

在成长与安全之间寻找平衡点 公募募探讨下半年科技投资大方向

记者 陈明 马嘉悦

如何在“科技信仰”与安全边际之间寻找平衡点,成为公募基金机构当前面临的新课题。

一边是激荡的人工智能产业浪潮,以及地缘局势不确定性的缓解,令市场参与者心潮澎湃,不敢缺席;另一边却是相关个股在经历前期大幅上涨后,估值攀升至历史高位。站在当前时点,在深度认可科技主线的时候,公募基金下半年如何更好地应对市场波动,并发掘新的投资机会?

“重仓守”还是“空仓等”

今年以来,受资金持续流入、相关企业基本面兑现等推动,科技板块表现亮眼。但在估值快速提高的过程中,板块波动开始加剧。看估值还是看产业趋势、成长空间?基金经理当前面临着抉择。

“现在同业基本上分为两类:一类坚守科技产业赛道;另一类认为不确定性较大,最好是空仓等回调。”一位受访基金经理对上海证券报记者说。

“我已经把仓位加回去了,主要是MLCC(片式多层陶瓷电容器)、CCL(覆铜箔层压板)等方向的热门标的,这是AI涨价链中最核心的环节。”一位年轻基金经理表示,虽然这些标的前期已有一定的涨幅,但近期也跌不下去。景气度肯定是没有问题的,但预期波动也不会小,接下来如果继续快速上涨可能会适当止盈,跌了会继续加仓。

源乐晟资产相关人士表示,依然看好AI相关标的。而且,宏观因素导致的流动性扰动往往意味着买入的机会。

在部分基金经理坚守科技板块的同时,也有基金经理选择对持仓组合进行风格“再平衡”。

世诚投资创始人陈家琳认为, AI是一场史无前例的产业革命,顶级大模型公司似乎已实现剔除训练成本后的营业利润转正。与以往产业革命带来的投资机遇不同, AI板块的高位震荡时间或许会更长。

陈家琳表示,股票市场泡沫的破裂可以远远早于产业成熟。从市场信号来看,机构持有的AI相关板块仓位从3月底的40%快速升至如今的50%以上,市场成交结构分化。“面对空间广阔的产业科技和高度趋于拥挤的交易结构,可积极参与AI科技大势,同时拒绝单一一赌注。”陈家琳说。

止于至善总经理何理表示, 可对持仓组合进行风格“再平衡”:一方面, 适当降低估值过高的海外算力标的仓位, 并向估值较低的算力链方向进行延伸; 另一方面, 保留资源品和高股息品种的仓位, 作为对冲科技板块波动的配置。

Choice数据显示,截至6月15日,近一个月机构调研最多的三个行业分别为光学光电子、通用设备和半导体,调研频次均超过800次。但从标的来看,接受机构调研频次最高的分别为杰瑞股份、大金重工和上海瀚讯,分别来自能源、风电和军工电子板块,足见机构平衡持仓组合的趋势。

“追热点”还是“找冷门”

6月以来,A股科技板块有所反弹。如何更好地从反弹行情中获利,基金经理“各有打法”。

AI硬件依然是机构的“心头好”。鹏华基金指数与量化投资部副总经理、基金经理罗英宇分析称,硬件板块具备强劲的业绩支撑,同时随着模型推理侧的爆发,部分利润正从上游硬件厂商逐步向大模型厂商转移。

“全球算力层面的总需求,无论是围绕大模型还是训练端,仍将持续向上。在总需求的牵引下,产业链各环节均在加速扩产,包括算力提供方、大模型公司,以及上游各类物料、零部件和组装环节。当前,扩产步伐持续加快并呈现放量趋势,各环节均处于高景气状态,重点关注海外算力链、国产算力链,以及顺应扩产和涨价两条逻辑的细分领域。”罗英宇说。

也有基金经理表示,交易高度拥挤的光模块、光芯片等赛道虽然胜率仍在, 但经过前期快速上涨之后赔率已经不足,调整的时间也较短,因而看好科技方向细分领域中更为新兴或有预期差的机会,如MLCC、CCL、液冷、电源等。

何理则表示,科技领域的“紧缺环节”不只有光模块。目前,全球云厂商资本开支仍处于高位, AI技术从DCI(数据中心互联)向OCS(光交换)、CPO(共封装光学)持续演进,上游物料供不应求的格局短期内难以逆转,算力龙头在全球供应链中的份额仍在提升, AI算力基础设施如高带宽存储、光通信/光模块、算力芯片、液冷等会有不少机会。

“与此同时,一些新兴紧缺环节值得关注,比如, MLCC受益于AI服务器驱动需求倍增, 预计2027年用量较2025年增长2倍, 2026年至2030年年复合增长率将超过30%, 供需缺口在2027年会进一步放大。另外, 半导体设备与材料板块也兼具自主可控与景气上行双重逻辑。”何理说。

