

私募备案高位分化 两类权益策略潜力可观

□本报记者 王辉

今年以来,A股市场震荡走强,以AI为代表的科技主线显现强劲的赚钱效应。这股暖流直接传导至产品发行端,证券私募行业的新产品备案表现出显著的高热态势。然而,总量的繁荣之下,行业竞争格局正在重塑。当头部机构凭借稳健收益大举跑马圈地时,不少中小机构的产品募资不尽如人意。股票策略与多资产策略成为今年新产品发行的两大主力军,多位业内人士表示,这两类策略下半年的新产品增长潜力预计较为可观。

分化加剧

第三方机构私募排排网的最新监测数据显示,截至5月31日,今年以来全市场累计备案私募证券产品6530只(含自主发行及投顾产品),较去年同期的4378只出现大幅增长。

然而,整体数据的“热”,难以掩盖结构分化的“冷”。优美利投资总经理贺金龙观察到一个现象:前五个月,备案产品数量排名前十二的席位,已全部被百亿级私募包揽,部分中小型主动私募今年以来仅备案了1只新产品。甚至无新产品发行。“行业头部效应非常显著,资源正在加速向头部集中。”贺金龙表示。

对于这种分化,上海某中型主动股票私募负责人陈远(化名)感触颇深。得益于上半年精准布局了AI算力与半导体设备板块,他管理的代表产品年内回报率已逾35%,但他在发行



视觉中国图片

端依然不敢懈怠。“净值曲线只是敲门砖。”陈远告诉中国证券报记者,6月以来,他明显感受到资金方已变得极其挑剔,机构客户会深入穿透归因产品收益来源,究竟是贝塔债增还是阿尔法能力,对基金经理的风格稳定性也问得更加细致。他坦言,依靠市场普涨、讲述宏大叙事就能轻松募资的日子,已经一去不复返了。整体来看,股票策略产品受欢迎的程度,较2025年继续抬升,但资金对于不同管理人的收益稳定性情况,仍会重点考量。

两类策略占据主力

从新产品发行的结构来看,股票策略产品牢牢占据备案主力地位。私募排排网数据显示,前5个月股票策略私募产品累计备案4222只,占全部备案产品的64.66%,同比增长51.11%。量化指增类产品更是一骑绝尘,备案数量达1603只,同比增幅高达73.30%,成为股票策略中增长

最强劲的细分品类。与此同时,多资产策略异军突起,成为行业不容忽视的新势力。同期,多资产策略产品备案1031只,占总量的15.79%,同比增幅高达54.80%。

格上基金研究员蒋睿分析,A股结构性行情直接激发了权益类产品的发行需求;而无风险利率持续处于低位,银行理财与存款收益率不断走低,正在推动居民资产向权益市场迁移。此外,有私募人士认为,市场波动加大的环境,客观上教育了投资者,使其认识到单押某一类资产的脆弱性,进而寻求多资产配置。

陈远也察觉到了这一趋势。他透露,近期渠道和客户对其筹备中的“主观多头+择时对冲”的新策略表现出浓厚兴趣。“大家不再只盯着私募能赚多少,而是更关心市场下跌和结构性分化时会亏多少。这种诉求的转变,正是多资产策略快速崛起的土壤。”

配置需求旺盛

展望下半年,尽管短期市场面临高位震荡与个股分化的考验,但业内人士普遍认为,支撑权益类产品增长的底层逻辑并未动摇。

贺金龙判断,居民资产配置从传统理财向权益类资产迁移的过程,当前仍处于初期阶段。在国内利率持续下行的背景下,优质权益资产的业绩确定性或多资产策略分散投资的良好表现,将持续吸引配置资金。贺金龙同时透露,其所在公司下半年将延续上半年的发行节奏,立足多资产多策略的分散配置,寻找低估值和价值回归的品种,以对冲市场风险,获取更为纯粹的阿尔法收益。

蒋睿也认为,下半年权益类产品发行热度仍会持续,结构上主观股票策略可能会向高弹性科技基金与低波红利产品两端集中,而多资产策略有望承接更多配置资金,成为新的增长极。

陈远向中国证券报记者详细阐述了下半年的“排兵布阵”。“我们的重心会放在两件事上。”他表示,第一是计划在8月前备案发行一只聚焦“科技自主可控与产业升级”为主题的一年期锁定期主观股票产品,用产品设计筛选出真正认可长期价值的耐心资本,避免被短期市场情绪扰动;第二是筹备一个内部孵化的择时对冲主观股票产品,结合公司的主观多头选股能力与少量股指期货对冲工具。“我们希望在不大牺牲收益弹性的前提下,为投资者提供一条净值波动更小的活水渠道。”

