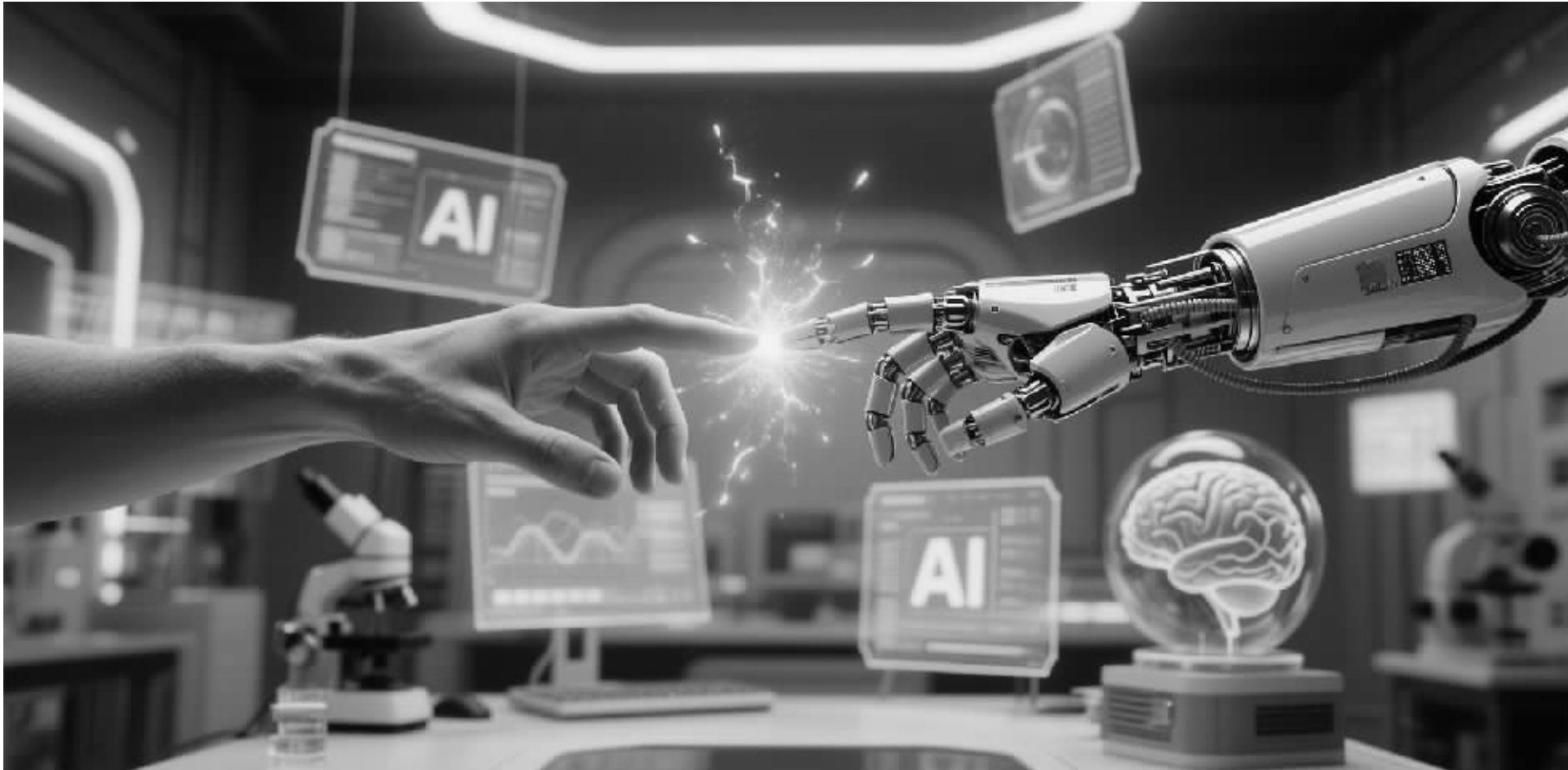


AI产业链经历分化 公募基金二季度调仓路径浮现



◎记者 王彭

随着 2026 年基金二季报披露大幕拉开,基金经理在人工智能浪潮中的最新布局思路浮出水面。从多家机构调仓动向来看, AI 产业链内部正经历结构性分化, 资金加速向确定性更高的“硬环节”集中, 同时部分前期涨幅较大的细分领域被基金果断兑现。

