

# 周期基金押注有色迎狂欢 极致收益还需极致“清醒”

近一年业绩首尾相差逾百个百分点,名称中带有“周期”的基金产品正上演一场激烈的业绩分化。

这背后所映射的,是投资策略的大相径庭:是重仓押注有色赛道以博取极致弹性,还是分散布局多个顺周期领域以谋求多元回报?这场“同名不同命”的较量,对基金产品的定位与基金经理的主动管理能力提出了拷问。此外,也有业内人士透露,渠道等方面对产品业绩和规模的期许亦成为单押策略的重要推手。

当“过度集中有色”成为部分周期基金在较短时间内获取大量超额收益的快速路径,其高波动的特性也引发行业关注。有机构分析,此类策略本质上更接近于“被动增强”,这与投资者对主动管理能平滑波动的普遍期待存在落差。如何在追求收益与控制风险之间取得平衡,不仅考验着基金经理的决策,更要求基金公司在前端充分揭示风险、做好投资者适配工作,让产品的锐度与持有人的承受力真正匹配。

● 本报记者 魏昭宇

## 周期基金“同名不同命”

总体来看,主动权益类产品中的周期主题基金近一年回报率差异较大。Wind数据显示,截至1月28日,目前全市场基金简称中带有“周期”字样的基金超60只(不同份额分开计算),其中近1年以来回报率超过100%的基金有9只,如中欧周期优选A、长城周期优选A、新华行业周期轮换A等;有17只基金回报率不超过50%,这其中还有几只基金的回报率告负。

虽然近一年回报率上的差异与基金经理的调仓节奏有一定关系,但从各家产品的持仓方向上看,配置思路无疑起到了重要作用。以长城周期优选为例,截至2025年四季度末,该基金的前十大重仓股分别为洛阳钼业、紫金矿业、天山铝业、东方铝业、江西铜业股份、中国铝业、藏格矿业、国城矿业、西部矿业、五矿资源。从重仓方向上来看,该基金的前十大重仓股



都来自有色板块。

不止是长城周期优选,中欧周期优选、新华行业周期轮换等多只近一年回报率靠前的周期主题基金的2025年四季度末前十大重仓股大部分都是来自有色板块。

反观那些回报率稍显逊色的周期主题基金,其重仓思路却有所不同,不少基金尽管也重仓了几只有色股,但却在更多顺周期领域进行了多元化布局。以万家周期优势企业为例,该基金近一年回报率约63%。截至2025年四季度末,该基金重仓了有色、机械、化工、电力、券商等多个周期细分方向。

## 市场对过度集中策略看法不一

其实,在一只较大主题的产品中重仓某一赛道的操作并不陌生。天相投顾基金评价中心的研究人员对中国证券报记者表示,在遵守基金合同的前提下,部分主动权益基金投资过度集中于某一细分赛道,此类现象时有发生,如之前的白酒、医药相关基金。

“从现象产生的原因上来看,一方面是产品投研所致,近年来黄金、铜等大宗商品价格持续上涨,有色金属行业相比周期板块中其他细分领域的景气度较高,或导致产品持仓过于集中在单一行业;另一方面或来源于市场需求,部分投资者绕开主题行业ETF进而购买主动权益基金,追求行业贝塔及个股阿尔法。由于有色金属价格的大幅上涨,这类产品引起了市场广泛的关注。”该研究人员表示。

也有基金经理对此发出了不同声音。“有色其实只是周期板块非常小的一部分,我觉得主动权益基金经理的作用是能

够在周期板块中为投资者提供更加多元的超额收益,这是我们区别于ETF基金经理的重要一点。顺风时,过度集中于某一主题的操作的确能把基金做成‘ETF增强’,给客户非常好的体验;但遭遇逆风时,客户投诉也会增加,并给把控风险带来难点。”一位周期主题基金经理说。

盈米东方金匠投顾团队进一步阐释,在板块风口上,这种策略能够提供远超行业平均的弹性收益,体现了基金经理的深度研究和果敢决策。这种策略放大了基金的风险收益特征。但这实质上也将“行业选择”和“个股阿尔法”的双重风险叠加,对持有人的风险承受能力和择时能力提出了更高要求。尽管不违反合同,但这种操作与投资者对“主动管理”的普遍期待可能存在落差。投资者可能期待基金经理通过行业轮动和个股精选来平滑波动、创造超额收益,而极致的赛道押注更接近于“被动增强”策略。这需要基金公司在产品定位和投资者沟通上更加清晰。

“我们所看到的单押操作有时候并非基金经理个人的本意,当某一赛道的行情起来了,渠道方会对业绩有期许,基金公司会对规模有要求。尽管有时候基金经理本人觉得应该以稳妥为先,在实际操作中不可避免地会冒险。”一位基金经理感慨说。