品牌工程指数 上周涨4.69%

□本报记者 郝健

上周市场上涨,中证新华民族品牌工程指数上涨4.69%,报2234.15点。国瓷材料、兆易创新、华润微等成分股上周表现强势。2026年以来,国瓷材料、兆易创新、澜起科技等成分股涨幅居前。

机构认为,短期来看,科技板块在产业基本面趋势和政策催化下有望带动市场情绪持续修复。配置策略上,应摒弃左侧博弈,而应聚焦具备高壁垒工艺、高景气赛道的核心绩优品种。

多只成分股表现强势

上周市场上涨,上证指数上涨1.46%,深证成指上涨7.13%,创业板指上涨11.02%,品牌工程指数上涨4.69%,报2234.15点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,国瓷材料上涨58.94%,排在涨幅榜首位;兆易创新上涨30.64%,居次席;华润微、长电科技、澜起科技涨逾20%;中际旭创涨19.05%;京东方A、中微公司、卓胜微涨逾18%;亿纬锂能、中芯国际分别上涨15.59%、12.67%;安集科技、紫光股份、北方华创、兰石重装等涨逾5%。

2026年以来,国瓷材料上涨227.27%,排在涨幅榜首位;兆易创新上涨194.01%,紧随其后;澜起科技、长电科技、中际旭创涨逾120%;中微公司涨96.84%;北方华创、京东方A涨逾50%;安集科技、比音勒芬分别上涨47.01%、43.84%;华润微、卓胜微涨逾30%。

部分赛道景气度或持续

短期来看,星石投资表示,前期对市场情绪造成压制的外部扰动因素多已落地,产业基本面趋势和政策催化对科技板块提供了有力支持,科技主线表现对股市整体情绪也具有较强的带动作用,股市情绪有望持续修复。

展望后市,星石投资认为,在中期视角下,一方面,AI产业趋势并未出现明显放缓信号,随着半年报业绩预告窗口临近,需要关注业绩确定性较强、估值相对合理的细分板块;另一方面,部分缺少短期资金关注的传统核心资产也存在基本面回升的机会,已经具有较高的中长期投资价值比。

财通基金首席策略分析师王磊表示,展望未来,投资策略上应保持坚定乐观。配置核心在于摒弃左侧博弈,聚焦具备全球定价权、掌握高壁垒工艺以及身处高景气赛道、拥有向下游“顺价”能力的核心绩优资产。以产业景气的坚实底座,对冲阶段性宏观波动,力争在科技主导的新经济时代行稳致远。

国海富兰克林基金表示,业绩与订单有望继续支持光通信板块的景气度。以“AI算力”为核心驱动的产业周期继续上行,国内外资本性支出存在进一步上行空间。短期来看,光通信板块受交易拥挤与市场情绪消化影响可能出现小幅波动,但调整时间和空间均相对可控。通信行业或仍将以“光通信”为主线。

申万菱信基金龚霄：

追求红利风格 兼顾灵活增强

□本报记者 魏昭宇

2026年以来A股市场呈现出分化格局:一边是以AI算力为代表的科技赛道持续走强,相关主题基金今年以来表现亮眼;另一边则是红利资产调整,不少红利主题指数今年以来收益为负。不过,有这样一只以红利为关注方向的主动权益基金——申万菱信竞争优势混合吸引了投资者的目光。

这只产品的掌舵者龚霄,是来自申万菱信基金的新生代基金经理。2021年,龚霄加入申万菱信基金担任策略研究员,2024年3月开始管理公募产品。策略研究出身的他,更看重组合管理和风险收益比的平衡,拒绝押注单一赛道的极致风格,形成了“关注红利、灵活增强”的鲜明特色。

红利不是躺赢 超额需精细打磨

作为一名深耕策略研究的基金经理,龚霄看待红利资产的视角更加宏观。“每个市场都有属于自己的核心资产,比如美股的核心资产是科技与消费,而A股长期来看有两套策略值得关注:一套是小微盘策略,本质是做多波动率;另一套就是红利策略,依托国内的制度和政策优势,追求长期优质资产的超额收益。”

