

# 基金投资如何选准对标的“锚”：华安分类标签框架介绍

## ——基金研究系列之八

报告日期：2021-09-11

分析师：严佳炜

执业证书号：S0010520070001

邮箱：yanjw@hazq.com

分析师：朱定豪

执业证书号：S0010520060003

邮箱：zhudh@hazq.com

联系人：钱静闲

执业证书号：S0010120080059

邮箱：qianjx@hazq.com

### 相关报告

1. 《华安金工指数增强基金跟踪模板》2020-07-21
2. 《华安金工 ETF 跟踪模板》2020-08-05
3. 《公募权益基金图鉴》2020-12-10
4. 《剖玄析微：公募对冲基金 2020 年报分析》2021-04-12
5. 《百舸争流：公募固收+产品盘点与剖析》2021-05-26
6. 《海纳百川：权益基金经理全景标签池》2021-06-10

### 主要观点：

基金合理的分类体系有助于更加科学、客观地评价基金业绩，常见的基金分类方法例如 WIND 分类主要从基金合同载明的大类资产投资范围粗略对基金分类，是一种事前分类，存在同类中可比性差、基金分类未区分具体的选股域、基金可能背离合同的事前约束而产生投资偏移等问题。构造合理的分类标签体系是一个亟待解决的问题，也是进行基金评价的第一步。

#### ● 从投资范围与策略出发构造基金分类体系

对基金进行分类应当遵循两个大原则：1、根据基金在各大类资产上的配置权重来划分，各类资产对应不同的收益与风险特征，由此映射到基金层面也对应不同的风险和收益特征。我们将国内公募基金分为权益基金、股债平衡基金、固收+基金、固收基金、FOF 五大类；2、根据基金的具体投资策略来划分，例如进一步对权益基金进行划分时，根据管理方式是主动/被动，选股范围的宽泛/狭窄分为 3×3 共九个子类，规模超千亿的子类有全市场选股型主动基金、行业主题型主动基金、被动管理的宽基指数基金和行业主题基金、以及指数增强基金。

#### ● 行业主题基金的识别与梳理

对于指数基金来说，由于基金运作严格遵循基金合同的限制，我们只需要参考基金的跟踪基准来确定行业主题；对于主动权益基金来说，虽然有 80% 的基金合同投资范围下限，但部分基金可能并不严格遵循合同所载明的投资范围，或是载明的主题过于模糊，因此需要结合基金的特定行业主题基准以及实际的持仓来辅助判断。

#### ● 搭建各个分类下的标签与研究框架

截止最新，华安金工共发布了六大基金跟踪或标签数据库，涵盖了国内市场关注度最高的公募基金类别，从定量至定性打造了一套直观的分析方法论与特色标签池。

#### ● 风险提示

本文结论基于基金经理的投资合同、持仓数据与净值数据进行分析，不构成任何投资建议。基金的历史收益、历史风格偏好、历史持股特征不代表未来，本报告数据仅供参考。

## 正文目录

1 从投资范围与策略出发构造基金分类体系 .....	5
1.1 从 WIND 分类到华安分类 .....	8
1.2 以投资策略对权益基金进一步分类 .....	12
1.3 三个角度识别主题基金 .....	15
1.4 搭建基金各个分类下的标签与研究框架 .....	17
2 行业主题类基金分类与梳理 .....	17
2.1 主题基金发展：被动先行，主动后来居上 .....	18
2.2 主动型主题基金能否稳定跑赢被动型？ .....	19
2.3 医药主题基金梳理 .....	21
2.4 消费主题基金梳理 .....	24
2.5 科技主题基金梳理 .....	26
3 全市场选股基金：“以人为本”的分析框架 .....	29
4 指数增强型基金：严控风险下追求超额 .....	31
5 总结 .....	32
风险提示： .....	33

## 图表目录

图表 1 WIND 基金分类标准	5
图表 2 仓位差异大的三只灵活配置型基金 A、B、C	6
图表 3 基金 A、B、C 的净值曲线	6
图表 4 仓位类似的股票型基金 D 和偏股混合型 E	6
图表 5 基金 D、E 的净值曲线	6
图表 6 基金 A-E 的 WIND 分类以及业绩评价	6
图表 7 基金 F 的行业配置比例	7
图表 8 基金 G 的行业配置比例	7
图表 9 基金 H 的大类板块配置比例	7
图表 10 不同大类资产的收益风险矩阵	8
图表 11 不同基金类型的权益资产配置情况	8
图表 12 可以投资股票的基金股票仓位分布	9
图表 13 可以投资可转债的基金的可转债仓位分布	9
图表 14 不同资产历年的收益、波动、回撤情况	10
图表 15 从 WIND 分类到华安分类	10
图表 16 各类基金的分稳定度	11
图表 17 各类基金的规模情况	11
图表 18 权益基金分类	12
图表 19 权益基金的规模分布	13
图表 20 权益基金的各子类规模情况	13
图表 21 被动型宽基指数基金-前五大基金公司	14
图表 22 被动型行业主题基金-前五大基金公司	14
图表 23 主动型全市场选股基金-前五大基金公司	14
图表 24 主动型行业主题基金-前五大基金公司	14
图表 25 主动主题基金的识别	15
图表 26 主题基金合同中含有的关键词以及跟踪基准	16
图表 27 华安分类与基金分析框架	17
图表 28 被动主题基金-各主题规模	18
图表 29 主动主题基金-各主题规模	18
图表 30 主动型周期资源主题基金业绩	19
图表 31 主动型高端制造主题基金业绩	19
图表 32 主动型医药主题基金业绩	19
图表 33 主动型消费主题基金业绩	19
图表 34 主动型科技主题基金业绩	20
图表 35 主动型金融地产主题基金业绩	20
图表 36 主动型新能源主题基金业绩	20
图表 37 主动型国防军工主题基金业绩	20
图表 38 主动型主题基金 VS 被动主题基金	20
图表 39 主动型主题基金-持股异质度	21
图表 40 被动医药主题基金	21
图表 41 主动医药主题基金	22

图表 42 优秀医药主题基金推荐 .....	23
图表 43 中银医疗保健业绩走势 .....	23
图表 44 被动消费主题基金 .....	24
图表 45 主动消费主题基金 .....	25
图表 46 优秀消费主题基金推荐 .....	26
图表 47 永赢消费主题业绩走势 .....	26
图表 48 被动科技主题基金 .....	27
图表 49 主动科技主题基金 .....	28
图表 50 优秀科技主题基金推荐 .....	29
图表 51 红土创新新科技业绩走势 .....	29
图表 52 全市场选股型权益基金经理标签池 .....	30
图表 53 部分优秀的全市场选股型主动基金经理标签示例 .....	30
图表 54 沪深 300 指数增强基金 .....	31
图表 55 今年表现优异的沪深 300 指数增强基金 .....	31
图表 56 中证 500 指数增强基金 .....	32
图表 57 今年表现优异的中证 500 指数增强基金 .....	32

# 1 从投资范围与策略出发构造基金分类体系

2019, 2020 两年是国内公募基金大丰收的两年, 不管是权益基金还是固收基金均经历了数量和规模的迅速扩张, 目前数量已超过 1 万只, 现有的分类体系, 例如 WIND 根据证监会对基金分类的文件《公开募集证券投资基金运作管理办法》, 将基金分为如图表 1 所示的几个类别。此分类体系主要从基金合同载明的大类资产投资范围粗略对基金分类, 是一种事前分类。但事实上, 即使在同一种分类下, 基金经理的管理方式、管理理念也会千差万别。对于基金投资者而言, 更应该从基金经理在实际投资过程中的投资理念和投资策略进行锚定选择。

图表 1 WIND 基金分类标准

基金分类		WIND 编号	股票	债券	可转债	打新	备注	规模(亿)
股票型基金	普通股票型基金	2001010101	>80%净资产				-2015.8.8: >60%净资产 2015.8.8-至今: >80%净资产	8178
	增强指数型基金	2001010103	>90%净资产				标的指数成份股和备选成份股 >80%非现金基金资产	1365
	指数型基金	2001010102	>90%净资产				标的指数成份股和备选成份股 >80%非现金基金资产	11266
混合型基金	偏股混合型基金	2001010201	>60%净资产					35543
	平衡混合型基金	2001010202	30%-60%净资产左右					1225
	偏债混合型基金	2001010203	<30%净资产	>70%净资产				7158
	灵活配置型基金	2001010204	<95%净资产	<100%净资产				15212
债券型基金	中长期纯债型基金	2001010301	×	>80%净资产	部分可以	×	部分可以投资于可转换债券、部分不行	39074
	短期纯债型基金	2001010302	×	>80%净资产	×	×	中短期债券>80%非现金资产, 中短债指剩余期限不超过三年的债券资产	3194
	被动指数型债券基金	2001010305	×	>90%净资产	×	×	标的指数成份券和备选成份券 >80%非现金基金资产	3163
	混合债券型一级基金	2001010303	×	>80%净资产		×	不直接从二级市场买入股票等权益资产, 但可以参与一级市场新股申购或增发新股, 并可有因可转债转股所形成的股票等	1317
	混合债券型二级基金	2001010304	<20%净资产	>80%净资产		×		6631
	增强指数型债券基金	2001010306	<16%	>64%净资产		×	标的指数成份券和备选成份券 >80%非现金基金资产	1
另类投资基金	股票多空	2001010601	期货合约+有价证券 <95%净资产; 期货空头/多头80%-120%				考虑到套保户限制, 实际期货空头/多头80%-100%	503

注: 分类未纳入商品基金、REITs、QDII, 本篇报告对其不做讨论。

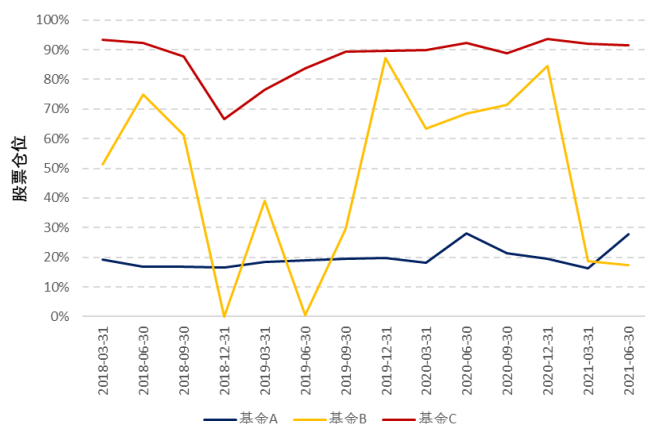
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

常用的 WIND 分类体系存在以下三个痛点:

**1、可比性的问题:** 同一分类中可比性差, 例如: 规模超过 1.5 万亿 (截止 2021/6/30) 的灵活配置型基金股票仓位限制十分宽泛, 股票仓位范围为 0%~95%, 基金实际投资策略差异度极高, 图表 2 为仓位差异极大的三只灵活配置型基金, 其中基金 A 长久股票仓位维持在 30%以下, 基金 C 长久以来基本维持 80%以上的高仓位运作, 基金 B 仓位波动较大, 实际投资中含有择时策略, 这三种不同的策略导致了截然不同的业绩曲线, 如图表 3 所示, 这三只产品在横截面上是无法直接比较的。

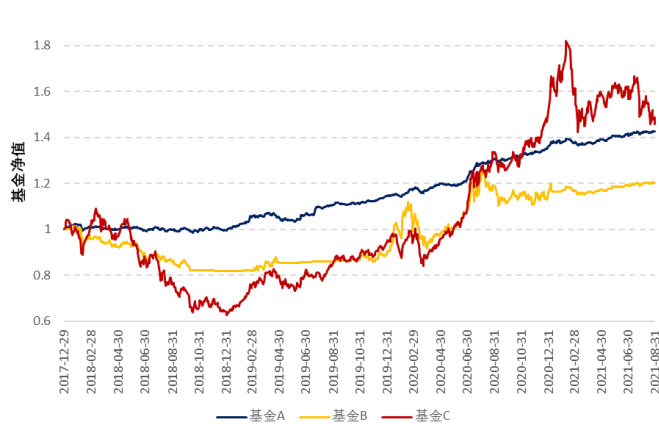
不同分类反而可比: 而在 WIND 不同分类的基金在实际投资中可能采取了类似的策略, 如图表 4 所示, 为某普通股票型基金 D 和某偏股混合型基金 E 的仓位, 都稳定的维持在 80%以上, 图表 5 为基金 D 和基金 E 的净值曲线, 这两只基金在横截面上实际可以直接比较业绩。

图表 2 仓位差异大的三只灵活配置型基金 A、B、C



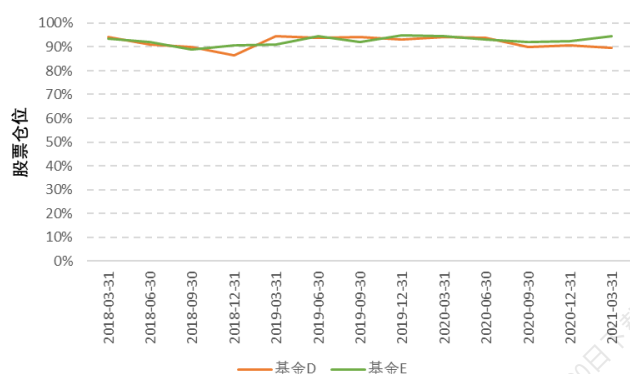
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 3 基金 A、B、C 的净值曲线



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 4 仓位类似的股票型基金 D 和偏股混合型 E



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 5 基金 D、E 的净值曲线



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 6 基金 A~E 的 WIND 分类以及业绩评价

基金编号	WIND 类型	合同中股票仓位限制	收益率	波动率	最大回撤	夏普
基金 A	灵活配置型	0~95%	10.42%	4.35%	-3.82%	2.39
基金 B	灵活配置型	0~95%	5.25%	14.41%	-19.43%	0.36
基金 C	灵活配置型	0~95%	11.11%	23.80%	-42.53%	0.47
基金 D	普通股票型	>80%	22.87%	21.69%	-26.99%	1.05
基金 E	偏股混合型	60%~95%	25.31%	25.02%	-29.30%	1.01

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

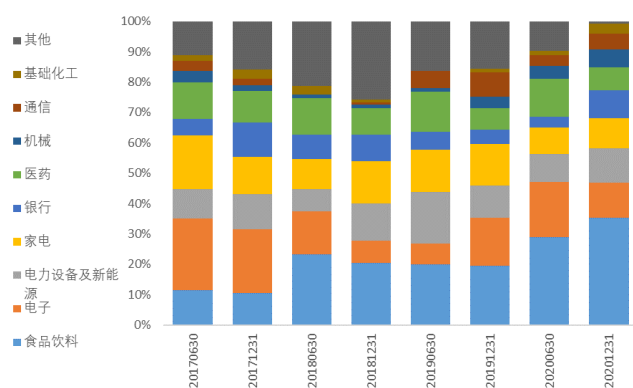
从事前的合同约定角度，基金 A、B、C 被划分到了灵活配置型基金中，从投资策略角度出发，实际上基金 C、D、E 采取了类似地高仓位运作的策略，他们应该被划分到同类中，基金 A、B 应该分别属于低仓位运作型和择时型。

**2、基金分类未区分具体的选股域**，没有区分全市场选股策略基金以及行业主题型基金。例如同样是偏股混合型基金的基金 F、G，基金 F 的合同中写着“本基金投资行业领先企业的资产不低于股票资产的 80%”，则基金 F 的合同中未对其选股行业范围约束，仅描述了一个比较宽泛的“行业领先企业”的概念。而基金 G 的合同



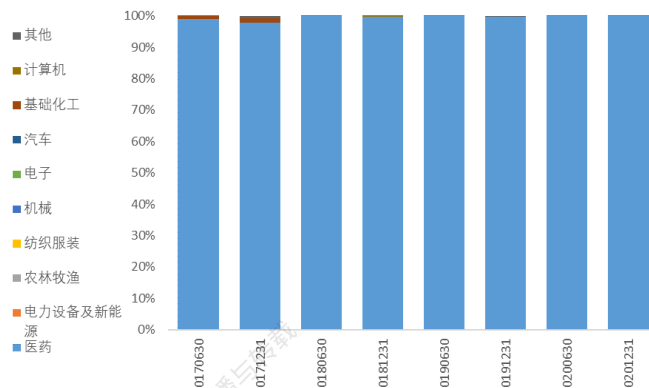
中载明了“本基金投资于申万研究界定的医药生物行业股票的比例不低于股票资产的 85%”，则基金 G 的选股范围被限定在医药行业内，图表 7、图表 8 分别为基金 F、基金 G 的各期行业配置，基金 F 实际上是一只全市场选股的行业均衡型基金，而基金 G 是一只医药主题基金，需维持医药行业的仓位在 85% 以上，这两只基金也是不可比的。

