

# 从“持有躺平”到“交易达人” 投资者波动市淘金有术

“经济数据一波动,我就对照美联储政策预期调仓黄金ETF,不再只拿金条了。”面对近期上蹿下跳的金价,一位投资者兴奋地告诉中国证券报记者。

他不再像去年那样只买金条“躺平”,而是学会了在波动中高抛低吸——从笃信“拿住就是胜利”的长期持有者,到紧盯美联储议息会议的“交易新手”,这届黄金投资者的心态和操作,正在发生微妙而深刻的转变。

金价波动的背后,是国际宏观层面的频繁博弈:地缘局势反复、非农与通胀数据拉锯、央行购金节奏变化……每一项事件都在拨动着市场的神经。在变化中寻找确定性,在嘈杂的声音里甄别机会,不少在波动市中“淘金”的投资者与基金经理,正在不确定中锚定自己的投资逻辑。

● 本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

“8月非农数据一出来,我就知道我交易黄金的机会又来了!”一位投资者李鹏(化名)兴奋地分享他最近的投资操作,“我看了不少投资类文章,好多文章都说美联储只是‘外鹰里鸽’。我觉得9月的美联储议息会议一出来,黄金仍然有机会出现一波反弹,到时候就可以把定投的黄金股ETF阶段性止盈。”中国证券报记者了解到,近期黄金波动较大,但李鹏已经在金价的上下波动中实现两次“小赚”。

不少投资者坦言,现在投资黄金的心

态和操作与去年相比出现了新的变化。“以前是在银行买金条,觉得我只要持有时间足够长,就能赚到金价长期上涨的钱。现在发现金价波动太大,后劲乏力。这种情况下不如了解些金融知识,在波动中做点简单的交易操作。”另一位投资者分享了近期买卖黄金的心得。

国际宏观层面的诸多变化确实让交易机会逐渐变多。近期,地缘局势的反复、“小非农”数据和非农数据的差异、央行购金数据的持续更新、美联储主席的发言、美

国PPI和CPI等经济数据的公布、以及即将到来的9月美联储议息会议等,每一项事件都在不同程度地影响着金价的走势。“每一次波动都是机会,只要我坚定鹰派动作仍是小概率事件,我就会反复操作。”一位近期买入黄金ETF的投资者告诉中国证券报记者。

从相关数据来看,这类逆向操作的资金不在少数。以全市场规模最大的黄金类产品华安黄金ETF为例,8月31日、9月1日,华安黄金ETF连续两个交易日下跌,但该ETF在

这两日的净流入额均为正。到了9月3日,华安黄金ETF单日涨超2%,而资金却呈净流出态势。再比如,9月7日,尽管该ETF跌幅超过1.5%,但资金依然呈净流入态势。

当然也有不少投资者持审慎态度,尽量不做过多操作。“我中长期看好金价,外界对美元信用体系的质疑、国际货币体系的重构等叙事依然成立,黄金可能会在某一时刻再度迎来趋势性机会,但如今市场声音太嘈杂,我不会有太多操作动作。”一位黄金投资者表示。

面对强劲的美国非农数据,华安基金认为,市场无需过度担忧。真正决定美联储9月议息会议是否会加息的因素,是本周五将公布的8月通胀数据——强劲的就业数据仅降低了加息的阻力,而美联储加息的核心出发点仍在于控制通胀。若通胀延续降温趋势,美联储或仍有充分理由暂不加息。此外,华安基金表示,美国就业数据本身质量较差,频繁修正,也在一定程度上

降低了对市场的冲击。

总体来看,博时基金认为,市场对美联储的加息预期将持续摇摆,在会议落地前金价或难以形成单边趋势。

展望后市,华安基金判断,作为9月议息会议前的最后一份通胀数据,本周公布的8月数据或起到一锤定音的作用。“我们认为通胀大概率延续回落趋势,因而美联储加息预期仍有回落空间;并且即便9月

加息落地,在经济弱复苏现实和财政压力下,加息仍难以成为持续动作,而当前的黄金价格中或已计入了较多的加息悲观预期。”

“当前市场的主流预期是——美国经济强劲,通胀有韧性,美联储可能还会继续加息,甚至开启一个新的加息周期,美元会持续走强。但我认为‘加息无上限、美元一直强’的线性外推,大概率是站不住脚的,

过于乐观的强美元预期可能会被修正。”中欧周期优选的基金经理任飞表示,“核心逻辑在于美国CPI数据自然走低,美联储就没有充足的理由继续加息,‘预期加息、实际加不了’的格局,在下半年可能会反复上演。这种边际变化利好全球流动性,资本市场在经历了前期持续的流动性收紧之后,哪怕只是‘不再更紧’,也可能会触发一轮修复行情。”

