



SECURITIES TIMES



券商中国



券中社

2026年8月3日 星期一

A5~A8

极致押注赛道放大波动 公募配置应回归长期价值本源

证券时报记者 赵梦桥

7月的科技股踩了一脚“急刹车”，此前高歌猛进的势头突然转向，那些靠极致持仓在顺风局中大放异彩的主动权益基金在此轮市场调整中纷纷大幅回撤，超过3500只基金月内收益告

负，超过70只产品单月跌幅逾40%。

有基金分析人士指出，公募基金“押宝式”的持仓看似回报丰厚，实则充满荆棘，行业应当建立起逆向销售的定力，坚决杜绝在单一赛道处于历史估值高位、交易极度拥挤时进行推波助澜式的宣传。

1 极致持仓放大波动

今年上半年，科技板块因产业催化与资金追捧一度成为市场最耀眼的主角。不少基金经理顺势将仓位高度集中于半导体、算力链等热门赛道，极致布局使得不少基金净值表现一度大放异彩。

然而7月份科技板块急转直下，高度集中的持仓风格使得很多基金“躲闪不及”。截至7月末，纳入统计的近5000只主动权益产品中，超过3500只基金月内收益告负，招商核心装备单月净值“腰斩”。此外，净值跌幅超过40%的基金产品共有73只，跌超三成的产品高达801只。

大幅波动的净值走势不仅让高位追涨的投资者出现较大损失，也验证了极致风格是“双刃剑”的铁律。有公募观察人士指出，从7月份单月的回撤幅度来看，在公募基金历史上较为少见，“这意味着即使某基金前期积累了80%的收益率，一旦遭遇四成或以上的回撤，其前期收益也几乎化为乌有，甚至陷入亏损境地”。

多家机构分析，拥挤度过高是本轮科技板

块回撤的主要原因。据相关研报数据，截至2026年二季度末，主动偏股基金电子行业持仓占比升至约43%，通信行业占比约17%，两者合计近60%，均创2015年以来新高；科创板在重仓股中的配置比例较上季度末大幅提升9.75个百分点，达到26.42%，同样为历史峰值。

长城基金此前指出，电子、通信等前期融资净收入占比较高的热门赛道，成为本轮波动最大的板块，过高的交易拥挤度放大了回调幅度。宝盈基金也认为，科技板块的估值此前已先于业绩出现大幅上修，6月底7月初科创50与创业板指的滚动市盈率分别触及264倍和54倍的高位，位于过去三年95.90%和81.21%的历史高分位数。随着市场步入半年报业绩披露期，高位科技资产无法仅依赖产业趋势维持估值扩张，必须经历真实订单与盈利兑现能力的检验。

前述公募观察人士认为，在这轮急跌中，基金经理很难在短期内通过调仓换股来规避风险。一方面，集中的持仓导致船大难掉头，在市场急跌中

2 押注式博弈急需反思

部分在前期行情火热时被吸引进场的基民，在7月的调整中承受了较大的压力，投资体验也明显下降。此外，历史总是押着相似的韵脚，在经历多次赛道轮动与风格反噬之后，“基金赚钱，基民不赚钱”的情况在本轮科技股回调中再次出现。

公募基金行业里，因极端持仓导致净值大跌似乎是个熟悉的剧本，回溯近几年屡次演变的主线行情，从2019年的半导体行情，到2020年的消费医药“白马”核心资产浪潮，再到随后而来的新能源行情以及本轮的AI热，几乎每一次市场快速大幅上涨后，都会伴随一批主题基金净值的剧烈下滑以及高位入场资金被套牢。

从基金二季报披露的数据来看，多只7月重

挫的基金在二季度内获得基民大手笔加仓，东方阿尔法科技智选等多只跌幅超四成的基金，在二季度被申购超过100亿份，类似跌幅的还有平安科技精选、信澳业绩驱动、鹏华创新未来等，二季度里均被申购超过70亿份。

华南某公募人士表示，在极度“内卷”的公募行业竞争格局下，部分基金经理和基金公司选择了走一条看似回报丰厚实则充满荆棘的路，那就是放弃行业分散与均衡配置，将大部分甚至全部仓位极致押注于某一高波动的景气赛道，以此在短期内博取极高的收益弹性，打响市场知名度。

