

科技股与传统股分化加剧,投资者该如何抉择?

在科技股领涨的行情中,却有资深私募人士为此感到犯难。

近日,深圳市林园投资董事长林园在某论坛上表示,旗下一只基金被动配置了科创板股票,并非主动布局科技股领域。他称:“买了以后,把我折腾得多少个晚上都睡不着觉。因为我买了是不卖的。”

Wind数据显示,今年以来,通信、电子等科技相关板块涨幅居前,而煤炭、食品饮料、石油石化等传统板块则跌幅居前。高景气赛道的科技股与传统蓝筹股形成了明显分化,这种分化也使得市场观点主要分为两派:一派选择加入科技股,另一派则坚守价值股。林园便是偏好传统价值股投资的一员。

受访者向记者表示,科技股与传统股的极致分化是由多重因素造成。当前,科技股的估值相对较高,投资者在配置时需要更加谨慎,应结合自身的风控偏好,在自己认知的范围内获取收益。而传统股在本轮行情中并非没有机会,它们依然具备高股息、现金流稳定等防御性特征。

“被动”买入科技股

向来偏好传统价值股投资的林园,近期在某论坛公开表示买入了科技股,而其此前多次称自己“坚决不碰科技股”。

那么,为何现在还是买入了科技股呢?

林园回应称,科技股虽被视为未来发展方向,但他此次在科技股上的投入“可以忽略不计”。谈及买入科创板股票的原因,他表示核心原因是上交所科创板新股申购存在市值要求,旗下一只基金为满足该申购条件,被动完成了相关配置,并非主动布局科技股领域。

但林园对此倍感焦虑:“搞了以后,对我来说也是很痛苦。我买了以后才后悔,把我折腾得多少个晚上都睡不着觉。因为我买了是不卖的。”

中基协官网显示,深圳市林园投资管理有限责任公司成立于2006年,管理规模在100亿元以上,



林园担任公司法定代表人、董事长、投资总监等多个职务。

科技股波动极大

当前市场呈现出极致分化态势,一边是让林园买后睡不着觉的科技股,另一边则是待涨的传统行业股票。

Wind数据显示,截至9月26日收盘,申万一级行业指数中,煤炭、食品饮料、石油石化指数领跌,年内跌幅分别为7.12%、5.78%、2.75%。相反,代表着科技股的通信、电子指数出现在领涨指数中,通信指数年内上涨63.63%,领跑申万一级行业指数;电子指数年内上涨49.36%,在申万一级行业指数中

排名第三。

当传统股被科技股“暴打”之后,一部分人选择“打不过就加入”人工智能、半导体、机器人等高科技赛道,但依旧有一些投资者始终坚守包括消费在内的传统赛道。

需要注意的是,科技股调整起来波动极大,部分传统股则会在市场下跌时扛住压力。以ETF(交易型开放式指数基金)为例,9月4日当天,共有172只股票型ETF单日跌幅超5%,此类ETF多为跟踪科创板、创业板相关指数的产品。其中,有9只股票型ETF单日跌幅超9%,跟踪标的主要为通信、人工智能等指数,如此夸张的跌幅甚至超过了几个个股。

截至9月26日收盘,计算机、电子、传媒、通信

等科技相关板块再次领涨,而石油石化、环保、公用事业等传统板块则逆势上涨。受此影响,游戏、云计算、大数据等行业主题ETF当日表现不佳,领跌同类产品。

传统和科技如何选?

当前市场行情下,该如何理性投资科技股?

泰石投资董事总经理韩玮为记者分享了自己的投资理念:“一方面,科技股通常由于市值较小导致波动率较大。另一方面,由于科技股通常属于技术革命型行业,需要紧密跟踪行业动态。因此,我对买入科技股通常持非常审慎的态度。如果配置科技股,我一般更倾向于长期持有科技类ETF。”

安徽美通私募基金总经理陈红兵告诉记者,其配置科技股的思路有两方面:一是看受益海外产业链且有业绩支撑的品种;二是国产替代品种,算力、存储、云IDC、半导体、应用等都是重点关注的方向。

在当前市场上,传统行业与科技行业为何会出现极致分化?

