

创新药赛道一骑绝尘

基金经理:超额收益并非短期现象

7月31日,多只前期表现强势的创新药ETF有所回调。拉长时间来看,创新药主题ETF仍然是近期全市场回报率较高的一类ETF产品。Wind数据显示,截至7月31日,来自华泰柏瑞基金、万家基金、汇添富基金旗下的港股创新药主题ETF今年以来回报率均超过100%。

有业内人士认为,下一阶段创新药领域有望迎来“1-10”的爆发阶段,更多创新药产品在国内上市放量,同时海外市场会出现代表性新药。相关板块投资正经历从“防御性配置”向“进攻性赛道”的范式转换。但是,创新药板块的普涨行情不可能持续,后续的超额收益取决于投资者的认知和对信息的解读能力,真正有创新能力的创新药企才能吸引到资金的青睐。

●本报记者 魏昭宇

多只创新药“翻倍基”涌现

医药板块在经过数年的调整之后,今年以来表现不俗。以7月29日的数据为例,创新药板块行情火热,多只相关主题基金单日净值增长率超4%。Wind数据显示,当日已有6只ETF今年以来涨幅超过100%,均为创新药主题产品。公开资料显示,这6只ETF来自汇添富基金、华泰柏瑞基金、景顺长城基金、广发基金、银华基金、万家基金6家公募机构。

在7月30日和7月31日,创新药板块出现分化,部分创新药主题ETF出现一定调整。Wind数据显示,截至7月31日,今年以来涨幅超100%的ETF为3只,分别为华泰柏瑞恒生创新药ETF、万家中证港股通创新药ETF、汇添富国证港股通创新药ETF。

创新药主题的主动权益基金实现“翻倍”的时间更短。6月12日,汇添富香港优势精选今年以来的回报率超100%,成为今年第一只“翻倍基”。截至7月29日,该基金今年以来的回报率已超140%。截至二季度末,该基金的前十大重仓股分别为映恩生物、科伦博泰生物、信达生物、和黄医药、康诺亚、三生制药、诺诚健华、石药集团、康方生物、



视觉中国图片

荣昌生物。

基金经理看好超额收益

如果说2022-2024年的医药投资是比较艰难的,对于细分板块和个股的选择都是一样的难度。2025年开始,投资变得容易了很多,行业的发展趋势明确,创新药是产业发展的明确趋势和方向,并且进入了收获期。作为十年磨一剑的投入期,进入收获期之后,可以期待这个收获期比较长。我觉得可以在比较长的一段时间,以一年以上甚至几年为维度看待这个收获期。如果从中国创新药走向全球的角度,我定义第一个投入期十年是2015-2024年,收获期的第一阶段在2025-2029年。对于这一轮创新药的发展周期,如果从0-10的发展阶段来看,刚刚走过了0-1小周期,现在正从1往上迈进,对这个方向的未来,我充满信心。”

东方红医疗升级股票发起基金经理江琦表示。

华泰柏瑞基金的一位基金经理表示,在政策支持、国际化突破、研发效率提升与资本持续涌入的共振效应下,今年以来,创新药板块景气度显著提升。当前,相关领域的投资正经历从“防御性配置”向“进攻性赛道”的范式转换,创新药板块作为穿越周期的成长主线,随着政策红利释放、全球竞争力验证及行业企

业业绩拐点的到来,有望迎来“戴维斯双击”。

在江琦看来,针对创新药投资的超额收益并非短期现象。“未来几年创新药的基本面发展将非常迅速。”江琦解释,创新药的魅力恰恰在于其从利润很小到很高的成长过程。在这个过程中,创新药会经历多个关键节点,如一期、二期、三期临床数据的发布,国内外临床的成功以及国内外上市后的销售收入,这些过程通常需要十年甚至更长时间,公司才能从小规模成长风格不断进化,最终完成收入和利润的兑现。

警惕估值泡沫

尽管不少机构一致看好创新药板块,但警惕泡沫风险的观点一直存在。融通基金的基金经理万民远表示:“今年以来,越来越多的资金涌向创新药上市公司,忽略了创新药企业的研发具有高投入、高风险、周期长、竞争激烈等特点,个别上市公司股价虚高,甚至出现了估值泡沫。”

财通资管的医药基金经理易小金也表示,当前大部分创新药企业体量较小,面对投入高、周期长、风险高的行业特征,企业如何更好平衡管线推进和现金流分配、国际化合作协议如何拿到更优条款、如何与海外临床监管机构更好沟通交流、如何提升研发效率

等方面均面临挑战。此外,受限于当前基础科学技术发展,疾病靶点发现中“容易获得的果实”所剩不多,而属于中国原创的靶点更少,当前不少企业靠研发效率和靶点结合新成药范式占据竞争优势,但反过来也容易导致行业竞争加剧。“当然,这些问题都是存在于发展阶段,并不改变中国创新药行业的中长期价值。随着国家经济的进一步发展和资本市场的支持,我们有理由相信这个行业会发展得越来越好。”