图表 7 基金 F 的行业配置比例



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

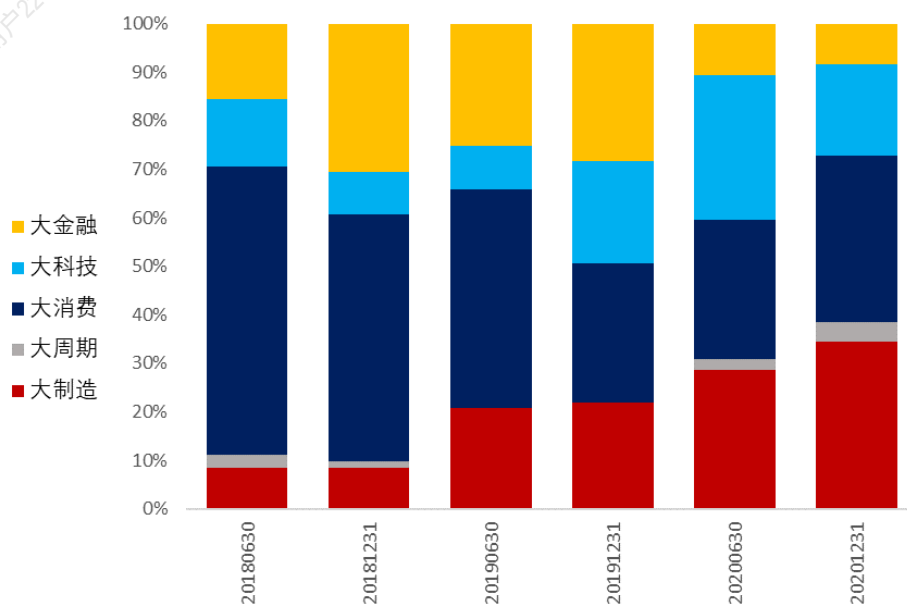
图表 8 基金 G 的行业配置比例



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

**3、基金可能背离合同的事前约束而产生投资偏移。**例如基金 H 是一只维持高仓位运作的灵活配置型基金，其合同载明了“投资于消费升级主题相关的证券比例不低于非现金基金资产的 80%”，规定的业绩基准是“中证内地消费主题指数收益率\*50%+上证国债指数收益率\*45%+恒生指数收益率\*5%”，我们初步判断这是一只发行时定位为消费主题的基金，图表 6 为基金 H 在 2018 年至 2020 年的大类板块配置比例情况，我们发现它的板块配置出现了比较明显的偏移现象，后期消费主题配置的比例不满足合同约定。

图表 9 基金 H 的大类板块配置比例

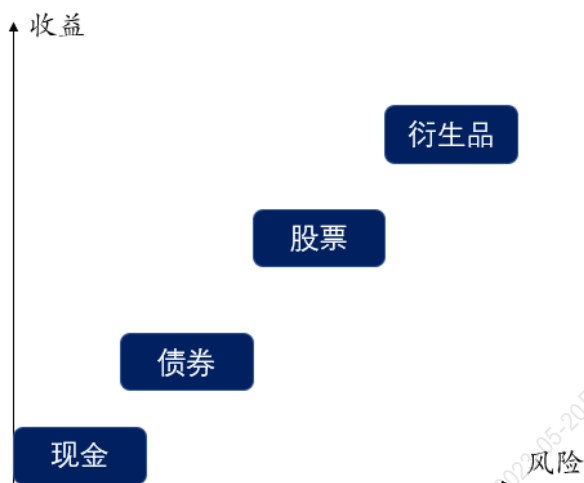


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

由于常用基金分类体系的痛点造成的基金不可比问题，构造合理的分类标签体系是一个亟待解决的问题，也是进行基金评价、基金研究、基金投资的第一步。借助合理的分类体系，在基金比较时就有了一个合理的“锚”，有助于更加科学、客观的评价基金业绩，本篇报告将从基金的投资范围与策略出发构造基金的分标签框架，以及各个分类下常用的子类标签和比较方法论。

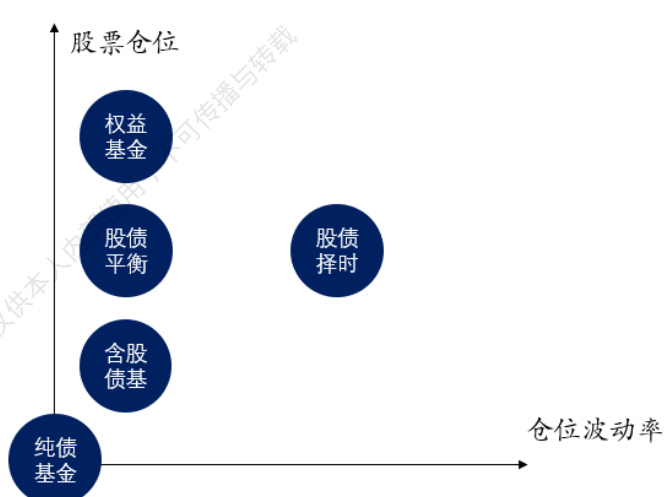
我们认为，对基金进行分类应当遵循两个大原则：1、根据基金在各大类资产上的配置权重来划分，各类资产对应不同的收益与风险特征（如图表 10 所示），由此根据风险资产的配置比例映射到基金层面也对应不同的风险和收益特征（如图表 11 所示）。2、根据基金的具体投资策略来划分，例如基金是主动投资的还是被动投资的，基金的选股域是否有限制，基金采取哪些策略实现目标波动率和收益率，在这一步上，分类并不是一个一刀切的过程，我们更多给予基金分类标签。

图表 10 不同大类资产的收益风险矩阵



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 11 不同基金类型的权益资产配置情况



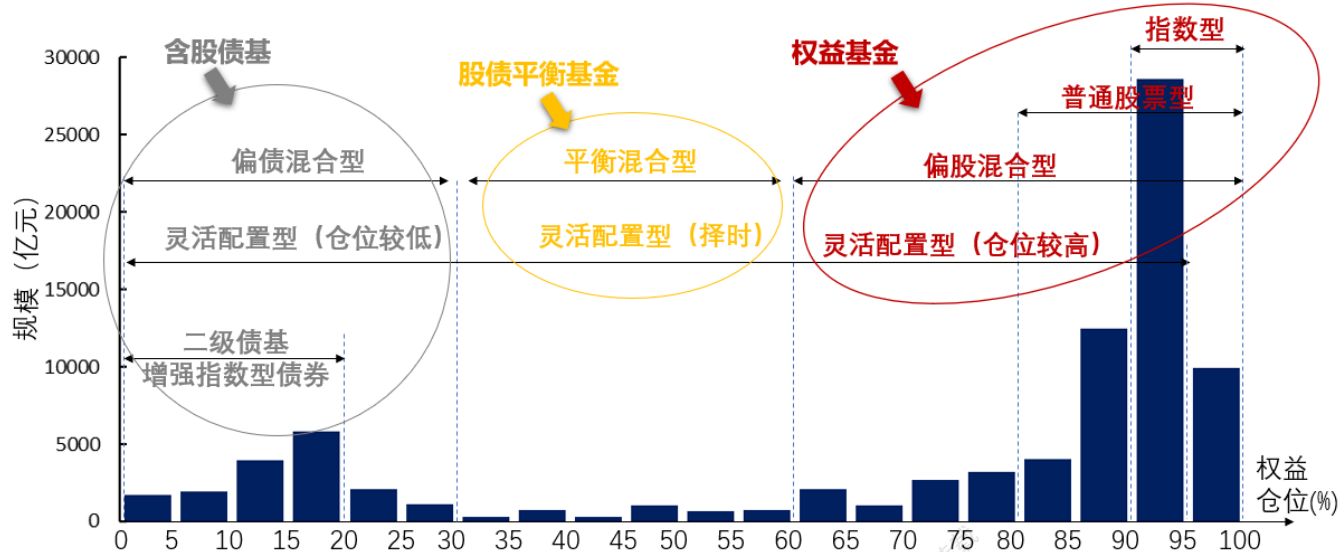
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 1.1 从 WIND 分类到华安分类

WIND 分类框架是根据基金的投资合同得出的，我们以基金实际投资中具体的权益仓位来辅助划分是否为权益基金，如图表 12 所示，画出了市场上可以投资股票的 WIND 基金类别以及合同仓位限制，并绘制了不同仓位区间下的现存基金规模，主要产品形式集中在两头，即高仓位的权益型基金和低仓位的广义“固收+”产品，股债平衡型产品和仓位不稳定的灵活配置型产品规模较小。



图表 12 可以投资股票的基金的股票仓位分布

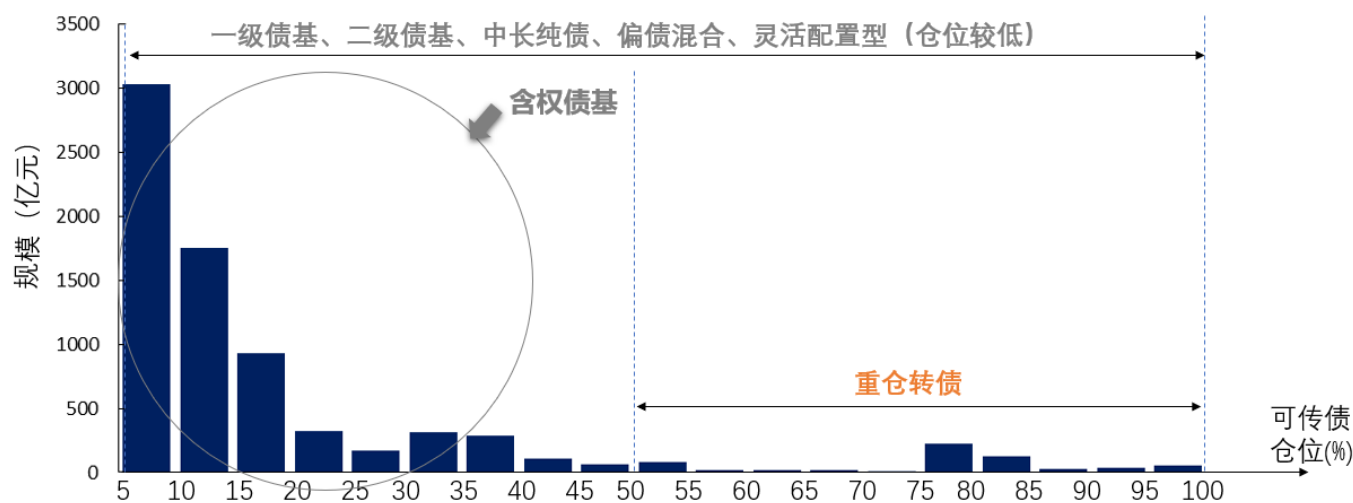


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

因此我们规定，权益基金包括指数型和增强指数型基金（合同规定权益仓位需超过 90%）、普通股票型基金（合同规定权益仓位需超过 80%）、偏股混合型基金（合同规定权益仓位需超过 60%）以及部分灵活配置型基金，我们将过去 12 个季度（3 年）平均权益仓位超过 60%，当期仓位超过 50%（考虑到市场波动，单期仓位限制放宽）的灵活配置型基金同样划入权益基金分类中，另一部分仓位较低的灵活配置型基金划入“固收+”分类中。

图表 13 列出了市场上可以投资可转债的 WIND 基金类别以及合同仓位限制，并绘制了不同可转债仓位区间下的现存基金规模，可以看出，聚集在左边的是部分投资可转债的含权债基，右边另有一部分转债仓位较高的为重仓转债的基金。我们将过去 12 个季度平均可转债仓位超过 50% 的基金划分到重仓转债基金分类中。

图表 13 可以投资可转债的基金的可转债仓位分布



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

为何要将重仓转债的基金从债券基金中单独划分出来？图表 14 是沪深 300（权益资产）、中证可转债（转债资产）、中证全债（债券资产）的历年收益与波动情况，可以看到可转债不同于传统债券资产，在收益风险特征上更加接近于权益资产。

图表 14 不同资产历年的收益、波动、回撤情况

	收益率			最大回撤		
	沪深300	中证可转债	中证全债	沪深300	中证可转债	中证全债
2007	161.5%	103.1%	-2.4%	-20.9%	-27.9%	-3.1%
2008	-65.9%	-32.4%	15.9%	-71.6%	-41.5%	-1.0%
2009	96.7%	42.6%	-1.4%	-25.3%	-32.0%	-2.4%
2010	-12.5%	-6.3%	3.1%	-29.5%	-17.2%	-3.2%
2011	-25.0%	-12.8%	5.9%	-31.6%	-19.9%	-1.6%
2012	7.6%	4.1%	3.5%	-22.4%	-5.8%	-1.2%
2013	-7.6%	-1.4%	-1.1%	-22.2%	-9.8%	-4.3%
2014	51.7%	56.9%	10.8%	-10.1%	-7.8%	-1.4%
2015	5.6%	-26.5%	8.7%	-43.5%	-51.1%	-1.0%
2016	-11.3%	-11.8%	2.0%	-19.4%	-11.6%	-3.5%
2017	21.8%	-0.2%	-0.3%	-6.1%	-10.3%	-1.8%
2018	-25.3%	-1.2%	8.8%	-31.9%	-12.1%	-0.8%
2019	36.1%	25.1%	5.0%	-13.5%	-10.3%	-0.8%
2020	27.2%	5.3%	3.0%	-16.1%	-8.2%	-2.9%
2021	-7.8%	11.2%	4.1%	-18.2%	-6.0%	-0.3%

注：指数选取沪深 300（000300.SH）、中证可转债（000832.CSI）、中证全债（H11011.CSI），2021 年数据截止 2021/8/31。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

综上所述，我们可以根据图表 15 的分类规则，从 WIND 基金分类出发，构造更加合理的华安基金分类体系。

图表 15 从 WIND 分类到华安分类

	一级分类	只数	规模	二级分类	只数	规模	三级分类	只数	规模	分类规则
国内基金	权益基金	3508	64680	被动指数型基金	629	10732	被动指数型	629	10732	
				增强指数型基金	133	1297	增强指数型	133	1297	
				主动权益型基金	2746	52650	普通股票型	445	7946	
							偏股混合型	1404	34365	
	股债平衡基金	287	2497	平衡混合型基金	35	1206	平衡混合型	35	1206	
				择时灵活型基金	252	1292	择时灵活型	252	1292	灵活配置中不属于高仓位灵活型和低仓位灵活型的基金
	固收+基金	1359	19137	重仓转债型基金	81	861	重仓转债	81	861	含可转债、含股债基金中滚动12期平均转债占比>=50%
				含股债券型基金	1060	15682	低仓位灵活型	279	3578	滚动12期平均转债占比<50%，滚动12期平均股票仓位占比<30%，本期仓位占比<50%
							偏债混合型	469	6302	滚动12期平均转债占比<50%
				含权债券型基金	193	2090	二级债基	312	5801	滚动12期平均转债占比<50%
							一级债基	79	1217	滚动12期平均转债占比<50%
	固收基金	2142	136062	股票多空	25	503	股票多空	25	503	滚动12期平均转债占比<50%，滚动12期平均转债占比>=5%
				债券固收基金	1811	43359	被动债基	151	3017	
							增强债基	1	1	
							短期纯债	175	3147	
	FOF	153	1249	货币固收基金	331	92703	货币基金	331	92703	
				FOF	153	1249	偏股FOF	60	317	FOF基金中穿透底层资产后权益资产>=50%
							偏债FOF	93	932	FOF基金中穿透底层资产后权益资产<50%

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 16 为基金在每年末报告期和上期分类相同的比例（分类稳定度），在华安分类体系下，占据市场主要份额的权益基金、固收+基金和固收基金分类都较为稳定，不会出现群体性的分类漂移，有利于在长期视角下考察每个类目中的个别基金表现。

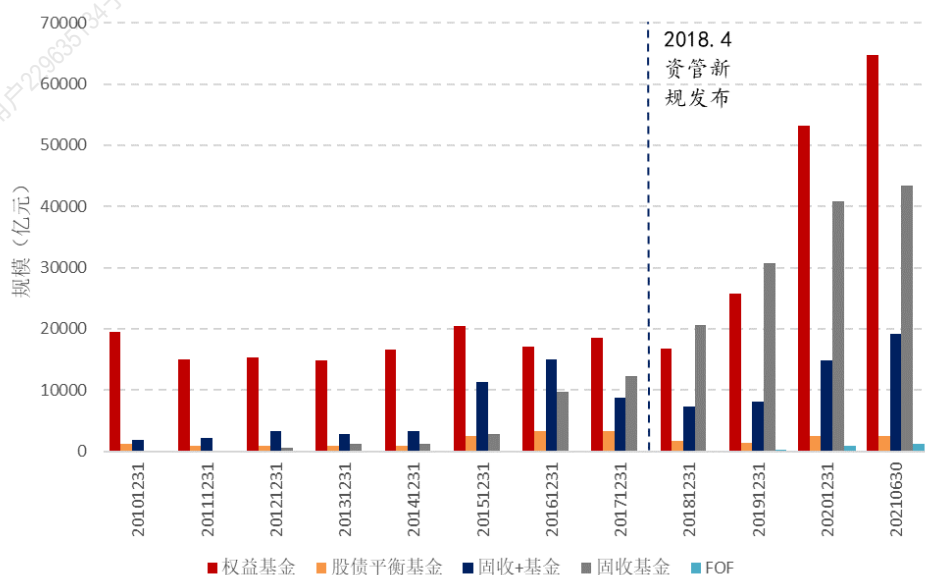
图表 16 各类基金分类稳定度

时间	权益基金	股债平衡基金	固收+基金	固收基金	FOF
20071231	98.93%	100.00%	87.10%	100.00%	
20081231	99.16%	92.00%	96.97%	100.00%	
20091231	97.89%	78.13%	97.22%	100.00%	
20101231	97.40%	100.00%	100.00%	100.00%	
20111231	98.94%	92.00%	96.58%	100.00%	
20121231	99.47%	96.00%	96.76%	94.92%	
20131231	99.69%	93.33%	95.55%	87.41%	
20141231	98.78%	75.68%	92.84%	93.89%	
20151231	99.18%	56.72%	91.22%	94.35%	
20161231	96.06%	60.68%	87.50%	91.65%	
20171231	95.12%	39.55%	90.34%	84.74%	
20181231	95.71%	52.03%	93.27%	96.53%	100.00%
20191231	90.68%	60.31%	96.85%	95.19%	100.00%
20201231	95.85%	69.26%	94.86%	93.20%	100.00%
20210630	98.01%	84.95%	97.30%	97.80%	100.00%

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 17 为各类基金的规模变动情况，自 2018.4 月资管新规发布后，刚性兑付逐步打破，投资者对公募权益基金、公募固收+基金的需求日益增长，尤其是权益基金，得益于 2019,2020 年业绩的爆发，规模增速十分可观。

