

公募最新策略看好结构性行情

两类权益资产配置价值凸显

□本报记者 魏昭宇

近期A股市场在复杂环境中走出分化态势，市场在调整与重构中凸显出内在韧性。近日，公募机构密集发布了最新策略展望，AI科技、顺周期、大盘蓝筹等配置方向成为机构关注的焦点。

从资金供需两端看，有机构表示，展望后市，股市的配置吸引力将进一步凸显。银行理财、保险等长期资金将长期向股市迁移。

结构性行情仍有空间

恒生前海基金表示，国内资金面整体呈现均衡偏松状态，在基本面仍有不确定性的背景下，A股市场爆发了主要依靠流动性推动的结构性行情。三季度A股成交额出现了显著的放大，带动上证指数突破去年“9·24”的高点，创出近十年新高。创业板指、科创50、科创100等指数表现不俗，这背后反映了自年初AI、机器人行业突破带来的投资者对中国科技股的重视和重估。相较于机器人和AI叙事的星辰大海，与宏观经济密切相关的大部分板块和行业仍然受到基本面的压制，业绩情况未出现明显改善，整体仍面临压制。

展望后市，恒生前海基金认为，结构性行情仍有空间，整体流动性预期充裕，市场在活跃的氛围下仍具备做多机会。

万家基金亦认为，年底海外风险整体可控，当前指数在高位震荡调整后，部分板块交易情绪和拥挤度压力已有所释放，未来指数有望继续呈现震荡向上、底部中枢抬升的格局。

除A股市场外，港股市场亦成为近期机构策略中被频繁提及的热词。南方基金表示，2024年以来南向资金持续加仓港股，中期来看，港股作为离岸市场，其表现受国内经济基本面与美元流动性双重影响——恒生指数与美元指数呈典型负相关走势，今年美元走弱助推港股走强，叠加南向资金持续流入，形成估值与资金面的双重支撑。从中期维度来看，对于港股后市持积极立场。

关注两类权益资产

国海富兰克林基金表示，两类权益资产的配置价值进一步凸显：一是高股息蓝筹品种，这类标的集中在银行、公用事业、交通运输等领域，当前平均股息率显著高于债券收益率，且业绩稳定性较强、估值处于历史低位区域，具备“类债券”属性，成为银行理财、保险资金稳健配置的首选，例如部分国有大行股息率已超过部分高收益信用债，有望吸引长期资金持续增持；二是高景气成长股，聚焦新能源、AI算力等赛道，尽管短期存在估值波动，但这些赛道的长期业绩增速明确，能够满足部分追求收益的资金对成长性溢价的需求。

恒生前海基金表示，仍然看好科技成长的结构性机会。接下来AI领域或迎来重磅大模型的升级迭代，有望为行业带来新的催化因素。中长期来看，科技创新是国家大力坚持和大力推动的方向，也是国家扩大内循环、发展新质生产力、提高生产效率的重要抓手。因此持续看好以国产算力、机器人等为代表的科技创新板块。

此外，万家基金认为，预计年底新一轮扩内

需政策有望出炉，与此同时，不同行业“反内卷”政策细则有望逐步落地，细分行业长时间经历低毛利竞争，产业逐步出清已经相对充分，如果叠加政策发力，优势龙头有望胜出，实现基本面反转，细分行业如焦煤、水泥、钢铁、建材、化工等值得关注。

债市或持续震荡

今年以来，债市整体表现偏弱，“债基还能赚钱么”成为不少投资者热议的话题。恒生前海基金表示，三季度债市持续震荡，10年期国债收益率已上行，而权益市场风险偏好持续上行，市场对慢牛行情逐步达成一致预期。股债跷跷板影响下，债市已对基本面“脱敏”。当前10年期国债收益率在1.8%附近波动，一旦向上突破，债市可能承压，当前建议防守策略为主，降低久期杠杆，短期可择机波段操作，同时做好债市持续震荡的准备。

万家基金表示，整体来看，预计年底债市以震荡为主，股市持续偏强抑制债市做多情绪，但基本面、资金面、供给等在一定程度上制约了债券收益率上行幅度。

万家基金认为，部分信用品种已经出现性价比机会。在资金宽裕和利率债震荡背景下，市场预计会挖掘信用债的投资机会。具体品种上，随着大规模化债有序推进，违约风险进一步下降，供给也趋于收缩，城投债仍有配置价值；永续债方面，高流动性、低信用风险等因素仍在，部分品种已经有不错的投资价值，可以逢低增配；地产债方面，行业基本面仍未企稳，建议可优先选择中短端品种和央国企债。

