

“风暴”过后机构转守为攻 业绩窗口期把握超跌机遇

□本报记者 王鹤静



从保守稳健转为积极进取

从方正富邦金立方一年持有披露的季度持仓来看，乔培涛的投资风格较为灵活，每个季度该基金的前十大重仓股都有大面积“翻新”。乔培涛的持仓也相对分散，前十大重仓股的合计占比在30%左右。

截至2026年二季度末，该基金前十大重仓股中新纳入9只个股，分别为宁德时代、亿纬锂能、中矿资源、海康威视、石大胜华、新强联、华测检测、紫光国微、海光信息，原有重仓股璞泰来获得增持。

7月，A股市场调整，该基金的回撤幅度控制在3%以内。8月，该基金开始反弹，单位净值在8月14日创出历史新高，截至当日，今年以来收益率近60%。

经历二季度持仓的再平衡处理后，8月11日，乔培涛表示，关注的三个变量已发生明显变化：一是随着外部冲突缓和、油价回落，美联储加息预期基本被打消，宏观风险大幅收敛；二是

四大云厂商财报显示云业务发展良好，投资回报周期、订单增速等硬指标表现均好于预期，AI产业的ROI（投资回报率）验证过关；三是杠杆资金已回到年初水平，筹码结构较干净。

“风暴过去了，该往前看了。”在乔培涛看来，风险变量收敛之后应该提高仓位弹性，自己的策略从之前的保守稳健转为更加积极进取。

在具体方向上，乔培涛认为，AI模型在竞赛，硬件端的需求会越来越大；“减存增光”或是未来两年的大趋势，充分重视NPO（近封装光学）、CPO（共封装光学）等新光互联方案的技术进展，受益公司的弹性可能较大；存储、电子布、铜箔、光纤等瓶颈和涨价环节仍有阶段性机会，在“远水”没来之前，“近渴”里藏着阿尔法机会。

价值派基金经理久违“上榜”

价值派基金经理在7月迎来了久违的“顺风期”。

万家基金黄海管理的万家宏观择

时多策略、万家新利，单位净值均在8月14日创下了自2017年3月、2015年5月成立以来的历史新高，今年以来收益率均在30%以上。这两只基金曾是2022年全市场仅有的两只全年收益率超40%的主动权益基金。

2026年二季度，万家宏观择时多策略进行了适度的结构调整：一方面，兑现能源行业的部分收益，分散行业集中度；另一方面，逢低布局品牌消费品、传媒、有色、化工等低估值优质公司。

截至二季度末，该基金在前十大重仓股中新纳入广汇能源、华阳股份、古井贡酒、宏桥控股、山西汾酒、贵州茅台，同时明显减持平煤股份、新集能源、潞安环能、山煤国际。7月，宏桥控股股价涨超40%，古井贡酒、山西汾酒股价均涨超20%，华阳股份、贵州茅台、广汇能源股价均涨超10%，万家宏观择时多策略A当月收益率突破15%。

黄海在基金二期报中表示，K形分化已行至阶段性极致，海外科技板块内部亦在缩围，若紧缩预期回落，K形裂口有望收敛。

此外，随着近期创新药板块强势反弹，医药主题基金也迅速“回血”。基金经理单林管理的永赢医药健康、金笑非管理的鹏华创新医药，单位净值均在8月13日创下了成立以来的历史新高。例如，永赢医药健康成立于2020年5月，该基金单位净值一度在2025年4月跌至0.75元，2026年8月最高反弹至1.36元。单林在二期报中提示，创新药板块经历了过去半年的估值调整，已经逐步显示出更高的性价比与成长动能，比较优势显著。

业绩窗口期寻找盈利改善环节

历经一个多月的持续震荡调整，国泰基金观察表示，资金从高拥挤主线向中小盘、多景气支线的中报交易扩散，近期宽基指数的表现反复验证了小盘风格相对占优这一特征；从成交与回撤结构看，近期持续演绎缩量修复、轮动加快、交易向业绩与景气验证回归的过程，由于总量资金并未显著扩容，一个方向短期上涨过快，就容易面临兑现压力，“强一天、歇一天”的节奏格外明显。

从配置行业看，华夏基金策略团队认为，7月科技板块大幅调整后，成长风格动量已经下行至接近拐点，月度级别超跌后有望反弹，8月可以优先把握超跌最极致的科技成长方向，业绩披露窗口期重点寻找盈利继续改善的景气环节。

具体来看，一方面，AI叙事已经从花钱转变为能赚多少钱，按照逻辑映射，对港股互联网为利好因素，8月下旬若核心公司季报能够有所支撑，或将启动更有锐度的修复行情；另一方面，非科技板块目前的状态是筹码结构较好，但是没有EPS（每股收益）持续上修的逻辑，可以关注锂电、有色、化工等前期超跌板块；此外，可以重点关注具有防御性配置价值的类红利资产，如煤炭、电力、银行等。

7月私募股票策略业绩承压 主观多头策略展现韧性

□本报记者 王辉

7月份，A股市场经历今年以来最为显著的风格切换。科技主线阶段性退潮、避险风格逐步升温，债券市场偏强震荡，商品期货市场板块分化加剧。受此影响，私募证券产品业绩遭遇今年以来最大考验。

