



SECURITIES TIMES



券商中国



券中社

2026年6月29日 星期一

A5~A8

基金“中考”即将收官 有望创出历史最佳业绩

<<上接A1版

近科技强远科技弱

虽然基金“中考”最佳业绩有望打破历史记录,但在极致分化行情下,不同行业风格的产品业绩悬殊,目前主动权益基金上半年业绩首尾差距已超200个百分点,同样创出历史纪录。

证券时报记者了解到,上半年翻倍基数量已突破百只,但亮眼的赚钱效应完全依托极致的行业配置策略。排名靠前的基金普遍集中持仓科技股,超高收益依靠少数高景气赛道拉动,前十基金持仓同质化特征突出。相对应的是,偏消费类基金在资金虹吸效应下收益率持续走低,导致上半年基金首尾业绩差距不断拉大。当前,上半年亏损最多的三只主动权益基

金分别是信澳博见成长、同泰大健康主题、东方城镇消费主题,净值跌幅分别为35.03%、34.95%、34.81%。

以跌幅最大的信澳博见成长为例,产品重仓消费与互联网标的,港股配置比例偏高。截至今年3月末,该基金港股仓位达45%,前十大重仓股绑定宏观经济与居民消费赛道,包含江淮汽车、毛戈平、石头科技、理想汽车、阿里巴巴、小米集团、泡泡玛特等公司。在资金集中涌向科技赛道的背景下,这类公司持续遭遇基金减持与估值压缩。赛道选择的差异,已成为2026年上半年公募基金好坏的核心原因。

下半年能否保住高收益?

虽然不少公募认为科技板块行情具备持续演绎的基础,但在“中考”最高收益约175%的背景下,这一轮半年度极致行情想要贯穿全年,难度或将增加。

在公募上半年高收益遍地开花后,机构投资分歧也开始出现。对于后市风格走向,华宝基金指出,当前中国资产整体处于价值重估通道,A股后续有望走出慢牛行情。短期来看,股市微观流动性保持充裕支撑,市场有望维持强势,股价短期更多受资金和情绪驱动。随着长线资金持续入场,市场基本面改善预期逐步抬升,外部风险充分释放之后,A股震荡上行的动力依旧在。从中长期维度看,市场想要持续走强,还需宏观政策与科技产业逻辑双重加持。

摩根士丹利基金表示,今年市场结构化强

■ 参考历史数据,公募基金当前亮眼的“中考”成绩要想保持到年末,或将面对较大的波动压力。

度明显超过2020年和2021年,中长期由经济结构和政策导向决定,短期则取决于盈利预期与风险溢价。流动性环境一旦边际收紧,行情会阶段性收敛,但中长期走势依旧要看盈利兑现

年内业绩居前基金（截至6月28日）			
基金代码	基金名称	年内收益率（%）	成立以来（%）
501046.OF	财通多策略福鑫	175.21	1166.04
018815.OF	方正富邦核心优势A	174.70	210.55
014915.OF	财通匠心优选一年持有A	163.25	309.77
017490.OF	财通景气甄选一年持有A	159.68	556.45
006502.OF	财通集成电路产业A	154.95	908.49
016873.OF	广发远见智选A	153.91	151.70
011369.OF	华商均衡成长A	153.44	399.09
001480.OF	财通成长优选A	153.09	906.30
024480.OF	财通品质甄选A	152.31	161.60
580002.OF	东吴价值成长双动力A	149.14	368.38
025499.OF	东方阿尔法科技智选A	148.25	165.03
001198.OF	东方惠新A	146.34	374.19
024459.OF	华商致远回报A	144.76	310.69
580009.OF	东吴多策略A	143.90	797.52
026210.OF	平安科技精选A	142.85	147.12



数据来源:Wind 安仲文/制表 图片来源:AI生成

和政策落地。AI是当前确定性最强的主线,并带动半导体、上游元器件材料景气同步上行。全球AI资本开支在2030年有望升至3万亿至5万亿美元,国内完整成熟的产业链能够承接海外订单外溢,成长空间持续打开。

不过,面对抢眼的半年度收益,不仅机构兑

现需求增长,若基金后续落袋为安,也可能导致基金的减持,高收益基金在下半年能否保持住还有待验证。证券时报记者也发现,在2015年的科技股行情中,富国低碳环保基金上半年拿下160.31%的高收益,但全年最终收益率仅定格在163.06%,后半仅仅仅小幅增厚3个百分点,

且在次年(2016年)第一季度因业绩回撤进入倒数前十。这一历史案例也说明,赛道红利形成超高的半程收益,想要转化为全年稳健回报,并进一步在次年稳住净值排名,要面对不小的波动风险和上行压力,投资者也需要理性看待基金中考落地后的净值波动。

网红神基光环褪去 微盘策略失效了?

