

微盘基金反弹正酣 资金“边打边撤”考验行情成色

证券时报记者 裴利瑞

近期,各大主流宽基指数波动加剧,微盘股却走出了一波独立行情。自7月22日见底以来,万得微盘股指数在近一个月已经反弹近20%,微盘策略基金也大幅回血,普遍有超15%的涨幅。

1 风格再平衡成重要推手

Wind数据显示,截至8月21日,近一个月以来,万得微盘股指数已经反弹了近20%,年度收益率也成功转正,今年以来上涨4.53%。

同时,微盘策略基金也在近期反弹迅猛,太平量化选股混合A、金鹰研究驱动混合A、富荣福耀混合A等多只产品近一个月上涨超20%。此外,还有中信保诚多策略混合(LOF)A、华泰柏瑞量化阿尔法A、国联鑫起点混合A等近20只微盘策略基金反弹超15%,全市场36只主动管理的微盘策略基金月均涨幅为15.64%。

不过,此前以微盘策略著称的一些“网红神基”,却在本轮反弹中表现一般,比如金元顺安元启在近一个月的涨幅仅有12.63%。

谈及小微盘风格近日的反弹行情,中信保诚基金分析,这主要源于市场风

业内人士表示,总体来看,微盘股这轮修复的底层逻辑较为扎实,是市场经历极致偏离后自身再平衡力量的体现。不过,随着市场风格逐步再平衡,微盘股行情或从超跌反弹逐步转向分化修复,后续行情的持续性仍需观察资金面和基本面能否形成支撑。

格的震荡再平衡。目前A股资金存量博弈特征逐渐凸显,高估值主线溢出的存量资金或需寻找估值较低、波动弹性相对充足的较低位方向。微盘股相对适配当前存量资金的避险轮动需求,有望成为市场的关注点之一。经历前期持续调整后,大多数微盘标的估值弹性空间或已相对充足。

中证2000增强ETF招商基金经理邓童也指出,市场在经历了一轮极端的头部虹吸之后,资金开始自然地向阻力最小的方向流动。前期科技主线的交易拥挤度已经很高,资金高度集中在少数热门板块里,小微盘股在科技股上涨过程中持续承压。近期,随着市场企稳,流动性不再高度集中在科技股,小微盘股的反弹叠加了超跌后基本面有吸引力和流动性反转这两重修复力量。

2 上涨持续性仍面临约束

不过,在市场风格逐步再平衡之后,微盘股行情究竟是反弹还是反转?从当前资金表现来看,市场情绪虽有所修复,但资金对于行情持续性的判断仍较为谨慎。

华泰柏瑞基金认为,当前有两个制约因素不容忽视。一是市场整体流动性偏紧,年内全市场日均成交额2.7万亿元,较2024年“9·24”行情高点明显萎缩,增量资金入场谨慎,万得微盘指数近一月日均成交仅219亿元。二是核心主线的虹吸效应仍在,半导体、创新药等科技方向承载着“十五五”政策红利,只要基本面趋势向好,资金就有持续聚焦的理由。从这个角度看,小微盘面临的流动性挤压或将长期存在,其修复窗口和力度,大概率仍取决于主流赛道的轮动节奏。

积极信号与制约因素交织,也使得部分抄底盘资金在微盘股反弹过程中逐步止

盈,“只做反弹”的意向较为明显。

以规模较大的中证1000ETF南方为例,今年7月,该ETF曾获得了约260亿元的资金净流入,但8月便转为净流出态势,月内净流出金额超150亿元。

类似的情况也发生在中证2000ETF华泰柏瑞上,该ETF曾在今年7月至8月上旬迎来超50亿元的净申购,但自8月6日以来,其基金份额节节缩水,截至8月21日已经净流出超20亿元。