第三方机构私募排排网数据显示，在该平台有业绩记录的12695只私募证券产品7月平均收益率为-7.33%，今年以来平均收益率收窄至0.43%，正收益产品占比降至49.77%。而在私募股票策略内部，7月主观多头策略的业绩表现显著跑赢了量化多头策略。面对市场的结构性变局，多家头部私募认为，当前AI产业趋势并未逆转，但市场机会有望从单一走向多元。

量化多头策略承压明显

7月A股科技成长股集中调整，股票策略整体承压。私募排排网数据显示，有业绩记录的8162只股票策略产品7月平均收益率为-9.50%，今年以来平均收益率降至0.12%，正收益产品占比44.90%，不

少产品今年以来收益由盈转亏。风格急速切换之中，股票策略各子策略表现显著分化。

量化多头策略遭遇挑战。7月市场波动率急剧放大且风格快速轮动，以历史规律与统计因子为核心的量化模型难以有效适应环境变化。量化多头策略7月平均收益率为-14.16%，在股票策略各子策略中调整幅度较深；受7月表现拖累，今年以来平均收益率由正转负至-2.12%，正收益产品占比为38.80%。股票多空策略与股票市场中性策略同样未能幸免，对冲端与多头端整体难以形成有效共振，7月平均收益率分别为-7.24%和-5.25%。

与之形成对照的是，主观多头策略展现出相对韧性。有业绩记录的5292只主观多头产品7月平均收益率为-8.37%，跌幅明显小于量化多头；今年以来平均收益率为1.31%，是股票策略各子策略中今年以来唯一实现正收益的策略，正收益产品占比为48.77%，居各子策略之首。在市场风格急剧切换的环境中，主观多头策略凭借对市场节奏与仓位管理的主动判断，展现出一定差异化优势。

五大策略格局重塑

经过7月的市场波动，私募五大策略（期货及衍生品策略、债券策略、股票策略、多资产策略、组合基金策略）今年以来的收益排位迎来重构。

相关数据显示，截至7月31日，期货及衍生品策略凭借与权益市场的低相关性，在震荡中保住了此前积累的大部分收益，今年以来以2.80%的平均收益率领跑五大策略。融智投资FOF基金经理李春瑜表示，CTA策略（管理期货策略）的优异表现得益于其收益来源与权益市场的低相关性，大宗商品市场受地缘事件、宏观预期及供需等多重因素扰动，相关因素波动加剧催生了丰富的趋势性机会。

债券策略延续稳健基调，今年以来的平均收益率在五大策略中位居第二名。截至7月31日，有业绩记录的1043只产品7月平均收益率为-0.91%，今年以来的平均收益率为0.80%，正收益产品占比68.84%，为五大策略中最高。纯债策略凭借与权益市场的低相关性与稳定票息收益，成为债券策略的“压舱石”，今年以来平均收益率达1.13%，正

收益产品占比77.22%，在债券策略的各子策略中表现最优。

此外，多资产策略与组合基金策略7月平均收益率分别为-4.81%和-6.92%，今年以来平均收益率分别为-0.20%和-0.99%，亦受到权益市场波动的传导影响。

均衡布局渐成共识

面对7月以来市场的显著波动，淡水泉、星石投资等头部私募近期相继发声，就AI产业趋势及后市布局方向分享了相关判断。

淡水泉认为，AI主导的科技成长行情并未结束，7月科技股的回调更多反映的是投资者行为与市场情绪的波动，而非AI产业趋势本身的改变。过去数月，全球主要市场资金高度集中于AI算力基建，形成极致抱团与拥挤交易，这种市场结构本身难以长期持续。但从产业基本面的来看，AI在模型能力提升、使用成本降低、应用场景扩散等方面仍处于快速发展之中，一轮技术浪潮在推进过程中出现波折是常态，趋势方向并未改变。

淡水泉判断，AI投资将从聚焦算

力基建的“上半场”逐步走向“智能平权”的“下半场”——即智能使用成本持续下降从而解锁各行业应用场景，在此过程中，能为头部模型公司和大型云厂商提供更高效率、更高性价比解决方案的供应链企业，将获得胜出机会。

淡水泉还认为，在政策依然支撑资本市场环境的环境下，极致抱团的松动将为资金寻找新方向创造条件，市场机会有望从单一走向多元。该机构表示，将结合中报业绩披露，积极挖掘基本面可验证、估值合理的优秀头部公司，以适度均衡的布局应对当前市场环境。

星石投资表示，从短期来看，无论是海外股市的情绪冲击还是国内股市的筹码结构，前期的相关负面压制均得到相对充分的消化，当前市场处于震荡修复、机会大于风险的阶段，但新主线尚不明确，资金或仍在板块间保持轮动。从中期来看，股市面对的基本面逻辑尚未出现明显变化，AI产业链依旧是当前高景气机会的代表，而7月的波动也增加了市场对板块估值与业绩匹配度的思考，非AI相关机会同样获得了资金关注的可能，后续市场风格有望更为均衡，企业盈利依旧是重要的投资线索。