图表 17 各类基金的规模情况



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 1.2 以投资策略对权益基金进一步分类

对于公募基金中投资策略最丰富多元的权益基金来说，我们可以进一步进行类别（标签）的划分，主要从两个维度出发，**第一个维度是管理方式的不同**，从被动管理到主动管理可以分为被动指数型基金、指数增强型基金、主动管理型基金；**第二个维度是业绩基准（选股范围）的不同**，从宽泛到狭窄可以分为宽基指数、风格策略指数、行业主题指数。如图表 18 所示，我们可以将所有权益基金分为 3×3 共九个子类。每个大类下根据跟踪的指数或主题又可分为若干小类。主题基金的识别在 1.3 节中具体阐述。

目前规模超过千亿的基金品种包括被动宽基（4200+亿）、被动主题基金（5900+亿）、增强宽基（1200+亿）、全市场选股型主动基金（44000+亿）、主动主题基金（8000+亿），我们的分析框架也主要基于这些分类搭建。

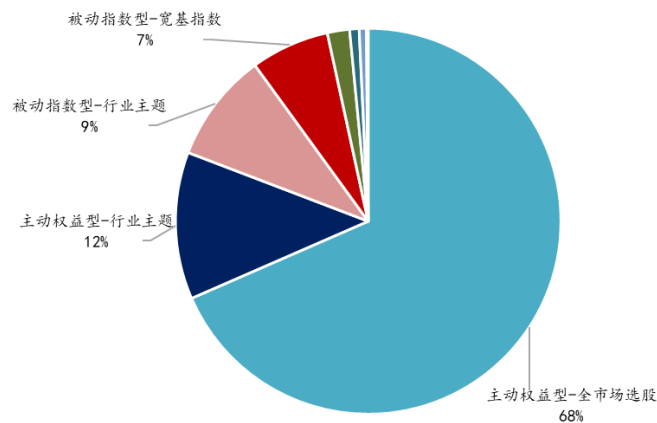
如图表 19 所示，权益基金中主动管理的基金占比最大，其中全市场选股型基金约占权益基金总规模的 68%，其次是行业主题型主动基金，约占 12%，被动管理的宽基指数基金和行业主题基金分别占比 9%和 7%，这四大类基金占整体权益基金规模的 97%，即权益基金的主要规模集中在纯被动管理和纯主动管理的宽基基金和行业主题基金上。

图表 18 权益基金分类

管理方式		基准	选股范围由大到小											
			宽基指数				风格策略				行业主题			
管理方式由被动到主动	被动指数	宽基指数 4265亿 (上市 3948亿)	沪深300	36	1522	Smart Beta产品 516亿 (上市 357亿)	红利	28	274	行业主题 350只 5949亿 (上市 5534亿)	金融地产	64	1403	
			上证50	12	589		成长	6	42		消费	42	1217	
			中证500	26	568		价值	9	36		大科技	61	1016	
			科创50	4	401		大数据	4	35		新能源	22	531	
			创业板指	20	265		低波	5	29		国防军工	14	520	
			上证180	2	245		基本面	7	23		大健康	42	433	
			深证100	10	187				国企民企		15	389		
			中证1000	5	12				周期资源		31	230		
	指数增强	宽基指数 1207亿	沪深300	44	559	风格策略 59亿	红利	3	58	行业主题 31亿	消费	3	10	
			上证50	4	259				大健康		2	8		
中证500			40	257				大科技	1		4			
创业板指			5	22				高端制造	3		4			
主动型	全市场选股 44223亿				风格策略 391亿	红利	18	370	行业主题 8034亿	大健康	97	2283		
						ESG	3	22		大科技	113	1571		
								消费		99	1567			
								新能源		15	801			
									高端制造	38	565			
									国防军工	8	442			
									体育文娱	4	232			
									碳中和	13	210			
									金融地产	10	136			
									周期资源	9	92			

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

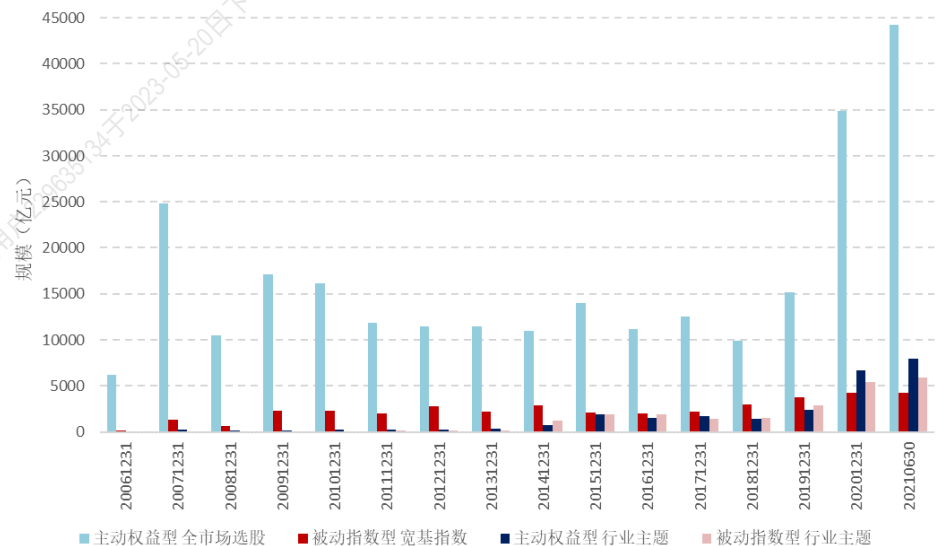
图表 19 权益基金的规模分布



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 20 为各类权益基金的规模变动情况，全市场选股型主动权益基金在 2018 年前是存量市场，整体规模维持在 1.5 万亿以下，长期以来规模甚至呈现下降趋势，2019 年以来，随着业绩的爆发，主动权益基金快速扩容，转为增量市场。被动管理和主动管理的行业主题型基金的发展较为同步，于 2014~2015 年，2019~2020 年迎来规模的快速增长，行业主题型基金主要为投资者投资特定行业、获取 Beta 收益（被动型）和 Beta+Alpha 收益（主动型）提供了便利的投资工具。

图表 20 权益基金各子类规模情况

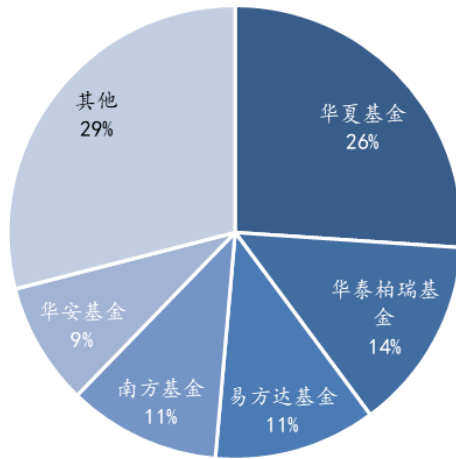


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

从各个公司布局的产品线来看，**被动型宽基指数基金**的基金公司头部集中现象最严重，市场共有 55 家公司布局被动型宽基指数基金，前五大基金公司：华夏基金（1111 亿，26%），华泰柏瑞基金（588 亿，14%），易方达基金（492 亿，11%），南方基金（463 亿，11%），华安基金（373 亿，9%），共占据被动宽基市场的 71%。**被动型行业主题基金**的头部集中现象也很显著，共有 54 家公司有此类产品，前五大

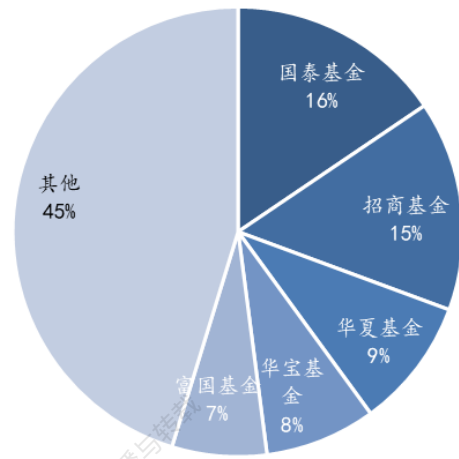
基金公司分别为国泰基金、招商基金、华夏基金、华宝基金、富国基金，市场份额超过 50%。

图表 21 被动型宽基指数基金-前五大基金公司



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 22 被动型行业主题基金-前五大基金公司

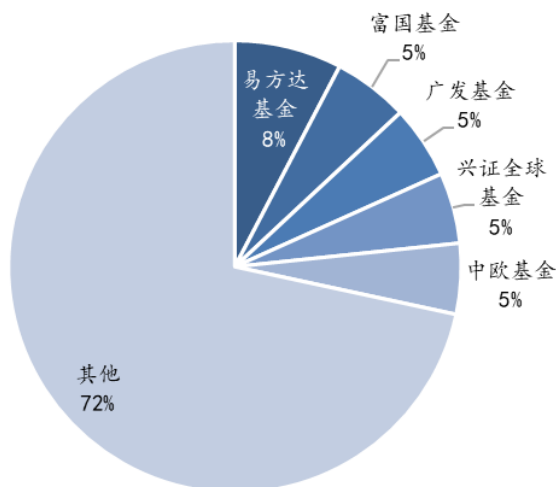


资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

共有 152 家公司布局主动型全市场选股基金, 是权益基金最主要的构成部分。基金公司规模分散度较高。对于全市场选股型基金来说, 前五大基金公司市场占比仅为 28%, 分别为易方达基金 (3394 亿, 8%)、富国基金 (2387 亿, 5%)、广发基金 (2308 亿, 5%)、兴证全球基金 (2241 亿, 5%)、中欧基金 (2237 亿, 5%)。

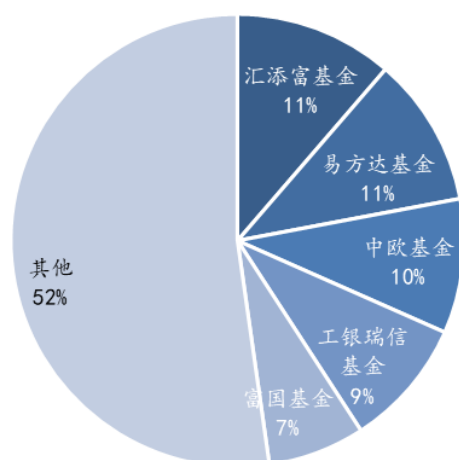
共有 92 家公司布局主动型行业主题基金, 且各家基金公司的优势主题各不相同, 例如中欧和工银瑞信医药主题基金规模较大, 易方达消费主题基金规模较大, 富国基金科技主题基金规模较大。

图表 23 主动型全市场选股基金-前五大基金公司



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 24 主动型行业主题基金-前五大基金公司



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所



权益基金中主动管理与被动管理基金投资理念有巨大的差异。对于被动产品来说，同一跟踪标基金的同质化程度极高，市场先发者往往有更大的优势，且超过 70% 的产品发售类型为 ETF，要求公司拥有丰富的 ETF 运作经验，维持较低的场内外折溢价和良好的市场流动性。被动指数产品规模做大并不会拖累基金的业绩，ETF 先发优势、基金公司平台优势、品牌效应特别明显，因此基金公司的头部集中情况十分严重。

对于主动管理的权益基金产品，影响规模最大的因素是基金的业绩，而规模太大可能会影响主动管理的业绩，因此资金并不会追逐规模，且各大基金公司的优势赛道有所参差，基金经理的投资理念和业绩异质性较大，所以主动管理型产品呈现多点开花的局面。

### 1.3 三个角度识别主题基金

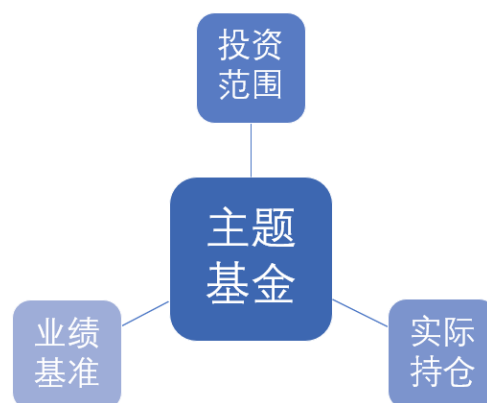
我们从三个角度出发从权益基金中识别出风格策略类基金和主题基金。

**1、基金合同的投资范围：**一般基金合同的投资范围阐述分为三个部分，首先是本基金的可投资资产有哪些（股票、债券、股指期货等等），其次是大类资产的大概投资上下限（本报告定义的权益基金的下限一般为 60%），最后是本基金投资的策略或领域，若基金合同的投资范围中明确出现了“.....投资于.....（某细分行业/主题/特定概念）.....不低于/高于.....非现金基金资产/基金净资产/.....的 80%”，则该基金有可能是一只风格策略/行业主题基金，（大部分主题基金的主题仓位下限为 80%，少部分限制更高）。少部分投资概念不够明确的主题，例如“投资于本基金界定的大盘股票的资产占非现金基金资产的比例不低于 80%”、“其中投资于成长型行业和公司股票的资产不低于股票资产的 80%”、“其中投资于内部研究组合中的股票的资产不低于股票资产的 80%”等，不识别为主题基金。

**2、基金的业绩基准：**一般主题基金的业绩基准并非传统的宽基指数，例如消费主题基金的业绩基准会设置为中证内地消费主题指数（000942.CSI）、中证主要消费指数（000932.SH）、申银万国消费品指数（801260.SI）等，医药主题基金的业绩基准会设置为中证医药卫生指数（000933.SH）、中证申万医药生物指数（000808.CSI）等。我们通过非宽基指数的基准来识别可能的主题基金。

**3、基金的实际持仓：**对于有明确行业的主题（例如大金融、医药），我们参考基金过去滚动 12 期的持仓（即 3 年，需要满足基金至少披露了一期持仓），持有行业主题权重大于等于 50% 时视为满足主题持仓。

图表 25 主动主题基金的识别



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

对于被动指数基金和指数增强基金来说，由于基金运作严格遵循基金合同的限制，我们只需要参考基金的跟踪基准来确定行业主题；对于主动权益基金来说，虽然有 80% 的基金合同的投资范围下限，但部分基金可能并不严格遵循合同所载明的投资范围，或是载明的主题过于模糊，因此需要结合基金是否有明确的特定行业主题基准来判断，若基准也是宽基指数，则需要结合实际的持仓来辅助判断。

图表 26 列举了常见主题基金的关键词列表以及跟踪基准。

图表 26 主题基金合同中含有的关键词以及跟踪基准

	分类	基金投资范围关键词	基金业绩基准	持仓参考
行业主题	周期资源	上游产业, 周期优势, 周期动力, 周期优选, 核心资源, 资源, 金银珠宝	中证内地资源指数, 中证全指一级行业能源指数, 中证有色金属指数, 中证大宗商品股票指数, 中证煤炭指数, 中证细分化工产业主题指数, 中证钢铁指数, 上证自然资源指数, 中证全指建筑材料指数, 中证稀土产业指数, 中证储能产业指数, 中证石化产业指数	√
	碳中和	环保行业, 低碳经济, 美丽中国, 绿色, 生态环境, 生态保护与生态友好, 低碳新经济, 低碳科技, 碳中和	中证环保产业指数, 中证内地低碳经济主题指数, 中证环境治理指数, 中证环保产业50指数, 中证可持续发展100指数	
	高端制造	大国智造, 高端制造, 制造, 中国制造, 智能制造, 新兴制造, 先进制造, 强国制造, 智造先锋, 高端装备, 核心智造, 高端制造行业, 中国智造, 高端装备制造, 先进装备, 大制造, 制造先锋, 工业革命, 智能装备	中证精工制造指数, 中证智能制造主题指数, 中证中游指数, 上证高端装备60指数, 申万制造业指数, 中证高端制造主题指数, 中证高端装备制造指数, 中证装备产业指数, 中证细分机械设备产业主题指数, 中证先进制造100策略指数	√
	国防军工	航天海工装备, 大海洋战略, 军工, 国防军工, 军民融合, 军工改革	中证国防安全指数, 中证国防指数, 中证军工指数, 国证航天军工指数, 申万国防军工指数, 中证军工指数, 中证空天一体军工指数	√
	公共卫生	公共卫生	中证公共卫生主题指数	
	公用事业	公用事业	MSCI 中国A股公用事业指数	
	体育文娱	文体娱乐, 文化传媒娱乐, 文化, 文旅休闲, 文体健康, 文体休闲, 健康文娱, 文体产业	中证动漫游戏指数, 中证文体休闲指数, 中证娱乐主题指数, 中证休闲娱乐指数, 中证体育产业指数, 中证影视主题指数	
	消费	品质消费, 消费, 消费升级, 消费服务, 消费行业, 食品饮料, 品牌, 品牌消费, 大消费, 品牌升级, 新兴消费, 现代服务业, 现代服务, 消费龙头, 物流产业, 新兴服务, 新消费, 全消消费, 第三产业, 消费创新, 女性消费	中证内地消费指数, 中证品牌消费100策略指数, 中证全指酒店休闲指数, 中证食品饮料指数, 申万农林牧渔指数, 中证城镇消费指数, 中证大农业指数, 中证服务业指数, 中证畜牧养殖指数, 中证智能消费主题指数, 中证酒指数	√
	大科技	电子行业, 集成电路产业, 新硬件, 万物互联, 互联网, 计算机, 科技, 前沿科技, 科技先锋, 科技动力, 高研发创新, 人工智能, 信息产业, 电子信息, 信息传媒	中证互联网指数, 中证科技100指数, 中证科技传媒通信150指数, 中证科技龙头指数, 中证全指媒体指数, 中证全指信息技术指数, 中证人工智能主题指数, 中证TMT产业主题指数, 中证芯片产业指数, 中证全指软件指数, 中证5G通信主题指数, 中证全指半导体产品与设备指数	√
	大健康	生物医药, 养老产业, 医改, 创新医疗, 高端医疗, 精准医疗, 医疗保健, 智慧医疗, 创新医药, 中药, 健康, 健康产业	申万医药生物行业指数, 中证健康产业指数, 中证医药卫生指数, 中证精准医疗主题指数, 中证全指医药卫生指数, 中证养老产业指数, 中证医疗指数, 中信中药生产指数, 中证全指医疗器械指数	√
	新能源	新能源, 新能源产业, 能源革新, 清洁能源, 新材料新能源, 新能源新材料, 新能源汽车	中证内地新能源指数, 中证新能源产业指数, 中证新能源汽车产业指数, 中证光伏产业指数, 中证智能电动汽车指数, 中证电池主题指数	√
	金融地产	金融, 金融地产, 金融地产行业	中证金融地产行业指数, 沪深300金融地产行业指数, 中证800证券保险指数, 中证全指证券公司指数, 沪深300非银行金融指数, 中证银行指数	√
	国企改革	改革红利, 改革动力, 改革, 国企改革, 国企活力, 国企整合, 民营企业	中证国企改革指数, 中证央企创新驱动指数, 中证民企成长, 上证民营企业50指数, 中证央企结构调整指数, 上证国有企业100指数, 国证民企领先100指数	
	区域	珠三角, 双三角, 长三角区, 大湾区	中证沪港深粤港澳大湾区发展主题指数(CNY), 中证长三角领先指数, 中证珠三角湾区发展主题指数, 中证杭州湾区指数, 中证京津冀协同发展主题指数	
	基建		中证基建指数, 中证基建工程指数, 中证新型基础设施建设主题指数	
	一带一路		中证国企一带一路指数, 中证一带一路主题指数, 新丝路指数, 中证申万一带一路主题投资指数	
风格策略	ESG	ESG	中证ESG120策略指数, 沪深300ESG基准指数, 中证180ESG指数	
	价值		沪深300价值指数, 中证800价值指数, 上证180价值指数	
	低波		中证800行业中性低波动指数, 创业板低波蓝筹, 中证500行业中性低波动指数	
	基本面		中证联基基本面50指数, 深证基本面120指数, 中证联基沪深深基本面100指数	
	大数据		中证淘金大数据100指数, 大数据100, 大数据300, 中证银联智慧大数据100指数, 中证360互联网+大数据100指数	
	小盘价值		巨潮小盘价值	
	成长		沪深300成长指数, 中证500成长指数, 中证800成长指数, 中证创业板成长指数	
	红利	股息, 红利, 稳定分红, 新蓝筹红利, 双红利, 分红收益, 红利增长, 价值红利	上证红利指数, 中证高分红指数, 中证高股息精选指数, 深红利P, 中证红利潜力指数	
	红利低波		中证红利低波动指数, 沪深300 红利低波动指数, 中证红利低波动100指数	
	高贝塔		上证180高贝塔指数, 沪深300高贝塔指数	