品牌工程指数上周涨4.14%

□本报记者 王宇露

上周市场反弹，中证新华社民族品牌工程指数上涨4.14%，报2037.67点。中际旭创、视源股份、阳光电源等成分股上周表现强势；下半年以来，中际旭创、阳光电源、澜起科技等成分股涨幅居前。展望后市，机构认为，短期受不确定性因素影响，市场或维持震荡格局；中期来看，上涨行情的核心逻辑未变。

多只成分股表现强势

上周市场反弹，上证指数上涨2.88%，深证成指上涨4.73%，创业板指上涨8.05%，沪深300指数上涨3.24%，品牌工程指数上涨4.14%，报2037.67点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说，中际旭创上涨32.23%，排在涨幅榜首位；视源股份上涨14.54%，居次席；阳光电源上涨14.37%；安集科技、我武生物涨逾10%；中芯国际、兆易创新涨逾9%；石头科技、宁德时代、药明康德、中微公司涨逾7%；长白山、华润微涨逾6%；澜起科技、亿纬锂能、盐湖股份涨逾5%；国瓷材料、豪威集团、东方财富、洽洽食品涨逾4%；北方华创、紫光股份、长电科技、恒生电子、新宝股份、盾安环境涨逾3%。

下半年以来，中际旭创上涨239.03%，排在涨幅榜首位；阳光电源上涨145.06%，居次席；澜起科技、亿纬锂能、兆易创新涨逾70%；我武生物上涨60.36%；科沃斯、中微公司、宁德时代、中兴通讯、中芯国际涨逾50%；药明康德、安集科技涨逾40%；盐湖股份、达仁堂、芒果超媒、长白山涨逾30%；沪硅产业、上海家化、国瓷材料、北方华创、恒瑞医药等多只成分股涨逾20%。

市场有望继续上行

回顾本轮行情，方正富邦基金认为，流动性仍是行情发展的重要驱动因素，因此后续资金的流入力度，将对行情的发展产生重要影响。不过，考虑到政策端巩固资本市场回稳向好势头的要求，市场的下行风险或将受控。

方正富邦基金表示，短期来看，追涨那些前期涨幅过高、业绩不及预期、估值处于高位的板块并不可取，要关注基本面良好、估值合理的方向。从长期视角出发，投资者可关注新质生产力领域，顺应国家战略、具备真实技术壁垒的科技企业将是A股投资的重要主线。

展望后市，康曼德资本认为，短期受不确定性因素影响，市场或维持震荡格局。中期来看，低利率环境、居民资产配置转移、新质生产力驱动技术变革等上涨行情的核心逻辑未变。

星石投资表示，短期来看，增量利好信息有助于稳定市场预期及情绪，赚钱效应或有所增加。中期视角下，国内经济动能有望向科技、消费等新动能切换，中期预期的稳定也有助于带动股市情绪中枢逐步抬升，基本面因素对中期行情的驱动力度会越来越强。

外资三季度调仓路径曝光 聚焦高景气与前沿科技赛道

□本报记者 王雪青

随着上市公司2025年三季报密集披露，市场高度关注的外资机构调仓路线图浮出水面。中国证券报记者梳理发现，外资在今年第三季度展现出积极进取的姿态，其选股沿着业绩高增长、科技及高端制造、基本面反转三大主线进行布局，在行业板块上集中于半导体、通信、高端制造、新材料等领域，涉及脑机接口、无人驾驶、机器人等热门概念。

Wind数据统计，中材科技、铂科新材、益盛达、星网宇达、联芸科技、中策橡胶、新瀚新材、创新医疗、成飞集成、汇金股份、力量股份等在今年第三季度获外资机构大笔买入，部分公司股价已有显著上涨。

主线一:业绩为王重仓高增长

青睐业绩高增长的景气赛道，是外资长期以来的核心投资逻辑。多家三季度净利润呈现显著增长态势的公司，吸引了外资机构大举买入。

截至今年三季度末，阿布达比投资局、摩根士丹利国际新进中材科技前十大流通股东榜单，分别位列第4位、第8位。公司因玻璃纤维产品价格同比上升，风电叶片产品销量同比增长，今年第三季度营收和净利润分别同比增长33.47%和23.48%。“国家现在对风电比较支持，整机商的需求旺盛。我们公司是做风电叶片的，给风电整机商提供零部件。风电行业的需求大，我们也会受益。”中材科技证券事务部工作人员表示。