“高切低”与“新方向”

在布局科技板块的同时,不少基金经理将目光投向了有色、创新药等赛道。

华夏基金相关人士分析称,美联储加息预期已被市场充分消化,通胀本身也会支撑资源品价格,全球央行购金仍在持续——总体而言,有色板块长期向好逻辑仍存,尤其是供给受限的铜铝及小金属领域配置价值凸显,但相较2025年的普涨格局, 板块分化将明显加剧。

关于以锂为代表的能源金属,银河价值成长混合基金经理金旻分析称,锂是构建新能源安全网的基石,叠加新能源车出口爆发及AI算力驱动的储能,当前锂的供需裂口正在加大,密切关注锂价是否再次冲击高位。

相聚资本研究总监、基金经理余晓畅表示,当前有色金属板块的股价与商品价格严重背离,估值处于多年来的极低区间。接下来,随着地缘局势不确定性的缓解,油价的一次性通胀因素减弱,市场预期可能会对“加息”切换回“不加息甚至降息”,有色板块有望迎来估值修复。

创新药板块也再度进入机构投资者视野。嘉实医药行业研究员刘康平表示, 2026年一季度, 中国创新药出海“吸金”超过600亿美元, 占全球同类交易的近70%。创新药出海不仅带来了真金白银的收入, 更改变了中国药企的估值逻辑。当前, 创新药处在周期的起点, 值得长期关注。

陈家琳认为, 创新药板块股价超跌的核心原因在于AI产业对于资金的“抽血效应”, 以及消息层面引发的市场担忧。但事实上创新药企业的竞争力仍在持续增强, 后续资金可能会从科技板块分流出来, 优质创新药企业有望迎来估值修复。



Choice数据显示,截至6月15日,近一个月机构调研最多的三个行业分别为光学光电子、通用设备和半导体, 调研频次均超过800次。但从标的来看,接受机构调研频次最高的分别为杰瑞股份、大金重工和上海瀚讯, 分别来自能源、风电和军工电子板块, 足见机构平衡持仓组合的趋势

ETF拓圈进行时 工具创新与资产配置并行

记者 朱妍

“万物皆可ETF”的阶段正在到来。上海证券报记者从业内获悉,今年主动型ETF存在推出的可能性,部分头部公募已启动相关产品的筹备工作。主动型ETF这一2025年在海外市场高速扩容的品类,或将为国内ETF市场开辟全新的增长赛道。

近年来,ETF资产边界持续拓宽,涵盖权益、固收、商品、跨境等多条产品线,并不断向纵深处发展。业内人士认为,ETF正沿着“单一资产—多元资产—资产配置”的路径持续进化。随着ETF品类的不断丰富,行业生态将愈发成熟繁荣。

主动型ETF有望落地

主动型ETF的“风”刮到了国内。记者从多家公募基金了解到,今年主动型ETF存在推出的可能性,头部公募拟申报产品多聚焦价值投资等方向。

主动型ETF有何独特优势?晨星中国董事长陈鹏表示,相较传统的场外主动管理型产品,主动型ETF具有披露更及时、低费率且可交易的特征。“在信息披露层面,主动型ETF披露持仓的频率会高于传统主动管理型产品的按季披露,或将采用透明或半透明的信息披露结构,投资者能够更快地掌握基金持仓变动情况。”陈鹏说。

作为“主动管理+ETF模式”的融合产品,主动型ETF不仅可在场内交易,在费率上同样具有吸引力。国泰海通证券分

析师郑雅斌表示,在海外市场,主动型ETF的费率处于被动型ETF与主动型管理基金之间。其中,欧洲大规模的主动型ETF集中在低费率产品上,投资者实际承担的成本更接近被动型产品。

放眼全球市场,被动型ETF占据主流,各类特色ETF为“小而美”的行业补充。从全球ETF提供商的规模排名来看,截至2025年9月末,目前排名靠前的多为在被动赛道具有优势的机构,前三名合计市占率超过六成。

不过,近年来海外市场主动型ETF增长势头迅猛。同源数据显示:截至2025年末,美国市场已拥有近3000只主动型ETF,其中约1000只在2025年新生;当年,主动型ETF净流入资金达4792亿美元,占ETF资金净流入总额的三分之一,其在美国ETF市场的管理规模占比提升至10%。

沪上一位基金业资深人士坦言:“海外市场的情况证明,被动型ETF赛道赢家通吃,后发机构参与竞争的性价比有限。未来若主动型ETF落地国内市场,将为一些主打权益投资的公募打开差异化竞争的新路径。”

“主动型ETF能跳出被动型ETF的同质化竞争,不再局限于比拼费率低、投入大。不同的管理风格、投资理念都可能跑出优势,找到属于自己的生存空间。”陈鹏说。

“万物皆可ETF”

