

A股震荡分化 私募寻求投资组合再平衡

□本报记者 王辉

近期A股持续震荡,科技主线明显承压,资金向家电、银行等防御与确定性方向转移。与此同时,随着海外地缘局势与AI“估值疑虑”共振,全球风险偏好出现收缩。私募人士表示,本轮市场调整更多是拥挤交易松动与筹码再平衡,而非中期趋势逆转。部分私募认为,短期超跌反弹可期,但持续企稳仍需成交、市场广度和增量资金配合,三季报将成为区分“估值消化”与“逻辑重塑”的关键标尺。在此背景下,股票私募的策略重心正从仓位择时转向结构优化,并寻求投资组合的再平衡。



视觉中国图片

对后市审慎乐观

近期A股走势震荡。前期市场量价同步回落,科技权重股持续承压,资金向低估值、强防御方向迁移;上周五市场出现显著反弹,但银行等防御方向走低,呈现风格快速轮动。从外部环境来看,地缘冲突推升油价,人工智能资本开支回报与融资可持续性再度受到质疑,全球科技股承压,美债长端利率维持高位,风险偏好整体收缩。有私募人士将本轮下跌定性为“多重因素共振”——地缘扰动、美联储货币政策担忧、拥挤交易筹码集中兑现,下跌集中于AI权重标的,本质是结构性去泡沫,而非趋势性走弱。

在多位私募人士看来,调整的表面触发因素在海外,实质是筹码结构拥挤后市场对利空因素“天然敏感”。睿郡资产执行董事杜昌勇表示,经过6月-9月的反复震荡,前期拥挤的AI硬件赛道资金出现流出,机构配置再平衡的进程进一步深化;在经济分化、存量资金博弈的大环境下,市场依然是结构性行情,高低估值板块轮动反复,高景气赛道的估值消化与低估值板块的修复都需要基本面验证,行情演绎不会一蹴而就。他对市场整体保持审慎乐观,但坚持估值

约束的观点。

名禹资产认为,美债利率上行暂时由通胀驱动转为避险驱动,但中期实际利率顶部难以确定;微观交易结构层面,市场波动率仍处中位区间,A股或继续震荡分化,短期或有超跌反弹,但把握难度增大。星石投资将10月以来的回调归因于资金交易因素而非基本面,认为股市已对AI信用担忧、交易筹码出清进行了较为充分的定价,短期存在超跌机会,后续需关注市场情绪能否持续修复、资金能否对景气度进行“正反馈”定价。

关注个股优选与组合均衡

在具体策略应对上,私募人士表示,当前策略重心正从仓位择时转向结构优化,控制节奏、降低对行业贝塔的期待,把精力放回个股与确定性上。

科技主线并未被放弃,而是在“缩圈”。杜昌勇表示,AI为代表的科技趋势是长期产业方向,但壁垒偏弱的硬件环节周期性较强,9月的调整也印证了拥挤交易的风险,因此继续优选AI应用侧以及估值合理的半导体标的。名禹资产同样认为,科技产业趋势仍在,可关注前期调整较多、盈利已经充分定价的细分方向以及三

季报盈利较好的标的。从泛AI贝塔转向低拥挤、有业绩支撑的细分阿尔法,成为多家机构的共同选择。

防御与底仓配置同步受到重视。杜昌勇表示,高分红稳定资产只要经营稳健、分红可持续,仍是组合底仓配置;名禹资产关注高股息红利方向如银行、公用事业以及受益全球补库需求的能源、造船和受益于稳增长政策落地的地产、消费中的低估品种。对于周期反转类资产,杜昌勇表示,对股价处于低位、基本有望边际改善的方向继续耐心持有、等待基本面兑现,他还提示光伏板块明年需求有望恢复增长。

在操作层面,多家机构不约而同地提示“以结构优化替代频繁或大幅度的仓位择时”,同时保持必要的现金流动性,避免对单一赛道形成过多风险敞口。三季报被视为重要线索:业绩兑现度将成为区分“估值消化”与“逻辑重塑”的关键标尺。

私募股票策略仍小幅盈利

私募排排网统计显示,截至2026年9月30日,有业绩记录的10818只私募证券产品前三季度平均收益率为2.37%,其中正收益产品占

比56.69%。五大策略分化明显:期货及衍生品策略平均收益率达6.39%,正收益产品占比72.17%,领跑各策略;股票策略平均收益率为1.92%,正收益占比51.69%,但前5%分位数产品的平均收益率达39.93%,在五大策略中领跑;多资产策略平均收益率1.83%、正收益占比61.85%;债券策略平均收益率0.34%、正收益占比63.11%;组合基金策略平均收益率0.28%、正收益占比57.22%。

