■投基论道

短期调整不改长期逻辑 QDII基金经理看好AI板块后市

◎记者 王彭

近1年来，在人工智能投资热潮带动下，多只重点布局相关板块的QDII基金收获颇丰，多只产品净值涨幅超过60%。不过，7月以来，伴随全球市场波动加剧，AI板块一度出现大幅回撤。展望后市，多位QDII基金经理认为，AI硬件、存储芯片及光通信等细分赛道基本面依然稳固，应紧盯资本开支与订单数据。

Choice数据显示，截至7月22日，易方达全球成长精选混合、嘉实全球产业升级股票发起式、华夏移动互联混合、景顺长城全球半导体芯片股票等多只QDII基金近1年净值涨幅超过100%。此外，国富全球科技互联混合、富国全球科技互联网股票、创金合信全球芯片产业股票发起等多只QDII基金净值涨幅超过60%。从2026年基金二季报来看，上述产品大多重仓人工智能相关标的。

尽管近期相关板块出现一定波动，但多位QDII基金经理仍然看好AI产业链的长期投资逻辑。

摩根中国世纪混合基金经理赵隆隆表示，2026年下半年将继续重点关注资本开支驱动的AI硬件、储能带动的锂电产业链，以及制造业出海等投资机会。“对于市场关注的AI资本开支可持续性问题，我们认为，技术革命的演进速度常超出线性预测，应紧密跟踪用户增长、产品迭代等具体指标。”赵隆隆称。

鹏华港美互联网基金经理李悦和周欣表示，AI智能体技术爆发、大模型走向万亿参数及超长上下文窗口将持续拉动存储芯片需求。由于供给增长受限且有明显时滞，存储板块有望保持多个季度的业绩高增长，且由于长期合同比例提升，存储板块周期性明显减弱，有利于估值提升。

李悦和周欣认为，智能体技术爆发还将带动CPU市场规模倍增，大规模算力集群海量高速互联刚需推动光通信板块业绩持续高增长。他们将继续聚焦美股和港股AI算力龙头、行业景气度高的存储及光通信标的，并密切关注AI应用端的爆款产品。

“港股和美股AI硬件板块二季度表现强劲，后续随着美联储货币政策节奏和投资者情绪变化可能出现一定幅度的波动，但行业增长基本面仍然稳固，有望继续支持板块表现。”上述两位基金经理称。

在国海富兰克林QDII基金经理狄星华看来，存储板块仍是当前硬件赛道中确定性最高的方向之一，核心依据来自龙头公司业绩与长期毛利率指引的扎实验证。即便做极致悲观的情景假设，充分考虑存储价格松动、行业行情走弱的风险，剔除长协锁价覆盖的稳定产能后，剩余随行就市的产能毛利率下行，远期估值也处于合理区间，而调整后估值更低，向下空间相对有限。

“7月下旬海外云厂商财报密集发布，资本开支、云增速、算力订单将决定板块修复节奏。如果相关企业维持全年加大算力投入、行业算力持续紧缺的官方指引，算力硬件板块压抑的估值修复行情有望快速启动；如果资本开支指引明显走弱，市场对AI算力景气的信心会持续下滑，后续应持续跟踪每季度资本开支、订单交付数据，动态调整板块景气判断。”狄星华称。

■私募新观察

真金白银传递信心 今年以来逾30家私募启动自购

◎记者 马嘉悦

7月22日，因诺资产、海南硕丰私募、海南思瑞私募等6家私募宣布自购。至此，今年以来启动自购的私募数量超过30家，合计自购金额超过15亿元。

多家私募宣布自购

7月22日，海南硕丰私募、海南思瑞私募、晨曦（深圳）投资、乾图投资、因诺资产、国源信达等6家私募均宣布自购旗下产品，金额分别为7000万元、5000万元、5000万元、5000万元、1亿元和4000万元。

至此，今年以来共有31家私募自购旗下产品，合计自购金额超过15亿元。从自购金额来看，龙旗科技以2.8亿元居首，紧随其后的灵均投资为2亿元，平方和投资、睿郡资产和因诺资产均自购1亿元。

头部私募是自购的“主力军”。据统计，今年以来，因诺资产、合远基金、汉和资本、凯丰投资、上海希瓦、玄信资产、衍合私募、优美利投资、平方和投资、灵均投资等近20家头部私募，合计自购超过10亿元。

展望后市，淡水泉表示，支撑A股的底层因素并未发生根本性改变，后续结构性行情仍将持续演绎。

趣时资产认为，近期以AI硬件赛道为主的科技板块有所调整，从历史情况来看，当市场完成杠杆风险出清并确认底部区间后，往往会打开具有中长期价值的投资窗口期。而且，A股市场并不缺乏流动性，随着近1年主动管理赚钱效应的增强，资本市场有望形成正向反馈，从而延续结构性行情。

