下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

证券研究报告

风格再平衡下的医药主题基金

——医药主题基金推荐配置

长城证券产业金融研究院
分析师：金铃
执业证书编号：S1070521040001

报告时间：2026年9月3日

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

CONTENTS
目录

01 医药行业市场概况

02 医药主题基金风险收益特征

03 绩优医药主题基金筛选分析

04 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

核心结论

- 自2015年以来，公募基金股票仓位中，医药行业的绝对仓位长期保持较高水平。我们将公募基金每个季度的重仓股仓位和行业指数价格进行相关性测算，发现自2015年以来，公募基金重仓股中医药行业的仓位和医药行业指数的价格走势相关性超过50%。2023下半年至今，医药行业尚未出现明显的龙头股抱团现象，医药行业中小市值公司明显跑赢大市值公司。

- 医药主题基金数量较多，规模分化较大。医药主题基金市场的头部效应较为明显。前十家基金公司的市场份额接近70%。中欧基金、汇添富基金、工银瑞信基金三家基金公司的市场份额合计超过40%。医药主题基金经理的管理年限普遍较长，经验相对较为丰富。

- 我们综合考虑基金封闭期以及持有期，目前的申赎状态、超额收益能力、超额收益胜率、控制波动回撤水平等各项指标，筛选出业绩表现较好的医药主题基金，并且划分为：穿越牛熊长期表现稳健的绩优医药基金、本轮行情中表现优异的医药基金新秀以及特色赛道的阶段性绩优医药基金三类医药基金。报告中对绩优医药主题基金的超额收益来源进行了挖掘。鉴于目前市场处于风格再平衡阶段，医药行业景气度和筹码结构相对占优，建议重点关注筛选出的绩优医药主题基金。

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

医药行业市场概况

下载日志已记录，仅供内部参考

公募基金医药仓位

所属产业链	中信一级	公募基金仓位(%)										
		2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
上游资源	有色金属	1.88	2.65	2.90	1.65	2.20	2.59	3.73	3.65	3.68	3.35	6.62
	煤炭	0.37	0.89	0.96	0.66	0.60	0.37	0.61	1.13	1.45	1.29	0.94
	石油石化	0.79	1.44	1.25	1.88	0.93	1.03	0.93	1.00	1.03	1.37	1.27
中游制造	钢铁	0.53	0.79	1.05	0.75	0.67	0.41	1.07	0.69	0.77	0.59	0.64
	基础化工	4.69	5.54	3.32	2.78	2.91	4.16	6.17	6.19	5.13	3.83	4.46
	机械	4.94	5.25	4.08	4.09	3.28	4.16	4.65	5.13	5.46	4.51	5.10
	电力设备及新能源	2.74	2.85	3.29	2.80	3.88	7.74	11.94	12.55	8.01	8.29	7.46
	国防军工	4.63	4.65	2.59	2.59	1.99	3.68	4.05	4.09	3.22	2.64	2.23
	建材	1.20	1.46	2.05	1.40	1.79	1.45	1.30	1.01	0.61	0.56	0.59
	轻工制造	1.38	2.10	1.84	1.60	1.25	1.11	0.87	0.93	0.83	0.69	0.50
下游消费	食品饮料	2.91	4.31	10.09	8.87	10.20	14.36	11.20	11.44	9.23	7.01	4.40
	医药	10.65	10.74	9.11	11.07	11.19	13.76	11.25	12.38	14.05	9.66	8.37
	家电	2.37	3.33	5.26	3.61	4.26	3.57	1.60	1.45	2.15	2.76	1.74
	汽车	3.46	4.49	3.15	3.19	2.56	2.60	3.27	3.29	3.64	4.21	3.51
	农林牧渔	2.27	2.48	1.58	2.34	1.78	1.24	1.24	1.51	1.78	1.15	1.12
	商贸零售	1.55	1.47	1.60	2.05	1.09	0.48	0.27	0.32	0.37	0.85	1.25
	消费者服务	1.66	0.91	0.75	1.20	1.54	2.20	1.26	1.52	0.68	1.04	0.95
	纺织服装	1.99	1.17	0.52	0.70	0.29	0.25	0.33	0.34	0.51	0.62	0.33
科技	电子	5.86	6.61	8.63	5.94	9.97	11.63	13.59	10.17	14.74	15.62	17.55
	计算机	9.93	4.88	2.27	5.51	5.70	5.11	4.74	4.65	5.08	4.01	4.34
	通信	4.28	3.23	2.82	2.40	2.63	1.17	1.76	1.35	2.35	3.60	5.92
	传媒	4.87	3.28	3.29	3.26	3.39	2.21	1.49	0.98	1.57	2.60	3.11
金融地产	银行	5.68	6.40	7.43	7.65	7.56	4.25	3.56	3.50	3.16	5.98	4.87
	房地产	4.44	3.41	4.07	5.55	4.60	1.93	1.74	1.83	1.10	1.11	0.82
	非银行金融	5.88	5.93	8.54	8.13	7.73	5.29	3.09	3.90	4.21	5.95	7.13
	综合金融					0.05	0.02	0.02	0.02	0.07	0.09	0.14
基础设施与运营	建筑	2.17	3.36	1.98	2.77	1.45	0.65	0.98	1.05	1.01	1.14	0.80
	电力及公用事业	3.34	3.14	2.58	2.60	1.47	0.64	1.47	1.48	2.09	2.55	1.70
	交通运输	2.34	2.08	2.36	2.38	2.14	1.86	1.65	2.45	1.94	2.56	2.02
综合	综合	0.90	0.78	0.26	0.19	0.10	0.05	0.09	0.04	0.06	0.03	0.03

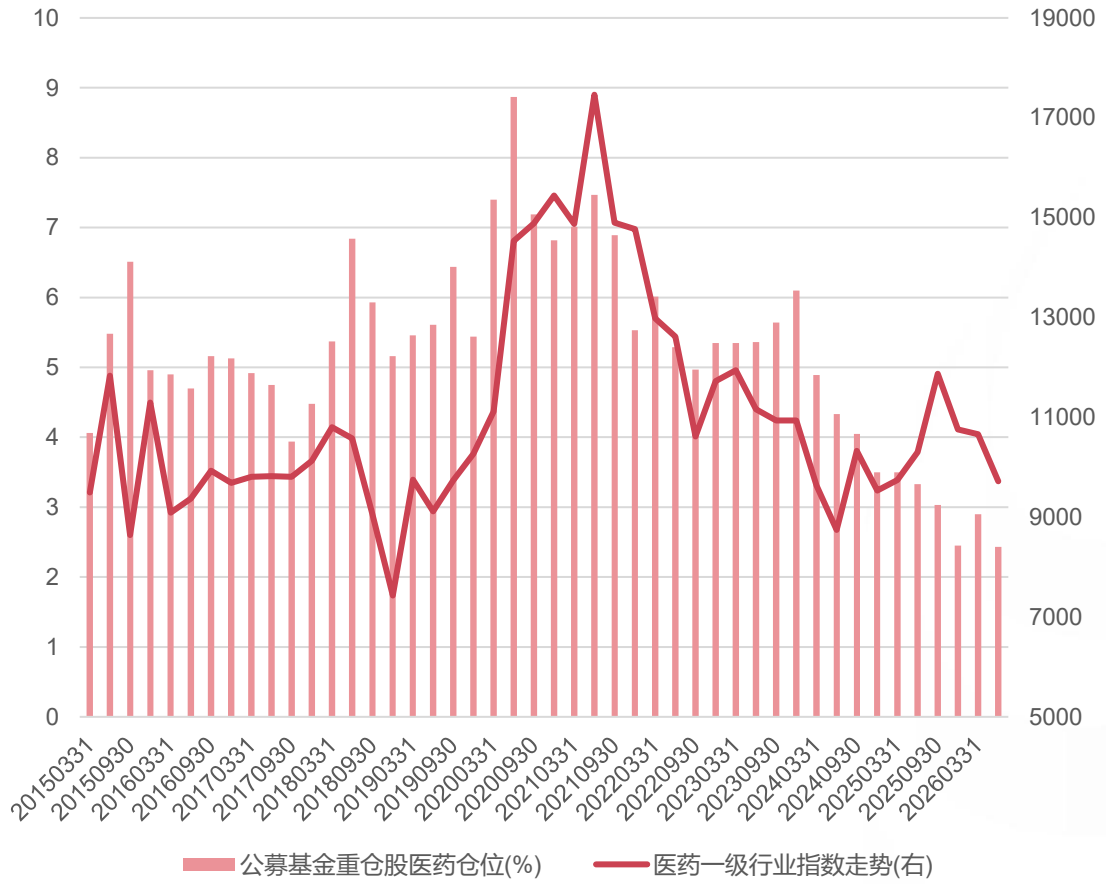
- 自2015年以来，公募基金股票仓位中，医药行业的绝对仓位长期保持较高水平。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，
数据截止日期：2025年12月31日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

公募基金医药仓位



- 在公募基金的重仓股中，医药行业的绝对仓位也相对较高。
- 我们将每个季度公募基金重仓股中医药行业的仓位占比和医药行业指数走势图进行比较，可以发现，公募基金重仓股中医药仓位的变化和医药行业指数的价格走势具有一定的相关性。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

重仓股仓位和行业指数相关性

中信一级	2026Q2公募重仓股仓位(%)	相关性	2015年以来公募重仓股仓位变化	2015年以来一级行业指数走势
通信	7.05	96.73%		
电子	17.88	93.21%		
消费者服务	0.03	83.92%		
传媒	0.21	80.02%		
有色金属	1.88	79.61%		
电力设备及新能源	2.79	79.19%		
纺织服装	0.05	77.68%		
综合	0	77.53%		
基础化工	1.6	71.71%		
食品饮料	1.32	68.98%		
房地产	0.12	68.31%		
煤炭	0.35	66.95%		
建筑	0.07	66.22%		
商贸零售	0.02	56.17%		
计算机	1.29	55.73%		
电力及公用事业	0.34	53.48%		
医药	2.43	53.36%		
机械	2.21	49.47%		
钢铁	0.08	46.33%		
轻工制造	0.1	41.88%		
非银行金融	1.88	40.38%		
交通运输	0.34	36.03%		
国防军工	0.67	23.45%		
建材	0.43	22.04%		
汽车	0.64	21.62%		
农林牧渔	0.28	20.84%		
石油石化	0.29	10.18%		
家电	0.56	-14.73%		
综合金融	0	-21.19%		
银行	0.82	-54.15%		

- 我们将公募基金每个季度的重仓股仓位和行业指数价格进行相关性测算，发现自2015年以来，公募基金重仓股中医药行业的仓位和医药行业指数的价格走势相关性超过50%。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，
数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

