

主动权益赢了业绩，ETF赚了规模 公募基金 极致割裂

主动权益基金业绩跑赢ETF，规模却不及ETF增长。

今年以来，人形机器人、创新药等板块演绎极致上涨行情，而公募基金市场却呈现出“主动权益基金赚业绩，ETF赚规模”的割裂现象：主动权益基金凭借个股挖掘能力阶段性跑赢ETF，但ETF却凭借多重优势实现规模碾压。

量、规模以及覆盖领域均不断扩张，甚至对主动权益基金形成全方位挤压。

今年，主动权益基金业绩突出，但是新兴市场仍依赖历史业绩表现突出的绩优基金经理挂帅，资金流入动能明显不足。ETF凭借透明持仓和灵活交易特征吸引大量投资者和量化资金。ETF每日披露持仓和规模，避免“风格漂移”风险，能及时监控资金流向；部分ETF实现T+0交易机制，进一步强化了对交易型资金的吸引力。

ETF的管理费率普遍低于主动权益基金，具有明显的成本与效率优势。在收益相近时，资金更倾向低成本工具。

基金公司也在将战略重心转移至被动投资，这进一步挤压主动权益基金的空间。

2025年新成立的ETF中，科创板人工智能、通用航空主题、港股通科技主题、云计算产业等贝塔产品占比显著提升，而主动权益基金受青睐程度则要取决于基金经理历史业绩以及公司投入资源。

尽管ETF相对主动权益基金具有多重优势，但是这不能否定主动权益基金存在的价值。ETF被动跟踪指数，其自动调仓机制可能强化助涨助跌，不过主动权益基金经理可通过提前布局低估个股平滑波动，在市场上具有价值发现功能。

以ETF为代表的被动投资与主动投资也并非替代关系，两者面向的对象不同，收益风险特征迥异，都是市场上重要的资产配置工具，能够满足不同投资者的财富管理需求，两者的发展都至关重要。对于基金公司而言，ETF的低管理成本和快速扩容能力使其成为规模引擎，而主动权益基金的发展能保证公司在深度研究、差异化策略上实现突围。

当下，ETF等被动产品相对主动权益基金对资金更有吸引力的现状，也能倒逼主动基金加快寻找差异化生存路径。

提醒

警惕市场波动风险

对投资者而言，需警惕ETF的短期投机属性，在享受工具便利性的同时，应该注重长期资产配置的均衡性。

部分ETF高频投资者倾向短期波段操作，这些短期交易资金借道ETF快进快出显然会放大对跟踪指数的波动。

年初，人形机器人表现火爆，相关主题ETF吸引了大量资金涌入，规模不断攀升，一旦行情熄火，相关主题ETF规模就止步不前或者出现大幅缩水，资金追涨杀跌迹象明显。

6月底，稳定币行情突然崛起，与稳定币行情密切相关的港股券商股价迎来爆发，当多数基金经理还在研究稳定币为何物时，港股券商主题ETF成为资金抢筹的工具。如易方达中证香港证券投资主题ETF7月至今吸金超百亿元，规模几乎翻倍，成为稳定币行情中的最大受益者。易方达中证香港证券投资主题ETF一个月涨幅一度也超过40%，市场热度一度超过创新药主题。

不过，近期市场表现不佳，稳定币行情稍有熄火，易方达中证香港证券投资主题ETF近期回撤已经超过7%，市场波动明显加大。值得注意的是，因为港股券商此前流动性较差，大量资金涌入加剧股价波动，其中多家港股券商披露了易方达基金持有港股比例超过5%。

未来，随着更多停获市场贝塔的ETF不断涌现，需要警惕ETF短期交易属性加剧市场波动风险。

重庆商报综合证券时报、券商中国、中证报等

主动权益基金赚业绩

近期，创新药板块行情持续演绎，推动基金产品业绩向好。业绩翻倍基金产品批量涌现，在7月29日，创新药行情达到巅峰，年内基金业绩翻倍的产品总数一度达到了17只，均为创新药主题基金，其中10只产品为主动权益基金，7只产品为创新药主题ETF。

汇添富香港优势精选、长城医药产业精选、中银港股通医药、永赢医药创新智选、华安医药生物5只创新药主题基金占据年度业绩榜前列，汇添富国证港股通创新药ETF、万家中证港股通创新药ETF、广发中证香港创新药ETF、华泰柏瑞恒生创新药ETF、银华国证港股通创新药ETF等ETF产品业绩紧随其后。

今年以来，人形机器人、创新药板块迎来爆发性行情，率先布局的主动权益基金业绩一骑绝尘，长期占据年内业绩榜前列，主动权益基金经理凭借精准选股和集中持仓，收获的业绩大幅领先相关指数基金产品。

不过，主动权益基金虽赢得业绩，但是就规模变化看，不及ETF产品对投资者的吸引力。就市场结构看，ETF的规模扩张与行业主题行情高度绑定。今年，创新药、人形机器人等热点板块贡献显著。

Wind数据显示，10只业绩翻倍的创新药主动权益基金二季度末规模仅94亿元，二季度期间规模仅增加了58亿元。7只ETF产品二季度规模增加了129亿元，总规模达到了284亿元。最新数据显示，7月份至今，7只ETF规模再度增加近100