对此,陈红兵认为,本质上是政策红利、技术革命以及资金偏好等因素共振所致,进而导致了短期的流动性错配。当行业间的估值差距不断扩大至极端水平时,未来在某个关键时点,这种分化有望迎来纠偏。

“投资者应结合自身的风控偏好和认知水平来作出投资决策。”陈红兵强调。

排排网财富公募产品经理朱润康对记者分析,这是多重因素共同驱动的结果。科技行业因政策支持与技术突破展现出广阔的成长前景,吸引大量资金持续流入;而传统行业则面临人口结构变化、需求转型等长期挑战,资金配置偏好也随之下降。

但朱润康认为,这并不意味着当前只有配置科技股才能获利。尽管科技股涨幅显著,但其估值已处于相对高位,存在一定的泡沫风险。而传统行业在本轮行情中未必缺乏机会,尽管白酒、房地产等板块近期表现疲弱,但它们仍具备现金流稳定、股息率较高等防御属性。随着宏观经济逐步回暖,相关行业的基本面有望改善,从而迎来估值修复的空间。

据《国际金融报》作者:夏悦超

美联储降息叠加美元贬值 美元理财收益缩水

日前,美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至4.00%—4.25%,这是自2024年12月以来的首次降息。与此同时,美元汇率自年初高点持续贬值,投资者手中的美元理财产品不仅利息减少,还因汇率折损出现本金缩水。记者注意到,在社交平台上,越来越多的投资者分享着“存美元理财,最后赔了钱”的经历,美元理财的“高息陷阱”逐渐显现。市场普遍预期,美元高利率周期已结束,美元资产收益率下行趋势难改。

从“稳赚”到“亏损”

“年初以7.35的汇率换入5万美元,买了一款年化收益率4.5%的美元理财,当时觉得比人民币存款和理财划算,指望能赚些利息,结果汇率一路走低,如今折算成人民币反而亏了。”一位来自上海的投资者在社交平台上吐槽。

另一位投资者则晒出了详细账单:此前以7.28的汇率购入6000美元,成本折算人民币约4.36万元,购买了一款180天封闭式美元理财。9月到期,本息合计约6050美元,但结汇价已跌至7.11,折算人民币约4.30万元,半年下来亏损超过680元。“本来想吃利息,结果被汇率吞掉了。”

投资者面临的收益缩水反映出今年美元资产的整体表现。Wind数据显示,截至9月25日,美元指数已跌至97点附近,年内累计跌幅接近10%。美元对人民币汇率也从年初的7.35一路回落至7.12,累计贬值超3%。

与此对应的是美元理财产品收益率的持续下滑。普益标准统计显示,9月美元理财产品近1个月平均年化收益率仅3.79%,较今年1月的4.52%显著回落。尤其在7月美元汇率大幅走弱后,美元理财产品收益率也随之快速下行。

在不少投资者眼中,美元理财曾是“轻松获利”的代名词。2022年3月以来,美联储连续加息,美元资产收益率维持高位,不少银行美元存款和理财产品利率一度超过5%,显著高于人民币同类产品。然而,随着美联储转向降息,美元贬值与利率下行叠加,投资者的账面收益快速缩水。

记者注意到,社交媒体上,不少投资者开始反思:“买美元理财,到底是赚利息还是赌汇率?”一时间,原本被认为稳健的美元理财,成了投资者口中的“高位套牢”。

降息周期下的美元资产

9月的美联储降息,被业内普遍视为美元资产收益率“拐点”的确认。此次降息25个基点,将联邦基金利率目标区间下调至4.00%—4.25%,不仅结束了长达9个月的政策按兵不动,也意味着美元高利率环境正在发生逆转。

这一变化迅速传导至银行端。记者注意到,外资银行反应最为迅速。汇丰银行在美联储宣布

降息当日便下调美元定存利率,2万美元起存的1个月和6个月期利率均降至3.5%,较此前分别下调10个和20个基点。星展银行9月已两度下调美元存款利率,东亚银行也在当月跟进,4%以上的高利率产品基本消失。

