

年内近20只主动基金业绩翻倍 基金经理全力捕捉超额收益

□本报记者 张韵

截至11月14日, Wind数据显示, 今年以来, 全市场已有19只公募基金实现业绩翻倍。值得注意的是, 在近年来的主被动产品博弈中, 虽然被动产品一度占上风, 但此番业绩翻倍的基金却全部是主动产品。这在一定程度上反映出主动投资型基金依然有其独特的捕捉超额收益的优势。

从这19只基金的业绩表现来看, 多数净值曲线都是从二季度开始陡然拉升。亮眼业绩背后, 或离不开基金经理们对光模块、PCB、创新药、存储等强势板块的重仓。同时, 许多基金的持仓集中度较一季度末有明显提升, 在二、三季度末, 均有半数以上基金前十大重仓股市值占基金资产净值比重超过60%。

不过在11月14日, 光模块、PCB、存储板块出现较大幅度回调, 多只前期人气股单日跌超4%, 部分存储板块标的更是单日跌超9%。这也使得10余只原本已在今年翻倍的公募基金, 回报率降至100%以下。

冠军基重仓光通信板块

Wind数据显示, 截至11月14日, 今年业绩居首位的公募基金是永赢科技智选, 今年以来回报率超过180%。该基金成立仅约1年时间, 是基金经理任桀管理的第一只产品。任桀为TMT研究员出身, 在研究岗位工作约6年后转任基金经理。

该基金上半年调仓换股力度较大, 在一季度末全盘更换了建仓初期(2024年末)的前十大重仓股; 刚过了一个季度, 基金前十大重仓股又被全部更换; 直到三季度末, 前十大重仓股维持相对稳定, 仅3只个股为新面孔, 其余7只重仓股或许是由于基金规模骤增而被大幅加仓。

从中可以看到, 任桀是一位偏好



视觉中国图片

集中持股的基金经理, 尽管上半年调仓换股力度较大, 但自该基金成立以来, 每个季度末的前十大重仓股占基金资产净值的比重均超过60%。今年一季度末和二季度末, 这一比重更是超过86%。

从该基金的单位净值曲线来看, 今年7月业绩大幅上涨, 鉴于其全盘更换前十大重仓股需要一定时间, 随着二季度末之后的净值显著上扬, 以及二季度末的重仓股表现优异, 或可推断其业绩贡献主要来自于二季度末的持仓。

2025年半年报披露的数据显示, 该基金二季度末仅持有20只个股, 前十大重仓股几乎全是市场热门股, 集中于光通信、PCB、云计算三大领域。其中, 含“光”量尤高。光模块三巨头(新易盛、中际旭创、天孚通信)为前三大重仓股, 合计占基金资产净值的比重接近30%。光芯片企业源杰科技、主营光通信领域集成光电子器件

的长芯博创、主营光器件产品的太辰光依次为第五大、第六大、第九大重仓股。仅这6只个股, 占基金资产净值比重已超过50%。

从该基金二季度末前十大重仓股的后续表现来看, 有7只个股在三季度实现翻倍上涨, 工业富联涨幅超过200%, 光模块三巨头涨幅最高的接近190%。

到了三季度末, 工业富联、胜宏科技、源杰科技退出该基金前十大重仓股行列, 生益科技、澜起科技、仕佳光子新进前十大重仓股。这三个股主营产品分别为覆铜板、互连类芯片、光芯片及器件, 股价均在四季度创历史新高。

绩优基金看好存储创新药板块

整体来看, 今年实现翻倍业绩的19只基金重仓股存在较多共通之处, 除了净值普遍从二季度末开始大幅

走高之外, 许多基金都在二、三季度重仓光通信产业链标的。

以这19只基金的第一大重仓股为例, 尤其明显的变化便是许多基金扎堆建仓光模块个股。

Wind数据显示, 今年一季度末, 不同基金持仓差异较大, 获较多基金重仓的还是小米集团、腾讯控股, 均有2只基金将其作为第一大重仓股; 到了二季度末, 将近七成基金的第一大重仓股转为光模块标的, 将新易盛作为第一大重仓股的基金为9只, 中际旭创位居4只基金第一大重仓股; 三季度末, 重仓新易盛的基金有所减少, 但仍有半数以上的基金将光模块标的作为第一大重仓股。

对PCB、存储、创新药等板块的重仓也是助力基金业绩翻倍的重要来源。

仍以业绩暂居首位的永赢科技智选为例, 其二季度末前十大重仓股中, 主营PCB的企业达3家, 分别为胜宏科技、沪电股份、深南电路, 占基金资产净值比重合计接近22%。该基金在三季度末对沪电股份、深南电路大幅加仓, 新纳入PCB产业链标的生益科技为前十大重仓股。

再以暂居“亚军”位置的恒越优势精选为例, 该基金三季度末前两大重仓股德明利、香农芯创均为存储链标的。截至11月14日, 德明利自三季度涨超140%后, 四季度再涨超30%; 香农芯创自三季度涨超150%后, 四季度再涨超90%。

此外, 虽然9月以来创新药板块有所回调, 但仍有部分主题基金保住了今年以来的翻倍涨幅, 如汇添富香港优势精选、中银港股通医药。两只基金的持仓也较为雷同, 三季度末, 两只基金前十大重仓股中均出现了映恩生物、科伦博泰生物、信达生物、恒瑞医药、诺诚健华、荣昌生物的身影。

品牌工程指数 上周报2019.62点

□本报记者 王宇露

上周市场震荡调整, 中证新华社民族品牌工程指数报2019.62点。锦江酒店、以岭药业、中国中免等成分股上周逆市上涨; 下半年以来, 中际旭创、阳光电源、亿纬锂能等成分股涨幅居前。展望后市, 机构认为, 国内内生动能正在修复, 上市公司有望进入业绩释放期, A股仍处于上涨轨道, 年末可进一步关注消费、红利板块等。

