

基金半程业绩激战正酣,医药主题暂领先

自4月7日开启触底反弹以来,A股市场走出震荡上扬的态势,截至6月17日,万得偏股混合型基金指数反弹超过11%。在这波回暖行情中,近六成主动权益产品净值修复明显,年内回报实现由亏转盈。

在目前业绩排名前十的产品中,医药、北交所、新消费成为三大关键词。其中,重仓医药相关产品占据六席之多,港股创新药个股成为“业绩密码”。如长城医药产业精选A以75.69%的年内回报领跑,其重仓股半数均为港股创新药标的。

值得注意的是,近来创新药等部分热门赛道迎来一波回调,加上产品之间相差并不大,最终半程冠军花落谁家,有待市场确认。但在业内人士看来,部分赛道在短期调整后仍有配置价值。

“目前大盘的上下空间虽然可能有限,但个股机会凸显的行情或依然会持续较长时间。”金鹰基金权益投资部副总经理杨晓斌表示,在经历了过去几年以来宏观风险的持续释放,股市风险收益比尤其明显,目前需要做到的还是更有耐心,并做好自下而上的研究,可能就会收获好的结果。



其中,新华策略精选以49.55%的区间反弹幅度居首,成功实现从年内深跌24%到正收益的业绩反转。易方达先锋成长A、新华趋势领航、财通新兴蓝筹A等多只产品也同样实现业绩修复,从年内回撤超过20%到年内实现正收益。

目前,最新主动权益基金年内业绩排名显示,长城医药产业精选A以75.69%的年内回报暂时登顶,中信建投北交所精选两年定开A、永赢医药创新智选A则分别以74%、70.8%的同期表现紧随其后。

观察排名前十的产品中,重仓医药相关板块的基金以6席取得碾压性优势,中银港股通医药A、华安医药生物A、诺安精选价值A、平安核心优势A等产品业绩均超过60%。观察来看,港股创新药个股成为这些基金业绩的关键驱动因素。

基金一季报数据显示,上述6只医药主题产品合计重仓25只个股,其中,港股创新药个股有12只,占比近半;而被4只及以上的产品重仓的前5大个股中,港股则占4席。其中,科伦博泰生物-B、康方生物等标的被上述6只产品共同重仓。

此外,北交所主题与消费主题基金亦有不俗表现,华夏北交所创新中小企业精选两年定开、万家北交所慧选两年定开A等产品跻身前十。而广发

成长领航一年持有A是前十强中唯一重仓新消费主题的产品,通过配置泡泡玛特、老铺黄金等标的实现业绩跃升。

值得注意的是,目前距离一季报披露的持仓已过去了两个多月,上述所持标的以及仓位可能会有所变化。一位权益基金经理与记者交流时也表示,近来持仓已有所变化。在他看来,如果挖掘了有更高性价比的新的投资标的,可能会减持存量标的,转向有更优风险收益比的个股。

短期回调不改长期价值

今年上半年,主题快速轮动仍贯穿市场行情,人形机器人、创新药、新消费等多个热点轮番表现。Wind数据显示,截至6月18日,港股通创新药年初至今累计上涨59.18%,人形机器人指数、港股通消费等指数年内涨幅也超过20%。

不过,近来部分热门赛道迎来一波回调,如港股通创新药和万得创新药指数在最近4个交易日分别下跌7.26%、6.41%。而新消费板块中,泡泡玛特、老铺黄金、蜜雪集团等标的近来也出现单日超6%的回调。

超七成主动权益产品实现“回血”

Wind数据显示,截至6月17日收盘,上证指数自4月7日触及低位后反弹近10%(9.44%),万得普通股股票型基金指数、万得偏股混合型基金指数分别录得11.36%和11.68%的涨幅,带动年内回报率回升至5.28%和5.32%。

伴随权益市场回暖,主动权益类基金业绩显著改善。Wind数据显示,截至6月17日,剔除年内新成立的产品,在有可比数据的4462只主动权益类基金中(包括普通股股票型、灵活配置型、偏股混合型、平衡混合型,仅计算初始基金,下同),年内收益飘红的基金产品数量已经达到3079只,占比近七成,为69%;4月7日时,这一数字为10.8%。