中资大行方面,利率调整暂未出现。工行、农行、中行、建行、交行等仍维持在1年期美元定存利率2.8%的水平,起存金额多为5000美元。但多位银行客户经理向记者透露,目前只是“暂未接到下调通知”,未来仍有利率走低的可能性。

理财端的收益率下行趋势更为明显。普益标准数据近半年年化收益率已连续8个月下滑,一路从年初的4.58%降至9月的3.74%,下滑幅度超过80个基点。其中,纯固收类产品下滑幅度最大。部分股份行客户经理对记者表示,若参考历史均值,未来半年美元理财收益率区间可能进一步回落至3.5%下方。

尽管如此,美元理财名义收益率依然普遍高于同等级人民币产品,这也是部分投资者仍在观望的原因。记者注意到,部分中小银行美元存款产品仍保持一定优势,例如华商银行半年期美元定期存款利率仍有3.90%,西安银行半年期及一年期的美元定存利率也有3.98%。但银行人士提醒,真正决定盈亏的并非利率高低,而是汇率波动。“如果购汇和结汇价差吞掉了利息,即便收益率比人民币产品高,也未必能真正赚到钱。”某国有大行客户经理直言。

关注汇率波动下的“高息陷阱”

业内人士普遍认为,美联储降息对美元资产的影响远不止于利率下调,更在于国际资本流动与汇率波动。

“美元理财存在三类主要风险:一是汇率风险,如果人民币持续升值,美元理财利息可能被抵消,甚至出现本金损失;二是利率下行风险,随着美联储进入降息周期,高收益美元产品难以长期维持;三是流动性风险,部分封闭式美元理财产品期限较长,若提前赎回可能导致折价甚至无法退出。”排排网财富研究员隋东说。

对将来美联储政策幅度的判断,目前市场仍存分歧。中信证券海外研究联席首席分析师李翀预计,美联储将在10月和12月的议息会议上各降息25个基点。民生银行首席经济学家温彬则认为,若美国失业率继续上升,不排除年内累计降息75个基点。

汇率走势方面,南开大学金融发展研究院院长田利辉预计,美元对人民币全年大概率维持在7.0—7.5区间震荡。东吴证券首席经济学家卢哲认为,中间价仍是重要的观测变量,预计即期汇率与中间价或在7.10点位实现“三合一”。

博通咨询首席分析师王蓬博则强调,美元资产配置需要结合个人资金用途和风险偏好,不宜只因名义利率高于人民币而“追涨杀跌”。“投资者应考虑汇率趋势、利率下行和机会成本,合理分散配置,而不是一味押注美元理财。”

据《第一财经日报》作者:陈君君

贵金属齐创新高 投资需防高位震荡

在美联储降息、地缘风险加剧等背景下,贵金属市场迎来一轮前所未有的强劲行情。

近日,白银价格突破46美元/盎司,创出14年新高,过去6个月白银价格上涨超30%;黄金价格徘徊在历史纪录高位;铂金价格更是连续一周飙升11.5%,突破1500美元/盎司,创出12年新高。

值得注意的是,金银铂轮番创下多年新高,成为大宗商品市场的焦点,引发大量资金涌入。不过,业内机构普遍提醒投资者警惕贵金属价格波动风险。

白银创下14年新高

近期,贵金属市场全面升温。继黄金后,白银也走出了一骑绝尘的行情。

9月26日,国际白银价格强势上行,伦敦现货白银突破46美元/盎司,最高触及46.62美元/盎司,创下自2010年以来的14年新高。在过去六个月内,现货白银累计涨幅已超过30%,表现远超多数大宗商品,年内涨幅更是达到59%,也超过黄金的43%涨幅。

相比之下,2024年白银的平均价格为每盎司28.27美元,2023年为每盎司23.35美元。

国内市场方面,白银期货同样表现亮眼。9月25日沪银主力2512合约收于10632元/千克,当日涨幅达2.27%,创出该品种上市以来历史新高。

金瑞期货研究员吴梓杰表示,白银价格的上涨主要是白银贵金属与工业金属双重属性的共同发力。首先是当前经济就业下行,通胀上行叠加流动性宽松的环境,对白银构成利好。其次,当前美国经济仍有韧性,近期公布的美国经济数据更是相对偏强,使得预防式降息后经济可能触底反弹的预期走强,利好白银的工业金属属性。两者共同作用下,银价出现较大幅度的上涨。