诸多不确定因素扰动的不只有黄金,还有美债、科技股、资源品等多种类型的资产。

国海富兰克林基金的基金经理狄星华在近期谈及科技板块的震荡时就坦言,宏观端仍是目前科技板块震荡调整的核心压制因素。“短期之内,地缘局势、美国财政或货币政策等落地存在不确定性,市场或较难走出连续性反弹行情,我们继续保持密切关注。”

市场声音越嘈杂,对于不少基金经理来说,着眼于中长期的产业趋势似乎才是更好的应对之策。“我们更关注产业层面,前段时间算力龙头英伟达不负众望交出了核心指标全面超预期的新一季财报,再次验证了全球AI算力资本开支的高景气度,AI基础设施仍是行业核心增长主线。同时,重启Rubin CPX AI推理加速GPU项目、拟收购Hugging Face两大动作,标志着其从单纯算力硬件提供商,向‘硬件+模

型+生态’的全栈AI厂商转型,有利于长期巩固行业垄断地位。虽然短期资金博弈导致股价回落,但并非基本面反转。”狄星华表示。

在东方红资产管理的基金经理周云看来,目前市场大量资产处在被动定价的阶段,资金流向和估值体系会随产业节奏逐步完成周期重塑。面对高拥挤环境,核心是做好研判,把纯炒作的标的和有真实产业落地、有长期现金流支撑的优质资产

区分开。

麦高证券固收首席分析师郑嘉伟表示,展望2026年四季度,海外经济旧秩序瓦解催生“双轨制”资产配置,即增持黄金与资源股对冲地缘风险,布局科技与高端制造捕捉估值修复,同时警惕美债市场流动性可能坍塌引发的连锁反应。历史经验表明,秩序重构期的商品波动率往往放大,建议采用哑铃型策略平衡防御与进攻。

## 坚持逆向布局 新基金相对低位快速建仓

● 本报记者 万宇

在市场出现调整之际,公募基金公司坚持逆向布局,新发基金节奏不变。下半年以来,新基金发行数量每月都保持在100只以上。同时,新成立的基金积极把握市场调整阶段的相对低位机会,快速建仓,一些7月以来新成立的基金回报率已经超过10%。

公募机构普遍认为,展望后市,结构性机会较多,在市场快速轮动背景下,可以维持均衡配置。

### 基金发行热情不减

近期市场持续震荡调整,但新基金发行的热度不减。Wind数据显示,7月、8月分别有161只、184只新基金开始发行(按认购起始日统计),4月、5月、6月发行的新基金分别有150只、174只、182只。截至9月8日,9月以来共有99只新基金开始发行,仅9月7日当天,就有33只新基金发行。接下来,还有23只基金已公告将在9月内启动发行。

权益类基金是发行的主力,7月、8月、9月分别有60只、79只、68只股票型基金开始发行,另有44只、50只、24只混合型基金开始发行。

值得注意的是,一些权益类基金发行规模较大。景顺长城成长先锋发行规模为42.63亿份;7月或8月开始发行的部分基金,如中欧优势智选、鹏华领航成长量化选股、海富通

均衡优势、南方启航共赢、万家卓越领航的发行规模均超过10亿元。

部分新基金在较短的时间内完成了认购,甚至仅一天就完成了发行。如万家消费启航、中泰医药精选、天弘创业板算力基础设施ETF、易方达中证工业有色金属主题ETF联接等发行时间仅一天,兴银资源主题睿选、民生加银中证全指食品指数、广发中证细分化工产业主题指数、招商中证A500红利低波动ETF也在5天内完成了发行。

### 新基金快速建仓

在公募基金公司密集发行新产品的同时,前期新成立的基金也在积极建仓。东方红智弘价值混合发起A于7月1日成立,7月3日,该基金的净值就变为1.0029元,7月9日,该基金净值变为1.0054元,显示该基金在成立后不久就已经建仓。截至9月8日,该基金净值为1.0610元,成立以来的回报率超过6%。

平安周期精选混合发起式A于7月31日成立,8月7日,该基金净值变为1.0598元,8月14日,该基金净值变化为1.0409元,显示该基金在成立后不久就快速建仓。截至9月8日,该基金净值为1.0647元,自成立以来的回报率也超过6%。