利益绑定渐成趋势

业内人士表示，私募纷纷自购，不仅传递出其对市场中长期表现的信心，也反映了管理人与投资者利益绑定的趋势。

“希望与投资者进行利益绑定，引导资金长期持有。”一家在今年启动自购的私募相关人士坦言，7月以来市场有所调整，这大概率是一次集中的短期风险释放，资本市场的结构性机会仍然存在，公司希望缓解投资者的焦虑情绪，同时提高其长期持有的信心。

融智投资FOF基金经理李春瑜表示，私募积极自购，表明前期风险已有所释放，市场机会可能显著大于风险。更重要的是，私募自购有助于在波动中增强市场信心、稳定预期，减少非理性赎回，维护产品平稳运行。

■普惠金融·农银汇理基金投资视点

下半年策略：攻守兼备，动态再平衡

◎农银汇理基金经理 李芳洲

近期市场风格发生切换。上半年以科技成长为主导，进入下半年后，目前是红利、低位制造及周期方向接续。

从流动性与估值维度看，我们认为市场风险总体可控。现阶段市场上资金面保持充裕，主要指数估值经过前期调整已处于历史中位区间，市场大幅下行风险相对有限，中长期投资性价比逐步显现。

我们预计，下半年A股市场大概率延续结构性行情，核心特征将从上半年的“估值扩张”转向“业绩验证”。

以生猪养殖为例，该板块具备清晰的周期属性与风格切换时的防守韧性。经历长期调整后，行业供求关系发生边际改善，周期拐点逐步清晰。下半年生猪价格若中枢抬升，行业景气度将随之增强。从基本面与当前位置看，该板块既能在市场调整时提供防守屏障，又有望在周期反弹中贡献超额收益。

近期市场快节奏轮动的本质，是资金在“安全性”与“性价比”之间进行再配置。历史情况表明，在频繁轮动中追涨杀跌是投资亏损的主要肇因。风格切换具有周期性特征，各板块均有其自身运行节奏，轮动本身并非风险信号，而是市场寻找新平衡的健康过程。

从配置角度来看，下半年我们将采取“攻守兼备，动态再平衡”的投资策略。AI板块正处于估值消化和筹码出清的阶段，从中长期来看产业基本面并未发生根本性变化，全球AI资本开支仍处于扩张阶段，中国AI产业链自主化进程持续加速。对于其他业绩稳健、估值具备吸引力的板块，也可给予一定的关注。

从投资管理维度来看，可维持均衡配置，既不盲目集中于单一赛道，也不过度消极防御。逢低布局被低估的优质标的，并对短期涨幅过大、估值透支的品种适度止盈。

对投资者而言，通过全市场基金多元配置，有助于平滑单一行业的剧烈波动。在市场调整时，优质资产的价值重估“非一日之功”，不妨采取定投或分批建仓方式，以更低成本收集优质筹码。

（CIS）

■长城基金“科技+”投资视点

AI算力紧平衡状态未解

◎长城基金基金经理 韩林

7月以来，科技板块有所调整，背后有多重驱动因素：Meta出售闲置算力引发海外市场“资本开支见顶”担忧；交易拥挤度偏高、上市公司半年报披露期资金集中止盈；部分杠杆资金被动出清等。

对此，我们应冷静审视：一方面，A股科技行业市值占比仅三成左右，与美股相比仍具备一定的估值提升空间；另一方面，交易拥挤度的消化也在快速进行。

更为重要的是，AI产业中长期逻辑依然稳固，AI算力等领域业绩兑现优势突出。

从全球产业链来看，资金也在优先配置产业链中供给刚性最强、交付即可确认营收的硬件环节：存储、算力芯片等供不应求，盈利持续上行；互联网巨头作为硬件采购方，大额资本开支的回报需要多年才能兑现，短期业绩弹性天然受限。2025年以来费城半导体指数大幅跑赢美股科技七巨头与软件板块，正是这一逻辑的直接映射。

今年全球头部厂商合计资本开支超过7000亿美元，本质上是产业链价值向硬件环节重新分配。供需失衡的根源在于硬件紧缺：算力供给每7个月倍增，而以词元消耗量衡量的需求全年可增长10倍，增速缺口支撑产业链持续处于紧平衡状态。从需求端验证，大模型厂商年化经常性收入仍保持陡峭上行，即便短期增速受算力供给约束，AI硬件投资逻辑也远未到反转时刻。

展望后续，我们的AI产业投资将重点围绕三大方向展开。

一是关注海外科技公司财报，把握海外算力硬件的预期修复机遇。7月以来，海外算力板块回调主要来自市场对存储涨价挤占预算、算力出租引发赛道收缩的担忧，相关担忧或存在过度解读。随着北美头部厂商集中披露财报，2027年资本开支指引有望从当前预期的1万亿美元上修到1.2万亿美元至1.3万亿美元，悲观情绪消化后相关产业链标的有望迎来估值回补。

