

投资额度“大放送” QDII产品迎“新玩家”

在第一批QDII投资额度于近期发放之际，永赢基金、西部利得基金相继迎来旗下首只QDII产品的发行，并且两只新品均聚焦港股市场，分别锁定消费、科技两大热门赛道。此外，易方达基金、华夏基金、广发基金、鹏华基金、华宝基金等也陆续提高了旗下部分存量QDII产品的申购限额。

今年上半年，港股创新药主题基金领衔QDII产品涨幅榜，而美股生物医药及油气等主题基金表现不尽如人意。展望后市，部分机构认为，港股市场配置吸引力的是近期调整较为充分的板块，包括半导体、硬件设备、软件服务、电信、家电、零售等，向上弹性空间相对充足。美股市场方面，经济基本面能够为部分行业提供相对稳定的盈利环境，预计科技板块、公用事业、医疗保健等行业的业绩相对稳健。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

部分机构首发新品

近期，永赢基金、西部利得基金相继迎来旗下首只QDII产品的发行。根据公告，永赢恒生消费指数发起式基金将于7月14日至7月17日发行；西部利得恒生科技指数基金于7月9日至7月22日发行，募集规模上限为15亿元。

对于此次投资主题的选择，永赢恒生消费指数发起式拟任基金经理储可凡表示，近年来港股消费领域不断涌现投资机会，恒生消费指数包含众多国潮、潮玩、服务消费等成份股，更能反映当下及未来消费的新潮流、新趋势，与A股消费指数形成优势互补。

西部利得恒生科技指数基金拟任基金经理胡超看好港股市场估值修复潜力，并对人工智能（AI）产业链发展空间持积极态度。胡超表示，本轮以AI为核心的科技竞争，将在中长期推动AI成为科技创新与产业发展的核心赛道。

近年来QDII投资需求激增，在额度紧缺的情况下，QDII产品发行节奏明显放缓。Wind数据显示，截至7月8日，今年以来成立的QDII产品数量仅有8只，而2024年、2023年分别为28只、60只。并且，目前超过40%的QDII产品处于暂停（大额）申购状态。在市场风口下，部分产品频频因资金抢筹而降低

申购限额。

近期，国家外汇管理局披露了最新的QDII投资额度审批情况表（截至6月末）。时隔约一年，数十家公募机构集体获批QDII增量额度，额度普遍在1000万到5000万美元之间。例如，发行旗下首只QDII产品的永赢基金此次获得了5000万美元的额度；睿远基金则在2024年9月获批QDII资格后，首次获批QDII投资额度，同样为5000万美元。

存量产品陆续提高限购金额

QDII投资额度发放后，除上述新品启动发行外，7月以来已有多只存量QDII产品提高限购金额。

时隔近9个月，华夏全球股票（QDII）人民币份额的限购金额自7月7日起由20万元增至50万元。此外，广发纳指100ETF联接（QDII）F份额的限制申购金额由1万元大幅提升至30万元，广发全球精选股票（QDII）的个人投资者限购金额由120万元增至200万元；鹏华全球高收益债（QDII）、鹏华全球中短债债券（QDII）人民币份额限购金额均由5万元上调至10万元。

易方达基金、华宝基金等批量调整了旗下QDII产品的限购金额。

自7月8日起，易方达普生物科技指数（QDII-LOF）、易方达普医疗

保健指数（QDII-LOF）、易方达标普500指数（QDII-LOF）、易方达标普信息科技指数（QDII-LOF）的人民币份额限购金额集体由100元上调至1000元，易方达纳斯达克100ETF联接（QDII-LOF）人民币份额限购金额由100元上调至2000元。

自7月7日起，华宝油气、华宝海外科技股票（QDII-LOF）、美国消费LOF的限购金额均由2000元上调至1万元，华宝纳斯达克精选股票发起式（QDII）的限购金额由5000元上调至2万元，华宝致远混合、华宝海外新能源汽车股票发起式（QDII）的限购金额由2万元上调至20万元。

关注港股板块拥挤度变化

回顾上半年的市场表现，重仓港股创新药板块的QDII产品取得了耀眼的成绩，汇添富香港优势精选A回报率超过86%，广发中证香港创新药ETF、华泰柏瑞恒生创新药ETF、易方达全球医药行业人民币A、工银新经济人民币、汇添富恒生生物科技ETF等回报率均在50%以上。

美股生物科技及油气、地产等主题QDII产品上半年表现则不尽如人意，嘉实标普生物科技精选行业ETF、易方达普生物科技人民币A、易方达原油

A人民币、诺安全球收益不动产、博时标普石油天然气勘探及生产精选行业指数A、南方原油A等回撤幅度都在5%以上。

从综合拥挤度指标分析，交银国际表示，港股方面，医药生物板块在近期上涨行情中的拥挤度已相对偏高，短期追高风险较大。银行、交运、非银金融、能源、材料等传统高股息板块在地缘因素的催化下交易活跃度快速提升，但涨幅相对有限，拥挤度水平尚属合理，仍具备一定的配置价值。