首批科创债ETF、首批中证全指自由

现金流ETF、首批双创人工智能ETF、首批巴西主题ETF……ETF的创新版图不断丰富。

“中国ETF迈入‘万物皆可ETF’的精细化时代。”国联安基金量化投资部人士说:在权益端,延伸出低空经济、卫星航天、机器人、科创材料等硬核细分赛道;在策略端,涌现出红利低波、股债恒定比例、行业轮动等Smart Beta工具;在跨境端,细化出港股科技、港股医疗、新兴市场区域等相关产品。

待主动型ETF正式落地国内市场,产品在投资策略、结构设计层面还将打开更大创新空间。陈鹏举例称,美国允许主动型ETF作为传统主动型基金的一种份额类别,打通场外基金与场内ETF的壁垒。“这种产品架构过去是先锋领航的独家专利,如今专利到期,相关架构在海外市场快速走热”。

尽管国内ETF近年来实现规模的跨越式发展,但对比海外成熟市场丰富的产品谱系,创新空间依旧广阔。“风投ETF、私募股权ETF,以及能够平滑收益曲线的收益区间限定型ETF(Defined outcome ETF,缓冲ETF),均为海外市场的创新品类。”陈鹏说,贝莱德还有适配不同风险偏好的配置型ETF,分为激进、保守等不同类型,服务投资者的一站式资产配置需求。

当然,在创新的同时须持审慎态度。国联安基金量化投资部人士表示,海外市场的部分创新ETF,短期内在国内市场无落地条件,存在散户适配性差、风险较高、

估值流动性欠佳等难题,仅可作为长期研究方向。

工具创新与资产配置并行

ETF的“拓圈”浪潮,正在推动公募机构强化相关产品的工具创新与资产配置逻辑。

沪上一家基金公司的人士透露,公司高度关注主动型ETF的最新动向。主动型ETF是未来3到5年公募ETF核心蓝海赛道,政策端持续释放利好信号,先发布局者可抢占赛道红利。

回望ETF的发展脉络,市场从单一的A股宽基ETF起步,到品类多元扩容,再到如今的资产配置逻辑火热,行业已步入速度与质量并重的发展阶段。

Choice数据显示,截至6月15日,国内ETF-FOF产品数量已达到38只(不同份额分开计算),今年以来成立的产品数量达18只,还有多只产品处于申报流程中。

政策同样为ETF赋能资产配置体系升级铺路。近期,继此前科创板ETF被纳入基金投顾可投资标的后,创业板ETF也被纳入可投资范围,投顾可运用部分场内ETF搭建多元组合。

“ETF作为底层配置资产的吸引力持续提升,这将倒逼财富管理机构精进资产配置方案设计能力。公募机构有望摆脱过往产品供应商的定位,转型为资产配置解决方案服务商,深度嵌入财富管理全价值链。”格上基金研究员关晓敏说。

风云十五载 创业板ETF见证科技创新崛起

记者 赵明超

2009年10月30日,首批创业板公司上市;2010年6月1日,创业板指数正式推出;2011年6月10日,全市场首只创业板ETF——博时创业板ETF(现名:创业板ETF博时)成立……

过去十几年来,创业板的成分股持续更新。从早期的新兴制造,到如今的新能源、AI算力硬科技龙头,勾勒出中国产业升级路线图;与此同时,创业板相关ETF产品矩阵持续升级,为投资者提供布局工具,引入长线资金,赋能新质生产力发展,见证中国科技创新历程。

一套创新产品矩阵

2011年6月10日,创业板ETF博时成立,这是全市场首只创业板ETF。此后,创业板ETF易方达、创业板ETF南方相继成立,初步搭建起创业板ETF工具箱。2016年,创业板宽基ETF产品线迎来关键扩容,当年6月,创业板50ETF华安成立,这是首只创业板50ETF。2023年12月,首批创业板200ETF集中成立,形成有梯度的宽基产品布局。

在宽基ETF产品日趋完备的基础上,创业板行业主题ETF也密集上新,标的涉及人工智能、新能源、医药、软件等细分行业主题,不断丰富创业板投资“工具箱”,为投资者提供精细化的投资选择。

Choice数据显示,截至6月12日,已成立72只创业板相关ETF,规模合计达1274.43亿元。其中,创业板ETF易方达规模为409.2亿元,创业板50ETF华安为225.23亿元,创业板ETF广发、创业板人工智能ETF华宝、创业板ETF天弘、创业板成长ETF华夏等均超过50亿元。