二是深耕半导体景气主线，布局产业成长与国产化共振的优质标的。当前半导体行业景气度突出，销售额持续高增长，行情依托真实产业支撑。二季度存储涨价节奏虽有所放缓但趋势未断，预计三季度仍将维持高位；存储龙头盈利情况不错，有望抬升本土晶圆厂远期资本开支峰值，带动设备、材料板块持续受益。叠加国产算力芯片需求旺盛、供给偏紧，自主可控进程加速推进，赛道基本面支撑扎实。

三是跟踪大模型技术迭代与商业化进程，以底层模型能力与年化收入增长斜率为标尺，挖掘具备长期成长潜力的龙头标的。

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）

宽基ETF吸引资金流入 市场再现千亿级产品

□ 截至7月24日，沪深300 ETF华泰柏瑞场内流通规模超过1100亿元，银华日利ETF、科创50 ETF华夏均超过900亿元

□ 宽基ETF成为本轮资金流入的主要方向。截至7月23日，7月以来宽基ETF合计净流入1551.95亿元

□ 业内人士认为，近期市场调整更多体现为阶段性因素扰动，市场基本面支撑并未发生明显变化。不过，资金配置逻辑正在发生一些变化，市场风格迎来再平衡

◎记者 陈颖清

近期，A股市场有所调整，资金借道ETF布局的热度持续提升，市场上再度出现千亿元级ETF产品。与此同时，部分宽基ETF交易活跃度明显提升。

业内人士表示，ETF作为中长期资金配置权益市场的重要工具，在市场调整阶段展现出较强的资金承接能力。随着环境持续改善、产业趋势逐步明朗，机构资金借道ETF进行逆周期布局的特征进一步显现。

资金借道宽基加码布局

本周（7月20日至24日），沪深300 ETF华泰柏瑞规模重回千亿元，成为市场关注焦点。截至7月24日，沪深300 ETF华泰柏瑞场内流通规模超过1100亿元，银华日利ETF、科创50 ETF华夏均超过900亿元。

多只宽基ETF本周单日成交大幅放量。其中：7月20日，科创50 ETF华夏成交额为235亿元，为2024年10月10日以来新高；同日，创业板ETF易方达、沪深300 ETF华泰柏瑞均超过180亿元。

资金流向方面，7月以来，股票型ETF多次出现单日百亿级资金净流入。Wind数据显示，7月17日，股票型ETF单日净流入758.67亿元，为单日净流入规模历史第三高。银河证券基金研究中心数据显示，此前2次大规模净流入出现在2025年4月8日和2024年10月8日，分别约为1011.02亿元和968.53亿元。此外，Wind数据显示，截至7月23日，7月以来股票型ETF资金净流入3651.68亿元。

宽基ETF成为本轮资金流入的主要方向。Wind数据显示，截至7月23日，7月以来宽基ETF合计净流入1551.95亿元，其中：科创50 ETF华夏净流入311.5亿元；沪深300 ETF华泰柏瑞、创业板ETF易方达均超过200亿元。

在ETF资金持续流入的同时，增量资金入市信号进一步增强。7月19日晚间，中国诚通公告称，近日公司及所属诚通资本、诚旸投资聚焦国资央企大额增持中国股票资产，累计买入近百亿元，后续将继续使用自有资金和股票回购增持再贷款大额增持国资央企和科技企业股票及ETF，全力维护资本市场平稳运行。中国国新公告称，旗下国新投资有限公司相关主体已经使用股票回购增持专项再贷款及配套资金超过500亿元。

市场风格再平衡

业内人士认为，近期市场调整更多体现为阶段性因素扰动，市场基本面支撑并未发生明显变化。不过，资金配置逻辑正在发生一些变化，市场风格迎来再平衡。

同泰基金表示，本轮A股调整主要是受外部因素扰动影响，本质上是阶段性的流动性出清。从基本面来看，当前市场仍保持稳中向好态势，产业趋势和盈利改善逻辑并未发生明显改变。近期地缘因素和全球科技股波动对市场风险偏好形成一定影响，但AI产业链背后的长期发展逻辑仍具备支撑。随着全球科技产业链联系不断加深，跨市场科技板块联动效应也有所增强。

华福证券表示，当前科技板块交易热度已处于相对高位，而部分前期表现相对滞后的价值板块估值和机构持仓仍处于低位，市场结构调整条件正在逐步形成。随着上市公司半年报纷纷披露，市场风格或从前期集中于少数热门方向，逐步向更加均衡的方向演绎。资金有望更多关注具备估值优势和业绩支撑的领域。

展望后市，国泰基金表示，AI算力、半导体国产替代、光通信等方向仍具备较强基本面支撑，科技板块经历大幅调整后，配置性价比正在改善。随着中长期资金持续流入，市场风格也有望由单一科技主线转向更加均衡的轮动行情。

华夏创业板成长ETF联接基金经理鲁亚运表示，只有基本面增长逻辑出现实质性变化，才可能成为趋势拐点。从ARR、资本开支及企业盈利指引等多个维度来看，AI产业仍保持较高景气度，后续云厂商资本开支变化及相关企业业绩表现，将成为市场进一步验证产业趋势的重要观察窗口。