

创新药领涨医药板块 公募机构发行产品忙

本报记者 方凌晨

今年以来,创新药引领医药板块在经历较长时间的调整之后迎来强势反弹,市场关注度持续攀升,并带动了相关主题基金的发行节奏。近段时间,浦银安盛基金、鹏华基金、招商基金、长城基金等多家公募机构纷纷申报医药主题基金。

证监会官网显示,6月11日,浦银安盛基金申报了浦银安盛医疗创新混合型发起式证券投资基金;6月9日,鹏华基金申报了鹏华国证港股通创新药交易型开放式指数证券投资基金。此外,招商医药量化选股混合型发起式证券投资基金、长城港股医药产业精选混合型发起式证券投资基金(QDII)等多只基金均申报待批。

截至记者发稿,包括易方达恒生港股通创新药交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金、大成恒生医疗保健交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金(QDII)等在内的医药主题基金已先行步入发行环节。

部分基金从发行到成立,节奏明显提速。东方阿尔法基金和平安基金旗下均有基金产品于近日宣布提前结束募集。“提前结束募集很可能是为了抓住当前医药板块快速拉升带来的建仓窗口。”格上富信基金销售有限公司研究员焦冰对《证券日报》记者表示,对于基金管理人而言,基金提前结束募集优势明显。在行业主题基金所在的赛道行情变化过快时,快速完成募集可以让基金更快入市建仓,有利于实现较好的基金业绩,提升投资者的持基体验。虽然短期内可能会



牺牲部分首发规模,但良好的业绩表现也能吸引更多投资者后续申购,从而实现基金规模的长期增长。

谈及创新药板块投资价值,长城基金基金经理梁福睿对《证券日报》记者表示,“今年以来创新药领涨医药板块,走出一波强势行情,其底层逻辑是在‘科技牛’的背景下,创新药产业的逻辑在不断强化。换言之,创新药是大类科技资产里基本面相对扎实的品种,我们

预计今年该板块股价走势有望比过去几年更加顺畅。”

在中庚基金投研团队看来,创新药板块上涨的根本性原因在于:过去几年,2021年至2024年医药板块陷入四年调整期,估值明显偏低,港股创新药更是如此。与此同时,中国创新药产业趋势明显向上。一方面,中国新药研发从快速跟进向全球首创转变,中国企业投资产里基本面对扎实的品种,我们

长态势;另一方面,国内政策层面对创新药产业支持态度,为产业长期发展奠定了坚实基础。

“与海外相比,我国创新药企在部分领域已经实现了‘弯道超车’,而且‘出海’趋势十分明显,并在不断强化。中国的创新药企未来有望呈现爆发式增长态势,个人非常看好中国创新药企的行业趋势、后续股价趋势。”梁福睿如是说。

创新药基金年内净值增长明显 基金经理看好产业未来发展

本报记者 王宁

今年以来,医药类基金净值增长表现强劲,占据各类产品榜单靠前位置。

Wind资讯数据显示,截至6月13日,在全市场逾万只产品中,以医药产业、医药创新、医药生物为代表的医药类基金排名居前。同时,在QDII(合格境内机构投资者)基金排名中,多个创新药基金同样表现不俗。

多位受访基金经理向《证券日报》记者表示,今年医药产业发展势头良好,其中创新药更是出现多个利好,未来该产业发展空间广阔,相关基金也将取得不俗业绩。

年内净值表现优异

Wind资讯数据显示,目前基金净值增长率超过50%的有55只,其中医药类基金就多达22只,净值增长排名靠前的分别是创新药、医药产业、医药创新、医药生物和医药健康等主题产品。与此同时,在QDII基金排名中,年内净值增长率超过50%的有14只,其

中医药类产品有5只,创新药主题产品就占据3只,且跻身榜单前七。整体来看,医药类基金年内净值表现优异,创新药主题产品更加突出。

除了业绩表现外,多只创新药基金在年内也获得资金青睐。数据显示,港股创新药SOETF年内份额增长近4亿份,份额变动率近300%,在跨境型ETF排名第九;此外,还有部分创新药产品在年内份额增长率虽然不高,但份额增加多达8亿份,在同类产品排名中居前。整体来看,部分创新药ETF年内获得资金较高的青睐度。

创新药指数在年内累计涨幅也超过其他行业指数,例如恒生创新药指数目前涨幅在74%左右,稳居233个行业指数年内涨幅首位;同时,恒生港股通创新药、恒生港股通创新药精选、恒生港股通医疗保健指数等,年内累计涨幅也都保持在70%左右。

