量化私募扎堆LOF 牛散大户“扫货”ETF

今年以来，跨境基金交易持续火热，尤其是白银LOF、原油LOF等稀缺性的跨境商品型LOF，持续吸引各类投资者涌入，造就了相关产品惊人的溢价水平。根据最新披露的公募基金2025年年报，中国证券报记者梳理LOF前十大持有人信息发现，量化私募成为交易火爆的LOF背后重要玩家。

LOF其他类型持有人中，牛散们各显神通，不少牛散广撒网式布局了几十只LOF。ETF方面，牛散的持仓体量更大，出现了多位持仓超过十亿元的超级牛散，他们普遍集中火力，重仓押注科技赛道。

● 本报记者 张舒琳

视觉中国图片

今年以来，LOF市场愈发受到资金关注。不少LOF规模不大、流动性相对受限，一些稀缺品种容易受炒作影响暴涨暴跌，这为高频交易、折溢价套利提供了肥沃土壤，一大批量化私募顺势入场。

在众多参与机构中，上海宁苑资产管理有限公司的身影尤为突出。Wind数据显示，截至2025年底，宁苑资管旗下私募基金合计持有52只LOF，持仓份额合计超过3亿份，是LOF市场最大的私募玩家。宁苑资管持仓品种十分丰富，覆盖了印度、美国以及中国香港等跨境市场，黄金、原油等商品市场，以及芯片、AI、军工、新能源等科技板块LOF，重仓产品包括印度基金LOF、华宝油气LOF、中概互联网LOF、白酒基金LOF、黄金LOF等。资料显示，宁苑资管是一只专注于二级市场投资的交易团队，策略叠加了量化和基本面研究，基于对金融市场的微观结构和参与者的理解，满足市场流动性需求。

另一家中大型私募上海量魁私募基金管理有限公司，精准重仓了三只QDII型原油LOF，位列南方原油LOF、嘉实原油LOF、原油LOF易方达的前十大持有人。2026年以来，受地缘局势影响，油价暴涨，原油LOF交易火热，溢价率一度超过50%，今年以来业绩表现一度翻倍。若该私募重仓上述品种，没有提前离场，无论是套利交易还是配置型持有，收益会十分可观。资料显示，量魁私募资产管理规模在50亿元至100亿元区间，以量化交易作为核心业务，模型研究涵盖股票、ETF、期货和期权等国内市场品种。

同类玩家还包括杭州倍致私募基金管理有限公司、北京巨量边界私募基金管理有限公司等，以小份额、多品种方式参与LOF投资。

除上述量化私募外，瑞银集团也布局了大量LOF，尤其是QDII型和商品型LOF。其重仓产品包括印度基金LOF、南方原油LOF、嘉实原油LOF等，单只产品持仓均超千万份，持仓总市值超2亿元。

LOF因交易便捷、门槛较低，一直备受牛散青睐。在LOF前十大持有人中，能看到不少长期投资者和套利者的身影。

多位牛散广撒网式投资LOF市场。其中，“杨凯”持有56只LOF，持仓中包含了多只大盘价值型LOF和红利LOF。尽管持仓数量庞大，但“杨凯”的总持仓金额合计不到4000万元，单只品种平均持仓不到百万元，呈现分散布局的特征。

另一位牛散“高德荣”持有39只LOF，总持仓超2000万元；“王星宇”持有29只LOF，总持仓超过3000万元；“邵常红”“潘小彦”重仓持有LOF的数量分别达到20只、19只。

此外，“陈韵华”“吴秀菁”“邱贤奕”名字频繁同时出现在同一只产品的前十大持有人中，“抱团”式重仓了国投瑞盈LOF、国投资源LOF等。

与LOF的分散布局不同，由于ETF产品的规模相对较大，选择ETF的牛散往往集中火力，重仓押注单一赛道。例如，“葛素芹”是港股创新药相关ETF的头号个人玩家。截至2025年底，其持有港股创新药ETF广发的份额高达10.51亿份，位居第二大持有人。若以该基金期末单位净值计算，其持仓市值约12.63亿元。2025年下半年以来，港股创新药板块大幅波动，该ETF持续回撤，近期才开始大幅反弹。以巨量资金押注一只高波动行业ETF，极度考验牛散的心态。

“狄艳平”也是持仓ETF超10亿元的超级牛散。数据显示，截至2025年底，“狄艳平”共持有5只股票ETF，总持仓金额高达16.96亿元，且持仓高度集中于科技成长赛道。具体来看，“狄艳平”重仓多只科技主题ETF，对半导体ETF国联安持仓3.39亿份，截至2025年年底的估算市值约4.96亿元；持有电池ETF广发3.94亿份，估算市值超过4亿元；持有科创50ETF华夏2.24亿份，估算市值超过3亿元；持有机器人ETF华夏2.68亿份，估算市值超过2亿元；持有通信ETF国泰3526万份，估算市值超过1亿元。

