

百万“实盘秀”精彩纷呈 基金经理生动阐释逆向投资

在蚂蚁财富等基金代销平台上，基金经理之间“真枪实弹”的较量正在火热进行：不少基金经理公开晒出自己的基金投资实盘以及实时收益，并与投资者高频互动。

作为最懂自己管理的基金产品的人，基金经理买基金的收益如何？基金经理最爱自己的哪只产品？在这场大型基金“真人秀”中都可以找到答案。

● 本报记者 张舒琳

中国证券报记者关注到，在蚂蚁财富等互联网代销平台上，越来越多的基金经理晒出了自己的基金投资实盘操作。

例如，国金基金量化投资中心总经理姚加红的基金实盘规模超过410万元，仅8月5日一天的收益就达到37892元，累计投资收益已经达到了105.83万元。具体来看，姚加红仅配置了两只产品，分别是其管理的国金量化多因子股票和国金量化多策略灵活配置混合。

姚加红在2023年3月16日就自购了自己的产品国金量化多因子股票100万元，并从2023年10月11日开始晒出实盘操作，当时他持仓的100万元产品累计收益仅6003元。

2024年1月24日，姚加红又对他管理的国金量化多因子股票和国金量化多策略灵活配置混合各加仓100万元。期间历经市场波动，姚加红的持仓成绩起伏

中国证券报记者关注到，在晒出实盘的同时，基金经理十分频繁地与投资者进行互动。其中不乏投资者尖锐、具体的提问，例如：“为什么跑不赢中证500指数”“为什么A产品表现好于B产品”“最近很火的人工智能，基金经理买了没”等。对此，基金经理

在业内人士看来，今年为量化“大年”。不少私募量化产品今年以来获得了超过40%的回报率，公募量化产品的表现同样亮眼，尤其是聚焦中小盘的量化产品表现突出。例如，国金量化多因子今年以来获得了29.92%的回报率，远超赛道基准表现，近一年以来回报率56.21%；博道久航混合今年以来的回报率23.77%，近一年回报率55.48%，同样远超赛道基准表现。

姚加红表示，7月以来股市保持韧性，资金交投活跃，热点较多且轮动较快，这种市场环境对于量化策略的运作比较友

伏，从2024年1月一度亏损8.5万元到2024年5月收益突破10万元，再到如今收益突破105万元，一年多以来的投资回报十分可观。

国金量化多因子股票、国金量化多策略灵活配置混合都是主动量化产品，业绩比较基准分别是中证500指数和沪深300指数，均为全市场范围选股。

国金基金知名量化基金经理马芳则更早在蚂蚁财富上晒出了自己的投资操作。2022年8月15日，马芳就开启了对国金量化多因子股票的定投，每月15日定投1万元。

目前，马芳的实盘规模已达到194万元，累计收益突破60万元。她共持有3只基金，大部分仓位集中在她与姚加红共同管理的国金量化多因子股票和国金量化多策略灵活配置混合上，还有少量资金配置了国金量化精选混合。

给出了直白回应，还有不少基金经理晒出了自己的调研笔记。

蚂蚁财富平台的评论区，也成为了基金经理与投资者互动的公共空间，这种高频、接地气的互动改变了传统的单向输出形式，以润物细无声的形式践行

好。但很多投资者既怕踏空，又担心追高后遭遇回调，一边心动、一边不知道如何把握买点。

姚加红认为，从当前的市场环境来看，两市日均成交额稳定维持在1.5万亿元以上，活跃度较高。且结构方面比较合理，并未出现极端的抱团现象。当前的市场环境依旧延续之前的特征，尚未出现不利于量化策略运作的极致环境。量化基金的核心价值在于挖掘市场非理性定价带来的机会，超额收益也是源自长期捕捉这类机会。对于贝塔因素，会呈现短期内波

除了量化基金经理外，指数基金经理也热衷于晒实盘，借助场外指数基金构建资产配置组合。例如，国泰基金总经理助理、量化投资部总监梁杏的实盘金额达到134.6万元，8月5日收益1.47万元，持仓总收益31.25万元。

梁杏的产品持仓更加多元，共持有9只基金。目前，梁杏第一大重仓品种是国泰中证沪港深创新药产业ETF联接，持仓占比29%。另外，梁杏对国泰国证航天军工指数（LOF）、国泰CES半导体芯片行业ETF联接、国泰上证科创板100ETF联接、国泰上证综合ETF联接、国泰中证动漫游戏ETF联接、国泰中证半导体材料设备主题ETF联接等持仓占比均超过9%。此外，她还配置了少量国泰泰普500ETF联接（QDII）和国泰中证A500ETF联接。

另一位热衷晒实盘的基金经理——中信保诚基金江峰，实盘收益同样可观。江峰

投资者教育。

基金经理在市场情绪恐慌时坚定晒出实盘记录，并持续践行定投。在业内人士看来，这一看似简单的“晒单”行为，不仅加深了投资者与基金管理人之间的信任，更能传达逆向投资的投资理念。“基金经理一

