

借力量化让收益“再多一些” 公募加码布局量化“固收+”

证券时报记者 陈书玉

近期权益市场波动加剧,尤其是 AI、半导体等科技板块频繁出现高位震荡与快速轮动,令投资者对权益投资的信心受

挫。在此背景下,资金开始重新审视风险与收益的平衡点,那些能够在控制回撤的同时还能提供长期稳健回报的产品,正获得越来越多关注。

值得注意的是,今年以来,在“固收+”

这一赛道,量化策略异军突起,凭借纪律化投资、多资产分散和系统化风控等优势,成为新增长点。据统计,目前全市场量化“固收+”产品规模已约1800亿元,头部基金公司纷纷布局,知名量化基金经理相继入局。

展望后市,在低利率环境和资产再配置需求的推动下,叠加公募量化生态日趋成熟,量化“固收+”规模有望持续增长,为投资者提供波动可控、性价比更高的新选择。

1 公募加速布局量化“固收+”

量化“固收+”正成为公募基金行业的新风口。Wind 数据显示,截至 2026 年一季度末,在 3.2 万亿元“固收+”基金(包括混合一级、二级与偏债混合基金)中,采用量化策略的产品达到 200 只左右,规模合计约为 1800 亿元。

2026 年以来,多只量化“固收+”新品陆续面市,如大成招享汇智混合、博道衍晟混合、太平嘉信债券等。与此同时,富国裕丰回报混合、万家元和债券等多只基金即将或正在发售。

值得一提的是,年初以来,多位公募量化基金经理开始参与“固收+”产品的管理,如华夏基金孙蒙、汇添富基金吴振翔、西部利得基金盛丰衍、万家基金乔亮、博道基金杨梦、浦银安盛基金江峰、招商基金邓童等。

2 量化“固收+”具有三大差异化特征

与传统“固收+”产品相比,量化策略对“固收+”的赋能,主要体现在收益端、风险端、纪律性、策略广度等维度,应用过程中体现出持仓风格偏向均衡分散,更加注重风险管理。

据华夏基金介绍,量化“固收+”基金在权益端,采取量化策略的“固收+”基金,主要借助数据驱动、模型化交易、纪律性执行的量化方法解决组合管理过程中选股、风控等问题,将传统“固收打底+权益增强”的模糊经验,重构为可量化、可回测、可预期的系统工程。目前市场上常见细分策略包括红利优选、量化选股、指数增强以及转债增强等。

关于量化“固收+”的差异化特征,富国基金认为主要有三个方面:一是决策纪

律性:量化模型基于历史规律与统计显著性进行决策,减少情绪化干扰,以规则对抗人性弱点。二是风险控制的前置性:在组合构建阶段即对行业偏离、风格因子暴露等风险指标进行主动约束,而非事后被动应对。三是收益来源的多元化:通过对海量数据的挖掘,量化模型可以从估值、动量、质量、情绪等多个维度捕捉超额收益,且持仓特征往往高度分散,有效降低单一标的的集中度风险。

华泰证券研报显示,量化“固收+”基金在权益市场上涨(尤其是结构性行情)中可能收益弹性不如其他“固收+”基金,但基于跨资产分散配置,量化择时、股票增强等多重手段,在回撤控制上更有优势,长期来看性价比更高。

规模居前量化“固收+”产品近一年业绩表现（截至6月12日）				
基金代码	基金简称	近一年回报（%）	近一年最大回撤（%）	一季度末基金规模（亿元）
005121.OF	富国兴利增强A	19.31	-3.36	176.94
002459.OF	华夏鼎利A	19.03	-3.22	135.42
005078.OF	富国宝利增强A	9.28	-1.57	133.14
004902.OF	富国丰利增强A	11.15	-2.99	74.54
015959.OF	太平嘉和三个月定开	8.66	-1.73	66.11
217024.OF	招商安盈A	4.53	-1.82	64.94
018042.OF	海富通稳固收益A	5.73	-1.90	60.33
015256.OF	鹏华畅享A	7.37	-1.80	44.63
019752.OF	海富通悦享一年持有A	3.46	-1.14	37.59
018679.OF	招商安和A	2.39	-0.77	33.64
数据来源:Wind 陈书玉/制表				

