

市场风格回归均衡，指增超额逐渐趋好

排排网财富产品研究中心

2026 年 7 月 29 日

一、市场调整之后，指增策略迎来配置机会

7 月以来，A 股市场经历了一轮明显调整。前期领涨的 AI 算力、半导体等科技成长方向出现快速回撤，市场风险偏好阶段性降温，多数宽基指数也出现不同程度下跌。

图 1：A 股主要宽基指数今年以来走势



数据来源：iFinD，私募排排网；截止日期：2026 年 7 月 28 日；图中各指数做净值归一化处理。

本轮调整一方面来自前期科技成长板块上涨过快后的估值消化，另一方面受到海外科技股波动、融资资金回落以及市场交易拥挤度较高等因素影响。

不过，从长期配置角度来看，市场调整往往也是重新评估资产风险收益比的重要阶段。

对于指增策略而言，其收益来源主要包括两个部分：一是来自指数本身上涨带来的 Beta 收益；二是通过量化模型获取超越指数的 Alpha 收益。

经历本轮调整后，指数估值和风险收益比正在改善，同时市场风格从极端集中逐步回归均衡，量化策略获取超额收益的环境也有望改善。

二、短期回撤源于极端风格切换，长期 Alpha 逻辑未变

从多家量化管理人的反馈来看，本轮调整更多是市场风格快速切换以及因子阶段性失效导致，并非模型逻辑失效。

整体来看，管理人普遍认为：本轮回撤具有较强阶段性特征，随着市场交易环境恢复正常，量化策略超额收益具备修复空间。

1、极端行情导致多因子同步回撤

近期市场最大的特点是风格切换速度明显加快。上半年，市场资金高度集中于 AI、科技成长等方向，高动量、高成长、高流动性因子持续占优，相关策略获得较好表现。

但进入 7 月后，海外科技股调整叠加国内风险偏好下降，前期强势方向快速回撤，市场进入短期“杀估值、杀拥挤”的阶段。由于此前多个量化因子均受益于趋势行情，本轮反转过程中出现了较明显的同步回撤。

从策略归因来看，本轮超额压力主要来自：动量因子、流动性因子的回撤、以及高波动股票表现弱势。此外，市场风格快速切换导致模型短期适应难度提升。

2、超额回撤属于量化策略正常波动周期

量化策略本质上依靠股票之间的相对收益差异获取 Alpha，并不存在永远有效的单一因子。在市场单边上涨阶段，强势股、高动量股票容易持续占优，部分因子表现突出；而当市场进入快速反转阶段，前期有效因子往往会阶段性失效。

因此，量化策略短期回撤更多体现为因子周期变化。

从历史经验来看，类似极端风格共振后，随着市场回归均衡，因子之间重新形成分化，超额收益通常具备修复空间。

三、市场均衡化，有利于量化超额收益修复

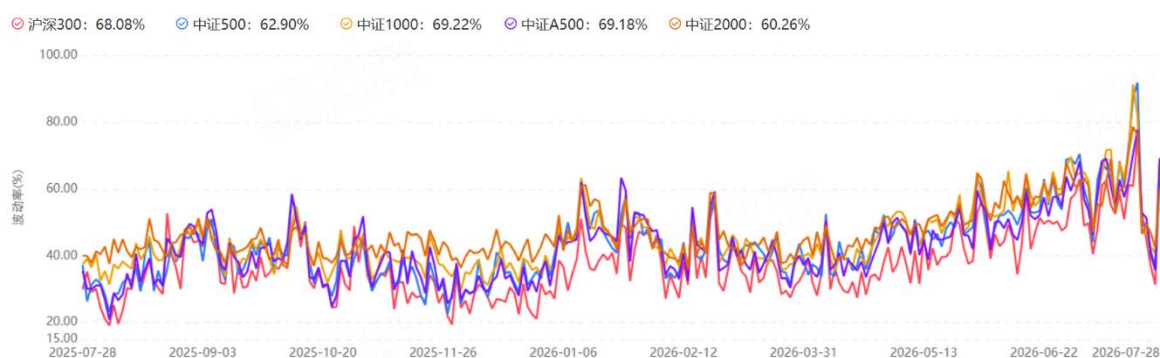
相比指数基金，量化指增策略最大的优势在于通过量化模型获取超额收益。当

前来看，Alpha 端可能以下几方面机会。

首先，市场波动提升，为量化选股创造机会。

从量化选股环境来看，近期市场分化程度明显提升，股票之间的收益差异扩大，为量化模型捕捉 Alpha 提供了更好的环境。横截面波动率指标显示，主要宽基指数成分股之间的表现差异在 7 月市场调整期间明显放大，当前仍处于相对较高水平。横截面波动率越高，意味着个股定价分歧越大，选股因子的区分能力越强，量化策略获取超额收益的空间也相应提升。同时，近期市场风格切换速度加快，资金从单一热点逐步转向多方向博弈，也有利于依靠多因子模型、分散化选股的量化策略发挥优势。

图 2：截面年化波动率（日频，基于收益）



数据来源：私募排排网；截止日期：2026 年 7 月 28 日。

此外，市场风格回归均衡，量化优势有望重新体现。

今年上半年市场呈现明显的主题集中行情，资金大量聚集于 AI、半导体等方向。但随着市场调整，资金开始重新寻找新的配置方向。未来如果市场从单一热点驱动逐步转向多行业、多风格轮动。

量化策略通过广覆盖、多因子模型，有望获得更加稳定的超额收益。而当前我们看到，科技成长方向发生波动的同时，除科技成长以外的方向也在发生轮动，包括高估值、传统制造业、消费、医药等方向。说明市场不同概念、板块之间轮动速度加快，也为量化指增策略提供更多结构性机会。

四、后市展望

短期来看，市场仍可能受到情绪修复、业绩验证以及海外因素影响，指数波动或将延续。但从中长期来看，本轮调整已经释放部分估值压力，也降低了部分交易拥挤风险。

对于指数增强策略而言，市场下跌并不意味着机会消失，反而可能提供更好的配置窗口。一方面，指数调整后 Beta 资产的风险收益比正在改善；另一方面，市场风格从极端集中走向均衡，量化策略获取 Alpha 的环境也有望逐步改善。

风险提示：本文信息来源于公开资料，其中公募数据来源于恒生聚源数据，经托管复核；私募数据（如有）来源于基金管理人、基金托管人或外部数据库，相关数据仅为深圳市排排网基金销售有限责任公司（“我司”）研究之用，不代表对数据来源真实性、准确性、完整性的实质性判断和保证，不构成任何宣传推介及投资建议，请投资者谨慎参考。

本文所涉观点，仅代表基金经理（若有）或笔者等个人观点，不代表本平台的任何立场，数据及信息存在一定滞后性，所反映的内容将根据市场情况动态变化，不构成任何股票推荐及投资建议。

投资有风险，本文涉及基金的过往业绩不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证，我司未以明示、暗示或其他任何方式承诺或预测产品未来收益。投资者应谨慎注意各项风险，认真阅读基金合同、基金产品资料概要等销售文件，充分认识产品的风险收益特征，并根据自身情况作出投资决策，对投资决策自负盈亏。

版权声明：未经许可，任何个人或机构不得进行任何形式的修改或将其用于商业用途。转载、引用、翻译、二次创作（包括但不限于以影音等其他形式展现作品内容）或以任何商业目的进行使用的，必须取得我司许可并注明作品来源，同时载明内容域名出处。