资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

## 1.4 搭建基金各个分类下的标签与研究框架

我们此前的报告已完整覆盖了各个基金分类下的分析方法论与特色标签，主要关注规模较大的权益基金以及固收+基金两个大类。

1、对于**被动指数基金**，我们发布了《华安金工 ETF 跟踪模板》(2020-08-05)，详细梳理了各个宽基指数、主题标的下的 ETF 情况，以供投资者查阅；

2、对于**指数增强基金**，我们发布了《华安金工指数增强基金跟踪模板》(2020-07-21)，对指数增强基金的产品要素、超额收益、跟踪误差、Barra 因子暴露、行业暴露等细致分析；

3、对于**主动型权益基金**，我们发布了《公募权益基金图鉴》(2020-12-10)以供投资者一图流导出基金的业绩评价、选股择时能力、换手偏好、持仓集中偏好、抱团偏好、风格偏好、特色主题偏好，以及基金经理维度的《海纳百川：权益基金经理全景标签池》(2021-06-10)，拟合了基金经理业绩指数，评价基金经理的业绩、持有体验、收益与交易特征、适应的市场风格、持仓风格以及风格漂移等等。

4、对于**固收+基金**，我们发布了《百舸争流：公募固收+产品盘点与剖析》(2021-05-26)，分析了基于财报角度拆分固收+基金收益来源的方法论。

图表 27 华安分类与基金分析框架



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 27 为基金的华安分类以及各分类下的分析框架相关报告，下文将对此前报告尚未涉及的行业主题基金进行细致的分类与梳理。

## 2 行业主题类基金分类与梳理

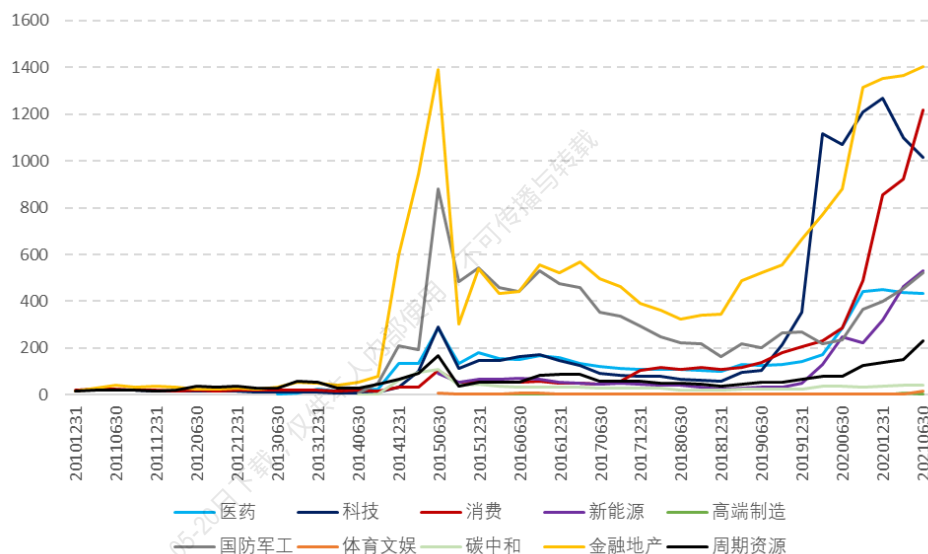
主题基金集中投资于某一主题行业或行业业。这类基金往往根据经济体未来发展趋势将某一或某些组合主题作为投资标的，以满足投资者对特定行业主题的个性

化需求。

## 2.1 主题基金发展：被动先行，主动后来居上

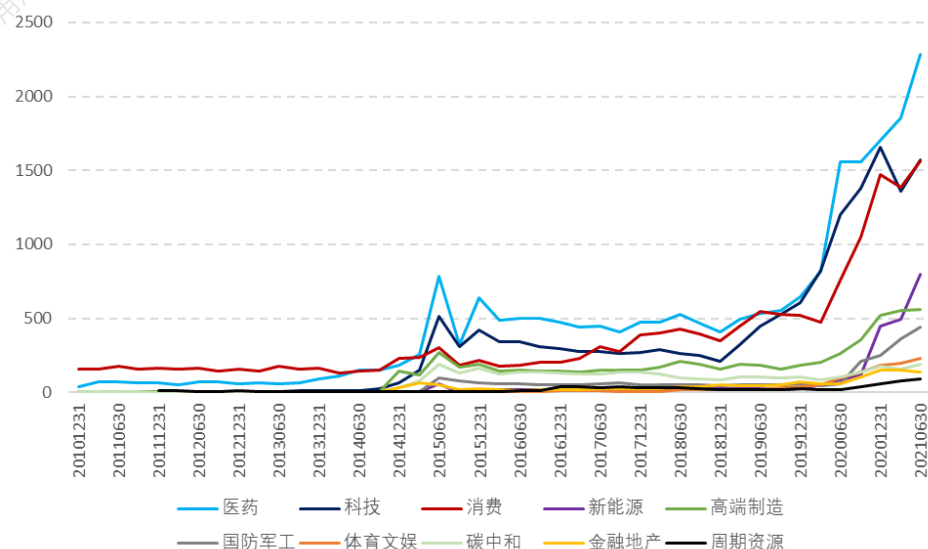
图表 28、图表 29 分别绘制了被动型和主动型主题基金的各个子主题规模发展情况，主要取了规模较大的 10 个分类，被动主题标的和主动主题标的相似度很高，但规模发展速度有所差异，受益于 2015 年金融地产与军工行业的优秀表现，被动型金融地产主题和军工主题基金规模分别迅速超过了 1200 亿、800 亿。截止 2021/6/30，目前最大的三个被动主题基金类别为金融地产、消费、科技，而主动型主题基金规模主要集中于医药、消费、科技，规模扩张主要发生于 2019、2020 年，后来居上，规模已超过了被动型基金。

图表 28 被动主题基金-各主题规模



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 29 主动主题基金-各主题规模



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

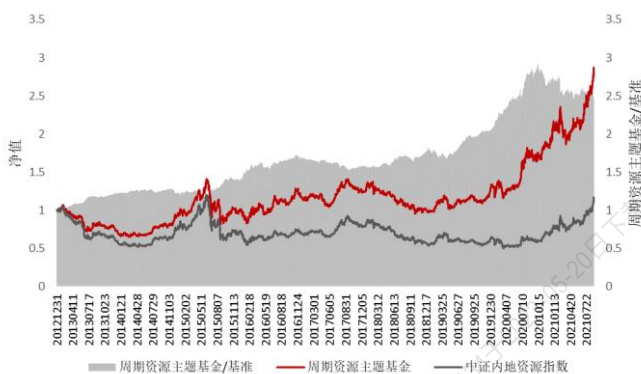


## 2.2 主动型主题基金能否稳定跑赢被动型？

投资者看好某个行业主题的未来发展趋势，想要进行投资时，究竟应该选择被动型主题基金还是主动型主题基金？这个问题可以转化为主动型主题基金能否稳定跑赢被动型？若主动型长期跑赢被动型，更建议投资者选择费率更低的被动基金投资，力图获得紧密跟踪基准的 Beta 收益，若主动型可以长期跑赢被动型，更建议投资者在获取主题 Beta 收益的基础上追求一定的 Alpha 收益，选择主动型基金。

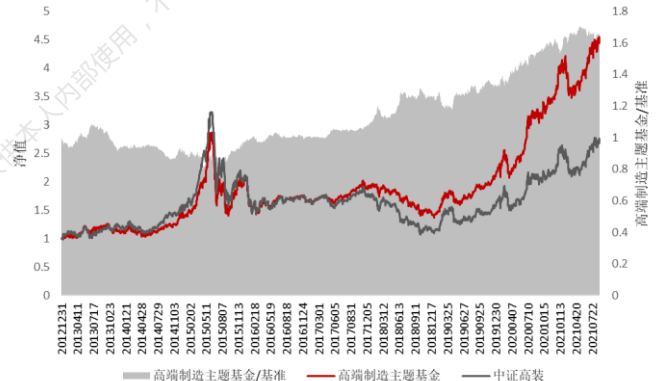
图表 30 至图表 37 为各个主题的主动基金与基准的比较。以图表 30 为例，红色曲线代表周期资源主动主题基金从 2012 年以来的净值平均走势，灰色曲线为周期资源主动主题基金的常用基准：中证内地资源指数（000944.CSI）的走势，灰色阴影为两者的相对走势。我们可以发现，**高端制造、医药、科技、金融地产、国防军工**主题的主动基金长期以来可以稳定跑赢基准，近些年来，随着公募主动投研能力的提升，超额收益越发显著。**周期资源、新能源**主动及基金长期来看可以跑赢被动，但超额收益不够显著。**消费**主动基金与被动走势基本相仿，并没有显著的差额，这可能与消费指数中的权重股本身涨幅优异有关。

图表 30 主动型周期资源主题基金业绩



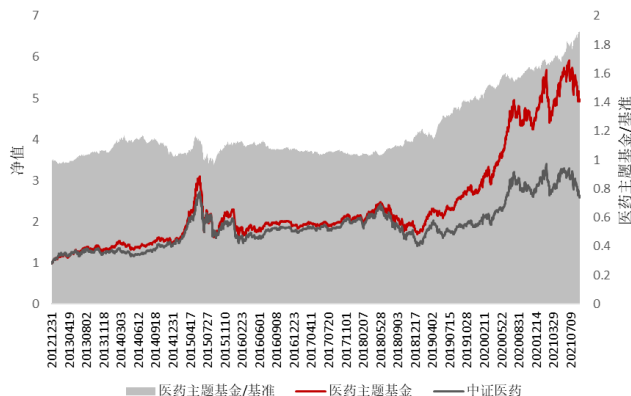
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 31 主动型高端制造主题基金业绩



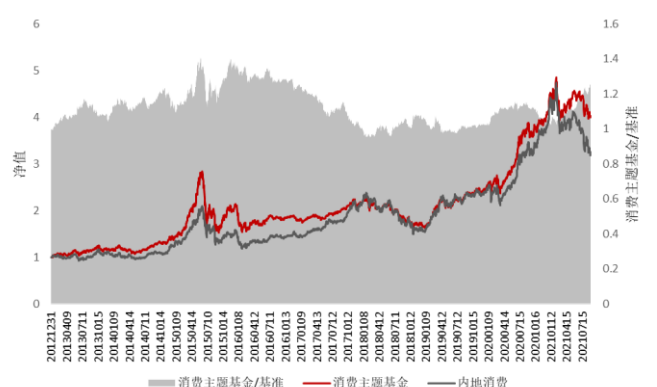
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 32 主动型医药主题基金业绩



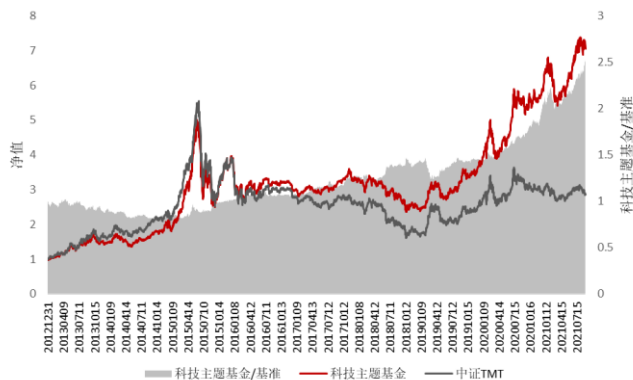
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 33 主动型消费主题基金业绩



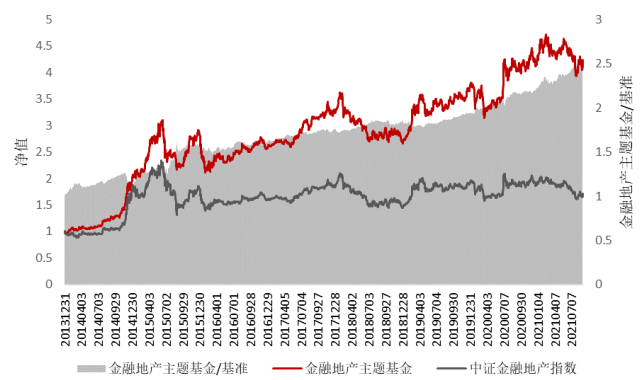
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 34 主动型科技主题基金业绩



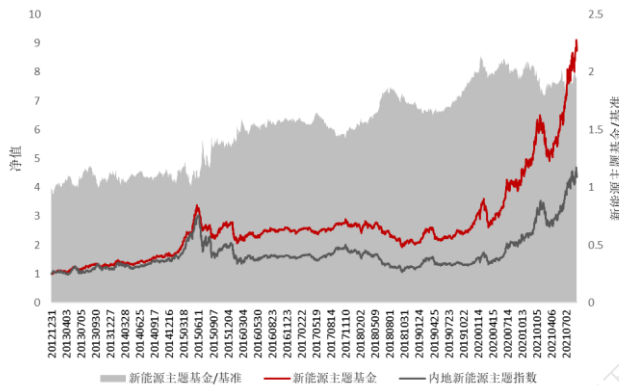
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 35 主动型金融地产主题基金业绩



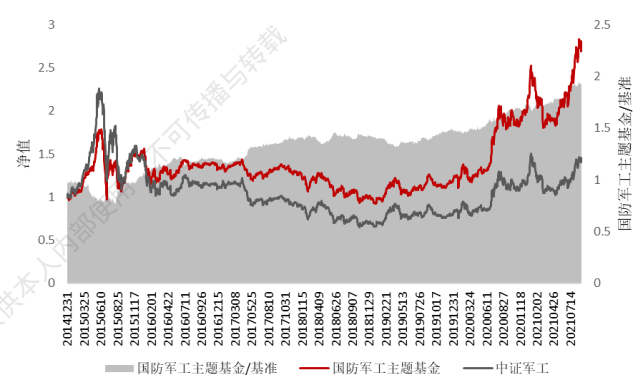
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 36 主动型新能源主题基金业绩



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 37 主动型国防军工主题基金业绩



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 38 主动型主题基金 vs 被动主题基金

年份	周期资源	中证内地资源主题指数	超额收益	高端制造	中证高端装备制造主题指数	超额收益	医药	中证医药卫生主题指数	超额收益	消费	中证内地消费主题指数	超额收益	沪深300
2013	-27%	-40%	13%	13%	21%	-8%	38%	29%	9%	34%	7%	26%	-8%
2014	31%	31%	0%	24%	26%	-3%	7%	10%	-4%	21%	16%	5%	52%
2015	4%	-10%	14%	46%	36%	10%	54%	43%	11%	70%	23%	47%	6%
2016	15%	-4%	19%	-18%	-20%	2%	-16%	-12%	-4%	-9%	-6%	-3%	-11%
2017	13%	22%	-9%	15%	6%	9%	10%	14%	-3%	8%	50%	-42%	22%
2018	-24%	-34%	11%	-27%	-36%	10%	-16%	-26%	10%	-24%	-27%	3%	-25%
2019	29%	15%	14%	51%	43%	8%	57%	30%	27%	40%	56%	-16%	36%
2020	56%	17%	39%	78%	50%	28%	76%	51%	25%	103%	65%	38%	27%
2021	40%	53%	-13%	18%	13%	5%	2%	-11%	13%	50%	-20%	70%	-7%