A股市场结构

所属产业链	申万一级	流通市值(亿元)	市值占比	证券数量	数量占比	平均流通市值(亿元)
上游资源	石油石化	26968.02	2.27%	48	0.87%	561.83
	有色金属	52703.71	4.43%	145	2.63%	363.47
	煤炭	16109.63	1.35%	33	0.60%	488.17
中游制造	电力设备	89373.94	7.51%	414	7.50%	215.88
	基础化工	50624.35	4.26%	445	8.06%	113.76
	机械设备	72539.97	6.10%	606	10.98%	119.70
	国防军工	32560.19	2.74%	140	2.54%	232.57
	建筑材料	14717.94	1.24%	76	1.38%	193.66
	轻工制造	9702.03	0.82%	167	3.03%	58.10
	钢铁	7972.57	0.67%	43	0.78%	185.41
下游消费	医药生物	56509.48	4.75%	503	9.11%	112.34
	食品饮料	34537.30	2.90%	126	2.28%	274.11
	汽车	38733.76	3.26%	318	5.76%	121.80
	农林牧渔	10904.27	0.92%	114	2.07%	95.65
	家用电器	17731.70	1.49%	102	1.85%	173.84
	商贸零售	8284.44	0.70%	99	1.79%	83.68
	纺织服饰	5797.76	0.49%	108	1.96%	53.68
	社会服务	4718.13	0.40%	86	1.56%	54.86
	美容护理	2362.36	0.20%	30	0.54%	78.75
科技	电子	260738.75	21.92%	511	9.26%	510.25
	计算机	43214.26	3.63%	357	6.47%	121.05
	通信	63486.93	5.34%	127	2.30%	499.90
	传媒	13948.50	1.17%	131	2.37%	106.48
金融地产	银行	98606.84	8.29%	42	0.76%	2347.78
	非银金融	55156.49	4.64%	79	1.43%	698.18
	房地产	8884.24	0.75%	95	1.72%	93.52
基础设施与运营	交通运输	27223.98	2.29%	128	2.32%	212.69
	公用事业	38180.84	3.21%	138	2.50%	276.67
	建筑装饰	16759.18	1.41%	155	2.81%	108.12
	环保	8518.43	0.72%	134	2.43%	63.57
综合	综合	1986.83	0.17%	20	0.36%	99.34
合计		1189556.82		5520		

- 截至2026年6月30日，医药行业的流通市值合计5.65万亿，在所有A股行业中市值占比达4.75%，排名第六位。
- 医药行业的上市公司较多，截至2026年6月30日，共计有503家上市公司，数量占比9.11%，排名第三位。
- 从医药行业的流通市值和上市公司数量来看，医药行业在A股市场结构中占据较为重要的位置。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

A股医药行业细分板块结构

申万二级	流通市值（亿元）	市值占比	证券数量	申万三级	流通市值（亿元）	市值占比	证券数量
化学制药	19170.61	33.92%	157	原料药	3218.48	5.70%	47
				化学制剂	15952.13	28.23%	110
医疗服务	8885.58	15.72%	52	医疗研发外包	6585.25	11.65%	30
				诊断服务	427.02	0.76%	5
				医院	1797.48	3.18%	15
				其他医疗服务	75.83	0.13%	2
医疗器械	12221.88	21.63%	140	医疗设备	5357.24	9.48%	44
				医疗耗材	4253.40	7.53%	57
				体外诊断	2611.24	4.62%	39
中药Ⅱ	7022.23	12.43%	68	中药Ⅲ	7022.23	12.43%	68
生物制品	6566.85	11.62%	54	血液制品	931.10	1.65%	7
				疫苗	1557.05	2.76%	13
				其他生物制品	4078.70	7.22%	34
医药商业	2642.34	4.68%	32	医药流通	1960.69	3.47%	24
				线下药店	681.65	1.21%	8
				互联网药店			

- 拆分医药行业子行业结构，从申万二级分类来看，化学制药、医疗服务、医疗器械三大子板块的权重较高，分别为33.92%、15.72%和21.63%。
- 从申万三级来看，前三大细分板块为化学制剂、中药和医疗研发外包。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

800医卫指数细分板块权重

申万一级	申万二级	权重	证券数量	申万三级	权重	证券数量
医药生物	化学制药	29.42%	18	原料药	1.58%	3
				化学制剂	27.84%	15
	医疗服务	20.72%	7	医疗研发外包	16.09%	3
				诊断服务	0.63%	1
				医院	3.99%	3
				其他医疗服务		
	医疗器械	17.21%	11	医疗设备	11.47%	5
				医疗耗材	3.00%	3
				体外诊断	2.74%	3
	中药Ⅱ	12.71%	12	中药Ⅲ	12.71%	12
	生物制品	12.56%	14	血液制品	1.94%	2
				疫苗	3.59%	4
				其他生物制品	7.03%	8
	医药商业	3.48%	5	医药流通	2.39%	3
				线下药店	1.09%	2
				互联网药店		
其他	化学制品	2.69%	1	食品及饲料添加剂	2.69%	1
	医疗美容	0.81%	1	医美耗材	0.81%	1
	个护用品	0.40%	1	生活用纸	0.40%	1

- 我们通过对ETF基金跟踪的众多医药相关指数进行分析比较后发现，800医卫指数成分股的行业权重与医药板块各子行业的流通市值占比较为接近。800医卫指数能够较好的表征均衡配置医药板块的收益表现。我们认为800医卫指数作为医药主题基金的基准对标指数较为合适。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

港股市场医疗细分板块权重以及港股通医药C指数

- 由于医药主题基金中，部分基金配置了较高仓位的港股医药标的。
- 通过对比港股市场的医疗板块权重和港股医药类指数，我们认为港股通医药C指数作为港股医药持仓的基准对标指数较为合适。

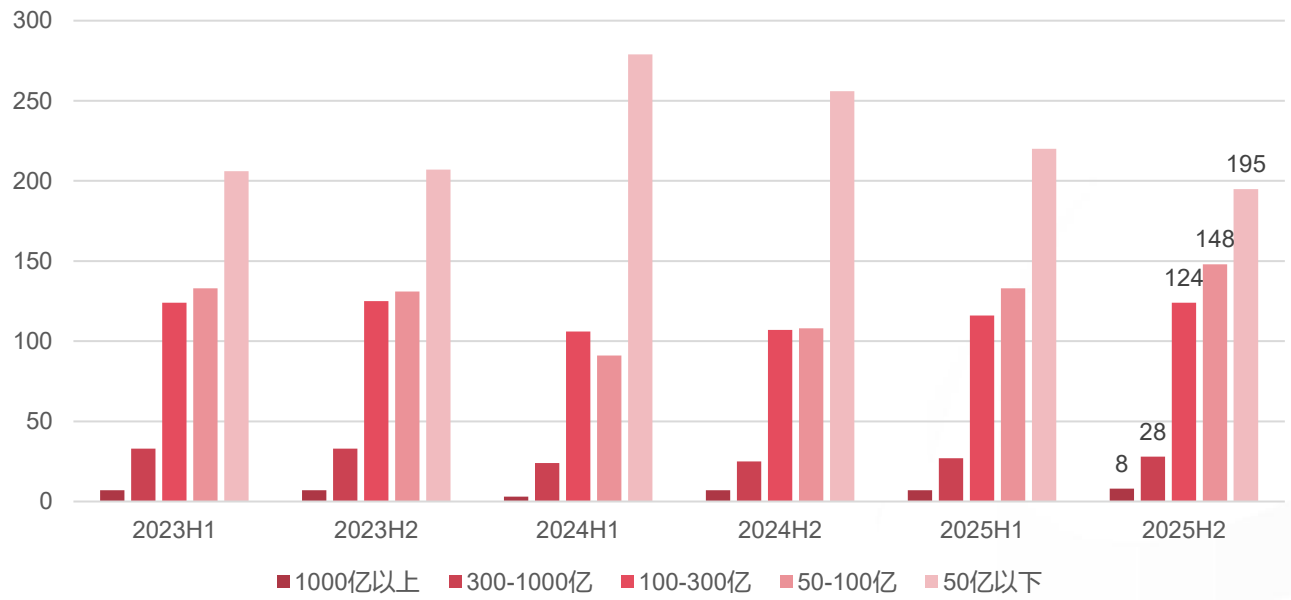
港股市场			
申万二级	流通市值（亿元）	市值占比	证券数量
化学制药	6299.89	37.28%	27
医疗服务	2110.86	12.49%	15
医疗器械	752.72	4.45%	11
中药Ⅱ	278.19	1.65%	5
生物制品	5606.66	33.18%	22
医药商业	1849.74	10.95%	8

港股通医药C			
申万一级	申万二级	权重%	证券数量
医药生物	化学制药	34.99%	19
	医疗服务	12.13%	4
	医疗器械	2.25%	4
	中药Ⅱ	0.57%	1
	生物制品	39.94%	14
	医药商业	8.79%	5
其他	综合Ⅱ	0.87%	1
	医疗美容	0.41%	1

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

A股医药行业市值分布和收益表现



流通市值区间	平均收益率(%)					
	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1
1000亿以上	3.49	-25.81	4.55	0.99	2.66	-13.61
300-1000亿	-4.74	-15.44	8.98	3.38	0.35	-13.99
100-300亿	0.36	-17.00	2.49	6.85	4.08	-9.43
50-100亿	-2.51	-26.17	10.08	10.78	11.87	-12.74
50亿以下	9.72	-27.61	26.19	20.78	13.02	-10.22

- 医药行业个股的流通市值分化较大。截至2025年末，流通市值在1000亿以上的上市公司仅8家，流通市值在300-1000亿之间的上市公司仅28家。大部分上市公司的流通市值在300亿以下。
- 2023下半年至今，医药行业尚未出现明显的龙头股抱团现象。2023年下半年到2026年上半年，医药行业中小市值公司明显跑赢大市值公司。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

医药主题基金风险收益特征

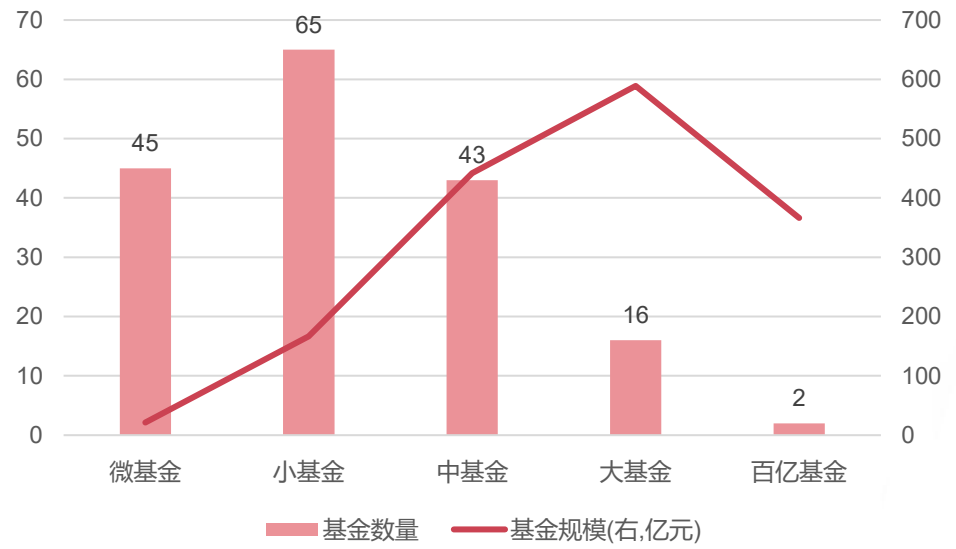
下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金基础池的构建