“这种‘押宝式’投资将基金产品演变为单向博弈的工具。基金经理用基民的真金白银去赌单一赛道的行情，赚了可以分享规模红利与



图片来源:AI生成

如果非理性抛售又容易造成连锁反应。另一方面，单一赛道的强关联性意味着，基金组合内部完全失去了资产配置应有的对冲与平滑作用。

3 投资或回归再平衡

在科技板块近期有企稳迹象之际，多家公募认为，后市行情或回归再平衡。

长城基金指出，复盘历史走势，由交易拥挤引发的第一轮深度调整结束后，市场往往会迎来反弹并再度分化；后续各板块行情强弱，将更多取决于企业订单落地、现金流改善等基本面指标，基本面持续兑现的行业，估值修复行情的延续性会更强。

易方达基金基金经理郑希表示，市场大概率进入震荡阶段，将聚焦基本面更为扎实、估值合理的投资品种，增加其配置比例。维持竞争优势明显、估值合理的信息产业投资标的为核心持仓，保持组合的流动性和稳定性，在中小市值股票中寻找能超越周期的品种。

宝盈基金则认为，科技与消费两大主线在后市均具备修复和再平衡的空间。其中，科技方向的中长期产业大趋势并未出现实质性拐点，后续修复将更偏向于超跌反弹+业绩验证型修复，但同时也会伴随着较高的波动率。而对

于消费板块而言，未来在温和复苏的基本面、政策端的持续托底、极低的估值与仓位三重因素共振下，消费蓝筹已从过去的防御性资产转变为具备明确收益弹性的低估值修复资产，左侧布局的战略配置价值愈发凸显，值得中长期资金重点关注。

在7月科技股大幅回调的行情中，被冷落多时的消费板块出现逆势走高。汇丰晋信基金基金经理费馨涵表示，消费板块调整或已基本到位，因为机构持仓创近十几年新低，不少子板块估值处于历史相对低位，该板块的股息率无论横向对比全球消费品还是纵向对比自身历史，均具吸引力。

“中长期看好中国内需，新一代消费者对国货偏好增强，科技产业最终需靠终端消费闭环。”费馨涵分析，结构上，服务消费优于实物，节假日出游、本地休闲、健康养生、悦己体验等需求旺盛；消费者追求质价比，中价、高品质产品比较受青睐。

股票ETF7月吸金超4700亿元 宽基产品成为绝对主力

证券时报记者 王小苒

7月，A股市场出现大幅回撤，但股票ETF却迎来大规模资金涌入。

整体看，股票ETF中的宽基ETF和行业主题ETF合计吸金超4700亿元。其中，宽基指数ETF成为资金买入的绝对主力，跟踪沪深300、中证A500等核心宽基指数的ETF均获大幅加码，跟踪科创50、中证1000和创业板指等宽基ETF也呈现多点开花态势。

行业主题ETF方面，跌幅较大的半导体ETF上演越跌越买态势，反弹较多的港股科技ETF则呈现越涨越卖态势，可以看出资金抄底与止盈操作同时存在。其他资产方面，货币、商品及可转债ETF获得资金增配，信用债、利率债和跨境ETF则出现资金净流出。

宽基ETF成资金净流入主力

从全市场看，7月ETF资金整体保持净流入。按板块统计，宽基指数ETF、行业主题ETF、货币ETF、商品ETF、策略风格ETF和可转债指数ETF均获得资金净流入，信用债指数ETF、利率债指数ETF和跨境ETF则出现净流出。各类ETF合计净流入4940.12亿元，截至7月底总规模约4.90万亿元。

宽基指数ETF是7月最突出的资金流入方向，单月净流入3157.20亿元，在全部ETF净流入中占比接近三分之二；截至7月底，宽基指数ETF规模达到1.14万亿元。行业主题ETF净流入1576.57亿元，月末规模为1.36万亿元。两类

7月各类型ETF资金流入情况		
类型	净流入（亿元）	ETF规模（亿元）
宽基指数ETF	3157.20	11416.32
行业主题ETF	1576.57	13556.87
货币ETF	226.26	1953.26
商品ETF	52.73	2610.57
策略风格ETF	44.59	2508.64
可转债指数ETF	40.87	760.17
信用债指数ETF	-26.35	6339.37
利率债指数ETF	-29.98	1864.75
跨境ETF	-101.77	8034.87

