

三类产品悄然领跑基金风格再平衡渐成趋势

证券时报记者 裴利瑞

9月2日,A股市场震荡调整,成长板块整体承压,创业板指盘中跌幅一度超过4%,但结构性行情依旧活跃,油气、能源等方向逆势走强。

科技板块降温,能源、周期等方向接力活跃,成为近期市场风格变化的又一个缩影。下半年以来,随着前期强势的科技板块震荡调整,红利、微盘、周期等方向相继反弹,相关基金净值快速修复,部分产

品涨幅已跻身全市场前列,成长与价值、进攻与防守之间的极致分化出现收敛迹象。

在多位基金经理看来,这并非一种风格对另一种风格的简单替代,而是市场从极致分化向相对均衡回归。面对市场对盈利兑现的要求提升,以及宏观环境仍存较大不确定性,兼顾成长弹性与稳定现金流的红铃策略再度受到关注,其另一端的配置价值也开始被重新审视。

1 三类基金悄然领跑

从下半年以来的基金表现看,红利、微盘和周期成为科技之外较为突出的三类方向,相关基金均走出一轮较为强劲的修复行情。

第一类是红利风格基金。下半年以来,随着科技板块的调整,银行、煤炭等高股息板块纷纷反弹,其中银行ETF华宝、银行ETF富国等普遍反弹约15%,煤炭ETF国泰的涨幅已超过20%,重仓煤炭的主动权益基金如万家宏观择时多策略,已经反弹超30%,成长与红利风格之间的分化有所收敛。

第二类是微盘策略基金。自7月22日以来,万得微盘股日频等权指数已经反弹超20%,同期太平量化选股混合A、中信保

诚多策略、诺安多策略A等微盘策略基金均已经从7月下旬的低点反弹超20%。

第三类是以黄金为代表的周期风格基金。Wind数据显示,下半年以来,东方兴瑞趋势领航A、浦银景气优选A、万家周期视野A这3只基金涨幅超40%,在全市场排名前列,而这3只基金大多重仓赤峰黄金、灵宝黄金等黄金股,这两只黄金股的股价自底部均已接近翻倍。

红利、微盘与周期类的上涨逻辑并不相同,风险收益特征也存在明显差异,但相较前期占优的科技成长主线,这三类基金的同步走强折射出资金正在重新审视市场风格的拥挤度,风格再平衡逐渐形成趋势。

2 风格再平衡渐成共识

从近期披露的基金半年报来看,即使是上半年凭借科技板块获得较高收益的基金经理,也开始强调均衡配置的重要性。

比如,因重仓科技摘得2026年上半年主动权益基金冠军的方正富邦核心优势混合,基金经理吴昊在最新的半年报中表示,展望下半年,A股或将维持震荡偏强的结构性行情,市场的核心驱动力从上半年的估值扩张转向真实的盈利兑现,部分上半年表现较弱的宽基和板块估值将逐步修复,市场风格将实现再平衡,配置上要兼顾成长进攻、周期波段与高股息防御。

对于风格再平衡的方向,部分基金经理认为,在前期成长风格极致演绎之后,低估值价值板块的相对吸引力正在上升。

浦银基金指数及量化投资部基金经理罗雯认为,在经历前期成长风格的极致演绎后,市场风格有望逐步从成长回归均衡乃至价值。前期高景气成长板块累计

涨幅较大,估值已处高位,而低估值、基本面扎实的传统板块具备较好的性价比和修复空间,市场风格的再平衡有望成为下半年的重要特征。

汇添富基金的基金经理詹杰也表示,上半年极致的结构性分化行情有望边际缓和,市场将迎来风格再平衡。资金将逐步脱离纯题材、高估值的成长炒作,向具备真实订单、稳定现金流、可持续业绩兑现的龙头企业集中;同时高股息资产、低估值顺周期板块、困境反转方向将获得资金再配置机会。

值得一提的是,风格变化不仅体现在基金经理的投资观点和持仓思路中,也开始在基金发行端有所显现。华泰证券在研报中指出,7—8月,公募基金新发出现“数量收窄、结构转向”的特征,红利价值主题的新成立数量明显回升,7—8月共成立24只基金,其中红利方向以广义价值因子和红利低波为主;科技基金新发数量明显回落,结构上硬件侧回落较多,软件侧有所回升。

新基金频频延长募集期 震荡市建仓都想再等一等

证券时报记者 安仲文

近期,受市场扰动因素增多、前期获利筹码集中兑现等因素影响,部分公募选择推迟新基金募集截止时间,拉长产品入市周期。当前,在市场主题热点轮动散乱、不确定性抬升的环境下,不少公募选择放缓发行节奏,目的很可能是希望等待新的合适的布局窗口。

证券时报记者注意到,平安基金、南方基金、华泰保兴基金、创金合信基金等多家公募,近期陆续发布旗下新产品延长募集的公告。即便部分板块迎来阶段性上升行情,基金公司也并未急于推动产品快速成立、快速建仓。