## “高弹性工具型”产品

尽管有色板块的“狂飙”让不少基民收获满满,但在盈米东方金匠投顾团队看来,在市场轮动加快、赛道切换愈发频繁的背景下,基金公司作为产品的管理人、风险的第一道把控者,对这类极致布局的产品不仅有管理与风控的责任,更有充分

信息披露、投资者教育、风险提示的法定义务与行业责任,核心要做到“事前定规则、事中强跟踪、事后做沟通、全程做教育”,让产品的极致收益与风险提示相匹配,让基民的投资决策建立在充分信息的基础上。

排排网财富公募产品运营负责人曾方芳表示,针对此类产品,基金公司对此负有不可推卸的管理与投资者教育责任。必须建立专门的动态风险管理机制,监控持仓集中度与赛道景气变化,并设置预警。更重要的是,公司有责任持续、主动向投资者传达专业的行业思考,通过定期报告、路演、解读文章等形式,清晰阐释投资逻辑、基本面变化及潜在风险,做好全程的预期管理。这不仅是合规义务,更是提升客户信任,践行长期陪伴的重要举措。

从投顾的角度看,盈米东方金匠投顾团队表示:“作为投顾,我们认为这类基金其核心功能是让投资者表达对某一细分行业的强烈观点,或用于增强组合的短期进攻性。它本质上是一种高贝塔、高波动的行业趋势投资工具。我们不会因短期高收益而盲目推荐,也不会因高风险而完全回避,核心是坚持‘客群适配、场景适配、比例适配’的原则。需要给广大基民反复充分提示这类基金的投资属性,风险提示以及配置比例提示。”

从销售的角度看,曾方芳说,这类产品被明确界定为“高弹性工具型”产品,具有高风险、高波动的特征。在销售中,将严格执行适当性原则,仅向具备相应风险认知与承受能力的积极型投资者进行推荐。销售策略并非简单规避或推崇,而是基于对市场周期的专业判断进行审慎、动态的配置建议,例如在景气上行期可作为组合的卫星配置以增强收益。

## 重视科技类宽基指数配置价值

在徐成城看来,中国科技企业经过多年的积蓄与沉淀,不仅具备强大的工程师红利,而且是世界少有的还在不断大量投入研发的经济体。

“中国经济结构转型就像是高速行驶的汽车转向,要么依靠科技发展‘甩尾漂移’,要么借助外部的‘出海’路径转弯。”在经济复苏、企业盈利、科技突破等多重积极因素的催化下,徐成城表示,AI产业链、高端制造自主可控、制造业出海仍将是国内发展的主线,并且科技含量将会越来越高。

相比2025年围绕AI产业链多个环节的轮动行情,徐成城认为,2026年科技投资可能展现出更加多元的趋势。一方面,随着科技板块整体估值抬升,科技投资或更加强调估值与基本面的匹配程度;另一方面,在某些阶段,部分更具远期想象空间、短期无法证伪的新兴产业更容易得到资金的追捧。

据悉,拟由徐成城管理的兴业恒生科技指数(ODII)自1月29日起公开发售,首次募集规模上限为8亿元。徐成城介绍,未来随着场外产品规模逐渐扩大、有关渠道铺设进一步完善以及投研团队不断提升境外投资的相关服务能力,兴业基金将考虑适时推出相关的场内产品,为投资者提供规模和流动性更优的场内投资工具。

## 赛道型产品走上C位 双刃剑效应不容忽视

● 本报记者 张韵

当人工智能、半导体、有色金属等主题产品净值持续飙升,当行业ETF大举吸金逐渐成为常态,当基金涌入热门产业,赛道型基金已然走上舞台C位。

近期,赛道型产品掀起投资热潮。在业内人士看来,赛道型产品的狂欢背后,既有产业投资新机遇的推动,也潜藏着一些易被忽视的风险。在产业发展蓬勃向上之际,赛道型基金进攻性较强。但是,“很难有哪个赛道可以始终保持高景气”,当一个产业跨越高峰后,赛道型基金投资可能陷入尴尬境地。这类产品的布局不应一哄而上,投资者在其中也应多保留几分理性。

## 赛道型基金强势吸金

赛道型基金是指聚焦某一特定行业、主题或产业链的产品,区别于全市场选股型基金,其投资更为集中。赛道型基金的大热,最直观的体现是资金的涌入。无论是主动投资还是被动投资的赛道型基金,近期均呈现强势吸金态势。

主动权益产品方面,在遭遇越涨越被赎回状况时,许多赛道型基金规模逆势扩张。2025年公募基金四季报显示,单季度净申购份额居前的多为赛道型基金,涵盖半导体、高端装备、新能源、资源品、周期制造等多个赛道。

其中,小微产品的突围尤其显著。一批此前规模不足1亿元的小微产品,通过聚焦单一高景气赛道实现规模的几何级增长。

例如,某聚焦半导体产业的基金于2025年9月成立,首募规模约9052万元。仅一个多季度,规模便飙升至超过90亿元。一家基金公司旗下聚焦医药生物产业的基金产品在2025年三季度末规模仅约0.39亿元,到了2025年四季度末,规模已骤增至超过8亿元。

