

主动权益基金强势回归 最牛基金收益率超过被动产品34%

证券时报记者 余世鹏

在不同风格行情此起彼伏的背景下，年内主动权益基金已大幅跑赢被动指数基金。

具体来看，业绩最好的主动权益基金年内收益率接近100%，比收益率最高的指数基金多出近34个百分点。无论是单只产

1 主动权益基金霸榜前十

根据Wind数据统计，截至7月8日，全市场权益类基金今年以来业绩排名前十(以初始基金为统计对象)均为主动权益产品，以港股、医药、北交所这三类主题产品为主。

其中，汇添富香港优势精选A以98.16%的业绩排名第一，紧跟其后的是长城医药产业精选A、中信建投北交所精选两年定开A、中银港股通医药A、永赢医药创新智选A，今年以来收益率分别为81.45%、80.95%、77.14%和76.76%。排名第6到第10的有重仓港股的广发成长领航一年持有A、重仓医药股的华安医药生物A以及平安核心优势A、中航优选领航A、华夏北交所创新中小企业精选两年定开。

在排名第11到20的基金中，有6只

2 多为主题基金

谈及主动权益基金取得年内业绩优势时，基金业内人士认为与多方因素有关，既有行情方面的因素，也有基金行业因素。

华南一家中小公募高管对证券时报记者表示，比较主动和被动基金业绩，既要看得最好的产品业绩，也要看整体平均业绩。从这两个维度看，年内主动权益基金是领先被动基金的。从行情层面讲，年内医药和港股等方面迎来了上涨行情，主动产品的基金经理在选股上发挥出了主观能动性，业绩显著的产品不仅超过了同类主题的指数基金，还创造出了显著的超额收益。

北京一位主动权益基金经理对证券时报记者表示，年内涨幅显著的主动权益基金，大多是医药、北交所等主题产品，似乎和此前压赛道的做法颇为类似。但如果将视野扩展到整体主动权益基金则会发现，红利、周期等均衡配置基金同样收益不错。医药基金业绩很好，但基金公司在宣传中突显的更是基金

品业绩排名，还是整体平均业绩对比，今年以来主动权益基金均呈现出了投资优势。

对此，基金人士对证券时报记者分析，今年主动权益基金业绩占优，得益于市场结构性行情持续演绎，基金经理在选股上发挥出了主观能动性，对于下半年的市场机会，基金经理认为，科技、红利、新消费等众多领域都具备投资机会。

为主动权益基金，4只为ETF产品。其中，汇添富国证港股通创新药ETF年内收益率为64.26%，是今年以来收益最高的ETF产品。也就是说，与业绩最好的主动权益基金相比，ETF产品的最好收益低了近34个百分点。

整体来看，今年以来主动权益基金业绩超越被动指数基金的情况较为明显。根据Wind统计，截至7月8日，普通股票基金(不同份额分开统计)年内平均收益率为9.06%(同期业绩比较基准收益率为3.80%)，偏股混合基金年内平均收益率为8.69%(同期业绩比较基准收益率为3.75%)。而股票型指数基金年内平均收益率为6.29%，其中股票型ETF(包括QDII基金)的年内平均收益率为6.75%。

产品投资类型、投资范围和投资策略。经过此前市场教育后，投资者的认知度也在不断提升，他们的关注视角已逐渐转向基金收益结构和来源，能在约束范围内实现超额收益，都是优秀的主动权益基金。

以红利基金为例，Wind数据显示，截至7月8日，全市场约有25只红利主题基金年内实现了两位数收益。富国港股通红利精选A年内回报率为22.72%，和7.56%的比较基准收益率相比实现了逾15个百分点的超额收益。

在上述基金经理看来，一个健康发展的基金市场，应该是多元化的，不同产品和不同主体都能找到自己的定位。被动产品也在持续丰富，无论是渠道还是投资者，特别是机构投资者，都已认识到短期的单一资产或策略难以持续。资产配置思维在基金投资中越来越重要。从收益目标和波动率风险承受能力出发，通过主被动乃至固收等多种产品配置，才有可能带来持续稳定业绩。

“反内卷”持续发力 基金看好多个行业盈利改善

证券时报记者 裴利瑞

近期，随着政策层面的持续发力，“反内卷”的风潮席卷各行各业，光伏、水泥、钢铁、汽车等过度竞争的行业“反内卷”呼声日益高涨，并持续引爆资本市场。7月9日，沪指盘中站上3500点，光伏板块再度拉升，国晟科技、亿晶光电、拓日新能涨停，首航新能、弘元绿能、晶科科技等涨幅居前。此前几个交易日，钢铁、水泥、养殖等行业也轮番上涨。

