

轻松穿越牛熊周期 “靠谱基金”做对了什么

证券时报基金研究院 匡继雄

截至3月末,年内新成立基金达378只,较去年同期增幅超27%,这一新发数量创下2023年以来同期新高,全市场基金数量按主代码口径统计已接近1.4万只。面对“基金超市”里琳琅满目的产品,投资者想找到能穿越牛熊的“靠谱基金”愈发困难。基金历史数据繁多,不同投资者有着不同的筛选目标与方法,但若提炼一个简

1 理性交易

高换手率往往意味着“追热点、博短期”,而适度且稳健的换手,则体现基金经理对产业趋势的坚守与理性调仓。这一特质在16只“靠谱基金”中体现得尤为明显。数据显示,2016年—2025年(以下简称“近十年”),16只基金有9个年份的换手率中位数低于1100余只基金(以下简称“全市场样本”)的中位数水平。特别是2020年—2024年这5年间,16只基金的换手率中位数较全市场中位数水平低超20%。这种“比市场乱炒更冷静,比死拿不动更灵活”的适度换手策略,有效降低了交易磨损,成为其长期业绩胜出的关键。

大成高鑫A是这一策略的典型代表。数据显示,其换手率整体呈现震荡下行趋势,从2016年的374.45%降至2025年的93.16%,近年平均持股周期超过一年,这意味着基金经理更专注于企业基本面研究,而非频繁博弈市场波动。与之对应的是其长期亮眼业绩,近十年净值超越基准收益率达324.73%,排名同类前1%。

2 深耕能力圈

投资风格是否稳定,是考察基金经理能否坚守能力圈的关键指标。通过观察基金年报中“前三大持仓行业中出现频率最高行业的次数”(以下简称“核心行业持仓持续度”)可刻画基金持仓的风格稳定性,这一指标数值越高,说明基金长期聚焦特定领域,风格漂移的可能性越低,投资逻辑也更具连贯性。

数据显示,16只“靠谱基金”在风格稳定性上显著优于全市场样本。在16只基金中,有11只基金核心行业持仓持续度达到7次或8次,也就是说近十年中有七到八年持续将同一行业纳入核心持仓,展现出极强的风格定力。

以工银文体产业A为例,核心行业持仓持续度高达8次。翻看其历年持仓,食品饮料、家用电器、传媒、汽车等消费及文体赛道是其长期驻扎的领地,与“文体产业”的主题高度契合。这种对能力圈的坚守,使其在消费行业的不同细分领域轮动

洁有效的标准,核心在于两点:超额收益居前且稳定性高。证券时报基金研究院在全市场1100余只成立超十年的主动权益基金中,以“2016年—2025年净值超越基准收益率同类排名前5%、十年间有7年及以上年度超越基准收益率同类排名前1/3”为标尺进行筛选,共有16只基金入围。这16只穿越周期的“靠谱基金”,在投资行为上呈现出三大核心特质:理性交易、深耕能力圈、严控风险。

反观全市场样本,高频交易的弊端暴露无遗。1100余只基金中,有15只基金近十年平均换手率超过1500%,高频操作并未带来持续超额收益,反而显著拖累长期业绩。数据显示,这15只基金近十年超越基准收益率的平均排名处于同类后30%。一只2011年成立的新消费基金便是鲜明的反例。该基金近十年平均换手率达1500.89%,业绩随频繁调仓大幅波动:2017年因重仓食品饮料、家用电器等行业,阶段性跑赢基准,排名跻身同类前10%;但2018年行业配置大幅切换,前三大持仓中两大行业转为传媒、计算机,未能抵御市场调整,当年排名骤降至同类后10%。最终,该基金近十年净值超越基准收益率为-91.43%,长期持有体验极差。

对投资者而言,换手率是观察基金经理投资定力的显微镜。这16只“靠谱基金”的换手率数据证明:在A股市场,赚企业成长的钱远比赚交易博弈的钱更可持续。适度换手、纪律性交易,才是穿越牛熊的正道。

中游游刃有余,近十年净值超越基准收益率达299.05%,排名同类前2%,长期业绩表现亮眼。

反观全市场许多基金,核心行业持仓持续度较低,甚至每年前三大行业都在明显切换,今年追逐核心资产,明年拥抱成长赛道,始终在追赶市场风口,容易陷入风格漂移的陷阱,导致业绩大起大落。例如,一只2010年成立的核心主题基金,其2016年至2025年的年报显示,第一大持仓行业频繁变更,数量高达8个,核心行业持仓持续度仅为3次。这种缺乏定力的投资方式,最终导致该基金十年净值超越基准收益率为-47.56%,排名同类后5%,投资者体验极差。