年份	科技	中证TMT产业主题指数	超额收益	金融地产	中证金融地产主题指数	超额收益	新能源	中证内地新能源主题指数	超额收益	国防军工	中证军工主题指数	超额收益	沪深300
2013	49%	65%	-16%				34%	20%	14%				-8%
2014	23%	30%	-7%	102%	85%	18%	21%	22%	-2%				52%
2015	109%	76%	33%	38%	-3%	41%	70%	37%	33%	55%	45%	10%	6%
2016	-22%	-27%	5%	-8%	-11%	3%	-9%	-22%	13%	-14%	-24%	10%	-11%
2017	9%	-7%	16%	26%	16%	10%	8%	15%	-7%	-5%	-18%	14%	22%
2018	-25%	-35%	9%	-17%	-21%	4%	-24%	-34%	11%	-27%	-27%	0%	-25%
2019	55%	55%	0%	39%	33%	6%	40%	22%	18%	29%	22%	7%	36%
2020	62%	14%	48%	15%	0%	15%	103%	102%	1%	93%	68%	25%	27%
2021	15%	-4%	19%	-2%	-12%	10%	50%	51%	-1%	17%	4%	13%	-7%

资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所



不同的行业主题由于主题特性不同，主动基金有不同的持股选择，例如金融地产行业，由于可选股票标的较少，行业内股票走势相关性极高，主动型主题基金持股异质度很低，大部分基金可能会持有类似的持仓，而例如高端制造、科技主题的主动基金，可选股票标的极广，股票走势相关性也较低，在主动管理上有更多的选择空间，不同的高端制造主题基金持股异质度很高，业绩差距也较大。下文我们将梳理主题基金中最主要的三个赛道：医药、消费、科技。

图表 39 主动型主题基金-持股异质度

报告期	周期资源	高端制造	医药	消费	科技	金融地产	新能源	国防军工
20171231	64.5%	89.9%	81.8%	88.6%	88.9%	67.3%	94.7%	80.3%
20180630	75.0%	92.2%	79.0%	88.9%	88.9%	66.4%	80.6%	72.1%
20181231	79.6%	91.9%	78.5%	90.8%	90.2%	57.9%	84.2%	65.4%
20190630	80.1%	91.3%	75.4%	83.8%	85.8%	61.7%	90.0%	58.5%
20191231	79.8%	89.0%	72.4%	85.4%	86.5%	58.0%	78.0%	57.3%
20200630	83.3%	90.3%	73.0%	86.1%	86.9%	60.8%	76.6%	68.2%
20201231	82.7%	90.1%	66.8%	81.5%	89.7%	53.8%	73.4%	70.4%
20210630	85.0%	91.6%	70.6%	85.6%	88.5%	59.5%	77.2%	63.3%

注：持股异质度算法：每两只基金之间计算他们股票持仓与持仓比例的差异度，再平均。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 2.3 医药主题基金梳理

图表 40 被动医药主题基金

细分 子类	基金代码	基金名称	成立日期	上市日期	基金经理	业绩基准	跟踪误差	规模(亿)	基金公司	机构投资者 比例
医药	161726.SZ	生物医药LOF	2015-05-27	2021-01-22	侯昊, 许崇漫	国证生物医药	1.96%	116.60	招商基金	0.34%
	512290.SH	生物医药ETF	2019-04-18	2019-05-20	梁杏, 黄岳	中证生物医药指数	1.30%	26.41	国泰基金	35.48%
	512010.SH	医药ETF	2013-09-23	2013-10-28	余海燕	沪深300医药卫生指数	0.44%	23.81	易方达基金	38.07%
	159938.SZ	医药卫生ETF	2014-12-01	2015-01-08	霍华明	中证全指医药卫生指数	0.36%	16.92	广发基金	68.52%
	160219.SZ	医药LOF	2013-08-29	2021-01-20	梁杏	国证医药指数	2.28%	12.29	国泰基金	1.25%
	001550.OF	天弘中证医药100A	2015-06-30	—	沙川, 贺雨轩	中证医药100指数	1.34%	10.85	天弘基金	0.01%
	011040.OF	天弘国证生物医药A	2021-01-27	—	沙川, 贺雨轩	国证生物医药	—	6.40	天弘基金	1.70%
	159929.SZ	医药ETF	2013-08-23	2013-09-16	过蓓蓓	中证医药卫生指数	0.45%	4.97	汇添富基金	28.27%
	163118.SZ	医药生物LOF	2015-06-19	2021-01-25	裴丽丽, 王赞杰	中证中开医药生物指数	2.12%	3.12	中万菱信基金	0.94%
	159839.SZ	生物药ETF	2021-02-01	2021-02-22	过蓓蓓	国证生物医药	—	2.62	汇添富基金	5.25%
	000059.OF	国联安中证医药100A	2013-08-21	—	黄欣	中证医药100指数	1.96%	2.45	国联安基金	0.02%
	159859.SZ	生物医药ETF	2021-06-24	2021-07-07	沙川	国证生物医药	—	2.29	天弘基金	46.21%
	165519.SZ	医药生物科技LOF	2013-08-16	2021-02-03	黄雅	中证800制药与生物科技指数	1.98%	2.12	中信保诚基金	0.05%
	515950.SH	医药龙头ETF	2020-03-16	2020-04-01	王乐乐	中证医药50指数	1.04%	1.76	富国基金	15.86%
	515960.SH	医药健康ETF	2020-04-24	2020-06-10	王紫嵩	中证医药健康100策略指数	0.82%	1.74	嘉实基金	60.92%
	512120.SH	医药50ETF	2013-12-04	2014-01-06	苏卿云	中证细分医药产业主题指数	0.69%	1.51	华安基金	60.56%
	008551.OF	西藏东财中证医药卫生	2020-04-10	—	吴逸	中证医药卫生指数	1.62%	1.32	西藏东财基金	11.85%
	510660.SH	医药卫生ETF	2013-03-28	2013-05-08	李俊	上证医药卫生行业指数	2.38%	1.25	华夏基金	7.44%
	160635.SZ	医药LOF基金	2016-07-15	2016-08-01	张羽翔	中证医药卫生指数	1.91%	1.01	鹏华基金	7.29%
	512610.SH	医药卫生ETF基金	2014-06-13	2014-07-25	刘珈吟, 李直	中证医药卫生指数	0.52%	0.16	嘉实基金	3.03%
创新药	159992.SZ	创新药ETF	2020-03-20	2020-04-10	马君, 王帅	中证创新药产业指数	0.71%	30.47	银华基金	20.31%
	515120.SH	创新药ETF	2020-12-03	2021-01-04	罗国庆	中证创新药产业指数	—	8.21	广发基金	9.75%
	516080.SH	创新药ETF易方达	2021-02-03	2021-02-23	成曦	中证创新药产业指数	—	2.82	易方达基金	7.67%
	516060.SH	创新药产业ETF	2021-02-09	2021-03-01	邓皓友	中证创新药产业指数	—	1.20	工银瑞信基金	29.60%
	159835.SZ	创新药50ETF	2021-03-11	2021-03-29	裴佳佳	中证创新药产业指数	—	0.70	建信基金	10.91%
	159858.SZ	创新药指ETF	2021-03-12	2021-03-25	罗文杰, 朱恒红	中证创新药产业指数	—	0.68	南方基金	38.70%
	512170.SH	医疗ETF	2019-05-20	2019-06-17	胡洁	中证医疗指数	0.63%	57.03	华宝基金	60.74%
医疗	501005.SH	精准医疗LOF	2016-01-21	2016-03-21	吴振翔	中证精准医疗主题指数	1.80%	14.11	汇添富基金	0.02%
	502056.SH	医疗基金LOF	2020-08-26	2015-07-31	罗国庆	中证医疗指数	2.88%	5.23	广发基金	0.25%
	159828.SZ	医疗ETF	2020-12-24	2021-01-12	梁杏, 黄岳	中证医疗指数	—	4.54	国泰基金	12.47%
	159883.SZ	医疗器械ETF	2021-04-22	2021-04-30	万纯	中证全指医疗器械指数	—	2.04	永赢基金	46.80%
	501007.SH	互联网医疗LOF	2016-12-22	2017-02-20	吴振翔	中证互联网医疗主题指数	1.66%	0.64	汇添富基金	18.88%
	516610.SH	医疗服务ETF	2021-04-29	2021-05-13	夏高, 刘森	中证全指医疗保健设备与服务指	—	0.47	大成基金	28.61%
	159873.SZ	医疗设备ETF	2021-03-16	2021-03-29	沙川	中证全指医疗保健设备与服务指	—	0.44	天弘基金	35.56%
生物科技	501009.SH	生物科技LOF	2016-12-22	2017-02-20	过蓓蓓	中证生物科技主题指数	1.64%	20.66	汇添富基金	0.13%
	159837.SZ	生物科技ETF	2021-01-14	2021-01-27	张湛	中证生物科技主题指数	—	14.80	易方达基金	9.82%
	161122.SZ	生物科技LOF	2015-06-03	2020-12-15	张湛	中证万得生物科技指数	2.02%	10.12	易方达基金	0.96%
	159849.SZ	生物科技ETF招商	2021-02-08	2021-03-02	刘重杰	中证生物科技主题指数	—	1.20	招商基金	6.66%
	516500.SH	生物科技ETF	2021-03-04	2021-03-17	李俊	中证生物科技主题指数	—	0.99	华夏基金	8.30%
养老	000968.OF	广发中证养老产业A	2015-02-13	—	霍华明	中证养老产业指数	1.30%	9.88	广发基金	0.52%
中药	501011.SH	中药基金LOF	2016-12-29	2017-02-20	过蓓蓓	中证中药指数	1.81%	3.50	汇添富基金	0.05%
健康	164401.OF	前海开源中证健康	2015-04-16	—	梁博森	中证健康产业指数	4.65%	4.05	前海开源基金	67.20%

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 40 为我们划分出的被动医药主题基金列表，共有 42 只，433 亿元，细分子赛道有医药均衡、创新药、医疗、生物科技等。

图表 41 为主动型医药主题基金列表，共有 97 只，2283 亿元，细分子类与被动基金基本相同。管理规模过百亿的明星基金经理有中欧基金-葛兰（599 亿元）、汇添富基金-郑磊（278 亿元）、工银瑞信基金-赵蓓（201 亿元）、广发基金-吴兴武（187 亿元），四位基金经理管理规模占主动医药基金规模的一半以上。

图表 41 主动医药主题基金

细分子类	基金代码	基金名称	成立日期	基金经理	2021年以来收益率	2019年以来收益率	2017年以来收益率	规模(亿)	基金公司	机构投资者比例
医药	003095.OF	中欧医疗健康A	2016-09-29	葛兰	-2.73%	238.91%	280.74%	504.98	中欧基金	0.61%
	004851.OF	广发医疗保健A	2017-08-10	吴兴武	-4.32%	248.50%	--	140.40	广发基金	3.70%
	001717.OF	工银瑞信前沿医疗A	2016-02-03	赵蓓	12.11%	277.58%	280.27%	125.42	工银瑞信基金	9.65%
	006113.OF	汇添富创新医药	2018-08-08	郑磊	-7.85%	190.71%	--	107.00	汇添富基金	9.81%
	006228.OF	中欧医疗创新A	2019-02-28	葛兰	-3.16%	--	--	94.40	中欧基金	18.83%
	470006.OF	汇添富医药保健A	2010-09-21	郑磊	-1.00%	203.50%	139.33%	71.13	汇添富基金	33.86%
	050026.OF	博时医疗保健行业A	2012-08-28	葛晨	-0.31%	238.42%	187.19%	60.05	博时基金	8.27%
	001417.OF	汇添富医疗服务	2015-06-18	刘江	12.45%	175.91%	184.95%	53.16	汇添富基金	0.08%
	110023.OF	易方达医疗保健	2011-01-28	杨桢霄	-5.58%	160.39%	184.08%	51.18	易方达基金	6.55%
	000831.OF	工银瑞信医疗保健行业	2014-11-18	赵蓓, 谭冬寒	11.13%	216.77%	190.89%	47.01	工银瑞信基金	10.40%
	000960.OF	招商医药健康产业	2015-01-30	李佳存	-3.82%	209.57%	192.94%	39.23	招商基金	16.52%
	010110.OF	广发医药健康A	2020-10-21	吴兴武	-6.57%	--	--	37.68	广发基金	0.47%
	000452.OF	南方医药保健	2014-01-23	王峥娇	10.21%	180.99%	179.79%	36.52	南方基金	1.43%
	010592.OF	南方医药创新A	2021-03-02	王峥娇	--	--	--	36.34	南方基金	0.70%
	004075.OF	交银医药创新	2017-03-23	楼慧源	0.72%	241.39%	--	35.17	交银施罗德基金	20.45%
	010387.OF	易方达医药生物A	2020-11-04	杨桢霄	-14.80%	--	--	30.82	易方达基金	0.60%
	000913.OF	农银汇理医疗保健主题	2015-02-10	梦圆	0.45%	220.89%	165.16%	30.62	农银汇理基金	0.24%
	006002.OF	工银瑞信医药健康A	2018-07-30	谭冬寒	6.00%	251.97%	--	30.57	工银瑞信基金	42.30%
	005453.OF	前海开源医疗健康A	2018-01-19	曲杨, 范洁	-10.23%	200.22%	--	25.19	前海开源基金	0.63%
	000945.OF	华夏医疗健康A	2015-02-02	王泽实	-0.87%	126.37%	92.19%	22.10	华夏基金	0.40%
	001230.OF	鹏华医药科技	2015-06-02	金笑非	-7.73%	173.23%	129.62%	21.98	鹏华基金	2.71%
	161616.OF	融通医疗保健行业A	2012-07-26	蒋秀蕾	-0.39%	214.25%	135.03%	21.80	融通基金	9.44%
	010393.OF	工银瑞信健康生活A	2020-11-09	谭冬寒	2.55%	--	--	21.40	工银瑞信基金	0.32%
	010405.OF	惠升医药健康6个月持有	2020-12-22	张一甫	-10.94%	--	--	21.23	惠升基金	10.11%
	000220.OF	富国医疗保健行业A	2013-08-07	孙笑悦	-1.14%	185.22%	171.52%	19.49	富国基金	0.55%
	005303.OF	嘉实医药健康A	2017-12-04	郝森	5.69%	203.80%	--	18.19	嘉实基金	0.28%
	011826.OF	汇添富健康生活一年持有	2021-03-25	郑磊, 张隼	--	--	--	17.75	汇添富基金	1.06%
	000727.OF	融通健康产业A	2014-12-25	万民远	0.59%	213.46%	141.70%	17.19	融通基金	34.11%
	000711.OF	嘉实医疗保健	2014-08-13	郝森	1.77%	155.35%	134.92%	14.89	嘉实基金	0.98%
	399011.OF	中海医疗保健	2012-03-07	梁静静	-4.99%	137.53%	186.68%	14.75	中海基金	17.99%
	005805.OF	华泰柏瑞医疗健康A	2018-06-25	张弘	3.44%	240.54%	--	13.88	华泰柏瑞基金	52.11%
	006218.OF	富国生物医药科技A	2019-03-12	曾新杰	1.34%	--	--	13.69	富国基金	23.38%
	001766.OF	上投摩根医疗健康	2015-10-21	方钰涵	0.70%	207.12%	212.72%	13.65	上投摩根基金	11.71%
	008293.OF	农银汇理创新医疗	2020-01-21	梦圆	3.15%	--	--	13.36	农银汇理基金	0.28%
	005689.OF	中银医疗保健A	2018-06-13	刘潇	0.83%	237.60%	--	12.64	中银基金	17.05%
	009468.OF	博时健康成长主题双周定	2020-06-17	葛晨	4.78%	--	--	12.28	博时基金	0.32%
	009805.OF	国泰医药健康A	2020-08-27	徐治彪	-1.52%	--	--	11.72	国泰基金	1.70%
	002264.OF	华夏乐享健康	2016-08-03	王泽实	-4.44%	143.49%	113.51%	11.68	华夏基金	1.20%
健康	001645.OF	国泰大健康A	2016-02-03	徐治彪	15.11%	225.26%	207.61%	17.96	国泰基金	59.12%
医疗	005176.OF	富国精准医疗	2017-11-16	孙笑悦, 赵伟	-3.27%	203.37%	--	44.34	富国基金	1.26%
	009664.OF	汇添富医疗积极成长一年	2020-08-21	郑磊	-2.26%	--	--	81.83	汇添富基金	0.44%
养老	001171.OF	工银瑞信养老产业A	2015-04-28	赵蓓	18.37%	245.02%	228.13%	28.78	工银瑞信基金	10.11%
医改	002408.OF	中信建投医改A	2016-04-06	谢玮	6.28%	210.05%	164.75%	32.92	中信建投基金	1.96%

注：图中仅列出了规模超过 10 亿元的主题基金。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 42 为综合了 2019 年以来基金的业绩所挑选的部分优秀医药主题基金。葛兰、赵蓓、吴兴武换手率较低，收益较高。银河基金-方伟、中银基金-刘潇重视分散配置，良好的控制了基金的波动与回撤。