- 筛选标准：将普通股票型、偏股混合型和灵活配置型基金（不同份额合并计算）中
  - 基金名字里面带有“医药”、“医疗”等字样的基金
  - 业绩比较基准是以医药相关指数作为基准的基金
  - 投资范围中规定投资医药相关标的不低于非现金基金资产80%的基金
  - 选取2024/6/30-2025/12/31期间平均A股股票仓位高于70%，且2024/6/30-2025/12/31基金半年报、年报披露的平均医药仓位高于70%的基金
- 初步筛选出171只基金

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金规模分化较大



基金代码	基金简称	基金成立日	基金规模(亿元)	基金经理
003095.OF	中欧医疗健康A	2016-09-29	247.70	葛兰,赵磊
006113.OF	汇添富创新医药A	2018-08-08	118.70	张韡

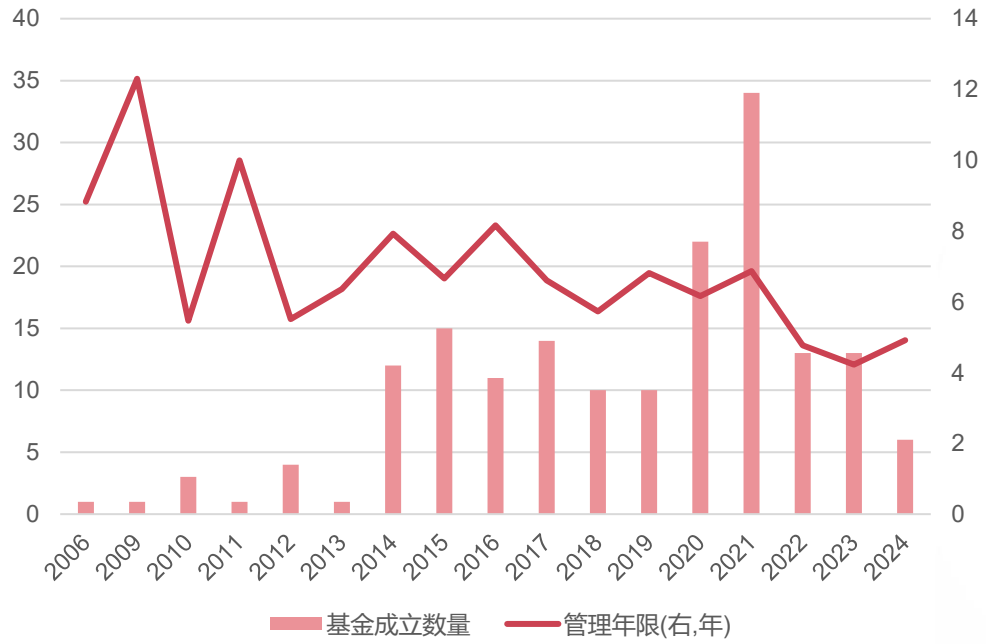
- 医药主题基金数量较多，规模分化较大。我们以基金规模1亿以下作为微基金，基金规模在1亿至10亿作为小基金，基金规模10亿至20亿作为中基金，20亿至100亿作为大基金。100亿以上作为百亿基金。微基金和小基金的数量占比较高，截至2026年6月30日，超百亿基金仅有2只。

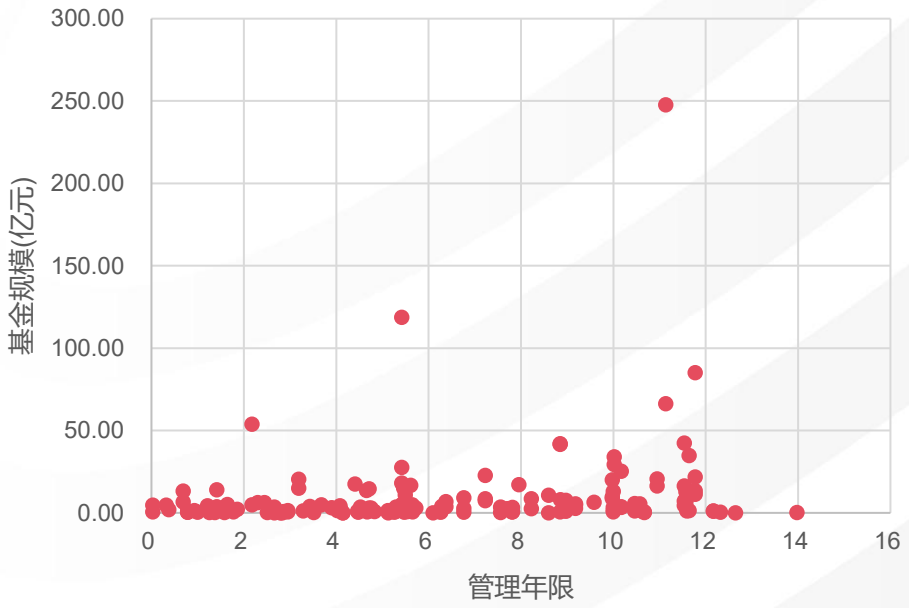
资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金经理管理年限

- 医药主题基金经理的管理年限普遍较长，经验相对较为丰富。
- 从基金经理的管理年限和所管理的基金规模来看，管理规模较大的医药主题基金基本由经验丰富的基金经理所管理。





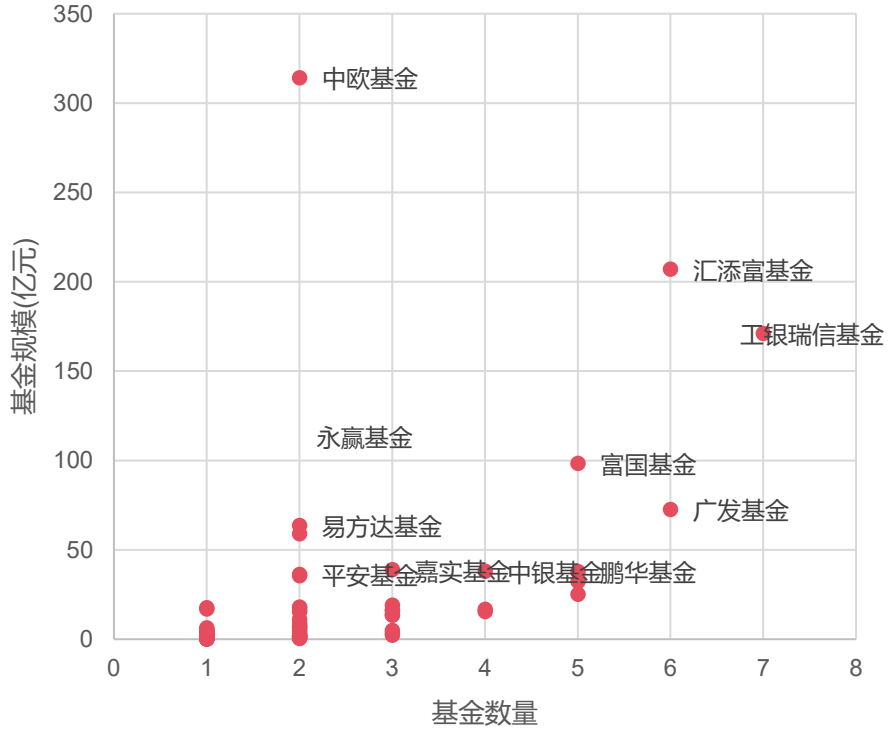
资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金市场份额

- 医药主题基金市场的头部效应较为明显。前十家基金公司的市场份额接近70%。
- 中欧基金、汇添富基金、工银瑞信基金三家基金公司的市场份额合计超过40%。



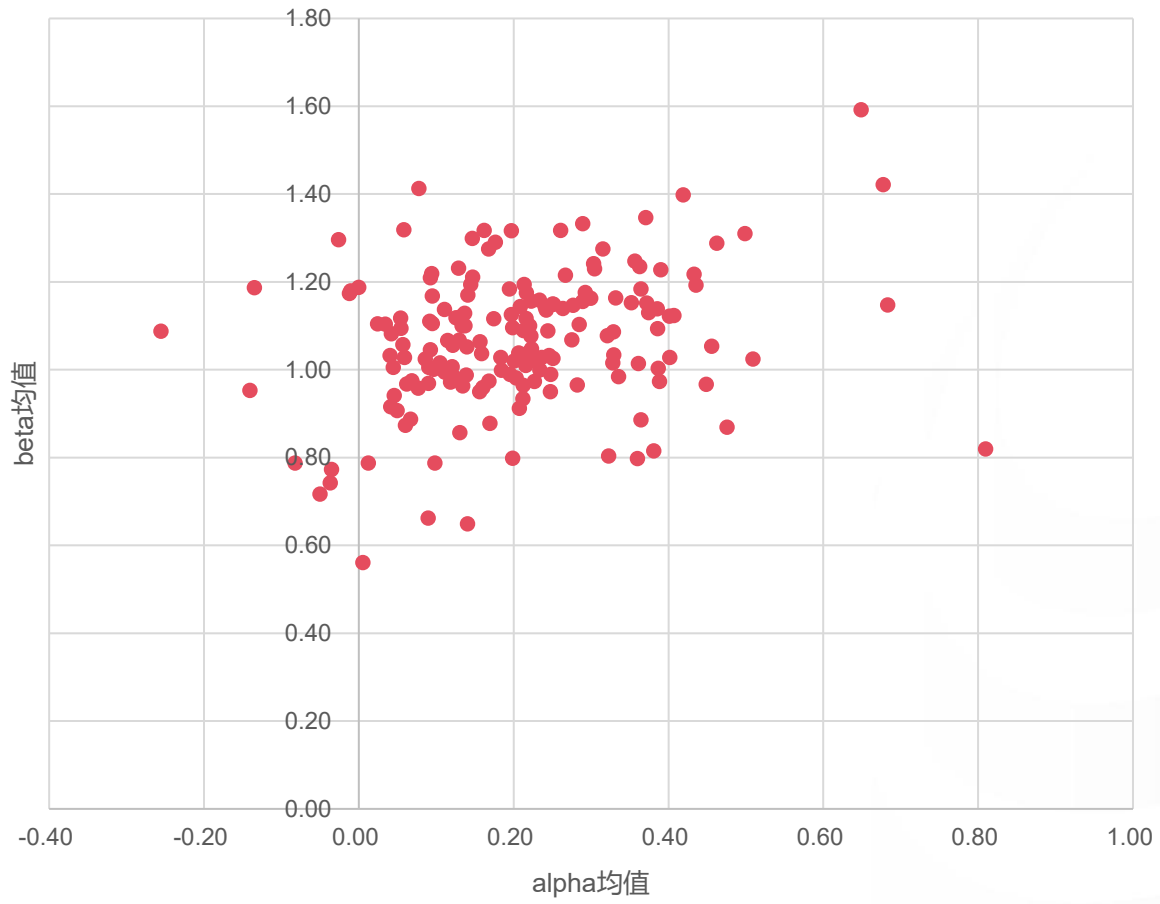
基金公司	基金数量	基金规模(亿元)	规模占比
中欧基金	2	314.13	19.81%
汇添富基金	6	206.99	13.05%
工银瑞信基金	7	170.95	10.78%
富国基金	5	98.30	6.20%
广发基金	6	72.50	4.57%
易方达基金	2	63.57	4.01%
永赢基金	2	58.88	3.71%
嘉实基金	3	38.83	2.45%
中银基金	4	38.01	2.40%
鹏华基金	5	37.84	2.39%
其他	129	485.58	30.62%
合计	**171**	**1585.58**	**100.00%**

