

油价剧烈波动放大A股板块轮动 相关主题基金“此起彼伏”

证券时报基金研究院 匡继雄

近期,国际油价的剧烈波动成为搅动A股市场的核心变量,不仅显著加速了板块轮动节奏,更催生了前期热门的科技成长赛道与能源相关板块之间的“冰火两重天”行情,进而引发主题基金业绩急剧分化。

1 资金大迁徙

数据清晰勾勒出资金“迁徙”轨迹:油气、煤炭等能源相关板块强势崛起,而科技成长赛道则明显承压。

截至3月13日(下同),3月以来能源类主题基金成最大赢家:南方原油A区间回报34.51%,易方达原油A人民币、嘉实原油紧随其后,收益率均超33%;煤炭板块中,国泰中证煤炭ETF回报9.63%,富国、国联旗下同类基金收益率超9%;电力领域,国泰中证绿色电力ETF、易方达中证绿色电力ETF、南方中证全指电力公用事业ETF等基金收益率均超8%。农业主题基金同步走强,易方达基金、天弘基金、华夏基金等旗下的农业主题和粮食产业ETF,3月以来涨幅均超5%,资金涌入迹象明显。

与之相反,科技成长赛道承压。前海开源高端装备制造A、建信科技智选A等5只基金跌幅超13%,芯片、人工智能及TMT(科技、媒体、通信)相关主题基金普遍下跌,两类赛道的业绩分化已形成鲜明对比。

2 板块轮动逻辑

板块轮动的表象之下,是宏观定价逻辑从侧重盈利增长向侧重“无风险利率与风险溢价”的明显转变。在油价平稳期,市场倾向于交易经济复苏预期,科技成长股的盈利弹性成为驱动股价的核心动力;然而,当油价出现快速上涨,市场逻辑迅速转向对“滞胀”的担忧。回顾历史,油价的上行往往伴随着通胀预期的升温,进而推升全球无风险利率,这对高久期的成长股估值构成直接压制。

目前,A股科技股对利率的敏感程度仍处于相对高位,价格可能透支了较多乐观预期,即便经过回调,安全边际尚显不足。一旦油价波动引发通胀预期持续抬头,利率上行预期可能继续压低成长股估值。相反,周期板块的定价逻辑则截然相反。油价上涨直接增厚上游企业的当期利润,且不少企业拥有较高的自由现金流和分红比例,在利率上行环境中具备防御属性。

资金流向数据清晰地印证了这一避

数据显示,3月以来,能源类主题基金最高收益率超34%,而部分科技成长赛道基金最大回撤逾14%,首尾业绩差突破49个百分点。这种“剪刀差”的背后,是资金在板块间的快速迁徙,折射出市场定价逻辑的深层切换,读懂板块轮动的内在逻辑,把控潜在风险与机遇,成为当前投资决策的关键。

这种分化在资金流向上体现得更为直观。能源类ETF中,华夏中证电网设备主题ETF等5只产品3月以来连续两周获资金净流入,累计金额均超10亿元。化工类方面,富国中证细分化工产业主题ETF和易方达中证石化产业ETF资金净流入分别高达19.59亿元和10.88亿元。农业ETF方面,3月以来,多数农业相关ETF均连续两周获资金净流入,富国中证农业主题ETF、鹏华国证粮食产业ETF累计净流入资金居前,分别达12.27亿元、8.5亿元。

与此同时,部分前期热门赛道面临资金流出压力。3月以来,广发中证传媒ETF、华夏中证机器人ETF、华夏中证动漫游戏ETF、华宝中证金融科技主题ETF资金净流出均超10亿元;嘉实上证科创板芯片ETF、汇添富国证港股通创新药ETF等6只基金净流出均超5亿元。这种“周期端涌入、成长端流出”的资金流动,既凸显了投资者在油价波动下的避险调仓节奏,也反映出市场对不同板块预期的明显分歧。

尽管周期板块近期表现亮眼,但投资者必须警惕数据背后隐藏的风险信号,牢记均值回归是金融市场不变的铁律。

首先,周期行情的持续性高度依赖油价的绝对水平,而当前油价的上涨更多由地缘情绪与短期供需错配驱动,长期走势仍面临诸多不确定性。回顾历次由地缘冲突引发的油价脉冲式上涨行情,能源板块的超额收益窗口期通常较短,往往在情绪宣泄后的数周内便面临回调压力。若未来国际地缘政治局势出现缓和、全球经济复苏不及预期导致原油需求下降,亦或是主要产油国释放战略石油储备,均可能导致油价回调,届时相关主题基金将面临“油价下跌+估值回落”的双重风险。

其次,需警惕风格漂移带来的隐性风险。近期部分科技主题基金净值走势与能源指数的相关性明显提升,这暗示基金经理可能存在一定的风格漂移。这种操作虽然在短期内保住了净值,但一旦市场风格迅速切换回成长,这类基金将面临踏空风险,且可能引发持有者的怀疑。对于投资者而言,盲目追逐近期业绩榜上的绩优基金,极有可能在阶段性高点,陷入追

