

■投基论道

外资机构看好亚洲市场结构性增长机遇

◎记者 王彭

近期，全球股市震荡加剧，市场不确定性明显抬升。面对复杂的宏观环境，多家外资机构发布后市研判。外资机构认为，在劳动力市场韧性与 AI 资本扩张支撑下，股票资产仍将受益。未来市场的主导力量有望逐步从科技巨头向优质蓝筹及价值板块扩散，亚洲市场的结构性增长机遇仍值得看好。

摩根士丹利投资管理在近日发布的三季度投资展望中表示，对全球投资者而言，2026 年的核心投资命题已不再是担忧美国经济增长大幅放缓，而是如何适应名义增长与利率共同维持高位的“新常态”。

该机构认为，未来一段时间美国通胀水平或仍将高于政策目标，但在劳动力市场韧性、生产率提升与资本投资扩张的多重支撑下，实际经济增长预计将保持稳健。在此背景下：股票仍将是高名义增长环境下的主要受益资产；而固定收益投资则需采取更为精选、多元化的配置策略，才能在复杂环境中获取具有吸引力的回报。

“尽管不确定性仍然存在，但随着地缘政治局势缓和及政策可见性提升，尾部风险正在下降，全球风险资产情绪有望持续改善。”摩根士丹利投资管理称。

威灵顿投资维持对全球股票的超配立场。其表示，尽管地缘政治因素持续带来不利影响，企业盈利依然强劲，全球经济也展现出较强韧性，但各地区表现有所分化。“我们预计，企业盈利增长将继续保持强劲，主要动力仍来自人工智能供应链的需求。从区域配置来看，我们更看好新兴市场。”威灵顿投资称。

复杂的宏观环境也对资产配置提出了更高要求。宏利投资多元资产方案环球主管潘乐勤（Luke Browne）表示，宏观环境的日益分化，进一步凸显分散投资的重要性。稳健的劳动市场令货币政策放松步伐延后，因此，宏利投资在资产配置上维持高度选择性。

针对近期科技股的波动，景顺首席全球市场策略师布莱恩·莱维特（Brian Levitt）表示，当前投资者的焦虑情绪日益加剧，市场回调和阶段性波动是投资过程中的正常现象，但每当这种情况出现，都会不可避免地引发同样的疑问——市场是否发生了根本性的变化？

“近期科技板块走弱，尤其是芯片和存储器相关企业的下跌，进一步加剧了这种担忧。但如果从更广阔的视角来看，这种担忧的影响力或许没有想象中那么大。事实上，许多处于本轮抛售核心的公司在经历了过去几个季度的大幅增长之后，今年以来股价依然显著上涨。”布莱恩·莱维特称。

展望后市，潘乐勤认为，维持均衡的多元资产配置有助于投资者在不确定性下与估值波动中把握机遇。同时，亚洲市场仍将长期受益于自身的经济增长潜力，以及人工智能相关产业持续带来的投资机会。

◎记者 陈颖清

随着科技成长板块阶段性调整，市场资金配置方向出现变化，中证2000等微盘股代表性指数近期持续反弹，相关ETF产品份额也有所回升。业内人士认为，当前微盘股估值和交易拥挤度已有所改善，修复窗口正在打开，但后续行情或将更加注重基本面筛选，缺乏业绩支撑的小盘股仍面临分化压力。

微盘股迎阶段性修复

此前，科技成长行情持续演绎，市场资金逐渐向大市值成长方向集中，微盘股资产阶段性承压。5月以来，微盘股与市场整体走势逐渐出现分化，其中万得微盘股指数调整较为明显，5月12日到7月31日跌幅达21.34%。

开源证券研报表示，2010年以来，微盘股共存在12次大幅调整，平均调整时长为26个交易日，幅度为27.4%。从历史调整周期看，本轮

■普惠金融·农银汇理基金投资视点

◎农银汇理基金研究员 朱中伟

“双碳”战略目标下，我国能源结构正在加速转型，风电、光伏发电占比持续提升。不过，风光发电受天气影响大，发电并不稳定，在这种情况下，新型储能就像一个大型“电力充电宝”，可以把多余的电能储存起来，并在用电高峰期释放。

