

拆解绩优基金胜负手 “新旧共舞”成主旋律

2026年以来，A股市场波动加大。但在震荡中，仍有一批基金赚钱效应凸显，今年以来的回报率最高接近90%。整体看，110多只主动管理型基金今年以来涨幅超过40%，超额回报水平明显。拆解这些绩优基金的持仓可发现，它们的“胜负手”集中在两个方向：一是以AI算力尤其是以光通信产业链为代表的新技术，二是以锂矿、油气、有色等为代表的“HALO”（重资产、低淘汰率）资产。

● 本报记者 张舒琳



视觉中国图片

重仓押注AI算力

Wind数据显示，截至4月底，今年以来主动管理型权益基金业绩首尾差距达到110个百分点，领跑基金普遍为押注新算力的科技主题基金，以及重仓“HALO”资产的基金，这两类绩优基金的重仓股泾渭分明，少有交叉持股。

在科技成长方向，光通信产业链成为绩优基金的关键持仓，新易盛、中际旭创、天孚通信、源杰科技等热门个股，被绩优基金集中持有。例如，今年以来回报率最高的广发远见智选，前十大重仓股包括长飞光纤、中天科技、亨通光电、协创数据、佰维存储等，截至4月底，该基金今年以来回报率达89.55%。

广发远见智选的基金经理唐晓斌在一季报中表示，以GPU需求增长50%为假设，存储、CPO、光模块、液冷、光纤光缆等细分领域均具备需求“通胀”的核心逻辑。无需担忧远期概念红利，当下的基本面景气度已构成较优的投资方向。

严堃管理的国寿安保数字经济，以67.91%的回报率紧随其后，与唐晓斌类

似，严堃也重仓了光纤板块和光模块龙头。陈文凯管理的华泰柏瑞质量成长，重仓新易盛、中际旭创、长飞光纤光缆、源杰科技等，其坚信“正站在一个伟大时代的开端”，表示2026年是国产AI商业化的元年，高质量的AI可以带来较好的投资回报。

张胤管理的财通科技创新今年以来的回报率超过50%。张胤表示，光模块本身的迭代升级提速，且投资逻辑明确，光通信或在未来5年拥有数倍级别的市场增量。

一季度主动偏股基金的行业配置数据，也印证了机构对算力的热情高涨。天相投顾提供的数据显示，公募基金一季度增持最多的50只个股中，有12只为光通信产业链个股。

能源等资产成为基石配置

与部分基金经理“追光”形成鲜明对比，另一部分基金经理坚定押注锂矿、原油、能源金属等“HALO”资产，同样取得了亮眼成绩。

以王建润管理的富国资源精选为例，今年以来回报率超过50%，其在一季度增配了能源金属，重仓股包括中矿资源、国城矿业、永兴材料、盛新锂能等。王建润判断，随着油价快速上升，未来各国为保障能源安全或将重新审视新能源产业的战略价值，一是能源金属如碳酸锂、

稀土等品种的需求或将明显得到提振；二是煤炭或仍会得到各国重视；三是油价中枢抬升后，相关具备成长性的国内公司有望受益。

时贻凯管理的华夏核心成长今年以来回报率超过49%，缘于精准布局了锂矿板块。时贻凯表示，海外矿产区出现超预期的重大供给扰动，突发事件直接导致全球锂资源的短期供应链紧张。地缘与政策的强扰动使其确认了上游核心资源环节的稀缺性，锂矿仍是全产业链中价格弹性最大、利润弹性最强的环节，对未来资源环节的重估充满信心。孙振波管理的东方阿尔法瑞享在一季度也对锂矿板块进行重点配置，核心理由是电气化是全球能源革命的确信方向，锂作为核心电池材料，其中长期需求增长曲线依然陡峭。

整体而言，油气、黄金、稀土、化工、航运等“HALO”资产在一季度的吸金效应极为显著。天相投顾数据显示，中国海洋石油一季度获公募基金增持69.92亿元，重仓持有基金数从182只增至423只；赤峰黄金获增持36.47亿元，重仓持有基金数从127只增至174只；中国石油、盐湖股份、北方稀土、杰瑞股份、万华化学、中国海油等均获得较多基金加仓。

在重仓资源股的基金经理看来，即便AI算力浪潮持续演进，能源与金属等传统重资产依旧是现代产业运行不可替代的基石。

市场风格或“再均衡”

