

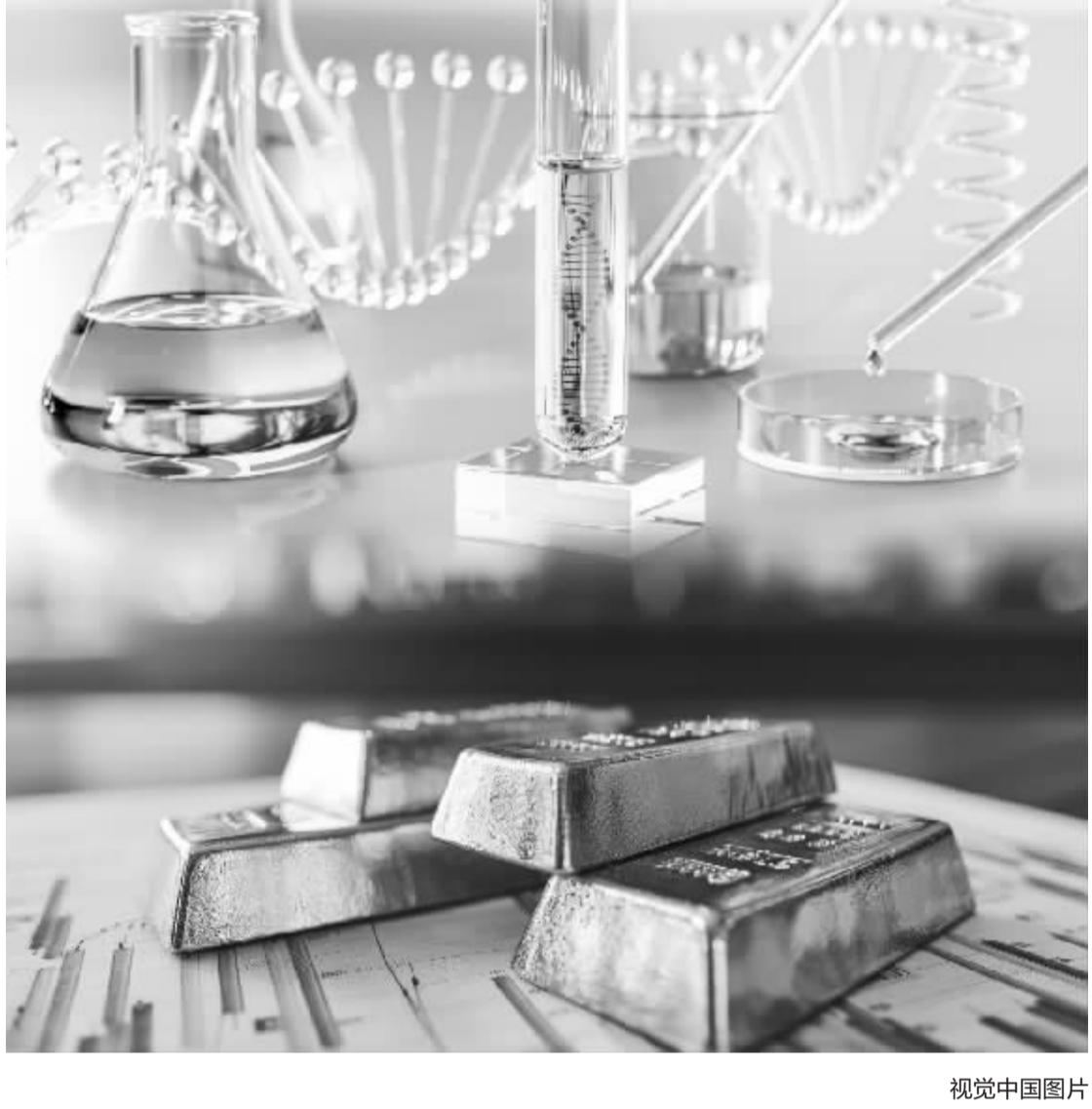
四月市场宽幅震荡

前瞻布局成公募排位赛“胜负手”

4月以来，在外部扰动因素影响下，国内权益市场震荡加剧。部分主动权益类基金（不同份额分开统计）凭借前瞻布局有色金属、创新药、半导体等活跃板块，依然在波动的市场环境下获得了一定的收益。截至4月22日，重点布局创新药板块的汇添富医疗服务A、布局有色金属板块的前海开源金银珠宝A等主动权益类产品月内收益率均达到10%以上。

部分基金经理表示，本轮市场调整后，商品类、低估值类资产将成为重要配置方向。同时，随着避险情绪持续走高，金价仍将维持强势，但黄金股估值或“上有压力”。此外，不论外部扰动因素如何演绎，以半导体为代表的我国科技行业的重要性都将得到进一步的提升，而内需板块投资性价比也会持续放大。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

