

■ 投基论道

看好中国资产配置价值 多只海外基金大手笔加仓

◎ 记者 王彭

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修复动能，中期配置价值逐步凸显。

晨星数据显示：今年1月，摩根资产管理旗下的摩根中国基金对阿里巴巴、腾讯控股、中国平安、拼多多、招商银行、网易等标的均加仓100%，对美团的加仓幅度更达到1022.36%；瑞银集团旗下的瑞银中国机遇基金加仓宁德时代82.38%，加仓中国移动7.69%；安联投资旗下安联中国股票基金分别对工商银行、阿里巴巴、建设银行和中国平安增持100%、57.45%、36.44%和59.54%。

富达国际旗下的富达中国焦点基金今年1月增持携程集团77.37%、增持中海油田服务74.07%；法巴旗下的法巴中国股票基金今年1月增持阿里巴巴、腾讯控股、招商银行、小米集团和宁德时代时代的幅度均为100%，此外，该基金还增持工商银行253.92%。

多家外资巨头也纷纷于近日发声，唱多中国资产。瑞士百达资产管理中国股票高级投资经理潘辉表示，随着全球逐步开启降息周期，新兴市场整体有望受益。在众多新兴市场中，中国市场表现尤为值得关注。自2025年起，中国市场的每股盈利（EPS）已出现上调，相较于其他新兴市场，中国市场每股盈利的上调幅度更为突出。进入降息周期后，预计将有更多资金流入中国市场。

潘辉表示，近年来A股市场流动性已出现结构性改善。当前市场估值处于偏低水平，同时企业盈利有望逐步修复。在此背景下，随着市场参与度与活跃度的持续提升，整体市场或将获得有力支撑。从基本面、估值水平以及中长期发展趋势来看，A股已具备较为明确的驱动因素，同时市场流动性也在改善。

站在当前时点，瑞银证券中国股票策略分析师孟磊认为，从中期视角来看，一系列积极因素有望支撑A股市场稳步向好，包括增量宏观政策的推出、A股企业盈利增速的提升、长线资金的持续流入，以及市值管理改革的不断推进等。

联博基金市场策略负责人李长风表示，从估值角度来看，尽管中国权益市场已有明显回升，但相较海外市场，其滚动市盈率仍处于显著折价状态。考虑到利率环境有望维持宽松，叠加企业盈利预期的改善，A股市场估值的结构性修复机会值得重点关注。

展望后市，路博迈基金表示，中期而言，看好平台化、出海及技术周期驱动的三类成长型公司，同时关注人民币资产的投资机会。短期来看，关注涨价相关方向、成长主题投资及AI基础设施与商业化应用。在盈利驱动背景下，顺周期板块的重要性逐步提升，关注低位供给端完成出清的消费品，尤其是受益于入境人员增加的服务消费领域。



王麦琪 制图

机构争相打新 瞄准制造板块积极布局

◎ 记者 马嘉悦

2026年以来，公募对打新颇为热衷。据统计，截至3月12日，2026年以来公募基金参与9只新股的网下配售，合计获配金额超30亿元，其中有109家公募基金参与网下配售，合计获配金额为25.44亿元。从个股来看，易思维、固德电材、振石股份等制造业标的备受机构青睐。业内人士认为，增量资金持续涌入的过程中，A股结构性行情有望持续演绎，到海外市场抢占更多份额的工程机械、建材企业，以及开启新一轮补库存周期的化工板块值得关注。

公私募争相打新

数据显示：截至3月12日，2026年以来共有109家公募基金参与9只新股的网下配售，合计获配数量1.34亿股，合计获配金额25.44亿元；私募已完成9只新股的网下配售，合计获配股份数量约为3414.06万股，总计获配金额达到7.53亿元。

百亿级机构成为公募打新的“主力军”。据统计，截至3月12日，2026年以来共有56家百亿级私募参与新股网下配售，合计获配金额为6.56亿元，占到私募打新获配总额的87.12%，其中，九坤投资、世纪前沿、幻方量化等百亿级量化私募的获配金

额名列前茅。

“机构积极打新的情况往往出现在市场活跃阶段。”沪上一位私募研究员表示：一方面，在市场情绪转暖时，新股上市首日往往能够实现正收益，机构参与其中可以一定程度增厚组合收益；另一方面，基于对高端制造、AI等领域新股供给的乐观预期，打新成为其布局的重要工具之一。

制造业受机构青睐

从行业来看，机构打新明显偏爱制造业。据统计：在今年以来的新股中，易思维、固德电材和电科蓝天成为私募获配金额最高的3只标的，分别为1.32亿元、1.3亿元和1.23亿元；易思维、振石股份和北芯生命则是公募基金获配金额最高的3只个股，均超3亿元。公开资料显示：易思维是一家集机器视觉产品的设计、研发、制造及应用于一体的企业，产品批量应用于主流合资品牌、国内新势力品牌以及国内外知名汽车零部件企业；振石股份则专业从事风电用增强碳纤维的研发、生产和销售，2024年该公司的风电碳纤维全球市场份额超过35%。