整体而言，今年一季度，地缘局势扰动及AI产业深度发展共同影响着A股市场的走向。不同风格的基金经理之间的分歧十分鲜明，科技成长风格的基金经理往往选择将宏观噪音降至最低，聚焦产业趋势。例如，基金经理张明昕在华商致远回报季报中表示，面对地缘局势与油价的不确定性，选择淡化宏观交易本身，回归中长期产业趋势主线，以相对确定的产业趋势对抗不确定宏观环境。

与此同时，也有基金经理在两类资产之间灵活转变，在地缘冲突发生后果断减配科技类资产，转向“HALO”资产。例如，覃璇管理的前海开源价值策略，在地缘冲突爆发后，判断利率敏感型的科技板块将会边际受损，而市场将倾向于具备重资产、低淘汰率特质的企业资产，因此，减配了科技类资产，着重配置偏实物资产类别。

对于后市，不少机构认为市场正逐步走向“再均衡”，新旧两派看似风格迥异，实际上存在许多共识。禅龙资产表示，未来后市或表现为“旧世界资源”与“新世界科技”的轮动，原油保障“旧经济”的运行，AI保障“新经济”的突破。但AI产业链更像是新一轮的竞赛，依旧需要资源（石油、铜、铁矿、稀土、黄金等）保驾护航。对于部分有色和AI相关的资产，应该开始重新关注。

私募把脉5月投资策略：结构为王 攻守兼备

● 本报记者 王祥

长假期间，全球资本市场波澜再起。美股纳斯达克指数与半导体巨头股价持续走强；港股节后首个交易日迎来“开门红”，但持续性仍有待观察。与此同时，地缘局势出现反复，国际油价仍高位震荡。多空因素交织之下，A股的结构性特征与主线布局方向，成为当前市场各方高度关注的议题。对此，多家私募机构从“攻守均衡”的视角，对5月市场的新方向进行了研判。

偏强震荡 结构为王

对于A股的整体走势，受访私募普遍给出了“偏强震荡、结构为王”的共识判断，但在具体研判视角上各有侧重。

安爵资产董事长刘岩表示，A股将呈现震荡整固，结构为王的运行格局，短期上证指数预计在4000点至4300点区间波动。在国内经济进一步复苏支撑下，市场主线可能从之前的AI算力与新能源电池双头并进转向多主线快速轮动，资金会在成长与价值、高景气与低估值之间反复切换。在刘岩看来，当前市场多空因素深度交织。利好方面，国内经济复苏信号明确，消费数据亮眼，流动性环境整体宽松，人民币汇率稳中有升，外盘整体偏暖；利空方面，美联储政策不确定性犹存，地缘局势反复推升全球通胀担忧，同时AI算力、半导体等前期涨幅较大的板块可能存在获利了结压力。

多家受访私募表达了相近的看法。华辉创富投资总经理袁华明认为，后市指数大涨大跌的可能性不大，结构性机会或许增多。内部利好政策和宽松货币环境为市场底部提供了较强支撑，但地缘冲突的不确定性对投资

者情绪有压制，导致增量资金不足，市场大概率延续震荡偏强走势。世诚投资首席研究员邹文俊则特别提醒，在讨论投资机会之前，需要先识别5月的潜在风险因素：地缘冲突持续性超预期可能带来需求破坏，在风险资产价格普遍回升到高位背景下，市场波动可能放大。

上海某中型股票私募研究总监分析，当前A股兼具政策面、经济基本面与估值面三重支撑，海外科技板块情绪高涨，有望向A股传导，叠加国内消费复苏和制造业扩张提供的韧性，短期扰动难以改变中期上行趋势。和谕基金创始人笮菲认为，近期海外科技股表现突出，存储芯片方向尤为亮眼。考虑到假期前的存储国产链已经启动，结合假期海外市场相关板块的高涨情绪，A股国产存储设备和存储芯片方向可能会有较好表现。

AI与新能源仍是焦点

在个股分化已成市场常态的当下，5月投资应聚焦哪些方向？从受访情况看，私募机构普遍将目光投向了AI与新能源两条核心主线，并围绕业绩确定性和产业趋势进行配置。

刘岩认为，5月A股投资应聚焦业绩确定性、产业趋势与政策催化三大核心维度。在AI领域，全球竞争已从模型参数比拼转向实际落地能力，AI Agent作为具备自主决策执行能力的下一代交互范式，正成为科技巨头争夺的核心战场，产业链价值加速向下游传导，工业、金融、办公等具备明确付费模式的垂直领域将率先兑现业绩。

