证券时报 SECURITIES TIMES

星基金 STAR FUND WEEKLY

券商中国 券中社

2025年7月21日 星期一

A5~A8

量化策略基金精彩逆袭 近100只产品净值创历史新高

证券时报记者 吴琦

在创新药席卷市场的浪潮中，量化策略基金（包括部分风格类量化策略的主动型基金）正迎来一场抢眼的逆袭。Wind最新数据显示，全市场有近100只量化策略基金单位净值创历史新高。

近年来，投资者对小市值公司、量化策略等情绪，从极度悲观到极度乐观转换过多次。在此类策略赚钱效应再度火爆之际，市场关于小市值策略是否过热的讨论再度热烈起来。有基金经理表示，投资者需要高度关注小市值风险。

1 量化策略基金净值频创新高

今年以来，人形机器人、创新药等主题轮番上演高弹性大戏，虽然仍有不少投资者对此类行业主题型基金的高波动表示厌恶，但主动型基金的赚钱效应已经开始回归。

在创新药主题基金霸屏基金涨幅榜的光芒下，一些主动型基金的最新净值也已悄然创下历史新高，其中尤以采取了纯量化策略的基金和部分持仓分散、风格类量化策略的主动型基金居多。

Wind数据显示，诺安多策略、建信灵活配置、中信保诚多策略、国金量化多因子、华夏智胜新锐、招商量化精选等基金近期净值均刷新历史新高。

据证券时报记者了解，采用一些量化策略的基金近期热度明显提升，投资者正被这类策略较强的回撤修复能力以及净值屡创新高的能力所吸引，关注度较高。

诺安多策略自2023年6月底开始采取“在估值定价不充分的中小盘股中勤奋地捡烟蒂”投资策略，今年获得48.24%的正收益，至今已连续3年实现正收益。该基金持仓较为分散，今年一季度末前十大重仓股占股票持仓比例不到6%。

建信灵活配置今年实现39.77%的正收益，同样也是连续3年实现正收益，该基金以保持指数增强为主的方式进行管理，不断迭代升级量化多因子模型，风格上维持偏小盘，同时保留小部分仓位去执行以绝对收益为目标的投资策略。

此外，招商基金王平、国金基金马芳等多位知名量化基金经理，在收复前期净值回撤后，管理产品净值再创新高。

江峰管理的中信保诚景气优选和中信保诚多策略今年均取得30%以上正收益，其采用的虽不是量化策略，不过其重仓股十分分散且换手率较高，风格有点类似量化基金。江峰曾表示，其采用行业分散布局的方式，通过“被动轮动”策略，静待市场风格切换，避免过度集中投资于某一行业，也不会主动追逐行业风口。

西部证券统计最新数据显示，公募主动量化基金今年平均收益11.21%，实现正收益的基金占比95.86%。相比大开大合的行业主题基金，量化策略基金凭借较小回撤以及较好的持有体验再度获得投资者青睐，披露了基金二季报的多只绩优基金规模稳步攀升。

图虫创意/供图

2 两大因素推升业绩

对于量化策略基金取得的好成绩，一方面源于市场环境改善，另一方面则是因为量化策略的迭代升级。

市场环境改善为量化策略提供了理想舞台，如今年贝塔、动量、杠杆等因子涨幅居前。开年以来，A股日均成交额连续维持在万亿元以上，资金回流带动市场活跃度提升，显著优化了量化模型的交易条件。一些量价因子和统计套利策略在流动性充裕的环境中如鱼得水。

国金量化多因子的基金经理在基金二季报中表示，市场活跃度处于近五年平均水平以上位置，贝塔值波动相对较高，特别是二季度初，该风格波动与去年9月较为极致的水平相当。该基金信息比率提升，主要原因是，报告期内市场流动性较好，相对分散的市场机会提供了较为均衡的收益来源，一定程度上利于相对收益的稳定性提升。

信澳星耀智选的基金经理冯玺祥分析，报告期内产品能够获取正超额收益，从归因上看，价量、市值等因子为其带来了正贡献，盈利、估值等因子则带来负贡献。小市值公司的高弹性，对量化策略的高回报贡献不小。如今年以来，Wind微盘股指数累计涨幅超过43%。

诺安多策略基金经理认为，中小盘股里面有大量新质生产力、专精特新“小巨人”、隐形冠军公司。在新经济正在逐步替代旧经济的过程中，中小盘股绝不会缺席。

此外，策略迭代升级也成为量化策略超额收益的关键。经历2024年初小市值公司流动性危机后，公募量化基金对策略进行了大幅调整。一些管理规模较大的量化基金不再过度集中追逐小市值公司，对中大市值公司也进行了适度配置。有机构研究指出，主动量化基金方面，截至去年末，小微盘配置权重从前期32.3%高点开始回落，成长配置权重相较于年初提升超过10%。一些为追求业绩锐度的量化基金放弃规模增长，通过规模限购来保持策略有效性。