从基金二季报披露的持仓情况来看, 部分公募基金在 AI 产业链上呈现“集中持仓, 结构优化, 高低切换”的特征。

金信稳健策略混合基金经理孔学兵在二季报中表示, AI 产业链正经历一场结构性分化: 上游计算与存储资源受供给刚性约束影响, 价格持续走高; 下游词元消费则因大模型能力跃升及市场竞争日趋激烈,

价格不断下探。这种背离并非周期性波动所致, 而是供给侧物理瓶颈与需求侧技术弹性长期博弈的结果。进入二季度, 资金流向确定性较高的方向, 集中布局海外头部大厂配套, 以及国内存储扩产驱动的资本开支扩张主线。

孔学兵表示, 对市场预期较为充分, 累计涨幅较大的部分设备标的进行了获利了结。同时, 结合业务成长空间与市值天花板, 其进一步加大了对光刻制程及零部件、高壁垒光芯片等环节的配置权重。

“二季度, 我们发现 AI 行业在市场空间、增长速度等方面明显领先于其他行业, 因此决定将组合配置进一步向 AI 产业链集中。”融通先进制造混合基金经理王迪在二季报中称。

在具体细分方向上, 王迪表示, 增配

了 PCB 上游产业链、半导体产业链、国内算力租赁、AI 相关的电子元器件等领域。二季度, 其更加关注具备“量价齐升”逻辑的细分环节, 王迪表示, 因需求的快速拉动, 部分环节已出现供不应求、价格上行的态势, 预计这些环节的业绩增长将更为强劲。

长城优化升级混合基金经理陈子扬在二季报中表示, 二季度基金持仓聚焦金属、建筑材料、基础化工和机械设备等领域。随着国际原油溢价逐步消退, 其减持了能源板块, 增持了小金属、半导体材料等受益于人工智能发展的新材料方向。

展望三季度, 多位基金经理对 AI 主线仍然信心不减。长城中小盘混合基金经理余欢在二季报中表示, 人工智能浪潮仍将持续推进, 相关产业链蕴藏巨大

的投资机会。三季度, 其将深度挖掘相关行业中的成长股, 重点布局卡位优势明显、竞争壁垒高企、价值量突出的优质标的, 把握产业趋势与企业成长带来的长期回报。

融通产业趋势股票基金经理李进在二季报中表示, 随着上市公司业绩披露期的到来, 算力板块值得关注。从可见未来的利润天花板来看, 主要算力龙头的市值仍具备较大的上行空间。

“在人工智能应用方向方面, 我们将保持持续跟踪: 在大规模视频训练数据积累到一定量级后, 自动驾驶有望在未来 1 到 2 年内迈入产业发展的临界点; 机器人产业在供应链低成本优势与高效率迭代的双重推动下, 成长速度显著提升, 后续有望取得突破性进展。”李进称。

“公募买手”二季度策略： 分化下的“去伪存真”与多元配置

◎记者 陈翔

Choice 数据显示, 截至 2026 年 6 月 30 日, 近 1 年全市场公募 FOF 平均回报为 20.41%, 仅 5 只产品微亏, 其余均实现正收益。而且, 有 6 只公募 FOF 净值增幅超过 100%, 其中绝大多数是易方达基金旗下产品。

随着近期基金二季报密集披露, 被称为“基金买手”的公募 FOF 在复杂行情中的调仓路径与投资逻辑浮出水面。在市场分化中, 公募 FOF 展现出成熟的资产配置能力。从二季报来看, 公募 FOF 并未在科技浪潮中盲目追高, 而是通过“核心 + 卫星”策略、动态调整科技内部结构及拓展另类资产, 积极发挥“压舱石”与“减震器”的作用。

展望下半年, FOF 基金经理进一步将

“业绩兑现度”作为风险收益评估的锚, “战术”再平衡也由此展开。

中欧盈享稳健 6 个月持有混合 FOF 基金经理邓达在二季报中表示, 二季度权益市场显著分化, 导致全市场或者宽基指数中位数收益大幅跑输指数本身且为负值, 同时跑赢宽基指数的行业指数仅有 4 到 5 个。因此, 在产品管理运行方面, 其积极运用各种权益策略, 如行业 ETF、风格 ETF 等, 力争保持相对市场的收益水平。