图表 42 优秀医药主题基金推荐

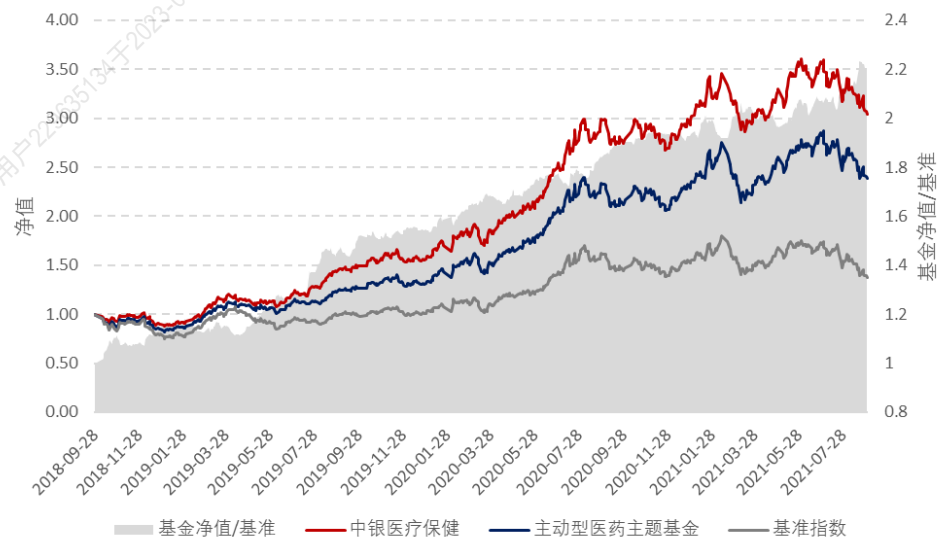
基金代码	基金名称	基金经理	规模	年化收益率	波动率	夏普	信息比率	最大回撤	换手率	持股集中度
005303.OF	嘉实医药健康A	郝森	18	52%	25%	2.04	3.20	-21%	128%	62%
003095.OF	中欧医疗健康A	葛兰	505	58%	31%	1.90	2.96	-26%	178%	67%
004851.OF	广发医疗保健A	吴兴武	140	60%	30%	1.98	3.22	-28%	195%	63%
001717.OF	工银瑞信前沿医疗A	赵蓓	125	65%	29%	2.27	3.77	-24%	198%	67%
519673.OF	银河康乐	方伟	4	46%	22%	2.07	1.73	-17%	240%	46%
001645.OF	国泰大健康A	徐治彪	18	56%	25%	2.25	1.87	-19%	257%	81%
005689.OF	中银医疗保健A	刘潇	13	58%	24%	2.37	3.72	-17%	507%	51%
005805.OF	华泰柏瑞医疗健康A	张弘	14	58%	29%	2.00	3.38	-26%	783%	55%
同类平均			24	47%	27%	1.71	2.17	-24%	413%	63%
基金代码	基金名称	基金经理	规模标签	收益标签	波动标签	夏普标签	IR标签	回撤标签	换手标签	持股标签
005303.OF	嘉实医药健康A	郝森	规模适中			高夏普	高IR		低换手	
003095.OF	中欧医疗健康A	葛兰	规模较大	高收益					低换手	
004851.OF	广发医疗保健A	吴兴武	规模较大	高收益			高IR		低换手	
001717.OF	工银瑞信前沿医疗A	赵蓓	规模较大	高收益		高夏普	高IR			
519673.OF	银河康乐	方伟	规模较小		低波动	高夏普		控回撤		持股分散
001645.OF	国泰大健康A	徐治彪	规模适中			高夏普		控回撤		持股集中
005689.OF	中银医疗保健A	刘潇	规模适中	高收益	低波动	高夏普	高IR	控回撤		持股分散
005805.OF	华泰柏瑞医疗健康A	张弘	规模适中	高收益			高IR		高换手	持股分散

注：基金规模为 2021/6/30 披露的数据（单位：亿），业绩考察区间为 2019/1/1~2021/8/31，换手率=MAX(报告期买入股票成本总额，报告期卖出股票收入总额)/区间内股票市值的均值，经过年化，持股集中度为基金定期报告中披露的前十大重仓股市值占股票投资市值的比重，换手率以及持股集中度数据为 2019 年至今的平均值，同类平均是所有主动型医药主题基金的平均值。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 43 为中银医疗保健的业绩走势，不仅长期稳定跑赢了中证医药卫生指数，且超过了同类平均，其最大回撤为 17%，业绩十分优秀。

图表 43 中银医疗保健业绩走势



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 2.4 消费主题基金梳理

图表 44 为我们划分出的被动消费主题基金列表，共有 42 只，1217 亿元，细分子赛道有消费均衡、食品饮料、汽车、农业、酒、家电、畜牧。

图表 44 被动消费主题基金

细分子类	基金代码	基金名称	成立日期	上市日期	基金经理	业绩基准	跟踪误差	规模(亿)	基金公司	机构投资者比例
消费	159928.SZ	消费ETF	2013-08-23	2013-09-16	过蓓蓓	中证主要消费指数	0.44%	84.89	汇添富基金	76.88%
	515650.SH	消费50ETF	2019-10-14	2019-11-11	王乐乐	中证消费50指数	0.80%	13.78	富国基金	40.54%
	510150.SH	消费ETF	2010-12-08	2011-02-25	许荣漫	上证消费80指数	0.60%	7.30	招商基金	49.52%
	515920.SH	智能消费ETF	2020-12-30	2021-01-20	尹浩	中证智能消费主题指数	--	5.13	博时基金	3.59%
	501090.SH	消费龙头LOF	2019-12-19	2020-01-06	胡洁	中证消费龙头指数	1.94%	5.07	华宝基金	1.26%
	510630.SH	消费ETF基金	2013-03-28	2013-05-08	赵宗庭	上证主要消费行业指数	0.64%	4.43	华夏基金	35.43%
	512600.SH	主要消费ETF	2014-06-13	2014-07-25	刘珈吟, 李直	中证主要消费指数	0.76%	3.78	嘉实基金	73.51%
	159936.SZ	可选消费ETF	2014-06-03	2014-06-25	夏浩洋	中证全指可选消费指数	0.78%	2.56	广发基金	90.41%
	516600.SH	消费服务ETF	2021-02-09	2021-02-26	邓皓友	中证消费服务领先指数	--	2.04	工银瑞信基金	10.49%
	008928.OF	泰达宏利中证主要消费	2020-03-26	--	刘欣, 刘洋	中证主要消费红利指数	2.10%	2.02	泰达宏利基金	0.50%
	008519.OF	中金中证沪港深消费50	2020-05-18	--	耿帅军, 刘重晋	中证沪港深优选消费50指数	2.46%	1.64	中金基金	6.68%
	159986.SZ	消费100ETF	2019-12-19	2020-01-20	戴家伟	国证消费100指数	0.58%	1.22	弘毅远方基金	45.49%
	006786.OF	泰康中证港股通大消费	2019-04-09	--	刘伟	中证港股通大消费主题指数(HKD)	6.97%	1.11	泰康资产	15.05%
	009116.OF	东兴中证消费50A	2020-04-22	--	李兵伟	中证消费50指数	3.85%	0.63	东兴基金	2.58%
	161213.SZ	国投消费LOF	2010-12-16	2011-01-20	赵建	中证下游消费与服务产业指数	1.63%	0.39	国投瑞银基金	0.00%
	370023.OF	上投摩根中证消费	2012-09-25	--	胡迪, 何智豪	中证消费服务领先指数	1.79%	0.36	上投摩根基金	0.00%
食品饮料	160222.SZ	食品LOF	2014-10-23	2021-01-20	梁杏	国证食品指数	2.88%	70.90	国泰基金	1.29%
	001631.OF	天弘中证食品饮料A	2015-07-29	--	沙川	中证食品饮料指数	1.88%	65.39	天弘基金	0.70%
	515170.SH	食品饮料ETF	2020-12-30	2021-01-13	徐猛	中证细分食品饮料产业主题指数	--	30.87	华夏基金	8.99%
	515710.SH	食品ETF	2020-12-24	2021-01-07	蒋俊阳	中证细分食品饮料产业主题指数	--	9.52	华宝基金	5.96%
	159843.SZ	食品饮料ETF	2021-01-25	2021-02-05	刘重杰	国证食品指数	--	2.46	招商基金	20.31%
	516900.SH	食品50ETF	2021-04-16	2021-04-28	倪斌, 马丁	中证中万食品饮料指数	--	0.20	华安基金	63.92%
汽车	004854.OF	广发中证全指汽车A	2017-07-31	--	陆志明	中证全指汽车指数	2.90%	19.51	广发基金	0.94%
	010955.OF	天弘中证智能汽车A	2021-01-19	--	陈瑞, 林心龙	中证智能汽车主题指数	--	6.26	天弘基金	1.59%
	515250.SH	智能汽车ETF	2020-12-24	2021-01-08	张圣贤	中证智能汽车主题指数	--	4.37	富国基金	9.85%
	161033.SZ	智能汽车LOF	2016-02-16	2016-02-29	张圣贤	中证智能汽车主题指数	2.02%	2.69	富国基金	2.61%
	516520.SH	智能驾驶ETF	2021-02-09	2021-03-01	李嵩, 谭弘翔	中证智能汽车主题指数	--	2.55	华泰柏瑞基金	40.32%
	516110.SH	汽车ETF	2021-04-07	2021-05-07	徐成城	中证800汽车与零部件指数	--	1.99	国泰基金	79.93%
农业	159825.SZ	农业ETF	2020-12-10	2020-12-29	张圣贤	中证农业主题指数	--	17.75	富国基金	5.37%
	010769.OF	天弘中证农业主题A	2021-01-22	--	沙川	中证农业主题指数	--	6.21	天弘基金	1.98%
	159827.SZ	农业50ETF	2020-12-10	2020-12-18	马君, 王帅	中证农业主题指数	--	2.93	银华基金	5.38%
	516550.SH	农业ETF	2021-03-30	2021-04-08	李直	中证大农业指数	--	0.65	嘉实基金	12.43%
酒	161725.SZ	白酒基金LOF	2015-05-27	2021-01-15	侯昊	中证白酒指数	2.72%	697.62	招商基金	0.12%
	160632.SZ	酒LOF	2015-04-29	2021-01-18	闫冬, 张羽翔	中证酒指数	2.68%	71.53	鹏华基金	0.18%
	512690.SH	酒ETF	2019-04-04	2019-05-06	张羽翔	中证酒指数	1.18%	45.65	鹏华基金	14.95%
家电	005063.OF	广发中证全指家用电器	2017-09-13	--	陆志明	中证全指家用电器指数	1.84%	5.65	广发基金	20.75%
	159996.SZ	家电ETF	2020-02-27	2020-03-16	徐成城	中证全指家用电器指数	2.31%	5.35	国泰基金	51.54%
	165524.OF	中信保诚中证智能家居	2015-06-26	--	黄雅	中证智能家居指数	1.58%	0.66	中信保诚基金	0.00%
畜牧	159865.SZ	养殖ETF	2021-03-01	2021-03-08	梁杏	中证畜牧养殖指数	--	4.44	国泰基金	11.51%
	159867.SZ	畜牧ETF	2021-02-25	2021-03-05	陈龙	中证畜牧养殖指数	--	3.76	鹏华基金	1.96%
	516760.SH	养殖ETF	2021-03-04	2021-03-12	钱鼎, 刘洁倩	中证畜牧养殖指数	--	1.56	平安基金	0.98%
	516670.SH	畜牧养殖ETF	2021-03-18	2021-03-26	刘重杰	中证畜牧养殖指数	--	0.59	招商基金	19.76%

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 45 为主动型消费主题基金列表，共有 99 只，1567 亿元。管理规模过百亿的明星基金经理有易方达基金-肖楠（407 亿元）、易方达基金-胡昕炜（274 亿元）、富国基金-王园园（101 亿元），易方达一家基金公司管理了 26%的主动型消费主题基金。



图表 45 主动消费主题基金

细分子类	基金代码	基金名称	成立日期	基金经理	2021年以来 收益率	2019年以来 收益率	2017年以来 收益率	规模(亿)	基金公司	机构投资者 比例
消费	110022.OF	易方达消费行业	2010-08-20	萧楠, 王元春	-19.19%	138.90%	201.63%	320.76	易方达基金	2.57%
	000083.OF	汇添富消费行业	2013-05-03	胡昕炜	-13.62%	165.02%	224.21%	212.37	汇添富基金	8.06%
	009265.OF	易方达消费精选	2020-04-13	萧楠	-14.28%	--	--	85.99	易方达基金	0.76%
	006408.OF	汇添富消费升级	2018-12-21	胡昕炜	-1.55%	145.64%	--	61.21	汇添富基金	36.17%
	010815.OF	农银汇理新兴消费	2021-03-03	徐文卉	--	--	--	53.84	农银汇理基金	0.24%
	006252.OF	永赢消费主题A	2018-11-06	常远	15.47%	290.31%	--	46.70	永赢基金	56.16%
	010326.OF	博时消费创新A	2020-10-23	王诗瑶, 肖瑞瑾	-17.69%	--	--	33.41	博时基金	0.67%
	011282.OF	华夏消费龙头A	2021-02-03	黄文倩	--	--	--	33.25	华夏基金	0.46%
	002621.OF	中欧消费主题A	2016-07-22	郭睿	-6.00%	147.18%	167.82%	30.98	中欧基金	16.90%
	010104.OF	景顺长城消费精选A	2020-09-24	刘苏, 邓敬东	-13.23%	--	--	29.42	景顺长城基金	0.01%
	519915.OF	富国消费主题A	2014-12-12	王园园, 刘莉莉	-5.88%	196.19%	147.04%	28.27	富国基金	28.17%
	005888.OF	华夏新兴消费A	2018-11-07	孙轶佳	-4.01%	203.11%	--	25.64	华夏基金	19.47%
	519714.OF	交银消费新驱动	2015-07-01	韩威俊	-6.27%	159.57%	186.29%	23.00	交银施罗德基金	23.02%
	010409.OF	富国消费精选30	2020-11-05	王园园, 闫伟	-12.66%	--	--	20.96	富国基金	0.04%
	519002.OF	华安安信消费服务	2013-05-23	王斌	25.72%	319.79%	252.70%	17.28	华安基金	36.24%
	001927.OF	华夏消费升级A	2016-02-03	黄文倩	-14.91%	111.23%	137.13%	14.61	华夏基金	5.90%
	009958.OF	长安鑫悦消费驱动A	2020-09-18	徐小勇	-7.83%	--	--	13.95	长安基金	0.01%
	001044.OF	嘉实新消费	2015-03-23	谭丽	-8.35%	108.79%	151.37%	12.66	嘉实基金	11.65%
	160127.SZ	南方消费LOF	2012-03-13	郑诗韵	-12.02%	154.87%	136.19%	11.73	南方基金	0.94%
	005620.OF	中欧品质消费A	2018-02-11	郭睿	-5.58%	155.37%	--	11.69	中欧基金	53.61%
	009564.OF	汇安消费龙头A	2020-08-11	戴杰	-24.41%	--	--	11.15	汇安基金	0.10%
	003634.OF	嘉实农业产业	2016-12-07	吴越	-12.80%	130.37%	99.02%	21.08	嘉实基金	1.61%
农业	001579.OF	国泰大农业	2017-06-15	程洲	-9.69%	135.66%	--	11.91	国泰基金	16.73%
	005106.OF	银华农业产业	2017-09-28	唐能	-11.53%	153.79%	--	11.27	银华基金	30.48%
汽车	002168.OF	嘉实智能汽车	2016-02-04	姚志鹏	22.82%	294.46%	256.29%	48.23	嘉实基金	24.05%
	011104.OF	光大保德信智能汽车主题	2021-02-09	魏晓雪	--	--	--	32.47	光大保德信基金	0.21%
品牌	010298.OF	汇添富品牌驱动六个月持	2020-10-19	郑慧莲	-14.62%	--	--	41.56	汇添富基金	0.47%
	200008.OF	长城品牌优选	2007-08-06	杨建华	-15.17%	137.75%	123.55%	28.84	长城基金	2.82%
生活	006179.OF	富国品质生活A	2019-03-20	王园园	-6.95%	--	--	29.88	富国基金	39.11%
内需	008901.OF	富国内需增长A	2020-03-26	王园园	-2.23%	--	--	21.61	富国基金	1.67%

注：图中仅列出了规模超过 10 亿元的主题基金。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 46 为综合了 2019 年以来基金的业绩所挑选的部分优秀消费主题基金。华安基金-王斌、浦银安盛基金-杨富麟回撤控制能力较强。富国基金-王园园、易方达基金-王元春换手率较低，永赢基金-常远收益获取能力强，长期跑赢基准。

图表 46 优秀消费主题基金推荐

基金代码	基金名称	基金经理	规模	年化收益率	波动率	夏普	信息比率	最大回撤	换手率	持股集中度
519002.OF	华安安信消费服务	王斌	17	71%	23%	3.07	2.56	-13%	567%	47%
006252.OF	永赢消费主题A	常远	47	67%	25%	2.67	2.50	-19%	347%	49%
161818.OF	银华消费主题	薄官辉	9	57%	25%	2.29	2.13	-22%	392%	62%
005888.OF	华夏新兴消费A	孙轶佳	26	52%	26%	2.01	1.91	-21%	300%	50%
519915.OF	富国消费主题A	王园园, 刘	28	50%	24%	2.12	1.83	-21%	163%	62%
001857.OF	易方达现代服务业	王元春	9	44%	25%	1.77	1.70	-27%	186%	86%
001069.OF	华泰柏瑞消费成长	李晓西	5	64%	28%	2.33	1.70	-22%	460%	54%
519125.OF	浦银安盛消费升级A	杨富麟	1	49%	21%	2.34	1.41	-13%	421%	70%
同类平均			16	41%	24%	1.69	0.76	-23%	391%	61%
基金代码	基金名称	基金经理	规模标签	收益标签	波动标签	夏普标签	IR标签	回撤标签	换手标签	持股标签
519002.OF	华安安信消费服务	王斌	规模适中	高收益		高夏普	高IR	控回撤	高换手	持股分散
006252.OF	永赢消费主题A	常远	规模适中	高收益		高夏普	高IR	控回撤		持股分散
161818.OF	银华消费主题	薄官辉	规模适中	高收益		高夏普	高IR			
005888.OF	华夏新兴消费A	孙轶佳	规模适中	高收益		高夏普	高IR			持股分散
519915.OF	富国消费主题A	王园园, 刘	规模适中	高收益		高夏普	高IR		低换手	
001857.OF	易方达现代服务业	王元春	规模适中				高IR		低换手	持股集中
001069.OF	华泰柏瑞消费成长	李晓西	规模适中	高收益		高夏普	高IR			
519125.OF	浦银安盛消费升级A	杨富麟	规模较小	高收益	低波动	高夏普	高IR	控回撤		