国泰君安量化选股基金经理胡崇海表示，鉴于今年市场环境的复杂性，将更加重视提升业绩稳定性，并根据市场的演化过程不断引入新的因子和改良原有的模型，并强化选股模型对不同风格的适应能力，在保持稳中求胜的风格下，追求更好的超额收益率。

3 基金经理：需关注小市值风险

值得关注的是，近年来，投资者对小市值公司、量化策略等情绪从极度悲观到极度乐观转换过多次。如2024年初，小市值股流动性风险引发量化产品大幅回撤，不少公募主动量化基金迎来历史最大回撤。

基金管理人对此类策略也保持了较为谨慎态度，不少采用量化策略的基金通过规模限购来降低关注度。随着Wind微盘股指数再创历史新高，市场关于小市值策略是否过热的讨论再度热烈起来。

中银证券表示，近期微盘股拥挤度上升至历史较高位置，如Wind微盘股指数较万得全A超额净值处于历史极高位置。

泓德智选启航的基金经理李子昂表示，随着小微盘股票大涨，市场也在讨论这些板块的拥挤度问题，甚至在未来某一时点出现风格大幅切换的可能性。

诺安多策略基金经理表示，该基金在过去两年创造了超额收益，但还是要提醒客户，由于希望给认同其投资理念并坚定持有的客户以长期收益，因此基金的波动在同类中较高，需要持有人结合自身波动承受能力谨慎购买。

王平表示，产品策略持仓市值偏小，非常受益于今年以来的小市值行情，也恳请投资者高度关注小市值的风险。

不少基金经理通过策略迭代应对可能发生的波动。例如，李子昂表示，一方面对风险模型做了比较好的约束，努力降低风格暴露；另一方面也对模型做了更多迭代，使模型努力适应市场风格的变化。

展望后市，中欧金安量化基金经理表示，面对市场不确定性加剧的现状，将风险敞口的管控调整得更为严谨。一方面，严格监控组合风险因子暴露，合理控制行业偏离度，争取让策略在波动市况中维持风险与收益的平衡；另一方面，持续推进模型更新迭代。深度校验行业模型结果与基本面逻辑的一致性，去伪存真优化模型输入。同时基于市场特征演变，迭代模型对行情的适配性，力争提升策略在延续波动环境中的超额收益挖掘能力。

押风口卡位前沿赛道 迷你基金上演“脱贫致富”

证券时报记者 裴利瑞

不少曾经挣扎在清盘边缘的迷你基金，正在通过布局风口赛道和未来产业实现“致富”之路。

Wind数据显示，今年二季度共有15只公募基金规模增长超10倍，其中13只为一季度规模不足2亿元的迷你基金。通过重仓股腾笼换鸟，这些基金大举押注机器人、创新药、算力等热门赛道，部分产品甚至提前布局可控核聚变、深海科技等前沿领域，成为基金公司探索布局未来产业的“矛”。

迷你基金“脱贫致富”

二季度规模增幅最大的是王秀管理的同泰产业升级。该基金在一季度曾遭遇大额赎回，一度沦为规模不足万元的迷你产品，挣扎于清盘边缘，因此一季度末的股票持仓仅有6只银行股。但截至二季度末，该基金的规模已超过1.44亿元，规模增长超1.46万倍。

值得一提的是，同泰产业升级混合的持仓在二季度发生“大换血”，不仅股票仓位猛增，从一季度的三成大幅升高至九成，且持仓方向大幅调整，从银行股转为重仓机器人，二季度末的前十大重仓股分别为地平线机器人、敏实集团、德昌电机控股、优必选、越疆、易实精密、丰光精密、机科股份、速腾聚创、首程控股，这10只股票均为该基金二季度新进品种。

另外比较受关注且规模大增的是以近120%收益率位列今年收益亚军的长城医药产业精选，截至二季度末，该基金管理规模为11.32亿元，较一季度末的0.36亿元增长超30倍。

该基金在二季度大幅加仓了三生制药、信达生物、热景生物、石药集团、一品红等个股，其中三生制药、一品红等个股在二季度股价翻倍。基金经理梁福睿指出，该产品三季度将继续聚焦在创新药领域，整体持仓和交易思路将围绕临床数据读出、管线海外授权和国内销售放量三个角度展开。

此外，陈岚和吴秋君管理的中信保诚稳鸿从一季度末的不足0.17亿元，大增至二季度末的94.93亿元，规模增长近574倍；林景艺管理的信澳核心智选从一季度末的0.11亿元增至二季度末的2.16亿元，增长近20倍；冯炉丹管理的中欧数字经济从一季度末的1.17亿元增长至二季度末的15.27亿元，增长超12倍。

