

“不扎堆”也能赢 基金经理练就多元配置硬实力

“创新药主题基金涨势汹汹,但有多少普通投资者会在今年买入这类基金?”近期有基民在社交媒体的理财社区发出感叹。

公募基金上半年的业绩角逐赛尘埃落定。不少投资者发现,名列前茅的主动权益类基金大多重仓了创新药板块或北交所板块。相对极致的投资策略固然让基金净值大涨,但高波动性和主题投资的局限性也让不少普通投资者望而却步。

值得关注的是,市场并非仅有一种“高光”选项——今年上半年,仍有不少不押注单一赛道的基金经理,通过深入的全市场研究、严格的选股纪律和追求稳健回报的投资框架,在更广阔的市场中挖掘机遇,业绩表现同样可圈可点。

● 本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

高风险往往意味着高回报,押注单一赛道的极致策略成为很多基金产品上半年脱颖而出的关键。中国证券报记者梳理发现,上半年主动权益类基金业绩排名前二十的基金大部分是主题投资选手:创新药、北交所、机器人……甚至有基金的名称看似是全市场选股,但前十大重仓股均来自单一热门赛道。

与此同时,中国证券报记者梳理发现,仍有不少基金经理在坚守多元布局的前提下,为投资者贡献了稳健的收益。

成长派基金经理高楠管理的永赢融安和永赢睿信均在上半年取得了超过

25%的回报率。通过观察两只基金的投资策略,高楠一方面参与了创新药、半导体、IT等成长性较强的科创板块,另一方面在家居、电源设备等领域进行布局。高楠在季报中表示,自己主要通过捕捉企业成长的机会来获取投资收益,同时也会配置一些基本面见底,估值具备安全边际,成长空间虽相对有限但未来存在潜在改善预期的赔率性标的。

价值派基金经理蓝小康管理的中欧价值回报A在上半年取得了17.44%的回报率,中欧红利优享A则取得了16.20%的回报率,且两只基金的净值均在近期创下新高。以中欧价值回报A为

例,蓝小康既在保险、银行等金融板块有所布局,还对贵金属、工业金属等周期品种进行了配置。此外,商用车、工程机械等板块亦是蓝小康的配置对象。蓝小康曾在季报中表示,从配置结构看,聚焦于高股息、一带一路、贵金属、供给侧改革、消费等方向的资产。

周期派基金经理叶勇管理的万家趋势领先A一如既往地配置了“清一色”的周期股,在贵金属、油气开采、石油炼化等方向均有布局。该产品也在上半年获得了26.62%的回报率。谈及对资源股的坚持,叶勇表示,2025年全球定价的金铜铝锌油等主要大宗商品价格将稳中

有升,预测核心资源品种2025年产量稳定增长,部分现金流充沛,资产负债表良好、股息率不断提升的资源品种当前具备极佳的投资价值。

量化派基金经理姚加红和马芳共同管理的国金量化多因子A在上半年取得了20.02%的亮眼回报。拉长时间来看,尽管该基金单位净值曾在2024年初的小微盘股大幅波动中出现明显的震荡,但随后较快“回血”。从持仓方面看,该基金持仓分散度高,行业分布多元,已不再局限于小微赛道。两位基金经理表示,随着策略模型适配性的增强,基金相对收益的波动幅度已有所降低。

5月7日,证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》,明确提出将基金经理薪酬与基金业绩深度绑定,带来了一场行业革命。随着上半年业绩尘埃落定,不少基金经理认为,《行动方案》或在下半年对基金投资策略产生更深远的影响。

博道基金的基金经理张建胜表示,

考核方式的长期化会使得基金投资更重视绝对估值,而非非定价,基金经理会更重视现金流、企业文化、竞争壁垒、分红能力与意愿等与股东回报更关联紧密的方面。

永赢基金权益研究部总经理王乾表示,长周期考核显著抑制了短期交易动机,预计基金换手率会系统性下降,追涨

杀跌行为会有效减少。在顶层设计下,主动权益类基金的风格漂移空间被压缩。短期虽存阵痛,但从长期来看,行业将向更健康的生态发展——唯有真正注重投资者回报的基金管理人,方能重新赢得客户信任。

“在我的管理过程中,个股集中度、行业集中度及换手率均相对较低,

在未来我会更加注重资产质量以及估值安全边际,希望在长跑中给投资者提供稳健配置的选择。”王乾表示,“我们认为,组合波动越低,投资者行为对最终收益的干扰就越小。而降低投资者行为带来的损耗,实质上是从资产配置角度提升了投资者的真实回报。”

示,未来重点关注经济结构升级、消费恢复与科技、军工等领域的机遇,同时可关注产能优化后的周期行业。在警惕外部环境与内部需求等不确定因素的同时,更要看到当前决策层的政策工具充足,增长动能逐步释放,经济有望在波动中实现韧性增长。

