

精准布局热门AI赛道 主动权益翻倍基金数量达126只

证券时报基金研究院 匡继雄

今年以来,从光模块、PCB,到芯片、半导体设备,AI硬件凭借产业高景气度,成为年内最核心的科技投资主线,催生了

一批业绩翻倍的主动权益基金。

然而,伴随板块估值走高,部分AI个股高位震荡加剧,市场多空分歧显著加大,AI主题基金的业绩表现也逐步分化,投资者布局难度显著提升。

1 AI硬件撑起翻倍基

2026年以来,持续高景气的AI硬件赛道,成为主动权益基金斩获超额收益的核心驱动力。数据显示,截至6月28日,全市场年内业绩翻倍的主动权益基金共计126只。

证券时报基金研究院穿透这些翻倍基金一季度末前十大重仓股,发现一个鲜明的共性:AI概念个股持仓市值占基金股票投资总市值比例超10%的基金占比达100%。其中,超九成翻倍基金的AI相关持仓占比突破30%,足以印证AI产业链行情是支撑这类产品年内净值翻倍的核心主线。

进一步梳理持仓结构可以发现,绝大多数AI主题基金的重仓布局高度集中于产业链上游环节。这一特征在财通基金金梓才的管理组合中体现得尤为突出。他掌舵的财通多策略福鑫、财通匠心优选一年持有A、财通景气甄选一年持有A、财通集成电路产业A、财通成长优选A、财通品质甄选A、财通价值动力A等7只产品,年内涨幅均超过130%。

持仓高度趋同是这些基金的显著标签。中际旭创、新易盛、鼎泰高科、源杰科

技、大族数控、生益电子、烽火通信、永鼎股份8只个股,同时出现在上述全部7只基金的一季度末前十大重仓名单中;生益科技、沪电股份2只股票则被其中6只基金共同重仓;仅腾景科技覆盖2只基金。综合统计,这7只翻倍产品的前十大重仓股合计仅11只标的,覆盖光模块、PCB、芯片、半导体材料、光学元件、通信设备、专用设备等领域,均属AI上游领域。从市场表现看,这11只核心重仓股年内涨幅亮眼,鼎泰高科、源杰科技、大族数控年内涨幅超200%,永鼎股份、生益科技、烽火通信、中际旭创、沪电股份涨幅均翻倍,为基金业绩提供了坚实支撑。

除财通基金外,多只AI主题基金均将核心仓位集中于AI上游赛道。宏利基金孙硕管理的宏利复兴伟业A、宏利绩优增长A、宏利景气领航两年持有、宏利成长等4只基金,年内净值涨幅均突破100%。一季报显示,中际旭创、新易盛、生益科技、亨通光电、源杰科技、永鼎股份、长芯博创、江南新材等8只个股,均被上述4只基金纳入前十大重仓股,上游布局特征十分鲜明。

2 换手率普遍较高

快速轮动、高频调仓,是AI主题基金的另一大标签。数据显示,在AI概念重仓股市值占股票投资市值超30%的100多只翻倍基金中,八成的基金2025年换手率突破300%。

2025年,财通基金金梓才管理的7只基金换手率均超300%,其中6只更是在500%以上,就连成立于当年10月的财通品质甄选A,短短两三个月换手率也达到313.86%。

财通匠心优选一年持有A在2025年换手率达724.56%,居7只产品之首。2025年一季报中,基于海外算力板块潜在风险判断,该基金大幅减持海外算力标的,十大重仓仅保留寒武纪1只原有持仓,其余9只全部更换。

经历当年4月和5月份板块回调后,金梓才修正市场判断,二季度再度全盘调换前十大重仓,通信标的占据七席,新易盛、中际旭创、天孚通信跻身前五大持仓。进入2025年下半年,金梓才继续超配海外算力,对光通信板块个股进行了调整;到了四