事实上，不仅是打新，多家知名私募已在组合中布局了优质制造企业。

元力股份近日发布的公告显示，截至2月24日，睿郡资产旗下睿郡有孚1号私募

证券投资基金和睿郡有孚3号私募证券投资基金位列该公司前十大流通股股东名单；基础化工板块的苏盐井神近日发布的公告显示，截至1月9日，景林资产旗下景林致远私募基金持有该公司368.7万股，相较去年三季度末，新进该公司前十大流通股股东名单。

瞄准盈利积极布局

“在自主可控、高端出海和政策支持三重利好下，中国制造有望成为今年市场的投资主线之一。”畅力资产董事长宝晓辉分析称，由于AI大量应用，算力缺口始终存在，而且接下来高算力芯片持续推出，会给电力、光通信等行业带来更大需求，相关企业有望受益。与此同时，伴随国产工业机器人逐步获得海外市场认可，工业自动化、机器人产业链等方向的优质企业业绩兑现度会比较高，值得重点跟踪和布局。

淡水泉投资相关人士表示，2026年市场驱动逻辑有望从估值修复转向盈利支撑，这要求投资者要更加细致地甄别不同行业与公司的景气状况与成长质量。具体来看，在全球产业链重构趋势下，中国优势制造业依托技术与供应链竞争力加速出海，积极把握发达国家再工业化与新兴市场工业化所带来的新需求，也推动企业盈利增长，相关机会值得重点关注。

国海富兰克林狄星华：从大模型需求出发挖掘投资机会

◎ 记者 王彭

2月以来，在AI的持续冲击下，美股市场中软件、财富管理、保险经纪等多个传统板块均出现显著回调。与此同时，A股科技股也在多重因素扰动下出现调整。随着科技股投资的难度日益加大，市场亟须厘清新一轮的主线。国海富兰克林基金基金经理狄星华认为，AI投资的重心正经历一场深度转移，当科技巨头股价与宏观叙事深度绑定、增长斜率趋于平缓之际，真正具备爆发力的超额收益，往往潜藏于那些因技术浪潮而获得巨大增量市场的中小盘股之中。

AI投资逻辑演变

狄星华坦言，回顾AI兴起的前两年，投资逻辑相对简单：“买入几家全球科技巨头，即可获得显著的回报。”然而，去年这些公司资本开支已达数千亿美元，市场开始产生疑虑——若今年冲向更高，对美国经济的冲击将

难以忽视。反映在股价上，2025年夏天至今，这些科技巨头涨幅不大，表明它们已与全球资本开支、美国宏观政策深度绑定。

这让狄星华联想到当年研究消费电子时的感悟，从功能机到智能机时代，前三年斜率极陡，但增速放缓后，头部品牌标的股价也随之走平。“真正带来超额收益的，是当时国内的相关产业链公司——许多原本规模不大的企业，借助智能机浪潮获得了数十倍甚至上百倍的涨幅。”狄星华称。

基于这一观察，狄星华提出核心判断——AI的投资重心正在从当年的“买品牌终端”，转向现在的“找产业链伙伴”。这意味着，投资重点将从大盘股转向那些因AI获得巨大增量市场的中小盘股。“这些公司本身业务可能很小，但突然面对一个巨大的市场，弹性是巨大的。”狄星华说。

从大模型需求出发挖掘机会

站在当前时点，狄星华表示，她将从大模

型需求出发挖掘投资机会。在她看来，大模型仍处于持续演进阶段，尤其是在企业端应用场景中，用户对精准度与低幻觉率的要求极为严格。提升模型质量是当前产业链的刚性需求。

存储芯片便是这一逻辑下的关键方向之一。狄星华分析称，早期的AI对话工具会以会话式交互为主，对话窗口关闭即意味着交互终结。然而，随着模型能力的演进，如今的大模型需要记忆用户前一天的任务指令与个性化偏好，伴随交互频次与任务复杂度的提升，所需承载的上下文信息呈指数级增长，存储因此成为支撑模型持续进化的基础设施。

狄星华透露，存储是她自去年四季度以来重点布局的方向，并在今年一季度贡献了较为显著的投资回报。在狄星华看来，当前存储板块仍处于景气周期的早中期阶段。尽管市场习惯于以传统周期的视角审视存储行业，但AI所带来的结构性变化正在重塑其需求逻辑，不

能简单套用过期的周期框架。

“除了存储，技术演进也在不断催生新的方向。未来几年，传统电子线路将逐步逼近物理极限，行业须以光信号替代电信号来突破速率瓶颈。这意味着，光电转换领域将成为下一个值得关注的投资机会。”狄星华称。