国信期货首席金属分析师顾冯达表示,本轮白银价格强势上涨,是宏观环境、供需平衡及金银铂修复等多因素共振的结果。宏观方面,美联储降息预期持续升温,叠加中东等地缘局势紧张推升避险情绪,共同为白银提供上行动力。行业方面,光伏、新能源汽车及半导体等领域对白银的工业需求保持强劲,白银呈现供不应求格局。

金银比方面,当前内盘金银比约为82,外盘金银比约为85,显著高于过去50年与20年的历史均值(分别为63和70),表明白银估值仍处相对低位,具备明显的比价修复空间。在投机资金流入与基本面支撑的共同作用下,白银展现出较黄金更强的弹性。

铂金与黄金联袂共舞

除了白银,铂金近期表现亦十分抢眼。

9月27日,伦敦现货铂金大涨2.5%,最高触及1584美元/盎司大关,创下2012年以来新高,单周涨幅更是超过11.5%。铂金是一种白色金属,既可以被视为投资资产,也是催化转化器等工业应用的必需品,今年涨幅超过73%。

分析人士认为,除宏观资金推动外,汽车尾气处理催化剂、电动车电池等领域的应用需求预期增强,也是铂金价格上涨的重要动力。

黄金则继续在历史高点附近震荡,伦敦现货金目前报3783美元/盎司,涨幅为1%。作为最典

型的避险资产,黄金在全球债务规模扩张、地缘冲突频发等背景下仍保持坚挺。

9月,黄金ETF需求大涨,这意味着资金正在不断加大对冲避险资产的配置。花旗集团数据显示,9月期间,全球黄金ETF流入量飙升至创纪录的105亿美元,年初迄今的流入量超过500亿美元。

根据世界黄金协会公布的数据,2025年二季度全球黄金总需求(含场外交易投资)同比增长3%至1249吨。以价值计,全球黄金总需求同比大幅跃升45%,达到1320亿美元。各经济体央行仍是全球黄金需求的重要支柱,二季度全球官方黄金储备共计增加166吨。

徽商期货贵金属研究员从姗姗表示,尽管购金步伐有所放缓,但央行购金需求前景依然乐观,表明央行购金更多是长期的战略性行为,旨在优化外汇储备结构,对冲全球政治和经济不确定性,未来央行增持黄金还是大方向。

警惕贵金属价格波动风险

虽然贵金属整体行情高涨,但业内机构普遍提醒投资者保持谨慎,尤其是快速拉升后价格出现大幅波动的风险。

吴梓杰指出,展望未来,白银仍有较好的上行驱动,但也需要注意价格高位时的波动风险。操作上,逢低做多仍是稳妥策略,避免在高位盲目追涨。

值得注意的是,白银价格的快速拉升也引发了部分市场人士的担忧。一方面,若经济复苏预期落空,白银的工业需求逻辑可能受到削弱;另一方面,若美联储货币政策节奏出现变化,流动性预期也可能反向扰动银价。换言之,白银上涨虽有逻辑支撑,但其高位波动特征同样明显。

顾冯达认为,展望后市,宽松的货币政策预期与持续的地缘不确定性将继续为白银价格提供支撑,但需警惕两方面风险:一是价格快速拉升后,投机资金获利了结可能引发高位震荡;二是若美国通胀数据再现黏性,可能促使市场重新定价降息节奏,从而抑制白银价格进一步上行动力。操作上建议把握回调机会分批布局,注意控制仓位,避免追高,密切关注宏观数据与资金动向对市场情绪的扰动。

从姗姗表示,综合来看,短期由于9月降息符合市场预期,利多因素已消化,叠加美联储内部分歧加剧,未来降息路径确定性较大,黄金短期或高位震荡。中长期来看,央行购金持续,叠加全球流动性宽松和去美元化趋势,黄金价格重心或震荡上移。由于白银避险属性不及黄金,同时受工业属性影响,上涨动能或强于黄金。

据《证券时报》作者:许孝如