例如,虽然最近的农业粮食主题表现强势,但基金公司却并不着急,平安基金宣布将一只农业主题基金募集期延长至9月下旬。除行业主题产品外,部分均衡配置型主动权益基金也同样宣布延长募集期,例如北京某公募两次延长旗下一只新基金的募集时间。

目前来看,延长募集期限已经成为公募基金一种特殊的主动择时手段,调整募集期限的背后,折射出基金公司对于行业与赛道风险收益比的判断。

一个颇具代表性的案例来自上海某公募旗下的消费行业基金——这只新产品原定于今年6月30日结束募集,但彼时市场上演科技与消费冰火两重天的行情,科



图片来源:AI生成

技板块活跃度达到高点,消费板块持续承压。若按照原计划完成募集,产品将在7月初开启建仓,或给新基金带来较大的建仓风险。在此背景下,这家基金公司在6月30日发布公告,将这只消费行业基金的募集截止时间推迟两个月,延长至9月4日。

值得一提的是,市场行情瞬息万变,消费板块实际上在7月上旬已经开始回暖。下半年以来,科技股资金虹吸效应逐步弱化,资金回流消费板块的迹象开始显现,多个消费核心指数震荡走高,一批新消费标的走出高弹性行情,部分个股两个月区间涨幅达到50%至90%。随着消费行情回暖,板块的建仓成本可能会不断抬

下半年以来收益率居前基金			
基金代码	基金简称	下半年以来收益率(%)	基金经理
015381.OF	东方兴瑞趋势领航A	43.58	刘文哲、许文波
017114.OF	浦银景气优选A	43.48	高翔
025445.OF	万家周期视野A	40.12	李自龙
159315.OF	工银中证沪深港黄金产业股票ETF	39.08	史宝琰
517520.OF	永赢中证沪深港黄金产业股票ETF	39.05	刘庭宇
159562.OF	华夏中证沪深港黄金产业股票ETF	38.99	华龙
517400.OF	国泰中证沪深港黄金产业股票ETF	38.91	麻绎文
001466.OF	华富永鑫A	38.90	李孝华
159321.OF	华安中证沪深港黄金产业股票ETF	38.54	王超、周泓灏
159322.OF	平安中证沪深港黄金产业股票ETF	37.97	李严
021958.OF	南方中证沪深港黄金产业股票指数A	37.49	杨恺宁
021362.OF	易方达中证沪深港黄金产业指数A	37.25	李树建
021873.OF	中欧中证沪深港黄金产业指数A	37.09	赵子衡
021673.OF	国泰中证沪深港黄金产业股票ETF联接A	36.70	吴可凡
021074.OF	华夏中证沪深港黄金产业股票ETF联接A	36.59	华龙

本版数据来源:Wind 图片来源:AI生成

3 “杠铃”另一端如何落子

在具体配置上,不同基金经理对于“杠铃”两端的界定并不完全相同,但共同思路都是在保留成长弹性的同时,增加稳定现金流、低估值或周期类资产,以应对市场风格轮动和外部环境的不确定性。

万家基金投资总监、基金经理黄海认为,后续市场风格可能在红利价值与科技成长之间反复轮动。上半年持有红利类资产的投资者相对承压,但随着时间推移,红利资产的配置价值逐步显现,下半年可能迎来红利的超额收益。整体来看,具备稳定现金流和较高股息率的资产仍是下半年重要的关注方向,如煤炭、有色和石化。若地缘政治局势出现新的变化,原油价格可能飙升,利好能源板块。

广发基金基金经理王予柯表示,继续维持防守端多于进攻端的杠铃结构,防守端行业选择电力、通信运营商等,进攻端行业选择油、煤炭、化工等。展望下半年,地缘冲突的进展变化、国内政策刺激的步伐、私营科技部门的技术突破以及房地产市场和股票市场的发展对金融市场都构成影

响。总体而言,不确定性仍然非常大,杠铃策略仍是应对不确定性的首选方案,且无论是杠铃的防守端还是进攻端,都偏好处于赔率和胜率交易阶段的资产。

中欧基金基金经理付佳进一步表示,虽然二季度市场成长与价值风格的分裂程度实属罕见,而7月的风格回摆力度之强也远超预期,但这正是一次典型的验证组合框架稳定性、波动率边界与目标收益率之间平衡的大考。

“我们坚持杠铃型结构布局,一头为现金流走阔的长期价值资产,另一头为产业景气向上的创新成长资产,‘杠铃杆’为宏观研判下大宗商品的配置。低估值高确定类资产中,看好利率周期与投资回报双升的保险,看好复苏周期的香港本地地产;在2026年国内有望迎来PPI拐点及出海市占率持续提升的背景下,我们持续超配机械重卡,小幅加仓建材;景气类资产看好强O2O网络黏性的中国互联网,小幅加仓由产品升级带来的景气向上的AI服务器产业链。”付佳佳表示。