当前，新型储能正处于景气向上阶段：国内方面，大型风光基地强制配储，工商业用户峰谷套利的储能项目不断落地；海外方面，欧美能源转型持续拉动储能设备需求。此外，AI 算力产业快速崛起，数据中心对供电稳定性要求极高，算力配套储能成为行业全新增

长点。

不过，新型储能发展也面临一定的挑战。大量企业纷纷入局扩产，上下游产能快速释放，激烈的市场竞争易引发产品降价，从而挤压企业利润。

政策层面正持续为新型储能发展保驾护航：国家出台相关政策，完善独立储能的价格、调度机制，让储能电站能够获得合理收益；多地陆续出台落地细则，鼓励储能参与电网调峰，推动储能项目商业化运行。政策不断补齐商业模式短板，让储能不再只是“配套附属品”，逐步成长为独立可盈利的行业，为产业持续发展打下制度基础。

放眼未来，新型储能的成长空间依然广

■私募新观察

今年以来月度新高 7月新备案私募证券投资基金逾1700只

◎记者 马嘉悦

7月市场有所调整，但私募发行热度却不降反升。私募排排网最新数据显示，7月新备案私募证券投资基金数量超过1700只，环比增长逾20%，为今年以来的月度新高。其中，股票策略私募产品仍是发行市场的“主力军”，新备案数量占比超过七成。业内人士认为，增量资金增配权益资产的长期趋势没有发生变化，结构性行情演绎仍具备重要支撑。

私募发行市场热度提升

私募排排网数据显示，7月共有762家证券类私募管理人完成新产品备案，合计备案产品数量达1763只（含自主发行、投顾类产品），环比增长20.26%。

其中：股票策略私募产品备受青睐，7月新备案数量为1276只，占比72.38%，环比增长30.07%；有着“危机Alpha”之称的期货及衍生品策略私募产品同样迎来发行热潮，

新备案数量为153只，占比8.68%，环比增长27.5%。

沪上一位渠道人士分析称，7月私募发行市场热度提升有三方面原因：一是在无风险收益率处于低位的背景下，资金增配权益资产是中长期趋势，因此不少投资者选择逢低加仓；二是大量私募的发行排期设置在7到8月，新备案私募产品数量显著增加；三是在市场震荡过程中，不少投资者对市场中性策略更为关注，相关产品人气提升。

据私募排排网统计，在7月新备案的股票策略私募产品中，主观多头策略和量化多头策略成为主力，分别为562只和449只，占比分别为31.88%和25.47%。同期，新备案的股票市场中性策略私募产品为207只，占比增至11.74%。

机构：结构性行情有望延续

私募排排网数据显示，截至7月24日，股票私募仓位指数升至84.12%，连续4周仓位上涨。其中，百亿级私募表现突出，截

至7月24日仓位为今年以来新高。

磐耀资产创始人辜若飞认为，经过7月的调整，市场短期内进一步深跌的空间有限，当前已不宜继续沿线性外推来看待市场，而应转入耐心研究、深度筛选的阶段。在科技方向短期跌幅巨大的细分行业，或许存在错杀机会，同时关注商业航天板块产业布局好、订单可以快速兑现的优质标的等。

星石投资认为，后续市场有望进入震荡修复，AI产业趋势并未出现明显逆转，科技景气度依旧是中期股价的重要支撑，那些真正受益于AI产业发展、盈利具有确定性的优秀公司值得关注。

中欧瑞博董事长吴若伟志坦言，7月的调整是必要的结构性纠偏，在纠偏完成后，估值偏低的优质公司或将成为受益者。接下来，科技板块依然具有投资机会，尤其是有竞争优势与技术壁垒的科技型成长股，经过估值修复后依然会有不错的表现。

