

天利 Seligman 科技基金最新市场观点 - 2026 年 7 月

市场及行业展望

AI 基础设施仍然是市场最核心的投资主题。尽管投资者持续关注自由现金流承压问题，Google、Amazon 等大型科技公司并未显现放缓 AI 投资计划的迹象。

AI 硬件及半导体相关股票在经历强劲上涨后于本月回调。我们认为这属于健康的整理，而非基本面发生变化。

软件板块整体表现虽对基金构成拖累，但在半导体板块波动期间展现出较强韧性。我们认为，该板块目前的估值水平、自由现金流创造能力以及 AI 商业化进程改善，正变得愈发具吸引力。

投资组合动态

我们积极减持了 AI 供应链中的部分获利仓位，包括 Lam Research、Western Digital、Marvell 及 Bloom Energy。由于这些持仓已达到内部目标价位且仓位规模明显扩大，因此我们出于估值及风险管理考虑进行了调整，而并非投资逻辑发生改变。目前我们保留部分现金仓位，等待早期财报提供更清晰的市场信号后再重新部署。

部分资金已重新配置至 TSMC（台积电），我们认为其当前估值极具吸引力。同时，我们也增持了部分精选软件公司，包括 Wix、Trimble、DocuSign、HubSpot 及 ServiceNow。我们仍将逐步增加软件板块的配置。

基金当前配置

最高信念多头持仓：Lam Research、Applied Materials、Nvidia、Broadcom 及 Bloom Energy。

半导体设备领域（Lam Research、Applied Materials）：覆盖存储器与逻辑芯片市场，具备多年增长能见度，并受惠于 Intel、TSMC、Samsung、Micron 及 SK Hynix 持续增加资本开支。无论未来最终由 GPU、ASIC 还是存储器受益于 AI 浪潮，该领域均能从中受惠。

AI 算力领域（Nvidia、Broadcom）：Nvidia 受惠于 Rubin 产品周期；Broadcom 则受惠于 ASIC 需求增长、网络设备需求提升以及其专有 IP 优势。

空头组合主要主题：可选消费类股票（如 Wayfair 和 Carvana）、航天相关企业、小型核能公司，以及部分生物科技与医疗科技企业。

对 Bloom Energy 和 Alphabet 的最新看法

Bloom Energy

尽管近期股价波动较大，Bloom 仍然是我们最具信心的持仓之一。我们的判断建立在广泛的供应链调研基础上，数据显示市场需求持续大幅超出市场预期。我们认为 AI 驱动

的数据中心电力需求将成为重要增长动力，而 Bloom 是少数能够在 6 至 9 个月内完成部署且具备规模化能力的电力解决方案供应商之一。

对于市场担忧的融资问题、订单积压质量以及钪（Scandium）供应等因素，我们并不过度担心。Oracle 项目的持续推进、供应商扩产进展以及 Bloom 管理层确认拥有足够钪供应支持未来增长，均进一步强化了我们的投资逻辑。

Alphabet

Alphabet 目前是我们“美股科技七巨头（Magnificent 7）”中的首选标的。我们认为市场对其最新业绩的负面反应，主要源于投资者担忧 AI 资本开支上升对短期自由现金流带来的压力，而非核心业务出现恶化。在我们看来，这些投入对于支持长期增长至关重要。与此同时，我们继续看到 Google Cloud、Search 以及 Gemini 等业务保持积极发展势头。

虽然 Gemini 目前未必在所有领域都处于领先地位，但我们认为 Google 拥有多元化的 AI 变现路径，包括 GCP 云平台、TPU 芯片、企业级 AI 部署以及面向消费者的 AI 产品。此外，Google 仍拥有庞大且持续增长的云业务订单储备。结合我们认为在“科技七巨头”中最具吸引力的估值水平，Alphabet 依然是大型科技股中风险回报比最具吸引力的投资机会之一。