

# 左手科技 右手价值 公私募巨头大举南下“扫货”

近期港股市场持续活跃，在人工智能（AI）浪潮推动下，大科技板块表现不俗。Wind数据显示，截至3月13日，恒生科技指数2025开年以来涨逾28%。3月10日，南向资金净买入296.26亿港元，创下沪深港通开通以来的新高水平。近期公私募机构持续布局港股市场，从科技和价值两条主线挖掘标的。

根据机构“举牌”港股公司后披露的持仓情况来看，近期睿远基金、易方达基金连续加仓固生堂、昭衍新药等“AI+医疗”概念股，知名百亿级私募宁泉资产增持了信义能源等电力标的以及碧桂园服务等地产标的。多位机构人士表示，随着南向资金的持续买入，内资对港股定价可能产生更大影响。中国经济基本面走强有望助推港股行情从科技板块扩散，可以重点关注消费、地产、传媒、医疗等板块。

● 本报记者 王鹤静

## 频频举牌

2025开年以来，公私募机构在港股市场上表现活跃。从已披露的股权持仓来看，多家机构的调仓踪迹频频显现，涉及生物医药、新材料、消费等热门板块标的。

3月11日，睿远基金增持了固生堂214.53万股。此前2月21日、2月26日，睿远基金就曾分别增持固生堂75.34万股、41万股。最新一次增持后，睿远基金持有固生堂的比例为7.45%。

2月13日、3月5日，易方达基金接连增持昭衍新药4.43万股、16.28万股；继1月9日减持150万股之后，易方达基金于3月3日再度出手减持新秀丽90万股。

自2024年10月举牌东岳集团之后，今年以来易方达基金在该标的上已三度做出调整。1月9日，易方达基金先是增持东岳集团276.10万股，随后在2月19日减持



视觉中国图片

200.40万股，2月26日又再度增持241.60万股，目前持仓比例已回到7%以上。

此外，宁泉资产近期在港股市场上频频扫货。1月8日、2月5日、2月13日，宁泉资产分别增持新特能源36.20万股、32.80万股、147.40万股；2月11日增持万科企业327万股；2月13日增持信义能源606.60万股；2月14日分别增持大唐新能472.10万股、碧桂园服务90万股。2月26日，宁泉资产还减持了中州证券1112万股、东方证券291.40万股。

## 执行“哑铃策略”

结合上述获得公私募机构青睐的港股公司最新业务方向来看，“AI+医疗”、“AI+机器人”等热门概念屡屡出现。

公开资料显示，固生堂已接入DeepSeek，公司基于真实、庞大的数据源打造名医“AI分身”，可以模拟专家思维方式，复制优质专家的诊疗能力，更好地服务广大患者。

此前，昭衍新药携手生全智能合作开发数字病理辅助分析系统，在实际应用中获得广泛认可。并且，昭衍新药引入了全方位的AI辅助诊断技术，拓宽了AI技术在CRO领域的应用场景。

东岳集团主要从事新型环保冷媒、含氟高分子材料、有机硅材料、氯碱离子膜和氢燃料电池质子交换膜等的研发和生产，是全球最大的PTFE材料供应商，该材料已成为人形机器人产业中的关键材料。

受益于AI浪潮，上述港股公司股价近期表现不俗。截至3月13日，昭衍新药2月以来涨逾76%，固生堂涨逾30%，东岳集团涨逾13%。

一端配置成长风格，另一端配置价值风格的“哑铃策略”近年来受到机构的青睐。近期，价值风格同样在港股市场有所表现。宁泉资产增持的信义能源、大唐新能源等电力标的以及碧桂园服务等地产标的，均在3月初出现了一轮“拔估值”行情。

## 对港股定价可能产生更大影响

兴业证券策略团队表示，南向资金是本轮做多港股的主力资金之一。春节假期之后，“科技+红利”为南向资金主要流入领域。一方面，AI板块是本轮行情中南向资金与外资的显著共识，南向资金大幅增配以专业零售、汽车、生物科技、软件服务、电讯、半导体为代表的“AI+”板块；另一方面，南向资金仍然持续流入以银行、公用