工程机械“切入”AI赛道 主题ETF获逾40亿资金涌入

证券时报基金研究院 沈述红

受地缘冲突恶化等影响,该板块在3月以来回撤了7.32%。从公募对其权重股的重仓情况看,上述指数第一大权重股潍柴动力自去年10月以来股价一度翻番,截至3月13日,股价涨幅仍有82%。在2025年第四季度,该股被李元博管理的富国高新技术产业新进阶为第一大重仓股,持股数为669.95万股,持股市值为1.15亿元;中欧悦享生活、中欧潜力价值均新进或增持该股,农银汇理新能源主题则有所减持。

该指数第二大权重股徐工机械,也在去年第四季度被朱少醒管理的富国天惠精选成长新进阶为第十大重仓股,持股数为3980万股,持股市值为4.61亿元;富国长期成长、汇添富蓝筹稳健同期均有增持;劳杰男管理的汇添富价值精选、蓝小康管理的中欧价值回报、蒋楠管理的易方达高质量严选三年持有等产品则有所减持。

主题ETF年内净流入超40亿元

AI浪潮之下,传统工程机械正迎来全新动能。

截至3月13日,跟踪工程机械主题指数的5只ETF产品年内资金净流入超40亿元。其中,广发工程机械ETF资金净流入30.98亿元,华夏工程机械ETF资金净流入8.13亿元。整体看,工程机械主题ETF产品规模已达50.16亿元,较年初的13.37亿元增长了36.79亿元。

市场表现上,工程机械指数自2024年9月24日以来至今涨幅近七成。近期

制造+工程交付+分布式能源系统集成”的复合产业机会,“对工程机械和泛装备制造链而言,这意味着真正受益的不只是传统意义上的发电设备,而是所有能帮助数据中心更快获得稳定电力的重资产、快部署、模块化设备体系。这也是为什么海外电力叙事正在成为工程机械板块新的成长线索的原因”。

沈平虹表示,海外工程机械龙头在本轮电力基建周期业绩兑现的经验说明,只要企业具备大功率发动机、燃机、分销服务、系统集成和全球交付能力中的若干关键环节,就有可能从传统设备公司演化为电力基础设施链的重要承载者。

“AI算力建设带动机械设备的核心在于算力增长与电力供给的不匹配”建信基金经理赵荣杰解释,算力与电力两者矛盾日益尖锐,这是过去机械设备受益催化的主要逻辑。而燃气轮机发电因其建设周期短、电力输出稳定、资源要求低等优势,被视为短期内AIDC供电的最优解决方案。同时,联合循环燃气轮机发电效率可以达到60%以上。

针对工程机械市场出现的短期回调,富国基金经理葛俊阳认为,可能是受到地缘冲突恶化影响,但整体来看,短期

或处于新一轮周期上行起点

3月以来资金净流入靠前且收益表现较好的基金

基金代码	基金简称	基金收益率(%)	资金净流入(亿元)
159611	广发中证全指电力公用事业ETF	8.25	18.27
159566	易方达国证新能源车电池ETF	5.74	16.13
561560	华泰柏瑞中证全指电力公用事业ETF	8.28	15.63
162411	华宝标普油气A人民币	7.31	10.19
159625	嘉实国证绿色电力ETF	8.77	8.83
159930	汇添富中证能源ETF	7.88	7.55
159981	建信易盛郑商所能源化工期货ETF	29.00	5.97
562550	华夏中证绿色电力ETF	8.49	4.05
512620	天弘中证农业主题ETF	5.01	3.10
163208	诺安油气能源	9.90	3.00



数据来源:Wind 匡继雄/制表 图虫创意/供图

3 警惕“均值回归”

尽管周期板块近期表现亮眼,但投资者必须警惕数据背后隐藏的风险信号,牢记均值回归是金融市场不变的铁律。

首先,周期行情的持续性高度依赖油价的绝对水平,而当前油价的上涨更多由地缘情绪与短期供需错配驱动,长期走势仍面临诸多不确定性。回顾历次由地缘冲突引发的油价脉冲式上涨行情,能源板块的超额收益窗口期通常较短,往往在情绪宣泄后的数周内便面临回调压力。若未来国际地缘政治局势出现缓和、全球经济复苏不及预期导致原油需求下降,亦或是主要产油国释放战略石油储备,均可能导致油价回调,届时相关主题基金将面临“油价下跌+估值回落”的双重风险。

其次,需警惕风格漂移带来的隐性风险。近期部分科技主题基金净值走势与能源指数的相关性明显提升,这暗示基金经理可能存在一定的风格漂移。这种操作虽然在短期内保住了净值,但一旦市场风格迅速切换回成长,这类基金将面临踏空风险,且可能引发持有者的怀疑。对于投资者而言,盲目追逐近期业绩榜上的绩优基金,极有可能在阶段性高点,陷入追