星网宇达也是典型代表之一，该公司在今年第三季度获瑞银、摩根士丹利国际、高盛、巴克莱银行等多家外资机构抱团买入或增持。星网宇达从事无人机、无人车、无人船等无人系统业务，目前重点布局低空经济、低轨互联、自动驾驶、AI及机器人等战略新兴领域，公司今年前三季度净利润同比增长260%，其中第三季度净利润同比增长26.1%，亮眼业绩获得外资青睐。

轮胎行业龙头企业中策橡胶在今年第三季度

获美林证券、高盛、摩根大通证券、摩根士丹利国际等外资机构联手买入。在业绩方面，今年第三季度，该公司实现净利润同比大涨76.56%；并且，公司的轮胎产品平均售价涨势明显，呈现出“量价齐升”态势。

此外，神马电力今年第三季度净利润同比增长56.69%，并获摩根士丹利国际增持，比尔及梅林达盖茨信托基金会持股不变；思源电气在今年第三季度营收和净利润双增长的同时，获得摩根士丹利国际增持。上述案例均表明，外资机构对标的面向好反应迅速，愿意为高增长赋予更高估值。

主线二:聚焦科技制造主赛道

在行业选择上，外资偏好明显，资金集中流向半导体、通信、高端制造、新材料等代表中国产业升级方向的领域。

以半导体和通信为代表的科技公司成为外资共识度较高的领域。例如，芯片公司联芸科技在今年第三季度出现外资“抱团买入”的现象。高盛、瑞银、花旗环球金融在三季度末新进联芸科技前十大流通股东榜，该股今年第三季度涨幅超过50%。

在AI算力需求推动下，PCB设备商大族数控今年第三季度营收同比增长逾95%；单季净利润同比增长逾280%；公司股价第三季度涨幅接近130%。财报显示，截至今年三季度末，瑞银新进公司前十大流通股东榜，位列第7位。同时，香港中央结算有限公司的持股量增至346.49万股，从前十大流通股东榜的第8位升至第3位。

深耕数智化应用市场的初灵信息在今年第三季度获摩根大通证券、高盛、摩根士丹利国际、巴克莱银行、瑞银等多家外资机构买入。

在高端制造和新材料领域，今年第三季度，新瀚新材获摩根大通证券和瑞银买入；主营合金软磁粉的铂科新材获巴克莱银行、瑞银买入。

此外，创新医疗因涉及“脑机接口”等前沿概念，也进入了外资的关注范围。截至今年三季

度末，高盛、法国巴黎银行、巴克莱银行、摩根大通证券、摩根士丹利国际5家外资机构进入公司前十大流通股东榜，其中仅巴克莱银行减持，其余4家均为买入或增持，体现了外资对于创新技术的兴趣。

分析人士认为，随着中国经济结构转型深化，符合高质量发展要求的科技与制造领域，预计将继续成为外资关注的焦点。

主线三:前瞻布局捕捉新信号

除了追逐当下景气赛道，外资也展现出前瞻视野，试探性布局可能出现行业拐点的领域。

负极材料厂商翔丰华便是一例，该公司在今年第三季度盈利能力持续修复，净利润同比增长26.01%。截至今年三季度末，摩根大通证券新进入公司前十大流通股东榜。

近期，多家外资机构连续发表对中国资产的积极态度，尤其关注科技与新能源赛道。

瑞士百达财富管理在近日发布的《前瞻·十年》报告中表示，当前，全球电气化浪潮（尤其在电动汽车领域）正成为各国竞争的新赛道，中国凭借积极的产业政策，已在能源转型价值链中占据领先地位。

“放眼亚洲，中国内地的科技股吸引力正在上升。尽管今年以来中国股市已出现回升，但不少科技股估值仍处在具有吸引力的水平。”近日，富达国际基金经理Hyun Ho Sohn发表观点称，“中国已在电动汽车、电池、机器人等科技领域处于领先地位。在实现科技自立自强的发展目标下，中国的科技生态系统有望进一步强化。目前，中国科技企业普遍在成本、效益方面形成了较强的竞争力，部分企业在半导体设备、电子商务以及半导体等新兴科技领域的优势愈加凸显，中国在科技领域的影响力日益增长。许多中资科技股具备强劲的基本面、稳健的资产负债表以及优秀的管理团队。此外，近年来中国上市公司变得更加注重股东回报。因此，对投资者而言，中国市场吸引力有所提升。”

星石投资表示，短期来看，增量利好信息有助于稳定市场预期及情绪，赚钱效应或有所增加。中期视角下，国内经济动能有望向科技、消费等新动能切换，中期预期的稳定也有助于带动股市情绪中枢逐步抬升，基本面因素对中期行情的驱动力度会越来越强。