这组数据本身就是结构性行情的映射。期货及衍生品策略受益于商品供需分化、波动率抬升带来的趋势与价差机会,正收益覆盖面最广;股票策略则呈现“高收益集中、正收益覆盖面有限”的特征——前5%分位数收益可观,但正收益产品刚过半数,说明选股与结构远比仓位重要。

私募人士表示,上述统计区间带有周期性,不宜线性外推;但其揭示的策略分化值得重视——在存量博弈、风格轮动的市场里,单一赛道的贝塔越来越难以稳定兑现,结构优化与均衡配置的重要性正在上升。回到当前市况,无论是科技主线的优选,还是红利底仓与周期反转的耐心持有,以结构优化替代频繁择时,股票私募的策略研判正共同指向一个方向:在震荡分化中寻求再平衡。

关注被“误伤”标的 公募主张攻守兼备

□本报记者 张韵

近期A股持续震荡,自7月市场调整以来,部分科技股股价跌幅较大,不同市场主体的应对策略受到关注。

近日,有公募投资人士表示,一些在回调中被“误伤”、具备估值修复潜力的投资机会正在浮现,当前更倾向主动加码挖掘低估值品种,后续行情或呈现典型的个股分化特征。亦有机构主张攻守兼备的均衡配置,公开表示立场转向乐观,将更主动地搜寻低估值标的,通过持续把握各类机会,力求积小胜为大胜。

他同时表示,科技板块过去同涨同跌的强贝塔阶段或已告一段落,往后大概率是结构性

的个股分化行情,关键因素在于深层的投研选股能力。AI产业仍处发展早期,既看好AI科技赛道内的个股机会,也关注非AI类的低估实体经济。

另有机构人士提到,部分基本面稳健的传统行业板块中,同样有标的在市场下跌之际被“误伤”,估值已回落至历史低位,或成为防守反击、博取超额收益的关键方向。

招商基金判断,市场当前已对较为悲观的预期充分定价,叠加稳定资本市场力量的托底,指数继续大幅下探的空间有限;但要打开上行空间,仍需新的产业叙事催化,或等待全球紧缩预期边际缓和。

AI与半导体仍获关注

以AI、半导体为代表的科技板块,始终是市场瞩目的焦点。有机构人士感叹行情切换之快,“甚至反应不过来”。不止一位基金经理坦言,站在当前位置,眼下“只能再等等反弹”“再熬一熬”。

从多家公募机构近期发布的市场研判看,

基于基本面维度考量,AI、半导体依然是相对更看好的方向。

景顺长城基金的基金经理张仲维表示,AI产业基本面与二级市场表现出现明显背离,他选择站到产业一侧。逻辑在于大模型能力仍在持续突破,不断催生并落地新应用场景、兑现商业价值,如Meta于9月推出的消费级个人智能体Muse备受关注。叠加算力供需维持紧张,产业链景气有望获得支撑。

南方基金表示,眼下正值三季报密集披露窗口期,科创板芯片设计公司业绩预增频现。后续行情能否由“预喜脉冲”演进为“趋势修复”,关键要看四季度AI算力资本开支与国产订单的持续性;一旦国产算力芯片的正式财报和订单指引进一步确认景气,科创板芯片板块或迎来业绩与估值的双击。

机构频推防御类资产

除坚守科技资产外,债基、红利基金等防御类产品的宣推热度明显上升,多家公募机构判断近期债市整体处于顺风格局。

博时基金认为,在基本面有不确定性、融资需求不足的环境下,并不存在收紧流动性的土壤,债市仍偏顺风;市场关注的重点或是下行节奏而非具体点位,短期扰动难以扭转方向。

鹏华基金现金投资部表示,近期科创债涨幅可观,信用利差有所收窄,市场或出现季节性、阶段性的止盈行为,但至多引发反弹而非反转,中长期配置逻辑未变,当前债市在技术与机构行为层面偏顺风,继续看多科创债ETF。从需求端看,增量资金仍为科创债提供结构性支撑,叠加场外科创债指数基金集中申报、摊余成本法债基扩容,场内、场外产品有望共同构成四季度较为稳定的配置力量。

平安基金认为,后市观察重点在于资金价格能否维持平稳;信用债的持有需求尚有余量。策略上建议守住高等级底仓,中长端仓位分批布局;二永债利率虽有所回升,但仍处历史偏低区间,当前不宜继续拉长组合久期。

此外,强调攻守兼备、行业分散的杠铃策略与均衡策略受到追捧。招商基金判断,短期杠铃策略仍具相对优势,可关注大金融等稳定风格以及科技板块中成长性较强的中小细分绩优品种。