医药主题基金业绩回暖

Wind数据显示，截至4月22日，长城医药产业精选A、中银医疗保健A、泰信医疗服务A、汇添富医疗服务A、富国精准医疗A、华宝医药生物A、鹏华医药科技A、财通资管创新医药A等多只医药主题基金4月以来的收益率均在10%以上，位居全市场前列。

以月内收益率最高的长城医药产业精选A为例，最新发布的2025年一季报显示，该基金一季度持仓集中在创新药领域，核心配置具有颠覆性创新研发、有望形成海外重磅产品的个股，以及创新药产品已经进入商业化放量、带来业绩逐季快速改善的个股。

从具体持仓来看，截至4月23日，该基金一季度末重仓的一品红、热景生物4月以来涨幅均在40%以上；该基金重仓的康方生物、诺诚健华、信达生物等港股标的涨幅也在10%以上。

汇添富基金的张婵凭借对医药板块行情的准确把握，成为4月以来业绩最为亮眼的百亿级基金经理。以其管理的汇添富医疗服务为例，该基金一季度末重仓的百利天恒、海思科、信立泰、新诺威、荣昌生物等4月以来涨幅

均在10%以上，为组合贡献了较为丰厚的收益。

张婵表示，随着市场风险偏好显著提升，具备核心竞争力的创新药企业长期成长空间凸显，其管理的投资组合主要沿着以下方向布局：一是产品有全球竞争力和成长空间的制药公司、生物科技公司；二是进口替代率低、壁垒高的优秀设备耗材龙头企业。

有色半导体等主题持续活跃

除医药板块外，近期有色金属板块在金价持续攀升的带动下也积累了较大涨幅。根据一季报披露的持仓，华富永鑫A、前海开源金银珠宝A、招商瑞智优选、银华内需精选A、平安鑫利A等主动权益类产品运用部分仓位参与了有色金属板块，4月以来的收益率都达到7%以上。

其中，华富永鑫A当月收益率超过12%。回顾来看，早在2023年一季度基金经理李孝华接管该基金时，投资组合持仓就开始“拥抱”贵金属板块。今年一季度，该基金全面增持紫金矿业、山金国际、赤峰黄金、中金黄金、湖南黄金、恒邦股份、山东黄金、西部黄金、兴业银锡、盛达资源，前十大重仓

股总仓位占比高达78.23%。此外，围绕半导体产业链布局的银河创新成长A、华富半导体产业A等主动权益类产品4月以来的收益水平相对靠前。

以规模较大的银河创新成长为例子，今年一季度，该基金增持了华大九天、中微公司、复旦微电、兆易创新，减持了瑞芯微、中芯国际、海光信息、圣邦股份、寒武纪。

银河创新成长的基金经理郑巍山表示，继续看好人工智能（AI）带来的新需求以及传统半导体产业周期复苏，对国产化前景继续持乐观态度。华富永鑫A、前海开源金银珠宝A、招商瑞智优选、银华内需精选A、平安鑫利A等主动权益类产品运用部分仓位参与了有色金属板块，4月以来的收益率都达到7%以上。

其中，华富永鑫A当月收益率超过12%。回顾来看，早在2023年一季度基金经理李孝华接管该基金时，投资组合持仓就开始“拥抱”贵金属板块。今年一季度，该基金全面增持紫金矿业、山金国际、赤峰黄金、中金黄金、湖南黄金、恒邦股份、山东黄金、西部黄金、兴业银锡、盛达资源，前十大重仓

股总仓位占比高达78.23%。此外，围绕半导体产业链布局的银河创新成长A、华富半导体产业A等主动权益类产品4月以来的收益水平相对靠前。

中欧基金蓝小康认为，本轮市场调整后，政策面将出现共振，商品类、低估值类资产将是未来一个阶段内最重要的方向。在贵金属投资方面，在短期波动之后，可以密切观察去美元化的投资逻辑是否出现。

随着美联储降息周期持续，银华基金李晓星、张萍看好受益于流动性改善的有色板块，制造业重回扩张趋势更有利工业金属。他们认为，由于避险情绪增强，金价仍将维持强势，但黄金股估值或“上有压力”。

另外，随着医药政策的逐渐优化，李晓星、张萍表示，当前行业风险基本出清，叠加商业保险开源，医药板块本身景气度已出现拐点。从业绩表现看，创新药板块总体收入呈高增长趋势，多家企业实现扭亏或亏损收窄，这表明创新药的研发投入正逐渐转化为实际收益，优秀创新药企业的商业模式正在得到验证。

