



王斐琪 制图

# 双投资主线下,机构徘徊“十字路口”

◎记者 陈明

一边是AI热潮,另一边是原油价格上涨,临近季末,面对两条分叉的投资主线,基金经理的思考和应对也出现了较大分化。

部分基金经理选择“落袋为安”,并将持仓进一步分散以应对不可预期的市场波动;也有部分基金经理坚守科技赛道;更有一些基金经理基于宏观经济变动调整长期策略。金色的森林里分出两条路,不论以何种方式涉足,当下都将成为机构全年投资中的重要节点,并对最终收益产生较大影响。

### 能源格局逢变

春节过后,中东局势的变化不仅直接引发了油气资产的集体上涨,更引发了基金经理对“能源通胀”的传导以及长期影响的思考。

中国石油罕见连板,多只油气ETF涨停,油价上涨催生的结构性行情来得又快又猛。就短期行情而言,博时基金基金经理王祥认为,地缘事件走向难以预测,出现反复也是常有之事,油气板块高波动下也容易出现“高位回撤—再定价”的快节奏切换。

更多基金经理将目光看向了长期。“不能仅把油价走高视为一次性事件影响,其存在着持续较长时间的可能性。”沪上一位基金经理表示,“短期内对风险偏好或有一些负面影响,长期来看影响不大,但市场的运行逻辑会产生一定变化。”

万家基金基金经理叶勇表示:“2026年或将是原油价格的中长期大拐点之年。”他分析称,供应的脆弱性一旦成为长期问题,在冲击事件叠加中酝酿的向上动能将压制向下动能,易涨难跌或成为常态。未来油价波动和中枢变化对新兴经济体或产生显著的能源进口成本压力。

通胀带来了一些避险资产的短期投资机会,如2026年以来表现吸睛的贵金属及有色金属。华安基金认为,地缘政治因素是黄金走势的天然催化剂,推动市场避险情绪集中爆发。从另一个视角来看,战略资源价值重估是大势所趋,黄金也成为对抗地缘风险、“逆全球化”趋势及潜在通胀压力的战略支点。银河基金基金经理金烨表示,受到地缘不确定性影响,逆全球化与全球再工业化趋势有望进一步加深,或强化有色金属板块中长期逻辑支撑。

### AI临近突围

近三年来,以AI为代表的科技投资如火如荼,但走到今天,专业投资人也多了些别样的思考。

“我认为AI未来发展的确定性没有之前那么高。”沪上一家大型基金公司绩优基金经理表示,“海外在AI硬件方面的投资非常大,但我更关注应用端的机会。资本开支进行了这么多年,如果不能落地于应用,板块投资逻辑会发生较大变化。但现在没有看到真正的AI应用爆款,反而是海外企业因AI替代而大量裁员。”

兴证全球基金经理朱可夫则相对乐观一些。他表示,AI应用已完成用户量的初步积累。商业化落地也已显现,例如字节跳动的“即梦”App,在Seedance模型推出后电脑端单日流水峰值增长4到5倍。这只是个开始,用户会主动或被动地用到更多AI产品,预计2026年将是AI应用的一个指数级的增长年。此外,关于“科技投资泡沫论”,朱可夫表示,目前科技股的估值呈现明显的结构性分化,虽然部分板块估值偏高,但仍有部分板块较具性价比,并非普遍的泡沫化。

“拆解美股科技巨头的财报可以发现,AI产业链的商业逻辑是能算得过来账的,即便是在高投入、AI尚未大规模商业化阶段,这些公司的资产负债表也足以支撑,没有明显负债。AI股相关公司也是类似情况。”朱可夫说。

鹏扬数字经济先锋基金经理章宏帆非常看好OpenClaw的应用前景。他表示,这是AI从“感知”向“执行”跃迁的里程碑,对投资也有明显的带动,未来可关注几大方向:受益于推理算力需求激增的云计算、AI芯片;数据库、数据中心;生态复刻App时代,权限提升催生安全需求的网络安全、场景软件;AI连接物理世界的新入口——物联网、边缘计算等。

### 后市策略分化

在主题轮动和结构性行情持续演绎之下,春季行情即将步入尾声。展望后市,机

构投资人的思考和应对方法也各有不同。

一些基金经理选择乐观。“短期来看,春季行情大概率接近尾声。当前去追高油气等资源已经落了后手,也很难说没有风险。且地缘局势的影响大概率会冲击全球的风险偏好,因此近期对部分仓位获利了结。”在一位受访基金经理看来,一方面市场震荡可能会磨损之前的收益,另一方面当下各类资产估值已相对饱满。他打算观望一段时间。

一位投研人士表示,近期已将组合进一步分散,同时降低单一行业的占比,并布局了A股和港股中部分低估值标的。“我选择在消费、港股互联网、新能源等多个领域做分散配置,或者干脆去配置一些HALO资产(Heavy Assets Low Obsolescence,重资产、低淘汰资产)。这样做的好处是,当AI逻辑生变或地缘不确定性加剧时,我的组合不会因为单一风险而损失惨重。”他说。

“我还是集中投资于自己看好的方向。”北京一位基金经理说,在油价剧烈波动的那几天,他也有些减仓动作,但近期又将仓位全部加回来了。他表示,2026年,结构性供不应求的格局非常清晰,体现在贵金属、有色金属、小金属、CPO(光模块)、PCB(印制电路板)、光纤、存储、铜箔等各个方向上。但凡是存在较大供需缺口的品种,只要需求依然强劲,价格将持续上涨。在看得懂的品种上敢于下重注,会是年内超额收益的主要来源。