私募调研聚焦小盘成长风格

预判结构性行情主导市场

● 本报记者 王辉

随着近期A股市场震荡上行,私募机构的调研图谱清晰折射出对结构性机会的深度挖掘。第三方机构最新监测数据显示,6月份私募机构调研A股上市公司频次高达1769次,751家私募机构调研涉足28个申万一级行业中的387只个股。其中,电子、医药生物、机械设备三大行业成为“调研主阵地”,而小市值成长股更成为机构扎堆调研的对象。

小盘股调研热潮

在热门个股层面,不少个股在6月获得了私募机构数十次密集调研。私募摸排网相关监测数据显示,迈威生物以51次调研拔得头筹,海光信息、中科曙光、万马科技、乐鑫科技、百利天恒、日发精机、皖仪科技、稳健医疗及京北方共同跻身当月十大热门调研股行列。

值得注意的是,除中科曙光、海光信息、百利天恒外,其余七只热门调研股总市值均低于200亿元,部分甚至不足100亿元。此外,这些热门调研股多分布于科创板与创业板,如皖仪科技、稳健医疗、百利天恒等,体现了6月私募机构对成长主线及小盘股的浓厚兴趣。

与此同时,获私募机构调研个股的市

场表现与调研热度形成呼应。京北方6月股价大涨逾45%,在上述热门调研股中涨幅居首。该公司向金融机构提供信息技术和业务流程外包服务,今年第一季度吸引了招商基金、景顺长城基金等公募旗下产品新进阶十大流通股东。

此外,医药生物领域个股受到头部私募重点关注。迈威生物吸引了高毅资产、聚鸣投资、盘京投资等多家百亿级私募密集调研;私募机构对百利天恒的调研热度十足,明弘投资、睿郡资产等头部机构纷纷参与其中。

电子行业成私募调研重点

从行业维度上看,私募机构调研覆盖广泛,6月份共有21个申万一级行业获重点调研,其中6个行业的调研次数突破100次大关。

电子行业成为私募调研最集中的领域,获调研个股数量排名第一。医药生物行业紧随其后,机械设备行业位列第三。计算机行业、汽车行业和基础化工行业同样获得私募较高关注。此外,通信、环保、国防军工和电力设备行业也位居当月私募调研热度榜单前列。

对比5月来看,6月私募机构对于A股行业的调研偏好整体变化不大。来自私募摸排网的数据显示,5月份私募机

构调研次数排名前五位的申万二级行业依次为:半导体、医疗器械、通用设备、自动化设备和专用设备,显示出私募行业对于电子、医药生物等板块的长期聚焦态势。

与此同时,6月不少私募机构对A股上市公司调研活动的参与热情高涨,85家私募机构调研达到5次或以上,排名靠前的私募机构有正圆投资、盘京投资、青骊投资、聚鸣投资等。其中,头部百亿级私募表现较为活跃,共有31家百亿级私募参与了A股调研。除盘京投资和聚鸣投资外,星石投资、淡水泉等百亿级私募也展现出较高的调研积极性。

后市聚焦结构性机会

展望后市,多家一线私募认为,结构性行情将主导市场,但不同机构的策略侧重则有所不同。

世诚投资总经理陈家琳表示,在近期主要股指屡屡刷新新阶段高点之际,该机构对短期市场出现指数级别行情的预期不高,但坚信结构性行情将精彩纷呈。当前重点关注的投资机会包括:港股互联网大厂、部分AI科技股深度调整后的“催化剂交易”、上游资源品等。在红利资产上,将聚焦于符合“国央企+牌照业务+行业基本面对稳定+相对高的分红收益率+足

首批10只科创债ETF获批

● 本报记者 王宇露

首批科创债ETF闪电获批。7月2日,中国证券报记者获悉,南方基金、富国基金、易方达基金、华夏基金、广发基金、博时基金、嘉实基金、招商基金、鹏华基金、景顺长城基金10家头部公募机构旗下科创债ETF正式获批。

6月18日,中国证监会主席吴清在2025陆家嘴论坛上提出“加快推出科创债ETF”,随后,10家公募机构火速上报了10只科创债ETF。

据了解,此次获批的10只科创债ETF,有6只跟踪中证AAA科技创新公司债指数,3只跟踪上证AAA科技创新公司债指数,1只跟踪深证AAA科技创新公司债指数。以中证AAA科技创新公司债指数为例,该指数从沪深交易所上市的科技创新公司债中,选取主

体评级AAA、隐含评级AA+及以上的债券作为指数样本,以反映相应科技创新公司债的整体表现。该指数成分券资质普遍较好,以央国企作为发行主体的科技创新公司债规模占比在99%左右。

机构普遍表示,科创债ETF的推出,可以引导更多资金流向科技创新领域,支持科创企业研发投入、项目建设和并购重组等,促进科技产业的发展,推动科技成果转化成为生产力。同时,也有助于引导投资者关注企业的长期价值和发展前景,而不是短期市场波动。科创债ETF所跟踪指数的成分券资质较高、信用风险相对较低、分散化程度高、流动性较好,而ETF本身又提供了“T+0”交易的便利,成本较低,对于投资者而言,科创债ETF是高效便捷的投资配置工具,也满足“稳健参与科技成长”的投资需求。

