

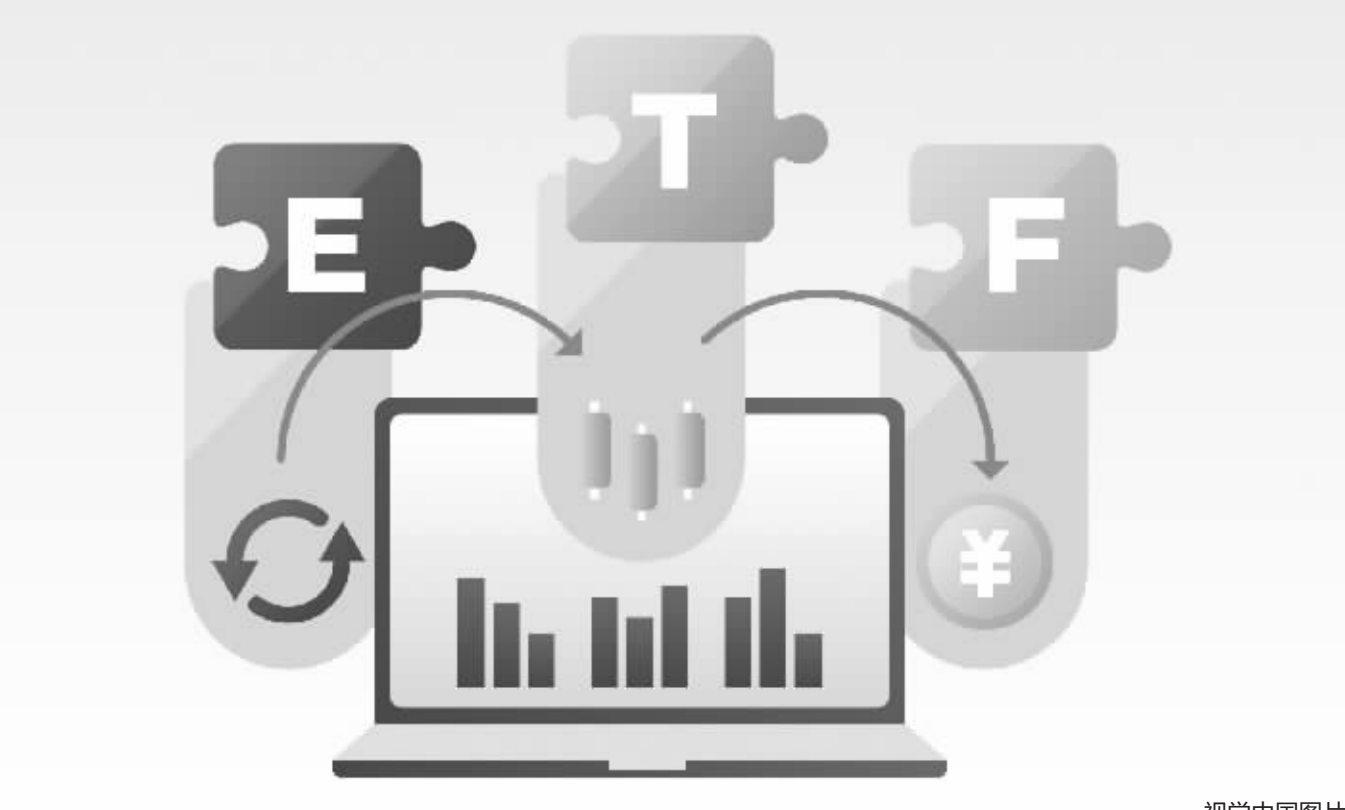
ETF更名迎来“季度考” 产品识别度有待进一步提升

自一季度末境内ETF按照“投资标的核心要素+ETF+管理人简称”的格式全体完成更名以来，经过二季度的结构性行情检验，部分头部机构旗下ETF矩阵已初具品牌效应与识别度，吸引了资金的高度关注。

然而，更名后部分ETF依然面临简称相近、投资者难以辨别的问题。对此，业内人士建议，在现有结构前端增加指数公司名称，形成“指数公司+核心要素+ETF+管理人”的四段式命名体系，有助于投资者区分“同名不同质”的产品，避免因名称相似而忽视底层编制差异，降低错配风险。