邓达还表示: 债券投资方面, 短、中、长、信用、利率债等方向都有所配置, 主要根据市场变化动态调整; 商品方面, 黄金震荡走弱, 其他商品也有所回调, 保持黄金和其他品种的相对低配, 等待配置时机; 海外权益投资方面保持平稳配置, 动态优化配置结构和配置力度。未来将继续优化组合

配置, 尤其是国内权益、债券和商品, 力求保持组合平稳。

南方全天候策略混合 FOF 基金经理夏莹莹、李文良在二季报中表示, 二季度超配了权益资产, 低配了固收资产。在权益资产方面, 继续超配科技和成长、顺周期的化工和有色板块, 通过基金产品参与以上结构机会的同时, 积极使用 ETF 工具战术捕捉阶段性投资机会。债券资产方面, 继续实施防御策略, 降低中长期纯债基金品种, 继续配置以绝对收益为投资目标的一二级市场。在久期方面, 采取中性偏防御的配置结构。

展望未来, 上述 2 位基金经理对股票市场保持乐观, 对债券市场保持审慎, 将继续采取在权益资产适当进攻、在固收资产继续防御的策略。在权益风格方面, 科技成长仍将为市场主线, 但波动或加大。在周期

板块中看好有色板块和化工等受益于‘反内卷’的品种, 但对消费板块的态度较为中性。因此, 将继续超配周期、科技智造, 低配消费, 并积极关注市场回调过程中被错杀板块的投资机会。债券资产方面, 将采取防御的策略, 在低配的基础上, 配置短债基金和含权类一二级债券基金品种。

事实上, 今年以来, 公募 FOF 在全市场产品序列中的权重及话语权已逐渐体现。国泰海通研报数据显示, 二季度全市场共成立了 42 只公募 FOF, 较一季度减少 11 只, 总募集规模约为 486.93 亿元, 环比下降约 203.56 亿元。此外, 二季度公募 FOF 平均募集规模约 11.59 亿元, 环比下降 1.43 亿元。但拉长时间线来看, 公募 FOF 二季度发行占全市场新发基金比重为 14.5%, 连续 3 季度位居新发基金产品类型前 3 名。

南向资金连续净买入 港科技股业绩估值有优势

◎记者 胡尧

近期, 南向资金连续多个交易日净买入港股。随着资金对港股成长资产的配置意愿逐步增强, 后续港股市场能否打开新的上涨空间, 成为关注焦点。

数据显示, 7 月 13 日至 15 日, 南向资金分别净买入港股 90.38 亿港元、109.96 亿港元和 133.63 亿港元, 合计近 350 亿港元。从市场表现来看, 7 月 17 日之前恒生指数、恒生科技指数连续反弹, 互联网平台、创新药、新消费等板块轮番走强。其中, 多家互联网平台龙头股价曾见到近阶段新高, 市场情绪较前期有所改善。

南方基金基金经理张其思分析称, 今年以来, 恒生科技指数表现偏弱, 主要是受到外部流动性收紧及全球 AI 抱团交易两方面因素影响。“一方面, 美联储维持高利率水平, 市场对利率路径预期偏鹰, 高贴现率环境对港股成长股估值形成压制; 另一方面, 全球科技板块表现强势, 分流了部分资金。此外, 港股科技指数成分股以互联网平台、智能汽车等应用类标的为主, 部分公司盈利预期阶段性调整, 在 AI 硬件行情持续升温的背景下, 整体表现欠佳。”张其思表示。

在张其思看来, 影响港股科技板块表现的部分因素正在发生变化。当前恒生科技指数回落至 2024 年底的水平, 整体估值较具吸引力。从流动性角度看, 当前市场对美联储政策的预期较为充分, 若后续预期出现修正, 将有助于改善港股流动性环境, 并对其成长板块估值形成支撑。同时, 指数调仓带来的被动资金配置, 也有望增强港股科技板块修复的弹性。