在4月8日至6月17日这轮反弹行情中,有392只主动权益类产品的区间涨幅超过20%,20只产品的区间收益率则突破40%。得益于反弹行情,有超过2600只主动权益类产品由亏转盈,占比为58.31%。

理财风向

预定利率下调至1.5% 保险业转向信号浮现

在低利率环境与监管导向的双重作用下,保险预定利率调整的“靴子”或将加速落地。近日,一款分红险成为行业焦点,该产品预定利率直接下调至1.5%,较当前市场主流水平明显“缩水”。具体来看,合资险企同方全球人寿保险有限公司(以下简称“同方全球人寿”)率先打破行业沉默,将旗下第一款分红险产品的预定利率从市场普遍的2%上限下调50个基点至1.5%。

毫无疑问,此次调整早于市场预期。在业内人士看来,尽管多数人身险公司仍持观望态度,但合资机构因股东背景、投资策略差异,或往往更早感知市场风向,同方全球人寿的“先行一步”或将成为行业转向的信号灯。

1.5%产品上新

近日,一则“同方全球人寿率先上新1.5%预定利率分红险”的消息引起广泛关注与讨论。

预定利率,是指人身险产品进行保险产品定价时所采用的利率,实质是保险公司承诺给客户的回报率。对于保险公司而言,预定利率属于内部的一种定价机制。中国精算师胡宁宁表示,产品预定利率可以视为保证现金价值回报的“天花板”。如果一款产品的预定利率为2%,扣除一定的费用成本后,那么这款产品的现金价值的长期收益就会逼近2%,但永远不会超过2%。

其实,一旦预定利率下调,便会很快触及从市场到消费者一端的敏感神经。北京劭和明地律师事务所保险律师李超表示,人身保险预定利率的调整,将使得市面上长期人身险的保费或收益变得敏感。如果是长期保障型产品,预定利率下调会导致保费上涨,因此,消费者发现新产品比老产品或其他同类产品类似责任的情况下下保费明显贵一些,说明该产品预定利率有所下调;而如果是长期储蓄型产品,预定利率下调会导致产品承诺收益下降,因此消费者发现同等保费情况下,新产品承诺的固定收益比类似产品明显更低,说明该产品预定利率有所下调。

进一步而言,分红险的一大特点便是具有“保证+浮动收益”的特征,其收益由保证利率和非保证利率两部分组成,其中非保证利率部分即红利部分,取决于保险公司分红产品账户的经营情况。“基础逻辑就是保证客户1.5%的前提,跟公司‘共同投资’。”上述业务员补充表示。根据相关业务员的粗略估算,同方全球“鑫享盛世”(智选版)终身寿险(分红型)如果保证收益为2%,客户可以领到的收益约为3.4%,目前该款产品保证收益为1.5%,客户可以领到的收益约为3.17%—3.2%。

记者从业内了解到,目前不少保险公司都已经

在着手应对市场利率走低的产品切换压力,甚至有公司对现有产品安排停售计划。“据了解,截至目前,推出更低利率上市销售的,似乎暂时只有同方全球人寿的一款产品。但可以肯定的是,后期很快会有其他保险公司的产品上市。”李超表示。

“降息”已近在眼前

预定利率下调,已早有征兆。

“基于已建立的预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制,结合4月最新公布的预定利率研究值,8月下调预定利率上限几乎是‘板上钉钉’,预计接下来会看到越来越多的新产品出现。”胡宁宁表示。

回顾来看,《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》在年初发布,其中提到,要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制,引导公司强化资产负债联动,科学审慎定价。

监管推出“预定利率挂钩市场利率”机制后,今年4月,研究值首次公布。中国保险行业协会组织召开人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会2025年一季度例会,与会保险业专家认为,当前普通型人身保险产品预定利率研究值为2.13%,此数值已较前值下降21个基点。根据触发条件,当保险公司在售普通型人身保险产品预定利率最高值连续两个季度比预定利率研究值高25个基点及以上时,要及时下调新产品预定利率最高值,并在两个月内平稳做好新老产品切换工作。