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金择时和择股能力



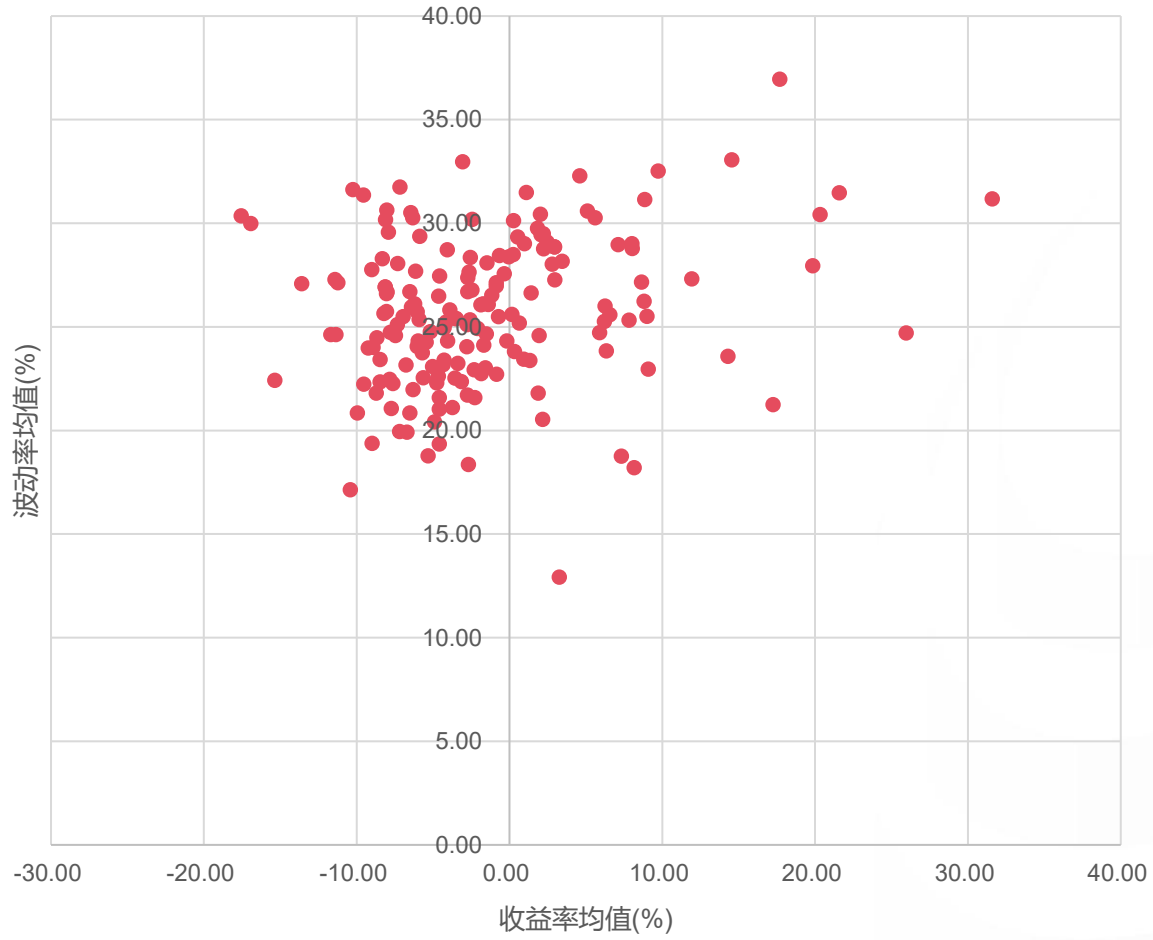
- 自2022年以来，大部分医药主题基金都体现出一定的beta择时能力，获取alpha超额收益的能力各有不同。
- 根据TM模型拆分基金择时和选股/选券能力：
  - TM模型：$R_p = \alpha + \beta_p(R_m - R_f) + \gamma_p(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金风险收益特征

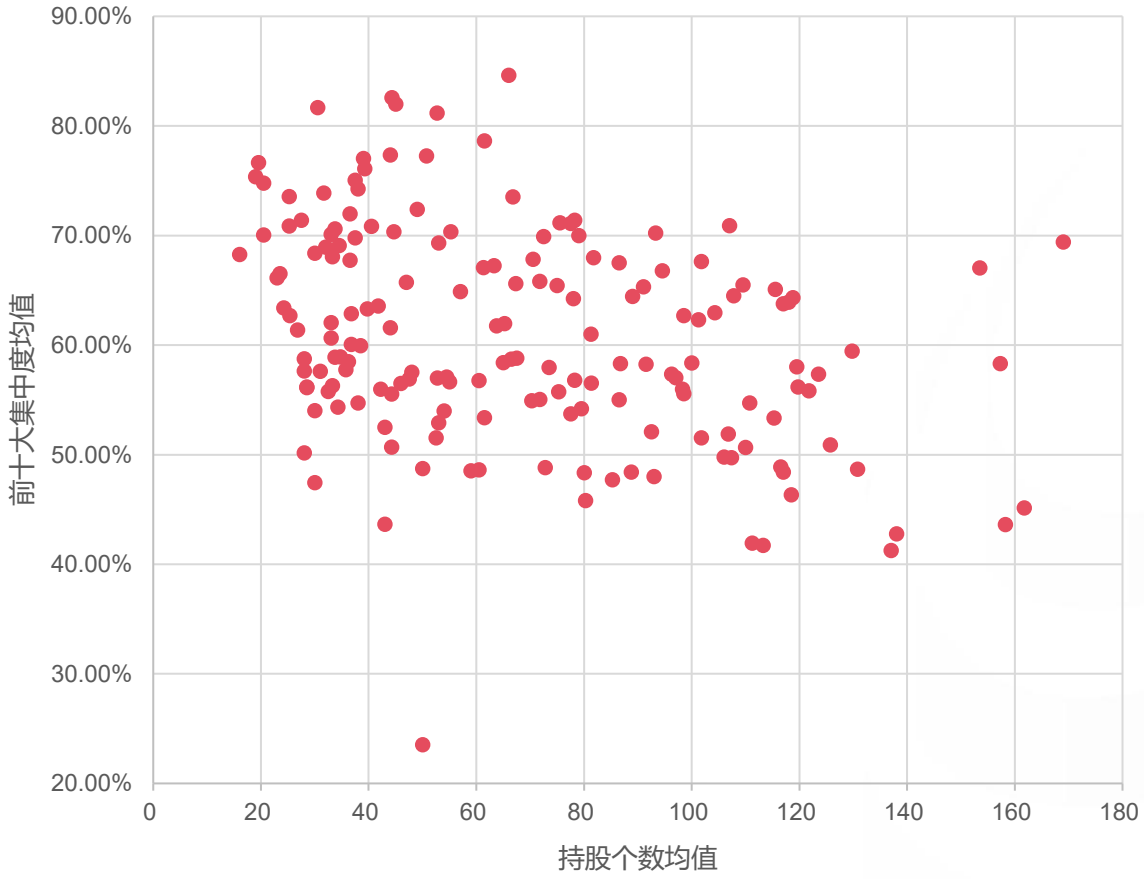


- 医药主题基金表现出不同的风险收益特征。自2022年以来，由于医药行业处于长期的下行趋势，大部分医药主题基金的收益率为负值。且波动率分化也相对较高，表现出不同的控制风险能力。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金交易风格



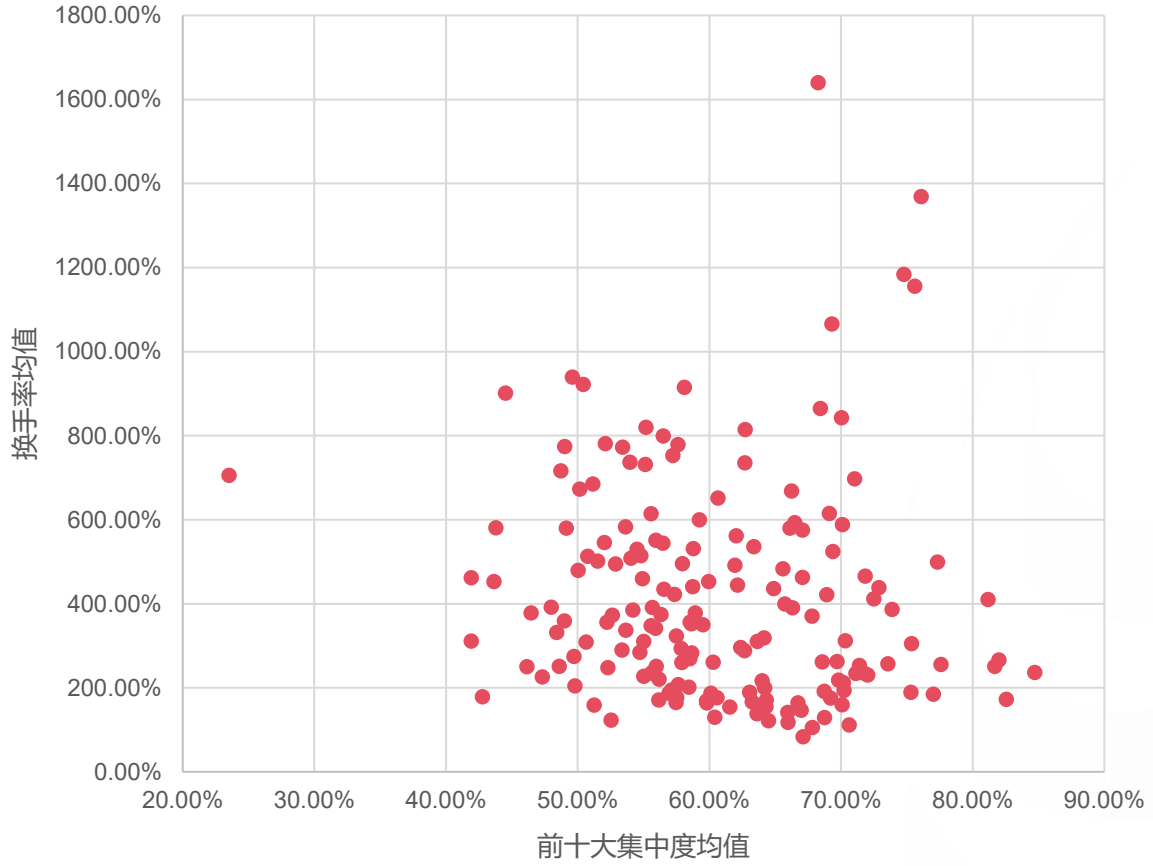
- 医药主题基金的持股个数和前十大重仓股的集中度差异较大，表现出不同的交易风格。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

医药主题基金交易风格



- 从医药主题基金的前十大重仓股集中和换手率来看，集中度和换手率之间不呈现线性相关性。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