## 02 | 基金·一周

### 看好中国资产配置价值 多只海外基金大手笔加仓

2026年以来,多只海外中国股票基金或新兴市场基金对阿里巴巴、腾讯控股等标的进行了大手笔加仓。与此同时,外资机构近日密集发声唱多中国资产,其认为,在盈利上调、估值偏低、流动性改善及政策预期向好的多重驱动下,A股市场已具备明确的结构性价修复动能,中期配置价值逐步凸显。

## 03 | 基金·市场

### HALO交易站上风口 机构掘金A股确定性机会

近期,以能源、公用事业等为代表的“重资产、低淘汰”(Heavy Assets Low Obsolescence,简称“HALO”)板块表现不错。在AI赛道交易拥挤、地缘冲突加剧的背景下,部分资金转向具备稳定现金流、难以被技术替代的重资产,HALO策略成为市场对冲不确定性的重要选择。业内人士认为,未来AI与HALO两大主线或轮动演绎,具备产业向好趋势的HALO资产值得持续关注。

## 03 | 基金·市场

### 公募年内新发近2500亿元 权益类基金担当主角

截至3月12日,公募基金年内新发规模近2500亿元,为近4年同期新高。权益类产品主导市场,FOF、“固收+”等类型产品同步升温,且提前招募、比例配售现象频现。业内人士认为,未来权益类资产仍将是投资者提升收益的主要来源,而市场交易逻辑将从情绪与估值驱动,转向政策落地与盈利兑现。

## 04 | 基金·观点

### 自下而上寻找被低估的阿尔法机会 ——访富达基金经理张笑牧

张笑牧将权益市场的成长投资视为一项超长期的投资。他认为,买入价格是对未来长期自由现金流按当前市场贴现率折现的结果。因此,所投标的长期成长的可持续性,与短期业绩增长的确定性同样重要。

为了找到这些标的,他根据十几年的投研经验,总结出一套从问题出发寻找解决方案的选股框架。如果一个产业或企业所提供的解决方案能够服务于广泛且迫切的问题,那么投资者大概率愿意在长期中为其支付合理对价,标的的可持续性也就有了更高概率。

“市场情绪会快速内化在股价中。成长投资者要关心的核心问题,是深入研究基本面,使自身预估的公允价值不断逼近长期的真相,从而提升对安全边际判断的胜率。”张笑牧称。

## 04 | 基金·观点

### 规模增、业绩涨、类型多 公募FOF沐浴春风里

公募FOF迎来了更多积极变化。发行回暖、业绩提升、类型丰富,FOF类产品越来越受到普通投资者的重视,同时也成为机构重点布局的业务形态之一。

本版策划 金苹果

■记者观察

## 别让工具取代了思考

◎记者 赵明超

AI Agent时代来了。

近期,一款图标为红色龙虾的开源AI智能体OpenClaw,热度居高不下。它以本地化部署、自动监测、跨平台执行的强大能力,被视为AI时代的投研利器:一键抓取行情、拆解财报、生成策略、盯盘预警,极大地提升了投研效率。

不得不说,OpenClaw带来的投研变革,几乎是肉眼可见的效率革命。作为一款能“真正做事”的AI智能体,它打通了信息获取、数据处理、策略生成、风险提醒的全流程,大幅降低了基本面研究的投资门槛。作为普通投资者,即使不懂编程,也不必熬夜盯盘,只要下达语言指令,就能实时获得程序化分析。

在不少人看来,在部署OpenClaw之

后,投资收益就可以有显著提升。然而,回顾投资历史,在电话委托普及后,短线投机者并未集体致富;在行情软件普及后,个人投资者赚钱概率也依然偏低;甚至在量化模型风靡市场后,很多基金仍跑不赢指数。每一次技术工具的飞跃,最后都显示,科技进步永无止境,但赚钱的永远是少数人。

从经济学常识看,超额收益来自信息不对称或认知差。当所有人都拥有同一种“神器”,这一“神器”带来的超额收益也就不复存在了。当越来越多的投资人都在用类似OpenClaw的智能体获取数据时,工具带来的边际优势会快速归零,甚至转化为同质化陷阱,当大家看到同样的热点或概念时,羊群效应也将被放大,波动加剧后的市场,追涨杀跌的成本或更高。

事实上,OpenClaw越强大,独立思考

在投资中的分量就越重。效率不等于胜率,便利不等于盈利。对于投资者来说,核心从来不是“更快拿到信息”,而是“更准地判断价值”,这需要远见、独立思考、透过现象看本质的能力。

在“少数人赚钱”的背后,人性始终不变。很多时候,投资受人性驱使,而人性从未因科技进步而改变。贪婪、恐惧、从众、追涨杀跌等,这些人性使然的行为,在AI Agent时代会换一种形式出现,工具并不能克服人性的弱点。

真正的长期赢家,从来不是工具最先进的,而是最能驾驭人性、坚守独立判断的人。巴菲特甚至不会用智能手机,只坚守能力圈与安全边际;芒格偏向逆向思考,通过多元思维模型过滤噪音。他们的成功,源于思考的深度,而非工具的速度。