“滕伟”共持有3只股票ETF，对科创50ETF华夏持仓2.56亿份，截至2025年年底的持仓估算市值约3.62亿元，对中证1000ETF南方、机器人ETF华夏持仓估算市值均超过1亿元。

科创板基金也吸引了大量牛散投资，“余子贵”是其中的典型代表。他同时出现在科创50增强ETF南方、科创50增强ETF鹏华等多只科创板相关基金的前十大持有人名单中，这些基金包含了增强策略ETF和灵活配置型的主动权益基金。此外，他的重仓品种还包括中证A500指数增强基金、中证1000指数增强基金，将宽基指数基金作为底仓配置，并借助基金经理的主动管理获取超额收益。

市场全面走强 人工智能主题ETF霸榜

● 本报记者 王辉

4月8日，A股市场放量大涨。截至收盘，上证指数上涨2.70%，深证成指涨4.79%，两市成交额超2.4万亿元。人工智能、半导体、CPO等科技板块领涨。人工智能主题ETF全面霸榜，两只创业板人工智能ETF涨幅均超过10%。与此同时，多只宽基ETF8日显著放量，债券、货币型ETF占据成交额榜单前列，4月以来部分宽基ETF呈现明显的资金净流入态势。

人工智能ETF领涨

在8日的ETF涨幅榜上，人工智能主题ETF全面霸榜。其中，创业板人工智能ETF南方涨10.45%，创业板人工智能ETF招商上涨10.05%。此外，创业板人工智能ETF国泰、华宝、华夏等多只产品涨幅均超9%。云计算、软件、黄金等板块8日也集体走强，多只相关主题ETF涨幅均超过8%。

当日板块分化明显。受国际油价大幅回落影响，油气相关ETF8日跌幅居前，多只油气、能源化工类ETF下跌逾8%。

从盘面驱动因素来看，人工智能板块的强势回归有明确政策面支撑。近日《工业和信息化部办公厅关于开展普惠算力赋能中小企业发展专项行动的通知》明确提出推动全光交换等技术应用部署，降低算力网络时延，并优先在智算中心采用CPO技术。政策要求到2026年底，新建智算中心的CPO适配比例不低于60%，同时扩大城域“毫秒用算”覆盖范围。光电子、CPO方向强势走高，AI应用板块同步走强，相关个股的强势表现带动多只人工智能主题ETF领涨。

宽基ETF显著放量

从成交额来看，4月8日债券、货币型ETF占据领先地位。银华日利ETF全天成交金额达189.8亿元，排名全市场第一。可转债ETF博时成交162.09亿元，短融ETF海富通成交151.15亿元。此外，科创债ETF华夏、国债ETF华夏、科创债ETF鹏华等成交额均超过100亿元。

在A股市场放量走强的背景下，大盘宽基ETF也出现显著放量。沪深300ETF华泰柏瑞成交金额达45.5亿元，较前一交易日放量逾1倍。

近期部分宽基ETF呈现明显的吸金效应。Wind数据显示，4月1日至4月7日，多只宽基ETF资金净流入迹象明显。中证500ETF南方资金净流入额达15.50亿元，在权益型ETF中排名第一。沪深300ETF华泰柏瑞同期累计吸金9.94亿元。

机构聚焦黄金与AI方向

对于8日表现突出的黄金板块，黄金股ETF永赢的基金经理刘庭宇表示，地缘局势迎来关键缓和，油价的大幅回落对黄金和黄金股形成利好。一方面，货币政策预期宽松，利好黄金的金融属性和股市风险偏好回升；另一方面，美元信用未来或进一步走弱，对黄金的信用属性形成长期支撑。

对于人工智能及CPO方向，多家机构表达了积极看法。巨丰投顾预测，CPO将率先落地高端AI算力集群与超大型云数据中心核心网络，2027年后逐步向通用数据中心渗透，成为光通信行业增长核心引擎。东吴证券表示，后续需重点关注CPO产业链上下游的订单进展，把握供应链个股的确定性机会。

在A股放量走强的同时，ETF市场呈现人工智能主题ETF霸榜、宽基ETF成交放量、资金持续流入等多重积极信号。机构对黄金的中长期配置价值以及人工智能产业链的景气前景均给予较高关注，后续市场相关结构性机会值得持续关注。

兴证全球基金张济民：

紧跟基准做超额 打造多元投资方案

● 本报记者 王鹤静

从兴证全球基金投顾主理人一路成长为FOF基金经理，张济民深受兴证全球基金多元资产配置团队的文化熏陶，在紧跟优质业绩比较基准的基础上，通过精打细算的选品方式，尽可能为多资产组合累积阿尔法收益。