绩优医药主题基金筛选分析

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选方法

历史业绩评价

- 季度超额收益
- 季度超额胜率
- 夏普比率
- 卡玛比率
- 波动率
- 最大回撤

不同市场下基金适应性分析

- 弹性收益能力
- 抗跌能力

超额收益来源分解

- 仓位择时
- 风格配置
- 行业配置
- 选股能力
- 交易能力

基金经理调研

- 与定量分析结果相互验证

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选方法

筛选样本

- 选取基金经理任职日期在2025年6月30日之前的医药主题基金，保证在基金经理管理下完整运行近一年期。
- 以基金经理任职日期为起始日，计算基金风险收益表现。

评价周期

- 评价区间：2019年1月1日至2026年6月30日
- 评价期限：季度滚动，共30期

评价指标

- 通过季度超额收益率、季度超额胜率、夏普比率、卡玛比率、波动率和最大回撤这六个评价指标来衡量风险收益特征。

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选方法

评价指标	评价内容
季度超额收益率	主要评价医药主动基金相对于医药基准指数的收益水平。
季度超额胜率	季度超额收益率为正的概率
夏普比率	夏普比率=（平均收益率-无风险收益率）/收益率标准差。 表示每承受一单位风险，会产生多少的超额收益。若为正值，代表基金报酬率高过波动风险；若为负值，代表基金操作风险大过于报酬率。比例越高，表明主动主题基金相对指数有更好的弹性，主动主题基金越好。
卡玛比率	统计区间年化收益率/abs(统计区间最大回撤)。
波动率	波动率数值越大，代表收益率远离过去收益率均值，基金收率较不稳定故风险越高。相反，波动率数值越小，代表基金收益较为稳定，风险亦较小。
最大回撤	在选定周期内任一历史时点往后推，基金净值走到最低点时的收益率回撤幅度的最大值。主要评价基金控制风险的能力大小。

下载日志已记录，仅供内部参考

不同市场区间划分



不同市场区间划分		评价周期
单边上涨阶段	2019/01/01-2020/06/30	6
高位震荡阶段	2020/07/01-2021/12/31	6
下行阶段	2022/01/01-2024/06/30	10
2024/7月以来震荡市场	2024/07/01-2026/06/30	8

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果1：穿越牛熊的绩优医药基金

- 综合考虑基金封闭期以及持有期，目前的申赎状态、超额收益能力、超额收益胜率、控制波动回撤水平，筛选出业绩表现较好的医药主题基金。

基金代码	基金简称	基金经理	管理年限	任职日期	基金规模(亿元)	机构持有比例(%)
470006.OF	汇添富医药保健A	郑磊	10.95	2019-04-09	20.65	0.40
001801.OF	汇添富达欣A	张韡	5.42	2022-10-21	18.26	68.35
001230.OF	鹏华医药科技A	金笑非	10.17	2016-06-24	25.27	55.20
004075.OF	交银医药创新A	楼慧源	7.95	2018-09-12	17.19	17.64
008923.OF	建信医疗健康行业A	马牧青	4.66	2021-12-28	13.77	50.64
001171.OF	工银养老产业A	赵蓓,李乾宁	11.77	2015-04-28	13.58	9.64
006002.OF	工银医药健康A	谭冬寒	9.98	2018-07-30	20.10	34.75
110023.OF	易方达医疗保健A	杨桢霄	10.02	2016-08-20	34.13	17.32

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日（机构持有比例数据截止日期：2025年12月31日）

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果1：穿越牛熊的绩优医药基金风险收益特征

- 穿越牛熊的绩优医药基金，在单边上涨阶段（2019/01/01-2020/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
汇添富医药保健A	4	75.00%	6.68	0.60	25.89	20.98	-14.25	18.47
鹏华医药科技A	6	83.33%	4.00	0.52	23.09	20.73	-15.60	15.21
交银医药创新A	6	83.33%	8.56	0.65	29.93	19.93	-14.66	19.77
工银养老产业A	6	100.00%	7.64	0.63	28.22	18.80	-11.90	18.85
工银医药健康A	6	100.00%	9.40	0.63	26.76	19.74	-12.20	20.61
易方达医疗保健A	6	83.33%	6.02	0.58	22.39	19.65	-12.59	17.23

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果1：穿越牛熊的绩优医药基金风险收益特征

- 穿越牛熊的绩优医药基金，在高位震荡阶段（2020/07/01-2021/12/31）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
汇添富医药保健A	6	83.33%	3.42	0.03	3.57	33.11	-27.32	3.10
鹏华医药科技A	6	66.67%	4.80	0.05	4.71	26.80	-24.04	4.48
交银医药创新A	6	83.33%	3.88	0.04	4.42	31.08	-26.47	3.56
工银养老产业A	6	66.67%	4.84	0.08	4.31	30.50	-22.75	4.53
工银医药健康A	6	66.67%	3.51	0.06	3.73	32.38	-21.68	3.19
易方达医疗保健A	6	83.33%	2.04	-0.02	2.81	29.11	-24.73	1.72

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果1：穿越牛熊的绩优医药基金风险收益特征

- 穿越牛熊的绩优医药基金，在下行阶段（2022/01/01-2024/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
汇添富医药保健A	10	50.00%	-0.74	-0.17	-1.30	22.81	-24.34	-6.36
汇添富达欣A	6	83.33%	5.56	0.02	0.47	24.16	-21.73	-0.12
鹏华医药科技A	10	70.00%	3.64	-0.07	0.62	26.52	-27.94	-1.99
交银医药创新A	10	70.00%	1.19	-0.13	-0.66	21.48	-23.16	-4.44
建信医疗健康行业A	10	90.00%	5.77	-0.02	1.20	20.86	-19.33	0.14
工银养老产业A	10	70.00%	1.13	-0.14	-0.88	20.81	-22.11	-4.50
工银医药健康A	10	50.00%	0.22	-0.12	-0.87	24.90	-26.48	-5.41
易方达医疗保健A	10	80.00%	3.92	-0.03	0.69	25.74	-21.49	-1.70

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果1：穿越牛熊的绩优医药基金风险收益特征

- 穿越牛熊的绩优医药基金，在2024/7月以来震荡市场（2024/07/01-2026/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
汇添富医药保健A	8	75.00%	3.34	0.05	3.69	21.45	-15.98	4.21
汇添富达欣A	8	75.00%	4.70	0.05	4.19	26.92	-21.73	5.57
鹏华医药科技A	8	75.00%	6.38	0.04	5.69	25.73	-17.93	7.25
交银医药创新A	8	75.00%	3.15	0.03	4.42	21.04	-18.11	4.01
建信医疗健康行业A	8	75.00%	5.10	0.05	4.69	27.32	-21.75	5.97
工银养老产业A	8	75.00%	2.13	0.03	4.12	16.75	-16.46	3.00
工银医药健康A	8	75.00%	5.07	0.05	6.90	25.94	-21.63	5.94
易方达医疗保健A	8	62.50%	3.41	-0.01	3.16	29.39	-22.13	4.27

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果2：本轮行情的绩优医药基金新秀

- 综合考虑基金封闭期以及持有期，目前的申赎状态、季度胜率、绝对收益能力、控制波动回撤水平以及持有期体验，筛选出本轮行情的绩优医药基金新秀。

基金代码	基金简称	基金经理	管理年限	任职日期	基金规模(亿元)	机构持有比例(%)
003291.OF	信澳健康中国A	李君周	1.22	2025-06-06	4.31	5.01
015915.OF	永赢医药创新智选A	单林	2.18	2024-06-21	53.83	25.14
001558.OF	天弘医疗健康A	吕俏	1.64	2025-01-02	5.07	8.53
019958.OF	湘财医药健康A	张泉	2.66	2023-12-26	3.52	59.12
019916.OF	富国医药创新A	赵伟,王超	8.86	2024-03-12	41.58	80.71

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日（机构持有比例数据截止日期：2025年12月31日）

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果2：本轮行情的绩优医药基金新秀风险收益特征

- 本轮行情的绩优医药基金新秀，在2024/7月以来震荡市场（2024/07/01-2026/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
信澳健康中国A	4	75.00%	7.99	0.17	6.48	21.00	-21.36	6.71
永赢医药创新智选A	8	75.00%	8.43	0.07	9.62	29.90	-23.33	9.30
天弘医疗健康A	5	100.00%	5.97	0.05	5.58	23.40	-17.72	5.21
湘财医药健康A	8	62.50%	4.12	0.08	3.56	20.18	-14.34	4.98
富国医药创新A	8	87.50%	6.45	0.07	7.22	27.81	-23.89	7.31

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果3：特色赛道的阶段性绩优医药基金

- 综合考虑基金封闭期以及持有期，目前的申赎状态、季度胜率、绝对收益能力、控制波动回撤水平以及持有期体验，筛选出特色赛道的阶段性绩优医药基金。

基金代码	基金简称	基金经理	管理年限	任职日期	基金规模(亿元)	机构持有比例(%)
014114.OF	广发沪港深医药A	吴兴武	11.54	2021-12-29	7.26	50.27
001915.OF	宝盈医疗健康沪港深A	姚艺	5.46	2021-03-09	15.11	65.55
005505.OF	前海开源中药研究精选A	范洁	8.97	2019-05-15	4.52	0.73

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日（机构持有比例数据截止日期：2025年12月31日）

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果3：特色赛道的阶段性绩优医药基金风险收益特征

- 特色赛道的绩优医药基金，在高位震荡阶段（2020/07/01-2021/12/31）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
宝盈医疗健康沪港深A	3	66.67%	2.07	-0.09	6.09	30.29	-25.98	-0.30
前海开源中药研究精选A	6	66.67%	5.99	0.08	5.38	23.46	-12.81	5.67

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果3：特色赛道的阶段性绩优医药基金风险收益特征

- 特色赛道的绩优医药基金，在下行阶段（2022/01/01-2024/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
广发沪港深医药A	10	50.00%	1.52	-0.10	-0.08	25.84	-32.28	-4.11
宝盈医疗健康沪港深A	10	80.00%	4.10	-0.02	0.25	26.97	-21.03	-1.53
前海开源中药研究精选A	10	80.00%	5.92	-0.02	1.86	22.21	-19.91	0.29

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

筛选结果3：特色赛道的阶段性绩优医药基金风险收益特征

- 特色赛道的绩优医药基金，在2024/7月以来震荡市场（2024/07/01-2026/06/30）各项数据如下图所示。

基金简称	期数	季度超额胜率	季度超额均值(%)	夏普比率均值	卡玛比率均值	波动率均值(%)	最大回撤(%)	季度收益率均值(%)
广发沪港深医药A	8	75.00%	6.48	0.08	7.89	26.51	-20.87	7.34
宝盈医疗健康沪港深A	8	62.50%	3.32	0.00	4.46	28.78	-24.08	4.18
前海开源中药研究精选A	8	37.50%	-3.98	-0.20	-1.03	15.34	-16.79	-3.11