动较大的特征，或许会阶段性地对产品净值造成扰动，但只要市场大环境没有改变，从长期视角看，仍然有机会逐渐积累超额收益。

对于近期的市场，江峰表示，两融资金是观测市场风险偏好与流动性的重要指标。截至7月底，沪市融资余额站上1万亿元，再创近年新高。杠杆资金是一把双刃剑，不过，当前融资余额占全部A股流通市值比例基本不变，意味着推升市场行情的资金并非来自大规模的加杠杆。结合股票型ETF资金6月23日以来累计净流出的情

持仓总额40.22万元，累计收益超过16万元。江峰将大部分资金配置在其管理的中信保诚景气优选混合上，这只基金持有收益率已达75.38%。

2024年12月16日，江峰分享了自己 在市场调整前夕的一笔买入供投资者“消遣”。当时，市场正值小微盘风格回调期，江峰频繁和投资者分享投资小盘基金的体会。今年1月17日，江峰开通基金实盘，并表示“买自己的基金是必须要持有一年以上的”。

此外，德邦基金雷涛、鑫元基金刘俊文等基金经理的实盘规模均超过100万元。雷涛实盘金额共173.79万元，累计收益达到52.32万元。其主要重仓半导体品种，第一大持仓是德邦半导体产业混合，持仓金额超过94.12万元；他对于德邦福鑫灵活配置混合、德邦稳盈增长灵活配置混合的持仓金额均超过25万元。

方面以真金白银的自购，将自身利益与投资者深度捆绑；另一方面直观地进行可视化呈现，通过不断地在平台分享定投思路、解释加仓逻辑，真正让投教成为逆向投资、价值投资的鲜活教材。”一位基金公司市场人士表示。

况，机构资金也并非主力。这意味着参与本轮上涨行情的资金相对广泛，市场流动性充裕，小微盘风格所处的环境比较好。此外，尽管7月小微盘风格整体保持震荡向上态势，但“反内卷”政策推出后，许多此前滞涨的大市值品种出现异动，叠加算力硬件、创新药等业绩线表现突出，市场风格有较明显的切换，小微盘风格整体涨幅不大。8月，大盘经过一段时间上涨后，短期存在调整的需求，小微盘风格有望再次占优。投资者可采用分批定投和逢高分批止盈的策略参与市场。

此外，今年以来还有60余家公募机构发生副总经理级别的高管变更。其中，既有部分基金经理卸任副总经理、回归聚焦投研业务；也有部分基金经理升任为副总经理。两种路径并行曾一度引发市场热议。

有公募行业人士表示，2025年的公募机构高管变动是行业从“规模红利”转向“高质量发展”的缩影。未来，具备较强的治理透明度、股东协同能力，以及投研平台化、一体化建设水平较高的公募机构，更可能在高质量发展转型中赢得先机。

业内人士还认为，高管变动背后往往存在任期结束（含退休）、内部晋升与岗位调整、外部人才引进与战略补位、股东股权结构的变更等多种原因。高管作为一家公募机构的掌舵人，对机构未来发展战略规划发挥着关键作用。因此，在新高管上任后，公募机构未来何去何从常常是市场颇为关注的热门话题。

业绩集体回暖 老牌私募“王者归来”

● 本报记者 王宇露

曾经的百亿级私募大佬，正在上演资本市场的“王者归来”。在经历了前几年的业绩低谷后，国内老牌私募机构正迎来新一轮业绩爆发，有的半年收益率突破40%，有的重获募资端青睐。这些穿越多轮市场周期的私募机构，通过深度价值挖掘和成长赛道布局实现业绩反转。

值得关注的是，不少老牌私募格外注重投研体系的改革建设，展现出与时俱进的战略眼光。展望后市，在市场回暖背景下，机构普遍看好中国优质资产重估和科技创新带来的机遇。

老牌私募业绩回暖

近期市场持续回暖，国内部分老牌百亿级私募的业绩也迎来了一轮“大回血”。

第三方平台数据显示，由私募大佬赵军掌舵的淡水泉投资，成立于2007年，历经多轮市场周期后，今年以来旗下某代表产品截至8月1日的收益率达15.98%，近一年收益率高达35.46%，一扫前几年的颓势。

无独有偶，老牌私募重阳投资旗下部分产品今年以来也斩获了超过15%的收益率，近一年收益率接近35%。在业绩回暖的带动下，募资端也迎来转机。此前有相关人士透露，今年以来重阳投资在多家代销机构的产品都出现净申购，合计申购规模近30亿元，其中以招商银行为主要申购渠道。

前几年面临一定业绩困境的源乐晟，今年也迎来业绩反转。截至8月1日，该机构旗下代表产品今年以来收益率高达35.54%，近六个月收益率超过40%。盘京投资旗下代表产品今年以来也取得了27.67%的收益率。此外，高毅资产的两位老将邱国鹭和卓利伟，今年以来代表产品的收益率均超过10%。

