

知名基金经理最新调仓路径曝光 科技赛道和传统板块迎风格平衡

证券时报记者 裴利瑞

近日,随着上市公司因回购等事项密集披露最新的前十大流通股东名单,公募基金自三季度以来的调仓动态随之曝光。面对7月份以来市场的剧烈震荡与风格轮动,多位知名基金经理对旗下组合进行了调整。整体来看,在以AI、半导体为代表的科技板块经历较深回调的背景下,公募基金在硬科技赛道的操作上显现出明显的多空分歧,部分产品选择逆势

1 科技调仓呈现多空分歧

8月7日,国产存储芯片设计龙头兆易创新因回购披露了最新的前十大流通股名单。公告显示,截至7月31日,张海啸管理的永赢先锋半导体智选混合持有兆易创新约350万股,位列第九大流通股股东。相较于二季度末的320万股,该基金在7月份进行了小幅增持。结合此前季报来看,该基金对兆易创新进行了一次较为灵活的波段操作,一季度末其持有兆易创新约580万股,二季度末减持至320万股,而三季度以来,随着兆易创新股价腰斩,最大回撤超60%,该基金开启了“越跌越买”的模式,增持约30万股。在部分资金对单一标的逆势增持的同时,另一只存储芯片个股普冉股份则展现了基金在科技股调整期的多空分歧。8月1日,普冉股份因回购披露了最新的前十大流通股股东。公告显示,截至7月27日,永赢先锋半导体智选混合同样对该股进行了逆向加仓,持股量从二季度末的300万股增至330万股;但与此同时,梁少文管理的东方阿尔法科技智选、高楠

2 “逃顶基”加仓传统行业

在科技板块发生显著回调的同时,一些以灵活配置、精准择时见长的产品展现出了防御智慧。8月1日,三一重工因回购披露最新前十大流通股股东,近期市场高度关注的“逃顶基”易方达供给改革现身其中。截至7月24日,该基金持有三一重工4295.32万股,位列第九大股东。而在二季度末,易方达供给改革的持仓依然以AI相关板块为主,其前五大重仓股包括华峰测控、北方华创、神工股份、

“越跌越买”,亦有部分产品进行了主动降仓。与此同时,部分以灵活择时见长的偏价值风格产品,通过向传统行业龙头切换,成功实现了净值的防御避险。在微观调仓的背后,市场风格也正在加速重置。多家公募机构最新研判认为,随着资金面与情绪面剧烈冲击的暂缓,市场的极端分化行情已基本收尾,短期内风格很难重新走入极端对立,后市大概率将步入一段降波、蓄势、风格再均衡的新阶段。

管理的永赢睿信则在7月对该股进行了不同程度的减持,持有数量由二季度末的146.61万股、152.53万股分别降至143.85万股、121.76万股。类似的一幕也发生在MLCC龙头三环集团的基金持仓上。7月以来,在三环集团股价一度腰斩的情况下,基金经理的操作走出了两个方向,其中,祁丕管理的易方达高端制造、张明昕管理的华商均衡成长选择逆势加仓,持股量分别从二季度末的686.57万股、833.27万股,增长至7月29日的951.96万股、897.67万股;相比之下,金梓才管理的财通成长优选则选择减仓,从二季度末的990.63万股减少至879.30万股。业内人士分析,基金对热门科技标的的调仓分歧,折射出复杂市场环境下的多重诉求。一方面,这反映了不同基金经理对细分赛道估值、业绩确定性、竞争壁垒的研判分歧;另一方面,资金面的扰动同样是不容忽视的客观因素,7月科技股整体回撤较快,部分科技主题基金面临了赎回压力,导致持仓基金不得不被动降仓。

芯原股份、寒武纪。7月以来,上述科技股均遭遇大幅回撤,但易方达供给改革的净值却仅回撤约12%,并且在近日重新反弹,接近前高,被市场猜测其或进行了调仓避险。此次该基金现身三一重工的前十大股东,也印证了这一猜想。除了易方达供给改革外,其他基金经理在传统行业亦有动作。截至7月30日,杨冬管理的广发多因子持有渤海租赁1.25亿股,相比二季度末的1.11亿股有所增持,7月以来渤海租赁已经反弹超10%。

部分次新基金建仓有些急

出这些次新基金成立后快速出现亏损的原因。例如,上海某大型资管公司旗下一只新能源基金6月16日正式成立,之后很快跌破1元面值,截至8月7日,该产品净值为0.6511元,成立以来亏损已达到34.89%。根据公告信息,该基金在6月16日成立后,仅用两周时间就完成建仓,截至6月30日的股票仓位高达94.05%,而该基金合同规定的最低股票仓位不得低于60%,最高股票仓位不得高于95%,且建仓期宽限达6个月。此外,这只基金的前十大重仓股清一色为AI科技产业链股票,这些股票在上半年积累了较大涨幅和获利筹码。