数据来源:Wind 制表/王小苒

权益ETF合计净流入4733.77亿元，构成当月ETF资金增量的绝大部分。

具体到主要宽基指数，科创50相关ETF净流入677.80亿元，在统计的主要宽基指数中居首，截至7月底规模达到1654.59亿元。跟踪中证A500、沪深300和中证1000相关ETF分别净流入458.67亿元、454.10亿元和451.81亿元，创业板指相关ETF净流入432.31亿元。

从7月末规模看，沪深300相关ETF以2895.26亿元净流入居首，中证A500、科创50和创业板指相关ETF规模分别达到2147.32亿元、1654.59亿元和999.12亿元。资金流入并未集

中于单一市值风格，而是同时覆盖大盘蓝筹、中小盘成长和科技创新等多类核心指数。

从单只产品的规模变化看，宽基ETF也占据增长榜前列。7月华夏基金旗下上证科创板50ETF规模增加402.87亿元，居全市场首位；华泰柏瑞基金旗下沪深300ETF和易方达基金旗下创业板ETF分别增加347.38亿元和338.41亿元。

行业主题ETF吸金有所分化

行业主题ETF中，半导体相关ETF成为7月最主要的资金流入方向。挂钩上证科创板半导

体材料设备主题指数的ETF净流入418.87亿元，位居行业主题指数首位；挂钩中证半导体材料设备主题指数、上证科创板芯片指数的ETF分别净流入286.34亿元和120.91亿元。

从市场表现来看，半导体相关指数7月均出现明显回调，上证科创板半导体材料设备主题指数、中证半导体材料设备主题指数和上证科创板芯片指数分别下跌32.35%、31.76%和31.71%。可以看出，资金在市场大幅下跌之后出现明显的抄底迹象。

除半导体外，证券公司和机器人产业相关ETF也是7月资金的重要流入方向。挂钩中证全指证券公司指数的ETF净流入101.14亿元，7月末市值达到1465.02亿元；挂钩国证机器人产业指数和中证机器人指数的ETF分别净流入90.16亿元和50.47亿元。沪深两市挂钩黄金股票指数的ETF净流入38.67亿元，该指数7月上涨19.33%，是主要流入方向中少数同时实现较大涨幅的品种。此外，5G通信、创新药、电力相关ETF也获得了资金净流入。

规模减少的产品则集中在港股科技主题ETF上。从资金变化看，港股通科技30ETF工银近一个月净流出88.43亿元，居相关产品首位；恒生科技ETF华泰柏瑞净流出46.46亿元，港股科技ETF景顺净流出26.45亿元，港股通科技ETF广发和恒生科技ETF华夏分别净流出18.67亿元和17.83亿元。

值得注意的是，上述产品7月内净值均出现上涨，可见相关产品规模下降主要受到资金赎回影响，部分资金可能在板块上涨过程中选择兑现收益。

跨境ETF出现净流出

在权益ETF吸引大量资金的同时，其他类型ETF的资金流向也呈现出明显差异。其中，兼具流动性管理功能的货币ETF成为主要流入方向之一，商品、策略风格和可转债指数ETF也获得不同程度的资金增配。

具体来看，货币ETF在7月份净流入226.26亿元，截至月末规模达到1953.26亿元。商品ETF净流入52.73亿元，月末规模为2610.57亿元；策略风格ETF和可转债指数ETF分别净流入44.59亿元和40.87亿元，月末规模分别为2508.64亿元和760.17亿元。债券ETF内部资金流向出现分化。信用债指数ETF在7月份净流出26.35亿元，但截至月末规模仍高达6339.37亿元。利率债指数ETF净流出29.98亿元，月末规模为1864.75亿元，成交额为7676.14亿元。两类债券ETF合计净流出56.33亿元。与此同时，可转债指数ETF获得40.87亿元净流入，显示不同债券工具间的资金选择并不一致。

跨境ETF的资金流出更加明显。7月，跨境ETF净流出101.77亿元，是当月净流出最多的ETF大类。不过，截至月末其规模仍达到8034.87亿元，仅次于行业主题ETF和宽基指数ETF，继续保持较高的存量规模。

主编:吴琦 编辑:汪云鹏 美编:翟超