季度末,前十大重仓股中通信板块个股降至2只,电子板块个股则扩至7只。

红土创新基金盖俊龙管理的红土创新新科技A、红土创新科技创新A等5只AI主题基金也是高换手运作的代表,5只产品中有4只全年换手超1000%,2025年9月成立的红土创新景气回报A当年换手率达404.84%。红土创新转型精选A全年换手率达1310.63%,为5只产品最高。该产品在2025年四个季度末的前十大重仓股名单合计涉及28只个股,近七成标的仅单季度现身持仓,叠加仓位择时操作,股票仓位由2024年末的87.62%提升至2025年二季度末的94.06%,进一步推高全年换手。

高换手与高集中度并存,折射出部分基金经理的短期业绩导向。精准押注热门赛道能够快速抬升业绩,带动产品规模增长,但投资收益与风险始终相伴。极致集中的赛道布局,虽能在行业风口放大收益弹性,但一旦行业景气度拐头向下,基金净值将面临剧烈波动。

第二批超千只基金落实“标尺校准” 业绩比较基准规范化建设持续深化

证券时报记者 裴利瑞

6月26日,易方达基金、华夏基金、广发基金、国泰基金等多家基金公司密集发布旗下基金调整业绩比较基准的公告,这是继6月初首批195只公募基金调整业绩比较基准后,第二批落实“标尺校准”的基金。

与首批相比,第二批调整业绩基准的基金覆盖范围更广、产品数量更多,参与主体更加多元,不仅涉及超90家基金管理人旗下千余只产品,而且涵盖了权益类、债券类、FOF类、QDII类等多类产品,意味着业绩比较基准规范化建设从局部试点走向全面深化。

具体来看,本次调整主要通过优化债券基准久期设置、调整股票基准权重、增加可转债指数表征等方面对基准调整进行细化,让风险收益特征更加清晰。

比如,在主动权益类基金中,有的产品不再单纯选用沪深300作为唯一业绩基准,转向中证800、中证A500等覆盖面更广的指数,有的产品则调整为成长风格或价值风格指数;另外,部分债券基金对债券基准进行精细化处理,比如明确

期限(1—3年、3—5年等)与品种(信用债、可转债、国债等),使得定位划分更加清晰,也有二级债券基金增加股票指数、可转债指数,更加贴合产品实际持仓,体现了基金配置的收益弹性策略;此外,部分FOF基金加上了上海黄金交易所的黄金现货实盘合约收益率,体现多资产配置特征等。



3 选中绩优AI主题基金并非易事

■ AI主题基金的挑选不能只盯着短期涨幅榜。中长期业绩的稳定性、收益来源的清晰度、风险控制的有效性,三者缺一不可。

年内净值翻倍的AI主题基金固然耀眼,但短期爆发力却不能简单等同于基金经理的综合管理能力。真正经得起检验的标尺,是穿越周期的中长期业绩。目前,随着以AI为代表的科技股波动加大,投资AI主题基金的难度明显增加。

数据显示,在2023年末、2024年末、2025年末、2026年一季度末四个时间节点,AI概念重仓股市值占持股总市值的比例均超30%、均值超50%的AI主题基金中,财通集成电路产业A、东方惠新A、宏利复兴伟业A、华夏先进制造龙头A4只产品现任基金经理管理年限均超3年,年内收益率跻身同类前10%,且2023年至2025年3年回报排名稳定在前50%,展现出持续领跑的竞争力。

中长期业绩只是投研能力的结果体现,甄别收益来源是进一步区分基金核心

竞争力的关键。以华夏先进制造龙头A为例,该基金2025年股票仓位高达94.38%,换手率为279.68%,高仓位、低换手的特征表明收益主要依靠精准选股。数据佐证了这一点:该基金2025年全年上涨66.16%,其中选股贡献收益率达48.81%,新易盛、生益科技收益贡献居前。