宁浦富基金权益投资总监翁强认为, 从全球资产配置视角看, 港股仍兼具产业优势和估值优势。“港股汇聚了互联网平台、AI 应用、新消费等新经济龙头企业, 能够在 AI 产业从技术突破到商业化落地的演进过程中充分受益。当前, 港股不少核心资产仍处于盈利增长与估值水平错配的阶段, 一些行业龙头盈利能力和现金流持续改善, 但估值仍低于全球同类可比公司, 具备较高的安全边际和配置价值。”

展望后市, 翁强表示, 在流动性预期边际改善、企业盈利逐步修复及产业景气度持续提升等因素支撑下, 港股市场仍具备不错的中长期配置价值。其中, 互联网平台、制造业出海、创新药等兼具产业趋势和业绩支撑的方向, 有望成为市场关注的重点。

广发基金指数投资部基金经理夏浩洋表示, 在多重利好因素催化下, 近期港股市场持续反弹。随着腾讯混元 Hy3、美团 LongCat-2.0 等大模型相继推出, AI 产业催化不断落地, 而 AI 硬件板块拥挤度已有所缓解, 资金开始重新关注调整较为充分的港股科技资产。

“受行业竞争等因素影响, 此前部分港股科技龙头盈利预期持续调整。但从最新披露的财报来看, 部分企业营收和盈利增速已出现企稳迹象, AI 业务正逐步成为新的增长引擎。未来, 随着 AI 应用商业化不断推进, 企业盈利能力有望进一步增强, 港股科技板块在业绩和估值两个层面都具备一定的提升空间。”夏浩洋说。

申万菱信基金娄周鑫： 持续成长 深耕新能源板块投资

◎记者 赵明超

在申万菱信基金娄周鑫看来, 投资的成长, 从来都藏在逆势坚守的时光里。

2022 年娄周鑫开始管理基金, 恰逢新能源板块深度调整的逆风行情, 他在行业阵痛与市场波动中完成投研框架的迭代。他表示, 投资没有捷径, 难免有逆风时刻, 需要持之以恒的努力与深入研究。

谈及对后市的看法, 娄周鑫认为, 新能源行业正迎来供需周期拐点, 叠加多元应用场景持续扩容, 中长期投资价值显现。

在“逆风期”快速成长

2022 年, 娄周鑫从研究员升任基金经理, 接管申万菱信新能源汽车主题混合基金。而在经历 2019 年至 2021 年的赚钱效应后, 新能源产业链大规模扩产, 行业估值从高分位开始回落。从 2022 年开始, 新能源板块开始震荡调整, 让他感到非常煎熬, 不过逆风期也让他快速成长。

“逆风给了我很大帮助, 让我的选股能力得到了巨大提升。尝试了多种策略、方法后, 现在我看好某个标的, 就敢于果断出击。”娄周鑫非常清楚自己的能力圈, 深知破除焦虑的方法就是尽全力。

在娄周鑫看来, 投资无法躺平, 必须持续努力, 立足长期, 深入产业链调研, 挖掘基本面优异的标的。究竟是产业趋势误判、筹码结构误判, 还是没有踩对交易节奏——娄周鑫常常复盘自己的持仓, 希望汲取经验教训。

新能源板块后市可期

谈及对新能源板块的看法, 娄周鑫并不悲观。他认为, 新能源领域的投资机会仍值得期待, 主要原因有两个: 一是当前行业站在供需周期窗口期, 上游产业链产品有望迎来价格驱动; 二是当前新能源板块或仍存在较大的预期差与认知差。

在娄周鑫看来, 科技板块和新能源行业二者的底层逻辑有显著差异: 科技领域属于不可证伪逻辑, 依靠预期空间支撑估值; 新能源板块则要等供需、业绩等实质性利好兑现, 才可能逐步反映在股价上。

“自 2024 年二季度开始, 锂电材料需求同比增速开始走强。”娄周鑫表示, 需求侧第二、第三成长曲线的打开, 为以锂电为核心的新能源行业迎来中期变化筑牢了基本面。

娄周鑫认为, 海外乘用车、国内商用车、船舶电动化等场景持续打开, 锂电池作为通用存储介质的价值正全面凸显。当前碳酸锂需求或已接近供不应求, 价格弹性有望充分释放。当碳酸锂这一环节形成供给瓶颈时, 全产业链或同步受益。