展望后市，不论接下来外部扰动因素如何演绎，兴证全球基金董理认为，以半导体为代表的我国科技行业的重要性都将得到进一步提升，而以建筑材料为代表的内需板块的投资性价比也会持续放大，可以积极关注其中蕴含的投资机会。

黄金股估值或“上有压力”

面对外部扰动因素导致的市场巨震，多位基金经理在一季报中分享了后市研判，特别是围绕近期表现较好的有色金属、创新药、半导体等板块展开探讨。

展望后市，不论接下来外部扰动因素如何演绎，兴证全球基金董理认为，以半导体为代表的我国科技行业的重要性都将得到进一步提升，而以建筑材料为代表的内需板块的投资性价比也会持续放大，可以积极关注其中蕴含的投资机会。

科技主导 周期护航 潜伏消费

百亿级私募持仓结构特点鲜明

●本报记者 王辉

行业个股，为3只。

从不同百亿级私募的持股明细数据来看，截至4月22日，高毅资产旗下产品出现在3家A股上市公司前十大流通股东名单中，合计持股市值179.84亿元，其中持仓海康威视市值达107.45亿元，但较前一个季度减持3595.01万股。另外，高毅资产旗下产品增持紫金矿业1660万股，持股市值达64.95亿元。该机构旗下产品对于瑞丰新材的持股数量则保持不变，持股市值为7.44亿元。此外，重阳投资第一季度新进得邦照明198.04万股，持股市值达0.25亿元。睿郡资产第一季度增持芯朋微130.85万股，持股市值为1.41亿元。

着眼长期产业升级趋势

对于第一季度百亿级私募的持股情况及相关变化，融智投资FOF基金经理李春瑜在接受中国证券报记者采访时表示，按照已披露的公开数据，2025年一季度，百亿级私募的持仓结构呈现出鲜明的“科技主导、周期护航、潜伏消费”特征，三大方向成为百亿级私募当季投资重点。在行业配置上，百亿级私募的资金明显向高端制造、资源品和消费复苏方向倾斜，其投资策略整体既着眼于长期的产业升级趋势，又把握了短期的景气度修复机会。值得关注的是，百亿级私募对于中小市值成长股配置

比例也出现提升，这反映出百亿级私募的投资风格正从传统的“龙头白马”逐步向更具成长性的“专精特新”、科技成长标的转移，显示出部分资金对细分赛道“隐形冠军”的深度挖掘意愿。

上海某券商团队背景的中型私募负责人进一步表示，今年以来A股结构性赚钱机会主要体现在科技成长风格、资源股、部分消费股和高股息个股等方面，第一季度百亿级私募的持股数据基本体现了这一特征。另外，该私募人士同时表示，随着A股一季报的进一步披露，创新药等部分个股预计也会成为百亿级私募重点介入的对象。

另据第三方机构统计，4月以来全球股市同步迎来巨震的背景下，私募机构对于电子、计算机等科技相关行业的调研热度也继续保持在高位。具体来看，截至2025年4月10日，按照申万一级行业口径，4月上旬获私募调研次数最多的前五大热门行业分别为：电子、机械设备、电力设备、医药生物和计算机。

从容智投资认为，第二季度国内政策重心已转向“稳增长与扩内需”，财政前置发力与货币宽松的时间窗口正在打开。尽管外部扰动因素冲击难以量化，但政策对冲方向明确，将持续为股市上行保驾护航。虽然当前判断第二季度市场单边上涨为时过早，但不少板块已表现出估值韧性。整体而言，外部扰动因素冲击反而会加快国内经济转型步伐，A股后市依然光明。

后市研判偏积极

对于A股后市走向，当前中大型私募机构整体研判偏向积极。

科技ETF普遍回暖 黄金ETF“大变脸”

●本报记者 张韵

4月23日，科技板块回暖成为市场亮点。多只科技板块ETF，尤其是港股科技ETF涨势强劲。投资风险偏好的跷跷板效应有所显现，此前被市场视为防御属性的黄金主题ETF出现大幅调整。

资金流向方面，Wind数据显示，4月22日ETF市场整体获资金净流入逾20亿元。黄金主题ETF吸金势头强劲，人工智能（AI）、机器人、港股科技等主题ETF同样获得了资金的青睐。

港股科技ETF强势回血

Wind数据显示，4月23日，科技板块ETF强势反弹。全市场涨幅前50位的ETF中，除了部分汽车行业ETF和主投美股的跨境ETF，几乎都是科技板块ETF。其中，港股科技ETF涨幅尤为明显，全市场涨幅前10位的ETF中，港股科技ETF占7只，单日涨幅均超过4%。港股通科技ETF（513860）以6.07%的涨幅位居全市场首位。

