

光模块成“翻倍基”重要推手 有基金经理“下车”后又“上车”

证券时报记者 赵梦桥

在近期科技板块加速上升的势头里,仅下半年以来就诞生了两只“翻倍基”,还有多只产品涨幅超过九成。个股中,光模块龙头新易盛、中际旭创和天孚通信持续上攻为基金净值贡献良多。此外,年内涨

超6倍的胜宏科技和下半年翻倍的英维克等也出现在多只绩优基金的重仓名单中。

值得一提的是,下半年敢于重仓光模块并且净值涨幅居前的基金,在上半年操作各有不同。有基金经理选择坚守相关板块,也有基金经理发现“下车”早了,又“赶紧”上车。

1 两个多月诞生两只“翻倍基”

复盘下半年至今的A股行情,人工智能带来的硬件投资热潮更为火爆。细分领域中,以“易中天”(新易盛、中际旭创和天孚通信)为主导的CPO(光模块)更是其中翘楚。

数据显示,仅7月1日至至今的两个多月时间里,上述三只个股涨幅分别达到了175%、189%以及136%。因此,重仓这几只个股乃至CPO板块的基金也受益匪浅。

据研报统计,截至二季度末,公募基金重点加仓光模块/光器件板块,个股方面,公募基金持仓份额增加前十依次为:新易盛、中际旭创、长芯博创、仕佳光子、华测导航、天孚通信、永鼎股份、中天科技、德科立、灿勤科技等。

因此,多只公募基金下半年亦有不俗收获,7月1日至今已经诞生了长安鑫瑞科技先锋6个月定开和永赢科技智选两只“翻倍基”,涨幅分别达到了101.49%和101.13%。此外,还有长安宏观策略、中航机遇领航、财通多策略福鑫等其余9只产品涨幅均超过了90%。

2 多名基金经理半路“上车”

值得一提的是,下半年业绩领先的多名基金经理,在上半年展示出了不同的投资风格。有基金经理选择始终坚守相关板块,也有基金经理发现此前的减仓太早后又及时加仓。

如中航机遇领航成立于2023年,成立至今“易中天”三只个股从未跌出过前十大重仓股,因此该基金得以在年内大放异彩,继上半年上涨20%以后,下半年至今再度涨超97%。

此前,作为财通基金基金经理金梓才持续多个季度的重仓股,“易中天”在一季度遭到减持。在一季报中他表示,结合美国经济现状,以及北美算力投资进入到第三年,海外算力板块后续出现风险的概率会加大。从经营数据来看,新易盛、中际旭创和天孚通信三家公司与海外算力业务深度绑定。

然而到了二季度,金梓才又重新大幅调仓,将前十大重仓股悉数洗牌,重新买回“易中天”三只个股,他所管多只产品在下半年已取得超九成的涨幅。金梓才在

这部分涨幅居前的产品中,“易中天”三只股票贡献良多,并均出现在前述两只“翻倍基”前十大重仓股中;此外,年内涨超6倍的胜宏科技和下半年翻倍的英维克等也出现在多只基金的重仓名单中。

为何下半年CPO板块能够走出主线行情?华宝基金认为,光模块行业近年来业绩突出,“易中天”等部分头部企业净利润同比增幅显著,其核心驱动力在于技术升级的确定性以及业绩兑现的阶段验证。永赢基金表示,欧美光模块厂商虽然起步较早,但后续更多转为芯片研发,CPO生产端产能则逐渐向中国转移;其次,国内光模块厂商依托劳动力成本等优势,在国际竞争中取得份额突破,业绩持续超预期。

“当前,CPO正处于验证试产阶段,预计2025—2026年为关键的验证和初步量产阶段,2027—2028年将进入规模化量产阶段,2029年之后将进入全面渗透阶段。”永赢基金预判称。

二季报中写道,从二季度对全球科技产业趋势的跟踪来看,尽管国产算力叙事持续演进,海外巨头AI模型研发及其资本开支不但未见收缩,反而在持续加码。这一现象既是对之前算力过剩将导致通缩的担忧的证伪,也有海外商业模式闭环的原因。海外头部企业的大模型用户数和Tokens都出现了几何级高速增长,