值得注意的是,16只“靠谱基金”的风格稳定并非僵化持仓,而是基于产业长期逻辑的适度优化。这种动态调整既守住了能力圈边界,又能捕捉时代性产业机遇,国投瑞银瑞盈A便是典型代表。

16只“靠谱基金”近十年业绩与排名情况一览

基金代码	基金简称	近十年净值超越基准收益率(%)	近十年超额收益同类分位数排名(%)	近十年年化收益率(%)
166301	华商新趋势优选	478.52	0.09	19.90
519195	万家品质生活A	389.14	0.27	17.94
000628	大成高鑫A	324.73	0.90	15.80
001985	富国低碳新经济A	316.18	1.07	15.81
000979	景顺长城沪港深精选A	303.96	1.34	15.87
001714	工银文体产业A	299.05	1.43	13.98
519002	华安消费服务A	280.24	1.70	14.80
519704	交银先进制造A	263.37	2.05	13.95
161225	国投瑞银瑞盈A	249.15	2.23	13.99
000991	工银战略转型主题A	241.44	2.59	13.63
001736	圆信永丰优加生活	224.28	3.12	13.29
040025	华安科技动力A	219.19	3.48	12.90
519644	银河智联主题A	206.74	4.19	12.86
000418	景顺长城成长之星A	205.04	4.28	12.79
163415	兴全商业模式优选A	203.50	4.55	12.86
519732	交银定期支付双息平衡	194.98	4.91	12.21



数据来源:Wind 匡继雄/制表 图片来源:AI生成

3 严控风险

长期投资不仅关乎进攻,更关乎防守。如果说超额收益是基金的“面子”,那么风险控制能力就是其穿越牛熊的“里子”,是区分“流星”与“恒星”的分水岭。通过卡玛比率(Calmar)与盈利百分比两大核心指标,可清晰观察基金在近十年长跑中的风险控制特征。

数据显示,16只基金近十年平均卡玛比率为0.42,而全市场样本基金的平均卡玛比率仅为0.18,这意味着靠谱基金在承担单位最大回撤风险时,所能获取的年化回报相对较高。以景顺长城沪港深精选A为例,该基金近十年卡玛比率高达0.74,在16只基金中排名第一,在全市场样本基金中也排名前5%,充分展现了其出色的回撤控制与收益获取能力。

在投资胜率上,这16只基金同样具备明显优势,近十年平均盈利百分比接近60%,这意味着在过去的120个月中,16只基金平均有超过70个月实现净值上升。其中,兴全商业模式优选A、圆信永丰优加生活等多只基金盈利百分比均超60%,在市场震荡阶段依然能够保持稳健表

现。对比全市场样本基金不难发现,不少基金盈利百分比低于50%,上涨月份明显少于下跌月份,基金净值波动剧烈,投资者持有感受如同乘坐过山车,难以获得持续稳定的回报。

高卡玛比率与高盈利百分比的结合,勾勒出这16只“靠谱基金”清晰的风控基因:在市场调整时守住本金,在市场上涨时跟上节奏,更努力让净值在大部分时间内处于上涨状态,追求长期稳健的复利增长。穿越十年市场迷雾,这16只从千余只基金中筛选出的“靠谱基金”,用数据描绘了一幅“长期主义者”的集体画像:他们是减少无效交易的纪律守望者,是深耕能力圈的风格坚守者,更是精细平衡风险收益的风控践行者。

总的来说,虽然定量筛选是“后视镜”,但是它可以把历史上证明过自己的基金挑选出来让投资者参考。对于普通投资者而言,选基不应盲目追逐短期热点,而应通过定量分析,结合定性调研,持续跟踪,找到属于自己的“靠谱”之选,实现财富的稳健增值。

公募股权频频变动 行业结构加速调整

证券时报记者 王小芊

进入4月,公募基金股权变动再现新案例,行业整合与结构调整持续推进。

近日,中海基金两大股东近期联合挂牌转让所持股权,合计出让比例超过58%。今年以来,多家公募机构通过挂牌转让或引入战略投资者寻求突破,公募股权层面调整动作频频。

在行业分化加剧的当下,公募基金正持续以投研能力与渠道能力为核心,致力于为投资者提供更好的资管服务,股权变动亦成为推动行业资源重构与格局演进的重要抓手。

公募再现股权联合转让

近日,上海联合产权交易所网站信息显示,中海基金第二大股东国联民生证券、第三大股东法国爱德蒙德洛希银行联合挂牌转让所持公司股权,转让比例分别为33.409%和25%,对应转让底价分别为1.53亿元、1.14亿元。