新基金避免复制持仓才更稳

在AI科技行情的高位喧嚣声中,也有不少管理次新产品的基金经理成功避险,他们通过放缓建仓速度,避免复制老产品持仓的策略来打造净值安全垫。管理次新产品的基金经理很多是“一拖多”,即一位基金经理管理多只基金产品,这些基金经理管理的老基金在AI科技行情中收益丰厚,在运作次新产品时经常会直接复刻老产品的十大重仓股。但作为后来的次新基金,往往缺乏建仓的价格优势,它们在高位复制老产品的重仓股,实际上是在市场情绪高位承接筹码。不过,也有一些基金经理在管理多只产品时,对新老产品采取差异化投资策略。6月12日,基金经理侯吉冉管理的兴合动力领航混合正式成立,在近一个月市场震荡调整期间,该基金净值走势走高,8



3 调仓折射风格再平衡

无论是热门科技股的降仓撤退与被动防御,还是向工业制造等传统行业的避险切换,本质上正是近期市场风格再平衡的真实投影。

事实上,前述基金经理在微观层面的动作,无论是对热门科技股的降仓撤退与被动防御,还是向工业制造等传统行业的避险切换,本质上正是近期市场风格再平衡的真实投影。

三季度以来,高估值科技板块的筹码松动,与低估值传统价值资产的逆势吸金,共同构成了A股市场的主旋律。从7

高位入场净值明显承压

月7日净值升至1.067元,成立以来收益率6.7%,近一个月的基金净值涨幅为8.24%。与之形成对比的是,侯吉冉管理的老产品兴合产业优选混合同期净值下跌16.37%,原因是这只老基金重仓布局AI科技产业链标的。

上述同一基金经理管理的两只产品净值走势差异也说明,在运作次新基金时,基金经理并未照搬老产品重仓的热门股,而是选择了其他赛道进行布局,规避了复制老基金持仓的风险。

明星基金经理赵诣在管理次新产品时,同样采取了把控建仓节奏、差异化选股的思路,使得次新基金净值跌幅显著低于老产品。赵诣管理的老基金泉果旭源三年持有期混合近一个月净值跌幅约12%;但成立于6月17日的泉果创新成长混合近一个月跌幅仅4%。此外,他管理的老产品净值弹性也有明显差异。8月6日,泉果旭源三年持有期混合净值下跌0.24%,泉果创新成长混合当日净值上涨0.10%。这也说明,当科技行情逐步走高之际,部分基金经理开始主动增强防御,降低新老两只产品的持仓同质化风险。

市场调整后 更适合择优布局

虽然近期市场调整让次新基金净值面临压力,但不少基金公司认为,市场基本进入企稳回升阶段,后续行情将告别此前一荣俱荣的粗放策略,转向精细挖掘半年报业绩预期兑现较好的标的。南方中国梦灵活配置混合基金经理吴

月份科技板块的大幅回调、微盘和红利资产触底反弹,到近几个交易日电子、通信板块再度领涨,而银行、食品饮料板块有所回落,市场的钟摆效应让风格如何再平衡成为了机构热议的焦点。

国泰基金表示,7月市场快速调整后,市场正逐步进入左侧配置区域,不过短期波动仍较大,上涨斜率也可能会较上一阶段放缓。配置上,建议延续6月底以来“风格再平衡”思路,AI硬件主线优选需求确定性强的龙头,适度向资金低配减配而基本面有改善的锂电、创新药、非银、出口链倾斜。

博时基金表示,近期市场寻底震荡,当前行业间滚动60日超额收益标准差已经出现大幅下降,创业板和红利过去的极端分化也已经以极快的速度弥合。以上这些都指向7月份以来风格调整剧烈的阶段或已逐步结束。不过从过去几轮的风格节奏来看,短期市场很难立刻重新走一轮新的风格分化,更可能会进入一段风格均衡期。

春林认为,经历无差别下跌后,不少资产投资性价比显著提升。7月末科技板块迎来杀跌,大量流动性偏弱的优质中小标的被错杀,当前市场机遇与风险并存,不少产业趋势清晰、业绩兑现确定性强的优质个股估值已经回归合理区间。相比在行情狂热阶段追涨,当下更适合择优布局。

吴春林在近期市场调整中,还密集走访调研了一批产业链企业。调研反馈显示,半导体零部件订单持续加速,全球市场逐步显现缺货涨价趋势;各大云厂商业务增速、在手订单、盈利水平表现亮眼,收入端并未出现放缓迹象,市场对于AI投入可持续性的质疑正在被经营数据证伪。在他看来,流动性冲击或已临近尾声,后续依旧保持科技主线配置方向。AI驱动的半导体扩产周期正在向上游零部件传导,供给紧张从短期现象演变为长期趋势,进一步巩固半导体国产替代的投资主线。

长城基金也表示,当前市场已经出现初步企稳信号,但底部尚未得到完全确认。积极信号体现在市场成交额重回2.6万亿元区间,双创板块跑赢主板,科技板块率先反弹,资金开始重新定价企业基本面。后续行情核心观察点在于半年报业绩验证,倘若上市公司业绩不及预期,反弹行情很容易再度退化为短期主题炒作。当前市场交易逻辑正在发生转变,资金不再单纯追逐赛道热度,开始重点评估企业订单、盈利兑现能力。尽管海外云厂商资本开支依旧维持上行通道,但机构评判标准已经更新:不再单纯比拼资本开支规模,而是重点衡量巨额投入能否转化为企业营收、利润与现金流。