东方惠新A则展现了另一条路径:该基金2024年末股票仓位为76.08%,2025年年中提升至94.42%,全年上涨60.22%,择时贡献收益率3.24%。

厘清收益来源后,基金经理的风险控制水平同样是筛选核心维度。对比4只深耕AI赛道的基金,财通集成电路产业A、宏利复兴伟业A、华夏先进制造龙头A年内最大回撤均不足10%,回撤控制水平处于同类前30%,抗波动优势显著。

除回撤幅度外,净值回调后的修复效率同样是衡量管理人综合实力的关键指标。4只产品中,财通集成电路产业A、东方惠新A、华夏先进制造龙头A回撤修复天数分别为181天、157天、156天,全部控制在200天以内,展现出较强的纠偏与再进攻能力。

归根结底,AI主题基金的挑选不能只盯着短期涨幅榜。中长期业绩的稳定性、收益来源的清晰度、风险控制的有效性,三者缺一不可。在产业趋势与市场情绪交织的浪潮中,唯有兼顾进攻性与稳健性的基金产品,才能穿越行情轮动,为投资者创造长期可持续回报。

束短期投机冲动。

从近一个月的市场表现看,首批基准调整平稳落地,“依法合规、贴合实际运作、优先调整基准而非调仓”的原则贯穿始终,为行业后续基准调整积累了可复制、可推广的宝贵经验。一家大型基金公司人士表示,首批调整具有良好的“示范”效应:一方面,具体案例有助于行业更准确地理解和把握基准调整的相关要求;另一方面,首批公司在决策流程、公告安排等环节的实操经验,也为其他即将首次调整基准的公司提供了参考,显著提升了流程的规范性和执行效率。

该人士认为,从首批195只产品平稳落地,到第二批千余只产品接续推进,公募基金业绩比较基准调整正在由点及面、由浅入深,成为行业高质量发展进程中的一项重要基础工程。

“当基金公司陆续完善业绩比较基准设置,整个行业的评价体系也会转向更加关注持续、稳健的投资能力。”广发基金表示,这有利于培育长期投资文化,逐步改变“炒基”“追热点”的短期风气,从而更好帮助投资者分享经济长期增长和企业价值创造的红利。

受多重因素影响,不少顶着“超额”光环的指数增强基金年内却表现一般。Wind数据显示,纳入统计的400多只指增基金中,有超三成的产品年内跑输业绩比较基准,与“增强”初衷背道而驰,且相较普通指数基金更高的管理费率也进一步影响了基民的投资体验。

有公募人士指出,科技单边上行以及策略趋同等因素成为超额收益难寻的主要因素。面对低利率时代的新挑战,公募量化机构正试图通过引入AI技术深挖非线性定价规律、加速模型迭代以及严格控制跟踪误差等方式,推动指增投资策略的持续进化与破局。

超三成指增基金跑输业绩基准

据Wind数据,纳入统计的475只指数增强型基金中,年初至今相较于跟踪的业绩比较基准平均超额收益率仅有1.46%,其中有161只产品甚至跑输基准,占比约为33.8%。

其中,华北和华东两家公募旗下各有一只产品年内跑输基准超过20个百分点,其中不乏多只跟踪科创板相关指数的产品,共计18只基金跑输基准超过10个百分点,与“增强”的初衷背道而驰。

榜单的另一面,亦有不少产品持续跑赢基准。易方达沪深300精选增强年内涨幅高达36.58%,超额收益高达31.66%,基金经理在一季报中就研判表示:根据指数成份股变化与对市场形势的判断,该基金进行部分结构调整,减少非银金融、家电、传媒等行业的配置,对部分行业的前景转向乐观,增加电子、通信、石油石化等行业配置。

因此,截至一季度末,该基金重仓股中,与业绩比较基准相比超配了沪电股份、深南电路、东山精密、工业富联等AI高弹性个股,正是通过对科技核心资产的精准超配,该产品在基准指数的基础上实现了巨大的净值跃升。