多位受访基金经理对《证券日报》记者表达出一致看好的观点。广发中证香港创新药ETF基金经理刘杰向记者表示,我国创新药市场潜力巨大,例如在需求端,人均医疗支出水

平较低,且人口老龄化将持续催生创新药需求。同时,在产业端,港股创新药板块加速发展,政策支持力度加大,研究转换成果时间逐步缩短,发展空间广阔。

嘉实基金大健康研究总监、基金经理郝淼也告诉记者,今年优质的创新药、创新器械企业走出独立行情,创新药行业迎来产业、业绩和政策等三大因素共振,有望进入价值重估新周期。

华夏基金相关负责人向记者补充说,创新药资产年内上涨的直接原因在于密集利好事件催化,例如药企密集“出海”大订单,以及全球医药领域基本面支撑等。年内多只创新药基金成交额显著放量,这预示着创新药板块将迎来估值与业绩的重塑。

未来独立行情可期

多位基金经理对创新药行业未来前景看好,并认为未来独立行情可期,相关公司业绩也会兑现。“短期来看,中国药企在海外市场的较多订单等多项

利好因素,有望驱动创新药估值持续重塑。”刘杰认为,随着AI研发应用深化、投入产出比提升及前期积累释放,港股创新药板块或迎来收获期,商业化加速与国际化突破有望驱动创新药行业走出独立行情。

基于对产量和业绩的预判,郝淼认为,创新药市场将迎来新拐点。他表示,今年中国药企的“出海”量和品质上均有明显改善;同时,创新药企业盈利预期不断提高,有望加速进入盈利周期,迎来“拐点时刻”,实现我国医药创新“从0到1”的跨越式发展。中国创新药海外市场爆发式发展已形成产业趋势,有望在未来3年—5年出现国际性创新药企业,投资空间巨大。“中长期来看,国产创新药或进入收获周期,也将获得更多市场关注。”

华夏基金相关负责人补充介绍,创新药板块长期利好主要包括三方面:一是政策利好支持;二是AI技术的加持,大幅提高成功率,降本增效;三是“出海”成绩显著,目前中国创新药价值得到全球认可,业绩兑现也是支撑未来向好发展关键。

券商A股H股估值修复预期升温

本报记者 周尚任
见习记者 于宏

今年以来,港股市场凭借其估值优势与市场活力,展现出强劲的上行态势;A股市场则在多重积极因素推动下逐步回暖,市场交投活跃度显著提升。在此背景下,券商业绩向好趋势日益凸显,券商估值有望持续修复成为分析师共识。

华泰证券银行与证券行业首席分析师沈娟表示:“近年来资本市场改革持续深化,证券行业为资本市场的重要参与者,各项业务的成长均与资本市场发展息息相关,未来证券行业有望迎来更为广阔的扩表和展业空间。当前板块存在低估低配现象,看好头部券商修复机会。”

券商AH股溢价率收敛

目前,A股市场共有42家上市公司,其中13家实现了“A+H”两地上市。

今年以来,港股市场表现亮眼。截至6月13日,恒生指数、恒生科技指数年内涨幅均超17%。A股市场同样呈现出积极向好的发展态势。同期,年内A股日均股票成交额为1.39万亿元,同比增长58.39%,市场交投活跃度大幅提升。在市场环境改善的推动下,券商板块逐渐迎来估值修复契机。

Wind资讯数据显示,今年以来截至6月13日,A股券商板块下跌6.46%;在42只板块个股中,有7家实现股价上涨,其中,东吴证券以10.62%的涨幅居首,中国银河、信达证券分别上涨8.6%、6.74%,居涨幅前列。港股市场方面,同期,13只券商H股中,有9只实现股价上涨,其中,中金公司、广发证券涨幅超过20%。

进入6月份,券商A股及H股均展现出强劲的上涨势头。截至6月13日,A股券商板块月内上涨2.92%;板块内的42只个股中,有40只实现上涨,信达证券月内股价上涨11.2%,东吴证券、光大证券分别上涨8.26%、8.17%。H股方面,月内13只券商H股全线飘红,其中4只涨幅超过10%。

随着港股市场的持续走强,券商AH股溢价率(用于衡量H股相对A股的价格差异)呈现出持续收窄的趋势。截至6月13日收盘,13家券商的AH股平均溢价率为103%(该指标2024年末数据为

121%、2023年末为180%)。

在申万宏源研究行业比较策略首席分析师林丽梅看来,总体来看,当前港股仍具有估值洼地的属性。但值得注意的是,部分“A+H”两地上市的个股在港股市场的估值高于在A股市场的估值(例如宁德时代、比亚迪)。预计随着港股优质资产繁荣度不断提升,AH股溢价率也将不断收敛。

