	3.69	中药	中药
迈瑞医疗	300760.SZ	1.43	医疗器械	医疗设备
艾德生物	300685.SZ	0.89	医疗器械	体外诊断
诺辉健康	6606.HK	0.46	医疗服务	诊断服务
开立医疗	300633.SZ	0.18	医疗器械	医疗设备
马应龙	600993.SH	0.13	中药	中药
丽珠集团	000513.SZ	0.13	化学制药	化学制剂
科伦药业	002422.SZ	0.05	化学制药	化学制剂
鱼跃医疗	002223.SZ	0.04	医疗器械	医疗设备
济川药业	600566.SH	0.02	中药	中药
天士力	600535.SH	0.02	中药	中药
健康元	600380.SH	0.02	化学制药	化学制剂
人福医药	600079.SH	0.02	化学制药	化学制剂

图表40：20只医药基金持仓前20的医药企业板块分布情况（次）





- 从基金持仓情况来看，偏股混合型、灵活配置型、被动指数型和普通股票型是四类基金的持仓情况呈现出以下特征：1.) 2018-2019年中，持仓基金数量和持仓总市值排名第一的行业板块呈现出离散状态；2.) 2019年后持仓集中度逐步提升，且逐渐向医药生物行业集中，从近期的持仓轮动情况来看，**医院、化学制剂和医疗研发外包板块**呈现出了较为明显的高景气态势；3) 从20只医药基金重仓持股的情况分析，**中药、化学制剂和医疗设备**为目前基金持仓占比较高的板块。
- 整体来看，结合各类基金的投资风格、持仓轮动趋势和我们之前发布的2023年年度策略报告《中航证券医药行业2023年度策略报告：春去春又来》等研究报告，建议重点关注以下板块和相关个股：1) 化学制药：国家医保局7月4日发布的《谈判药品续约规则》及《非独家药品竞价规则》公开征求意见显示，未来医保目录调整带来的药品价格调整或将更为温和，在政策端利好的驱动下，叠加国产替代和自主可控大背景下对以**创新药为首的化学制剂产业链需求景气度持续提升**，创新药产业有望进入新的发展周期，建议重点关注恒瑞医药、恩华药业、丽珠集团、科伦药业、复星医药、康辰药业和凯因科技等；2) 医疗服务：支持创新相关的**利好政策持续发布，进一步利好创新药及为创新药服务的医疗研发外包产业链的发展**。此外，随着我国国内创新药企业能力的不断提升，医疗研发外包企业将在国内发挥更多的价值，相较于海外，**我国医疗研发外包行业产业链优势明显，龙头公司多已完成纵向一体化布局，在劳动力成本上与海外相比具有较大优势**；从医院端来看，**短期内医疗机构门诊量同比呈现快速恢复趋势，前期被抑制的需求持续释放，成长和业绩确定性较强**，建议重点关注药明康德、凯莱英、爱尔眼科、通策医疗和国际医学等。3) 医疗器械：**受益于我国医疗新基建持续推进，具备进口替代和自主可控能力的医疗设备龙头企业有望持续受益**，建议重点关注：迈瑞医疗、鱼跃医疗和开立医疗等；4) 中药：**中药在慢病、未病、保健和疗养等领域重构了自己的价值体系，同时临床效果突出的中药产品会同创新药一样持续绽放光芒，建议继续聚焦中药创新和消费品赛道，布局边际改善和估值修复逻辑确定的“真创新”和“强消费”属性的上市公司**，建议重点关注天士力、同仁堂、片仔癀和华润三九等。

表41：重点上市公司

重点二板块	重点三级板块	重点公司
化学制药	化学制剂	恒瑞医药、恩华药业、丽珠集团、科伦药业、复星医药、康辰药业、凯因科技等
医疗服务	医院	爱尔眼科、通策医疗、国际医学等
	医疗研发外包	药明康德、凯莱英等
医疗器械	医疗设备	迈瑞医疗、鱼跃医疗、开立医疗等
中药	中药	天士力、同仁堂、片仔癀、华润三九等

- 行业政策风险;
- 行业发展下行风险;
- 市场风格变化风险;
- 投资风格变化风险

分析师简介

沈文文（证券执业证书号：S0640513070003） CFA，医药生物行业首席分析师，南开大学生理学硕士，曾在《Cell Research》等杂志上发表过多篇SCI论文。2015年，被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师第二名。2018年，获评东方财富中国最佳分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
卖出	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持	：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性	：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持	：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

免责声明

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代理行独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。