整体来看,Wind数据显示,全市场中证1000ETF和中证2000ETF在今年8月合计净流出超300亿元,显示资金在短期躁动后仍保持较强谨慎。

华泰柏瑞基金表示,客观而言,小微盘的定位不是主线的接棒者,它的真正价值在于提供一类脱离单一行业约束、弹性较足的差异化进攻工具,用以平衡极致分化环境下的持仓结构。

资金借道宽基ETF布局科技成长 科创50ETF单周吸金逾43亿元

证券时报记者 王小芊

上周,宽基ETF资金流向延续分化。在纳入统计范围内的10类宽基指数中,科创50、创业板指和上证50相关ETF获得资金净流入,其余7类指数相关ETF出现不同程度净流出。

值得注意的是,成长风格宽基ETF成为上周资金净流入的主要方向。其中,科创50相关ETF净流入43.48亿元,居各类宽基指数首位;创业板指相关ETF净流入9.71亿元。与此同时,大盘风格的中证A500相关ETF净流出32.64亿元,净流出规模居首。

机构认为,近期科技板块调整主要体现在估值和情绪的回落,但这并不意味着产业趋势发生根本变化。政策支持、AI产业景气以及硬件链量价逻辑仍构成中长期支撑,情绪与筹码进一步出清后,科技成长方向仍值得关注。

宽基ETF 资金流向持续分化

数据显示,上周统计范围内10类宽基指数相关ETF合计净流出约11.48亿元,整体资金变化不大,但不同指数之间分化明显。

科创50相关ETF净流入43.48亿元,是上周资金流入规模最大的宽基品种。资金流出方面,中证A500相关ETF净流出32.64亿元,居各类宽基指数首位。

■ 上周最突出的资金变化来自成长风格宽基ETF。整体来看,资金在不同宽基ETF之间的选择,正在从单纯的市值风格配置,进一步转向对产业趋势、指数结构和阶段性估值的综合考量。

当前,ETF申赎更多呈现阶段性和结构性特征。此前净流出规模较大的科创50和创业板指相关ETF转为净流入。资金并未持续集中于某一种市值风格,而是在大盘蓝筹、科技成长和中小盘等不同方向之间进行调整。

从产品规模看,截至8月21日,沪深300、中证A500和科创50相关ETF规模分别达到2717.52亿元、2158.46亿元和1649.01亿元,仍是宽基ETF市场的主要组成部分。随着头部宽基ETF规模持续扩大,机构调仓、短期交易和投资者申赎等因素也会放大单周资金流向的波动。



数据来源:Wind

3 从超跌反弹走向分化修复

■ “虹吸效应通常出现在市场对某一主线有高度一致预期时,经过今年7月份的大跌后,科技股预计很难再形成如此一致的看法,对微盘股的冲击也会减弱。”

在资金边际趋于谨慎的背景下,微盘股后续能否由阶段性反弹走向持续修复,关键仍在于基本面能否接棒,以及市场资金能否形成稳定承接。

邓童指出,从历史经验来看,修复不会是一两天就结束的,但行情的性质可能会从最初的超跌反弹逐步转向分化修复,也就是说,不再是无差别的普涨,而是有基本面支撑、有产业逻辑的标的会走得更

远。总体来看,微盘股这轮修复的底层逻辑较为扎实,它是市场在经历了极致偏离后自身再平衡力量的体现。

至于后续的催化剂,邓童建议关注两个方面:一是业绩。8月是半年报密集披露期,中小盘成长股能否交出有说服力的成绩单,会直接影响修复行情的成色。业绩能兑现的方向,资金大概率会继续跟进。二是资金面。科技股是否再度虹吸资金、量化小微盘策略能否获得更多资金流入,这些指标可以帮助判断市场的承载力到底稳不稳。

对于如果科技股迎来第二波行情,微盘股会否再次受到资金虹吸效应的影响,一位微盘策略基金的基金经理认为“概率很低”。他认为,虹吸效应通常出现在市场对某一主线有高度一致预期时,比如2012年、2021年主线行情吸引资金抱团阶段均出现过类似情况。经过今年7月份的大跌后,市场分歧加大,预计很难再形成如此一致的看法,因此即使后续科技股上涨,对微盘股的冲击也会减弱。