多只成分股逆市上涨

上周市场震荡调整, 上证指数下跌0.18%, 深证成指下跌1.40%, 创业板指下跌3.01%, 沪深300指数下跌1.08%, 品牌工程指数下跌0.11%, 报2019.62点。

上周品牌工程指数多只成分股逆市上涨。具体来说, 锦江酒店上涨13.13%, 排在涨幅榜首位; 以岭药业上涨12.45%, 居次席; 中国中免上涨11.76%; 信立泰和泸州老窖分别上涨6.11%和6.05%; 石头科技、爱美客、安琪酵母、步长制药、通策医疗、山西汾酒涨逾5%; 光明乳业、同仁堂涨逾4%; 美的集团、三全食品、伊利股份、王府井、长白山、三只松鼠、贝泰妮等多只成分股涨逾3%。

下半年以来, 中际旭创上涨217.63%, 排在涨幅榜首位; 阳光电源上涨174.76%, 居次席; 亿纬锂能上涨80.90%; 我武生物、兆易创新、中微公司、宁德时代涨逾60%; 达仁堂、盐湖股份、以岭药业涨逾50%; 澜起科技、中国中免、国瓷材料涨逾40%; 科沃斯、药明康德、中芯国际、安集科技、长白山、信立泰涨逾30%; 泸州老窖、北方华创、芒果超媒、中兴通讯、恒瑞医药涨逾20%; 盾安环境、锦江酒店、沪硅产业、复星医药等多只成分股涨逾10%。

A股仍处于上涨轨道

展望后市, 星石投资认为, 短期市场成交相对稳定, 板块分化和跷跷板现象明显, 可能意味着当前资金缺少共识、博弈性增强, 预计后续市场整体保持震荡格局。在此过程中, 市场筹码充分交换, 将夯实基础, 为后续表现蓄势。

从中期角度来看, 星石投资认为, 国内内生动能正在修复, 上市公司有望进入业绩释放期, 股市主要驱动力有望由估值端转为业绩端, 叠加整体股债比价仍处于历史中高水平, A股仍处于上涨轨道。

华泰柏瑞基金表示, 从10月经济数据来看, 生产韧性延续, 稳中有进态势持续。中期来看, 四季度国内基本面与流动性预期有望保持平稳, 短期风险偏好有望继续扩张。国内数据逐步修复, 叠加外需改善预期, 企业业绩或继续上修。海外降息方向不改, 外贸及汇率预期有望修复。后续在国内政策驱动下, 上市公司业绩有改善潜力, 市场有望回到业绩驱动周期, 新质生产力关注度较高, 年末投资者可进一步关注消费、红利板块等。

银河基金罗博：

深挖量化学习潜力 提升投资适应能力

□本报记者 王鹤静

为适应复杂的市场环境, 银河基金量化团队近年来在深度量化选股研究领域持续深耕, 突破传统线性分析对历史回测分析的局限, 通过非线性分析方式, 更加精准地分析市场, 挖掘其中的投资机遇。

日前, 银河基金量化与FOF投资部总监助理、基金经理罗博在接受中国证券报记者采访时介绍了量化研究的新思路。在指数样本增强方面, 罗博主要采取线性和非线性相结合的方式, 由多因子模型与非线性的机器学习模型互相协作, 力争获得相对稳健的超额收益; 同时, 由于模型间相关性较低, 力争有效降低整体组合的跟踪误差。

开发深度神经网络学习

罗博具有21年证券从业经验, 15年公募基金管理经验, 长期扎根于指数与量化投资领域。随着市场环境持续发生变化, 罗博意识到, 量化投资仅仅依靠线性分析把握市场长期规

律愈发难以支撑, 在行业趋势从线性向非线性过渡的过程中, 需要不断学习非线性分析技术, 紧跟市场变化。

经过近年来的逐步积累和完善, 目前罗博针对指数样本增强部分, 储备了线性和非线性两类策略。其中, 线性策略以常见的多因子模型为主; 非线性策略包括XGBoost、LightGBM等非线性映射方法。

“比如, XGBoost可以对因子的重要性进行展示, 通过排序帮助我们识别哪些因子更加重要, 增强模型对市场变化的适应能力。尤其是在今年的结构化行情下, 非线性策略能够抓住一些弹性品种的机会。”罗博表示。

在简单的神经网络学习基础上, 罗博做了进一步的开发和挖掘, 看好复杂神经网络学习。“简单的神经网络学习主要是根据原始数据来提取个股的特征, 用未来一段时间的预期收益率作为标签, 进行有监督的学习。但原始数据可能存在较大的‘噪音’, 很难训练出一个收敛的神经网络。因此, 我们把长期规则和中短期

信息相结合, 在原有的因子特征基础上做提取, 再放到有监督的神经网络做训练, 这样调整后有助于量化模型迅速适应市场的变化。”罗博总结。

线性与非线性相结合

除了针对指数样本采取线性和非线性策略之外, 为进一步加强组合对市场的适应能力, 在此基础上, 罗博还辅以卫星策略做进一步的风格补充。

罗博介绍, 目前卫星策略主要包括红利优选、大盘成长优选两个部分。其中, 红利优选策略主要是在股息率较高的样本池中用多因子方法选股, 在小市值、低估值、高盈利等方面有较强的风格暴露; 大盘成长优选策略主要是在市值较大的样本池中用多因子方法选股, 对大市值、高成长等特点有风格暴露。

并且, 罗博同步开发了财务风险管理策略, 力争避免风险事件带来的意外冲击。

指数样本内增强策略叠加卫星策略, 共同构成了罗博的量化策略