私募上半年成绩单出炉 事件应对成致胜关键

● 本报记者 王宇露

2025年上半年A股市场持续波动,私募机构的表现大相径庭:有的踩对新风口,赚得盆满钵满;有的决策失误,仍处于亏损境地。回头来看,对于宏观事件的把握成为左右私募业绩的胜负手,投资方向对于上半年的私募业绩也产生了深刻影响。站在年中的十字路口,机构积极调仓换股,押注人工智能(AI)、新消费、创新药和红利资产等方向。

知名私募业绩分化显著

本周,私募机构上半年的业绩情况有了初步结果。其中,上半年知名主观多头私募业绩分化显著。例如,同犇投资在上半年表现亮眼,根据第三方平台数据,截至6月30日,该机构旗下代表产品今年以来取得了大幅的正收益。同犇投资的业绩表现,正是得益于新消费板块的崛起。据悉,自2024年11月开始,同犇投资的投资重点已从“大消费”变为“新消费”。

“新消费的崛起,本质上是一场供给侧的变革。”同犇投资总经理董驯表示。在他看来,泡泡玛特等新消费牛股迭创新高,是多重因素共振的结果:一方面,潮流玩具、谷子经济、宠物食品、高端美妆等细分赛道景气度高企;另一方面,一些外部因素促使部分资金转向内需,而传统消费领域如白酒、家居等与地产高度绑定,进一步加速了资金向新消费赛道迁徙。更深层的驱动力则来自于消费代际的更迭,年轻消费者成为主力,他们更注重商品带来的情绪价值和精神满足。

与此同时,也有一些知名私募仍然面临亏损的压力。例如,截至6月27日,上海一家知名私募旗下产品今年以来亏损超过20%,据其基金经理透露,该产品重仓配置了油气板块。

机构反思上半年得失

回顾上半年,景林资产总经理、基金经理高云程表示,“宽幅波动叠加结构性机会”形成了上半年股票市场的主基调,很多行业都出现了“DeepSeek时刻”。大部分投资者在4月开始的宽幅波动中,“觉得投资难、拿不住,既看不清长期大趋势也不敢参与短期的结构性景气机会”。

回头来看,“宽幅波动叠加结构性机会”的市场中,对于宏观事件的应对成为左右私募业绩的胜负手,投资方向对于上半年的私募业绩也产生了深刻影响。

钦沐资产回顾称,2025年上半年有两个比较明确的时间

节点,一个是春节假期前后的“DeepSeek时刻”,另一个是4月初的海外扰动因素。DeepSeek的横空出世,为二级市场的科技板块带来了一波重估行情。海外扰动因素则代表外部风险,这种风险比较容易判断是否发生,但并不容易预期其持续时间和强度。因此,公司提前制定了以内循环为主的投资计划。事后来看,海外扰动因素的冲击对公司的投资组合影响有限。

源乐晟资产反思称,对于银行保险板块,机构投资者配置比例一直较低,但相关个股在6月表现不俗。这类板块容易被偏成长风格的基金经理所忽视,公司内部近期也在进行反思,未来将加大对相关板块的研究关注。

格雷资产认为,其实很多投资方法或策略都有其周期,很多时候不是方法不对,而是投资者擅长的方法“不在风口上”。因此,投资还是要保持一定的平常心。

对下半年行情表示乐观

展望后市,私募机构对下半年行情较为乐观,人工智能、新消费、创新药和红利资产等,仍是机构聚焦的方向。

致顺投资表示,展望下半年,长线资金将继续锚定基本面,按照长期逻辑布局;博弈资金则倾向于寻找前期的滞涨板块,参与快速轮动的行情。值得注意的是,虽然不同资金会选择不同方向,但“不会象跷跷板一样此消彼长”,更可能表现为相互呼应,进而推动市场呈现阶梯式抬升的格局。具体到投资方向上,致顺投资延续对“科技+消费”双主线的看好态度。科技主线的内涵将更加丰富,随着产业创新的深化,有望扩散到金融科技、生物科技等方面;消费主线则进一步向新消费龙头聚焦,集中体现为结构性机会。

源乐晟资产表示,未来几个月,组合管理方面需要关注的是行业 and 个股,不用太担心宏观事件带来的扰动。在组合层面,产品的主要配置方向仍然聚焦新消费、创新药、科技以及有色金属;结构上略增加了对于科技股的配置,主要还是基于对AI算力领域投资逻辑的信心。

清和泉资本表示,对后续市场可以乐观。从全球来看,中国市场估值依然相对偏低,对于外资具有吸引力,另外,美元走弱有利于全球资本回流中国市场。港股走好以及A股中枢抬升将提振投资者的情绪,A股中长期驱动逻辑确实发生了深层次的变化。具体方向上,清和泉资本看好AI应用、上游资源、新消费、创新药、优质红利资产等。