一些在9月刚刚成立的基金也已出现净值变化,比如永赢承鑫混合A、交银港股消费混合A都是在9月1日成立,9月4日,两只基金

净值都出现变化,永赢承鑫混合A净值变为0.9987元,交银港股消费混合A净值变为1.0006元。

多只在市场调整阶段把握建仓机会的基金,已经取得了不错的收益。Wind数据显示,截至9月8日,7月7日成立的粮食ETF景顺涨幅超过26%,是7月以来新成立的基金中回报率最高的产品。7月21日成立的长城资源精选A回报率为20.14%。招商国证粮食产业指数A、国泰恒生生物科技ETF联接A回报率都超过20%,东财农业智选A、天弘智航锐进A、广发中证金融科技主题ETF的回报率都超过10%。

不过也有一些7月以来新成立的基金净值出现回撤,如嘉实上证科创板人工智能ETF、华夏中证电池主题ETF联接A、安联中国成长优选A等产品净值表现不尽如人意。

### 结构性机会值得关注

业内人士认为,新基金快速建仓,主要是为了把握市场调整带来的布局机会,展望后市,A股仍不乏结构性机会。

招商基金表示,考虑到前期融资盘的出清以及潜在买盘的支持,市场大幅下行风险有限,但上行空间的打开仍需增量产业增长预期催化,后续指数预计以震荡格局为主。短期哑铃型策略预计仍占优,关注大金融等稳定风格,以及中小成长方向。

民生加银基金表示,A股目前主要受外

围因素扰动,市场情绪偏谨慎,主线尚不明朗,行业轮动有所加快。宏观流动性仍然保持相对充裕,为资金入市创造了良好的流动性条件。

金鹰基金认为,A股或维持偏强震荡,海外流动性环境明朗后,结构性机会依然值得关注。国内方面,半年报收官后业绩不确定性因素有所消化,8月制造业PMI阶段性修复,但经济修复背景下盈利弹性空间有限,且结构分化依然较大,随着市场成交持续缩量,轮动加快、缺乏主线等问题日益明显,制约了市场进一步向上的空间。海外流动性高波动与上方套牢盘压力仍使得指数承压,但在国内流动性宽松以及政策支撑下,下行空间相对有限,预计短期或以震荡为主。行业配置上,中期维持均衡配置,市场快速轮动背景下,关注产业趋势和供需改善支撑下的业绩景气、估值性价比方向。

中欧基金表示,考虑到当前全球市场结构性行情背后更多反映基本面的分化,预计在市场筹码和情绪完成切换后,科技股将跑赢消费和内需板块。在市场波动加剧的同时,投资者需适度维持组合的防御性以规避资金面波动。科技是A股盈利改善的核心驱动力,预计这一趋势会持续。此外,在国内偏低的利率水平下,红利品种的配置吸引力提升,同时市场波动率在资金面共识强化的背景下或持续攀升,红利品种的低波特征以及防御属性将进一步凸显,并吸引更多的资金进行配置。

## 前期冷门板块成香饽饽 资金博弈寻找新共识

● 本报记者 王鹤静

在近期反复震荡的市场行情中,受天气等事件催化以及资金“高切低”等需求影响,以粮食、畜牧为首的前期冷门板块正在迅速吸引市场关注的目光。7月以来,粮食、农牧、农业、养殖等主题ETF集体大涨,最高涨超20%。同时,公募行业加紧布局投资工具,农业相关主题产品今年大举扩容,承接了部分高位板块流出资金。

业内人士认为,这些前期冷门板块的反弹整体偏事件驱动与结构补涨,持续性仍取决于催化能否从预期兑现到价格与盈利。前期冷门方向一旦拥挤度快速提升,脉冲见顶的可能性较大。但对于养殖等本就走到产业拐点的板块,或恰好借此机会静待资金形成更多共识。当前市场处于风格再平衡,机会多元化、波动常态化的状态,业内人士建议,配置上可考虑维持“AI主线+风格适度平衡”。

### 前期冷门基金集体反弹

近期粮食板块强势反弹,大幅提高了市场对前期冷门板块的关注度。Wind数据显示,截至9月8日,国证粮食产业指数7月以来累计涨超26%,相关ETF区间涨幅来到了全市场的靠前位置。

全市场成立最早的两只粮食主题ETF分别为粮食ETF鹏华、粮食ETF广发,分别于2023年8月、2024年8月上市。上市以来,两只ETF的基金规模均一度走低至2亿元以下。得益于近期粮食板块行情的升温,7月以来,两只ETF分别“吸金”超8亿元、5亿元,基金规模双双在9月8日创下历史新高,分别达到19.82亿元、7.90亿元。