事业、保险为代表的价值红利板块。

中国证券报记者采访多家公募机构了解到，在这轮港股行情中，科技、消费升级和创新板块表现强劲，公募机构主要通过配置硬科技，如半导体、人工智能、云计算领域，以及消费板块等获取超额收益。与此同时，金融与地产板块的估值修复也为公募机构带来了一定收益。

沪上某大中型公募基金经理告诉中国证券报记者，目前内资配置港股，更多是将A股和港股相关标的进行比较。过去三年，港股市场受国际资本流动影响，调整幅度更大，相关标的性价比更高。随着南向资金的持续流入，内资对港股定价可能产生更大影响。

经过近期的较大幅度上涨之后，多位基金经理认为，后续港股市场的上涨空间与中国经济基本面复苏进程相关性较大，同时也会受到美国降息等外部因素影响。中国经济基本面走强有望助推港股行情从科技板块扩散，可以重点关注消费、地产、传媒、医疗等板块。基于一定的安全垫保护，消费升级背景下的食品饮料、旅游娱乐等板块可能有所表现；从困境反转和估值保护的角度来看，医疗健康领域特别是医疗设备制造商以及大型生物科技公司也可以持续关注。



视觉中国图片

坚定看好红利资产配置价值的投资者“信仰动摇”。

担忧不无道理。郑小兵向中国证券报记者表示，红利资产自身的基本面有望随着经济进一步企稳而有所改善；但科技板块更受资金关注的情况在中短期内无法改变，这或许会使得红利资产在2025年的市场中持续承压。

不过，在大量资金涌入科技赛道的同时，也有不少增量资金布局红利赛道。在基金新发方面，华泰柏瑞红利精选混合、景顺长城红利量化选股、景顺长城红利量化选股、长城中证港股通高股息投资指数、华宝标普港股通低波红利指数等多只红利主题产品在今年成立。此外，光大保德信基金等多家公募旗下的红利主题产品正在募集中。

“当前市场中存在两方面资金：一方面是长线资金，主要集中在红利和宽基指数等板块；另一方面是短期交易资金，更关注大科技板块的波动性和短期机会。从上市公司行为来看，我们主要观测IPO、定增等一级市

## 含“科”量不同 股票私募含“金”量迥异

● 本报记者 王辉

近期A股市场以科技为主线，展开了一轮个股与指数的强势共振行情。然而，第三方机构数据显示，执行主观多头、量化指增两类股票多头策略的私募机构，近期业绩表现却出现显著分化。以腰部、头部管理人为例，表现居前的主观多头策略年内收益率已超过20%，表现较差的开年以来尚未实现正收益；量化指增策略方面，表现居前的超额收益率接近10%，表现较差的则不足3%。在科技成长风格走强的背后，私募行业正经历着一场策略适应性的深度考验。

## 头尾差距较大

受科技成长风格持续走强、市场情绪稳步复苏等因素影响，近一段时间以来，股票私募机构投资业绩同步回暖，但分化趋势明显。

某渠道机构最新监测数据显示，截至3月7日，在受监测的62家腰部、头部股票主观策略私募管理人中，拔得业绩头筹的广东某“准百亿级私募”开年以来已大幅盈利28.49%；而排名垫底的3家主流私募，年内亏损幅度均超5%。

在股票量化策略方面，该机构监测到超30家中大型量化私募在各策略线的业绩表现同样差异明显。其中，沪深300指增、中证500指增、中证1000指增三个主流策略的收益率首尾差值，分别为8.42个、11.40个、10.95个百分点，相关策略头名机构开年以来的收益率依次为8.42%、14.60%和19.21%。