3 公募量化走向成熟与规范

有业内人士表示,量化“固收+”产品的快速发展,其背后是公募量化投资生态整体走向成熟与规范。

博道量化团队介绍,之所以在“固收+”产品中引入量化策略,本质上就是想进一步提升投资“体感”,用一句话概括——严纪律控波动,高效率控收益。控波动方面,量化模型可以排除人为主观情绪干扰,雷打不动地按纪律执行,以更好平滑组合波动;控收益方面,量化策略覆盖广、反应快,全市场筛选高潜力增收标的,力争让收益“再多一点”。

富国基金认为,投资生态的完善和规范是公募量化“固收+”产品崛起的重要因素,具体体现为三个方面:

其一,量化投资多元扩围。历经十余年沉淀,国内量化行业数据、算力、人才体系逐步完备,股票端成熟量化策略

全面复用至“固收+”权益仓位。

其二,模型架构增效升级。以线性因子筑牢稳健底层,辅以非线性特征、机器学习等挖掘超额收益,兼顾策略稳定性与收益弹性。

其三,基础设施和风控体系日益完善。公募头部机构自建量化交易与数据平台,模型搭载实时自动化风控监控机制,行业合规细则落地,量化交易规范化、透明度大幅提升。

需要注意的是,招商基金资深策略分析师田悦表示,未来量化策略“固收+”也面临一些挑战:一方面高成交额一定程度上掩盖了策略拥挤,若成交回落,同质化策略容量将被重估;另一方面量化“固收+”涉及多类资产、多种细分策略,对投研团队的模型迭代能力和多资产协同管理能力要求也大幅提高。

“长线资金”积极抢筹 首批商业不动产REITs本周上市交易

证券时报记者 余世鹏

近日,首批 4 只商业不动产 REITs 确定将于 6 月 18 日正式挂牌交易。最新披露的持有人数据显示,机构投资者持有份额占比超 90%,其中不仅包括券商、私募等传统机构,还出现了国新资管、中国保险投资基金等代表性“长线资金”。

有机构对证券时报记者表示,随着首批产品发行落地,REITs 二级市场有望迎来阶段性估值修复窗口。后续走势取决于长线增量资金入市及相关配套政策的推进情况,重点关注两大关键节点:一是险资入市增持商业不动产 REITs 的时点;二是首批 REITs 指数基金获批落地的时点。行业乐观预期,7 月前后或将出现积极变化。

两路“长线资金”抢筹

根据中信建投基金 6 月 12 日公告,中信建投首农商业 REIT 总募集份额为 10 亿份(其中上市份额 3 亿份),认购金额达 30.13 亿元,持有人户数共 8345 户。在前十大持有人中,北京粮食集团有限责任公司与北京市西郊农场有限公司分别持有 2 亿份和 1.4 亿份,占比 20%和 14%,位居第一、第二大持有人。中国国新资产管理有限公司(简称“国新资管”)持有 2554 万份,位列第五大持有人;此外,前十持有人还包括中信证券、深圳市高新投集团有限公司等机构。

公开资料显示,国新资管为国务院旗下中国国新控股的全资子公司,成立于 2005 年,注册资本 400 亿元。此前,同为国新控股子公司中国国新投资,曾认购广发、南方、景顺长城等公募发行的中证国新港股通央企红利 ETF。

同样获得长线资金青睐的还有国泰

海通砂之船商业 REIT。该 REIT 于 6 月 11 日公告显示,在 10 亿份总份额中,原始权益人砂之船(西安)购物广场有限公司持有 4.1 亿份,占比 41%;其余九位前十持有人则来自券商、私募、资管及险资等机构。其中,中金公司与中国保险投资基金(有限合伙)分别持有 1091.32 万份和 1000 万份,位列第九和第十大持有人。

中国保险投资基金(有限合伙)的股东包括平安人寿、泰康资管、中国人寿、太平资管等险资机构,系国家级战略性投资平台,定位为发挥保险行业长期资金优势的战略性的、主动性、综合性投资平台,既可充当直接投资基金,也可作为母基金对接其他投资基金。

在中金唯品会商业 REIT 和汇添富上海地产商业 REIT 的前十大持有人中,则涵盖了券商(如国信证券、中金公司)、信托(如上海国际信托有限公司—上信睿启 1 号集合资金信托计划)、资管(如建信资本—建设银行—建信资本锦绣 8 号集合资产管理计划)等各类机构,以及聚焦基础设施策略的相关私募基金。

估值修复受两大因素影响

上述 4 只产品作为首批商业不动产 REITs,底层资产分布于北京、上海、西安等核心城市,业态涵盖奥特莱斯、办公楼、商业综合体等,预计合计募资规模超 140 亿元。截至 6 月 12 日,即将上市及已申报的商业不动产 REITs 共计 21 只,整体募集资金规模预计突破千亿元。