基金公司普遍认为，“反内卷”行情有望持续演绎，其中光伏、钢铁、新能源汽车等受益行业有望走出低利润困境，实现政策面和基本面共振。

聚焦两大产业问题

鹏华基金指数与量化投资部基金经理闫冬以一组数据，展示了“反内卷”的迫在眉睫。

“截至今年4月，国内PPI(生产价格指数)已经经历了很长一段时间的负增长，过去几年部分制造业领域产能利用率与价格体系持续承压。”闫冬表示。

今年以来，政策逐渐加大了对“反内卷”的关注，甚至在多个重要会议上被频繁提及。比如，7月1日，中央财经委员会第六次会议提出依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。随后，7月3日工信

部召开的光伏企业座谈会，将低价无序竞争问题正式推向政策治理的前台。

国泰基金认为，本轮“反内卷”涉及行业与历史限电限产有所不同，除了传统意义上恶性竞争的工业品之外，还有光伏、汽车等新的领域；同时，本轮“反内卷”更加侧重于治理企业低价无序竞争。

浙商基金认为，本次“反内卷”聚焦两大产业问题：一是产能结构性矛盾，二是公平竞争秩序受扰。比如，2020年起，我国新能源车、光伏、成熟制程晶圆代工等先进制造业崛起为出口优势产业，吸引大量同质化产能涌入；2023年以来，光伏硅料、组件价格跌幅近90%，企业大面积亏损；碳酸锂价格跌至6万元/吨成本线；新能源车行业以价换量，龙头企业多轮降价，“反内卷”政策对于上述出现无序竞争的新兴产业或将有明显的边际改善作用。

光伏等行业或率先走出下行周期

近期，“反内卷”政策背景下的投资机会逐渐引发投资者关注。

例如，光伏上游多晶硅产业链率先开展行业自律，近日，头部多晶硅厂对N型复投料报价上涨至37元/千克，较此前上涨2.5元/千克，多晶硅期货价格两周内更是上涨约20%。二级市场上，光伏玻璃企业亚玛顿5天4个涨停板，7月以来已经反

部分主动权益基金年内业绩（截至7月8日）			
基金代码	基金名称	年内收益率（%）	基金经理
470888.OF	汇添富香港优势精选A	98.16	张犇
022286.OF	长城医药产业精选A	81.45	梁福睿
016303.OF	中信建投北交所精选两年定开A	80.95	冷文鹏
020397.OF	中银港股通医药A	77.14	郑宁
015915.OF	永赢医药创新智选A	76.76	储可凡、单林
016243.OF	广发成长领航一年持有A	76.37	吴远怡
022690.OF	华安医药生物A	75.44	桑翔宇
006720.OF	平安核心优势A	71.03	周思聪
014283.OF	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	70.17	顾鑫峰
022852.OF	中航优选领航A	68.19	王森
001900.OF	诺安精选价值A	67.86	唐晨
006603.OF	嘉实互融精选A	66.03	郝淼
020458.OF	平安医药精选A	65.92	周思聪
003032.OF	平安医疗健康A	64.99	周思聪
159570.OF	汇添富国证港股通创新药ETF	64.26	乐无穹
159567.OF	银华国证港股通创新药ETF	63.36	马君
011826.OF	汇添富健康生活一年持有A	62.94	张犇
520700.OF	万家中证港股通创新药ETF	62.75	杨坤、贺方舟
513120.OF	广发中证香港创新药ETF	62.64	刘杰
019916.OF	富国医药创新A	62.39	赵伟、王超

数据来源:Wind 余世鹏/制表

3 下半年或多点开花

基金投研对下半年市场机会的预判，也并没有局限于医药等热门板块，而是认为多个领域均会呈现较好投资机会。

中欧基金相关人士对证券时报记者表示，展望下半年，国内一系列稳增长政策将助力经济实现温和复苏。随着货币适当宽松政策逐步落地，流动性也将进一步宽松，为A股和港股提供有力支撑，预计市场将呈现震荡上行的趋势。