注：基金规模为 2021/6/30 披露的数据（单位：亿），业绩考察区间为 2019/1/1~2021/8/31，换手率=MAX(报告期买入股票成本总额，报告期卖出股票收入总额)/区间内股票市值的均值，经过年化，持股集中度为基金定期报告中披露的前十大重仓股市值占股票投资市值的比重，换手率以及持股集中度数据为 2019 年至今的平均值，同类平均是所有主动型消费主题基金的平均值。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 47 永赢消费主题业绩走势



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 2.5 科技主题基金梳理

图表 48 为我们划分出的被动科技主题基金列表，共有 61 只，1016 亿元，细分子赛道有科技均衡、半导体芯片、计算机、互联网、电子、传媒、5G、人工智能、人工智能、软件、数据、通信、物联、信息、云计算，为细分赛道最多的主题基金。



图表 48 被动科技主题基金

细分子类	基金代码	基金名称	成立日期	上市日期	基金经理	业绩基准	跟踪误差	规模(亿)	基金公司	机构投资者比例
科技	515000.SH	科技ETF	2019-07-22	2019-08-16	胡洁	中证科技龙头指数	0.57%	58.85	华宝基金	33.03%
	161031.SZ	工业4.0LOF	2015-06-15	2021-01-19	张圣贤	中证工业4.0指数	1.84%	14.16	富国基金	2.02%
	159807.SZ	科技ETF	2020-03-16	2020-03-30	张湛	中证科技50指数	0.63%	11.04	易方达基金	26.52%
	515750.SH	科技50ETF	2019-11-15	2019-12-06	王乐乐	中证科技50策略指数	0.41%	11.03	富国基金	36.79%
	516050.SH	科技龙头ETF	2021-01-21	2021-02-05	刘伟琳	中证科技龙头指数	--	9.81	工银瑞信基金	6.04%
	007737.OF	诺德中证研发创新100	2019-08-26	--	潘永昌	中证研发创新100指数	2.12%	6.71	诺德基金	16.66%
	515580.SH	科技100ETF	2019-09-27	2019-10-28	谭弘翔	中证科技100指数	0.61%	6.53	华泰柏瑞基金	63.52%
	512770.SH	战略新兴ETF	2018-07-13	2018-08-16	余昊	中国战略新兴产业成份指数	0.81%	5.18	华夏基金	83.58%
	512220.SH	科技ETF150	2014-07-18	2014-08-19	崔俊杰	中证科技传媒通信150指数	0.82%	3.73	景顺长城基金	93.92%
	515860.SH	科技ETF基金	2019-09-26	2019-10-22	王紫茜	中证新兴科技100策略指数	0.63%	3.41	嘉实基金	34.30%
	515200.SH	创新100ETF	2019-10-25	2019-11-15	龚丽丽,王赞	中证研发创新100指数	0.86%	3.18	申万菱信基金	56.82%
	167506.SZ	安信深圳科技LOF	2019-12-06	2020-01-06	徐黄玮,施荣盛	中证深圳科技创新主题指数	1.98%	2.21	安信基金	0.00%
	159909.SZ	TMT50ETF	2011-06-27	2011-09-01	苏燕青	深证TMT50P	0.85%	2.15	招商基金	91.72%
	159987.SZ	科技创新ETF	2019-11-01	2019-11-18	张凯,张亦驰	中证研发创新100指数	1.10%	1.13	银华基金	14.62%
	165522.SZ	TMTLOF	2014-11-28	2021-02-03	黄稚	中证TMT产业主题指数	1.67%	0.83	中信保诚基金	0.80%
	585001.OF	东吴中证新兴产业	2011-02-01	--	周健	中证新兴产业指数	2.17%	0.79	东吴基金	2.41%
	006930.OF	泰康中证港股通TMT主题	2019-04-03	--	刘伟	中证港股通TMT主题指数(HKD)	11.98%	0.30	泰康资产	36.98%
	159995.SZ	芯片ETF	2020-01-20	2020-02-10	赵宗庭	国证半导体芯片	0.45%	162.53	华夏基金	44.97%
	512760.SH	芯片ETF	2019-05-16	2019-06-12	艾小军	中华交易服务半导体芯片行业指	1.27%	112.98	国泰基金	48.29%
	512480.SH	半导体ETF	2019-05-08	2019-06-12	黄欣,章楷元	中证全指半导体产品与设备指数	0.99%	91.14	国联安基金	54.14%
半导体芯片	159801.SZ	芯片龙头ETF	2020-01-20	2020-02-18	罗国庆	国证半导体芯片	0.41%	13.37	广发基金	7.59%
	159813.SZ	半导体ETF	2020-04-17	2020-05-25	罗英宇	国证半导体芯片	1.07%	3.99	鹏华基金	6.97%
计算机	159998.SZ	计算机ETF	2020-03-20	2020-04-13	张子法	中证计算机主题指数	0.39%	19.00	天弘基金	95.34%
	512720.SH	计算机ETF	2019-07-11	2019-08-16	艾小军	中证计算机主题指数	0.89%	8.54	国泰基金	40.86%
互联网	517050.SH	互联网50ETF	2021-01-25	2021-02-08	李嵩,何琦,李	中证沪港深互联网指数	--	9.63	华泰柏瑞基金	6.92%
	161025.SZ	互联网LOF	2014-09-02	2021-01-18	王保合,牛志	中证移动互联网指数	1.70%	6.04	富国基金	1.08%
	159856.SZ	互联网龙头ETF	2021-01-22	2021-02-01	刘伟琳	中证沪港深互联网指数	--	5.56	工银瑞信基金	6.83%
	517200.SH	互联网ETF	2021-01-25	2021-02-08	李直,田光远	中证沪港深互联网指数	--	1.86	嘉实基金	9.53%
	160137.OF	南方中证互联网	2015-07-01	--	龚涛	中证互联网指数	1.53%	1.19	南方基金	0.19%
	160636.OF	鹏华中证移动互联网	2015-06-16	--	罗英宇	中证移动互联网指数	1.83%	0.76	鹏华基金	0.00%
电子	159997.SZ	电子ETF	2020-02-27	2020-03-20	林心龙	中证电子指数	0.66%	17.22	天弘基金	83.49%
	515260.SH	电子ETF	2020-07-17	2020-07-31	蒋俊阳	中证电子50指数	0.72%	9.63	华宝基金	9.63%
	515320.SH	电子50ETF	2020-11-25	2021-01-08	许之彦	中证电子50指数	--	5.06	华安基金	9.85%
	163116.SZ	申万电子LOF	2015-05-14	2020-11-23	龚丽丽	中证申万电子行业投资指数	9.76%	3.70	申万菱信基金	0.00%
传媒	512980.SH	传媒ETF	2017-12-27	2018-01-19	罗国庆	中证传媒指数	0.38%	35.55	广发基金	56.60%
	160629.SZ	传媒LOF	2014-12-11	2021-01-18	张羽翔	中证传媒指数	1.52%	8.28	鹏华基金	2.31%
	159805.SZ	传媒ETF	2020-03-06	2020-04-17	张羽翔	中证传媒指数	1.41%	2.05	鹏华基金	4.97%
	164818.OF	工银瑞信中证传媒A	2015-05-21	--	刘伟琳	中证传媒指数	2.77%	1.00	工银瑞信基金	0.52%
5G	515050.SH	5GETF	2019-09-17	2019-10-16	李俊	中证5G通信主题指数	0.39%	171.16	华夏基金	53.71%
	159994.SZ	5GETF	2020-01-22	2020-02-28	马君,王帅	中证5G通信主题指数	0.64%	37.48	银华基金	28.58%
	159811.SZ	5G50ETF	2020-03-27	2020-04-22	尹浩	中证5G产业50指数	0.79%	4.19	博时基金	10.07%
	159819.SZ	人工智能ETF	2020-07-27	2020-09-23	张湛	中证人工智能主题指数	3.90%	31.46	易方达基金	2.09%
人工智能	515070.SH	人工智能AIETF	2019-12-09	2019-12-24	李俊	中证人工智能主题指数	0.59%	11.20	华夏基金	56.73%
	161631.SZ	人工智能LOF	2017-04-10	2017-04-19	何天翔	中证人工智能主题指数	1.87%	8.32	融通基金	0.01%
	515980.SH	人工智能ETF	2019-12-24	2020-02-10	张娅,郝哲	中证人工智能产业指数	0.66%	4.69	华富基金	14.05%
	512930.SH	AIETF	2019-07-12	2019-08-23	钱晶	中证人工智能主题指数	0.88%	3.32	平安基金	83.24%
	159702.SZ	AIETF	2021-04-29	2021-05-18	乐无穹	中证人工智能主题指数	--	0.25	汇添富基金	13.75%
	159852.SZ	软件ETF	2021-01-29	2021-02-09	田光远	中证软件服务指数	--	2.85	嘉实基金	23.90%
软件	515230.SH	软件ETF	2021-02-03	2021-03-02	梁杏	中证全指软件指数	--	2.78	国泰基金	21.48%
	515400.SH	大数据ETF	2021-01-07	2021-01-20	蔡卡尔	中证大数据产业指数	--	3.77	富国基金	5.77%
数据	516000.SH	大数据50ETF	2021-02-09	2021-03-01	赵宗庭	中证大数据产业指数	--	1.72	华夏基金	3.06%
	515880.SH	通信ETF	2019-08-16	2019-09-06	艾小军	中证全指通信设备指数	0.69%	26.88	国泰基金	35.01%
通信	008326.OF	西藏东财中证通信技术	2020-01-20	--	吴逸	中证通信技术主题指数	1.22%	3.82	西藏东财基金	2.81%
	516330.SH	物联网ETF	2021-03-31	2021-04-09	李嵩	中证物联网主题指数	--	0.85	华泰柏瑞基金	62.19%
信息	159939.SZ	信息技术ETF	2015-01-08	2015-02-05	霍华明	中证全指信息技术指数	0.33%	18.59	广发基金	72.54%
	512330.SH	信息技术ETF	2015-06-29	2015-07-20	孙伟	中证500信息技术指数	0.45%	9.07	南方基金	87.68%
	160626.SH	信息LOF	2014-05-05	2021-01-18	罗英宇	中证信息技术指数	1.55%	6.23	鹏华基金	13.58%
	165523.OF	中信保诚中证信息安全	2015-06-26	--	黄稚	中证信息安全主题指数	1.83%	4.37	中信保诚基金	0.00%
云计算	516510.SH	云计算ETF	2021-03-29	2021-04-07	张湛	中证云计算与大数据主题指数	--	1.41	易方达基金	10.58%
	161628.OF	融通中证云计算与大数据	2015-07-01	--	何天翔	中证云计算与大数据主题指数	10.37%	0.85	融通基金	0.20%
	159890.SZ	云计算ETF	2021-03-25	2021-04-02	刘重杰	中证云计算与大数据主题指数	--	0.51	招商基金	36.08%

资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 49 为主动型科技主题基金列表, 共有 113 只, 1571 亿元。管理规模较大的明星基金经理有富国基金-李元博、中欧基金-周应波 (278 亿元)、易方达基金-郑希等, 明星基金经理头部集中现象并不明显, 平均规模较小, 换手率较高。

图表 49 主动科技主题基金

细分子类	基金代码	基金名称	成立日期	基金经理	2021年以来 收益率	2019年以来 收益率	2017年以来 收益率	规模(亿)	基金公司	机构投资者 比例
科技	002692.OF	富国创新科技A	2016-06-16	李元博	-10.35%	171.63%	177.39%	75.17	富国基金	13.34%
	004476.OF	景顺长城沪港深领先科技	2017-07-07	詹成	-3.27%	144.34%	---	33.59	景顺长城基金	73.00%
	010180.OF	华夏科技龙头两年定开	2020-10-26	刘平	4.56%	---	---	32.39	华夏基金	0.01%
	004450.OF	嘉实前沿科技	2017-05-19	张丹华	-1.96%	153.81%	---	30.11	嘉实基金	42.69%
	501077.SH	科创富国	2019-06-11	李元博, 俞晓斌	9.53%	---	---	27.04	富国基金	3.22%
	007353.OF	工银科技创新3年	2019-05-06	袁芳, 胡志利	2.88%	---	---	23.61	工银瑞信基金	7.84%
	501078.SH	科创配置LOF	2019-06-11	李巍	27.37%	---	---	23.58	广发基金	5.41%
	501082.SH	科创投资LOF	2019-06-27	曾鹏, 肖瑞瑾, 黄	21.58%	---	---	22.94	博时基金	40.65%
	007355.OF	汇添富科技创新A	2019-05-06	马翔, 刘江	18.04%	---	---	22.79	汇添富基金	3.51%
	501079.SH	科创大成	2019-07-18	谢家乐	19.05%	---	---	22.02	大成基金	4.73%
	007349.OF	华夏科技创新A	2019-05-06	周克平	9.68%	---	---	21.39	华夏基金	9.73%
	010106.OF	华夏核心科技6个月定开A	2020-09-18	周克平	11.73%	---	---	20.96	华夏基金	0.11%
	007340.OF	南方科技创新A	2019-05-06	茅炜, 王博	38.03%	---	---	20.56	南方基金	2.09%
	501081.SH	科创中欧	2019-06-28	邵洁	20.50%	---	---	20.42	中欧基金	10.21%
	501083.SH	科创银华	2019-07-05	唐能	-4.08%	---	---	20.34	银华基金	7.09%
	501075.SH	科创主题	2019-06-12	李文宾	33.57%	---	---	20.30	万家基金	6.00%
	501080.SH	科创主题投资基金	2019-07-11	丁杨	9.89%	---	---	19.75	中金基金	11.02%
	007345.OF	富国科技创新	2019-05-06	李元博	8.00%	---	---	19.53	富国基金	3.78%
	001956.OF	国联安科技动力	2016-01-26	潘明	21.40%	255.32%	163.37%	17.71	国联安基金	27.44%
	001702.OF	东方创新科技	2015-09-08	蒋茜	37.04%	354.12%	233.27%	17.35	东方基金	5.85%
	008638.OF	广发科技创新	2019-12-25	吴远怡	64.89%	---	---	16.12	广发基金	21.52%
	000698.OF	宝盈科技30	2014-08-13	张仲维, 赵国进	23.37%	230.59%	164.15%	16.05	宝盈基金	14.10%
	007343.OF	嘉实科技创新	2019-05-07	王贵重, 张丹华	9.49%	---	---	15.60	嘉实基金	7.08%
	009663.OF	华泰紫金科技创新3年封闭	2020-07-17	刘瑞	8.23%	---	---	13.06	华泰证券资管	1.20%
	501085.SH	财通科创3年封闭	2019-07-11	金梓才	43.41%	---	---	12.41	财通基金	10.88%
	008919.OF	永赢科技驱动A	2020-02-18	于航	37.99%	---	---	12.26	永赢基金	1.09%
	009057.OF	博时科技创新A	2020-04-15	曾鹏, 肖瑞瑾, 赵	20.18%	---	---	11.77	博时基金	3.68%
	009447.OF	财通资管科技创新一年定	2020-07-10	姜永明	11.88%	---	---	11.61	财通证券资管	0.03%
互联网	010213.OF	中欧互联网先锋A	2020-10-12	周应波, 王颖	6.34%	---	---	96.22	中欧基金	1.46%
	006751.OF	富国互联科技A	2019-03-26	许炎	19.80%	---	---	57.45	富国基金	50.17%
	001071.OF	华安媒体互联网	2015-05-15	胡宜斌	21.73%	190.70%	181.69%	45.86	华安基金	3.92%
	000697.OF	汇添富移动互联	2014-08-26	张朋	1.83%	147.89%	47.69%	40.87	汇添富基金	9.03%
	002482.OF	宝盈互联网沪港深	2016-06-16	张仲维	14.44%	255.74%	256.48%	14.96	宝盈基金	59.61%
人工智能	001210.OF	天弘互联网	2015-05-29	陈国光	5.14%	148.63%	112.71%	12.47	天弘基金	2.19%
	005962.OF	宝盈人工智能A	2018-08-15	张仲维	14.33%	239.00%	---	15.12	宝盈基金	1.24%
信息	001986.OF	前海开源人工智能	2016-05-04	曲扬, 魏淳	-1.87%	149.94%	115.48%	13.08	前海开源基金	0.13%
	001513.OF	易方达信息产业	2016-09-27	郑希	20.37%	204.31%	200.30%	42.88	易方达基金	18.07%
	007490.OF	南方信息创新A	2019-06-19	茅炜, 郑晓曦	0.18%	---	---	41.75	南方基金	1.53%
	000263.OF	工银瑞信信息产业A	2013-11-11	单文	5.84%	282.08%	185.67%	40.50	工银瑞信基金	37.92%
	010003.OF	景顺长城电子信息产业A	2020-09-09	杨锐文	20.15%	---	---	27.03	景顺长城基金	1.17%
	003853.OF	金鹰信息产业A	2017-03-10	樊勇	45.62%	362.11%	---	24.38	金鹰基金	24.14%
	001227.OF	中邮信息产业	2015-05-14	周楠, 吴尚	1.84%	121.44%	48.52%	11.32	中邮基金	0.01%
科创板	506006.SH	汇添富科创板	2020-07-28	马翔	14.57%	---	---	40.08	汇添富基金	3.74%
	506002.SH	易方达科创板	2020-07-28	郑希	21.34%	---	---	36.08	易方达基金	2.82%
	506000.SH	科创板基金	2020-07-28	茅炜, 王博	20.24%	---	---	34.98	南方基金	2.13%
	506005.SH	科创板博时	2020-07-29	肖瑞瑾	12.48%	---	---	33.63	博时基金	7.51%
	506003.SH	富国科创板	2020-07-29	李元博	12.13%	---	---	33.38	富国基金	1.81%
	506001.SH	万家科创板	2020-08-03	李文宾	25.98%	---	---	17.29	万家基金	2.72%

