

# 在价值洼地“翻石头” 主动投资选手逆势出击

近期，受美联储货币政策预期影响，科技成长资产估值承压，A股市场也受到一定冲击，近期明显转入宽幅震荡区间。值得注意的是，部分知名主动基金经理已着手在价值“洼地”方面挖掘机会。比如，二季度以来，乔迁管理的兴全商业模式优选、谢治宇管理的兴全合润增持创新药龙头泰格医药、百利天恒，两只个股今年以来均已跌超30%。此外，尤宏业管理的工银瑞信价值精选、周云管理的东方红新动力新进成为海螺水泥的第七、第十大股东，海螺水泥今年以来已跌超10%。

不仅是主动权益产品，在近期市场热议风格切换的背景下，6月首周，煤炭、电力、证券、创新药等相对低估值的主题ETF均有明显的资金流入迹象。业内机构提示，后续全球可能出现一系列流动性扰动因素，科技股高波动或延续，市场出现一轮结构上的“再平衡”几率较大。在市场震荡周期中，一方面，对于前期透支预期较多的高市盈率科技板块，需注意防范技术性回踩风险；另一方面，可以配置高股息防御性资产，对冲宏观不确定性带来的系统性波动。

● 本报记者 王鹤静



视觉中国图片

2024年半年报至2025年半年报期间，兴全商业模式优选曾连续5个季度重仓泰格医药。随后2026年一季度，泰格医药再次出现在该基金的前十大重仓股中，一季度末持股数量为1198.79万股，而此次6月4日的最新持股数量已增至3609.23万股。同为乔迁管理的兴全新视野，同样将泰格医药的持股数量自一季度末的573.55万股大幅增至1822.77万股。谢治宇管理的兴全合润则在2026年一季度新进成为泰格医药的前十大股东，彼时持股数量为899.65万股，此次一并增至1832.30万股。

根据创新药龙头百利天恒最新披露的公告，二季度以来，截至6月1日，兴全商业模式优选持有百利天恒的股票数量为170.24万股大幅增至286.03万股；兴全合润则新进成为百利天恒的前十大股东，最新持股数量为227.59万股；知名医药基金经理葛兰管理的中欧医疗健康、张犇管理的汇添富创新医药也在二季度集体增持百利天恒。

截至6月9日，泰格医药、百利天恒今年以来双双跌超30%。此前在5月，泰格医药实际控制人曾因涉嫌泰格医药持股变动相关信息披露违法违规，被证监会立案调查。随后，泰格医药宣布大手笔的回购方案，回购资金总额不低于5亿元且不超过10亿元。

某公募基金研究员对中国证券报记者表示，近期创新药板块的回调主要源于市场情绪降温、前期BD（商务拓展）预期过高，板块内部出现了结构性调整。从产业角度来看，多项重磅BD的落地持续验证中国创新药领域研发能力提升。由于新药研发领域多样，管线进展不一，不同公司存在较大差异，需聚焦精选个股，关注具有差异化、临床数据坚实的优质标的。

## 聚焦低估值板块

除创新药外，海螺水泥、晨光股份、

广深铁路等数家最新市盈率达十几倍的A股公司，近期也因回购股份事项披露了最新的前十大股东名单，其中多位知名基金经理旗下的公募产品现身，并且相比一季报出现明显的调仓动作。其中，海螺水泥、晨光股份今年以来均已跌超10%。

根据公告，截至5月26日，尤宏业管理的工银瑞信价值精选、周云管理的东方红新动力新进成为海螺水泥的第七、第十大股东。

2023年半年报至2026年一季度，东方红新动力已经连续12个季度重仓海螺水泥，并且从2025年半年报以来，海螺水泥一直为该基金的第一大重仓股，2026年一季度末持股数量达1209.38万股。二季度以来，东方红新动力继续增持海螺水泥，5月26日的最新持股数量增至1418.28万股。工银瑞信价值精选则是在2024年半年报至2024年年报期间一度连续重仓海螺水泥，此后该基金的公开持仓中并没有出现该股票的身影。截至5月26日，工银瑞信价值精选持有海螺水泥的股份数量达1847.40万股。