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

不同市场下的基金适应性分析

医药基金类型	基金简称	任职日期	2019/1/1-2020/6/30		2020/7/1-2021/12/31		2022/1/1-2024/6/30		2024/7/1-2026/6/30		2026/7/1-2026/8/15	
			收益率(%)	最大回撤(%)	收益率(%)	最大回撤(%)	收益率(%)	最大回撤(%)	收益率(%)	最大回撤(%)	收益率(%)	最大回撤(%)
长期稳健	汇添富医药保健A	2019-04-09	158.73	-14.25	14.97	-27.32	-49.30	-48.62	34.73	-22.02	20.38	-11.41
	汇添富达欣A	2022-10-21					0.54	-25.14	47.20	-29.81	12.09	-12.28
	鹏华医药科技A	2016-06-24	124.26	-15.60	25.20	-24.04	-21.39	-33.96	63.21	-25.85	8.43	-10.99
	交银医药创新A	2018-09-12	183.50	-14.66	17.53	-26.47	-38.29	-35.38	30.75	-26.84	22.46	-12.25
	建信医疗健康行业A	2021-12-28					-2.29	-27.20	49.72	-29.82	13.18	-12.72
	工银养老产业A	2015-04-28	168.97	-11.90	26.06	-22.75	-38.31	-37.51	22.67	-19.09	7.21	-6.61
	工银医药健康A	2018-07-30	197.29	-12.20	16.73	-21.68	-44.49	-41.44	48.04	-29.61	12.53	-11.13
	易方达医疗保健A	2016-08-20	149.60	-12.59	6.25	-24.73	-19.06	-29.91	32.35	-32.67	16.22	-14.04
新秀	信澳健康中国A	2025-06-06							35.83	-24.06	2.85	-16.04
	永赢医药创新智选A	2024-06-21							82.51	-33.46	11.04	-10.44
	天弘医疗健康A	2025-01-02							30.60	-18.97	11.91	-5.57
	湘财医药健康A	2023-12-26					10.19	-11.37	41.77	-16.58	14.09	-6.34
	富国医药创新A	2024-03-12							63.23	-34.43	11.96	-11.50
特色	广发沪港深医药A	2021-12-29					-37.69	-48.84	62.26	-26.25	11.34	-12.48
	宝盈医疗健康沪港深A	2021-03-09			2.32	-28.85	-16.23	-29.07	28.53	-36.60	10.07	-12.67
	前海开源中药研究精选A	2019-05-15	58.85	-17.60	35.38	-18.54	-2.18	-30.23	-23.33	-29.64	9.31	-4.45
800医卫			80.45	-21.31	-4.58	-26.45	-45.78	-44.55	2.28	-27.65	12.42	-4.67

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年8月15日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

不同市场下的基金适应性分析

- 不同的医药主题基金展现出了不同的风险收益特征以及控制回撤能力。
- 长期表现稳健的医药主题基金普遍表现出了较强的主动管理能力，控制回撤的能力均优于指数。在大幅上涨的行情中，能够获取远超越指数的投资收益。属于弹性较大、控制风险能力较强的基金。
- 本轮行情中的新秀医药主题基金同样具有较高的收益能力以及更好的控制回撤能力。
- 广发沪港深医药A、宝盈医疗健康沪港深A，定位于A股+港股赛道，在股票仓位中必须配置一定比例的港股标的。医药行业的港股标的弹性较A股更强，所以在港股市场流动性较好以及医药行业景气度上升阶段，沪港深基金的收益弹性更强。
- 前海开源中药研究精选A，定位于中药细分赛道，在震荡市和下跌行情中表现出较好的抗跌性。在牛市中，收益弹性较为一般，属于抗跌型基金。

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：仓位择时

医药基金类型	基金简称	任职日期	股票仓位(%)							拆分股票仓位(%)								
			2023H1	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1		2023H1	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1	
长期稳健	汇添富医药保健A	2019-04-09	89.97	92.76	85.20	84.46	87.20	86.12	88.55	A股	89.97	92.76	85.20	84.46	87.20	86.12	88.55	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	汇添富达欣A	2022-10-21	78.14	85.45	84.64	82.37	93.99	91.14	86.03	A股	78.14	85.45	84.64	82.37	93.99	91.14	86.03	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	鹏华医药科技A	2016-06-24	91.98	86.12	94.02	94.08	93.11	80.20	80.89	A股	91.98	86.12	94.02	94.08	93.11	80.20	80.89	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	交银医药创新A	2018-09-12	85.96	88.56	82.87	84.23	84.46	91.13	85.19	A股	85.96	88.56	82.87	84.23	84.46	91.13	85.19	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	建信医疗健康行业A	2021-12-28	89.49	88.34	83.08	84.66	90.41	89.30	87.32	A股	87.32	80.53	77.92	76.92	55.98	58.00	71.13	
										港股	2.16	7.81	5.16	7.74	34.42	31.31	16.19	
	工银养老产业A	2015-04-28	89.21	93.34	83.06	86.97	86.53	82.19	81.74	A股	89.21	93.34	83.06	86.97	86.53	82.19	81.74	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	工银医药健康A	2018-07-30	91.97	94.65	85.03	93.55	85.83	87.74	86.98	A股	84.65	81.57	67.03	60.79	45.65	46.14	46.93	
										港股	7.32	13.09	18.00	32.76	40.18	41.61	40.05	
	易方达医疗保健A	2016-08-20	94.50	94.04	93.85	94.42	93.50	93.88	93.90	A股	94.50	94.04	93.85	94.42	93.50	93.88	93.90	
										港股	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
新秀	信澳健康中国A	2025-06-06					86.17	88.83	83.93	A股					86.17	88.83	83.93	
										港股					0.00	0.00	0.00	
	永赢医药创新智选A	2024-06-21			92.44	92.49	90.90	87.37	87.11	A股			47.99	53.28	48.37	48.61	48.68	
										港股			44.44	39.22	42.53	38.75	38.43	
	天弘医疗健康A	2025-01-02					92.31	93.70	84.42	A股					92.31	93.70	84.42	
										港股					0.00	0.00	0.00	
	湘财医药健康A	2023-12-26			90.53	92.23	92.52	81.28	87.27	A股			90.53	92.23	92.52	81.28	87.27	
										港股			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	富国医药创新A	2024-03-12			30.46	85.57	93.89	92.13	88.64	A股			17.16	55.46	47.02	46.55	47.44	
										港股			13.31	30.10	46.87	45.59	41.20	
特色	广发沪港深医药A	2021-12-29	90.98	89.89	89.23	83.24	93.22	86.33	73.39	A股	71.78	64.70	63.15	55.12	49.77	60.09	49.31	
										港股	19.19	25.19	26.08	28.12	43.45	26.24	24.08	
	宝盈医疗健康沪港深A	2021-03-09	93.51	93.21	92.20	93.34	94.13	92.43	92.79	A股	92.59	92.10	88.98	84.74	67.05	58.03	66.05	
										港股	0.92	1.11	3.22	8.60	27.08	34.39	26.74	
	前海开源中药研究精选A	2019-05-15	86.23	88.96	81.28	81.34	83.60	85.20	89.86	A股	82.85	88.96	80.05	79.62	83.60	85.20	89.86	
										港股	3.38	0.00	1.23	1.72	0.00	0.00	0.00	

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

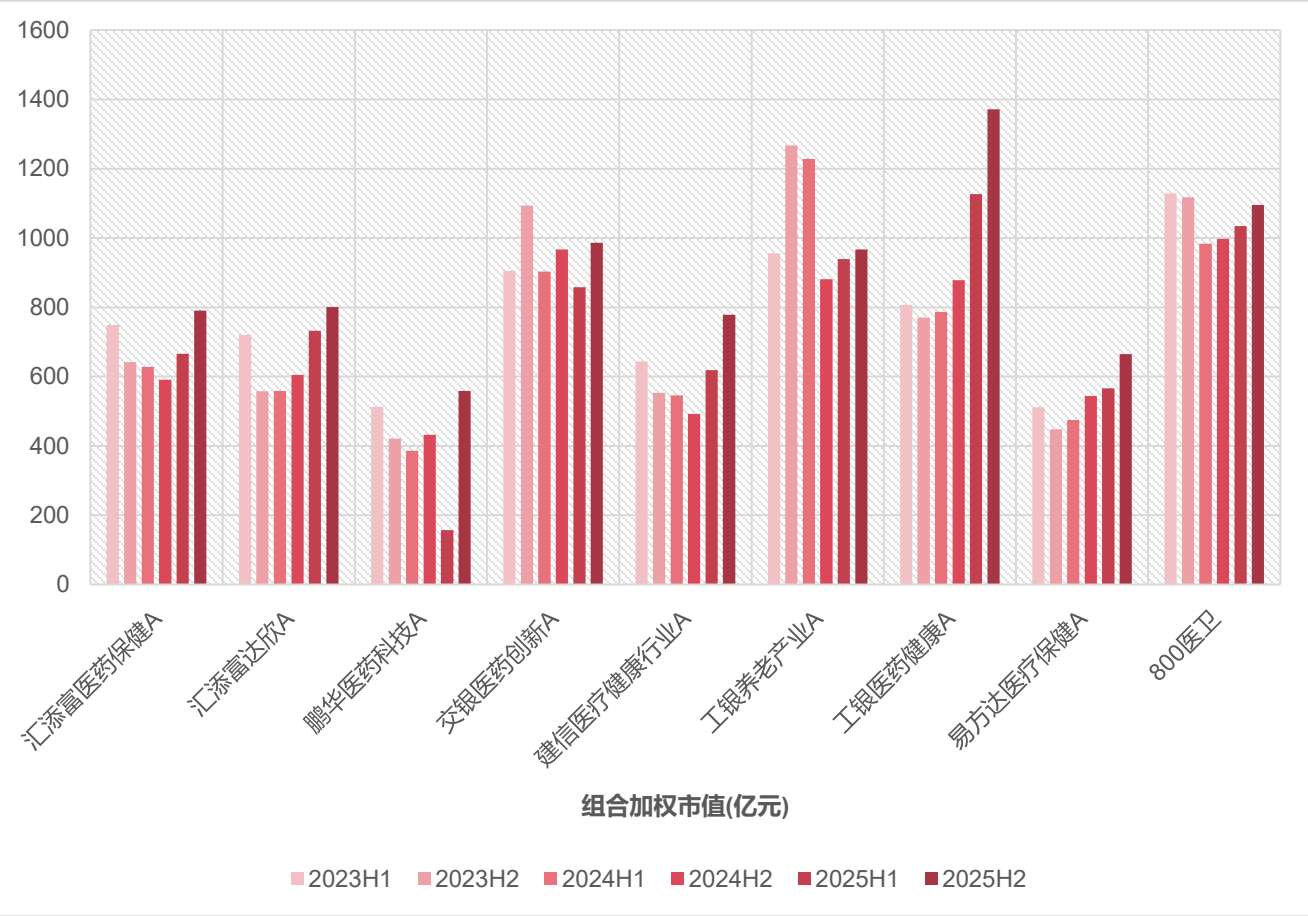
下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：仓位择时

- 由于股票型和偏股型基金的股票仓位本身限制较大，所以绩优的医药主题基金的股票仓位普遍较高，仓位择时空间不大。
- 除广发沪港深医药、宝盈医疗健康沪港深必须配置一定比例的港股标的之外，建信医疗健康行业A、工银医药健康A、永赢医药创新智选A和富国医药创新A也是通过配置港股标的进行一定的收益对冲，并且可以看到，A股和港股的仓位变化较大，即在A股和港股之间做了仓位的择时。