QDII额度迎来『及时雨』多只基金申购端松绑

证券时报记者 赵梦桥

■ 当前,投资者借助QDII渠道进行全球资产配置已渐成常态,本轮QDII额度的再度扩容是抑制市场非理性交易情绪的有效举措。新增配额落地后,首先能够直接拓宽基金公司日常申购额度的操作空间;其次也顺应了居民财富管理向多元化配置的现实诉求。

8月底新一批QDII额度获批之后,近日多家公募旗下QDII产品公告提高申购额度。

9月1日,易方达基金披露公告,调高旗下产品易方达全球配置单日申购上限,单日单个基金账户在全部销售机构累计申购(含定期定额投资)该基金A类人民币份额或C类人民币份额的金额不超过1万元,美元份额则不超过1400美元。在此之前,该基金单日申购上限是100元人民币或14美元。

此外,近日还有天弘基金、创金合信基金等公司披露类似公告,如创金合信全球芯片产业将单日每个基金账户累计申购金额上限由原来的1000元大幅上调至100万元;天弘中证中美互联网自5月份开始暂停申购,9月1日,该基金公告调整为单日申购不超过1000元。

本次QDII基金集体“松绑”的背景是QDII新增额度落地。据国家外汇管理局官网日前披露,8月28日,新一批合格境内机构投资者(QDII)额度下发,本次下发的总额度为68.4亿美元。其中,证券基金类机构拿到了过半新增额度。

具体来看,大成基金、万家基金、中信证券资产管理等机构新增1亿美元额度,南方基金、中银基金、建信基金等机构新增8000万美元额度,中欧基金、招商基金、浦银安盛基金等新增6000万美元额度,广发证券资产管理新增4000万美元额度,国投瑞银基金、国信证券资产管理、融通基金新增2000万美元额度。此外,鑫元基金在8月28日首次获批QDII额度,新增金额为1亿美元。

本轮额度发放完毕后,易方达基金成为公募机构中额度最高的基金公司,自2009年10月首度获批10亿美元额度以来,历经20次增额,已经达到79.6亿美元;其次是华夏基金,为69.5亿美元,南方基金、广发基金、嘉实基金等以61.6亿美元、45.6亿美元和42.4亿美元紧随其后。

在此之前,公募基金受制于QDII外汇额度有限,不少净值表现优异的QDII产品不得不长期采取严格的限购措施。截至额度发放之前的8月29日,主要资金投向美股的QDII场外基金全部处于暂停申购或暂停大额申购状态,约15只产品单日申购上限不足100元人民币,还有个别单日限购上限为30元、20元甚至10元。

整体来看,由于海外资产配置需求不断提升,导致不少投资海外的ETF普遍出现溢价,其中投向美股市场的ETF溢价最为突出。截至9月2日,纳指科技ETF景顺溢价率高达24.14%,嘉实基金、广发基金和国泰基金旗下纳指ETF产品溢价率也均超过10%。

有分析指出,基金公司会优先保护存量持有人,避免巨量资金涌入摊薄收益、打乱海外持仓节奏。因此,即便补充了额度,产品申购上限或仍有约束,热门科技赛道QDII产品大概率维持较紧的门槛,甚至可能会出现“刚开门又限流”的动态管理。

华北某公募人士表示,本轮QDII额度的再度扩容,是抑制市场非理性交易情绪的有效举措。新增配额落地后,首先能够直接拓宽基金公司日常申购额度的操作空间;其次也顺应了居民财富管理向多元化配置的现实诉求。目前,境内投资者借助QDII渠道进行全球资产配置已渐成常态,该机制允许更多资金流向海外市场,不仅丰富了投资者的标的选项,也有助于通过地域分散来平抑组合波动风险,减少对单一市场的过度依赖,进而争取更优的长期回报。

前述人士进一步认为,QDII额度的持续“松绑”,既拓展了公募基金业务的商业边界与收益来源,也显著推动了其海外投资布局的纵深演进,为全球化资产管理能力的提升注入动力。但海外投资同样是一块检验内功的“试金石”,要求机构在投研深度、风控韧性、大类资产配置以及跨境合规治理等方面实现系统性升级,才能真正构建起经得起周期考验的综合竞争力。

部分溢价率较高的QDII基金

基金简称	溢价率(%)	年初至今涨幅(%)
纳指科技ETF景顺	24.14	21.14
纳指ETF嘉实	12.92	16.88
纳指ETF国泰	11.69	15.28
纳指ETF广发	11.06	15.64
纳指ETF易方达	9.66	15.62
中韩半导体ETF华泰柏瑞	9.59	80.87
纳斯达克ETF华夏	9.12	14.94
纳斯达克100ETF招商	8.96	16.58
纳指ETF富国	8.64	15.38
纳斯达克ETF华安	8.44	15.35
纳指ETF汇添富	8.40	11.65
纳指100ETF博时	8.26	13.34