

“防守一波”还是“放手一搏” 基金经理积极把握布局节奏



视觉中国图片

部分基金经理仍然看好科技股

二季度科技行情席卷市场,形成了明显的资金虹吸效应,其余板块遭受了不同程度的冲击,多位原本属于均衡风格的基金经理持仓开始向科技板块倾斜。

朱少醒管理的“独门基”富国天惠精选成长,二季度首度重仓中际旭创、泽璟制药,两只个股一举成为第六、七大重仓股,二季度末持仓市值分别超7亿元、5亿元。该基金此前连续重仓25个季度的贵州茅台,则在二季度退出了前十大重仓股名单。

另外,周蔚文、冯炉丹共同管理的中欧新蓝筹,二季度首度重仓沪电股份,并且重新将工业富联、寒武纪、深南电路纳入前十大重仓股。周蔚文、冯炉丹在基金二季报中表示,二季度重点加大了光模块、国产AI芯片、服务器代工等方向的配置力度,核心逻辑在于AI资本开支的持续扩张带动相关硬件产业链景气上行,相关公司具备较高订单能见度和业绩兑现度。

自2025年以来,范妍陆续在其管理的富国稳健增长的重仓股中纳入AI硬件相关标的。二季度,范妍管理该基金以来首度重仓新易盛,并将寒武纪、深南电路再度纳入前十大重仓股榜单。此外,该基金还增持较多的中际旭创,持股数量由20万股增至25万股,中际旭创一举成为该基金的第一大重仓股。

范妍在二季报中表示,AI板块调研反馈的景气度非常高,但市场对于未来几年的大模型预期和资本开支周期的预期也非常饱满,投资者对于各类上市公司的估值预期、净利润率预期、市场份额假设并不算低,因此二季度对通讯、电子等板块整体维持了之前的仓位。

科技行情波动加大 基金公司求解投资与相处之道

● 本报记者 张韵

近日,科技板块大幅波动。不到一个月时间,科技赛道基金几乎迎来翻天覆地的变化。随着行情波动幅度加大,基金产品净值走势牵动投资者情绪,也将投资者持有体验课题再度推向一众基金公司。基金公司对内该如何优化投资?对外该如何做好客户沟通?投资者自身又该如何理性应对?这些问题正成为业界思考的焦点。

市场回调推升客户压力

“最近科技主题基金的客户沟通压力比较大,我们需要不停向各类投资者进行解释。”一位分管市场营销部门的公募机构高管刘技(化名)告诉中国证券报记者,随着部分科技主题产品净值出现较大幅度回撤,有相当一部分投资者账户出现阶段性浮亏。在此情形下,其面临的考核压力骤然提升。

以占其考核比重约50%的投资者盈利结构指标为例,在近期许多科技股连续调整的环境下,这一指标已发生明显变化。刘技感慨地说,很多投资者原本其实是盈利的,但因为特定阶段的大笔加仓,导致前期收益被大幅稀释,叠加科技行情急转直下,部分投资者出现浮亏。

个人投资者小李则表示,其在今年上半年一度斩获可观收益,但仅仅半个多月时间,此前浮盈已经大幅回吐。

Wind数据显示,许多科技主题基金即便在7月21日单日净值大幅上涨之后,其自7月以来的回撤幅度仍较为明显。截至7月21日,7月以来回撤幅度超过20%的基金数量不少,其中多数为科技赛道产品。

“翻倍基”数量的变化则可以更加清晰地看到部分基金产品收益缩水的情况。数据

再平衡持仓锁定收益

与上述相对进取姿态不同的是,部分已经“上车”科技的主动基金经理变得更加谨慎,普遍对组合采取再平衡处理。

傅鹏博、朱璘共同管理的睿远成长价值减持了超七成的中际旭创、超五成的东山精密,另外对新易盛、胜宏科技等均有减持,同时新买入炬光科技,小幅增持大族激光。

两位基金经理在二季报中透露,虽然受益于人工智能快速发展的PCB、芯片、

风格切换有待观察

据国泰海通证券研究所的统计数据,相较于一季度末,主动股混基金二季度末在科创板、创业板的配比大幅提升,在沪深主板则出现明显下降。科技板块的赚钱效应与政策引导形成合力,共同驱动主动权益资金向科技成长属性更强的双创板块倾斜。