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：风格配置



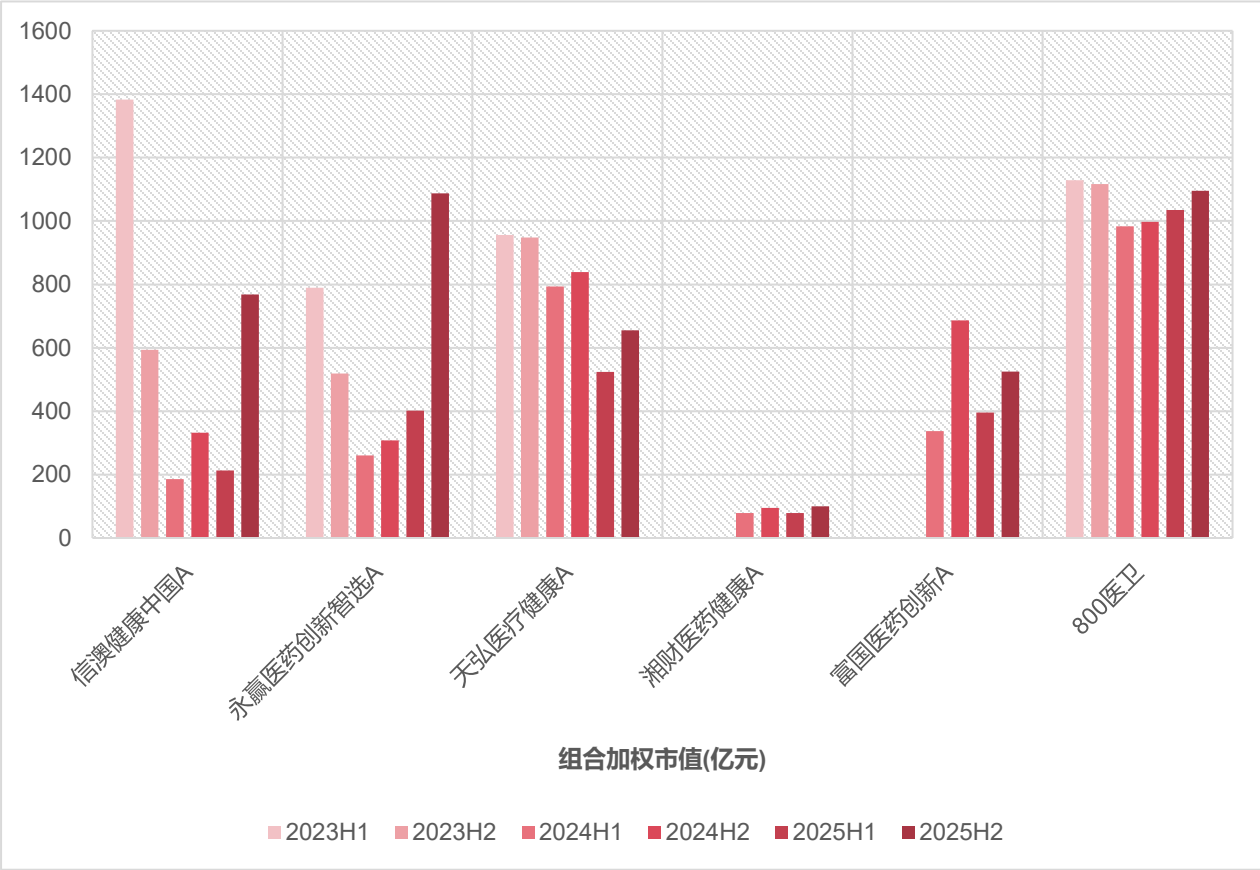
- 根据基金半年报和年报披露的A股具体持仓，按照流通市值加权测算基金组合的流通市值，并与800医卫基准指数的成份股流通市值加权进行比较。
- 长期稳健的医药主题基金中，自2023年至2025年期间，汇添富医药保健A、汇添富达欣A、建信医疗健康行业A、易方达医疗保健A的持仓风格整体偏向中大盘，交银医药创新A、工银养老产业A、工银医药健康A持仓风格偏向大盘。鹏华医药科技A持仓风格相对偏向中小盘。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2025年12月31日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：风格配置

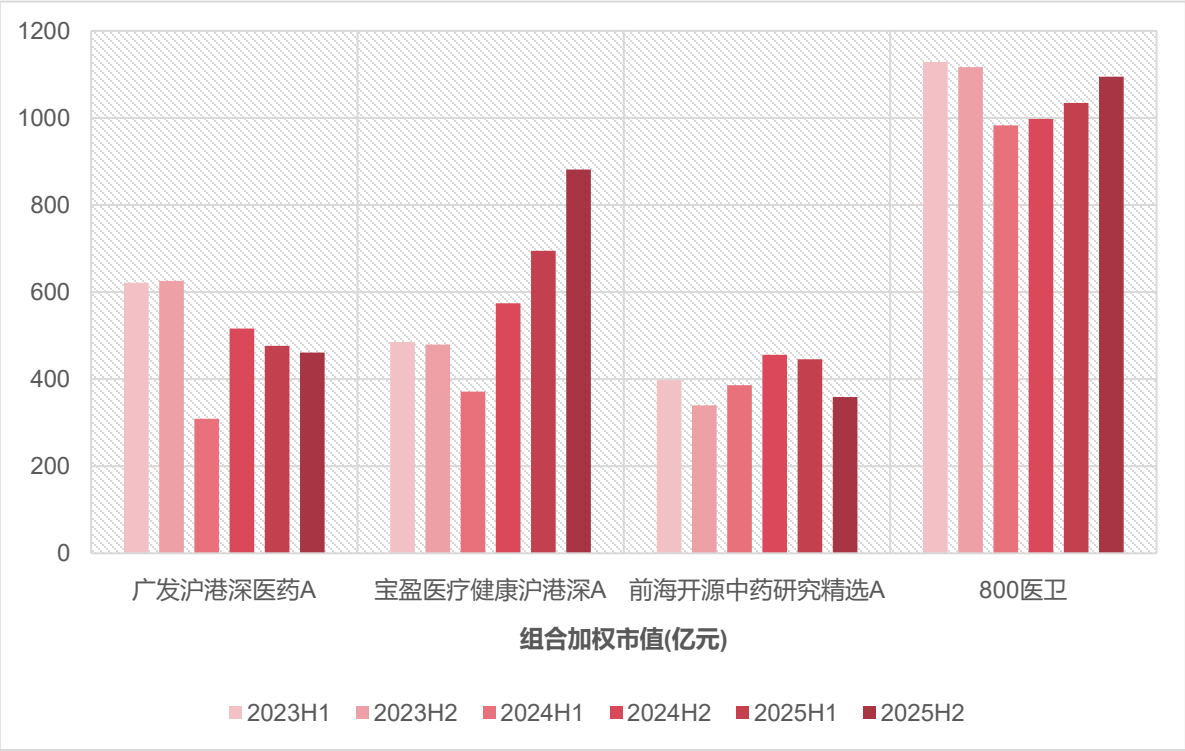


- 本轮行情的新秀医药主题基金中，自2023年至2025年期间，信澳健康中国A、永赢医药创新智选A的大小盘风格切换较快。天弘医疗健康A的持仓风格相对偏中大盘。湘财医药健康A、富国医药创新A的持仓风格偏中小盘。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2025年12月31日

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：风格配置



- 特色赛道的医药主题基金中，自2023年至2025年期间，整体持仓偏中盘。宝盈医疗健康沪港深A的持仓风格在2025年逐步转向大盘。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2025年12月31日

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：行业配置和选股能力

- Brinson模型对基金绩效进行归因分析。由于主动权益基金的仓位主要是在股票资产，类别配置收益主要体现为行业配置收益。
- 通过模型分解得到行业配置收益以及选股能力收益，以此作为基金行业配置能力和选股能力的参考指标。

	组合资产i收益（$r_{p,t}$）	基准资产i收益（$r_{b,t}$）
组合资产i权重（$w_{p,t}$）	$Q_4=\sum_{i=1}^{n} w_{p,i}\times r_{p,i}$	$Q_2=\sum_{i=1}^{n} w_{p,i}\times r_{b,i}$
基准资产i收益（$w_{b,t}$）	$Q_3=\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times r_{p,i}$	$Q_1=\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times r_{b,i}$
其中，$w_{p,t}$为组合资产i权重；$w_{b,t}$为基准资产i权重；$r_{p,t}$为组合资产i收益；$r_{b,t}$为基准资产i收益		

总超额收益=行业配置收益+个股选择收益+交互收益

行业配置收益 $AR=Q_2-Q_1=\sum_{i=1}^{n} w_{p,i}\times r_{b,i}-\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times r_{b,i}=\sum_{i=1}^{n}(w_{p,i}-w_{b,i})\times r_{b,i}$

个股选择收益 $SR=Q_3-Q_1=\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times r_{p,i}-\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times r_{b,i}=\sum_{i=1}^{n} w_{b,i}\times(r_{p,i}-r_{b,i})$

交互收益 $IR=Q_4-Q_3-Q_2+Q_1=\sum_{i=1}^{n}(w_{p,i}-w_{b,i})\times(r_{p,i}-r_{b,i})$

总超额收益= $Q_4-Q_1=AR+SR+IR$

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：行业配置和选股能力

- 对A股持仓进行分解，以800医卫指数作为基准。
- 2023年下半年-2024年末，医药行业整体处于下行趋势，基金的超额收益相对较差。
- 2023年下半年和2024年上半年，超额收益主要来源于个股选择收益。2024年下半年，超额收益主要由行业配置贡献。

医药基金类型	基金简称	2023H2				2024H1				2024H2			
		超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)	超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)	超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)
长期稳健	汇添富医药保健A	-3.15	-2.6	-0.73	0.17	-6.36	-3.21	1.99	-5.14	-9.99	0.39	-8.03	-2.34
	汇添富达欣A	1.34	-0.52	1.63	0.23	6.32	-0.74	6.17	0.89	-9.83	3.18	-10.99	-2.02
	鹏华医药科技A	11.55	2.36	9.13	0.06	-0.2	-4.71	2.23	2.28	-2.92	4.75	-4.84	-2.83
	交银医药创新A	-1.11	-1.11	0.9	-0.9	0.12	-2.01	4.68	-2.56	-5.76	0.25	-4.39	-1.62
	建信医疗健康行业A	-5.24	-2.95	-0.38	-1.91	4.15	-2.55	5.65	1.05	-11.62	1.55	-9.16	-4.02
	工银养老产业A	-6.23	-4.72	-0.73	-0.77	1.26	2.51	-1.25	0	-5.77	-0.9	-1.52	-3.36
	工银医药健康A	-2.92	-2.11	0.08	-0.89	-4.7	0.22	-5.13	0.21	-8.06	-1.88	-2.96	-3.23
	易方达医疗保健A	5.47	1.63	2.52	1.32	5.45	3.61	1.72	0.12	-6.49	-0.09	-7.92	1.51
新秀	信澳健康中国A	-10.04	-8.31	3.47	-5.19	3.95	6.35	-5.06	2.65	-5.8	-0.51	-6.71	1.43
	永赢医药创新智选A	18.13	3.73	10.46	3.93	-5.1	-4.63	-0.94	0.47	-13.06	5.11	-11.91	-6.25
	天弘医疗健康A	-0.95	-1.07	2.18	-2.06	0.15	1.76	-3.67	2.06	-7.3	-2.18	-1.32	-3.79
	湘财医药健康A									-6.04	5.93	-9.93	-2.04
	富国医药创新A									-14.42	4.75	-14.34	-4.83
特色	广发沪港深医药A	-1.07	-2.74	5.54	-3.87	4.8	1.61	6.86	-3.66	-6.69	0.93	-3.61	-4.01
	宝盈医疗健康沪港深A	-1.7	-3.81	8.02	-5.91	2.71	0.7	-1.22	3.23	-17.73	1.24	-7.84	-11.14
	前海开源中药研究精选A	-9.02	-7.04	3.43	-5.41	13.5	9.9	21.25	-17.64	-9.66	-0.34	-14.79	5.47