此外,华夏科创50指数增强、东方沪深300指数增强、天弘国证2000指数增强等共计23只产品年内跑赢基准超过10%。

两大因素导致跑输

据了解,目前,国内公募市场上的指数增强基金,绝大多数依托于量化多因子模型进行投资决策。这些模型通过海量历史数据的深度挖掘,将影响股票价格的因素抽象为各类因子,并据此构建投资组合。

在常态化、具备一定规律性的市场中,理论上量化模型如同精密的收割机,能够持续不断地从市场的微小定价错误中获取超额收益。对于年内超三成指增基金跑输基准的现象,多位公募基金人士指出,主要系科技行情较为极端以及量化策略趋同导致。

“公募量化的量价类比较拥挤,导致今年整体表现一般。”华东某掌管指增基金的基金经理解释称,当一只业绩优秀的指数增强基金吸引了海量资金涌入,规模急剧膨胀后,其原本精细化的交易策略便会面临严峻挑战。规模过大导致基金在进行股票调仓时,不可避免地会产生巨大的冲击成本。为了容纳更多资金,基金经理不得不买入模型排名靠后、阿尔法预期较低的股票。

“此外,公募的策略无法做到私募那样高频,都是频频以后的‘类高频策略’,也限制了超额收益的获取。”前述基金经理表示。

华北某公募基金基金经理指出,指数增强基金跑输业绩基准可以归结于两大市场特征:

首先是市场微观结构发生极端分化,流动性向少数标的急剧收敛。数据显示,5月份全市场近一半(约40%至50%)的交投金额被排名前5%的热门股票“虹吸”。这与量化多头历来崇尚的广泛撒网、高度分散的持仓理念形成激烈冲突,极致的二八行情极大压缩了量化模型获取超额的施展空间。

其次是中小微盘股遭遇深度调整,直接对量化多头的整体净值造成拖累。若从底层因子层面对比,当月动量因子大放异彩,而传统的反转与均值回归因子则持续疲软,这使得那些重仓反转逻辑的指增产品,其超额收益遭遇了剧烈的阶段性缩水。

策略能否不断迭代很关键

“当前市场最大的变化在于,我们正身处一个低利率时代。在权益风险溢价被压缩的宏观背景下,传统的行业轮动和单纯的赔率交易正变得日益拥挤且低效。”天弘基金指数与数量投资部负责人杨超在近期的内部交流中剖析。

关于模型的迭代,杨超认为,可持续的纯阿尔法就是要不断迭代,尤其是模型的迭代。首先,AI的时代红利会给我们带来一些新的算法引入。其次,能否挖掘到新的数据,比如说一些第三方的、结构化的数据。此外,量化投资早年比拼的是想法,现在比拼的是算力、是信噪比、是工程能力等,能不能在每一个环节上,都做到比别人更强。

“到最后,量化投资比拼的是公司治理,公司的投研平台、机制等,能不能驱动投研不断把模型迭代下去,因为所有模型每半年可能都会被迭代掉。”杨超指出。

东方基金也介绍,该公募旗下量化投资体系中,风险控制以平衡的艺术为理念核心,严控跟踪误差及个股权重。指增产品风控体现在两个层面:一是跟踪误差控制,防止风格和行业集中;二是单个股票权重控制,防止个股过度暴露。如若某只个股在沪深300中权重仅为1%,但量化模型给出的初始权重高达8%,风险模型会把它拉回来。

广发基金基金经理李育鑫则将AI技术运用到超额收益的获取上。李育鑫解释道,一方面,在因子的挖掘上,个体对于市场的认知与理解存在一定的局限性,借助AI技术能够发现隐藏在更深层次的定价规律,从而弥补传统认知的不足。另一方面,在因子的整合上,传统方法是使用简单的线性模型对不同因子进行合成,容易错过市场上的非线性信息;AI技术可以通过更高维的信息处理方式,发现市场中的非线性定价规律,弥补传统线性模型的不足,显著提升阿尔法因子的挖掘效率和效果。

超三成指增基金跑输基准
两大诱因令增强策略事与愿违

证券时报记者 赵梦桥