量资金。”中信保诚基金经理王颖表示。

基本面仍是影响后市的关键

展望后市，多家机构认为，随着市场风格趋于均衡，微盘股资产配置价值有所提升。不过，微盘股内部已出现明显分化，后续行情或更加依赖基本面对支撑。

鑫元基金表示，微盘股在经历较长时间调整后，可能存在一定的超跌效应及交易拥挤度下降。当科技主线进入震荡休整和结构分化，部分资金重新关注微盘股方向。不过，微盘股波动率同样较高，且行情持续性仍取决于流动性和市场情绪。

汇安基金经理柳预才表示，今年以来，市场资金快速流转，大小盘风格切换节奏显著提速，行情分化加剧。小市值资产具备一定的配置价值。不过，微盘股投资要从单纯市值维度转向基本面筛选，关注具备主营业务、盈利改善预期的标的。

广发基金朱坤：用纪律化、体系化方法应对市场不确定性

◎记者 何箫

近年来，存款收益率持续走低，叠加风险资产波动加剧，不少投资者转向寻找一条“中间路径”。对此，广发基金资产配置部基金经理朱坤认为，这类投资者的需求特征较为明确，追求以固收资产为底仓，适度参与多元资产的增长机会，从容应对市场环境的不确定性。

公开资料显示，朱坤拥有近15年证券从业经验，逾6年公募管理经验，曾管理养老目标FOF、普通FOF、投顾组合等产品，投资标的涉及A股、港股、美股商品、境内外固收等多类资产。

近日，拟由朱坤担任基金经理的广发招瑞多元机遇6个月持有期（FOF）正在招商银行、广发基金直销平台等渠道发售。据介绍，该基金定位积极“固收+”，将采取“多元配置+Alpha”核心策略，追求实现平滑净值曲线。

通过体系化方法提高业绩稳定性

多年来，朱坤的投资范围从A股逐步拓展至港股、美股、商品、境内外固收等多类资产。多年跨资产、跨产品的组合管理历练，让她沉淀出一套体系化的投资方法。

朱坤表示，体系化投资是指将组合管理拆解为战略配置、战术调整和基金优选三个核心环节，并在每个环节建立标准化的操作流程、纪律约束机制，从而有效降低整体决策难度。“我希望让投资全流程都实现可解释、可跟踪、可迭代。”她表示，希望依靠这套体系保障组合的整体表现。

基金定期报告及银华证券数据显示，截至6月30日，朱坤在管的3只成立1年以上的FOF产品，任职以来均跑赢业绩比较基准。其中，她独立管理的广发养老目标日期2040三年持有期（FOF）近2年回报达46.70%，超额收益逾20个百分点，业绩排名同类前3；她参与管理的广发养老目标日期2050五年持有期（FOF）近2年回报达78.64%，超额收益逾45个百分点，业绩排名同类前2。

“多元配置+Alpha”构筑立体收益

近年来，越来越多的“固收+”FOF在投资范围中引入ODII基金、黄金等资产，凭借多元配置优势，逐渐成为投资者寻求平衡风险与收益的配置品类之一。“我们把债券部分视作组合的‘船身’，权益、黄金等多元资产为组合的‘船帆’，以此兼顾稳健底仓与弹性收益。”朱坤表示，基金组合配置低相关性资产，有望在市场波动中实现较为平滑的净值曲线。

根据基金招募说明书，广发招瑞多元机遇6个月持有期（FOF）的投资范围横跨境内外市场，覆盖股票、债券、商品、REITs等多类资产。朱坤表示，组合构建上，她将遵循“固收打底，多元资产增强”的配置思路，并以“多元配置+Alpha”作为核心策略框架，力求在严控波动的基础上，实现收益来源的多元化与立体化。

在多元配置层面，组合以布局A股、港股、美股、境内债券、黄金等品类公募基金为底仓，依托基本面、情绪面、技术面、估值面、政策面“五位一体”框架进行战术操作，动态调节各类资产权重，通过纪律化的方式获取基础Beta收益。

在Alpha层面，朱坤将Alpha收益分为两大来源：一是品种优选Alpha，即在各类资产中，通过定量与定性相结合的评估方法，精选出具有稳定超额收益的优质基金；二是策略Alpha，即通过基本面、估值、趋势等指标，对行业、风格等维度做主动增减仓布局，获取市场结构性超额收益。

