

# 美元基金募资回暖

## 硬科技领域成共识

□本报记者 郝健

美元基金在中国一级市场的募资正逐步回暖。2026年以来,源码律动、蓝驰创投、光合创投等多家机构接连宣布完成新一轮美元基金募集,部分基金规模超出原定目标,出资人版图也从以往的欧美扩展至中东、东南亚等地区。清科研究中心数据显示,2026年第一季度,外币基金募资规模同比增加256.8%,单只基金平均新募集规模接近翻倍。

多位业内人士对中国证券报记者表示,这一轮回暖是中国AI与硬科技产业爆发、全球资本再配置需求以及资产估值重构等多重因素作用的结果。目前能够顺利完成募资的仍以头部机构为主,市场呈现“分层回暖”格局。

### “克制”背后的投资逻辑

今年4月,蓝驰创投与光合创投先后宣布完成新一期双币基金募集,两家机构均主动控制最终基金规模,选择及时关账。

蓝驰创投第四期双币基金总规模约5.6亿美元。机构表示,尽管市场需求旺盛,仍选择在规模上保持克制。

4月15日,光合创投宣布第六期早期美元基金募资4.6亿美元,第三期人民币基金募资规模20亿元、首关已完成10亿元,两只新基金总规模均超既定募资目标。其创始合伙人宓群表示:“我们主动控制了最终规模,以确保基金的运作效率,希望能做出

更好的业绩来回报LP(出资人)。”

今年3月,源码律动宣布完成首期美元基金募资,总规模超1.5亿美元,同样超出原定目标。源码律动管理合伙人黄云刚的表态与前述机构如出一辙:“在AI驱动的超级浪潮中,深度的认知迭代比单纯的资源堆砌更为重要,因此我们最终选择了主动控制规模,以保持投资的敏锐与专注。”

三家机构在募资窗口期均选择主动控制规模。这种克制,与数年前美元基金争相做大AUM(资产管理规模)的做法形成反差。在优质项目竞争日益激烈的当下,头部机构更在意投资节奏的精准度与回报质量,而非规模竞赛。

### LP结构多元化

此轮完成募资的美元基金,LP构成呈现出区域多元化特征,中东主权基金、东南亚养老金、欧洲长线资本逐渐成为新的增量来源。

蓝驰创投的LP涵盖全球知名主权财富基金、保险机构、大型金融机构及老牌家族办公室,地域分布除传统欧美资本外,新增中东、东南亚、日本等地区。光合创投第六期美元基金的LP构成涵盖国家主权基金、全球养老基金、全球母基金等,且“新增5家国家主权基金”。源码律动首期美元基金的出资人则涵盖了中东主权基金、全球知名母基金、跨国企业及全球家族办公室等。

贝恩公司全球合伙人周浩的观察为这一趋势提供了佐证。他表示:

“与非常多的LP沟通后发现,对东南亚与中东的美元基金而言,中国资产在它们的投资板块、金额占比均有显著提升。对主权基金与家族办公室而言,‘投中国’已成为必选项。”

一家国际性私募股权机构人士李念(匿名)表示,“投资更多出于投资组合配置的考量。中国作为世界第二大经济体,中东资本认为在中国市场需要有一定投资。其资金有全球配置,会考虑在中国增加投资以平衡投资组合。”

但李念同时表示,这种配置逻辑的变化并不意味着资金会无差别涌入。“在中国投资一段时间后,LP了解各基金表现,未来可能只把钱放给头部基金。竞争焦点在于基金能否成为头部。”

### 硬科技成为重点关注领域

中国证券报记者梳理发现,AI基础设施与应用、具身智能、先进制造等硬科技领域,成为新募集美元基金主要的投资方向。

蓝驰创投明确提出,新基金将继续坚持早期科技投资策略,重仓AI与硬科技。源码律动首期美元基金将重点放在AI基建和应用、机器人及硬件、全球化出海三大领域。黄云刚阐释了投资逻辑:“关注AI的原生性,看AI对商业模式的实质贡献。关注范式突破能力,而非渐进式改良。”宓群也表示,“AI投资是未来5年-10年的长期赛道,光合创投在AI领域从早期就已从底层算力到模型,再到下一代

终端形态做了系统性布局。”

某大型外资股权机构投资人士刘阳(匿名)认为:“硬科技是当下中国具有稀缺性的增长资产。大语言模型、具身智能、半导体等领域的技术突破,使得中国硬科技资产的稀缺性和成长性难以替代。同时,过去两年港股IPO回暖、中概股估值修复,在一定程度上缓解了美元资本对退出路径的顾虑。”