成长风格 宽基ETF 逆势吸金

值得注意的是,上周最突出的资金变化来自成长风格宽基ETF。科创50相关ETF和创业板指相关ETF合计净流入53.19亿元,成为宽基ETF资金流入的主要来源。

科创50指数主要覆盖科创板市值较大、流动性较好的上市公司,行业分布集中于新一代信息技术、半导体、高端装备、生物医药等战略性新兴产业。近期科技板块有所调整,相关ETF却获得较大规模资金流入,显示部分资金正在通过宽基ETF布局调整后的科技成长方向。

创业板指相关ETF上周也获得资金净流入。与科创50相比,创业板指在新能源、医药、电子等行业的覆盖更为广泛。两类成长指数关联ETF同时吸金,反映出资金对科技成长板块的关注度仍然较高。

整体来看,资金在不同宽基ETF之间的选择,正在从单纯的市值风格配置,进一步转向对产业趋势、指数结构和阶段性估值的综合考量。

科技板块中长期趋势未变

对于科技成长板块近期的调整,鑫元基金认为,配置方向上,应当继续锚定科

技主线。本轮调整的性质是超跌反弹动能衰减、Anthropic公司营收扰动、外部利率压制共同作用下的估值与情绪回落,而非科技产业趋势的证伪。

鑫元基金表示,Anthropic公司增速放缓更多是口径调整与算力供给约束所致,其盈利能力与算力投入回报率仍在改善。从硬件基本面看,以英伟达Vera Rubin系列为代表的下一代AI算力平台,单机架报价较上一代GB300大幅提升,存储、PCB、光互联等环节价值量显著增厚,9月又是备货爬坡的高峰期,硬件链的量价逻辑并未被打破。

在其看来,待情绪与筹码出清后,科技硬件仍应是月底再择时、再布局的核心方向,算力、光模块、PCB、液冷、半导体等细分领域中,估值消化更充分、赔率更佳的核心龙头值得重点关注。

华宝基金同样认为,情绪扰动过后,最终仍要回到对AI产业景气和趋势的判断上。作为国内新质生产力的重要代表,今年以来,以AI为代表的科技产业始终处于政策支持的首选位置。此外,支持科技产业发展、加快新旧动能转换,推动高质量发展的明确信号进一步释放,中长期景气趋势并未发生变化。

华宝基金表示,在坚守科技成长主线的前提下,当前更需要聚焦盈利和能力进行筛选。随着板块内部表现进一步分化,产业趋势、盈利兑现能力和估值水平将成为选择科技成长资产的重要依据。

市场风格轮动趋势逐渐明晰,公募基金产品近期掀起一轮基金经理增聘潮。

证券时报记者注意到,随着市场陷入高位震荡,当前公募基金保收益的压力有所抬升,不少主动权益基金采用双人共管模式,弥补单一基金经理的能力短板,应对赛道高度集中带来的波动风险。与此同时,基金投资策略逐步由进攻转向防御,多元配置相较单一赛道更具抗风险能力,也推动公募通过增聘基金经理,适配快速变化的风格轮动。

净值告急 催生公募增聘动作频频

在控制净值回撤风险的背景下,公募产品纷纷出手宣布增聘基金经理。

8月22日,华南某公募公告称,对旗下一只偏股型产品增聘基金经理,原基金经理本次仅单独管理该产品27天,之后将由原基金经理和新增的基金经理共同管理。回溯产品运作历史,原基金经理曾两次单独管理该基金:第一次270天单独管理区间内收益损失20.35%,第二次27天管理阶段损失约5%,而该产品历史上双人管理阶段业绩表现相对更优。

与此同时,多家公募近期也陆续发布基金经理增聘公告,多数增聘动作与产品近期净值回撤存在关联。华东某公募对旗下一只科技主题基金进行增聘,起因或是产品在市场剧烈波动之下,年内收益由盈转亏。北京某大型公募也对旗下一只偏股型基金实施双人共管,该产品最近一个月净值损失达15%。