刘岩同时表示，5月新能源板块预计会继续成为资金关注的热点方向。在新能源产业链中，刘岩认为锂矿已率先迎来周期反转。

当前锂矿已进入供需双紧格局，而国内电池排产连创新高、储能需求爆发推动库存快速下降至警戒线以下，碳酸锂期货近期涨幅可观，短期上涨趋势明确且具备持续性。

邹文俊从业绩持续性的角度给出了自己的观察。邹文俊称，5月将重点关注科技与核心资源两大方向。其中，科技方向将会坚持“海外算力链条和国产算力链条并重”，其中的光纤光缆、国产芯片产业链、国产算力应用领域，值得重点关注。在核心资源方向，则将从泛国家安全角度审视油气传统能源、风光核储新能源及战略小金属等品种的价值。

袁华明认为，以AI为代表的科技方向景气度正在被市场持续验证，科技主线继续强化，其中光模块、数据中心、液冷景气度还有进一步提升的空间，半导体将持续受益于国产政策支持。此外，稳增长政策则可能带动地产、基建、设备更新等方向的轮动机会，为市场提供辅助性投资机会。

笮菲也看好存储芯片的结构性机会。具体来看，海外存储芯片短缺格局预计延续较长时间，头部企业盈利能力有提升空间，结合假期海外存储芯片巨头普遍走强，国内存储设备和存储芯片方向可能会有较好表现。她还补充说，一季度诸多消费股业绩超预期，该方向大概率完成资金出清，后续可观察消费需求持续性和房地产企稳情况，关注顺周期板块趋势拐点是否确立。此外，出口方向上需留意高油价背景下的储能行业需求变化和新能源商用车的渗透节奏。

系统性把握攻守节奏

面对5月大概率呈现的结构轮动行情，如何系统性地把握攻守节奏？从仓位配置原则

到具体交易策略，多家受访私募给出了可操作的系统框架。

刘岩详细拆解了其“3-4-3”仓位配置体系：三成底仓守安全、四成弹性攻主线、三成现金控节奏。交易上采取低吸不追高、轮动不恋战、分批建仓、滚动操作的策略。进攻端采取四成仓位，聚焦人工智能和以锂矿为代表的战略资源品等高景气主线；防守端三成仓位以股息率较高的能源电力基建央企、优质保险银行股及公用事业板块打底，起到压舱石对冲波动的作用；保留三成现金则用于主线回调时加仓、把握新催化机会和应对地缘等突发风险。

袁华明给出的思路则更为简洁：把AI为代表的科技板块作为组合中的进攻品种，高股息和资源类作为防御选择，两者可以进行动态调整。当市场风险偏好提升时适度提高科技板块权重，反之则适度增加防御品种比例。

前述上海私募研究总监则在攻守配置上倾向于更为积极的仓位结构。他向中国证券报记者表示，在当前市场环境下，可采取五成仓位进攻、三成仓位防守、两成现金的配置方案：进攻端重点配置AI硬件与应用龙头及消费复苏弹性品种，防守端配置高股息央企国企品种作为组合底仓。

邹文俊则从更长期的视角给出了策略建议。他表示，不会跟随市场做过于高频的热点追逐，而是以至少季度级别的眼光审视机会，在布局上做好主线赛道逆市场预期准备。

笮菲则提醒，投资者在关注科技主线一致性趋势的同时，需要密切留意经济基本面的变化，防止出现高低切换——在她看来，科技的强势一定程度上也来自于其他行业较少有“主导逻辑”出现，这一格局的边际变化值得持续跟踪。

77只基金定档5月发行

● 本报记者 郝健

5月6日，新基金发行市场迎来集中放量，当日共计31只基金启动认购。其中，被动指数型基金发行17只，占据主导位置，覆盖粮食产业、电池、工业有色金属等多条赛道。主动权益型基金（含普通股票型、偏股混合型）发行7只，包括交银智远量化选股、平安新鑫智选A等产品。此外，FOF、债券型基金、偏债混合型基金分别发行3只、3只和1只。