在公募基金进一步抱团科技股的情况下,上述基金经理的差异操作,也折射出了对于后市判断的分歧。

傅鹏博、朱璘表示,三季度红利和价值个股能否得到市场的眷顾,风格上高科技和传统行业能否再平衡,关注度很高的公司在科创板上市后如何表现,都值得观察和思考。后续将结合半年报数据研判重点持有公司的经营现状,继续挖掘景气气

显示,截至6月30日,今年以来“翻倍基”数量超过240只,但到了7月21日,这一数字已大幅减少。在这些回报率大幅收窄的产品中,不乏多只百亿规模的基金产品。

高波行情考验各方应对能力

科技赛道的回调是近期市场备受关注的话题。在投资者议论纷纷之外,这次科技股集体回撤带来哪些启示,各方应如何应对科技投资的大幅波动,这些问题正成为公募行业认真思考的话题。

多位基金公司人士透露,积极回应客户关切,加强与各类投资者的沟通正成为公司近期对外的主要工作之一。无论是机构自营客户、代销渠道,还是个人投资者,交流互动都较以往明显增多。

“现在看来,提前主动进行基金产品规模控制可能是较为有效的措施。”有基金公司人士表示。据其介绍,在此次科技股大幅回调前,公司已经输出了不少市场观点,提示投资者注意科技股可能面临波动放大的风险。但现实情况是,依然有不少人在行情火热之际大手笔加码进场。由此可见,主动管控基金规模的措施更能见效。

不过,该人士也补充说,主动管控基金规模也容易面临多方面的压力。基金公司自身的盈利诉求需要一定的管理规模作为支撑,而阶段性表现突出的基金产品往往最容易上规模,如果对这些产品的规模加以限制,势必会影响公司规模并进而影响公司业绩。加上主动管控基金规模的措施存在可能的误判风险,基金公司在满足投资者配置需求和保持适当规模体量之间,如何做好平衡,是全行业待解的难题之一。

在投资者层面,据中国证券报记者了解,不乏有投资者在科技股回调初期迅速做出落袋为安的应对措施。但与此同时,也有投资者

光通信个股依旧是组合的压舱石,但在二季度行情快速上涨过程中,组合顺势减少了相关个股的持仓数量,锁定了部分收益。此外,组合增加了业务涉及高功率率半导体激光等解决方案的标的,其业务聚焦光子产业链上游核心环节,是全球少数具备核心能力且技术领先的公司。

谢治宇管理的兴全合润,二季度减持了超过四成的华海清科、晶晨股份以及超过三成的中际旭创,同时将立讯精密、中

发生拐点的公司。

谢治宇则谈及了自己的担忧:二季度市场热情追捧AI“通胀”链条,对于当前紧缺环节给予很高的远期价格预期和远期估值是十分危险的。参考上一轮新能源扩产周期,股价的拐点往往会领先于基本面价格拐点。参考过去众多行业的发展历程,基础设施成本的下降,才能促进新技术新应用的普及和产业规模扩张,上游过度涨价将对下游应用推广造成反噬。展望三季度,市场将再平衡,二季度极端分化的行情不可持续。

主攻科技板块的主动基金经理们,当下更加在意的,则是如何把握市场波动的窗口期优化持仓,聚焦优质标的。在7月以来的连续回调下,财通成长优选、华泰柏瑞质量成

选择继续坚守,而不去过度放大短期波动,在这部分投资者看来,科技行业的高景气度值得长期看好。

基金经理更关注业绩和估值

科技赛道大幅波动,落实到基金投资层面,则考验基金经理控制产品回撤、为投资者提供较好持有体验的能力。

从记者对多位基金经理的调研情况来看,他们普遍认为近期的大幅回调背后,更多的是市场的情绪性因素,包括海外市场扰动影响、市场交易拥挤度偏高以及前期累积的获利资金较多等等。

至于回撤控制,擅长科技投资的基金经理们普遍认为,高波动可能是科技主题基金较难避免的一个特征。比起控制回撤幅度,通过更强的进攻性来对抗可能的下跌风险反而是他们更为青睐的方式。同时,更加紧密跟踪产业一线变化,关注业绩兑现度和投资胜率,也是避免造成过大回撤的重要方法。

从近日披露的公募基金二季报来看,不少科技主题产品的基金经理投资思路出现了较为明显的变化。比起一味强调产业的高景气趋势,对于波动风险的重视在基金季报中明显占据了相当大的篇幅。多位基金经理表示,将更聚焦业绩扎实、估值合理的标的。