政策利好拓展行业空间

在政策支持下,券商正迎来业务发展的新机遇。日前,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》(以下简称《意见》),其中提到,允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业,按照政策规定在深圳证券交易所上市。

对此,民生证券研究院非银金融首席分析师张凯峰表示:“深圳综合改革试点加速落地,将利好非银机构相关业务开展,券商跨境金融和国际化业务有望受益。《意见》提到,允许在港股市场上市的粤港澳大湾区企业至深交所上市,有助于促进内地和中国香港两地资本市场互联互通,提升两地市场交投活跃度,打开券商投行业务增长空间。同时,相关公司回归上市后的增发、配股和可转债等相关业务有望为头部券商贡献增量收入来源。”

除政策利好外,上市券商业绩的显著改善也为券商估值修复提供了有力支撑。2025年一季度,42家A股上市券商合计实现营业收入1259.3亿元,同比增长24.6%;合计实现归母净利润521.83亿元,同比增长83.48%。

对于券商板块当前的估值水平,东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示:“非银金融板块目前平均估值仍然较低,具有安全边际,攻守兼备。证券行业转型有望带来新的业务增长点。在市场回暖、政策环境友好的背景下,券商的经纪业务、投行业务、资本中介业务等均有望受益。券商板块估值有望进一步提升。”

展望2025年全年,沈娟表示:“预计全年证券行业稳健运行,在监管持续从制度、生态、资金多维度呵护市场平稳运行的情况下,建议关注资产负债运用能力强、业绩增长稳健的头部券商。”

券商行业主题基金月内平均回报率超3%

本报记者 彭衍菘

近期金融板块在A股市场结构性行情中脱颖而出,成为资金关注的焦点。Wind资讯数据显示,截至6月13日,金融相关主题基金月内平均复权单位净值增长率为2.24%,全市场99只券商行业主题基金平均复权单位净值增长率为3.73%,其中,超半数(55只)产品月内净值增长率突破4%。

多位业内人士认为,2025年金融板块行情是政策、估值与资金共振的结果。“前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,“长期来看,随着资本市场改革深化与宏观经济企稳,金融股的配置价值将持续显现。”

中原证券分析师张刚认为:“今年二季度以来,券商板块估值水平的明显回落为再度配置券商板块提供了良好契机。首先,龙头券商仍有望在板块回暖时发挥‘中军引领效应’;其次,财富管理业务相对突出,权益方向敞口规模较大的上市券商能够在市场活跃时更快释放业绩弹性。”

工银瑞信基金相关人士向《证券日报》记者表示,今年以来券商“注销式”回购日益增多,为行业发展释放了信心。券商基本面与资本市场表现强相关且存在同步性,下半年市场交易相对活跃的背景下,业绩有望实现较好增长。在该人士看来,券商板块行情催化主要来自市场流动性改善、风险偏好提升或并购重组等因素。从估值看,券商股向上弹性较大。

张刚也表示,选择低估值券商是把握板块分化后结构性机会的可行策略,中长期布局来看,或兼具进攻与防守。

除券商外,银行、保险行业主题基金亦呈现整体上涨行情。Wind资讯数据显示,近300只银行行业主题基金平均复权单位净值增长率为1.81%,其中超两成产品增长率超3%;30余只保险行业主题基金平均复权单位净值增长率为2.83%,其中超五成产品增长率超3%。

“当前金融板块的行情是政策、估值与资金共振的结果。”前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,“长期来看,随着资本市场改革深化与宏观经济企稳,金融股的配置价值将持续显现。”

展望2025年下半年金融板块相关投资机会,深圳市前海排排网基金销售有限公司研究部副总监刘华总结称:“金融股的配置价值在于其‘进攻性’与‘防御性’的动态平衡。在市场底部区域,券商股的弹性可提供超额收益;而在震荡市中,高股息银行股又能成为组合的‘压舱石’。”

“金融行业主题基金的高弹性特征决定了其适合不同风险偏好的投资者。对于短期交易型投资者,可选择跟踪券商指数的相关ETF(上市交易型开放式指数基金),流动性充足且费率低廉;对于长期配置型投资者,可关注主动管理型基金。”杨德龙表示。

聚焦均衡配置与选股能力 迎接公募基金高质量发展

——专访中金基金权益部基金经理丁杨

本报记者 昌校宇

中国证监会近期发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称《方案》),通过强化基金公司投资者的利益绑定、业绩比较基准的约束作用等举措,着力推动行业从“重规模”向“重回报”转变。