此外，知名基金经理徐彦旗下的多只产品近期密集调仓。二季度以来，截至6月5日，徐彦管理的大成睿享、大成竞争优势、大成策略回报集体减持广深铁路，持股总数由1.60亿股减至1.39亿股。截至5月28日，大成睿享、大成竞争优势均增持晨光股份，持股总数由1162.62万股增至1723.24万股。但在这两个个股上，也有知名基金经理持相反动作，比如张坤管理的易方达蓝筹精选新进成为广深铁路的第五大股东，持股数量为5000万股；刘彦春管理的景顺长城新兴成长、景顺长城鼎益均减持晨光股份。

## 资金寻求再平衡

不仅是主动权益产品，6月首周（6月1日至6月5日），ETF市场的资金流向情况显示，部分资金开始青睐低估值

板块。

例如，煤炭ETF国泰、电力ETF广发上周均获超25亿元资金净流入，证券ETF国泰、港股创新药ETF广发、医疗ETF华宝等也都吸引了逾10亿元资金净流入。特别是6月8日A股市场大幅回调，抄底资金当日显著流入宽基ETF，沪深300、中证1000相关ETF当日分别“吸金”超63亿元、50亿元。

近期，美国5月非农就业数据大幅超出预期，加剧全球投资者对于美联储货币政策预期及长期高利率环境的担忧，海外科技股估值率先承压，并引发跨市场的情绪传染。

摩根资产管理认为，在美债收益率再度上行的压力下，全球高估值权益资产的错配率明显收窄，短期内市场或继续在风格切换中震荡筑底。未来，核心观察变量在于海外科技板块的资本支出和营收增长预期是否发生反转。

结合近期因素，汇添富基金认为，科技股高波动态势可能延续，市场或借此进行一轮结构上的“再平衡”。但站在中期维度，近期的外部扰动或并不会改变今年以来A股市场重景气、重盈利的底层逻辑，反而可能进一步提升市场对公司业绩的重视。临近7月业绩披露期，景气投资有效性提升，市场本身对业绩的重视程度或将强化。当前，以AI为代表的科技成长可能仍是景气度较高的方向，近期扰动或并不构成系统性风格切换的信号。

在目前全球市场震荡周期中，摩根资产管理建议，投资操作方面需控制风险仓位：一方面，对于前期透支预期较多的高市盈率科技板块，需要注意防范技术性回踩风险；另一方面，加大对具备实质内生增长动力的传统机械、上游能源以及高股息特征清晰的银行、电力等低市盈率价值蓝筹的配置，以高股息防御性资产对冲宏观不确定性带来的系统性波动。

## 超百亿元资金逆势加仓 宽基ETF获青睐

● 本报记者 张韵

6月9日，A股市场迎来修复行情，三大指数全线走高，中证成指与创业板指涨幅均超3%。全市场1500余只ETF中，近八成上涨。其中，半导体板块ETF上演强势反弹行情，多只产品大幅冲高，更有基金尾盘涨停。

值得注意的是，在6月8日市场回调之际，超280亿元资金逆势布局股票型ETF。宽基ETF更是成为资金核心加仓方向，多只产品单日净流入超10亿元。这些获资金大手笔加仓的宽基ETF，大多也在9日收获了不同程度的上涨。多家机构分析指出，市场短期行情或存在反复，但整体上行的长期趋势未改，景气赛道与优质标的仍具备长期配置价值。

## 半导体板块全线爆发

6月9日的市场中，科技赛道成为绝对主力，半导体板块ETF走出强势行情，几乎包揽当日ETF涨幅榜前十席位。数据显示，6月9日涨幅前十的ETF产品中，除一只迷你产品外，其余全部为半导体主题ETF。

中韩半导体ETF华泰柏瑞表现最为亮眼，6月8日该ETF跌6.45%，位列市场跌幅榜第二，6月9日尾盘直接涨停，上演极致反转。截至6月9日收盘，该基金今年涨幅已超过120%。

8只聚焦半导体材料设备赛道的ETF单日涨幅均超8%，领跑全市场权益类基金。

此外，细分芯片赛道ETF同样收获亮眼行情。科创芯片ETF富国（588810）、芯片ETF富国（516640）分别上涨5.69%、5.02%。其中，科创芯片ETF富国聚焦科创芯片产业链，其成分股沪硅产业、富创精密、杰华特等多只个股在6月9日收获20%涨停。