交银国际认为，港股市场具配置吸引力的是近期已调整较为充分的板块，包括半导体、硬件设备、软件服务、电信、家电、零售等，其拥挤度已显著回落，向上弹性空间相对充足，有望成为下一阶段行情的领涨者。

对于下半年的美股投资，中信证券海外研究团队认为，经济基本面能够为部分行业提供相对稳定的盈利环境，扰动因素将增加市场波动，预计科技板块、公用事业、医疗保健等行业业绩相对稳健，在减税以及放松监管政策推出阶段可关注结构性博弈行情。此外，下半年应重点关注通胀和需求两大因素，黄金行情或持续，而工农业大宗商品趋势性行情仍需等待，维持配置价值“黄金大于铜大于油”的判断。

顾组合也在近期发布了“发车”计划。

权益资产或将持续受益

展望下半年，中欧财富的投顾主理人表示，下半年核心资产及小微盘品种或有比较好的机会，当前红利、大盘、价值等板块主要以防御为主。A股和港股市场流动性充裕，若美联储进一步降息，整体短端利率有望进一步下行，进一步提升非美权益资产的投资价值。

南方基金旗下的司南投顾表示，虽然当前面临着较强的海外宏观不确定性，但在全球美元资产再均衡进程中，长期来看国内权益资产将是受益方向。同时从一季报来看，上市公司业绩增速、净资产收益率（ROE）均处于周期底部区间，未来向上空间较大。因此站在中长期角度看，对境内权益市场抱有较为乐观的预期。

富国基金旗下的富国星投顾表示，

经过近期的修复，当前TMT板块整体估值已来到历史中枢位置，板块内部估值呈现分化态势，计算机、电子、传媒领域估值偏高，或引发短期行情波动。当前人工智能（AI）技术仍处于发展初期，投资者对相关标的估值容忍度较高，若后续AI产业链业绩得到兑现，高估值亦能被高业绩增速所消化。短期来看，随着半年报业绩预告密集披露期来临，可关注AI赛道及公司的业绩及预期调整情况。

资金“抢跑”迹象明显 私募憧憬“趋势行情”

●本报记者 王辉

近期A股市场量价齐升，上证指数已创年内新高。从私募业内的投资动态来看，不少机构判断“趋势性行情”已然到来。私募备案数量激增、机构仓位高企、融资余额维持高位，各种“抢跑”迹象明显。市场参与热情明显提高，增量资金悄然涌动。

增量资金蓄势待发

支撑趋势性行情启动的资金基础是否坚实？在居民存款高企且利率下行的背景下，A股能否吸引更大规模的增量资金？

当前多项与A股市场相关的资金信号颇为积极。第三方机构私募排排网的最新监测数据显示，今年6月共有1100只私募证券产品完成备案，为年内单月次新高水平；上半年备案产品总数达5461只，较去年下半年增长逾100%，市场参与热度显著提升。

仓位数据同样显示主流机构对于后市预期较为积极。前述第三方机构数据显示，截至6月27日，百亿级股票私募平均仓位高达79.96%，处于今年高位区间。其中，66.06%的机构仓位处于重仓或满仓（大于八成）状态，21.35%的机构仓位处于中等偏高水平（五成至八成），近九成头部私募股票仓位维持在五成以上。与此同时，公募基金亦保持高仓位运作。好买基金研究中心数据显示，截至7月4日，国内公募权益类基金整体仓位为92.44%，虽环比微降，仍处历史中等偏高水平。

与此同时，市场风险偏好也持续升温。6月9日至7月7日，A股融资余额持续超过1.8万亿元，处于近两年高位，场内做多情绪可见一斑。

畅力资产董事长宝晓辉直言，当前资金维度的数据已能支持趋势性行情启动。“近期A股量价齐升，成交额同步放大，显示增量资金入场，市场参与度持续提高。”宝晓辉乐观判断，在利率下行的影响下，A股市场具备承接居民储蓄转移的巨大潜力。“最近十几年的历史经验显示，当资金面扩张而房地产市场表现相对不尽如人意时，资金往往倾向于涌入资本市场，2007年与2015年两轮市场大行情均遵循此逻辑。”

云脊资产总经理梁力表示，2022年以来，中国居民储蓄年均新增规模持续保持在15万亿元以上。随着利率下行，长期国债收益率已低于沪深300指数与恒生指数的股息率，资产再配置成为大众的现实选项，“若股市出现阶段性趋势性上涨，很可能吸引储蓄资金大量流入。”