此举将如何重塑主动权益投资生态?基金经理需怎样应对这一新挑战?《证券日报》记者就此专访了中金基金权益部基金经理丁杨,深入解读《方案》对行业的影响及投资方法论变革。

从博弈赛道到均衡配置

丁杨认为,《方案》强化业绩比较基准的约束作用,规范投资行为,这一举措将对公募基金产生深远影响。

首先,大幅偏离基准去博弈赛道、风格的模式将有所转变。以往,部分基金常通过押注单一行业或风格获取短期高收益,但这种做法的风险与收益并不匹配。《方案》通过强化基金管理人投资者之间的利益绑定,促使基金管理人和基金经理更加注重行业和风格的均衡配置。

其次,基金经理将更加专注于个股选择能力的提升。过去,主动权益类基金的短期业绩受行业轮动和风格切换

影响明显,基金经理的长期选股能力难以被有效识别。未来,在锚定基准的背景下,投资组合将更注重与基准的匹配度,这使得基金经理通过精选个股创造超额收益的能力会更清晰地体现在业绩中,而这一能力也将成为衡量基金经理投资水平的关键“标尺”。

最后,FOF(基金中的基金)和基金投顾业务将迎来重要发展机遇。根据《方案》提到努力给投资者带来更优回报的相关要求,一方面,主动权益基金经理可以更加专注于其核心能力圈——个股的深度研究和长期价值挖掘;另一方面,专业投顾机构能够充分发挥其在资产配置和基金优选方面的专长,通过科学构建投资组合,帮助投资者实现稳健的绝对收益目标。

选股能力是关键

针对如何持续战胜基准,丁杨认为:“核心是基金经理必须具备稳健可靠的赚取长期超额收益的能力,仓位择时能力、行业择时能力、风格择时能力和选股能力则是获取超额收益的几大来源。”

丁杨同时表示,从国内外历史经验来看,选股能力始终是优秀基金经理最稳定且最具持续性的核心竞争力,这与《方案》倡导的投资者利益至上以及长期投资、价值投资、理性投资

的理念高度契合。

丁杨以过去十年间的产业发展举例说:“虽然消费电子、新能源汽车、半导体等新兴产业的高速发展催生了贝塔行情,使得押注单一赛道成为部分基金快速获取收益的捷径。但深入分析可见,即便在最富成长性的行业中,真正能够穿越周期且为投资者创造持续回报的,依然是那些具备核心技术壁垒、产品竞争力以及卓越管理能力的龙头企业。这种结构性特征反映出一个值得深思的现象:部分通过重仓押注单一行业获取短期高收益的基金,其业绩往往伴随着剧烈的波动性,甚至出现‘产业蓬勃发展而投资者收益有限’的悖论。”

“《方案》的实施将促使投资理念回归本源。基金经理需要在把握宏观趋势和产业脉络的基础上,进一步深化个股研究能力,通过精准识别具备长期竞争优势的企业,在均衡配置的框架下为投资者创造可持续的超额收益。这种投资范式既尊重市场规律,又符合监管导向,更能够实现投资者利益的最大化。”丁杨如是说。

如何在均衡配置的逻辑下寻找投资机会?丁杨认为,基金经理需要提升对个股基本面跟踪的广度和深度,在优质成长股发生积极

变化时做到有效定价和积极投资。

主动管理具有不可替代性

自《方案》公布后,行业中不乏主动权益类基金是否最终会变成指数增强型基金,甚至被量化指数基金替代的探讨。对此,丁杨认为,从长期发展视角来看,主动权益类基金仍将在资产管理行业中占据重要地位并保持旺盛生命力。尽管量化策略在资产配置和行业选择上更具效率,但主动管理在短期景气跟踪和长期深度研究上更具优势。例如,在经济复苏阶段,主动权益类基金能更及时地捕捉个股基本面变化;在产业拐点出现时,主动权益类基金能够前瞻性布局。

丁杨表示:“未来,主动管理的核心竞争力将聚焦于两个关键能力:首先是高频的企业经营动态跟踪能力,能够及时发现短期业绩催化剂;其次是深度的企业价值评估能力,能够准确把握难以量化的核心竞争力,包括技术壁垒、管理效能等。这种‘望远镜+显微镜’相结合的研究体系,正是主动管理区别于量化策略的价值所在,也是其持续为投资者创造超额收益的根本保障。”

“基金经理:行进中的思考”系列报道

更多精彩报道,请见——
证券日报新媒体



证券日报之声



证券日报APP