

几家欢喜几家愁

卷土重来的医药基金何时“长大”

□本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

近期，“蛰伏”多年的医药赛道迎来了一波回暖，相关主题基金的业绩也“水涨船高”。Wind数据显示，截至5月9日，在全市场280余只医疗主题基金（不同份额分开计算）中，超过100只基金年内回报率超10%。然而，并非所有重仓医疗赛道的基金都给投资者带来了不错的持有体验，年内回报率最低的基金跌幅已经超13%，首尾业绩相差超过50个百分点。

从资金动向来看，尽管不少医药主题基金净值回暖明显，但部分持有人似乎“去意已决”。公开数据显示，与去年年末相比，多只年内业绩表现出色的医药主题基金规模在一季度缩水明显，甚至还有产品徘徊在清盘线边缘。

有业内人士分析指出，在经历了几年的震荡调整后，不少持有人抱有“回本就卖”的心态。但目前医药行业在商业逻辑、政策环境等多方面均发生了改变，从中长期角度看，仍旧看好这类主题基金的配置价值。

医药主题基金业绩分化明显

Wind数据显示，截至5月9日，全市场280余只医疗主题基金（不同份额分开计算）中，超过100只基金年内回报率超10%，其中6只产品年内回报率超40%。

从细分赛道来看，创新药成为医药行情中“最亮眼的存在”。以年内回报率超38%的中银港股通医药为例，截至一季度末，该基金重仓了翰森制药、科伦博泰生物-B、康方生物、百济神州、信达生物、康诺亚-B、和黄医药、再鼎医药、荣昌生物、诺诚健华。从持仓方向上看，创新药是该基金的重仓方向，多只重仓股在一季度的涨幅超50%。

然而，医药主题基金内部的业绩分化程度尤其引人注目。同样是重仓医疗赛道，年内回报率最低的基金跌幅已经超13%，与业绩最好的基金相差50个百分点。以某沪上公募机构旗下的医药主题基金为例，该基金年内跌幅超过12%。截至一季度末，该基金重仓了多只医疗器械和医疗服务类股票。然而，有的重仓股自今年1月份开始便一路震荡下跌，有的重仓股尽管在2月份涨幅明显，但在3月份亦

经历了明显调整，回吐不少涨幅。

相关产品的基金经理在一季报中表示，自己在一季度减配了去年底挖掘的一批涨幅较明显的创新药标的，并且增加了AI医疗相关标的配置比例。“虽然3月份AI医疗标的出现调整，但是我们跟踪到整个医疗产业链都非常重视并且在积极拥抱这次AI带来的产业变革。”

另一只跌幅超过10%的基金亦在一季度末重仓了多只医疗器械和医疗服务类股票，且与AI医疗概念相关。基金经理在季报中表示，任何技术突破的早期，震荡、波动在所难免。但产业趋势的洪流不会停滞不前，看好AI赋能下医药行业的投资机会，也相信在中期维度，相应标的有望具备不错的超额收益潜力。

部分持有人“越涨越卖”

医药行情的火热让不少机构选择加大对医药主题基金的布局力度。证监会官网显示，鑫元基金、鹏华基金、招商基金、南方基金等多家公募基金纷纷上报了医药主题基金，其中不乏多只发起式主题基金。

然而，今年一季度医药行情的走强并没有挽回部分医药主题基金在

规模方面的“颓势”。Wind数据显示，与机构密集上报医药主题基金形成对照，在清盘产品中亦出现了医药主题基金的名字。4月份，一只今年年内涨幅超20%的发起式医药主题基金选择清盘。

截至今年一季度末，仍有不少医药主题基金濒临清盘边缘。以太平医疗创新混合发起式为例，该基金今年年内涨幅近20%，但规模仅从去年年末的1156.68万元上涨至今年一季度末的1319.46万元。此外，还有多只医药主题基金规模不增反降。Wind数据显示，安信医药健康股票在今年年内获得了17%的收益率，但其在今年一季度末的规模较去年年末却发生了缩水。

医药行情持续回暖

“不少医药主题基金的基民在前几年比较‘受伤’，因此容易产生‘回本就卖’的心态。”一位业内人士向记者表示，“尤其是对于一些发起式基金来说，想要获得资金青睐，除了公司销售端持续投入，还需要基金业绩长期向好，才能让更多客户对这类主题信服，进而吸引资金持续买入。”

不少基金经理在季报中指出，医药投资的整体逻辑似乎已经发生变化。

在工银医疗保健股票基金经理赵蓓看来，中国创新药行业迎来了自己的“DeepSeek时刻”：中国的创新药产业链相关公司已经在全球处于领跑位置，创新药研发公司也已经在世界舞台绽放。此外，“中国研发，海外授权”的创新药分子已经成为跨国药企研发管线中的一个重要组成部分。行业政策方面，近年来国家持续出台以《全链条支持创新药发展实施方案》为代表的一系列支持和鼓励创新药行业发展的政策。虽然国内医保控费和海外关税等政策的不确定性仍然存在，但医药行业因其刚需属性，业绩仍有一定韧性。医药行业估值经历连续四年收缩，负面预期已经充分反映，部分公司估值处于合理甚至低估水平，长周期维度或能获得和业绩增长匹配的收益。”

