

拥抱趋势VS潜伏洼地 投资者该如何站队

□本报记者 张韵

“听说最近股市大涨,你赚得怎么样?”
“如果我说不仅没赚到,还连亏了好几天,你信吗?”
“哈哈,肯定不信啊,别谦虚。”
“热闹都是别人的……”投资者小李轻叹一口气,挠了挠头,尴尬地笑了笑。

近期,在分化行情极致演绎的市场里,这样的投资者并不是少数。一边是“all in AI”“站在光里”“紧握存储”的投资者欢呼雀跃,另一边是坚守白酒、医药、消费的投资者咬牙硬扛。冷热不均之下,究竟是该转身拥抱趋势还是继续潜伏洼地?相关话题引发热议,甚至掀起一些私募机构关于价值投资理念的重新讨论。



视觉中国图片

AI行情还有多久

5月22日,以CPO、PCB、存储为代表的AI相关板块再度大涨,一些个股单日涨超10%。乘上了AI快车的一系列产业链细分领域,仿佛按下加速键,屡屡刷新行情纪录。

“光”堪称AI行情中的佼佼者。Wind数据显示,截至5月22日,CPO指数自2025年涨超180%后,今年以来再度涨超90%。“不要光站在那里,要站在光里”,更是成为要拥抱“光”行情的网络热词。新易盛、中际旭创、天孚通信等行业龙头股价相较于2022年末已上涨数十倍。

PCB、存储板块同样不甘示弱。中证印制电路板指数继2025年涨超140%后,今年涨超60%。龙头品种胜宏科技去年涨超600%,今

年以来再涨超30%;东山精密去年涨超190%,今年以来上涨超160%。国证存储芯片产业指数去年涨超70%,今年涨幅超80%。龙头品种佰维存储、江波龙、德明利股价今年全部翻倍。

受此影响,重仓相关板块的基金净值一路高歌猛进。截至5月22日,今年以来回报率超100%的广发远见智选混合,以及平安科技精选混合发起式、红土创新新科技股票、方正富邦核心优势混合、财通科技创新混合等绩优基金,其2026年一季度末前十大重仓股纷纷出现上述标的的身影。

已经大幅上涨的AI相关板块,未来行情还能够持续吗?积累了如此丰厚的获利盘环境下,

股价是否会对消息面的风吹草动格外敏感?众多公募基金争相扎堆重仓几个赛道之际,要担心交易拥挤度问题吗?

不止一位基金经理在接受采访时表示,短期的板块行情确实存在拥挤度和利空敏感度的问题。但从他们的表态看,多数仍对后市中长期行情充满信心。

平安科技创新的基金经理翟森坦言,短期算力与光模块等板块的交易拥挤度高是客观事实,但这并非决定趋势的核心矛盾。当前AI板块走出独立行情甚至与大盘形成剪刀差的根本原因,是AI产业景气度的绝对优势以及基本面的断层式领先。

2023年以来,AI板块历经多轮洗盘,部分

龙头最大回撤幅度甚至达40%-50%,但每一次都能收复失地并再创新高,其底气正是来自每一次财报数据的持续超预期。机构投资者认定,长期坚定超配AI核心资产,短期波动不改长线逻辑,每一次深调都是不可多得的右侧布局良机。

中欧基金认为,短期需警惕科技板块在高拥挤交易后波动扩大的风险,若后续产业催化与业绩兑现因素仍在,调整更可能是节奏问题,不改变大的行业趋势。中欧基金的基金经理宋巍巍认为,光模块的上涨是利润增长和利润增长预期驱动的,不是仅靠买盘驱动的。从上游物料紧缺程度而言,光模块行情有望长期延续,但这个过程需要持续跟踪。

低位板块关注度提升

看完AI相关板块的陡峭上行曲线,再回头看白酒、医药、消费为代表的低位板块节节下行趋势,差异鲜明的一幕让不少默默坚守的投资者感慨一句:“没有对比就没有伤害。”

Wind数据显示,5月22日,中证白酒指数盘中创2021年以来新低,今年跌超20%,已是连续下跌的第6个年头。2022年至2024年,该指数每年跌幅都超过10%。中证主要消费指数也已连续下跌六年。中证全指医药卫生指数5月22日单日跌超1%,指数收盘点位相较2021年的高点已“腰斩”,今年跌超6%。

公募基金今年业绩垫底的几乎都是重仓消

费、白酒、医药板块的品种。相较于重仓科技的基金动辄超50%乃至翻倍的回报率,部分重仓低位品种的基金产品今年回撤幅度大于10%,部分产品回撤超20%。不少曾经风靡一时的知名基金产品,也因坚持重仓低位板块导致净值连续走低。

物极必反。在投资中,资金高低切的倾向经常存在,在偏高位板块获利颇丰的资金可能落袋为安,转向布局安全边际更高的低位方向。那么,按此逻辑,这些下跌多年的低位板块会迎来反转拐点吗?当下可以考虑开始布局吗?