亿元。

在这轮创新药行情中，主动权益基金规模的增长显然不及ETF，更多投资者通过配置ETF参与创新药的政策红利和行业突破带来的投资机会。

在今年二季度，年内业绩排名第一汇添富香港优势精选规模甚至出现下滑，该产品为QDII基金，或受到QDII额度等限制，7月28日开始暂停申购。其他几只业绩靠前的创新药主动权益基金规模出现数倍增长，不过仅永赢医药创新智选一只基金规模超过30亿元。

创新药板块的爆发性行情，为ETF提供了绝佳扩张契机。广发中证香港创新药ETF、汇添富国证港股通创新药ETF二季度末规模分别达到了134亿元和78亿元，最新规模分别达到了154亿元、120亿元。

汇添富基金是市场上为数不多在主动权益和ETF领域对港股创新药都有布局的基金公司，公司旗下的汇添富国证港股通创新药ETF年内获资金净流入超80亿元，成为此轮创新药行情中吸金最多的产品。

除了创新药主题，人形机器人、券商等主题的ETF规模均比主动权益基金要大。

沪上一位基金评价人员表示，出现这一现象的核心原因是ETF的被动跟踪机制决定了它能精准捕捉行业贝塔收益，资金的偏好反映出投资者更倾向于通过ETF快速布局高景气赛道，而非依赖主动基金的个股选择能力。

主动权益基金被挤压

近年来，ETF迎来迅猛发展，产品数

多只债基收益转负 该抄底还是避险

下半年以来，股市行情火热，债市却波动加剧，股债跷跷板效应愈发凸显。

受债市波动的影响，多只债基的年内收益转负，部分产品的年内亏损超过1%。同时，多只债基遭遇大额赎回，已公告称调整份额净值精度。

而业内人士认为，债市的主体资金并不会大量进入股市，公募债基赎回压力整体可控。此外，债市未来表现也具备基本面支撑。虽然仍需警惕股债跷跷板效应带来的短期扰动，但中长期来看债市情绪有望修复。

债基波动加剧

天天基金网数据显示，截至8月4日，招商招享纯债A的今年以来回报为-0.99%。此外，中金安债债券、国新国证鑫和利率债、平安惠旭纯债A等纯债基金的今年以来亏损超过1%。

除纯债基金外，多只二级债基的年内收益也为负。以诺安增利债券A为例，截至8月4日，该基金的今年以来回报为-0.67%。

此外，诺德增强收益债券、万家双利债券A、人保鑫利债券A等二级债基的今年以来亏损也超1%。其中，诺德增强收益债券的今年以来亏损达1.85%。

近期多只债券基金出现亏损，业内人士分析主要有两方面原因。

一方面，今年以来债市持续震荡，7月初以来股市回暖，股债跷跷板效应下债市波动加剧。债市震荡对纯债基金的业绩造成一定压力，持有长久期品种较多的产品会承受更多波动压力。

另一方面，部分二级债基的股票投资部分收益不佳。虽然今年股市存在很多投资机会，但是板块轮动快，大盘波动也比较大，如果把握不好节奏，投资股票的收益也不会太好。

以人保鑫利债券为例，该基金的基金经理胡琼予在二季报中指出，“本年度以来大小盘风格切换较为频繁，价值成长之间轮动较为剧烈。”该基金在报告期内仓位维持稳定，但风格轮动较为滞后，切换之间未能获得较好的收益。

面临赎回压力

债市波动之际，债券基金也面临一定赎回压力，多只债基遭遇了大额赎回。

8月4日，尚正基金发布《关于提高尚正正达债券型证券投资基金基金份额净值精度的公告》。公告显示，尚正正达债券型证券投资基金于8月1日发生大额赎回。

除尚正正达债券外，7月初以来，还有圆信永丰兴瑞6个月定开债、人保鑫盛纯债等三十余只基金密集公告遭遇大额赎回。

第三方数据也侧面印证了债基正在面

临赎回压力。华西证券宏观固收团队相关研报披露的第三方债基申赎数据显示，7月24日，公募债基净申购指数为-29.2，显示公募债基遭遇去年“924”行情之后的最大单日赎回。

不过业内人士认为公募债基面临的赎回压力整体可控。

达诚定海双月享的基金经理陈佳指出，市场曾担忧权益市场对债市资金的虹吸效应，甚至出现“债基遭大量赎回”的传言，但从实际情况来看，债基未出现显著的赎回压力，至多是投资者减少了纯债基金的申购。债市的主体资金并不会大量进入股市，即使有小量流出，对债市冲击也有限。

债市仍有韧性

虽然股债跷跷板效应可能加剧短期波动，但多位业内人士认为债市中长期仍具韧性，鼓励投资者对公募债基坚持中长期持有。

民生加银认为，聚焦本轮“反内卷”政策，对比2016年供给侧结构性改革时期，当前去库存周期面临的需求端支撑明显减弱，因此债市仍有一定韧性。

但该机构也提示风险称，下半年股市活跃度或有望延续，股债跷跷板效应或持续，需警惕市场风险偏好回升带来的阶段性扰动。



浙商基金分析称，展望后市，近期的市场环境仍有利于债市情绪修复，包括海外经济数据回落、美联储降息预期显著升温，全球股票市场明显下挫，“反内卷”情绪的降温等。

重庆商报综合财联社、国际金融报