百亿级私募银叶投资相关负责人进一步认为，长线机构增仓为上半年行情提供了显著助力。政策面上，“长钱长投”机制逐步完善，公募、保险、社保、养老金等中长期资金在政策引导下有望持续流入。

“在低利率环境下，未来两三年或有更多储蓄资金借道理财、基金进入股市。增量资金、投资者信心与市场行情相互支撑，市场并不缺乏上涨潜力。”

A股具备长期向上基础

在内外部与A股运行相关的重要因素中，哪些因素值得投资者对A股长期趋势性上涨抱以乐观态度？市场行情进一步深化演绎，是否还需要新的催化因素？

银叶投资相关负责人表示，尽管2025年以来的外围不确定性因素持续存在，但中国软硬实力持续增强正被全球投资者所逐步定价。从年初的

“DeepSeek时刻”到风靡全球的中国潮玩，再到创新药领域的突破，中国资产重估的广度正在扩展。困扰市场多年的地产调整周期，也已逐步探明底部。

“中国实力的崛起，正从低廉成本的制造业优势升级为‘工程师红利’与‘创新红利’。”该负责人表示，不断涌现的引领全球的优秀产品与企业，是支撑我国资本市场长期走强的深层逻辑。美元降息周期启动、人民币资产基本面稳健、国内结构性刺激政策出炉等因素，均有望成为下半年股市的重要催化力量。从中长期看，中国经济实力增强、资本市场制度完善与上市公司质量提升，是中国资产持续走牛的根本原因。

此外，明泽投资创始人马科伟列举了一些积极信号：美联储降息背景下，国内货币与财政政策持续发力维持宽松流动性，无风险利率下行，提供了良好资金环境；人民币汇率走强、经济基本面企稳以及海外扰动风险边际改善，共同支撑市场。但他同时提醒，经济向好的持续性需要数据验证，消费复苏与企业业绩增速更广泛层面的确认。整体而言，“政策稳定性和投资者预期改善是A股长期向上的基础”。

从趋势性行情发动的催化因素来看，梁力补充说，中国经济的进一步复苏，还有赖于投资与消费的再平衡。近期决策层强调的“反内卷”、以旧换新补贴带动消费等方面均产生了积极效果，相关政策还需更大力度推进。

均衡配置 把握机遇

面对增量资金与持续累积的积极因素，当前私募机构会采取怎样的布局思路？

马科伟表示，将秉持“战略乐观”与“均衡持仓”的思路，构建“红利+科技”的组合。一方面关注回调充分的科技成长与高端制造核心资产，如人工智能、人形机器人、新一代通信技术、金融科技等方向；另一方面配置低市净率的高股息资产以提供安全边际与稳定收益。对于港股市场，他判断南向资金的投资偏好可能会持续。“以红利为主”，在金融创新驱动与海外资金回流的基础上，“港股科技相关板块或有望迎来数年的上行期”。

宝晓辉称：“当前市场上行风险有限，可持续保持中等偏高仓位，既避免踏空，又预留一定的应对空间。”在组合配置上，将聚焦科技与消费主线；与此同时，估值偏低的有色板块也存在修复机会。对于港股市场，将重点关注高股息的金融、能源板块。从风险管理角度来看，宝晓辉认为，前期股价经历大幅拉升、估值偏高的少数板块，需持续关注业绩指标并与之对应的投资逻辑进行验证。

此外，华辉创富投资总经理袁华明提醒，投资者要关注板块与风格轮动的机会与风险。在A股市场方面，可聚焦政策支持与基本面改善的科技成长方向（人工智能、新能源车、创新药）及高股息资产（电力、运营商）。在港股市场上，能源、电信等红利板块及低估值科技龙头的投资机会相对更优。

从策略应对角度来看，百亿级私募重阳投资的基金经理赵阳进一步表示，当前中国资产全面重估尚未启动，结合估值来看，与欧美市场对比仍然“比较便宜”。在宏观经济有待进一步复苏、资产欠配的情况下，优质权益资产未来大概率会吸引更多资金流入，下半年A股、港股市场有望呈现“指数进一步震荡拉升但市场结构有所分化”的态势。

减红利加成长 基金投顾“发车”冲刺下半程

●本报记者 魏昭宇

近期，一些基金投顾产品加快了调仓“基”的步伐。中国证券报记者发现，随着2025年步入下半程，交银施罗德基金、中欧基金等多家基金公司旗下的投顾组合普遍调整了持仓策略，并发布调仓报告。此外，多个投顾组合还基于对近期市场的研判，纷纷开启“发车”计划。