银河证券指出,虽然当前多数储备项目仍处于尽调、申报阶段,但从即将上市的 4 只产品的申报周期来看,商业不动产 REITs 的落地时长约为 4 至 6 个月,市场预

期年内仍将是其集中发行期。

商业不动产 REITs 挂牌上市对二级市场的影响,已成为业内关注焦点。二季度以来,REITs 二级市场呈现“4 月末承压下行—5 月中下旬继续探底筑底—5 月末至 6 月初修复反弹”的 V 形阶段性行情。其间,中证 REITs 全收益指数于 4 月 21 日触及阶段性高点 1031 点,随后在 5 月下旬跌破 1000 点后触底回升。

银河证券报告认为:“这一走势与即将上市的 4 只商业不动产 REITs 集中募集发行的节奏较为一致,供给扩容预期从发酵、落地到边际缓和,成为贯穿近一个月行情的核心主线。”市场对商业不动产 REITs 的供给预期,已实现从“悲观计价到利空落地,再到政策托底预期升温”的估值修复转变。后续估值修复进程将主要受短期基本面变化与政策预期博弈两大因素影响。

据 Wind 数据统计,截至 6 月 12 日,82 只在二级市场交易的 REITs 产品近三个月平均跌幅为 5.09%,18 只跌幅超过 10%,最大跌幅达 28.20%;19 只产品上涨,最高涨幅为 13.96%,也是唯一涨幅超 10%的产品。

从周度交易情况看,REITs 成交额从 5 月下旬的逾 33 亿元回落至上周的 20.39 亿元。在此期间,主力资金持续净卖出,净卖出额度基本保持在 4000 万元以上,上周净流出约 7000 万元;5 月 20 日当周净卖出更超过 1 亿元,与 4 月 22 日当周逾 1 亿元的净买入形成鲜明对比。

五大投资机会受关注

针对上述情况,招商基金资深策略分析师田悦对证券时报记者表示,REITs 市场正处于供给压力释放与政策红利引导

的深度博弈期。REITs 市场短期影响因素,在于商业不动产 REITs 集中挂网带来的供给影响,且部分项目面临解债压力。REITs 个券基本面分化还在延续,除部分行业外,底层资产经营情况未现系统性改善。但 REITs 市场也存在积极利多因素,如首批 REITs 指数基金的申报,有利于吸引看重指数配置功能的长期资金入市,提升市场定价的透明度与流动性,平抑短期非理性波动。

银河证券建议,可关注 7 月前后长线增量资金入市配套政策落地后带来的行情修复。目前,距离 4 只商业不动产 REITs 正式上市尚有一段时间,上市前暂无新增集中募资挤占流动性,市场或迎来阶段性估值修复窗口期。后续持续修复情况,要看长线增量资金入市和配套政策落地的情况,一是关注险资入市增持商业不动产 REITs 时点,二是 5 月中旬申报的 REITs 指数基金获批落地时点,7 月前后或可期待。

基于上述分析,田悦表示 REITs 市场的投资后续可关注五大机会:一是政策变化带来的脉冲式交易机会;二是动态评估板块防御属性,关注超跌行业中被错杀项目的操作机会;三是扩募、分红派息、大额解禁等特定时点的交易性机会;四是新发商业不动产项目的打新价值,关注项目基本面并精选个券;五是在流动性维持现状的背景下,需及时跟踪应对基本面变化,避开无实质经营支撑的估值回升项目,在震荡整固中寻找确定性收益。

就具体板块而言,银河证券表示,结合保险后续可能入市、REITs 指数基金待落地的长线资金利好,优先推荐仓储物流、产业园两大高弹性方向的成熟项目,稳健配置高速、市政环保等估值尚未充分兑现的细分品种标的。

2026 年以来,公募行业明星基金经理增聘成为业内关注焦点,张坤、刘彦春等顶流基金经理相继打破“单枪匹马”的管理模式,旗下核心产品增聘共管搭档。如今,部分增聘产品已实施共管“满月”,产品业绩表现出显著分化,调仓动向也逐渐浮出水面。

共管产品业绩分化

6 月 13 日,知名基金经理刘彦春再度迎来“增聘”安排。景顺长城基金公告显示,其管理的景顺长城集英成长两年定期开放混合新增孟棋为共同管理人。此前 5 月 9 日,该公司已为刘彦春旗下三只核心产品同步增聘基金经理:景顺长城鼎益混合(LOF)增聘柯海东,景顺长城内需增长及其贰号基金则增聘徐亦达。至此,刘彦春目前在管的 6 只产品形成了“4 只共管+2 只独管”的新格局。