日前，张济民在接受中国证券报记者采访时，分享了兴证全球基金多元资产配置团队持续探索的多元投资解决方案。在近期高波动的市场环境下，张济民表示，可能不太适合做单一类别的资产判断，目前FOF团队对各类资产基本保持标配状态，通过组合方式形成对冲效果，力争在各类资产中挖掘到阿尔法收益。

“有所为有所不为”

兴证全球基金多元资产配置团队的一贯风格是“有所为有所不为”，在组合管理层面尽量扬长避短。在该团队看来，大类资产的主观判断难度很大，所以始终强调弱者思维，尽可能减少对宏观、地缘、行业等因素的判断，而是紧跟长期有效的业绩比较基准，遵守投资纪律。

该团队擅长的领域，在于对人民币可投资产有深厚的研究积淀，因此团队强化的方向主要针对可投资产的下沉研究，通过精细化管理，挖掘产品条款、投资方向、组合效果等细分差异，尽可能在各类可投资产中寻找到具备阿尔法收益的品种。

张济民介绍，目前兴证全球基金多元资产配置团队的研究范围已覆盖国内固收、国内权益、海外资产、另类资产、被动权益、资产配置等多个方向，并且研究深度下沉，团队形成了互相协同的紧密合作关系，成员之间可以借鉴研究成果，团队整体的配合程度较高。

“我们团队的投资视角非常丰富，这两年也储备了很多的研究成果，比如我们是业内较早研究互联互通ETF并且体现在公开持仓中的FOF基金管理人之一，我们也是业内较早投资海外指数基金的FOF团队之一。”张济民表示。

秉承着以持有人利益为先的理念，兴证全球基金FOF团队多年探索下来发现，基于优质业绩比较基准做增强，的确能够为投资者创造利润，团队也希望能够保持投资初心，力争为持有人创造稳健、可持续的投资回报。

精打细算挖掘超额

作为兴证全球基金FOF团队的一员，张济民的整体投资框架正是基于基准做超额的团队理念。在此基础上，张济民基于不同资产的特性，梳理出了清晰的选品思路。

比如，海外投资一直是张济民重点跟踪的方向，据他长期观察，发达市场上主动创造阿尔法收益的概率较低，因此团队在境外投资方面不做主观判断和偏离，而是采取紧跟业绩比较基准的方式，参考基准指数样本的地区和行业分布来配置组合，尽可能穿透底层工具后减少跟踪误差。

与海外投资类似，张济民提到，A股市场上诸如大盘风格、红利风格等板块同样难以做出超额收益，同时考虑到透明度、流动性、费率等优势，ETF产品可能是更合适的选择。对于成长、均衡、价值等风格，张济民认为，由于国内市场并非完全有效且能通过研究创造价值，因此团队更倾向于挑选能够长期做出阿尔法收益的主动基金进行配置。

此外，张济民还总结了一系列精打细算的“省钱妙招”：“比如ETF可以在折溢价之间做适度切换，博取增厚收益；QDII额度受限时，可以选择互联互通ETF等替换；此外，基金产品在税收、费用、投资范围、结算周期等方面都存在差异，下沉研究可以寻找到产品制度的机会，长期来看能够为组合累积较为可观的收益。”

在阿尔法收益难以挖掘的情况下，张济民十分注重对投资细节的把握，他希望通过这种精细化管理的方式，尽可能为组合贡献增厚收益。

实现“所见即所得”

近期，权益市场剧烈调整给追求低波动的组合管理增加了难度。

为优化持有人的投资体验，张济民坦言，一方面，投资端会尽量跟住基准，尽可能缩小基金实际收益率和客户持有收益率的差异，实现“所见即所得”；另一方面，当市场处于非理性波动时期，团队会及时推出投教文章，向投资者提示低位的机会和高位的风险。

据悉，拟由刘潇、张济民共同管理的兴全盈禧多元配置三个月持有混合FOF正在发售中。该产品为偏债混合型FOF，业绩比较基准为“中证偏股型基金指数收益率×15%+MSCI世界指数收益率（使用估值汇率折算）×12%+上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收盘价收益率×3%+中债综合（全价）指数收益率×70%”。

此次张济民搭档刘潇，两人在组合管理层面分工明确：刘潇在主动权益基金的挖掘上更有经验，张济民更倾向于海外和指数投资部分。对于固收部分，该基金更倾向于以低费率的债基作为底仓配置，避免信用下沉与风险暴露。