“基于这样的产业背景,我们认为有必要修正我们在一季度时的产业观点。在算力总需求持续增长的长期趋势下,我们此前相对低估了海外算力增长的持续性和确定性。基于这样的认知,我们认为有必要重点关注海外算力板块,尤其是服务于海外科技巨头的光模块、PCB等领域,这些板块有望享受业绩与估值的双击。”金梓才表示。

类似情况还有永赢基金基金经理胡泽,他管理的永赢高端制造截至今年一季度末的持仓与算力股并没有很多交集,但在二季度内他迅速转向“易中天”以及胜宏科技等算力相关股。



图虫创意/供图

3 短期有风险长期仍景气

光模块板块在经历大幅上涨后,交易拥挤度问题确实有所显现。然而,算力板块作为率先实现“概念—订单—业绩”全链条兑现的领域,其机构持仓逻辑已从早期的高风险偏好转向价值成长主导。

在个股批量翻倍后,已有基金经理提示光模块板块的风险。

有公募人士指出,首先,当前不少翻倍基金的重仓市盈率已处于历史高位,短期回调风险不容低估。其次是行业轮动方面,今年以来热点频繁切换,若所持赛道进入调整期,产品业绩波动将更加剧烈。此外,规模与流动性问题也不容忽视。部分翻倍基金在规模迅速扩张后,配置难度增加,重仓股调整空间受限,甚至可能对未来操作灵活性形成约束。

东吴基金基金经理陈伟斌认为,中长期看,光模块仍可能有估值上行空间,但最猛烈的主升浪阶段或已结束,行情将大概率转入横盘震荡。

“我的判断是,行情可能没有结束。从估值看,龙头公司对应明年的PE只有15—16倍,对比其40%—50%的行业增速,空间依然有。但短期来看,暴力拉升的阶段可能已经过去。接下来,行情很可能会从主升浪转为震荡期,通过横盘来消化前期的获利盘。”陈伟斌表示。

相比之下华宝基金基金经理钟奇较为乐观,他认为虽然板块短期涨幅较大,但未来几年行业复合增长率预计维持高位,头部企业业绩兑现能力强,当前估值与未来业绩增长潜力基本匹配,仍处合理区间。光模块板块在经历大幅上涨后,交易拥挤度问题确实有所显现,市场波动明显加剧。资金博弈方面出现机构与游资的分歧。然而,算力板块作为率先实现“概念—订单—业绩”全链条兑现的领域,其机构持仓逻辑已从早期的高风险偏好转向价值成长主导。

“虽然短期板块波动难免,但AI驱动的高景气周期仍将持续。光模块这个黄金赛道,也许才刚刚开始它的长跑。”钟奇认为。

单周新发基金规模创近3年新高 科创债ETF成绝对主力

证券时报记者 王明弘

根据Wind数据统计,上周(9月15日—9月21日)新成立基金数量达56只,合计发行规模767.15亿元。这是近3年以来,单周新基金发行规模最高的一周。

值得关注的是,尽管周度发行规模环比回升,但新基金募集表现呈现显著的结构分化:前10只爆款产品合计募资243.8亿元,其中8只为被动指数型债券基金,头部效应凸显;与之形成对比的是,同期有12只基金募集规模不足1亿元,更有部分产品认购期最长延至82天,资金向头部优质产品集中的市场特征愈发明显。

在上周新发基金中,债券型基金表现尤为亮眼,成为当之无愧的发行主角。数据显示,上周共有21只债券型基金成立,发行总规模达486.21亿元,发行规模占比达到63%。

其中,新华中证同业存单指数7天持有以41.57亿元的发行规模领跑,大幅领先于其他同类产品。紧随其后的科创债ETF成为另一大主力——14只科创债ETF合计募集金额达407.86亿元,占本周债券型新基金总规模的超八成。加上这批