● 本报记者 王鹤静

ETF更名提高识别度
二季度，易方达基金旗下多类型ETF在更名后迎来规模增长。行业主题ETF方面，半导体设备ETF易方达在板块行情配合下，二季度基金规模由46.40亿元大幅增至170.61亿元；科创芯片ETF易方达、人工智能ETF易方达、机器人ETF易方达也都有超20亿元的规模增量。
宽基ETF方面，科创创业ETF易方达、科创50ETF易方达凭借规模、流动性、业绩等优势，二季度基金规模分别增长77.59亿元、50.53亿元。
此外，易方达基金在策略型和风格型ETF的布局也有所收获，成长ETF易方达、红利低波ETF易方达、红利ETF易方达、价值ETF易方达二季度均有明显的规模增长，尤其是成长ETF易方达规模增加超57亿元。
华夏基金、国泰基金则着重发力行业主题ETF，配合行情成功打造了多只龙头产品。例如，通信ETF华夏、科创半导体ETF华夏、芯片ETF华夏二季度的规模增量均在百亿元以上。通信ETF国泰、半导体设备ETF国泰二季度规模分别新增445.50亿元、248.41亿元，并且两只ETF均为同类产品（跟踪同一标的指数）中规模最大的产品。
海富通基金进一步巩固了在债券型



视觉中国图片

ETF方面的领先优势。二季度，城投债ETF海富通、10年地方债ETF海富通、信用债ETF海富通的基金规模分别增长146.40亿元、68.43亿元、35.14亿元。	庞亚平表示，当前ETF简称中未包含指数公司信息，投资者即便已明确目标指数，在浏览ETF时仍无法直接判断产品所跟踪的具体指数。在前端增加指数公司标识，可识别环节前置，提升决策效率。更重要的是，同一投资领域下不同指数公司发布的指数在样本空间、调仓频率等编制方法上可能存在显著差异。在简称中明确标识指数公司，有助于投资者区分“同名不同质”的产品，避免因名称相似而忽视底层编制差异，降低错配风险。
建议进一步完善ETF简称规则	对于指数公司而言，在简称中明确标识指数公司名称，有助于构建“编制质量—品牌认知—市场反馈”的良性循环。庞亚平表示，当前指数公司产品在终端展示中缺乏直接触达投资者的载体，指数编制质量的优势难以有效转化为市场认知。将指数公司名称嵌入简称，一方面为指数公司提供了面向终端投资者的常态化品牌曝光渠道，增强其市场辨识度；另一方面，在同类指数较多的背景下，这将成为指数公司展示差异化编制优势的重要窗口，激励其持续优化编制方案、提升指数质量，推动行业从数量扩张向质量提升转型，促进行业长期健康发展。
重构ETF产品力	随着境内ETF市场迅速扩张，国泰

“固收+”产品权益仓位增加明显 重仓科技成制胜关键

● 本报记者 张凌之

基金二季报陆续披露，首批“固收+”基金的调仓路线率先浮出水面。

截至7月15日，已公布二季报的多只产品展现出鲜明的进取姿态——丰厚添益增强债券、永赢匠心增利债券等今年以来回报率均超过9%，其背后共同的推手便是权益仓位的主动提升。从已披露数据看，多数“固收+”产品在二季度选择加仓，权益仓位普遍提高1至3个百分点，部分产品甚至接近20%的仓位上限。

值得注意的是，科技成长股成为这批“固收+”基金超额收益的核心来源。有“固收+”基金经理明确表示，上市公司一季报显示成长板块业绩增速突出，符合业绩驱动的配置思路，因而进一步强化了科技领域的持仓。

展望后市，基金经理普遍认为，市场定价逻辑正从估值驱动转向业绩驱动，科技板块有望在半年报验证后继续成为结构性行情的核心主线。

积极加仓博取超额收益

二季报披露渐入高峰，首批“固收+”产品的调仓路径浮出水面。面对二季度权益市场的震荡起伏，这类以债券打底、权益增强的产品多数选择积极加仓博取超额收益。

以江文军、陈文共同管理的丰厚添益增强债券为例，截至7月15日，该基金今年以来的回报率为9.35%。截至二季度末，该基金的权益仓位比例为16.19%，与一季度末的15.64%相比有所提升。