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：行业配置和选股能力

- 2025年开始至2026年上半年，医药行业出现拐点并进入低位震荡阶段，医药主题基金的超额收益转正。
- 2025年上半年，超额收益由行业配置、个股选择和交互收益共同贡献。2025年下半年，超额收益主要来源于行业配置。2026年上半年，超额收益主要来源于行业配置、个股选择收益。

医药基金类型	基金简称	2025H1				2025H2				2026H1			
		超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)	超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)	超额收益(%)	行业配置收益(%)	个股选择收益(%)	交互收益(%)
长期稳健	汇添富医药保健A	15.96	2.95	10.05	2.96	-3.13	2.95	-2.66	-3.42	5.73	4.04	4.59	-2.91
	汇添富达欣A	39.47	5.72	28.77	4.98	-1.93	4.77	-1.73	-4.98	8.02	5.46	5.42	-2.86
	鹏华医药科技A	51.12	7.9	26.01	17.21	1.78	5.57	0.02	-3.82	7.67	4.42	3.39	-0.13
	交银医药创新A	7.8	-0.31	6.01	2.11	-0.04	3.5	-2.15	-1.39	11.38	4.88	9.86	-3.37
	建信医疗健康行业A	22.6	2.18	14.63	5.79	-6.57	4.09	-1.54	-9.12	9.42	4.9	12.02	-7.5
	工银养老产业A	5.55	-1.11	7.58	-0.92	1.92	1.72	-1.67	1.87	16.02	3.5	12.13	0.39
	工银医药健康A	11.64	0.98	9.79	0.88	2.71	4.37	0.26	-1.92	16.61	6.21	15.63	-5.24
	易方达医疗保健A	16.15	1.36	16.55	-1.76	-0.22	4.7	2.12	-7.04	2.2	5.57	7.44	-10.81
新秀	信澳健康中国A	3.44	-3.47	0.83	6.07	0.22	-0.22	-0.51	0.95	13.71	4.19	14.1	-4.57
	永赢医药创新智选A	40	7.06	25.62	7.32	-5.7	6.54	-1.22	-11.01	5.24	6.78	5.55	-7.09
	天弘医疗健康A	-2.85	-2.15	0.75	-1.44	9.38	1.34	-1.33	9.37	15.02	5.99	19.64	-10.61
	湘财医药健康A	22.83	-5.05	6.16	21.73	16.78	-1.65	10.19	8.24	-1.55	-1.74	-2.49	2.69
	富国医药创新A	45.85	6.98	31.87	7	2.93	3.23	2.16	-2.46	13.79	5.63	17.49	-9.33
特色	广发沪港深医药A	14.72	0.42	14.89	-0.58	-8.74	3.44	-4.65	-7.52	12.51	4.29	17.49	-9.27
	宝盈医疗健康沪港深A	23.43	2.4	15.75	5.27	-6.52	5.38	-2.11	-9.79	6.3	6.41	7.82	-7.94
	前海开源中药研究精选A	-7.75	-8.33	-0.4	0.98	-6.15	-2.86	-5.95	2.66	-9.89	-5.46	-4.43	0

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：行业配置和选股能力

- 通过Brinson模型对不同报告期内基金在各行业的配置权重、基金相对业绩比较基准的超额收益能力进行拆解，可以获得：
- 基金在哪个行业权重较大。重仓行业是否变化。
- 基金在哪个行业上的获取个股超额收益的能力更强。选股能力是否有变化。
- 为了更好的穿透基金经理的持仓思路，我们把医药行业内个股的所属赛道重新进行了划分。将创新药、CXO、生物科技等热门赛道剥离出来。不同赛道的个股没有重合。
- 在不同报告期内，我们通过对基金持仓的分解，结合报告期内相应赛道的涨跌幅，来判断基金经理的能力圈、投资策略和成长路径。

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：交易能力

医药基金类型	基金简称	任职日期	持股个数					
			2023H1	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2
长期稳健	汇添富医药保健A	2019-04-09	53	37	46	44	31	32
	汇添富达欣A	2022-10-21	118	125	100	75	71	69
	鹏华医药科技A	2016-06-24	118	154	99	90	80	92
	交银医药创新A	2018-09-12	188	191	127	90	66	75
	建信医疗健康行业A	2021-12-28	111	113	83	71	61	72
	工银养老产业A	2015-04-28	175	187	128	135	107	97
	工银医药健康A	2018-07-30	143	153	99	94	93	111
	易方达医疗保健A	2016-08-20	110	123	70	63	64	75
新秀	信澳健康中国A	2025-06-06					44	38
	永赢医药创新智选A	2024-06-21			42	39	39	44
	天弘医疗健康A	2025-01-02					59	59
	湘财医药健康A	2023-12-26			26	25	23	22
	富国医药创新A	2024-03-12			17	37	40	45
特色	广发沪港深医药A	2021-12-29	83	81	69	75	68	67
	宝盈医疗健康沪港深A	2021-03-09	124	128	62	71	60	63
	前海开源中药研究精选A	2019-05-15	91	103	38	44	43	42

- 2023-2025年，整体来看，绩优医药主题基金的持股个数出现明显的下降趋势。医药下行市中，基金的持股个数相对较多，基金经理通过持股分散化来应对医药板块下跌风险。行情转好后，基金经理通常会集中挖掘更好的投资标的。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2025年12月31日

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：交易能力

医药基金类型	基金简称	任职日期	前十大重仓股集中度						
			2023H1	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1
长期稳健	汇添富医药保健A	2019-04-09	61.89	58.24	48.46	57.43	66.38	58.52	67.69
	汇添富达欣A	2022-10-21	51.89	58.62	68.91	72.51	74.25	75.56	80.70
	鹏华医药科技A	2016-06-24	56.80	61.37	64.53	71.81	75.56	51.57	73.64
	交银医药创新A	2018-09-12	59.75	65.47	60.20	59.88	59.10	64.81	72.28
	建信医疗健康行业A	2021-12-28	44.82	39.48	41.74	41.42	56.67	51.89	62.66
	工银养老产业A	2015-04-28	47.39	44.40	45.74	46.15	51.17	47.89	51.78
	工银医药健康A	2018-07-30	51.71	56.68	51.49	47.84	58.30	58.13	67.83
	易方达医疗保健A	2016-08-20	60.70	63.65	68.76	62.74	62.18	56.27	59.86
新秀	信澳健康中国A	2025-06-06					50.56	50.30	65.52
	永赢医药创新智选A	2024-06-21			60.16	84.13	83.64	89.72	84.46
	天弘医疗健康A	2025-01-02					76.92	75.59	69.61
	湘财医药健康A	2023-12-26			70.02	69.88	67.91	67.23	62.40
	富国医药创新A	2024-03-12			80.68	60.94	72.27	77.79	86.20
特色	广发沪港深医药A	2021-12-29	37.66	40.54	44.97	46.81	69.36	63.54	63.61
	宝盈医疗健康沪港深A	2021-03-09	56.69	61.11	68.14	60.81	69.81	74.12	71.63
	前海开源中药研究精选A	2019-05-15	73.18	73.04	88.34	90.51	91.72	91.40	90.95

- 2023-2025年，整体来看，绩优医药主题基金的前十大重仓股的集中度逐步加大。这与持股个数的逻辑一致。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2026年6月30日

下载日志已记录，仅供内部参考

超额收益来源：交易能力

医药基金类型	基金简称	任职日期	半年度换手率(%)					
			2023H1	2023H2	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2
长期稳健	汇添富医药保健A	2019-04-09	174.37	120.06	113.26	110.02	139.52	118.76
	汇添富达欣A	2022-10-21	333.25	272.32	146.24	103.09	178.64	77.64
	鹏华医药科技A	2016-06-24	104.04	26.31	25.54	26.73	61.07	123.94
	交银医药创新A	2018-09-12	141.27	91.30	93.59	128.97	166.41	255.85
	建信医疗健康行业A	2021-12-28	205.91	184.46	133.63	140.81	233.14	235.57
	工银养老产业A	2015-04-28	62.38	67.61	62.12	68.96	125.10	112.28
	工银医药健康A	2018-07-30	66.60	54.63	82.34	96.26	121.68	104.49
	易方达医疗保健A	2016-08-20	94.18	72.00	60.77	104.31	147.55	94.29
新秀	信澳健康中国A	2025-06-06					160.28	225.63
	永赢医药创新智选A	2024-06-21			254.06	159.12	204.70	118.28
	天弘医疗健康A	2025-01-02					300.66	150.75
	湘财医药健康A	2023-12-26			331.60	168.97	248.44	390.45
	富国医药创新A	2024-03-12				119.19	169.06	127.58
特色	广发沪港深医药A	2021-12-29	161.18	163.94	173.30	172.82	205.27	615.12
	宝盈医疗健康沪港深A	2021-03-09	219.28	184.77	132.34	146.89	156.29	164.64
	前海开源中药研究精选A	2019-05-15	162.57	106.40	141.73	119.63	68.19	145.96

- 从换手率来看，绩优基金的换手率分化较大，基本由基金经理的个人风格以及交易能力决定。

资料来源： wind，长城证券产业金融研究院，数据截止日期：2025年12月31日

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 医药主题基金风险提示：医药主题基金属于行业主题权益类基金，风险等级较高，适合风险承受能力较高的投资者。
- 医药主题基金涉及的政策监管风险：医药行业受国家医保、集采、药品审批、医保目录调整等政策影响大。药品、耗材集中带量采购会压缩企业利润空间；医保目录调入调出、行业监管新规，可能造成板块整体估值波动，基金净值出现较大回撤。
- 行业集中度风险：医药主题基金投资集中于医药单一行业，行业集中度较高。当医药板块整体走弱时，难以通过其他行业对冲下跌风险，波动远大于普通混合型、宽基指数基金。
- 医药主题基金所披露的持仓数据根据公募基金定期披露的季报、半年报和年报。披露时间滞后，可能出现基金重仓股发生调整的风险。基金重仓股数据未覆盖所有时期，分析结果可能出现偏差，仅供参考。
- 其他风险：主动权益基金不能规避系统性风险；基金重仓股不能规避个股及系统性风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券投资评级说明

公司评级：

买入——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

增持——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

持有——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

卖出——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：

强于大市——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

弱于大市——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

行业指中信一级行业，市场指沪深300指数

长城证券 GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层

邮编：100031

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

下载日志已记录，仅供内部参考

长城证券
GREAT WALL SECURITIES

长城研究·与您共成长

长城证券产业金融研究院