整体来看，据Wind数据统计，二季度有15只基金实现了超10倍的规模增长，其中13只基金都曾在一季度末规模不足2亿元，在二季度实现规模飞跃，成功“脱贫致富”。

重仓股腾笼换鸟抓风口

在迷你基金华丽转身的背后，像同泰产业升级混合一样发生大幅调仓、重仓股换血的基金屡见不鲜。

比如，冯炉丹管理的中欧数字经济也在二季度进行了大幅换仓，减持机器人、智能驾驶，加仓算力，前十大重仓股更换了8只，最新的前五大重仓股分别为中际旭创、新易盛、胜宏科技、沪电股份、天孚通信。

冯炉丹在二季报中表示，该基金持续聚焦五大核心投资方向，AI基础设施、AI应用、国产AI产业链、智能机器人与智能驾驶，以及端侧AI。具体配置方面做了四大调整，一是加仓推理侧基础设施，重点布局和海外需求相关的、具备技术领先优势的企业；二是优化AI应用组合，更强调实际落地与盈利模式清晰；三是减配机器人赛道，等待技术演进临界点的出现再择机加仓；四是继续看好智能整车厂的中长期机会，但在行业竞争越发复杂的背景下，对整车企业进行了更为均衡的配置。

再比如，规模从68万元左右增长到近4600万元的信澳新财富，在二季度减持了白酒、地产、电力、电池等行业，转而大幅加仓券商、保险、有色，如中信证券、光大证券、中国人寿等，前十大重仓股全部“换血”。

信澳新财富的基金经理李德清在二季报中表示，二季度是银行和微盘股的强势区间，哑铃型的走势分别体现了不同资金的应对策略，在强现实弱预期下，股债表现较多的都是筹码交易特征，权益防守胜过进攻，所以二季度内减持了周期消费，增加了大金融板块配置。

也有行业主题基金在细分行业之间进行了结构性调仓，以永赢医药健康为例，该基金的配置在二季度发生了转向，从医疗服务、医疗器械等行业全面转向创新药，前五大重仓股分别为舒泰神、热景生物、益方生物、泰恩康、奥赛康，其中，舒泰神年内涨幅高达523.75%。

永赢医药健康的基金经理单林在二季报中表示，创新药此轮产业趋势，类似2018—2019年CXO板块的爆发逻辑，本质是产业长期耕耘后势能的集中释放。展望下半年，在全行业资产比较下来，创新药仍是确定性比较强、置信度比较高、空间比较大的资产，国内创新药企业有望继续依托优秀的临床数据、持续的产品出海及商业化兑现，从而带来更好的表现。

提前卡位前沿科技赛道

除了上述创新药、算力等已经大热的风口，还有基金公司正以迷你基金为“矛”，刺向深海科技、可控核聚变等处于“0到1”早期阶段的未来产业，提前卡位前沿科技赛道。

比如，永赢制造升级智选、华富天鑫灵活配置混合均重仓了旭光电子、国光电气、王子新材等个股，且都在二季报中花了大量篇幅，阐述对可控核聚变方向的看好。

永赢制造升级智选的基金经理胡泽在二季报中表示，2025年可控核聚变发展逐渐加速，上海超导启动IPO让市场对可控核聚变的关注度大幅提高，预计以紧凑型聚变能实验装置（BEST）聚变项目为代表的多个可控核聚变试验项目都将在今年招标或建设，如果试验堆进度顺利，从试验堆向工程堆升级后，可控核聚变的投资还会再上一个量级，达到每年300亿—500亿元，一旦达到商业化条件，可控核聚变有望迎来大规模爆发，这将给投资人带来丰厚的回报。

华富天鑫灵活配置混合的基金经理陈启明在二季报中表示，二季度该基金向可控核聚变方向进行了重点配置，包括磁体、包层、真空室、电源、检测、总装等各环节，布局托卡马克、仿星器、场反位形（FRC）等磁约束及聚变裂变混合堆相关路线。随着全球可控核聚变技术不断成熟和发展，行业订单有望持续落地，推动行业相关公司受益。

再比如，永赢启源混合则重仓深海科技产业链，截至2025年二季度末的前五大重仓股分别为中国海防、中科海讯、西部材料、派克新材、海洋王。永赢启源混合的基金经理沈平虹表示，该基金重点关注深海科技领域的四大核心方向，包括深海材料，如钛合金、碳纤维、防腐材料等；深海探测，如海底声呐、深海机器人等；深海应用，如深海油气开采、深海金属开采等；深海基建，如深海IDC、深海通信与导航技术等。不过，由于深海科技行业尚处于“0到1”的阶段，尽管中期的产业趋势和政策支持力度较为确定，但仍需要一段时间才能体现在上市公司的业绩端。

主编：王基名 编辑：汪云鹏 美编：刘晓庆