可以预测的是,若二季度研究值延续下行趋势,意味着预定利率2.5%的人身产品会在8月底全部停售。

虽然“降息”情绪时刻在保险市场蔓延,但业内一致认为,在利率下行背景下,对比其他类型的理财储蓄产品,保险产品仍有优势。在李超看来,利率下行期,长期人身保险预定利率目前总体依然高于银行存款利率水平,加上很多产品在预定利率的固定收益部分还有额外不确定的分红,投保人对拿到更高的总体收益还是有所期待。此外,人寿保险具有风险隔离、强制储蓄、财富传承等方面的作用,因此人寿保险依然存在一定的独特竞争优势。

“整体而言,预定利率的下调将利好分红险、健康险和养老险。”胡宁宁表示,在利率中枢下行周期,分红险可和保险公司共享经营成果,产品本身下有保底、上有想象空间,还带有一定的保障功能和资产规划作用。

据《北京商报》作者:胡永新

百亿私募接连限购 暗藏多重市场信号

近日,百亿量化私募衍复投资向渠道发布公告称,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,计划自7月1日起关闭所有中证500指数、中证1000指数、万得小市值概念指数增强产品的新客户申购,已持有投资者追加不受影响。

此前,龙旗科技旗下量化择时策略产品、睿郡资产旗下知名基金经理董承非管理的产品分别启动“封盘”或暂停接受新客户申购申请。这两家私募基金的管理规模也都达到百亿元级别。

业内人士指出,量化产品通过限购或封盘来控制规模,可确保投资收益不被过度稀释。此外,虽然近期私募基金行业未出现密集限购或封盘情况,但个别私募限购仍释放出重要信号。

控规模保收益

衍复投资是国内头部量化私募机构。近日,该公司表示,自7月1日起,公司部分产品线,即中证500、中证1000、万得小市值概念等指数增强产品,将停止接受新投资者的申购。已持有相关产品的老客户,在追加申购方面不受任何限制,仍可按照既有流程正常操作。其他指数增强策略产品线均正常开放。

在私募基金行业,上述限制新客户申购的情况并非个例。

今年5月底,百亿级私募睿郡资产公告称,董承非管理的产品自2025年6月8日起,原则上不再接受新客户申购申请。存量客户的申购业务不受影响。

彼时,睿郡资产表示,此举是本着持有人利益优先的原则,旨在通过适度控制规模,做好产品业绩,更好地服务现有客户。

据悉,作为“公奔私”(从公募基金转战私募基金)基金经理的代表,在加入私募基金行业3年后,董承非个人管理的私募产品规模达到100亿元以上。

此外,在上述两家百亿私募有所动作之前,杭州龙旗科技旗下的量化择时策略产品已从5月1日开始“封盘”。这家成立于2011年10月的量化私募,管理规模也超过100亿元。

据了解,自2025年5月1日起,杭州龙旗科技的量化择时策略产品将暂停接受资金的申购和追加,专注于已投资金的运营管理。

杭州龙旗科技称,暂停募集后,投资者已持有份额的赎回不受影响。同时,策略研究团队将持续加大研究投入,随着模型的创新迭代,公司也将适时重新开放申购,具体以公司官方公告为准。量化投资的本质是“在约束条件下寻求最优解”,封盘正是在“投资者至上”原则下作出的决策。

从策略容量角度看,“中小盘指数增强产品依赖特定市场环境和选股策略,规模过快扩张会稀释

那么,在经过一阵回调之后,创新药和新消费赛道这两大“香饽饽”的上涨行情结束了吗?面对回调,机构投资者普遍认为,短期调整不改长期价值。

广发中证香港创新药ETF基金经理刘杰认为,港股创新药板块回调的主要原因,或来自短期市场大涨过热后的技术性调整,以及部分资金落袋为安。从估值分位数角度看,由于不少龙头创新药企业正逐步实现亏损收窄,甚至扭亏为盈,港股创新药指数市盈率近期仍然处于近5年较低分位。

在刘杰看来,总体上,随着国际化竞争力持续提升,新技术推动行业快速发展,国家政策鼓励创新药发展,港股创新药依然值得投资者关注,经过短期过热后的技术性调整后,板块长期逻辑(政策支持、出海加速、老龄化需求)依然稳固。