看好长期机会

基金公司最新策略力挺两大方向

● 本报记者 万宇

多家公募基金公司近日发布了二季度投资策略，在近期波动的市场中，把脉投资机会。基金公司对中长期的投资相对乐观，A股长期向好态势有望持续，建议沿着盈利改善和相对低估值两个方向，寻找结构性机会。在具体的行业上，AI作为投资主线仍然是多家基金公司重点布局的方向，另外，创新药、新能源等板块也被基金公司所看好。

原油基金一季度表现最好

在一季度，原油相关基金领涨。Wind数据显示，南方原油A和易方达原油A美元现汇一季度的回报率分别是64.44%和62.57%，在一季度回报率排名居前，嘉实原油、博时标普石油天然气勘探及生产精选行业指数A美元现汇、华宝标普油气A美元等基金一季度回报率均超过40%。

在主动权益类基金中，广发远见智选A一季度回报率为58.03%，排名靠前。数据显示，截至2025年底，该基金前十大重仓股分别是佰维存储、江波龙、普冉股份、星环科技-U、德明利、长川科技、北京君正、精智达、亚翔集成、兆易创新。

国寿安保数字经济A、国寿安保策略精选A、国寿安保产业升级A、银华同力精选等主动权益类基金一季度回报率均超过30%。其中，国寿安保数字经济A、国寿安保策略精选A、国寿安保产业升级A的重仓股包括中际旭创、新易盛、长飞光纤等科技龙头，银华同力精选则重仓了山金国际、盛达资源、兴业银锡等多只有色资源龙头。

看好A股长期投资机会

二季度的投资已经开始，近期多家基金公司发布了二季度投资策略。博时基金表示，展望二季度，尽管外部环境仍存不确定性，对市场情绪和资金流向可能产生一定扰动，但国内政策预期较为明确、经济呈现稳步复苏态势、企业盈利边际改善，我国市场具备较为坚实的基本面支撑，长期向好态势有望得以持续。

上银基金认为，在经历一段时间的调整后，市场对能源、航运等领域的风险已经有所定价，风险释放后，市场情绪有所回升。国内流动性环境仍然较好，无风险利率绝对水平偏低的大背景并未发生根本改变。在本轮地缘局势的深刻演变中，人民币和中国资产长期来看仍会受益。同时，以AI为代表的科技发展进程仍在持续推进，战略重要性凸显，在供应链安全的大背景下，许多关键环节的国产化进程有望进一步加速。短期在宏观高波动的环境中，权益类资产配置可重点关注确定性相对较高的机会。

汇丰晋信基金股票研究总监、基金经理闵良超表示，一方面，当前A股和港股公司整体盈利水平处于历史相对低位，虽然可能会受到油价上涨因素的影响，但不存在明显的下行风险，且供应链优势使得国内需求受冲击相对较小，未来盈利改善值得期待；另一方面，当前市场的结构性特征大于总量特征，不少行业的估值依然处于相对低位，甚至是历史极低水平。沿着盈利改善和相对低估值两个方向，仍能够找到丰富的结构性机会。

关注AI和创新药等板块

在具体的投资机会方面，南方基金认为，创新药板块盈利反转叠加估值相对合理，有望迎来戴维斯双击；科技板块仍有较大配置价值，通信、电子赛道已显拥挤，未来主线有望从上游算力向下游应用（AI Agent、机器人等）传导；新能源走出周期底部，开启新一轮上行周期。此外，商业航天需求有望迅猛增长。

民生加银基金表示，4月份上市公司将进入2025年年报和2026年一季报密集披露期。预计一季报业绩有望持续高增或改善的细分领域主要有涨价链、出口优势制造、TMT涨价扩散领域。整体来看，4月市场有望震荡回升，可关注物价水平温和回升和一季报显示的行业景气方向。关注AI、资源品、消费等行业的投资机会。

金鹰基金建议，均衡配置应对地缘冲突的不确定性，中期维持“科技+周期制造”的配置。在经历前期回调后可优先逆势布局，如黄金、创新药、AI算力链、半导体等订单兑现和业绩验证更强的细分方向。同时，油气开采、煤炭、煤化工等上游能源品种的业绩兑现节奏或更靠前，新能源（新能车/风电/储能）等替代能源，以及化工（化肥/炼化/PVC）、工程机械等龙头企业有望在供应链优势下逆风前行。

富荣基金依旧看好以AI算力为核心的高景气产业链。从行业周期规律来看，二季度是产业链各环节针对下一年度需求逐步启动备产备料的关键窗口期，行业远期业绩的持续性有望在二季度进一步明朗化，将为后续投资布局提供明确指引。配置层面，建议关注两大主线：一是成长，重点关注AI算力与应用、半导体等方向；二是能源，可聚焦新能源替代的投资机会。