科技赛道强势反弹的同时，6月8日领涨的油气、能源主题ETF，在6月9日大幅回调，行情轮动特征较为明显。两只标普油气ETF单日跌幅均超5%，多只能源、石油主题ETF跌幅超2%。

## 大小盘宽基ETF“吸金”

在6月8日A股市场整体回调的背景下，ETF资金逆势净流入态势明显。股票型ETF“吸金”超280亿元。

宽基ETF成为资金布局的核心标的。数据显示，当日有8只宽基ETF单日净流入超10亿元，覆盖大盘、小盘宽基产品。细分来看，中证1000ETF南方以28.3亿元的净流入额位居全市场之首；沪深300ETF华泰柏瑞紧随其后，单日净流入27.46亿元。头部大小盘宽基产品吸金能力旗鼓相当。

据统计，当日全市场15只中证1000ETF合计净流入超50亿元，30只沪深300ETF合计吸金超60亿元，两大主流赛道合计吸引超百亿元资金净流入。

科创50ETF华夏、上证50ETF华夏、上证指数ETF富国等宽基产品单日净流入额均突破10亿元。而在资金逆势加仓后，6月9日，宽基ETF普遍迎来上涨。

整体来看，6月8日，市场资金面并未随指数回调而出现过度悲观情绪。全市场仅两成ETF产品遭遇资金净流出，近四成产品获逆势加仓，剩余四成产品的资金面呈现“按兵不动”的特点。

细分赛道ETF的资金流向分化较为明显。当日资金净流出前十的ETF中，除1只创业板50ETF和2只债券ETF外，其余均为投向细分赛道产品，涵盖半导体设备、港股互联网、化工、黄金等领域。同为细分赛道产品的通信、机器人、煤炭等方向ETF则逆势吸金。通信ETF国泰单日净流入14.31亿元，成为当日唯一净流入超10亿元的行业类ETF。

## 长期上行趋势不改

针对当前市场走势，多家公募机构发布最新研判认为，短期行情或有震荡反复，但中长期上行趋势仍有重重支撑，可持续保持对结构性投资机会的关注。

长城基金高级宏观策略研究员汪立表示，近期市场波动率明显上升，叠加海外风险扰动，科技板块交易集中度偏高，资金短期博弈“内卷”加剧，引发阶段性调整行情。但本轮调整持续性相对有限，后续重点关注海外科技板块企稳信号。长远来看，短期市场震荡或不会改变整体上行趋势，后续可重点关注新兴科技、高端制造、传统行业估值修复三大核心投资方向。

摩根士丹利基金进一步分析，历史数据显示，美联储政策预期仅会扰动市场运行节奏，不会改变核心资产长期走势，当前市场最大压制因素是美联储衰退降息预期。短期美股大幅波动对A股、H股的冲击难以规避，可从估值收缩的角度去应对。在流动性扰动背景下，高景气资产抗风险能力优于非景气资产，仍是最优配置方向。依旧看好AI核心景气赛道的投资机会。

招商基金认为，当前A股整体估值合理、局部板块偏高，市场投资逻辑已从炒预期转向看业绩。建议保持均衡持仓，锚定政策与产业景气主线。在资产配置层面，结合盈利预期与估值性价比进行平衡布局。可重点聚焦三条主线：一是把握AI产业链内部扩散，如半导体、软件、消费电子等细分行业的内部轮动机会；二是能源转型赛道，储能、电网设备、煤化工等或具备中长期配置价值；三是光伏设备、创新药等，或受益于产能周期回暖与需求修复。



视觉中国图片

# 6月基金发行热度不减 集中布局科技周期赛道

● 本报记者 郝健

6月基金发行市场热度不减，Wind数据显示，截至6月9日，当月新发产品135只，其中被动指数型基金45只，以超三成的占比继续担当发行主力。主动权益类产品（指普通股票型和偏股混合型基金）明显回暖，合计发行32只，较去年同期有所增加。今年以来，新发基金总数已达828只，创近三年同期最高纪录，形成“被动指数领跑、主动权益紧随”的双轮驱动格局。与此同时，发起式基金占比超三成，科技、资源周期等赛道成为基金公司布局的重点方向。