例如,易方达信息行业精选的基金经理郑希表示,市场大概率进入震荡阶段,将聚焦基本面更为扎实、估值合理的投资品种,增加其配置比例。维持竞争优势明显、估值合理的信息产业投资标的为核心持仓,保持组合的流动性和稳定性,在中小市值股票中寻找能超越周期的品种。

平安策略先锋混合的基金经理神爱前提示,AI未来主要风险来自资本开支的斜率。这

芯国际、海光信息、蓝思科技等新纳入十大重仓股。

“配置上,我们仍然在AI泛科技领域维持较大仓位,选股上我们更关注长期需求前景和竞争格局的稳定性,淡化短期价格预期,同时更多配置相对低位的科技股,比如晶圆制造以及国产大模型。半导体设备和材料领域,我们更关注有出海逻辑的优质个股。”谢治宇在二季报中表示。

长、华商优势行业等多只上半年“翻倍基”,近期已陆续放松限购,释放积极信号。

财通成长优选的基金经理金梓才在二季报中分享:“AI供应链出现紧张的环节越来越多,站在当下,为了适应供应链的新变化,我们将有限的组合仓位进一步配置到出现紧缺环节的行业中去,包括被动元件中的MLCC、PCB上游等各个紧缺物料方向。”

华泰柏瑞质量成长的基金经理陈文凯也提到了对于产业链紧缺环节的关注:供需紧缺、技术壁垒较高的上游核心环节,延续量价齐升的高景气态势,开始展现较强的业绩兑现能力。当前产业链供需错配格局未发生逆转,价格持续上涨是较直观的体现,这也为新公司进入供应链打开了窗口,优质公司有望迎来“0-1的突破”。

个风险的来源或许是头部模型厂商的ARR(年度经常性收入)增长放缓,或许是模型能力迭代出现瓶颈等。一些供给格局差、竞争壁垒低的公司盈利能力可能明显下滑。将密切关注科技板块的波动风险,适时减仓一些高位透支品种,努力挖掘一些产业逻辑加强、安全边际更高的个股。

南方信息创新混合的基金经理郑晓曦表示,将在板块震荡中提升持仓集中度,精选绩优科技龙头,持续投向半导体芯片等科技创新方向。继续看好科技成长的投资机会。

红土创新转型精选灵活配置混合(LOF)基金经理盖俊龙表示,目前科技相关板块,在市场高预期的情况下,未来可能面临低于预期的风险,会导致行情大幅波动,需要高度警惕。将以公司业绩的兑现度为锚,综合考虑公司的估值、对未来预期的定价情况等多种因素,做好投资的风险收益评估。

除了AI产业链外,一些非科技赛道也开始受到部分科技主题产品基金经理的关注。如新能源和消费、医疗等行业。

郑希认为,由于地缘风险导致传统能源价格上行以及全球储能需求爆发,新能源产业供求格局出现逆转,产业链利润率进入回升的阶段,未来可能有超预期潜力。

盖俊龙表示,将积极跟踪研究有潜在投资机会的行业,如新能源、金融、机器人、消费、医疗、周期等,会根据市场动态情况进行投资策略的持续优化。

平安新鑫先锋混合的基金经理张晓泉认为,部分传统行业标的,尤其是传统制造业中的优质龙头,因行业景气度阶段性低迷和AI方向持续吸收流动性而明显调整,股价开始进入价值投资区间,性价比开始提升。一旦基本面出现回暖,这些标的股价有望迎来修复,值得关注。

私募掀起自购热潮 “均衡配置”应对市场波动

● 本报记者 王辉

近期A股经历一轮快速回调,前期拥挤度较高的科技板块持续承压。本周上半周,市场迎来反弹,多家私募表示,本轮调整属于拥挤交易出清,市场进一步下行空间有限。与此同时,7月私募自购队伍持续扩容,头部、中型私募持续掀起“自购潮”,成为市场情绪修复的重要支撑因素,并传递出积极的信号。

市场有望企稳回升

针对当前A股的整体运行格局,重阳投资合伙人寇志伟分析,当前沪深300指数的风险溢价水平处于历史中位区间,国内资产欠配格局并未改变,场内杠杆整体风险可控,叠加各类机构资金持续维稳,市场连续调整的可能性不大。从资金行为看,近一周各类机构资金持续买入股票与宽基ETF,上市公司批量推出股份回购计划,产业资本、国有资本同步进场,多重资金合力构筑坚实底部,指数进一步下行空间有限。