谈及新消费板块,华北一位研究人士解释称,新消费方向此前迎来普遍上涨,但短期估值快速提升叠加风格外溢后资金倾向兑现,新消费短期面临休整。但从基本面看,今年618消费数据印证行业景气度仍在,回调后仍有配置价值。

杨晓斌表示,过去半年以来,A股和H股整体走势可以总结为“在分歧中聚拢人气,震荡中估值缓慢修复”。

在他看来,业绩确定性强(不容易受经济波动影响,业绩有增长),具备高分红性质的资产会有绝对收益。这背后的核心逻辑是:这些资产的稀缺性在无风险利率持续下行的背景下非常高,这也意味着会有非常低低风险偏好的资金追逐这类资产。

他分析称,在下半年经济底部探明前,基本率先见底的行业会有比较多的机会,如创新药、新消费、AI相关、有色、非银等,可能还有更多领域。“其实很多行业的通缩格局是有缓解的,叠加上游价格的调整,以及科技突破、工程师红利等因素推动,很多中下游行业已经逐步走出盈利低谷”。

“从新能源、电动车到机器人,再到近年来的创新药,中国企业凭借着完备的产业链、高性价比在海外获得突破。”摩根士丹利基金分析人士表示,中期角度看,A股市场仍将沿着中国制造的为主线演绎。

该分析人士进一步表示,他将继续看好科技成长,包括高端机械、汽车、军工甚至医药等在内的中国制造,以及新消费等三大方向。其中,新消费赛道的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核心增长点。

据《第一财经日报》作者:曹璐

策略有效性,影响收益;量化择时策略需精准把握市场时机,资金涌入会增加操作难度和冲击成本。从投资管理角度看,限购能保障现有投资者利益,维持产品业绩稳定,避免规模失控导致管理能力跟不上。”黑崎资本首席战略官陈兴文分析。

融智投资FOF基金经理李春瑜指出,量化产品主动限购,一是为控制规模,避免出现“规模不经济”的情况。管理规模快速扩张会使得交易执行成本攀升、投资策略灵活性下降。二是限购、封盘可确保投资收益不被过度稀释,保障现有投资者长期利益,还能维持投资业绩稳定性,为策略模型迭代升级预留空间。

私募限购反映市场情绪回暖

对市场而言,当私募基金开启限购、封盘模式意味着什么?

陈兴文认为,虽然近期私募基金行业未出现密集限购或封盘情况,但个别私募限购仍释放出重要信号。一方面显示私募对市场节奏的谨慎判断,当前市场波动大、不确定性高,限购是控制风险的手段;另一方面体现私募注重长期业绩和品牌建设,不过度追求规模扩张,以保证投资策略有效执行。

此外,在李春瑜看来,私募产品的限购动作反映出市场情绪回暖,增量资金进场意愿增强,是市场向好的信号;同时也表明私募管理人更看重产品业绩持续性,而非单纯追求规模扩张,是一种理性的市场应对方式,能帮助私募在规模与业绩之间寻找平衡。

不过,从整体资金动向看,市场各方依旧存在分歧。

华泰证券策略研究团队分析,近期,资金多空分歧增加,交易型资金热度边际回升,但6月初配置型外持有A股仓位回落,逆势资金(ETF)流出A股,资金仍处于“弱平衡”进程中。亮点在于资金共识虽尚未形成,但博弈行为有所好转。

“6月以来杠杆资金及公募基金抢筹医药板块,散户则减仓创新药配置新消费,或近期资金流入、流出力度均有放缓,或表征资金对拥挤度高位板块的博弈力度小幅回落;各类资金对低拥挤度TMT板块的配置关注度回升,交易型资金及公募基金小幅加仓低位科技方向。”该团队进一步指出。

值得一提的是,受益于小盘成长风格占优,股票量化多头策略基金的业绩表现相对出众。在今年的市场环境下,量化基金的技术、策略优势被放大。

陈兴文谈道,2025年市场风格多变,行业轮动较快,量化策略通过大数据和模型能快速捕捉短期市场机会,灵活调整持仓,分散风险。

供稿:《21世纪经济报道》作者:易妍君