证券时报记者 裴利瑞

在科技行情的虹吸效应下,昔日火热的微盘策略正在持续承压。

Wind数据显示,截至6月26日,万得微盘指数已经从高点回撤超23%,年内收益率-7.2%,金元顺安元启、诺安多策略、中信保诚多策略等知名微盘策略基金年内收益告负,部分热门产品甚至已经放开限购。

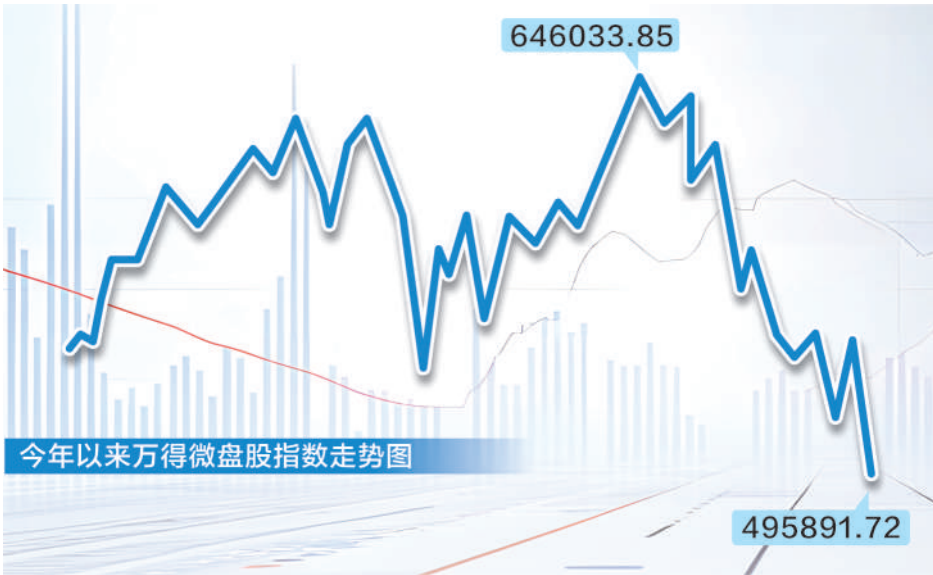
曾经以分散持仓、对冲大盘著称的微盘策略却遭遇深度回调,曾经的“网红神基”也跌下神坛,微盘策略失效了吗?多位业内人士表示,本轮微盘策略回调并非其底层投资逻辑遭到破坏,而是在存量博弈环境下,资金向科技主线集中带来的结构性情绪挤压。在当前估值已大幅调整的背景下,微盘策略的下行空间相对有限,左侧布局价值已逐步显现。

微盘策略基金 净值集体承压

曾几何时,微盘策略还是公募量化赛道上一道独特的风景线,2025年,诺安多策略混合全年斩获70.98%的收益率,微盘策略基金年度收益率集体突破40%,在资金蜂拥下,微盘策略基金集体限购,从100万元到2万元再到5000元,直至今天,一代“网红神基”金元顺安元启仍在暂停申购。但进入2026年,尤其是二季度以来,科技行情的虹吸效应正在让微盘策略持续承压。Wind数据显示,采取微盘策略的公募基金今年收益集体告负,截至6月25日,诺安多策略A、金元顺安元启、浦银安盛增动力A、中信保诚多策略A、建信灵活配置A等近10只微盘策略基金年内跌幅超5%。

中信保诚多策略基金经理王颖认为,今年以来,小微盘策略整体表现不佳,主要原因是近期市场呈现较强的结构性行情,小微盘板块作为市场流动性相对较差的板块,在强大的虹吸效应和资金的连锁反应下,表现承压。

“从历史回测来看,量化技术能够在微



图片来源:AI生成

盘板块提供一定的交易收益,但是在今年强结构行情下,很多长期有效的量化策略和因子也表现不佳,出现快速回撤的现象。”王颖表示。

汇安基金量化投资部负责人、基金经理柳预才表示,本轮调整并非小微盘底层投资逻辑发生破坏,而是存量市场资金再分配带来的阶段性情绪冲击,核心分为两层资金压力:

第一是全社会主线资金虹吸效应。5月以来,市场资金高度集中单一主线赛道,市场半数左右小微盘成交额由量化增配类产品贡献,主线持续跑出超额收益时,量化管理人被动减持微盘、切换持仓,形成持续性抛压,叠加5月中下旬微盘主题公募、私募产品集中赎回,集中卖出行为进一步放大了指数阴跌走势。

第二是小微盘自身流动性天然短板。微盘个股日均换手极高,万得微盘股指数表现年化收益亮眼,但指数每日再平衡带来交易摩擦损耗巨大,资金进出对小微盘股价扰动远大于大盘标的;即便6月下旬指数单日大跌超3.7%,成交并未同步放量,说

明恐慌抛盘基本出清,短期卖出压力边际持续衰减。

背后原因或是市场资金切换

值得一提的是,由于容量较小,微盘策略基金一直处于限购状态,但近期,部分产品却打开了申购大门。

6月15日,诺安基金公告,取消诺安多策略混合A、C份额全部销售渠道的大额申购(含定投)、大额转换转入业务限制。而在去年,该基金的单日申购限额一度低至5000元。其余产品也陆续放宽限购,比如中信保诚多策略的限购金额由最低时的1000元逐步上调100万元。