但刘阳同时提醒,不应将当前的募资回暖视为全面复苏:“能够完成新一轮美元募资的,基本都是有着扎实业绩和差异化定位的头部机构。大量中小型美元基金依然面临募资困难。”她认为,更准确的说法是,美元募资市场正在经历“分层回暖”,而非全面复苏。

一家外资VC机构投资人士王丹(匿名)的看法与此一致:“境外资金对中国资产的关注度较去年同期确实有所回升,但大多数机构仍在边走边配、边验证边加仓。内部决策门槛还比较高,外资最关心的核心问题仍是中国经济增长和企业盈利的可持续性、政策预期与监管稳定性,以及退出和流动性是否足够明确。”

周浩表示,海外LP愿意投资中国资产,但目前仍处于出清过程,“需要先将之前的投资退出,再继续投资”。

美元基金募资回暖并非一场雨露均沾的盛宴,最大受益者或许是头部机构。这一格局在未来几年内大概率难以改变。李念表示,“外资LP会更挑剔”。美元基金在中国的未来,或将在结构性分化中演进。

# 品牌工程指数 上周涨1.68%

□本报记者 郝健

上周市场震荡,中证新华社民族品牌工程指数上涨1.68%,报2209.50点。长电科技、中际旭创、今世缘等成分股上周表现强势。2026年以来,长电科技、兆易创新、澜起科技等成分股涨幅居前。

机构认为,上周市场波动主要源于地缘局势反复、资金博弈高低切换等因素。中期来看,产业趋势明确的科技类资产仍值得关注,低估值核心资产也具备中长期性价比。

### 多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数下跌1.08%,深证成指下跌0.14%,创业板指上涨2.53%,品牌工程指数上涨1.68%,报2209.50点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,长电科技上涨12.58%,排在涨幅榜首位;中际旭创上涨11.87%,居次席;今世缘、阳光电源分别上涨11.85%、8.19%;中芯国际、珀莱雅、长白山、中国中免涨逾5%;国瓷材料、洋河股份分别上涨4.92%、4.08%;东阿阿胶、王府井、片仔癀、洽洽食品、宁德时代、中兴通讯涨逾3%。

2026年以来,长电科技上涨123.08%,排在涨幅榜首位;兆易创新上涨118.29%,紧随其后;澜起科技上涨114.77%;中际旭创、国瓷材料涨逾85%;中微公司上涨62.76%;北方华创、卓胜微、比音勒芬、安集科技涨逾30%;沪硅产业、京东方A、华润微涨逾20%;宁德时代、紫光股份分别上涨17.26%、16.42%。

### 聚焦高景气成长行业

对于上周的市场,星石投资表示,在拥挤度较高的市场环境中,资金对于科技板块的利多、利空因素更为敏感,地缘局势反复、资金博弈高低切换是市场波动的主要原因。

展望后市,星石投资认为,在中期视角下,产业趋势明晰、业绩兑现能力强的科技类资产仍值得关注,待估值压力消化后,仍有较好投资机会。目前部分核心资产处于估值低位,已经具有中长期投资价值,随着基本面的逐步企稳,有望脱颖而出。

展望后市,华安基金的基金经理孔涛认为,要聚焦高景气成长行业,以业绩为锚进行景气度投资。孔涛表示,人工智能是贯穿全年的核心主线。具体到细分方向,可重点关注AI算力、运力、存力、电力等环节。此外,他还建议布局海上风电、造船等方向。

中欧基金的基金经理宋巍巍表示,短期可关注三类信号:一是半导体销售数据是否继续验证需求;二是存储、设备、封测等环节订单和价格能否延续;三是科技板块估值是否已经过度透支预期。他看好AI算力需求、相关产业链升级和系统级创新共同推动的中长期方向。

## 兴证全球基金翟秀华:

# 红利资产具备底仓配置价值

□本报记者 王鹤静

从管理纯债基金到“固收+”基金,兴证全球基金固定收益部副总监、基金经理翟秀华延续了偏绝对收益风格的投资“基因”,相比追逐市场热点,她更倾向于在估值便宜的相对冷门板块,挖掘估值修复、企业盈利以及分红带来的相对确定性收益。

日前,翟秀华在接受中国证券报记者采访时表示,近期市场的主要注意力在成长资产上,但出于对风险防范的考虑,红利资产已具备底仓配置价值。红利资产相对平滑的风险收益特征,更适合追求中低波动的“固收+”策略。

### 重视盈利和分红带来的收益

翟秀华从管理货币基金、纯债基金一路成长起来,随着利率持续下行,她开始逐步将自己的研究范围向股票领域拓展,通过“固收+”的形式进一步延展自己的能力范围。

固收出身的基因决定了翟秀华在价值风格上的坚守。兴证全球基金固收团队多年以来追求的投资理念,则是给持有人提供拿得住的收益体验,“即便牺牲基金经理短期相对排名,也要负责任地保护客户的收益”。