创金合信基金首席经济学家魏凤春对记者表示，就市场整体估值水平而言，当前胜率仍然在较高水平上波动。下半年权益或优于固定收益，结构性的行情相对确定。

在布局思路上，中欧基金表示多个领域会展现出潜力。科技方面，AI应用、具身智能等细分赛道前景广阔，随着AI技术持续突破，相关企业有望迎来业绩爆发；新消费的国产替代机遇持续增强；周期红利品种在利率下行环境下吸引力进一步提升；农业相关题材也将随着养殖存栏的增长迎来修复；此外，区域数字经济蓬勃发展、电商增长加速、港

股的低估值品种也是可以密切关注的投资方向。

平安医药精选基金经理周思聪表示，下半年的投资主线预计还将围绕成长性行业，优质的科技资产、新兴消费行业都值得关注，预计成长风格还将继续占优。她认为，创新药仍是医药行业的核心主线，关注三条投资主线：一是国内医保市场放量的商业化投资主线，二是对外授权国产创新药出海主线，三是把握行业周期与估值机会。按照这三条主线逻辑，可关注创新药中的双抗、ADC(抗体偶联药物)、靶向药、自身免疫性疾病四个细分投资方向。

摩根士丹利基金则表示，接下来A股市场仍将沿着中国制造主线演绎，继续看好几个方向：一是科技成长，出口政策缓和对于具有海外产业链的公司更为有利；二是中国制造，包括高端机械、汽车、军工、医药等，其中优质的公司需要重视；三是新消费，部分公司不但牢牢占据国内市场主导地位，海外市场拓展也极为顺利，成为上市公司业绩的新增长点。

实现政策面和基本面的共振。

泉果基金表示，在政策介入下，“反内卷”相关的行业后续可能由政策驱动转向基本面驱动，对整个制造业的盈利能力修复和估值修复都非常有利。

九泰基金表示，在“十三五”期间，以水泥、电解铝为代表的资源性行业较为成功地实现了供给侧的出清，行业实现了一轮明显的利润修复。而此次市场关注的光伏、钢铁等板块，经过较长时间的价格竞争后，行业内很多盈利能力弱、抗风险能力弱的企业本身也面临着潜在的出清。从中长期角度来看，行业竞争结构本身的变化趋势尤为值得关注。如果某个行业的供给侧确实出现了较为正面的变化，则行业内企业的毛利率、ROE就存在趋势性变化的可能性。

比如，对于近期关注度较高的钢铁行业，国泰基金认为，《2025年钢铁行业规范条件》明确“合规产能”标准，有望成为中期供给端出清的抓手。从成本与盈利的逻辑看，上半年钢铁企业已享受到部分原料价格下行的红利，企业利润率及稳定性处于近几年同期的高水平。随着矿、焦的新增产能进入集中释放期，钢铁的成本端优势有望保持，销售价格或将保持平稳。伴随成本端压力的减轻、经营弹性释放，行业有望演绎相对独立的上涨行情。此外，头部公司直供下游比例较高，近年来利润稳定性进一步增强，具备类红利资产特征。

军工主题基金量价齐升 有望走出趋势性行情

证券时报记者 赵梦桥

今年以来，人工智能和创新药轮番上涨，近期市场的焦点集中在相对“小众”的军工板块，且隐有接力走出大行情的趋势。

据Wind数据统计，年初至今，军工主题基金悉数上涨，长信国防军工基金涨近18%，华夏军工安全以及博时军工主题两只产品涨幅超过14%，还有富国基金、易方达基金、华宝基金旗下多只军工主题ETF涨约8%。

ETF份额方面，年初至今，富国中证军工龙头ETF份额由97亿份增至193亿份，还有国泰中证军工ETF份额增超48亿份，广发中证军工ETF、华宝中证军工ETF份额分别增加14.2亿份与7.65亿份。

华南某公募基金人士透露：“近期，不少大型保险公司将新增保费投向权益市场，从行业来看，申购方向主要集中在军工或是科技板块，无论是ETF还是主动基金，都有险资净申购。”

对于近期军工板块走牛背后的原因，永赢基金基金经理刘庭宇认为，内需方面，2025年是“十四五”规划的收官之年，军工行业进入冲刺阶段，订单释放预期增强，同时市场对“十五五”规划中进一步强化国防建设、技术升级的预期升温，推动板块估值回升。

国泰基金认为，“阅兵日历”效应显著，阅兵前军工行业有望跑出超额行情，军工行业出现较好的行情是市场对相关催化的认可。此外，自去年“9·24行情”以来，A股整体估值中枢上移，军工行业多个细分赛道催化密集，优质资产整体仍有上行空间。