此外，机器人主题ETF表现也较为抢眼，机器人ETF易方达（159530）、机器人50ETF（159559）两只ETF跻身涨幅榜前十，挂钩指数均为国证机器人产业指数。截至收盘，该指数50只成分股中，仅4只个股收涨，明牌珠宝、赤峰黄金跌停。

摩智能、步科股份等涨超10%。值得注意的是，3月下旬以来，多只科技板块ETF出现大幅回撤。在近期强势反弹后，部分ETF场内价格已修复至接近4月3日的水平。

黄金主题ETF大幅调整

前期涨势突出的黄金主题ETF在4月23日大幅调整，“霸占”跌幅榜主要位置。其中，黄金股票ETF（517400）跌幅7.09%，位居首位，该基金挂钩中证沪深港黄金产业股票指数。截至收盘，46只指数组成分股中，仅4只个股收涨，明牌珠宝、赤峰黄金跌停。

受避险情绪短期退潮影响，黄金价格面临阶段性调整。4月23日，国际、国内金价大幅走低。值得注意的是，4月22日有部分资金涌入黄金主题ETF，单日获资金净流入前10位的ETF中，黄金主题ETF占一半，多只产品单日获净流入超10亿元。但从4月23日市场表现来看，黄金主题ETF普遍下跌，部分新进场资金或遭受了不同程度的亏损。

博时黄金ETF的基金经理王祥认为，此前的黄金市场表现亢奋，短、中长期逻辑共振推动了黄金的强势。这种共振在历史上较为少见，后续存在降温可能。从理性角度来看，预期黄金上涨速率不会持续，投资者应更注重中长期黄金相关资产的配置价值。

私募基金登记备案持续升温

●本报记者 王宇露

近日，中国证券投资基金业协会对两家私募基金管理人及相关责任人作出纪律处分。与此同时，上海、山东等地证监局开始对辖区部分私募基金管理人开展检查。尽管私募基金监管日益趋严，不过私募机构新发产品的热情并未减退，3月共有1007只产品备案，环比大幅增长91.44%；4月数据有望进一步超过3月，创今年新高。私募管理人登记也大幅升温，2025开年以来共有20家私募证券管理人完成备案登记，同比增幅高达66.67%。

中基协再开罚单

中基协近日公布的一份纪律处分决定书显示，知名私募上海竹润投资有限公司存在兼营与私募基金管理无关或存在利益冲突的其他业务、未履行谨慎勤勉义务的违规行为。根据相关规定，决定作出以下纪律处分：对上海竹润进行公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备案六个月。

从产品策略分布来看，股票策略占据绝对主导地位。3月备案的股票策略产品达614只，占总备案量的60.97%；多资产策略和期货及衍生品策略分别列第二、三位，备案数量分别为152只和129只，对应占比为15.09%和12.81%；此外，债券策略和组合基金策略备案数量相对较少，备案产品分别为56只和29只，占比5.56%和2.88%。

新备案产品中，量化产品占比逾四成。私募排排网数据显示，3月备案的私募证券产品中，量化产品达404只，占比40.12%。其中，股票策略量化产品备案数量271只，期货及衍生品策略和多资产策略量化产品备案数量分别为65只和55只。

头部私募加速布局，量化巨头领跑。3月有备案私募证券产品中的626家私募管理人中，有22家备案产品4-5只，10家备案产品6-9只，6家备案产品在10只及以上。具体来说，百亿级量化私募黑翼资产3月备案产品20只，居首位；其次是宽德私募，备案产品19只；量派投资3月备案产品18只。值得一提的是，25家备案产品数量不少于5只的私募管理人中，量化私募有17家。

从4月的数据来看，截至4月22日，4月已有818只私募基金产品完成备案，4月数据有望进一步超过3月，并创今年新高。

私募管理人登记升温

与此同时，私募管理人登记也大幅升温。中基协最新数据显示，截至4月22日，2025年以来共有20家私募证券管理人完成备案登记，这一数字较去年同期的12家实现大幅提升，同比增幅高达66.67%。

从企业性质来看，除了范达私募1家为外商独资之外，其余19家均为内资私募。地域分布方面，上海有8家新登记私募，深圳有5家，杭州和长春各有2家，北京、武汉和珠海分别有1家。

从新登记私募的背景来看，法定代表人背景逐渐呈现专业化的特征。法定代表人为公募背景的新登记私募证券管理人有8家，分别是范达私募、齐辰私募、震峰私募、喜安私募、博益私募、兴乾私募、清禾私募、世赢私募。此外，法定代表人为私募背景的新登记私募证券管理人有6家。

私募基金产品备案持续火热

尽管监管日益趋严，不过私募