从安排来看,此次转让采用“联合挂牌”方式,挂牌文件明确要求意向受让方需同时受让两笔股权,合计股权比例达

58.409%,且受让方需同时摘牌两方所持股份。业内人士认为,这意味着相关股东或已就交易路径进行前期沟通。

此次股权转让亦与监管要求密切相关。根据监管对“一参一控一牌”的规范,同一主体控制或参股基金公司的数量受到限制。在国联民生与民生证券完成合并重组后,该主体同时涉及控股、参股多家公募基金公司,为满足监管合规要求,对所持中海基金股权进行调整,相关股权转让事项由此推进。

从更深层来看,股东层面的资源整合与战略取舍亦是重要因素。在行业竞争加剧背景下,部分中小公募盈利能力与规模增长承压,股权调整成为优化资源配置、聚焦核心业务的现实选择。

年内公募股权动作频频

2026年以来,多家公募基金公司相继发生股权变更、增资及股东调整事项。

外资持续加码中国公募市场。近期,上银基金引入西班牙桑坦德投资控股有限公司作为重要股东。浦银安盛基金因境外股东内部整合发生股权结构调整,外资股东方完成主体变更后继续持有公司

股份。外资机构通过参股或增持方式,进一步深化在华布局。业内人士认为,这类变动通常伴随着投研体系、产品结构及品牌资源的引入,是提升公司综合竞争力的重要路径。

另外,多家券商及金融集团通过增持巩固对公募基金平台的控制权。安信基金、华富基金相继完成股东增资或股权内部划转,原有主要股东通过受让其他股东股份提升持股比例,进一步集中公司控制权。依托渠道、客户及投研资源优势,券商系机构正进一步强化对基金公司的资源整合能力。

除此以外,长安基金、华润元大基金等公募亦在年内推进股权调整,部分通过产权交易所挂牌引入新投资者,部分通过股东方增资优化股权结构,以改善公司治理及资本实力。

多重因素推动格局重塑

沪上一位基金评价人士表示,从动因来看,公募基金股权变动大致可以归结为几类情形。

一是股东层面的战略调整。在监管约束与业务整合背景下,部分机构选择退

出非核心资产,优化整体资源配置。

二是引入新股东或强化控股权。无论是券商、银行还是外资机构,通过股权调整强化对基金公司的支持能力,已成为提升投研、渠道与产品能力的重要路径。

三是中小机构的主动求变。在行业马太效应持续强化的背景下,部分基金公司通过引入战略投资者或转让股权,尝试突破规模与盈利瓶颈。

从影响来看,股权结构的持续调整,正在重塑行业竞争格局。一方面,资源正加速向具备投研与渠道优势的机构集中;另一方面,股东结构优化亦有助于提升公司治理与长期发展能力。

整体而言,随着监管导向与市场环境变化,公募基金行业竞争日趋激烈,行业格局持续优化,机构竞争力更多取决于投研实力、产品布局与客户服务能力,股权调整也成为行业优化整合、实现资源重新配置的重要表现。



券商中国
ID:quanshangcn

伴随各类事件催化进入密集兑现周期,不少基金经理开始切换布局创新药对冲组合风险。近一段时间,科技类QDII受多重外部因素扰动持续走弱,呈现盈利向好、估值便宜、股价大跌的割裂行情,基金持仓压力陡增。在此背景下,一众暂无营收、暂无利润、暂无传统估值可言的创新药公司,反而频频跻身基金重仓股名单,反映公募对创新药配置逻辑出现了新的变化。

基金为何瞄准创新药

今年以来,重仓科技股的QDII产品接连遭遇市场考验,地缘冲突反复演绎、AI产业叙事迭代更替、企业资本开支节奏调整等多重扰动交织,层层传导至基金核心持仓标的。不少公募抱团科技股的科技股出现腰斩走势,直接让相关QDII陷入净值回撤的困境。

为了对冲持仓波动、稳住组合收益,在老龄化趋势下迎来景气度利好的创新药赛道正靠着密集的事件驱动逻辑,逐渐成为基金经理调仓避险的重要选择。

证券时报记者近期采访多个医药基金经理,在他们看来,创新药投资早已脱离科技、消费惯用的传统估值框架,核心锚点集中在动物试验、首例患者入组、关键数据揭盲、国际学术会议展示、新药获批、BD(商务拓展)合作等消息。2026年4月17日起,AACR(美国癌症研究协会)、ASCO(美国临床肿瘤学会)等全球顶尖医药学术会议将密集开启,成为医药基金经理关注的年内最强催化剂,不少QDII重仓股纷纷发布公告,披露旗下药物入选或参与2026年AACR年会,期待借临床数据兑现估值修复行情。

