

量化策略基金表现抢眼

基金经理：投资者需高度关注小市值风险

在创新药席卷市场的浪潮中，量化策略基金（包括部分风格类量化策略的主动型基金）正迎来一场静悄悄而耀眼的“逆袭”。

Wind最新数据显示，全市场有近100只量化策略基金单位净值创历史新高。前十大重仓股占股票持仓比例不到6%的基金今年更是获得近50%的回报。

近年来，投资者对小市值公司、量化策略等情绪从极度悲观到极度乐观转换过多次。在此类策略赚钱效应再度火爆之际，市场关于小市值策略是否过热的讨论再度热烈起来。有基金经理表示投资者需要高度关注小市值风险。

量化策略基金净值创新高

今年以来，尽管人形机器人、创新药等主题轮番上演高弹性大戏，但仍有不少投资者对此类行业主题型基金的高波动表示厌恶。不过，让投资者不能视而不见的是，主动型基金赚钱效应已经开始回归。

在创新药主题基金霸屏基金涨幅榜的光芒下，一些主动型基金的最新净值已悄然创下历史新高。其中尤以采取了纯量化策略的基金和部分持仓分散、风格类量化策略的主动型基金居多。

Wind数据显示，诺安多策略、建信灵活配置、中信保诚多策略、国金量化多因子、华夏智胜新锐、招商量化精选等基金近期净值均刷新历史新高。

经调查发现，采用一些量化策略的基金近期热度明显提升，投资者问询关

注度较高。投资者正被这类策略较强的回撤修复能力以及净值屡创新高的能力所吸引。

诺安多策略自2023年6月底开始采取“在估值定价不充分的中小股中勤奋地捡烟蒂”投资策略，今年获得48.24%的正收益，至今已连续3年实现正收益。该基金持仓较为分散，今年一季度末前十大重仓股占股票持仓比例不到6%。

建信灵活配置今年实现39.77%的正收益，同样连续3年实现正收益，该基金以保持指数增强为主的方式进行管理，不断迭代升级量化多因子模型，风格上维持偏小盘，同时保留小部分仓位执行以绝对收益为目标的投资策略。

此外，招商基金王平、国金基金马芳等多位知名量化基金经理，在收复前期净值回撤后，管理产品净值再创新高。

江峰管理的中信保诚景气优选和中信保诚多策略今年均取得30%以上正收

益，其采用的虽不是量化策略，不过其重仓股十分分散且换手率较高的风格有点类似量化基金。

西部证券统计最新数据显示，公募主动量化基金今年平均收益11.21%，实现正收益的基金占比95.86%。相比大开大合的行业主题基金，量化策略基金凭借较小回撤以及较好的持有体验再度俘获投资者青睐。

环境改善+策略升级作保障

市场环境改善为量化策略提供了理想舞台，如今年贝塔、动量、杠杆等因子涨幅居前。

开年以来，A股日均成交额连续维持在万亿元以上，资金回流带动市场活跃度提升，显著优化了量化模型的交易条件。一些量价因子和统计套利策略在流动性充裕的环境中如鱼得水。

国金量化多因子基金的基金经理在基金半年报中表示，市场活跃度处于五年平均水平以上位置，贝塔值波动相对较高，特别是二季度初，该风格波动与去年9月较为极致的水平相当。

信澳星耀智选冯玺祥分析，报告期内产品获取正超额收益，从归因上看，价量、市值等因子为其带来了正贡献，盈利、估值等因子则带来负贡献。

小市值公司的高弹性为量化策略提

供高回报贡献不小。今年以来，Wind微盘股指数今年累计涨幅超过43%。

诺安多策略基金经理认为，中小盘股里面有大量新质生产力、专精特新“小巨人”、隐形冠军公司。在新经济正在逐步替代旧经济的过程中，中小盘股绝不会缺席。

此外，策略迭代升级也成为量化策略超额收益的关键。经历2024年初小市值公司流动性危机后，公募量化基金对策略进行了大幅调整。一些管理规模较大的量化基金不再过度集中追逐小市值公司，对中大市值公司也进行了适度配置。有机构研究指出，主动量化基金方面，截至去年年末，小微盘配置权重从前期32.3%高点开始回落，成长配置权重相较于年初提升超过10%。一些为追求业绩锐度的量化基金放弃规模增长，通过规模限购来保持策略有效性。

投资需关注小市值风险

提醒

随着Wind微盘股指数再创历史新高，市场关于小市值策略是否过热的讨论再度热烈起来。

中银证券表示，近期微盘股拥挤度上升至历史较高位置，如Wind微盘股指数较万得全A超额净值处于历史高位位置，近一周上行。

泓德智选启航基金经理李子昂表示，随着小微盘股票的大涨，市场也在讨论这些板块的拥挤度问题，甚至在未来某一时点出现风格大幅切换的可能性。

诺安多策略基金经理表示，该基金在过去两年创造了超额收益，但还是要提醒客户，由于希望给认同其投资理念并坚定持有的客户以长期收益，因此基金的波动在同类中较高，需要持有人结合自身波动承受能力谨慎购买。