有业内人士表示，展望下半年，我国经济内生增长动能继续回升、新质生产力加快发展，产业转型升级亮点频现，提供了新的投资配置机会。可持续关注新质生产力方向下的科技成长风格和全方位扩大内需政策下的大消费产业链的结构性行情。

增配成长风格基金

今年上半年，A股市场迎来了结构性行情，机器人、创新药等多个板块轮涨。中国证券报记者通过梳理基金公司在雪球基金、天天基金、蚂蚁财富等各大基金代销平台上的投顾组合信息发现，不少投顾组合频频更新调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示，近期权益市场上行，在本次调仓中，调整成份基金，降低价值类权重适当增加组合进攻

性，力争在具备收益弹性的同时，提升组合收益性价比。

具体来看，交银全明星加仓了交银科技创新混合C、工银精选回报混合C、博道远航混合C、中欧融恒平衡混合C、招商品质发现混合C等基金；新增华商润丰灵活配置混合C、交银启嘉混合C；减仓金鹰红利价值混合C、交银国企改革灵活配置混合A等。

交银施罗德基金旗下的另一只投顾组合交银赢定投亦在同日更新了调仓动态。与交银全明星类似，该组合调整了权益投资中的成长板块配置，加仓了多只科技、医药主题基金，并减仓了红利基金。与交银全明星不同的是，该基金适当增配了港股高股息资产和小市值指数产品，具体来看，本次调仓新增了富国恒生红利ETF联接C和招商中证2000指数增强C两只产品。

另一只绩优投顾组合中欧均衡偏债全明星也在7月2日公布了调仓计划。天天基金显示，截至7月7日，该投顾组合近6个月以来的回报率超过10%。从中欧均衡偏债全明星的整体调仓思路上看，多只红利基金遭减持，多只科创主题基金受青睐。

7月2日，交银施罗德基金旗下的投顾组合交银全明星更新了调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示，近期权益市场上行，在本次调仓中，调整成份基金，降低价值类权重适当增加组合进攻

性，力争在具备收益弹性的同时，提升组合收益性价比。

具体来看，交银全明星加仓了交银科技创新混合C、工银精选回报混合C、博道远航混合C、中欧融恒平衡混合C、招商品质发现混合C等基金；新增华商润丰灵活配置混合C、交银启嘉混合C；减仓金鹰红利价值混合C、交银国企改革灵活配置混合A等。

交银施罗德基金旗下的另一只投顾组合交银赢定投亦在同日更新了调仓动态。与交银全明星类似，该组合调整了权益投资中的成长板块配置，加仓了多只科技、医药主题基金，并减仓了红利基金。与交银全明星不同的是，该基金适当增配了港股高股息资产和小市值指数产品，具体来看，本次调仓新增了富国恒生红利ETF联接C和招商中证2000指数增强C两只产品。

另一只绩优投顾组合中欧均衡偏债全明星也在7月2日公布了调仓计划。天天基金显示，截至7月7日，该投顾组合近6个月以来的回报率超过10%。从中欧均衡偏债全明星的整体调仓思路上看，多只红利基金遭减持，多只科创主题基金受青睐。

7月2日，交银施罗德基金旗下的投顾组合交银全明星更新了调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示，近期权益市场上行，在本次调仓中，调整成份基金，降低价值类权重适当增加组合进攻

性，力争在具备收益弹性的同时，提升组合收益性价比。

具体来看，交银全明星加仓了交银科技创新混合C、工银精选回报混合C、博道远航混合C、中欧融恒平衡混合C、招商品质发现混合C等基金；新增华商润丰灵活配置混合C、交银启嘉混合C；减仓金鹰红利价值混合C、交银国企改革灵活配置混合A等。

交银施罗德基金旗下的另一只投顾组合交银赢定投亦在同日更新了调仓动态。与交银全明星类似，该组合调整了权益投资中的成长板块配置，加仓了多只科技、医药主题基金，并减仓了红利基金。与交银全明星不同的是，该基金适当增配了港股高股息资产和小市值指数产品，具体来看，本次调仓新增了富国恒生红利ETF联接C和招商中证2000指数增强C两只产品。

另一只绩优投顾组合中欧均衡偏债全明星也在7月2日公布了调仓计划。天天基金显示，截至7月7日，该投顾组合近6个月以来的回报率超过10%。从中欧均衡偏债全明星的整体调仓思路上看，多只红利基金遭减持，多只科创主题基金受青睐。

7月2日，交银施罗德基金旗下的投顾组合交银全明星更新了调仓动态。交银全明星在调仓理由一栏表示，近期权益市场上行，在本次调仓中，调整成份基金，降低价值类权重适当增加组合进攻

性，力争在具备收益弹性的同时，提升组合收益性价比。