翻开永赢匠心增利债券这只“固收+”产品的二季报，该基金今年以来9.03%



视觉中国图片

的回报率得益于权益仓位的积极进取。二季报显示，截至二季度末，该基金权益仓位比例为17.31%，显著高于一季度的15.36%。

中欧鼎利债券二季度同样提高了权益仓位。二季报显示，作为一只“固收+”产品，该基金的权益仓位近乎打满，权益仓位为18.44%，而一季度末该基金的权益仓位为16.73%。

最早披露二季报的同泰基金旗下的“固收+”产品，权益仓位也有所提升。二季度末，同泰恒盛债券和同泰同欣混合的权益仓位分别为16.03%和14.10%；而一季度末，这两只“固收+”基金的权益仓位分别仅有10.77%和3.73%。

不过，也有一些“固收+”基金二季度末转向防守，权益仓位有所下降。前海开源鼎安债券一季度末的权益仓位为13.87%，二季度末，该基金的权益仓位下降至12.20%。

代表的成长板块业绩增速突出，符合业绩驱动的配置思路，因此组合进一步加强了在科技成长领域的持仓。组合在权益方面的投资更注重公司经营基本面，寻找经营能力持续改善的高增长领域仍是未来投资的主要方向。考虑到可转债配置价值较为一般，组合降低了该类资产的持仓。

市场转向业绩驱动的分端行情

中欧基金表示，近期股指调整反映情绪层面进入快速出清阶段，近期市场再平衡正逐步演绎，但市场中期向上的趋势并未被证伪，短期需要等待半年报验证行业景气。市场重新凝聚合力尚需时日，仍需等待优质主线资产经过调整后新一轮的配置机会。预计在市场筹码和情绪完成切换后，存在基本面预期的科技股仍有望继续跑赢大市。从中长期的角度看，国内资产具备规模优势和政策优势。科技方向是A股盈利改善的核心驱动力。

同泰恒盛债券的基金经理马毅在二季报中表示，全球宏观核心矛盾聚焦于美国再通胀交易升温。下半年美联储或延续高利率基调，若通胀反弹压力持续，不排除重启加息可能，美元指数大概率维持强势震荡。海外流动性拐点延后，推动全球资产定价逻辑从估值驱动的分母端行情，逐步转向业绩驱动的分端行情，具备扎实盈利支撑的优质资产将持续受益。

对于债券市场，同泰同欣混合的二季报显示，国内经济正处于新旧动能转换的换挡期，宏观政策延续结构性发力基调：财政端精准聚焦“两重”“两新”，货币端维持流动性合理充裕。在此背景下，预计国内纯债市场延续震荡格局，A股或将延续由产业趋势与业绩兑现驱动的结构性价行情。

上半年超额承压 量化私募深挖“阿尔法含金量”

● 本报记者 王辉

2026年上半年的量化指增策略，交出的成绩单看似亮丽却暗藏隐忧。私募排排网数据显示，截至6月30日，该机构监测到的逾千只量化指数增强产品上半年平均回报率为16.25%，与去年同期的17.32%基本持平。然而，平均超额收益仅3.11%，较去年同期的14.17%显著下滑。

“贝塔盛宴、阿尔法承压”——业内用这句话概括上半年的行业处境。在指数普涨的热潮中，真正跑赢指数的难度已大幅上升。而在下半年市场风格可能切换的预期下，量化私募行业正悄然寻找新的适配策略。

超额“缩水”中见真章

平均数字之下，是显著的业绩分化。数据显示，上半年指增产品收益首尾差距悬殊，在私募排排网监测到的上半年共计27只回报率超50%的量化指增产品中，量化选股策略独占23只，显示出极强的弹性；而中证500指增虽以22.00%的平均绝对回报率领跑各指增策略，平均超额却仅有0.85%，几乎难以与指数本身区分开来。

“上半年的分化，本质上不是谁的模型更强，而是谁更早意识到风格暴露的风险。”上海某中型量化私募创始人张启明（化名）回顾上半年时这样总结。这家管理规模约40亿元的中型私募，其产品上半年获得资金净申购，规模从年初的25亿元左右升至近40亿元，在其所在的渠道中成为一匹“小黑马”。

张启明复盘发现，年初部分同业在科技股行情中主动或被动放大了成长风格暴露，短期收益亮眼，但当6月以后科技板块内部轮动加速、波动加剧时，回撤也来得猝不及防。而其在机构坚持将每周的行业偏离度控制在基准正负2个百分点以内，并实施了更严格的风控操作，超额虽不惊艳但稳定性更优。“机构资金恰恰是看到了这一点，才在二季度持续加仓。”张启明说。