龚霄格外关注日本市场红利资产的长期表现。上世纪90年代地产泡沫破裂后,日本红利指数相对全市场的超额收益持续了近三十年。值得关注

的是,日本红利指数的成分股并非刻板印象中的“高股息老登股”,前十大兼具成长属性的核心资产品种,凭借相对稳定的盈利增长和分红能力,长期收益表现不俗。“这说明红利策略的内核从来不是‘买股息率最高的股票’,而是买‘盈利稳定、分红可持续、兼具成长潜力’的核心资产。”

基于这样的认知,龚霄对红利策略做了多重优化。首先是指标维度的升级:龚霄的策略引入了成长、质量等因子,力争筛选出具备“高股息+稳增长+高质量”属性的标的;其次是不对行业有偏见,避免人为偏离造成的收益损失;此外,他还定期将组合再平衡以期进一步增厚收益,“每个月初策略都会对因子重新打分,适时调整持仓”。

在组合构建上,龚霄格外看重持仓的相关性。“买10个相关性0.9的票,不如买3个互相负相关的票。”在个股层面的回撤控制上,他通过回溯历史数据,设定了个股回撤控制线。“如果单只个股亏损超过这个回撤控制线,我会无条件卖出。回溯数据显示,严格执行这套规则后,组合年化收益率和最大回撤均有了明显优化。”

灵活调整 力争提升持有体验

对于公募基金经理而言,纯红利策略的痛点十分明显:在科技成长主导的市场上,红利资产弹性或相对较弱。龚霄对此深有体会:“2024年‘9·24’行情之后,市场风格快速切换,

纯红利策略的超额收益出现较快回撤。”

基于此,他对策略做了优化:除追求红利风格外,还根据市场环境灵活选股,以期增强弹性。

如何灵活选股?第一步是自上而下的风格判断。龚霄将市场划分为“大小盘”“成长价值”两个维度的四个象限,他更倾向于用“久期”的概念来替代传统的成长价值划分:“长久期资产就是现金流主要集中在远期的公司,比如当前的AI产业链;短久期资产就是现金流集中在近期的公司,比如银行、煤炭标的。”判断大小盘的核心指标是估值分位差和宏观经济基本面;判断久期的核心变量是利率环境。基于这套框架,龚霄认为:当前利率环境相对宽松,成长风格或占优;通胀压力有所缓解,大盘股处于相对低位,因此大盘成长或值得关注。

在具体选股上,龚霄采用DCF(现金流折现)模型测算企业的远期空间。“成长股的核心是看长期潜力。我们会先找全行业里景气度较高的方向,然后再找其中供需较紧张环节,再测算行业内公司业绩的远期空间,最后倒推当前的估值是否合理。”在风险控制上,他引入了ATR(平均真实波动)指标来控制单一标的的仓位,通过风险来决定仓位,避免因重仓押注带来的净值波动。

关注业绩兑现度较高的龙头

作为策略研究出身的基金经理,

龚霄在采访中从国际收支的底层逻辑出发,对全球各类资产给出了清晰的判断。

“美国过去多年维持经常账户逆差、资本账户顺差的格局,靠海外资金持续流入支撑资产价格上涨。但当前美国政府的政策核心是缩减贸易逆差,这必然会导致资本账户顺差的收敛。”龚霄特别提示,在上世纪80年代,美国同样采取了缩减贸易逆差的政策,此后美股波动明显加大,大盘价值风格持续跑赢。他认为2026年美国政策或会维持宽松,美股出现系统性风险的几率不大,但之后随着企业融资需求上升,以及美联储货币政策的不确定性,市场波动可能会进一步加大。

回到A股市场,龚霄提示要关注估值分化的风险:“我们用‘股票市场盈利率-10年期国债收益率’来衡量股债性价比,当前指标对应市场处于相对偏高区间。当前科技行情或已经进入收缩阶段,部分标的出现调整,后续要关注业绩兑现度较高的龙头。”

对于港股市场,龚霄认为估值修复或未结束:“相较美股等其他地区的市场,当前港股仍处于相对偏低位置。展望未来,AH溢价率大概率会持续收敛,港股中长期价值仍然突出。”

对于黄金,他明确表示:“当前央行购金未现加速迹象,美元也未明显走弱,明年如果美联储转向加息,黄金可能出现调整。”