招商量化精选基金经理王平表示，产品策略持仓市值偏小，非常受益于今年以来的小市值行情，也请投资

者高度关注小市值风险。

不少基金经理通过策略迭代应对可能发生的波动。如李子昂表示一方面对风险模型做了比较好的约束，努力降低风格暴露，另一方面也对模型做了更多迭代，使模型努力适应市场风格的变化。

展望后市，中欧金安量化基金经理表示，面对市场不确定性加剧的现状，将风险敞口的管控调整得更为严谨。一方面，严格监控组合风险因子暴露，合理控制行业偏离度，争取让策略在波动市中维持风险与收益的平衡；另一方面，持续推进模型更新迭代。深度校验行业模型结果与基本面逻辑的一致性，去伪存真优化模型输入。同时基于市场特征演变，迭代模型对行情的适配性，力争提升策略在延续波动环境中的超额收益挖掘能力。

据证券时报

年内吸金近800亿元 港股主题ETF节节高

今年以来至7月21日，近800亿元资金借道ETF流向港股市场。在130余只港股主题ETF中，资金偏爱科技、互联网行业，69只港股主题ETF获得资金净流入。

今年以来，大量资金持续增持港股主题ETF。按照年内成交均值计算，截至7月21日，5只港股主题基金ETF今年以来均获得超50亿元资金净流入。其中，富国中证港股通互联网ETF、工银瑞信国证港股通科技ETF分别获得约230亿元、150亿元资金净流入。

资金的持续流入带动港股主题ETF基金规模屡创新高。截至7月21日，富国中证港股通互联网ETF基金份额达到588.47亿份，基金规模达到547.1亿元，较去年底分别增长84.08%、146.56%；工银瑞信国证港股通科技ETF基金份额增至193.31亿份，基金规模增至263.31亿元；景顺长城中证港股通科技ETF基金份额和规模分别增至223.13亿份、169.51亿元；广发恒生科技ETF、大成恒生科技ETF等多只产品规模也创历史

新高。

此外，在香港上市的南方东英恒生科技指数ETF同样受到资金偏爱。今年以来，南方东英恒生科技指数ETF规模上涨124亿港元，基金规模突破500亿港元，创下历史新高。截至6月30日，南方东英恒生科技指数ETF在南向通ETF的持仓规模市占率达到87%。

目前，华安恒生港股通科技主题ETF、汇添富国证港股通互联网ETF、嘉实恒生港股通科技主题ETF、嘉实恒生消费ETF等多只产品即将发行，南方国证港股通创新药ETF、银河中证港股通创新药发起式指数基金等产品进入申报阶段。

长城基金国际业务部副总经理曲少杰表示，近期，港股科技、互联网、机器人等板块交易热度已回落至相对低位；同时，港股创新药、新消费领域的交易热度则相对较高。根据资金轮动经验看，未来一段时间内，港股市场可能反复出现“跷跷板”行情。

据上证报、中经网

656家私募年内注销 超三成登记长达10年

又有两家私募同日注销。7月20日，中基协官网更新2则注销信息：万盟盛世（北京）投资有限公司、北京天空君融产业投资私募基金管理有限公司均因12个月无在管注销。

事实上，7月11日，中基协曾发布通报一连注销4家私募基金管理人。中基协指出，广东盈瀚投资有限公司、众石财富（北京）投资基金管理有限公司、北京金安私募基金管理有限公司、浙江金钰投资管理有限公司4家私募基金管理人存在异常经营情形，且未能在书面通知发出后的3个月内提交符合规定的专项法律意见书，因此注销该4家机构的私募基金管理人登记。

中基协官网数据显示，截至7月20日，7月以来，已有52家私募注销。拉长时间看，含上述私募在内，年初至今则共计有656家私募注销。其中，321家私募主动注销，占比达48.93%。同期，285家被协会注销，49家因12个月无在管注销，另有1家私募为依公告注销。

相较之下，2024年同期已注销私募则

达到了952家，其中525家私募被协会注销，占比超五成，296家为主动注销，占比超三成，12个月无在管注销、依公告注销情形则各有121家、10家。

这意味着，虽然注销机构总量较去年同期减少，但2025年以来主动注销的私募数量同比增长8.45%，在全部注销私募数量中的占比也有所增加，已超过了协会注销私募的数量。

值得注意的是，年初以来，不少“老牌”私募宣告离场。年内注销的机构中有204家私募均在2015年7月20日前登记为私募基金管理人。这意味着，年内注销的登记超十年的私募机构占比已超三成。

财经评论员郭施亮表示，私募纷纷注销或与市场加速优胜劣汰有关，主动注销增加反映出私募运营成本提升、竞争激烈。此时私募寻求主动退出，可能是为了避免无效竞争、加剧运营成本压力。登记时间较长的私募机构注销，或也与运营成本、竞争压力、获客成本高居不下等因素有关。

据北京商报