明泽投资创始人马科伟表示,基本面结构性修复、宽基ETF持续净流入等因素对A股形成持续支撑,叠加上市公司回购潮涌现,市场已经步入中长期配置窗口。同时,资金结构优化,外资、产业资本、居民储蓄持续入市,长期资金占比稳步提升,市场中长期向上的根基不会动摇。

止于至善投资创始人何理提醒,短期市场情绪释放已较为充分,各类机构资金入场将推动行情企稳,但投资者仍需规避两大风险:一是小微盘品种整体估值偏高,结构性回调压力可能尚未完全出清;二是科技板块加速去伪存真,缺乏业绩兑现的题材品种仍有下行风险。名禹资产、星石投资同步观察到,期权隐含波动率升至历史高位,市场悲观情绪充分释放,风险偏好修复具备基础,市场将进入风格再平衡周期。

上海某中型主观私募投资总监陈铭(化名)透露,二季度该机构重仓AI算力赛道获得可观收益,6月中旬监测到板块拥挤度突破历史极值,提前减仓,将科技股仓位自六成下调至三成,回笼资金布局长期承压的高股息电力、银行龙头。上周市场大幅回调期间,红利低波资产组合韧性极强,有效对冲了科技股的回撤,起到稳定产品净值的作用。本周市场企稳后,该机构分批回补订单确定性强、估值回调到位的半导体龙头,逐步搭建“价值+成长”均衡组合。

自购行为传递长期信心

值得注意的是,近期私募行业自购行为持续升温,管理人以自有资金与投资者共担风险,成为稳定市场预期的重要力量。截至7月22日记者发稿时,当日新增思瑞投资、晨曦基金等6家私募机构宣布自购,至此,根据第三方机构私募排排网不完全统计,7月以来宣布自购的私募数量已升至24家,合计自购规模超11亿元。

其中,7月22日,平台型私募思瑞投资发布公告,公司及员工合计出资5000万元申购旗下证券类私募产品。该机构表示,长期看好国内资本市场发展前景,认可自身投研体系与长期投资框架,后续将持续坚守长期价值理念,持续为持有人创造稳健收益。同日,晨曦基金也披露了自购计划,公司及公司主要核心人员将拿出不低于5000万元自有资金布局自有产品,严格遵循监管合规要求,长期陪伴投资者。

梳理7月大额自购名单,多家头部、腰部私募机构纷纷出手:灵均投资自购2亿元、平方和投资投入1亿元、优美利投资6111万元。业内人士表示,私募集中自购并非短期炒作,核心传递三层信号:一是机构一致认可当前A股中长期配置价值,指数经过一轮回调后赔率显著提升;二是管理人通过自有资金绑定持有人利益,有助于缓解市场剧烈波动下的产品赎回压力;三是头部机构以实际行动引导长期投资理念,弱化市场追涨杀跌行为。

均衡配置 多点掘金

值得注意的是,经历了上半年市场的极致分化行情后,在本轮市场调整中,A股成长与价值的极端割裂格局逐步消除,均衡配置成为私募机构的共同选择。多家私募人士表示,将形成适配自身投研体系的布局框架,兼顾组合的防御属性与成长弹性。

寇志伟表示,目前重阳投资采用经典杠铃策略,双向布局把握修复与成长机会。一方面,锚定基本面扎实的价值板块,捕捉估值修复行情;另一方面,筛选估值合理、长期成长逻辑清晰的优质科技标的。寇志伟说,AI产业预期经过近两年充分定价,市场可能不会延续单边行情,科技板块内部、价值板块内部预计会走出K型分化,只有具备估值匹配成长、真实盈利支撑的企业才能持续获得资金青睐。

马科伟表示,明泽投资采用“高质量个股+高景气赛道”双线布局,搭建分层防御进攻组合。底层配置红利低波资产构建安全垫,抵御市场短期波动;逢低布局流动性错杀、基本面未发生变化的科技龙头。

何理表示,该机构目前看好的投资机会会有三大方向:一是AI算力盈利确定性强,AI应用需求持续爆发;二是新消费赛道聚焦具备情绪价值、健康属性的全球化企业;三是在周期板块领域看好铜、铝、黄金及能源化工品种。

名禹资产认为,经过本轮调整之后,AI、双创赛道拥挤度大幅缓解,产业长期逻辑未变,资金将向供给约束强、估值低、确定性高的标的集中;生猪养殖反转预期提升,低估值龙头品种、创新药细分领域同样存在超额收益。

星石投资表示,短期市场波动仍会放大、行业轮动提速,但中期均衡行情明确,具备业绩兑现能力的科技股、处于估值底部的传统行业均存在配置机会。