当然，也有业内人士指出，医药行业具有较高的不确定性和政策风险，投资者需警惕政策风险、市场竞争、研发失败等潜在风险，建议通过分散投资来适当降低风险。“部分医药股在近期涨幅可观，可能存在估值过高的情况，一旦市场情绪转向或行业基本面发生变化，估值回调可能导致股价大幅下跌。而全球地缘政治的不确定性，也可能影响医药企业的海外研发、商业化和业务拓展等。”某基金经理表示。

上周新成立基金规模超60亿元 发行市场“温差”显现

□本报记者 张韵

上周，有的基金首发规模接近20亿元，有的基金延长募集期或踩线成立，基金新发市场在一定程度上表现出冷热不均的特点。Wind数据显示，上周，按不同份额分开计算，逾30只公募基金（含增设份额的发行）宣告成立，总发行规模超60亿元。按同一基金不同份额合并计算，基金发行规模首尾差距超过19亿元。

发行市场“温差”较大

据Wind统计，按不同份额分开计算，上周成立的31只公募基金合计募资约63亿元。按同一基金不同份额合并计算，基金发行规模最高的超过19亿元，发行规模最低的仅约1000万元，“温差”较为明显。

建信上证科创板综合ETF联接、摩根中证A500增强策略ETF发行规模均超10亿元，远超其它同期成立基金的规模；前者募资金额高达19.54亿元，后者募资超10亿元。

在其它同期成立的基金中，除了南方中证物联网主题ETF发起联接

发行4.73亿元，以及永赢基金、中海基金旗下中证A500指数增强首发规模超3亿元之外，其余基本都是“踩线”成立。多数基金“踩线”2亿元规模成立，另有2只发起式基金“踩线”1000万元规模成立。

基金新发的“温差”不仅表现在规模上，不同基金的有效认购户数、认购时长、不同类型基金的发行状况乃至同一基金旗下不同份额的发行同样差距悬殊。

以有效认购户数为例，最高的超过2.5万户，而最低的仅300户左右，首尾差距规模超2万户；在认购时长上，部分基金发行耗时超过1个月，而结募最快的仅发行1天时间；在基金类型上，指数型基金占据绝对多数，新成立的主动投资类基金数量尚不足同期基金总数的三分之一；在不同基金份额上，以首发规模最高的建信上证科创板综合ETF联接为例，在19.54亿元规模中，C份额规模超过13亿元，而A份额募资仅约5.88亿元。

超40只基金开启首发

上周，有45只公募基金（不同份

额分开计算）首度发行。整体来看，在上周首发基金中，权益类基金达33只，占比超过70%，并且多数权益类基金是被动投资的指数产品。

具体来看，在权益类基金中，指数型基金达27只。其中，新发的ETF有9只，涵盖港股通汽车、航空航天、数字经济等行业主题，以及中证金指自由现金流和上证科创板成长、上证科创板50、创业板50等领域。另有挂钩中证A50、中证A500、深证100、上证科创板综合指数、中证红利低波、港股通高股息投资、中证全指公用事业等指数的场外基金。

主动权益类基金仅有大成港股通机遇A、C份额，广发智选启航A、C份额，以及平安价值精选A、C份额。大成港股通机遇由基金经理柏杨管理，广发智选启航由基金经理李育鑫管理，平安价值精选由基金经理何杰管理。对于主动权益类基金的发行，有业内人士感慨：“现在确实很难，感受到了一些寒意。”

在新发债基方面，依然以主动投资为主。12只首发债基中，中长期纯债基金居多，占比超过60%。多只基金是设有持有期的产品，如90

天持有期或120天持有期。主投利率债的产品有4只，分别为安信基金和汇安基金旗下产品。汇安基金旗下有4只债基产品于5月6日同步首发。

新基发行将迎来新亮点

在新基金发行方面，多位业内人士认为，《推动公募基金高质量发展行动方案》提出了多个关于基金发行的新要求。未来，新基金发行有望迎来诸多新亮点。

例如，新一批浮动费率基金或将成为后续公募基金发力的重点方向。据记者了解，多家基金公司已围绕浮动费率基金的发行展开筹备工作。

《行动方案》提出，建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制。对新设立的主动管理权益类基金大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式，对符合一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现确定具体适用管理费率水平。《行动方案》还提出，在未来一年内，引导管理规模居前的行业头部机构发行此类基金数量不

低于其主动管理权益类基金发行数量的60%。

值得注意的是，此前，公募基金行业内已诞生过两批浮动费率基金。第一批为2019年底问世的在0.8%管理费之外逐笔计提业绩报酬的浮动费率基金，第二批为2023年下半年陆续问世的挂钩业绩、规模、持有期的浮动费率基金。据业内人士介绍，此批新浮动费率基金与过往产品的一大区别在于其更加重视基金业绩与业绩比较基准的对比，或不再挂钩此前部分浮动费率基金设置的年化收益率8%的固定基准。

此外，围绕基金产品，《行动方案》还提出优化权益类基金注册安排。实施股票ETF快速注册机制，原则上自受理之日起5个工作日内完成注册。对主动管理权益类基金和场外成熟宽基股票指数基金，原则上自受理之日起10个工作日内完成注册。对明确约定最低持股比例要求的混合型基金、债券型基金，原则上自受理之日起15个工作日内完成注册。业内人士认为，这些新要求都将为基金发行市场注入新活力，有望加快基金发行节奏。