值得一提的是,为新基金净值保驾护航,也是不少基金公司推进增聘的重要动力。近期市场出现多只次新基金成立不久净值就跌破0.9元、0.8元现象,暴露出单人管理模式下,产品业绩高度依赖基金经理赛道偏好的问题。不少基金公司甚至对刚入市的新基金提前实施增聘。

根据深圳某公募日前公告,旗下一只混合型基金8月18日成立,原本就设置两位基金经理共同管理,该新基金尚未开展实质性股票仓位买入,便已增聘第三位基金经理。

追求组合均衡与多元化

公募基金在增聘基金经理人选时,核心考量多为拓展股票投资能力圈,降低产品对特定赛道的依赖,打破持仓收益对单一行业的过度依赖。

证券时报记者注意到,近期基金增聘的核心导向是追求组合均衡与多元化。市场出现多种能力互补的增聘案例,包括重仓科技的基金增聘消费方向基金经理,重仓消费的基金引入医药投研力量,布局军工的基金增聘AI科技背景的基金经理。

以上海某公募旗下消费主题基金为例,该基金近期增聘第二位基金经理,实行双人共管。新增基金经理的投资能力圈、行业偏好与原有基金经理形成显著差异,其投资重心集中于医药板块。这一调整,让原本重仓白酒、饲料、家电的消费基金,借助创新药领域的投研能力,在某种程度上摆脱了收益过度依赖传统内需行业的风险。

与此同时,在净值波动风险放大的环境下,部分偏股型基金还出现增聘债券基金经理的现象。例如深圳某公募旗下主动权益产品,股票仓位长期维持在近90%的高位,8月17日该产品突然增聘一位债券基金经理。这一变动也暗合了相关基金的调仓逻辑,后续股票仓位存在适度下调的可能性,或将转向股债平衡策略,以此平滑净值波动。

“我们原先有一只产品的净值波动很大,很多投资者可能受不了这种高波动产品,但是通过增聘基金经理的方式,使得基金持仓有双轮驱动的特点,不仅平滑净值波动,也能在市场风格变化时有新的收益依托。”华南一位基金公司人士告诉记者。

对高波动警惕度显著抬升

保住今年的胜利果实也是不少基金增聘的核心逻辑,不少公募人士判断,市场风格正从上半年的进攻态势转向防御。

长城基金分析,资金关注点正从极致成长更多转向均衡策略。一方面,高股息、能源和银行等防御资产,在外部不确定性上升阶段具备配置价值;另一方面,科技板块可逢低关注,但要避免在情绪高点追涨博弈反抽。领涨板块的上涨逻辑更多偏向防御与通胀。近期的农林牧渔和医药的相对占优,是成长赛道回撤后资金开始寻找低拥挤度、具备内需韧性方向的结果。整体来看,行业配置逻辑正在从单一科技主线转向“保留科技主线,红利防御托底、医药消费轮动补位”的均衡格局。

南方基金也表示,市场正在追求组合收益再平滑,对风险的警惕度显著抬升。交易层面,价值相对成长的风格偏离度已经回落至历史中枢区间,前期赛道交易拥挤度得到明显缓解。受国内无风险利率边际下行以及指数前期调整影响,红利低波50指数股息率与国债收益率剪刀差回升至历史65%分位数,指数整体股息率已经超过4%,配置安全边际进一步增厚。

华宝基金强调,海外云厂的估值回归到了前几年的中位水平,在业绩交易后,由于美债收益率处于高位,对全球权益资产的估值构成压制。A股超跌反弹的阶段或已结束,市场呈现缩量无量主线的状态,资金倾向于再平衡机会——在低估值非AI景气方向(出口、非AI互联网)和低位AI之间实施均衡。



证券时报
基金观察室
ID: Fundgcs

高波动触发公募「防御战」 增聘基金经理动作频频

证券时报记者 安仲文