上周新基金发行规模前十 (9月15日至9月21日)			
基金简称	发行规模(亿元)	认购天数	管理公司
新华中证同业存单指数7天持有	41.57	12	新华基金
兴业中证AAA科技创新公司债ETF	30.00	1	兴业基金
银华中证AAA科技创新公司债ETF	29.99	1	银华基金
华泰柏瑞中证AAA科技创新公司债ETF	29.91	1	华泰柏瑞基金
中银上证AAA科创债ETF	29.90	1	中银基金
天弘中证AAA科技创新公司债ETF	29.90	1	天弘基金
国泰中证AAA科技创新公司债ETF	29.86	1	国泰基金
摩根上证AAA科技创新公司债ETF	29.80	1	摩根基金管理(中国)
工银中证AAA科技创新公司债ETF	29.72	1	工银瑞信基金
泰康中证AAA科技创新公司债ETF	29.68	1	泰康基金

数据来源:Wind

最新上市的科创债ETF,债券ETF总规模已经突破6000亿元。

具体来看,多只科创债ETF募集表现突出,兴业中证AAA科技创新公司债ETF、银华中证AAA科技创新公司债ETF、华泰柏瑞中证AAA科技创新公司债ETF等产品募集规模均接近30亿元;中银

上证AAA科创债ETF、天弘中证AAA科技创新公司债ETF的募集规模也均达到29.90亿元。

从认购效率看,科创债ETF绝大多数产品认购周期仅1天,包括兴业中证AAA科技创新公司债ETF、银华中证AAA科技创新公司债ETF、华泰柏瑞中证AAA科技

创新公司债ETF等在内的多只产品均实现一日售罄。这一高效认购现象直观反映了投资者对科创债ETF的高度认可。与之形成鲜明对比的是,部分新基金认购期长达数周甚至更久。

按照日程,14只科创债ETF将于9月24日集中上市。从基金持有人结构来看,其中11只科创债ETF的机构投资者持有比例超过98%。

业内人士认为,科创债ETF之所以受到投资者追捧,与其独特的投资价值密不可分。一方面,科技创新企业是推动经济高质量发展的重要力量,而科创债为科技创新企业提供了重要的融资渠道。投资科创债ETF,投资者能够间接支持科技创新企业的发展,分享科技创新带来的红利。另一方面,这些科创债的发行主体通常具有较高的信用评级,债券的安全性相对较高,对于追求稳健收益的投资者具有较大吸引力。

随着科创债市场扩容和投资者对科技创新的关注度提高,预计未来将有更多机构布局相关产品。基金公司或进一步细化主题,例如推出聚焦专精特新、半导体、AI人工智能等细分领域的科创债ETF,以满足市场多元化需求。

美联储宣布降息25个基点落地,包括外资公募在内的机构认为,此举标志着政策重心正逐步从应对通胀黏性转向关注经济增长和就业压力。另外,从海外角度看,美元的走弱也有望推动全球资本再平衡,外资回流A股与港股的需求预计也将显著增强。

对于此次美联储降息,宏利基金认为,本次会议基调整体偏鸽派,明年后需要依靠后续美国数据变化判断。预计后续随着美联储人事的变动,市场可能会给美联储独立性减弱的定价,明年降息预期存在超预期可能,需要持续关注。

美联储主席鲍威尔将此次降息定调为风险管理式降息,近期美联储关注的重点从通胀上行风险转向增长下行风险。从美国经济基本面和政策周期的特征来看,美国本次降息整体属于预防性,而非应急性宽松,后面通胀和劳动力市场的变化也将影响美联储调整货币政策的节奏和幅度。

联博基金则分析,美联储将继续视经济数据状况做出决定,鲍威尔一再强调,任何政策路径都是有风险的。目前来看,他们认为,劳动力市场和通胀的矛盾可能长期存在,这也会让美联储后续的工作更加困难,预计美联储将在今年剩余的两次FOMC会议上各降息25个基点。

路博迈预计,未来几个季度,标普其它成份公司将缩小与“七巨头”的盈利差距。相对于大盘股而言,小盘股的盈利前景同样乐观,推动这一复苏的是美联储进一步货币宽松的前景。从全球权益市场来说,他们更看好非美权益市场的机会,尤其是中国、日本和欧洲。从海外角度看,美元的走弱也有望推动全球资本再平衡,外资回流A股与港股的需求预计也将显著增强。