朱坤还谈到，广发基金搭建了覆盖宏观策略、权益、固收、海外市场等领域的投研一体化平台，以平台研究成果为资产配置团队赋能。而在该团队内部，则设立了成长权益、价值权益、全球债券、商品及另类资产、宏观及资产比较等5个专业投研小组。“从宏观研判到资产比较，从细分资产到工具选择，从工具选择到组合构建，我们在每个环节都有专人覆盖，提供系统的研究支持。”她表示。

均衡配置应对结构性分化

“7月权益市场调整，是多重因素共振所致。”朱坤认为：一方面，市场风格高度离散，行业分化程度接近历史极值；另一方面，海外科技巨头投产预期变化，叠加美股流动性边际收紧，市场开启调整行情。受外围情绪拖累，A股短期出现跟随性调整。

在朱坤看来，市场正逐步迎来阶段性企稳。从海外看：韩国市场前期大幅超跌后，波动率已持续收敛；随着海外科技企业财报陆续披露，市场不确定性逐步消化，有助于巩固市场信心。在海外市场波动舒缓的背景下，A股市场有望随之企稳。同时，国内部分行业与指数经过持续的风险释放，估值已处于低位水平区间，短期具有修复动力。

展望下半年权益市场走势，朱坤的预判是“趋于均衡”。她分析称：AI板块内部结构性分化或将延续，短期内很难持续强势上行；多数行业二季报业绩预期偏弱，难以对股价提供上涨支撑。综合来看，三季度市场大概率呈现相对均衡的格局，单一赛道走出极端行情的可能性不高。

基于上述分析，朱坤表示，未来将采取相对均衡的配置思路，以便提升基金组合的安全边际。具体来看：权益资产方面，A股关注AI高景气赛道、低估值且存在修复空间的行业，海外关注科技板块、MSCI全球宽基品种；债券资产方面，以票息型基金为底仓，搭配利率类ETF动态调节久期；同时，择机配置转债、黄金等低相关性资产，通过多类资产配置，进一步增强组合在复杂行情的稳健性。

市场风格再平衡 微盘股ETF重获资金关注

近期，微盘股风格ETF产品持续获得资金流入。Wind数据显示，7月22日至8月6日，中证2000、国证2000相关ETF合计获资金净流入32.91亿元。其中：中证2000 ETF华泰柏瑞获资金净流入22.83亿元；中证2000增强策略ETF招商、中证2000 ETF南方均超过4亿元。

与此同时，相关ETF产品份额有所回升。以跟踪中证2000指数的ETF为例，7月下旬以来，相关产品份额较此前的低位有所增长。例如，截至8月6日，中证2000 ETF华泰柏瑞、中证2000 ETF南方份额分别较7月初增长175.76%、162.01%。同期，富国基金、汇添富基金、博时基金等多家机构旗下中证2000 ETF产品份额增幅均超过55%。

“本轮微盘股反弹与历史上几次弱修复存在一定差异。2010年、2017年和2018年，修复偏弱的案例均发生在市场整体下行阶段，而当前宏观环境并未出现系统性走弱，科技板块阶段性调整反而为其他板块带来更多增

阔：国内新能源发电规模持续提升，对应的储能配套需求将稳步增加；海外能源转型大趋势下，储能市场具备长期需求；算力产业的蓬勃发展，也会持续带来新的储能需求。未来，市场会进一步分化，拥有稳定海外订单、成本管控能力强、技术过硬的龙头企业更能抵御行业周期的波动，而缺乏核心竞争力的中小企业，或将承受较大经营压力。

具体到投资商，应分清产业发展趋势和二级市场投资收益。储能赛道周期性特征明显，会出现业绩向好但股价震荡的情况。如果借道基金参与相关赛道投资，应做好长期投资的心理准备。

总体来看，新型储能是能源转型的重要方向，长期成长逻辑清晰，但短期内要直面产能竞争的考验。看清机遇，认清风险，保持理性心态，才能够更好地把握产业发展带来的投资机会。

(CIS)