在狄星华看来，A股市场的投资机会正沿着AI产业链条逐步铺开。她认为，与算力、存储直接相关的标的受益逻辑最为清晰，目前已获得市场资金的持续验证。与此同时，电力设备领域同样显现结构性机遇，尽管海外市场不乏本土供应商，但国内厂商正通过参与东南亚、中东等地区的数据中心基础设施建设，获取可观的增量需求。

不过，狄星华也表示，在机会面前仍应保持审慎：“具体投资标的的选择需要逐一拆解分析，必须仔细研判每家公司的出口业务占比，以及其在全球产业链中的具体位置，才能准确评估其受益程度与潜在风险。”

■ 长城基金“科技+”投资视点

港股科技左侧布局性价比正在提升

◎ 长城基金基金经理 曲少杰

2025年10月以来，港股科技板块持续调整。我们认为，主要原因在于市场对互联网企业AI战略落地不确定性的担忧——科技互联网龙头为布局AI，普遍计划大幅增加资本开支，用于算力基础设施建设、大模型研发及人才引进。但这些巨额投入能否快速转化为收入增长，仍存在一定不确定性。尤其是在广告、电商、云服务核心业务中，AI带来的增量贡献尚未在财报中充分体现，这在一定程度上压制了短期盈利预期。

从结构上看，2026年以来港股科技内部分化显著：受益于资本开支扩张的算力、硬件等板块有所表现，而需要大额投入AI的大型互联网平台则相对承压。这种分化反映了市场

对“投入产出周期”的分歧。

值得注意的是，此番调整更多是情绪主导的中短期结构性波动，并非长期趋势走弱。优质科技互联网公司的核心竞争力与护城河依然稳固：庞大的用户基础、丰富的应用场景、稳健的现金流，以及持续的商业模式创新，都构成了其长期价值的基础。AI发展路径不确定性带来的调整因素，或不足以令其长期下行。展望未来，AI技术的持续突破与中国科技公司深度参与AI生态的逻辑，仍然是推动其上行的核心动力。

与全球其他主要市场的科技板块相比，港股科技由于连续数月相对弱势，目前估值水平已相对较低。Wind数据显示，截至2026年2月末，恒生科技指数市盈率TTM为21.20倍，处于近10年历史偏低水平（17.18%分位）。

但这并不意味着港股科技未来将长期困于估值折价之中。估值主要取决于成长的确切性。以韩国科技股为例，其过去一年市值显著提升，主要得益于存储芯片景气带来的增长确定性。当前港股科技板块所面临的估值折价，是AI商业化路径阶段性不明朗导致的，进一步下行空间有限，待中国科技互联网公司AI发展路径清晰、商业化落地得到验证，其估值有望迎来系统性修复。

当然，要警惕AI研发进度偏慢、资本开支过大侵蚀利润等风险。但这些均为发展中的阶段性问题，中国科技互联网公司坐拥流量入口、现金流稳健，广告、电商、游戏等基本盘扎实，收入与利润持续增长，叠加AI应用扩大，中长期发展逻辑清晰，短期担忧暂不改变长期向上的大趋势。我们认为，站在当前时点，左侧

布局港股科技板块的性价比正在提升。

从投资机会来看，AI全产业链有望成为2026年港股科技板块的投资主线，AI驱动的技术升级与业绩兑现，将成为该板块的核心投资逻辑。具体可重点关注两类方向：一是已具备较强AI技术与落地能力的平台型公司；二是受益于AI资本开支的上游“卖水人”环节，包括AI芯片、芯片制造、算力基础设施，以及数据库互联互通相关领域。

总而言之，当前港股科技板块的调整提供了以合理价格买入优质资产的机会。在AI浪潮方兴未艾的背景下，中国科技互联网公司的创新活力与商业韧性仍值得长期看好。

注：随着市场行情等因素变化，以上观点可能会更改且不另行通知。基金有风险，投资须谨慎。（CIS）

广发基金冯剑峰：深耕全球投资二十载 锚定成长主线精选标的

◎ 记者 袁林浩

随着全球资产配置理念日益深入人心，借助ODII基金布局港股、美股等市场，已成为投资者实现跨市场配置的主流路径之一。中基协数据显示，截至2025年末，全市场ODII基金规模达9815.59亿元，同比增长60%。在此背景下，丰富的海外权益投资经验和广阔的风格轮动中保持稳健的能力，成为ODII基金经理构筑核心竞争力的关键所在。