江琦也表示,创新药投资的超额收益在未来一段时间内可能持续存在,但从底部启动时的超额收益最为显著。后续的超额收益则取决于投资者的认知和对信息的解读能力。

谈及如何才能挑选到真正能够兑现业绩的优质标的,江琦认为,对于创新药企的评估,应当从全球竞争力和国内商业化能力角度来分析。判断全球竞争力,优先选择“全球前三”的创新药产品,排名直接决定估值与市场空间;需关注与全球大型跨国药企的战略合作,合作越深入,商业化确定性越强。考察国内商业化与运营能力,需关注产品领先竞品的时间,领先时间越久,先发优势越明显;企业销售团队、渠道管理能力突出,也有望在细分市场占据优势;产品进入商业化阶段后,重点要看收入放量速度与费用率控制,反映企业的综合管理水平。

7月证券私募基金备案数量大增 私募募资端两极分化

●本报记者 王宇露

中国证券投资基金业协会发布的最新数据显示,截至7月30日,7月以来备案的私募证券投资基金已达1203只,创下今年以来单月新高。在市场逐步回暖的背景下,投资者热情逐步回升。整体来看,量化产品依然是备案的主力军。在投资者对量化产品热情高涨之际,多家量化私募相继宣布对部分产品进行封盘。

私募发行市场回暖

中国证券投资基金业协会网站显示,截至7月30日,7月以来共有1203只私募证券投资基金完成备案。此前,6月共有1075只私募证券投资基金备案,4月有1138只完成备案,3月有1007只完成备案,其他月份均未超过1000只。

7月私募证券投资基金备案数量再次突破1000只的同时,也创下今年以来单月备案数量的新高。业内人士认为,在市场逐步回暖、指数不断走高的背景下,投资者热情逐步回升,这是私募发行市场回暖的主要原因。

从备案的私募管理人来看,量化私募依然是备案新产品的主力军,九坤投资、明汎投资、蒙玺投资、世纪前沿、宽德私募、量派投资等知名量化私募均有一些新产品完成备案。知名主观股票多头私募,华安合鑫、星石投资、重阳投资等也有新产品备案,但备案数量相对较少。

又有量化私募宣布封盘

在投资者对量化产品热情高涨之际,又有量化私募宣布对部分产品进行封盘。

7月31日,广东宏锡基金管理有限公司发布《关于旗下部分产品线暂停募集的公告》称,近期全球宏观经济形势多变,资产价格波动加大,CTA策略在资产配置中的战略价值日益凸显,获得了广大投资者的认可。为保障投资者的长期持有体验,并集中资源更好地服务现有投资者,经公司审慎研究决定,自2025年8月1日起,暂停公司旗下部分传统量化CTA产品线的申购,已持有产品份额的投资者赎回不受影响,所有存续产品正常运作。

此外,根据公告,为满足投资者多样化配置需求,截面量化CTA策略产品线、期权策略产品线、商品指数增强策略产品线等保持正常申赎。

宏锡基金表示,公司成立10年来,始终秉持“专注量化CTA,追求绝对收益”的核心理念。公司对策略容量上限采取审慎管理原则,后续将专注于策略研发、风险控制及算法优化等方面工作。未来将根据策略优化迭代情况,结合市场环境与投资者需求等,适时调整产品募集与发行计划。中国证券投资基金业协会网站显示,宏锡基金目前管理规模在50亿元-100亿元之间。

发行市场冷热不均

此前,头部量化私募衍复投资曾在6月发布公告称,基于公司业务发展的战略规划以及对投资者利益的综合考量,公司于7月1日起关闭所有中证500、中证1000、万得小市值概念指数增强产品的客户申购,已持有投资者追加不受影响。

产品封盘的“风”,同样也吹到了主观股票私募。5月30日,知名主观百亿级私募睿郡资产发布《关于睿郡资产旗下相关产品暂停新客户申购申请的告知函》,向各相关代销机构、直销机构和个人持有人告知,本着业绩优先、适度控制规模的原则,公司旗下由董承非管理的产品自6月8日起暂停接受新客户申购申请,恢复申购的时间另行通知。存量客户的申购业务不受影响。

整体来看,私募发行市场仍然呈现冷热不均的态势。一方面,主观私募的吸金能力不及量化,难以出现2021年主观私募动辄吸金几十亿甚至百亿元的募资盛况。业内人士认为,今年宏观环境较好,市场、成交量、舆论环境对于量化比较友好,因此对于量化来说,今年可能是个大年,部分热门量化产品一上线就“秒光”。一些新兴绩优量化私募的规模更是持续上台阶。另一方面,产品热销仅存在于极少数头部绩优私募,大多数私募机构仍面临募资难题,甚至不少机构坦言“已躺平”。



银行理财产品资产配置结构

	2025年6月末		2025年3月末		2025年初	
	余额(万亿元)	占总投资资产比例(%)	余额(万亿元)	占总投资资产比例(%)	余额(万亿元)	占总投资资产比例(%)
债券	13.78	41.8	13.68	43.9	13.98	43.5
现金及银行存款	8.18	24.8	7.27	23.3	7.68	23.9
非标准化债权类资产	1.82	5.52	1.75	5.6	1.74	5.4
公募基金	1.38	4.2	0.93	3	0.93	2.9
权益类资产	0.78	2.38	0.81	2.6	0.83	2.58

数据来源/《中国银行业理财市场半年报告(2025年上半年)》制表/李静