有医药行业基金经理认为,投资中有两类资产成长逻辑截然不同,普通个股大多遵循“从0到1再到10”的稳步路径,创新药却往往直接走“从0冲刺10”的节奏。若等到企业估值合理、现金流充沛、利润指标亮眼再进场,赛道最优行情早已落幕;与此同时,研发一旦失败,标的价值也可能瞬间回归原点。

基金经理的重仓股操作也印证着这套逻辑。例如,港股三叶草生物2025年全年营收仅350万元,却依靠患者招募推进、临床数据确认等事件催化,被汇添富基金旗下QDII列为第六大重仓股,该股近一年股价区间涨幅超10倍;长城基金重仓的港股创新药标的加科思亦是如此,该公司2025年营收同比下滑65%,仅录得5353万元,传统财务维度表现乏力,却凭借临床数据更新、BD合作意向落地持续抬升估值,自去年1月至今股价涨幅接近5倍。

部分老基金提升“含药量”

过去高度看重业绩确定性与估值性价比的基金经理,如今也顺势调整策略,拥抱创新药赛道,适配市场变化。

赛道行情深刻影响着基金规模走向,业绩排名与产品存续节奏,在持有人“用脚投票”的倒逼之下,大量老基金产品通过切换赛道寻找新的增长曲线,内部选股审美悄然改变。不少消费、科技风格基金自去年末开始持续提升组合“含药量”,部分产品运作风格近乎向医药行业基金靠拢。

例如,华泰柏瑞基金旗下的亚洲领先企业QDII,该基金过往长期重仓布局科技股与红利资产,对照今年4月披露的2025年年报持仓,不仅其前十大重仓全部更换为创新药标的,该产品全部持有的22只个股中,医药赛道占比也接近九成。从股价上看,医药股与科技股的鲜明反差持续上演,快手、美图公司、金蝶国际、网易音乐等科技股,2025年经调整利润表现亮眼、估值处于低位,股价却出现深跌,拖累基金净值;反观一众无利润、无估值支撑的创新药公司,反倒成为组合收益主力,对冲了科技持仓带来的亏损。

业内人士认为,这背后的核心逻辑是估值审美分化,市场愿意为创新药行业高景气、远期药物获批及BD落地的巨大盈利空间支付溢价,包容其暂无实质营收和利润的现状。

公募紧盯创新药兑现能力

时间窗口对医药基金投资格外重要,多位明星基金经理也认为,2026年二季度正是板块投资黄金窗口期,选股也已梳理出清晰细节与主线方向。

长城医药产业精选基金经理梁福睿认为,今年部分创新药公司重磅在研产品逐步进入关键验证阶段,这些品种今年披露的临床试验数据将决定其未来在全球范围内的商业化价值。有些创新药公司的已上市产品也进入了商业化验证的关键年份,这些品种在2025年底通过医保谈判进入医保,并于2026年初开始执行,如果商业化销售还是不及预期,市场将重新评估公司的商业化能力和产品未来的销售峰值,并对公司进行重新定价。

另外,他还认为,今年也会有创新药公司逐步扭亏为盈或快速释放利润,会有更多创新药公司步入盈利企业阵营。除了关键临床试验数据读出、公司商业化能力验证和报表扭亏盈利,小核酸、分子胶、双/多靶点、双/多抗ADC等技术领域的研发布局,也有望为创新药公司打开新的成长空间。

“要紧密关注以往肿瘤领域难成药的靶点,顶级医学学术会议是挖掘优质创新药股票的重要平台,因其可获得海外跨国药企的关注与合作认可。”梁福睿说,2026年上半年还有AACR、ASCO、ADA(美国糖尿病协会)等学术大会。近几年,中国创新药企业在学术大会上展示成果的数量和质量都在不断增加和提升,除了学术大会上中国创新药企所展示成果的数量和质量,建议持续关注中国创新药企在源头创新的成果,新一代技术和靶点的突破,早期品种的布局等逻辑。

平安港股创新医疗精选基金经理周思聪表示,2026年二季度之所以对创新药投资格外重要,不只是因为医药股历史上上半年往往更活跃,更重要的是,2026年二季度几乎汇集了创新药全年最密集的基本面催化起点,二季度会密集进入披露披露、数据预热、正式发布三个阶段,这类国际学术会议直接决定管线全球竞争力、海外合作议价权和后续里程碑付款兑现概率的关键节点。

公募QDII再度瞄准创新药 一季度或是重要布局窗口期

证券时报记者 安仲文