粮食、畜牧板块拉升也带动泛农业指数集体大涨。7月以来,多只农牧ETF、农业ETF、养殖ETF涨幅达到20%左右。其中,养殖ETF国泰、农业ETF富国等龙头产品“吸金”能力靠前,累计净流入额分别超4亿元、2亿元。场外产品方面,嘉实农业产业A、银华农业产业A等主动权益基金区间回报率均达到20%以上。

伴随这些前期冷门板块的复苏,公募行业在相关产品的布局上明显提速。今年以来,华夏基金、易方达基金、博时基金、国泰基金、浦银基金、南方基金、景顺长城基金、汇添富基金相继推出粮食ETF;永赢基金、汇添富基金、广发基金、华泰柏瑞基金、易方达基金、华安基金、万家基金、天弘基金、鑫元基金推出养殖ETF;景顺长城基金、南方基金推出农牧渔ETF;鹏华基金推出农业ETF。场外产品方面,东财农业智选、农银国证粮食产业指数等主题基金也陆续发行。

### 事件与资金共同驱动

回溯这一轮农业板块行情,极端天气强厄尔尼诺现象成为了明显的催化因素。

国泰基金认为,厄尔尼诺现象可能显著改变全球降水和温度分布,对部分粮食主产区形成干旱、洪涝、高温风险。并且,近期国内外农产品价格共振上涨,价格端的持续表现开始对粮食产业链形成更明确的景气信号。此外,目前地缘局势较为复杂,农产品跨境运输和贸易的不确定性有所增加。综合多方因素,在全球粮食供需边际趋紧的背景下,粮价弹性有望进一步放大。

不仅是事件催化影响,7月以来科技赛道大幅降温,资金结构重新调整,进一步推动了农业等前期冷门板块的反弹。

华泰柏瑞基金指数投资部表示,随着市场成交回落进入缩量博弈,行业轮动往往加快,成长与红利板块资金前期均积累了一定的拥挤度,容易向低估值、低拥挤赛道高低切换,前期冷门板块可能因此获得补涨与事件定价空间,所以整体偏事件驱动与结构补涨,持续性仍取决于催化能否从预期兑现到价格与盈利。

“这些前期冷门板块短期迅速爆发,更多还是偏主题投资行为,而且吸金规模与前期科技主赛道相比仍有量级差距,更多体现为存量资金的风格再配置,主动权益资金整体参与程度比较低。”平安基金的基金经理王华在接受中国证券报记者采访时表示。

当前市场仍处于快速轮动阶段,前期冷门方向一旦量价拥挤度快速提升,可能容易脉冲见顶,但华泰柏瑞基金指数投资部提示,一些本就走到产业拐点的板块,或恰好借此机会静待资金更多共识。比如,养殖板块产能加速出清信号频发,养殖场规模化与集中度提升,可能推动猪周期从过去“大涨大跌”态势向“稳涨缓跌”格局转变。因此,供应收缩兑现后,即使现货猪价的实际性回升可能在更后期发生,这轮猪周期也可能走得更长远,当前或是布局养殖板块复苏的较佳窗口。

### 资金抢跑“高切低”

经过两个多月以来风格再平衡,市场仍在反复拉锯,反映出资金从高位板块流出后,仍在博弈中寻找新的共识。

从资金结构来看,华泰柏瑞基金指数投资部总结了如下趋势——杠杆与抱团资金从TMT“去拥挤”,长线和被动资金逆势支撑,存量资金则在红利、周期、低位补涨方向高频切换,市场逐渐从科技主线行情扩散成为缩量博弈下的结构轮动行情,指数弹性让位于行业轮动弹性。叠加近期全球政治经济格局变化较大,不确定性增加导致资金层面整体处于观望态势,风险偏好抬升进程趋缓。

市场之所以在谨慎预期下抢跑“高切低”,国泰基金认为,背后是资金基于科技行情调整、海外加息扰动等因素的担忧,提前向低位切换,但切换前提或存在过度定价的情况,比如宏观层面仍有不确定性、AI产业加速而非减速、海外加息进入“靴子落地”阶段。

站在当前位置,王华认为,前期资金循环推动AI链过快上涨的情况目前已初步消化,但业绩催化边际减弱,资金面尚需观察量能信号。当前市场进入风格再平衡、机会多元化、波动常态化的新阶段,单边押注单一赛道的思路不再适配。国泰基金建议,配置上可以考虑维持“AI主线+风格适度平衡”,科技主线转向确定性较强的龙头品种,非科技主线将向锂电、创新药、出口链等方向倾斜。