有业内人士透露,部分投资者将本轮回调对标2024年初的微盘股躁行情,担忧本次行情复刻当年走势,所以进行了一定的赎回行为。

柳预才认为,2024年初调整根源是市场集中炒作退市悲观预期,市场传言上千家小盘企业集中退市,直接击穿小微“并购重组、估值修复”底层收益逻辑,但本次

市场环境更贴合的2020年末至2021年初。“彼时核心资产持续单边走强,万得微盘股指数同期回撤约25%,大小盘收益形成巨大剪刀差,资金持续从小微流出、集中抱团大盘主线,和当前存量抽血结构高度相似。从历史规律来看,每一轮主线行情热度退潮后,流出资金都会回流深度回调的小微板块,小微盘慢跌急涨特征显著,短期下行空间相对有限。”

王颖认为,从资金角度看,市场结构性行情的愈演愈烈,直接逻辑正是市场资金的切换。资金流出对微盘产生了一定的压制,但是同时,伴随微盘板块整体的调整,或仍有资金左侧陆续布局。

进入高性价比区间

随着微盘板块的持续调整,虽然短期内仍承受着资金螺旋流出的压力,但在不少机构投资者眼中,估值大幅回落后的微盘股已进入高性价比区间。

王颖认为,在单边行情下,资金的螺旋式流出会对所有非主线板块造成挤压。但是长期来看,微盘策略的底层逻辑并没有发生变化,建议投资者在左侧适当控制仓位,等待右侧行情的出现,是相对更为理性的做法。

柳预才建议,希望布局小微盘策略的投资人可以结合小微盘“慢跌急涨、精准择时难度极高”的固有特征,采用倒三角形分批建仓,在指数急跌阶段加大买入力度、行情反弹阶段减少加仓,依靠分批买入熨平小微高波动特性,切忌一次性满仓抄底。

“空仓或者低仓位投资者,当下可以开启逐步分批建仓,指数自高点回撤接近20%,从长期收益维度看配置价值明显提升,无需严格等待右侧放量信号,分批布局平滑择时失误风险;已有持仓,尚未达到目标配置比例的投资者,建议继续观望等待,如果主线资金明显流出、小微指数放量企稳的右侧信号出现再加仓;而满仓持有者,不建议在当前位置赎回,小微反弹速度快,短期深度下跌后往往快速收复失地,当下割肉性价比极低。”柳预才建议。

知名基金经理最新调仓动向曝光

证券时报记者 王小芊

随着二季度接近尾声,公募基金最新持仓变化逐步浮出水面。

相比一季度披露的重仓股情况,部分基金经理开始根据市场行情和行业景气度变化,对组合进行了新一轮调整。6月以来,通过上市公司回购股份公告披露最新持仓的知名基金经理包括胡宜斌、赵枫、王平、杨锐文、乔迁、谢治宇、万民远等,为市场观察机构资金动向提供了新的窗口。

其中,华安媒体互联网的基金经理胡宜斌对奥飞娱乐进行了减仓。截至一季度末,该基金持有奥飞娱乐682.20万股,而截至6月24日的持仓降至360.85万股。睿远均衡价值三年的基金经理赵枫对伟明环保进行了小幅调整。数据显示,截至一季度末,该基金持有伟明环保2050万股,而截至6月12日持仓则降至1950万股。

此外,王平管理的招商量化精选基金对中荣股份也做了减持。截至6月12日,持仓降至110.11万股,而一季度末,该基金持有中荣股份226.70万股;另一只招商成长量化选股基金则维持原有持仓不变。

整体来看,上述减仓案例均反映出基金经理根据市场环境进行的动态调整。对于主动权益基金而言,基金经理需要适时兑现部分收益,控制行业分布和个股仓位。而对于量化基金,考虑到其投资策略具有较强纪律性,持仓调整更多可能源于模型优化及市场风格变化。

在部分基金选择减仓的同时,医疗服务板块则迎来了新的布局动作。数据显示,杨锐文管理的景顺长城环保优势、景顺长城优选两只基金于二季度同步新进通策医疗,截至6月18日,分别持有206.17万股和174.18万股。

除通策医疗外,多家医疗领域上市公司二季度以来也迎来基金经理增持。以泰格医药为例,乔迁管理的兴全商业模式优选、兴全新视野,以及谢治宇管理的兴全合润均在二季度对泰格医药进行了增持,显示出头部基金经理对医药研发服务赛道长期价值的持续看好。此外,万民远管理的融通健康产业于二季度小幅增持佰仁医疗。

总体来看,目前披露的二季度基金持仓变化呈现出较为明显的结构调整特征。一方面,部分前期重仓股迎来适度减仓,基金经理通过组合优化锁定部分收益;另一方面,医疗等具备长期成长潜力的行业开始吸引机构资金配置。随着半年报持续披露,机构资金的最新布局路径也将进一步清晰,为市场研判下半年投资主线提供更多线索。

主编:吴琦 编辑:汪云鹏 美编:翟超