具体到细分板块，多名基金经理看好航空航天领域的投资机会。

刘庭宇认为，无人机在现代战争中的战略价值空前提升，未来装备费用有望向航空领域倾斜。“通用航空板块聚焦低空经济方向，对应‘新质战斗力’和‘新质生产力’，相比传统的军工板块，或许更值得大家关注。”刘庭宇表示。

“当前军工板块中的航空航天领域投资价值更加凸显。现代战争信息主导权的争夺日趋激烈，其本质上是空天信息网络的较量，空天优势已成为决定战争胜负的核心要素。”天弘基金基金经理祁世超认为。

广发基金基金经理霍华明表示，建议重点关注三大方向：首先是新型装备领域，无人机、无人潜航器等智能装备有望迎来规模化列装期，相关产业链或将受益。其次是弹药消耗品，考虑到实战化训练强度提升及国际潜在冲突增加，弹药类企业景气度有望上行；最后是军贸出口，在全球地缘局势紧张背景下，我国高性价比武器装备的国际市场份额正稳步提升。

广发基金吴兴武： 基本面与市场偏好共振 创新药仍具韧性和吸引力

证券时报记者 安仲文

在创新药赛道短期波动加大的背景下，市场上出现了较多对其“从主题投资到业绩兑现路径的确定性”的讨论。

不过，部分公募人士对创新药板块仍有比较高的期待。他们认为，考虑到创新药每个季度在海外市场的授权数量和金额不断增加，即便在市场波动的环境中，也体现出较强的韧性和吸引力。

“那些具备全球竞争力的创新药板块，可预见性相对较强，未来市值空间的可实现度和实现路径把握相对较大，是医药行业里弹性最大的方向。”广发沪港深医药基金经理吴兴武认为，产业发展往往呈线性的，而股市行情常常以脉冲的方式演绎，这个现象不仅存在于创新药领域，也常见于很多产业趋势驱动的剧情。中期来看，如果按照产业趋势驱动投资节奏的框架，基于当前产业发展趋势的判断，创新药行业大概率仍然可以持续发掘出投资机会。

吴兴武进一步分析，今年上半年，创新药在产业层面和市场偏好层面迎来阶段性共振。中国创新药行业经过十年的进步，已经进入厚积薄发的发展阶段。尽管当前中国创新药企业的发展水平存在差异，但整体而言，优质企业占据了较高比例。同时，中国创新药企业在国际化进程中稳步推进，每个季度在海外市场的授权数量和金额不断增加，显示出行业的发展潜力。这也是其受到资金关注的重要原因。

如何把握未来创新药的投资机遇？吴兴武认为，对于创新药的投资，要建立在行业发展现状和趋势有清晰认知的基础之上。在他看来，创新药行业有几个明显的特征，将影响未来的投资逻辑和投资框架的构建。

首先，经过十多年的发展，中国创新药的研发产业链完善，生态活跃。从研发端科学家到产业化工程师，从领军人才到中坚骨干，都搭建了充足的人才队伍。

其次，中国有数量庞大且性价比适宜的临床试验群体。临床上很多疾病细分亚型在国内都有相当数量的患者基数，这是非常宝贵的转化医学资源，有助于我们对某个药品的治疗领域有更为精准而细分的认知，甚至会对早期研发中的靶点选择和分子优化等环节也有一定程度的逆向促进。

最后，要以项目型的视角看待企业的市值空间。“尽管已经有企业开始进行全球化探索，但现阶段来看还不具备清晰路径，当前我们对企业可预期的收益方式仍然以药品上市后的远期收入分成为主，这就是项目型视角。”吴兴武介绍，事实上，很多大型跨国药企也是以一两个大项目来带动公司以十年为单位的发育周期。

基于对创新药产业的深入研究，以及对医药行业长达十五年的跟踪，吴兴武在今年一季度大幅增加了创新药方向的仓位，在其前十大重仓股中，增持了泽璟制药、科伦药业、恒瑞医药、港股药明康德和信达生物，新进了新诺威等股票；同时，增加了国内设备更新领域的资产仓位。

“在投资中，我偏好自下而上深度挖掘，精选好赛道中护城河较深、长期竞争力较强和企业价值高的企业，同时也会顺应行业周期和行业景气度的变化，对持仓做出适度调整。”吴兴武表示。

Wind统计显示，截至7月4日，广发沪港深医药A今年以来的回报超过50%，相对业绩比较基准的超额收益率为33.90%。