注：图中仅列出了规模超过 10 亿元的主题基金。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 50 为综合了 2019 年以来基金的业绩所挑选的部分优秀科技主题基金。银华基金-王浩、摩根士丹利华鑫基金-雷志勇回撤控制能力较强，换手率较高。工银瑞信基金-单文、宝盈基金-张仲维善于在低换手下获取高收益。科技主题基金可选标的范围广，特色基金较多，呈现出百花齐放的局面。

图表 50 优秀科技主题基金推荐

基金代码	基金名称	基金经理	规模	年化收益率	波动率	夏普	信息比率	最大回撤	换手率	持股集中度
006265.OF	红土创新新科技	石炯	4	86%	33%	2.62	3.43	-27%	856%	48%
001702.OF	东方创新科技	蒋茜	17	76%	30%	2.56	3.03	-25%	851%	56%
000263.OF	工银瑞信信息产业A	单文	40	65%	25%	2.58	2.82	-22%	232%	42%
001808.OF	银华互联网主题	王浩	1	70%	29%	2.37	2.52	-22%	1127%	52%
005495.OF	创金合信科技成长A	周志敏	3	48%	30%	1.60	2.50	-24%	322%	42%
002482.OF	宝盈互联网沪港深	张仲维	15	61%	31%	1.97	2.38	-27%	289%	63%
002707.OF	大摩科技领先	雷志勇	2	52%	28%	1.85	2.24	-21%	1397%	57%
005962.OF	宝盈人工智能A	张仲维	15	58%	31%	1.89	2.16	-28%	422%	65%
同类平均			14	49%	29%	1.67	1.73	-25%	567%	56%

基金代码	基金名称	基金经理	规模标签	收益标签	波动标签	夏普标签	IR标签	回撤标签	换手标签	持股标签
006265.OF	红土创新新科技	石炯	规模较小	高收益		高夏普	高IR		高换手	
001702.OF	东方创新科技	蒋茜	规模适中	高收益		高夏普	高IR			
000263.OF	工银瑞信信息产业A	单文	规模适中	高收益	低波动	高夏普	高IR		低换手	持股分散
001808.OF	银华互联网主题	王浩	规模较小	高收益		高夏普	高IR	控回撤	高换手	
005495.OF	创金合信科技成长A	周志敏	规模较小				高IR			持股分散
002482.OF	宝盈互联网沪港深	张仲维	规模适中	高收益		高夏普			低换手	
002707.OF	大摩科技领先	雷志勇	规模较小				高IR	控回撤	高换手	
005962.OF	宝盈人工智能A	张仲维	规模适中			高夏普				持股集中

注：基金规模为 2021/6/30 披露的数据（单位：亿），业绩考察区间为 2019/1/1~2021/8/31，换手率=MAX(报告期买入股票成本总额，报告期卖出股票收入总额)/区间内股票市值的均值，然后年化，持股集中度为基金定期报告中披露的前十大重仓股市值占股票投资市值的比重，换手率以及持股集中度数据为 2019 年至今的平均值，同类平均是所有主动型科技主题基金的平均值。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 51 红土创新新科技业绩走势



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

### 3 全市场选股基金：“以人为本”的分析框架

全市场选股的基金，不同于行业主题基金，基金经理受合同的约束较少，投资的自由度较高，基金业绩、投资理念、投资风格的持续性往往建立在基金经理身上，而

基金经理的更换可能会导致基金的业绩截然不同，因此对于此类基金，更建议采用架构于基金经理层面的分析框架，我们在 2021/6/10 发布的研报《海纳百川：权益基金经理全景标签池》中，系统搭建了全市场选股型基金在基金经理层面的标签框架，并辅以 Excel 工具数据库以供大家检索与筛选，本篇报告不再赘述。

图表 52 全市场选股型权益基金经理标签池



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 53 随机选取了部分优秀权益基金经理的部分标签情况展示，数据库中我们收录了超过 1300 位主动权益基金经理的数据。

图表 53 部分优秀的全市场选股型主动基金经理标签示例

基金经理	基金公司	代表基金	换手率	信息比率	回撤情况	持有体验	牛市表现	熊市表现	风格	风格坚守	收益来源
韩创	大成基金	090018.OF	换手较高	IR优秀	回撤控制较强	持有体验好			中盘价值	风格坚守	交易型
赵诣	农银汇理基金	000336.OF	换手低	IR优秀	回撤较大	持有体验好	牛市领涨		大盘成长	坚守成长	配置型
李游	创金合信基金	005968.OF	换手适中	IR优秀	回撤大	持有体验好			大盘成长	坚守成长	配置+交易
郑有为	国泰基金	009474.OF	换手适中	IR优秀	回撤控制强				大盘价值		交易型
张亮	安信基金	750001.OF	换手高	IR优秀	回撤控制强			熊市抗跌	大盘成长		交易型
孙彬	富国基金	002340.OF	换手适中	IR优秀	回撤控制较强				大盘成长	坚守成长	配置+交易
林乐峰	南方基金	001667.OF	换手低	IR优秀	回撤控制较强	持有体验较好	牛市领涨		大盘均衡		配置型
徐成	国海富兰克林基金	001605.OF	换手适中	IR优秀		持有体验较好	牛市领涨	熊市抗跌	大盘均衡		
谭丽	嘉实基金	005267.OF	换手低	IR优秀			牛市领涨		大盘价值		配置型
王筱苓	工银瑞信基金	001651.OF	换手较低	IR优秀	回撤控制较强		牛市领涨	熊市抗跌	大盘成长		
贾成东	招商基金	000746.OF	换手较高	IR优秀	回撤大	持有体验好	牛市领涨		大盘价值		配置型
柳世庆	民生加银基金	690005.OF	换手较低	IR优秀	回撤控制较强	持有体验较好	牛市领涨		大盘成长	坚守成长	配置型
谢治宇	兴证全球基金	163406.SZ	换手低	IR优秀			牛市领涨		大盘价值		配置型
罗世锋	诺德基金	570001.OF	换手低	IR优秀	回撤较大	持有体验好	牛市领涨		大盘成长	坚守成长	配置+交易
赵晓东	国海富兰克林基金	450002.OF	换手低	IR优秀	回撤控制较强		牛市领涨	熊市抗跌	大盘价值		配置型
刘斌	国联安基金	257030.OF	换手较低	IR优秀			牛市领涨		大盘均衡		配置+交易
韩威俊	交银施罗德基金	519710.OF	换手较低	IR优秀	回撤控制较强	持有体验较好	牛市领涨		大盘成长	坚守成长	配置+交易
曲扬	前海开源基金	001102.OF	换手适中	IR优秀	回撤较大	持有体验好	牛市领涨	熊市抗跌	大盘成长	坚守成长	配置型
萧楠	易方达基金	001832.OF	换手低	IR优秀	回撤较大	持有体验较好			大盘成长	坚守成长	配置型
饶晓鹏	华安基金	040016.OF	换手较高	IR优秀	回撤控制较强	持有体验较好	牛市领涨		大盘价值		配置+交易

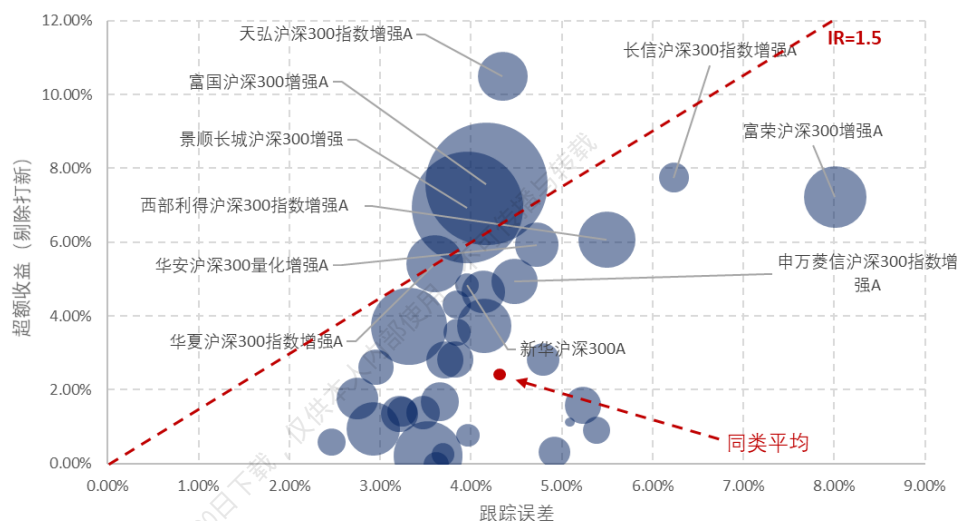
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所



## 4 指数增强型基金：严控风险下追求超额

指数增强基金在力求对标的指数进行有效跟踪的基础上，通过量化的方法进行积极的指数组合管理与严格的风险控制，力争实现超越目标指数的超额收益，《华安金工指数增强基金跟踪模板》详细介绍了指数增强基金的评价体系。图表 54 绘制了沪深 300 指数上的指数增强基金 2021 年以来的超额业绩（纵轴）以及跟踪误差（横轴），气泡的大小代表了基金规模。基金相对于坐标原点的斜率即为基金的信息比率，斜率越大，业绩越优秀。为了更加公允的评价各基金的信息比率，我们剔除了打新收益的影响，2021 年表现比较优秀的沪深 300 指数增强基金有天弘沪深 300 指数增强、长信沪深 300 指数增强、富国沪深 300 增强等。

图表 54 沪深 300 指数增强基金



注：图中绘制 2021 年前成立的沪深 300 指数增强基金，2021 年业绩截止 2021/8/31。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 55 今年表现优异的沪深 300 指数增强基金

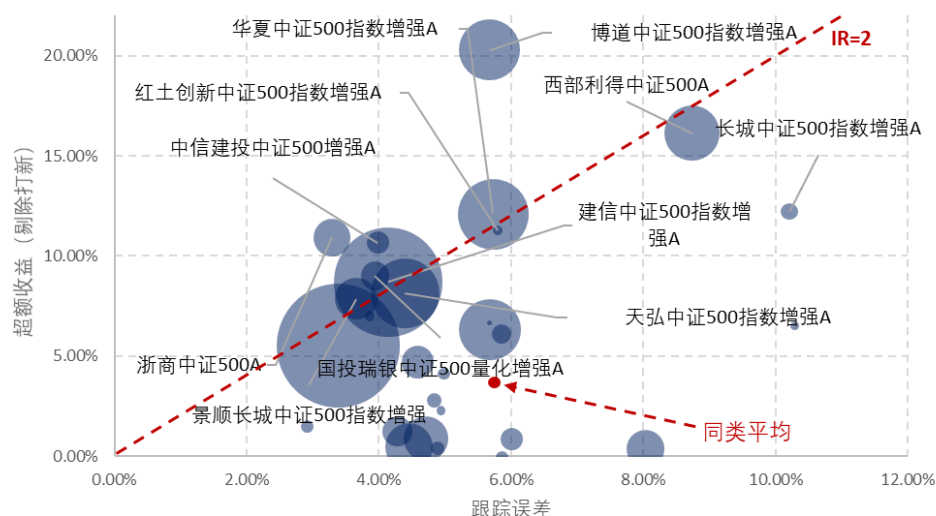
基金代码	基金简称	成立时间	现任基金经理	规模 (亿元)	2021年 超额收 益	2021年 超额收益 (剔除打 新)	2021年 跟踪误 差	信息比率 (剔除打 新)
008592.OF	天弘沪深300指数增强A	2019-12-27	杨超	10.3	13.61%	10.49%	4.35%	2.41
005137.OF	长信沪深300指数增强A	2018-04-19	宋海岸	3.8	12.54%	7.75%	6.23%	1.24
100038.OF	富国沪深300增强A	2009-12-16	李笑薇, 方旻	63.8	7.93%	7.57%	4.17%	1.82
004788.OF	富荣沪深300增强A	2018-02-11	邓宇翔, 郎骋成	16.4	9.33%	7.22%	8.01%	0.90
000311.OF	景顺长城沪深300增强	2013-10-29	黎海威	53.1	7.43%	6.94%	3.96%	1.75
673100.OF	西部利得沪深300指数增强A	2017-03-21	盛丰衍	13.6	7.85%	6.06%	5.50%	1.10
000312.OF	华安沪深300量化增强A	2013-09-27	许之彦, 张序	8.3	8.23%	5.93%	4.72%	1.26
001015.OF	华夏沪深300指数增强A	2015-02-10	宋洋	13.8	7.39%	5.41%	3.60%	1.50
310318.OF	申万菱信沪深300指数增强A	2004-11-29	刘敦	8.8	7.78%	4.94%	4.48%	1.10
005248.OF	新华沪深300A	2019-12-18	邓岳	2.4	12.04%	4.84%	3.96%	1.22
002670.OF	万家沪深300指数增强A	2016-09-26	乔亮	7.8	7.85%	4.65%	4.14%	1.13
005870.OF	鹏华沪深300指数增强	2018-05-25	苏俊杰	3.4	11.82%	4.31%	3.84%	1.12
200002.OF	长城久泰沪深300A	2004-05-21	杨建华, 雷俊	12.7	5.30%	3.73%	4.14%	0.90
000176.OF	嘉实沪深300增强	2014-12-26	龙昌伦, 刘斌	24.7	4.90%	3.72%	3.32%	1.12
007143.OF	国投瑞银沪深300量化增强A	2019-06-11	殷瑞飞	3.2	9.92%	3.56%	3.85%	0.93
同类平均				11.0	5.90%	2.27%	4.28%	0.55

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 56 绘制了中证 500 指数上的指数增强基金 2021 年以来的超额业绩以及跟踪误差，2021 年表现比较优秀的中证 500 指数增强基金有博道中证 500 指数增强、

西部利得中证 500、长城中证 500 指数增强等。

图表 56 中证 500 指数增强基金



注：图中绘制 2021 年前成立的中证 500 指数增强基金，2021 年业绩截止 2021/8/31。

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 57 今年表现优异的中证 500 指数增强基金

基金代码	基金简称	成立时间	现任基金经理	规模 (亿元)	2021年 超额收益	2021年 超额收益 (剔除打新)	2021年 跟踪误差	信息比率 (剔除打新)
006593.OF	博道中证500指数增强A	2019-01-03	杨梦	14.6	23.54%	20.29%	5.67%	3.58
502000.OF	西部利得中证500A	2020-02-19	盛丰衍	11.9	18.68%	16.12%	8.74%	1.85
006048.OF	长城中证500指数增强A	2018-08-13	雷俊	1.1	14.46%	12.22%	10.21%	1.20
007994.OF	华夏中证500指数增强A	2020-03-25	张弘弘, 孙蒙	19.3	15.32%	12.08%	5.72%	2.11
006783.OF	红土创新中证500指数增强A	2019-02-25	李大玮	0.4	12.92%	11.29%	5.79%	1.95
002076.OF	浙商中证500A	2016-05-11	向伟, 胡昇	5.5	15.39%	10.93%	3.29%	3.32
006440.OF	中信建投中证500增强A	2020-05-09	王鹏	1.9	15.71%	10.67%	3.98%	2.68
005994.OF	国投瑞银中证500量化增强A	2018-08-01	殷瑞飞	3.1	14.94%	9.02%	3.94%	2.29
000478.OF	建信中证500指数增强A	2014-01-27	叶乐天	46.0	9.29%	8.70%	4.14%	2.10
001556.OF	天弘中证500指数增强A	2015-06-30	杨超	18.7	9.86%	8.13%	4.40%	1.85
006682.OF	景顺长城中证500指数增强	2019-03-25	黎海威, 徐喻军	6.9	12.56%	7.87%	3.66%	2.15
006729.OF	万家中证500指数增强A	2019-05-23	乔亮	0.4	8.68%	7.00%	3.86%	1.81
004790.OF	富荣中证500指数增强A	2018-02-13	邱紫华	0.1	6.67%	6.67%	5.68%	1.18
519034.OF	海富通中证500增强A	2012-05-25	纪君凯	0.3	7.21%	6.52%	10.29%	0.63
003986.OF	申万菱信中证500优选增强A	2017-01-10	刘敦	14.8	8.23%	6.32%	5.68%	1.11
同类平均				6.7	7.02%	3.92%	5.76%	0.83

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

## 5 总结

传统的基金分类例如 WIND 基金分类主要从基金合同载明的的大类资产投资范围粗略对基金分类，存在同类中可比性差、基金分类未区分具体的选股域、基金可能背离合同的事前约束而产生投资偏移等问题。本文所构造的华安分类体系综合考虑了事前投资范围与实际投资策略，将国内公募基金主要分成五个大类，为基金评价时如何选准对标的“锚”提供了参考依据。

对于公募基金中投资策略最丰富多元的权益基金来说，我们可以进一步进行类别的划分，主要从两个维度出发，第一个维度是管理方式的不同，从被动管理到主动管理可以分为被动指数型基金、指数增强型基金、主动管理型基金；第二个维度是业绩基准（选股范围）的不同，综合考虑合同约定、业绩基准和实际持仓来识别主



题基金，从宽泛到狭窄可以分为宽基指数、风格策略指数、行业主题指数。至此我们将所有权益基金分为 3×3 共九个子类。目前规模超过千亿的权益基金子类包括被动宽基、被动主题基金、增强宽基、全市场选股型主动基金和主动主题基金。与此相对应地，我们共发布了六大基金跟踪或标签数据库，涵盖了国内市场关注度最高的公募基金类别，从定量至定性打造了一套直观的分析方法论与特色标签池。

## 风险提示：

本文结论基于基金经理的投资合同、持仓数据与净值数据进行分析，不构成任何投资建议。基金的历史收益、历史风格偏好、历史持股特征不代表未来，本报告数据仅供参考。

用户229635134于2023-05-20日下载，仅供本人内部使用，不可传播与转载

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。