落到股票投资上,翟秀华希望自己赚的是估值修复、企业盈利以及分红带来的相对确定性收益:“我在投资上不喜欢凑热闹,而是喜欢挖掘通过持续的盈利、分红逐步累积兑现收

益的标的。那些没有业绩支撑的标的对我而言比较难把握,我倾向于对自己能够看清楚标的主动出击。”

翟秀华将整个股票市场按照波动性分为三层:底层是类债资产,包括公用事业、银行、交运、电力等板块,普遍具备高分红、稳健性特征;中层是优质白马类资产,具有较强的护城河和一定的成长性,具备高股息、高自由现金流特征;顶层是具备弹性的景气资产,可参与成长趋势或用于交易增强。

“底层和中层资产是我们近期聚焦的方向。底层资产涉及的行业有限,标的也相对比较熟悉,往往兼顾低估值、高股息,如果估值上涨、股息率缩水,组合会逐步替换这些标的。并且,我们会剔除一些资产负债表不够稳定但还在做大额分红的非健康公司。中层资产涉及较多的周期类品种,兼具周期、成长特质,我们希望从中挖掘护城河深、竞争力强以及具备利润弹性和分红意愿的公司。”翟秀华进一步解释。

### 消费龙头基本面已有改善

今年以来,债市走出一波向上行情。在翟秀华看来,这样的行情更多来自于充沛的流动性支撑。她认为,流动性推动的债市行情可能将告一段落。随着CPI、PPI等经济数据回暖,企业盈利状况开始有所好转,宏观基本面表现可能不利于债券资产,目前整体对于债券投资持谨慎态度。

“下半年如果地产进一步企稳,

会对消费形成向上托底作用。而且可以观察到,餐饮等消费数据已经逐步修复,供给侧也在持续出清,供需两端的共同发力会推动行业基本面来到拐点位置。”翟秀华观察到,很多消费龙头公司基本面已明显改善,只是股市还没有对此充分定价。

因此,翟秀华在投资策略上的应对是,债券端需要接受低利率的现实,应对波动是接下来的重要目标,同时持续跟踪流动性的变化情况以及银行的资金动向;在权益端,她倾向于聚焦自己擅长的稳健价值类资产,减少在高难度、博弈型成长板块的配置,致力于通过自下而上挖掘超额收益。

### “固收+红利”平滑持仓波动

近期科技板块行情“一枝独秀”,而翟秀华冷静地将目光聚焦于表现相对落后的红利资产:“尽管现在股市的主要注意力都在成长类资产上,但拉长周期看,我们认为大部分普通家庭的资产配置应该呈金字塔型,成长类资产是最顶端的部分,大家可以在自己承受的波动范围内去参与,而底层的大部分资产应该是稳健的、能够长期贡献现金流的资产。”

不仅是高股息率标的,翟秀华坦言,目前还能够找到一批具备高股息特征,同时基本面优质、经营管理层能力突出、具备全球竞争力的行业龙头公司,它们虽然业绩增速没有那么快,但是其竞争格局决定未来在保持

业绩增速方面有较高的置信度。

“我们对自己的要求是,能力圈范围内的钱要赚到,而且比别人赚的多。”翟秀华在投资上偏好底层资产,她按照自己的定价体系,去寻找那些具备安全边际和向上弹性的资产,同时持续优化组合,不断替换掉基本面走弱、股息率没有吸引力的资产,尽可能通过持有更优质的资产累积收益。

对标海外市场,在国内低利率的环境下,红利资产某种程度上是未来大部分居民资产配置的刚需,翟秀华十分看好红利投资的未来空间。在她看来,红利资产适配于追求中低波动的“固收+”产品,相对平滑的风险收益特征便于稳健资金逐步适应进阶的投资环境,在长期持有体验良好的过程中,逐步建立信任关系。

拟由翟秀华管理的兴全磐盈债券基金正在发行中。该基金定位为“中低波动‘固收+’产品,业绩比较基准为‘中债综合全价(总值)指数收益率×90%+中证红利指数收益率×10%’。根据基金合同,在符合有关基金分红条款的前提下,该基金每年收益分配最少一次,每次收益分配比例不低于该次可供分配利润的70%。”

翟秀华介绍,此次新基金在股票投资部分将关注具有稳定分红政策、较高分红回报和分红预期、具有持续分红能力的高股息属性公司,希望在低利率环境下,尽量为投资者带来兼顾求稳和适度收益增厚的持有体验。