广发基金国际业务部冯剑峰，正是一位资深的ODII基金经理。他从业已有26年，深耕全球投资20年，曾在Invesco（景顺）、安捷国际等资管公司的投资部门担任高级职务。申万宏源研究团队评价其“能力圈广泛、所管产品策略丰富，能够在不同宏观周期与风格轮动中保持稳健的配置能力”，过往管理多只主打海外市场的产品，均实现了不错的绝对收益和相对收益胜率。

深耕全球投资 积累广泛能力圈

公开资料显示，冯剑峰曾任职于Burgundy（勃艮第）资产管理、Invesco（景顺）、安捷国际资产管理等知名机构。其中，他在Invesco（景顺）任职超过13年，担任精选权益团队投资总监及高级基金经理，所管产品涵盖全球成长、新兴市场、主题投资等多元策略，积累了多市场、多策略的管理经验。

在景顺任职时，他曾管理过4只全球权益类产品。申万宏源研究数据显示，其管理的产品整体呈现出成长投资下的高风险收益性价比：一是各产品的年度绝对收益胜率均在75%以上，具有较强的赚钱效应；二是较MSCI全球指数的相对收益胜率也较为可观。

2025年加入广发基金后，冯剑峰凭借成熟的投资框架持续捕捉全球成长机遇。他自2025年9月26日起开始管理广发全球科技三个月定开（ODII），在组合管理中延续全球配置思路，对A股、港股、美股等市场均有配置。从组合持仓来看，冯剑峰倾向于重仓持有确定性较高的龙头标的。截至2025年末，组合前十大重仓股合计占基金净值比达53.7%，以头部科技股为核心底仓，辅以减少非科技类标的提供防御性。

通过跨市场的综合配置、对核心标的的重仓持有，以及对价值型品种的适度布局，组合实现了较好的对冲效果。Choice统计数据也显示，自冯剑峰接手至2026年2月28日，广发全球科技三个月定开（ODII）最大回撤为-7.76%，小于同类ODII偏股混合型基金（-11.82%），展现出较为稳健的风控能力。

以“GEMS”为核心 构建立体投资框架

在长达20年的投资实践中，冯剑峰形成了清晰的投资理念与风格。他认为，股票价格中长期与企业盈利共振，核心是发掘具备竞争优势、广阔市场空间且管理层优秀的标的。为了在全球范围系统性捕捉成长投资机会，冯剑峰构建了一套完整的投研体系，包含了“自上而下选行业+自下而上选个股+科学构建组合”三个环节。

他先从宏观环境与行业研判出发，自上而下筛选具备可持续、确定性成长性的行业，为选股划定优质赛道。同时，通过分析流动性、利率等宏观指标做好风险管控，在源头把控组合的系统性风险。

在此基础上，他以“GEMS”框架自上而下精选个股，定量与定性结合层层筛选标的：G（Growth）代表成长，强调可持续估算的中长期增长；E（Economics）代表可持续的商业模式，通过拆解企业的竞争优势，预判其盈利前景；M（Management）代表优质管理层，主要考察企业运营能力、战略能力、资源分配能力及与股东利益的一致性；S（Sentiment）即市场情绪，寻找与自身研究存在预期差的标的，关注催化事件与资金流动。

在组合层面，冯剑峰主要通过三类资产构建组合。其中，70%至80%的核心仓位配置于具备真正护城河和成长性的优质标的，体现为具有持续性竞争优势、管理层经营能力突出、价格处于合理位置等特征。此外，他将不超过10%的仓位分散配置于有望成为“超级成长股”的标的，这类标一旦成功突围，通常意味着十倍甚至百倍的成长空间。剩余10%至20%的仓位，他会考虑布局具有基本面优化因素、估值非常便宜的价值股。

锚定成长主线 关注三大方向

展望2026年，冯剑峰判断，过去两年由AI基础设施（如AI芯片、数据中心供应链等）驱动的投资热潮，在二级市场的演绎或已进入后期阶段。未来，市场焦点有望逐步向AI应用落地层面转移。在此过程中，企业B端和C端的产品分发和服务能力，以及模型训练和计算成本的差异化将是关键因素。

同时，软件行业将出现显著分化，那些具备垂直行业深度知识、和客户工作流程融合度高、拥有数据壁垒及AI降本增效能力的企业，有机会在相对悲观的市场预期下体现出收益空间。另外，在具备较强线下供应链及监管壁垒的领域，如电商、支付及本地生活服务，相关龙头企业也有望在市场预期差中证明自身护城河的深度。

在组合布局上，冯剑峰主要关注三大方向：一是核心成长赛道，重点布局AI、自动驾驶、机器人等领域，这类领域兼具广阔市场空间与政策扶持，且中国企业全球竞争力优势明显；二是把握特殊事件驱动机会，通过挖掘有望受益于特殊事件的标的，为组合提供防守与收益支撑；三是竞争优势突出、盈利能力显著、中长期量价提升空间依然充足，且分红和回购积极的传统行业和消费行业。