另一家机构的数据显示，截至2月28日，私募五大投资策略中，股票策略2025开年以来表现居前。其中，有业绩记录的8928只股票策略产品2025开年以来的平均收益率为4.62%，实现正收益的产品数量达到7081只，占比为79.31%。

排行网财富管理师夏盛尹表示，2025开年以来，头部私募展现出更强的策略韧性。量化策略面临高频同质化竞争，头部机构凭借策略因子迭代能力和算法优势，指增策略超额收益表现更好。执行主观策略的头部机构通过跨市场配置（如港股科技龙头+科创板硬科技品种）实现收益增强，而中小机构受制于投研覆盖面不足，不同管理人表现差异较大。

知名量化机构蒙豪投资表示，综合多方数据，今年以来不同规模的量化私募机构业绩呈现一定程度的分化，这主要体现在头部量化私募的稳定性更强，由于策略灵活性和市场适应能力等因素，中小机构业绩差异较大。

## 业绩分化有迹可循

业内人士表示，今年以来主观策略业绩分化的本质是对市场风格切换的应对能力差异。畅力资产董事长、投资总监宝晓辉称，2025开年以来，科技板块的涨幅远超大盘，提前重仓该领域的机构获得丰厚回报，而坚守传统行业、红利资产的机构则相对错失机会。整体而言，造成不同股票主观策略管理人“业绩离散”最主要的原因，应当是今年以来A股市场的风格频繁切换。

夏盛尹称，近两个多月来，A股、港股市场的赚钱效应集中体现在科技领域，主观策略的私募管理人若未能及时布局人工智能（AI）、机器人、半导体、互联网等人气板块，阶段性收益率将显著落后。

融智投资FOF基金经理李春瑜认为，今年以来主观策略业绩的分化还与管理人的投资、风控策略差异有关，市场波动加大、板块轮动加快进一步考验主观策略机构的仓位管理和交易水平。

在量化策略方面，蒙豪投资认为，业绩分化的本质是策略逻辑与市场结构的匹配度差异，直接原因在于量化策略的模型迭代能力与数据质量的不同。例如，超额收益水平较高的机构普遍具备较强的因子动态优化能力，能在市场变化中及时捕捉阿尔法；有些机构则在另类数据的清洗与应用上更具优势。有些机构仍依赖传统因子；由于算力资源有限，有些机构模型迭代滞后于市场风格切换，超额收益被稀释。除此之外，近一段时间以来偏小市值品种的贝塔表现更好，在偏小市值指增领域布局较多的量化机构可能业绩更突出。

## 机会大于风险

值得注意的是，受访私募及相关业内人士对2025全年的市场预期较为乐观。

百亿级量化私募黑翼资产表示，从市场环境角度分析，中国经济持续修复、宏观政策和改革力度增强、市场情绪回暖、资金流动性增强、机构投资者仓位回升、增量资金加速入市等因素，为股票市场的良性运行提供了有力支持。另外，市场流动性增强，投资者活跃度显著回升，预计也会为量化策略提供较好的运行环境。

大型主观私募重阳投资合伙人寇志伟进一步表示，当前市场环境相比去年底已经发生了非常大的变化，市场已经有了一定幅度的估值修复，但在当前位置，机会仍然大于风险。一方面，中国的产业竞争力持续提升，国内具有产业竞争力的前沿科技领域，值得投资者持续关注；另一方面，在无风险利率低企的背景下，一些优质股票的股息率较为突出，这些资产当前处于“进可攻退可守”的状态。总体而言，今年的A股市场非常值得期待。

宝晓辉认为，今年权益资产的投资机会将更多体现在筛选板块上，从全年时间维度看，管理人可根据自身的策略特色进行阶段性收益和长期收益的平衡。李春瑜建议，当前私募管理人应深入研究市场，把握科技成长等领域的投资机会。同时，要关注市场动态变化，灵活调整投资组合，以适应不同市场环境，满足客户对阶段性业绩和长期收益的双重关注。