行业ETF作为被动投资里的赛道型工具,吸金能力更为强劲。资金“弃宽基、抱赛道”的倾向较为明显。Wind数据显示,截至1月28日,2026开年以来,在多只沪深300ETF净流出超过千亿元的环境下,主投有色金属、化工、电网设备、黄金等赛道的部分ETF逆势获超百亿元净流入。2026开年以来净流入金额居前六十位的ETF中,聚焦某一细分方向的赛道型产品占比超过九成。

业内人士分析称,赛道型基金的走红或离不开近期业绩表现的锐度。以有色金属赛道为例,多只ETF产品2026开年以来涨幅超过30%,部分黄金股ETF更是涨超50%。受到短期高收益的吸引,投资者容易跟风买入热门赛道基金,形成越涨越买、越买越涨的循环反馈。

## 机构布局热情升温

投资者拿着真金白银涌入赛道型基金的同时,基金公司布局此类产品的积极性也显著提升。据Wind数据统计,截至1月29日,2026开年以来首发的权益类基金(不含FOF)中,超半数为赛道型产品。从基金名称来看,产品发行数量较多地集中于科技、有色金属、消费、医药、光伏、电池等行业赛道。

其中,9家基金公司发行了科技赛道产品,主被动产品兼具,被动产品多投向港股科技方向;布局有色赛道的基金公司有7家,全部选择发行ETF类产品(含ETF联接基金);布局消费、医药赛道的基金公司各有6家,颇有意思的是,这两类赛道型产品多采取主动权益基金形式。此外,布局光伏、电池行业的产品也较多,分别有5家、4家基金公司发行相关产品,基本都为指数基金。

多位业内人士分析,赛道型基金能够掀起机构布局热潮,并非偶然,而是宏观环境、行业周期、投资者需求等多重因素共振的结果。一方面,当前,全球科技变革加速推进,人工智能、半导体等高科技赛道迎来技术突破与产能扩张的双重红利,创新药BD(商务拓展)交易的不断突破带动产业新变革,行业景气度持续攀升。另一方面,国内产业升级持续深化,新能源、高端制造、有色金属等赛道受益于“反内卷”等政策支持与需求拉动以及海外降息预期催化,行业发展势头强劲,蕴藏着较多投资机会。这些都成为刺激机构布局相关赛道的重要动力。

投资者需求层面,相较于个股投资,赛道型基金的一揽子投资方式降低了投资者的选择难度,能够适当分散风险。而赛道型基金所具有的鲜明工具配置属性,也受到许多投资者的青睐。一些业内人士表示,从近年与投资者的沟通交流情况来看,许多投资者具有个性化的理财需求,除部分资金用于稳健配置外,还倾向于根据自己对市场的判断,围绕特定行业进行投资。

## 需预防出现较大净值波动

不过,也有业内人士提示,尽管赛道型基金短期收益率较高,但需要注意的是,盈亏同源。一旦市场环境发生变化,高度聚焦单一赛道的持仓特征,容易使基金出现较大净值波动。狂欢之下,投资者需保持理性审视。

回顾过往,赛道型投资的走红并非新鲜事。从早期的互联网浪潮,到白酒投资热,再到医药、新能源扛旗……每一轮如火如荼的产业浪潮演绎之际,都不乏相关赛道型基金脱颖而出。然而,大量资金在赛道景气高位时涌入,随后遭遇长期大幅回调的现象常常上演。

当热闹散去,高位追入的投资者该如何应对?行业景气度下行时,受困于相关行业的赛道型基金又该如何安放?这些问题不应该被忽视。

“很难有哪个赛道可以永远景气,也很少有只涨不跌的赛道。”多位受访基金经理表示,几乎每一个产业都有它的生命周期,萌芽、生长、成熟、衰退,这是周期规律。赛道型基金凭借产品锐度有其优势,并能满足不同投资者的工具配置需求。但对于基金经理而言,要实现长久发展,就不能将自己太局限于单一领域,持续拓展能力圈、用均衡风险理念应对波动更为重要。

业内人士认为,理性来看,赛道型基金的热潮,是资本市场发展过程中较为常见的阶段性现象,其背后是时代机遇与市场情绪的双重作用。不可否认,赛道型基金为投资者提供了捕捉行业成长红利的机会,部分优质赛道基金也确实为投资者带来了可观的收益。但更应清醒地认识到,市场很难有永恒的热门赛道,狂欢终会落幕,身处其中还应多几分冷静。

对于投资者而言,跟风追逐短期的赛道狂欢固然刺激,但在投资中实现长盈可能更关键。投资者应意识到,赛道型基金的高收益与高风险并存,其短期高收益背后存在高波动、高回撤的风险,并不适合所有投资者。结合自身风险承受能力与投资需求,理性看待赛道投资,构建起自身长期稳健的投资体系,才可能更好地在市场波动中实现财富的稳步增值。