频频升级策略

老牌私募“老而弥坚”的生存法则是什么？中国证券报记者对此进行了多方调研。

业内人士表示，有的老牌私募坚持深度价值投资，在低估值蓝筹方向上持续重仓投入；有的偏向景气度成长投资，人工智能（AI）赋予了其新的机遇。没有一种投资策略可以适应所有的市场环境，每个策略都有其适合的周期。今年以来各类资产轮番表现，给老牌私募的业绩回暖营造了条件。

此外，在市场环境低迷时，积极推动公司投研体制改革，进行策略和组织的升级，也是老牌私募在积极探索、持续迭代方面作出的努力。例如，淡水泉投资曾在前几年开始推动投研组织变革，抽调一部分有经验的基金经理到基础研究部，打造中台的通识能力，成立新兴产业研究院前瞻理解新兴产业方向等。在今天的交流会上，淡水泉投资表示，过去两年基于不同经济预期和风险偏好的市场组合，构建了自上而下的中观配置框架，提升对于市场变化的适应性，与其自下而上的选股策略形成互补。

星石投资给出的答案则是“多基金经理团队制”。从2007年成立之初，董事长江晖就对标国际先进模式，探索多基金经理团队制的本土化落地，近几年这一制度体系逐步完善。据悉，星石投资现有六位基金经理共同管理一个策略组合，按投资权限和管理资金比例分配决策权。每位基金经理在投资委员会授权范围内独立决策，每年根据业绩考核动态调整管理规模。近几年，星石投资的业绩体现了制度建设的成效。

看好后市结构性机会

展望后市，近期股指持续上行提振市场预期 的同时，也引发了短期技术性回调的担忧。

淡水泉投资认为，虽然存在不确定性因素，但政策预期、资金活跃度等支撑市场的关键因素依然稳固，结构性机会仍是主导。在这样的背景下，可重点关注三类机会。第一，优质中国资产的价值重估。在高端制造、互联网等领域，存在一批具备全球竞争力的中国头部企业，有望迎来价值重估的机遇。第二，中国优势产业的全球化。除了具备显著优势的工业制造企业之外，一些消费娱乐行业的优秀公司正将平价、普惠型的产品推向全球。第三，科技创新。本土芯片设计及制造商有望进一步扩大市场份额，国产大模型和GPU发展已成为确定性趋势。此外，下半年还需要关注由基本面改善叠加增量政策带来的投资机会。

源乐晟表示，接下来的全球资本市场聚焦美联储是否降息，扰动性因素出现边际改善，中国经济韧性显现，再叠加全球投资者之前对中国经济和企业的“纠偏”，相信中美股市场都有较好的机会。源乐晟表示，现在的配置集中在科技（海外AI和国内算力）、创新药、有色金属、新消费和非银金融方向；其中，非银金融是新增品种，其余板块则有结构调整。新增非银金融的主要逻辑是整体市场活跃度的上升叠加利率见底回升，券商、保险等会明显从中受益。

践行公募高质量发展 多家机构高管变更

● 本报记者 张韵

日前，景顺长城基金公司发布公告称，叶才8月4日起任公司董事长。叶才曾在景顺长城基金中资股东中国华能集团工作多年。

值得注意的是，今年以来，发生高管变更的公募机构并不在少数。Wind数据显示，截至8月6日，今年已有29家公募机构（含券商资管）董事长和26家总经理职务发生变更。业内人士认为，“换帅”后的公募机构战略新动向往往是市场较为关注的话题。

景顺长城基金换帅

据了解，此次景顺长城基金董事长变更是完成履职资格手续流程后的正式换届。早在今年5月底，景顺长城基金曾公告称，原董事长李进因任期届满离任，总经理康乐代任董事

长。彼时，新董事长正在走履职资格手续流程。相关公告显示，叶才曾在中国华能集团财务部体系任职多年，历任财务部干部、基建财务处助理会计师、资金处助理会计师、财务部副处长、财务部资金处副处长、财务部财会二处处长、财务部财会一处处长、财务部副经理、财务部主任、审计部主任。

此外，叶才还在2007年8月至2015年9月期间兼任中国华能财务有限责任公司董事，2008年6月至2011年5月兼任永诚财产保险股份有限公司董事，2024年1月至2024年8月兼任华能天成融资租赁有限公司董事长、党委书记，现任华能资本服务有限公司董事长、党委书记。

景顺长城基金是一家中美合资基金公司，成立于2003年6月，共有4家股东。其中，景顺集团和长城证券各持股49%，为前两大股东。中资股东长城证券背后实控人为中国华能集

团。回顾过往，包括原董事长李进在内的多任董事长均拥有“华能系”工作履历。截至今年二季度末，景顺长城基金管理规模超过6400亿元。

超百家公募高管发生变动

Wind数据显示，截至8月6日，今年以来已有超过100家公募机构（含券商资管）发生高管变更。其中，涉及董事长、总经理级别高管变更的公募机构均超20家。

以7月份以来发生的变更为例，7月25日，安联基金董事长由吴家耀变更为沈良；7月18日，富达基金管理(中国)有限公司董事长由黄小慧变更为李少杰；7月15日，中加基金董事长由夏远洋变更为杨琳，明亚基金总经理由丁玥变更为王靖；7月14日，汇添富基金董事长由李文变更为鲁伟铭。