据 Wind 数据,自 5 月 11 日至 6 月 12 日的近一个月间,由刘彦春与柯海东共同管理的景顺长城鼎益混合逆市录得 5.12% 的正回报。尤其值得关注的是,在 6 月 9 日和 6 月 11 日,半导体、有色金属等周期成长板块表现活跃之时,该基金的单日净值涨幅分别达到 4.71% 和 2.99%,与其此前偏重消费风格时的净值波动特征形成明显对比。

有市场人士指出,景顺长城鼎益混合或在行业配置上介入了当时的热点板块,抑或在仓位管理和个股选择方面展现出更高的灵活性,从而在消费股承压的环境下取得了超额收益。

相比之下,刘彦春与徐亦达共管的两只产品同期录得负收益;而刚宣布共管的景顺长城集英成长两年近一个月下跌 5.43%。此外,由其独立管理的景顺长城新兴成长和景顺长城绩优成长,同期跌幅均超过 5.5%。

无独有偶,5 月底,易方达蓝筹精选混合也迎来重大调整,增聘何一钺、杨思亮为基金经理,与张坤组成三人管理团队。这是张坤自 2018 年 9 月独立管理该基金近八年以来,首次引入共管模式。截至 6 月 12 日,该基金增聘后运行尚不足一个月,净值波动仍维持原有特征。不过,市场普遍预期,随着三位投研人员思路的逐步融合,该基金的持仓结构有望趋向多元化,对单一风格的依赖度也将有所降低。

公募“去明星化”进行时

事实上,顶流基金经理增聘共管已成为 2026 年公募行业的普遍趋势。除张坤、刘彦春外,葛兰、任相栋、傅友兴等多位百亿级基金经理也经历了类似的调整。

中欧基金葛兰早在 2025 年 7 月便为其核心产品中欧医疗健康增聘赵磊为共管基金经理,并于 2026 年 4 月 29 日进一步卸任中欧明睿新起点。目前,她继续管理中欧医疗健康和中欧医疗创新,管理重心进一步聚焦于医药板块。

值得关注的是,一些顶流基金经理在旗下产品引入共管机制后,相继选择离任。兴证全球基金任相栋于 3 月 18 日为其管理的兴全合泰和兴全合衡两只基金双双增聘基金经理。此后,他名下已无单独管理的产品,并最终选择离职。广发基金傅友兴亦有相似经历。2025 年 8 月,广发基金增聘周智硕与傅友兴共同管理广发稳健增长;2026 年 3 月,傅友兴正式离职,结束了在广发基金近 20 年的职业生涯。

公募投研平台化加速

值得一提的是,2025 年 5 月,中国证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》提出,强化核心投研能力建设。建立基金公司投研能力评价指标体系,引导基金公司持续强化人力、系统等资源投入,加快“平台化、一体化、多策略”投研体系建设,支持基金经理团队制管理模式,做大做强投研团队。

业内人士评价,团队建设是基金公司长期健康发展的根本,好的基金经理也需要团队的支持,需要依托公司的投研体系,团队管理往往是强化投研配置、提升决策质量、追求更稳健回报的积极举措。

这一人事重构浪潮的背后,也是头部机构加速从“明星依赖”向“平台化、一体化、多策略”团队管理转型的战略选择。共管模式本质是能力圈扩展与风险分散,通过引入不同能力圈的基金经理,可有效降低风格错配风险,提升产品在复杂市场环境中的适应能力。

部分双基金经理共管产品业绩表现（截至6月14日）			
序号	基金简称	基金经理	近一年收益率（%）
1	前海开源沪港深乐享生活	魏淳、梁策	353.92
2	中航机选领航A	韩浩、王森	275.50
3	宝盈转型动力A	容志能、叶秀贤	243.58
4	中加新兴成长A	于成琨、黄翱	232.42
5	凯石澜龙头经济一年持有	李琛、许迟	191.00
6	睿远成长价值A	傅鹏博、朱璘	101.39
7	中欧时代先锋A	周蔚文、罗佳明	65.40
数据来源:Wind 王明弘/制表 图片来源:AI生成			

顶流基金经理共管运行满月 产品业绩分化透露调仓迹象

证券时报记者 李明珠