## 权益类产品发行升温

从产品类型分布看，被动指数基金继续成为新发市场的绝对主力。6月的135只新发基金中，被动指数型基金有45只，占比超三成。

偏股混合型基金共28只，加上4只普通股票型基金，主动权益类产品合计32只，较2025年6月的24只有所增加。债券型基金和偏债混合型基金合计33只、FOF14只、增强指数型基金9只、ODII基金2只。整体结构延续今年以来“被动指数领跑、主

动权益紧随，多元产品补充”的态势。

2026年以来，主动权益类产品与被动指数产品形成“双轮驱动”格局。截至6月9日，2026年新发基金合计828只，较2025年同期增长34.41%，较2024年同期增长43.50%，创近三年同期最高纪录。

其中，主动权益类产品发行在经历2025年的短暂降温后明显反弹。2026年以来，普通股票型和偏股混合型基金合计新发222只，较2025年同期的103只翻倍有余。增量主要来自偏股混合型基金，表明发行端在当前市场环境更倾向于仓位灵活、回撤相对可控的偏股混合策略。

被动指数型基金从2024年同期的新发177只增至2025年的267只，2026年进一步增加至新发292只，连续三年实现增长。指数化投资、低成本配置的理念正持续获得投资者认同，被动产品已成为普通投资者参与权益市场的重要工具。

## 发起式产品超三成

发起式基金在6月新发产品中占据显著比重。在135只新发基金中，发起式基金达到42只，占比超三成，涵盖多种类型。其中，主动权益型发起式基金20只、被动指数型发起式基金14只、偏债混合型基金发起式

基金4只、增强指数型发起式基金2只、ODII发起式基金1只、FOF发起式1只。

在市场震荡的背景下，这类产品往往被视为机构信心的直接体现。发起式基金要求使用公司自有资金、公司固有资金、公司高级管理人员或者基金经理等人员资金认购基金的金额不少于1000万元人民币，且持有期限不少于3年，同时设置满3年后基金资产净值不足2亿元自动清盘的硬性规则。这一产品机制具有“利益绑定、长期导向”的特征，将管理人与投资者利益深度捆绑，要求基金管理人弱化短期博弈、注重长期运作。

## 新产品扎堆热门赛道

6月基金发行市场的一个显著特征，就是热点赛道的集中布局。Wind数据显示，6月新发的主动权益型和被动指数型产品主要投向科技与资源周期领域。从上半年新发基金的整体情况看，科技赛道的热度贯穿始终。2026年以来，聚焦人工智能、半导体、芯片等科技主题基金发行超过60只。

6月，人工智能、芯片、半导体等主题产品密集排期。人工智能方面，鑫元基金、天弘基金等均有产品发行。芯片主题方面，

银华基金、汇添富基金、招商基金、长城基金等多家公司产品上架，招商上证科创板芯片设计主题ETF、长城上证科创板芯片设计指数在6月8日同步开启首发。半导体方向，山证资管半导体产业精选在6月1日亮相。此外，平安基金、大成基金、国泰基金等公司也有科创板50指数产品推出。

新能源主题同样保持热度。截至6月9日，本月有6只新能源相关产品计划发行，包括招商新能源严选、博时国证新能源电池指数、工银新能源先锋等。

资源周期类产品亦获得关注。大成中证稀有金属主题ETF、华夏中证工业有色金属主题ETF，以及景顺长城基金、泰康基金、工银瑞信基金等公司旗下的有色金属矿业主题相关产品，在本月相继进入发行期。

对于近期市场出现的波动，易方达基金认为，当前扰动因素主要来自于美联储货币政策预期变化引发的流动性冲击，AI等科技方向的产业趋势依然向好，相关企业业绩持续修复，估值处于相对合理水平，避险情绪释放后仍可看多。中欧基金表示，外部扰动因素未改变AI算力资本开支加速、国产存储扩产等基本面景气趋势，科技与周期板块业绩改善的核心驱动因素预计持续存在，市场风格有望向“价值成长”过渡。