从近期的市场情况看,或许正是因为行情

分化太过极致,低位品种的关注度有所提升。知名投资人段永平5月初在社交媒体发文称,新买入了白酒板块龙头标的。部分受访机构也表示,一些低估值板块已进入较好的投资窗口。

新智达投资苏武康认为,虽然当前大量资金抱团科技,以银行、保险为代表的低估值方向稍显冷落。但这些板块估值已经处于历史低位。一旦资金回流,有望迎来行情的快速修复。估值压缩越多,未来反弹空间或将越大。具备低估值、高分红、深护城河、业绩持续增长特点的品种或带来不错的投资回报。

融通医疗创新臻选混合的基金经理万民远

认为,2025年创新药引领医药板块走出亮眼行情,但自2025年三季度以来进入调整期,部分创新药企业回撤超30%。当前板块估值去化已较为充分,整个医药生物行业估值也处于历史较低水平,为中长期布局提供了良好窗口。

长城基金认为,市场近期在阶段性高位附近出现明显波动,调整更像是高拥挤交易的主动降温,而不是中期逻辑被破坏。高位品种对边际利好的敏感度下降,对利率和风险偏好的敏感度上升。相对而言,银行、保险、公用事业等高股息资产表现更稳,体现出震荡市中资金对现金流充裕、低波动品种的需求。

价值投资讨论再升温

身处科技板块的投资者,不少仍坚信长期行情值得期待;身处低位板块的投资者,亦有人继续坚守等待价值回归。双方的火热争论里,大有一股科技派笑讽低估值派拥抱趋势,低估值派冷看科技派大起大落的态势,双方互不相让。

但不得不承认的是,两者博弈之中悄然酝酿着新的变化。原本驻扎低位的投资者,有人缴械投降,加入科技浪潮;原本在科技板块里狂欢的投资者,也有人悄悄减仓,回避短期的市场波动。

从体现资金最新流动的ETF领域来看,上周前四个交易日,相应板块产品资金流向金额排名靠前的产品中,港股通创新药ETF汇添富净流出超12亿元,港股创新药ETF广发、医药ETF易方达净流入均超3亿元。全市场唯一一只白酒主题ETF酒ETF鹏华净流出超3亿元。前期涨势强劲的科创芯片ETF嘉实则有部分资金落袋为安,净流出超20亿元,半导体ETF国联安则

净流出超10亿元。

观点辩论产生的火花也给价值投资理念带来了新的关注。有意思的是,关于价值投资,不少私募机构人士在近期表达了需进一步迭代的看法。

知名私募投资者但斌表示,做投资不可机械固守狭义的价值投资,当下要紧紧把握人工智能这一轮时代浪潮的脉搏,在核心资产的布局上,懂得审时度势、有所取舍。投资从来没有一成不变的万能公式,更没有能跨越所有周期、无限复刻的成功范式。过往的盈利经验、经典的投资理论,都只是特定时代、特定环境下的总结,绝非放之四海而皆准的铁律。长期主义,从来不是一成不变的固执持有,而是看清时代大势后的坚定,与察觉变局来临时的灵活。

国泰金鼎价值混合的基金经理顾益辉也在近期表示,价值投资的坚守不是僵化固守,

而是锚定内在价值、坚持独立判断、兼顾灵活应变。价值投资并非局限于传统行业,需主动拥抱新兴产业趋势,动态调整方向。AI带动能源、电网、电力设备等领域需求增长,相关领域中低估值、高竞争力标的,同样属于价值投资配置范畴。

拥抱趋势还是潜伏洼地,究竟该何去何从?不同投资者正在做出自己的选择。不过,也有多位投资人士认为,两者并非完全对立,或可依据个人投资风格和风险承受能力,按照时间维度的不同做出相应的选择。

兴证全球基金副总经理谢治宇、睿郡资产研究总监董承非认为,不要把“小登、中登、老登”对立起来。

谢治宇表示,不同投资人的风格可能不一样,但大的框架就是在价值投资下,各自基于对风险、收益率的理解,对组合做合理评估。其实很多时候产业发展未必是完全对立的,反而可

能是相互促进的。假如经济转型成功,AI带来整体劳动生产率提升,出现一个繁荣的市场,那低估值品种也能实现估值提升。

在董承非看来,有人赚取高弹性成长的钱,有人赚取高分红的钱,每个人都赚他认知和风险控制能力范围内的钱,这是一种皆大欢喜的局面。就他个人而言,虽然高景气投资的市场热度很高,但他其实还是偏好在跌幅榜里找股票。

平安基金权益投资总监神爱前则偏好按照时间维度做判断。他认为,中短期(1年-2年维度),市场可能还是科技行情为主,AI需求逐渐带动科技各细分行业陆续进入高景气阶段,光通信、存储、半导体、AI电力、CPU、上游材料等各环节可能会呈现轮动震荡上行。中长期(1年-2年后),宏观经济可能逐渐开启上行周期。部分低位板块的核心品种将迎来盈利改善和估值修复周期,有望接力科技板块行情。