融智投资FOF基金经理李春瑜分析，上半年超额收窄背后有三重压力：一是市场极致分化，四至五成的成交额集中在少数热门科技股身上，量化指增强调高度分散，非热点中小盘个股滞涨甚至下跌直接拖累组合；二是反转、均值回归及小市值因子持续反向运动，动量因子虽强但拥挤严重，超额被海量资金摊薄；三是风格错配，资金高度追逐科技成长，低估值、低波因子持续弱势。

蝶蝶量化总经理魏铭三表示，上半年约40%至50%的成交额集中于成交量排名前5%的个股，对持股分散、依赖全市场定价偏差获取阿尔法的指增策略而言，超额空间被系统性压缩。以中证500指增为例，90%分位与10%分位之间管理人之间的超额收益差距已扩大至约20个百分点，中位数接近零。

策略迭代“向内求索”

站在年中时点，多位受访者对下半年市场环境给出了谨慎偏积极的研判。

某百亿级量化私募负责人认为，上半年极致的“K型分化”有望在下半年得到修正。“随着科技板块热点逐步扩散和分化，市场风格大概率会回归均衡，这有利于持仓相对分散的指增策略超额收益修复。”该负责人同时表示，当前市场成交维持高位、波动率合理偏高，个股间定价偏差丰富，为量化模型捕捉横截面阿尔法提供了良好土壤。

但挑战同样不容忽视。魏铭三提醒，成交结构高度集中的格局未必很快消失，风格切换可能更为迅速，对管理人的动态适应能力提出更高要求。李春瑜则补充，目前市场部分领域估值仍然较高，未来可能出现高估值板块阶段性回调风险。

有利与不利因素交织之下，策略迭代成为各家机构的共同聚焦点。“方向很明确——从广度切换到深度。”前述百亿级私募负责人表示，下半年该机构策略研发的重点包括拓展低相关因子赛道、减少对少数成熟因子的依赖，以及通过精细化的风险监控和风格约束机制，避免单一风格过度集中。

魏铭三认为，行业正从“多模型”走向“真正的多策略”，核心是建立多元、低相关且具备动态适应能力的收益体系。具体路径包括：提高基本面因子、另类数据及低拥挤度信号的配置权重；构建多品类、多频段、低相关的策略矩阵；借助AI提升迭代效率，如挖掘另类数据、强化学习优化风险预算等。

张启明透露，其所在机构团队下半年已将模型调整锁定在三个方向：一是加强风格暴露的硬约束，将行业和市值偏离度的上限进一步收紧；二是适当降低交易换手率，以减少中高频拥挤赛道的冲击成本，在策略运作上更偏向于靠中长周期持股获取超额；三是集中力量挖掘非同质化的另类因子，包括供应链关系图谱、专利引用网络等基本面关联数据。“当大家都在用相似的数据和模型，超额自然被摊薄。下半年的超额，可能来自别人还没注意到的地方。”张启明说。

募资与策略配置回归本源

在超额收益整体承压的背景下，量化行业的募资格局也在发生微妙变化。

前述百亿级私募负责人预计，今年下半年量化募节奏整体有所放缓，管理人之间冷热不均，但头部化趋势依旧明显。“投资人已不再盲目追逐量化产品，而是更加注重管理人超额业绩归因、业绩分化程度、业绩持续性以及与回撤控制等方面。”

魏铭三表示，资金关注点正从短期弹性转向业绩持续性、风控和策略迭代能力，资源进一步向综合能力较强的管理人集中。上半年的行业数据也印证了这一判断——尽管指增产品整体取得可观收益，但超额的分化已让越来越多的投资者意识到，表面的收益数字背后，阿尔法含金量才是关键。

从投资者的配置角度，李春瑜认为，量化多头策略作为长期收益水平较高的策略类别，业绩稳定性较好，具备长期配置价值。但他同时提醒，需关注细分策略的超额能力能否覆盖指数本身的波动风险，“能够更好地覆盖波动风险的策略，可能更有性价比，例如中证1000指增、中证A500指增等。”

另外，有业内人士提示，对于量化指增策略而言，配置的关键不在指数策略标签本身。正如魏铭三所言，投资者更需要关注的是管理人的真实阿尔法能力、不同市场风格下的稳定性、收益来源的多元化程度，以及穿越风格周期的持续迭代能力。