宏利基金分析,美国降息后,可能带动全球经济基本面再度共振上行,需要持续关注降息后基本面变化。同时也要关注美联储降息后打开的政策空间,叠加目前经济压力依旧较大,关注政策是否跟进,稳定经济增长,以实现全面目标。

从资产影响来看,宏利基金认为,伴随着后续降息的进一步演进,如果出现鸽派降息的情况,美债利率的陡峭化仍有可能发生。对于美股而言,关税对盈利影响的不确定性依然存在,但在科技板块的增长预期叠加美联储降息对估值的支撑下,盈利较好的高质量成长风格表现仍然可期。因此,如果未来美联储的独立性进一步受损,投资人可能对美债要求更高的风险溢价,尤其是长端美债。从目前的市场反映来看,美债利率还没有计入这种情景,但这并不意味着不会发生。

私募仓位攀至年内最高 主观策略强势回归

证券时报记者 魏书光

市场震荡起伏,私募机构乐观情绪仍在不断上升。最新第三方数据显示,国内股票私募机构仓位已经攀升到年内最高。

私募排排网数据显示,截至9月12日,全市场股票私募机构平均仓位为78.04%,较前一周上升2.96个百分点,升至今年以来最高位。具体来看,重仓或满仓(仓位大于八成)的私募比例大幅提升至60.02%,较前一周增加5.81个百分点;空仓的私募比例降至5.08%,环比下降0.77个百分点。中等偏高仓位(仓位在五成至八成之间)的私募占比为23.34%,环比略有下降。

从不同规模的私募看,截至9月12日,百亿级股票私募平均仓位为78.22%,较前一周大幅上升11.11个百分点,仓位波动显著大于行业整体;50亿元至100亿元规模的私募平均仓位高达86.49%,成为各类别私募中平均仓位最高的群体;5亿元以下的小型私募平均仓位达78.85%。不同体量的私募机构普遍保持较高仓位运作。

根据私募排排网数据,今年截至2025年8月底,业绩居前100的主观私募今年以来收益均值为37.43%,而百量化私募今年以来收益均值为26.69%。另外,从第三方渠道获悉,国内头部私募机构淡水泉旗下产品“淡水泉成长一期”的最新收益率已超50%。

淡水泉认为,今年以来,市场呈现一定的“慢牛”特征,投资者风险偏好维持高位,流动性、基本面、外部环境等因素共同助推本轮行情。拉长时间维度来看,市场风格呈现出明显的钟摆效应,从“确定性优先”逐渐转向“成长性优先”切换。在这一过程中,红利类资产缩量褪色,而新兴成长类机会轮动成为行情的重要推手——如新消费、创新药、机器人、AI硬件等。这种转变也反映出,市场不再一味追求单一的确切性,而是开始重新关注基本面的成长性。

对于接下来市场走势,淡水泉认为,在当前的经济恢复动能下,宏观形势全面性的改善仍需要时间,所以市场机会大概率仍以结构性机会为主。随着少数成长性赛道拥挤度增加,资金将越来越注重投资的安全性边际,一些具备预期差、交易相对不拥挤的成长板块可能存在新的配置机会。

主观策略为主的大型私募机构相聚资本认为,随着行情向纵深演绎,市场出现了非常典型的分层,以8月份为例:申万一级行业中,通信、电子、有色的涨幅明显,尤其是通信涨幅超过30%;相比之下,煤炭、钢铁等的上涨微乎其微,银行则录得下跌。那么,如何在这样的行情下,最大程度获得预期回报?

相聚资本认为,既明确自身能力圈,在擅长领域发挥比较优势;同时通过综合平衡宏观判断、大类资产配置等能力,可以在不同市场阶段把握机会,通过累积实现良好结果。当宏观条件发生变化时,不必过于拘泥于自下而上选择个股,可以通过配置行业ETF或其他工具将投资配置进行切换,以适应宏观层面的变化。



券商中国
ID:quanshangcn

外资公募看好资金流入中国市场

证券时报记者 王小亭