截至5月5日，已有77只基金定档5月发行，整体呈现“被动指数型领跑、主动权益紧随、多资产产品补充”的特征。其中，被动指数型基金发行30只，数量居首，涵盖工程机械、医疗器械、云计算、金融科技等细分主题；主动权益型基金发行19只，聚焦周期、半导体、医疗等热门方向。此外，12只债券型基金定档5月发行。FOF、增强指数型基金、偏债混合型基金当月新发数量分别为7只、5只和4只。

2026年前四个月，全市场新成立基金共计542只，总发行份额突破4120亿份，创下近五年同期新高。其中，股票型基金成立数量领跑，合计221只，占全部新成立基金数量的40.77%。指数、主题类产品密集落地，贴合市场结构性行情。股票型基金发行份额为949.56亿份。尽管该类基金成立数量位居各品类首位，但发行份额较2025年同期的1390.23亿份下降逾30%。

混合型基金迎来大爆发局面，2026年前四个月共计成立157只，发行份额1439.46亿份，对比2025年同期的58只、201.89亿份，增长势头明显，成为2026年前四个月资金认可度最高的品类。该品类单只平均发行份额9.17亿份，显著高于股票型基金4.30亿份的平均水平。

FOF同样表现亮眼，前四个月新成立68只，发行份额887.87亿份，同比增幅286%，凸显出投资者对于多元资产配置、组合化投资的需求不断提升。

公募机构研判后市 定价逻辑重回基本面

● 本报记者 万宇

刚刚过去的四月，A股市场经历了2025年年报和2026年一季报的密集披露。对于5月的投资，从近期多家基金机构发布的投资观点来看，市场聚焦将回归国内经济基本面与上市公司业绩面，在轮动中会有结构性机会，建议关注AI算力、创新药、半导体、新能源等板块。

关注结构性轮动机会

招商基金表示，地缘局势导致市场波动剧烈的时刻大概率已过去。配置上淡化短期的博弈性波动，市场聚焦将回归国内经济基本面与上市公司业绩面，重点关注中期景气逻辑向上、业绩预期明确的细分方向，如受益涨价预期的战略性资源品，以及受益AI、出海等产业趋势，供需格局偏紧的设备材料。

诺安基金表示，产业上，中国正从“世界工厂”蜕变为“全球技术方案提供者”，新能源、AI、商业航天等新质生产力出海，构成了出口非常具韧性的新增长极；市场上，5月将是主题活跃、赚钱效应扩散的时期，也可能看到更多“涨价”逻辑对市场的影响。

金鹰基金表示，展望5月，A股大概率维持高位震荡，结构性轮动机会依然突出。短期来看，外部扰动仍未消退，地缘局势是否发酵以及美联储对通胀与就业的权衡，仍会阶段性影响全球流动性预期与风险偏好。不过，与此同时，仍需对阶段性高油价、供应链不畅等现实问题保持关注，全球滞胀挑战依然存在，并有望在二季度催生新的变化因素。总体来看，A股指数层面以区间震荡为主，但依然在轮动中存在结构性机会。

挖掘一季度业绩向好板块

关于具体的投资机会，广发基金表示，A股和全球股市共振修复，创业板指数权重股仍然是值得关注的方向。建议从一季度业绩向好的板块中进行挖掘，可关注新能源、储能、锂电材料、AI算力、创新药、半导体等领域的龙头。

富国基金关注三个方面的机会：一是科技成长，关注AI基建和自主可控，包括通信、存储、半导体等，政策催化和产业进展或带来自身智能、航空航天、新材料新能源、生物医药等的结构性机会；二是优势出海，关注优势产业的出海逻辑验证，关注有色、电力设备、机械设备、创新药等；三是能源安全，关注油价中枢上移压力下的新旧能源重估，包括新能源（锂电、储能、风电）、油气、煤炭及煤化工等。

富荣基金认为，全球风险资产对地缘冲突扰动的敏感度正在持续降低，这种“脱敏”使得定价逻辑重新回归产业趋势与基本面本身。在此背景下，以AI算力为代表的高景气主线，呈现出全球共振特征，在中外资本市场上同步得到了资金的“抱团”。富荣基金表示，基本面驱动的风格或将延续，短期资金对“买景气”“强现实”方向的追逐相对拥挤，需更多跟踪产业的边际变化。另外，对于高景气的算力“溢出”方向保持重点关注，如新能源等。建议关注两大主线：一是成长主线，重点关注AI算力与应用、半导体等方向；二是能源主线，聚焦新能源替代相关的投资机会。