值得一提的是,近年来创业板相关ETF的布局节奏显著加快。据统计,上述72只创业板相关ETF中,有37只是在2025年以后成立的。

创业板相关ETF,不仅是资金布局新质生产力的重要工具,还成为ETF出海先锋力量。2024年6月,景顺于爱尔兰注册成立跟踪创业板50指数的UCITS ETF,在爱尔兰都柏林交易所、英国伦敦证券交易所、德意志交易所集团、瑞士证券交易所、意大利证券交易所等交易所挂牌上市,并在国际主要市场进行了推广。

2025年5月,布拉德斯科汇添富沪深300ETF与布拉德斯科华夏创业板ETF在巴西交易所上市,这是ETF互联互通机制首次在南美市场落地。2025年11月,创业板50ETF-DR(存托凭证)在泰国证券交易所敲钟上市,底层资产为景顺长城创业板50ETF。这是泰国市场中首只挂钩中国ETF的存托凭证,也是中国首只以存托凭证形式出海的ETF产品。

今年5月,深交所理事长沙雁表示,近年来,在中国证监会统一部署下,深交所在机制、产品、服务三方面持续发力,不断提升国际投资者的投资便利度。目前,创业板相关ETF登陆全球10余家交易所,初步实现跨时区全天候的产品交易生态。

一张产业升级地图

今年4月以来,创业板指稳步走强。在业内人士看来,这是底层企业成长、指数机制迭代、创新精神驱动等三重力量共振的结果。10余年来,创业板指通过动态调整成分股,与时俱进吐故纳新,清晰勾勒出产业升级的脉络。

从创业板的成长历程看,广发基金表示:2013年,“互联网+”概念兴起,

4G终端普及、手游爆发掀起移动互联网浪潮,传媒与计算机占据创业板指半壁江山,影视制作与互联网金融服务企业轮番领涨;2019年,电力设备和医药生物板块权重稳步抬升,新能源电池龙头脱颖而出,生物科技、新能源车等领域的企业相继崭露头角;2025年至今,创业板指进入“光锂时代”,一方面新能源板块表现依然亮眼,另一方面全球AI算力需求爆发,光模块、AI硬件相关需求井喷,通信板块异军突起。

申万宏源证券近期发布的研报显示,创业板指每半年实施样本股定期调整,及时剔除绩差股、纳入新兴成长股,叠加自由流通市值加权使龙头权重自动提升,形成“强者恒强”的正向循环。创业板指权重结构天然向高成长赛道倾斜,而非传统的周期或重资产行业,充分说明创业板指“自带成长基因”。

对比来看:2010年,创业板指数权重排名前列的为乐普医疗、碧水源、神州泰岳等,行业分散、市值偏小;如今,宁德时代、中际旭创等硬科技龙头以万亿级市值主导指数,印证着经济新旧动能转换的进程,也为投资者提供了观察时代产业主线的“风向标”。

产业龙头的崛起带动整条产业链腾飞。以电力设备龙头宁德时代为例,2018年上市时,市值不足千亿元,近期市值最高突破2万亿元。宁德时代的高速成长,带动新能源产业链上下游全面崛起。通信与电子行业的崛起则折射了AI产业的发展浪潮,中际旭创、新易盛、胜宏科技等成为创业板指前十大权重股。国证指数官网显示,截至6月12日收盘,创业板指前三大成分股为宁德时代、中际旭创、新易盛,权重均超过10%。

一幅新质生产力图景

在业内人士看来,创业板指成分股的迭代焕新,既是市场优胜劣汰的结果,更是创新精神在资本市场的生动实践。只有真正扎根技术研发、坚守长期价值的企业,才能穿越周期,与市场共同成长。

创业板自设立以来,始终聚焦服务成长型创新创业企业。天弘基金表示,创业板指从“传统成长型企业集合”到“新质生产力龙头阵地”的转身,产业格局变化的背后,是创业板各项制度改革的持续落地。多层次上市标准、注册制深化等举措,持续吸纳优质企业登陆资本市场,也让创业板成为培育新质生产力的重要阵地。在此背景下,公募机构的产品线布局、配套投资服务能力,也成为市场观察行业发展的重要窗口。

政策端持续加码护航创业板高质量发展。4月10日中国证监会印发《关于深化创业板改革更好服务新质生产力发展的意见》,4月24日深交所正式发布首批4件配套业务规则。

华安基金表示,此次改革聚焦“发行上市更包容、融资并购更灵活、市场交易更活跃、监管协同更高效”四大核心维度。创业板注册制改革不断深化,对人工智能、新能源、高端制造、生物医药等战略性新兴产业的包容度与扶持力度加大,为创业板优质科技企业搭建起完善的发展平台,筑牢制度根基。其中,引入创业板相关ETF盘后固定价格交易机制,有利于降低大额交易对二级市场的冲击,为长线资金提供了一个低成本、低冲击、高效率的建仓及减仓通道。

申万宏源证券研报显示,制度演进叠加改革红利,创业板正加速成为服务硬科技、培育未来产业、助推经济高质量发展的创新资本主场。