8月第一周,宽基ETF资金流向有所分化。多类主流宽基ETF出现不同程度的资金流出,中证2000和中证A500相关ETF则录得净流入。从近一个月的情况看,宽基ETF仍是资金布局权益市场的重要工具。多类宽基指数相关ETF近一个月全部获得净流入。沪深300、科创50和中证A500相关ETF净流入规模均超过400亿元。

两个时间区间呈现出不同特征,表明宽基ETF在前期大规模吸金后,短期资金进出有所反复。中证A500和中证2000本周延续净流入,也显示宽基ETF内部仍存在结构性配置需求。

多数宽基ETF 上周资金净流出

数据显示,上周统计范围内的10类宽基指数中,有7类指数相关ETF出现净流出,中证A100相关ETF资金基本持平,仅中证2000和中证A500相关ETF保持较为明显的净流入。从净流出方向看,中证1000、创业板指、沪深300和科创50相关ETF净流出规模相对较大,分别净流出145.88亿元、89.41亿元、87.39亿元和63.45亿元。中证500和上证50相关ETF分别净流出53.98亿元和10.77亿元,中证A50相关ETF小幅净流出1.39亿元。值得注意的是,上周部分宽基ETF的资金变化主要集中在最后一个交易日,涉及沪深300、中证1000、科创50等多个指数。其中,多只头部宽基ETF单日资金流出规模居前,对相关指数全周申赎数据产生了较大影响。整体来看,上周宽基ETF资金流向较前期有所变化,资金净流出覆盖大盘、成长及中小盘等多个方向,并非集中于某一种市场风格。与此同时,不同指数之间的资金表现进一步分化,部分此前获得较多资金流入的主流宽基ETF出现资金回流。随着宽基ETF产品规模持续扩大,资金在不同指数之间的进出也更加频繁,短期申赎数据呈现出较为明显的波动特征。

两类宽基ETF仍在吸金

在多数宽基ETF资金净流出的背景下,中证2000和中证A500相关ETF成为上周少数获得资金净流入的方向。其中,中证2000相关ETF净流入23.11亿元,居各类宽基指数首位;截至8月7日,中证2000ETF规模为128.72亿元。中证A500相关ETF净流入21.19亿元,总规模达到2246.81亿元,仅次于沪深300ETF。从指数特征看,中证2000主要覆盖市值规模较小、流动性较好的证券,具有较为鲜明的小微盘特征。其近五年PE分位数为59%,在本次统计的主要宽基指数中处于相对较低水平。中证A500体现了另一类资金需求。该指数覆盖各行业代表性上市公司,同时兼顾市值代表性与行业分布。其相关ETF近一个月持续获得资金流入,上周仍净流入21.19亿元,显示在传统主流宽基ETF出现资金流出的同时,部分资金仍在通过中证A500进行核心资产配置。沪上一位基金评价人士认为,两者同时获得资金净流入,并不意味着资金正在统一转向某一种市场风格,更可能反映不同类型投资者的结构性配置需求。

近一个月仍保持整体净流入

拉长至近一个月观察,宽基ETF的资金流向仍以净流入为主,合计净流入约2409.35亿元。其中,沪深300相关ETF近一个月净流入655.23亿元,位居首位;科创50相关ETF净流入537.83亿元;中证A500相关ETF净流入452.83亿元。三类指数相关ETF合计净流入1645.89亿元,占宽基ETF净流入总额的近七成。创业板指、中证1000和中证500相关ETF近一个月分别净流入296.92亿元、239.34亿元和146.05亿元。虽然上述指数相关ETF在上周出现资金净流出,但近一个月仍保持较大规模净流入,说明上周的资金变化更多发生在此前持续吸金之后。中证2000相关ETF近一个月净流入69.02亿元,其中上周净流入23.11亿元,资金流入具有一定延续性。上证50、中证A50和中证A100相关ETF近一个月则分别净流入9.88亿元、1.96亿元和0.29亿元,资金变化相对平稳。从估值来看,当前多类主流宽基指数已处于近五年较高分位。科创50、沪深300、中证500和中证A500的近五年PE分位数均超过90%,但近一个月相关ETF依然获得较大规模净流入,说明估值并非决定ETF申赎的唯一因素。资金还会综合考虑市场走势、指数结构、配置需求以及短期交易安排。

8月第一周宽基ETF资金流向		
指数名称	净流入(亿元)	ETF规模(亿元)
中证2000	23.11	128.72
中证A500	21.19	2246.81
中证A100	-0.02	13.05
中证A50	-1.39	100.53
上证50	-10.77	270.66
中证500	-53.98	802.90
科创50	-63.45	1702.13
沪深300	-87.39	2875.48
创业板指	-89.41	972.59
中证1000	-145.88	574.55

数据来源:Wind 王小芊/制表

证券时报记者 王小芊

八月首周宽基ETF资金流向分化 两类产品仍在吸金