涨杀跌的怪圈。

面对这种高分化的市场环境,理性的策略应当是以“三招”构建攻守兼备的均衡组合,践行“资源为盾、化工为矛、科技为核”的多元化布局:

一是保留防御底仓。配置一部分受益于能源安全逻辑的上游资源品,以应对通胀和地缘风险。二是坚守成长核心。不轻易清仓科技成长,而是将仓位优化至业绩确定性高、估值合理的细分领域,等待市场情绪回暖。三是布局涨价传导受益链。关注石油涨价传导受益的上游化工、煤化工等板块,这些领域兼具成本转嫁能力和业绩弹性,能有效连接周期与成长。

这种多元搭配的配置方式,既能让投资者捕捉上游板块的阶段性红利,又能不错过科技成长赛道的长期机会,从而在均值回归的市场浪潮中行稳致远。

总的来说,主题基金的业绩分化,实质上是资金在不确定性中寻找确定性的本能反应。对于投资者而言,看懂轮动逻辑比追逐短期榜单更为重要。在宏观因子频繁切换的当下,唯有坚守均衡配置,警惕极致拥挤,方能在周期的浪潮中行稳致远。

从一日售罄到多只产品募集超40亿元,一度深受投资者诟病的FOF开年以来迎来爆发,一举成为今年公募行业最受瞩目的明星品类。从发行热度、渠道格局到行业规模,FOF已经实现历史性突破,成为行业发展的重要增长极,其不仅点燃了市场投资热情,更重塑了公募基金FOF领域的竞争格局。

FOF发行热度持续飙升

3月14日,3只FOF产品同日发布基金合同生效公告,其中,中欧盈欣稳健6个月持有FOF在62天内募集了51.25亿元,富国智安稳健90天持有FOF在16天内募集了10.97亿元,兴全安养稳健养老一年持有FOF在14天内共募集3.36亿元。亮眼的募集成绩进一步助推市场热度攀升。

近一周以来,FOF市场迎来结募高峰,爆款产品持续涌现。招商智盈优选6个月持有FOF在3月13日宣布募集34.13亿元,易方达如意盈泽6个月持有FOF单日募集33.83亿元,再现“一日售罄”的火爆场景。回顾2026年开年以来的市场表现,FOF的热度一路走高,截至目前,全市场已有10只FOF实现单日售罄。

FOF发行募集形势大好,热度持续发酵,也带动FOF供给端持续放量。目前,已有15只FOF产品定档发行,未来一段时间,随着更多产品陆续入市,FOF市场的热度有望进一步攀升,增长潜力或持续释放。

沉寂多年的FOF为何突然爆发?业内普遍认为,当下,低利率环境持续,叠加市场快速轮动,A股行业轮动加快、波动加大,普通投资者想要持续选出优秀基金、把握投资时机,难度越来越大。在这样的背景下,投资者对收益更稳健、波动更小、配置更分散的投资产品,需求越来越强烈,而FOF恰好精准契合了这类需求。

华南一位基金销售人士在接受证券时报记者采访时表示,FOF的核心价值,就是帮普通基民破解“何时买、买哪类、买哪只”的三大投资难题。通过专业的组合搭配,实现多元均衡的资产配置,既能有效规避单一基金的波动风险,又能适配复杂多变的市场环境,让投资者实现省心、省力、稳健增值。

银行渠道成主力军

FOF的爆发式增长,离不开渠道端的强力助推,其中银行渠道成为此轮FOF发行热的核心力量。

近年来,银行渠道深受权益基金业绩波动大、赛道基金亏损严重等诟病,不少此前通过银行渠道购买权益类基金、赛道基金的投资者遭遇明显亏损,导致银行渠道的客户信任度受到一定冲击,也让银行开始重新审视自身的产品布局策略。

经历过权益基金的大幅波动后,银行渠道的产品偏好重新回归稳健。沪上一位基金评价人士对记者表示,银行的战略重心从“卖产品”转向“卖资产配置方案”,通过FOF品牌输出专业能力,既能规避单一权益基金、赛道基金的高波动风险,也能重新赢回客户信任,将渠道积累的客户资源转化为长期留存,实现了从“流量变现”到“专业服务”的跨越。

从实践来看,银行渠道从单纯的产品代销转向深度定制、品牌化运作,在FOF领域推出了一系列专属品牌。如招商银行的“长盈计划”、建设银行的“龙盈计划”、中国银行的“慧投计划”等,这些银行渠道通过与基金公司深度合作,参与产品设计、筛选基金经理、设定持有期,这一系列举措让银行渠道更加放心去打造FOF爆款。

从今年爆款FOF的托管情况来看,募集规模超20亿元的12只FOF产品中,招商银行托管6只,建设银行托管3只,中国银行托管2只,中信银行托管1只,银行系托管机构包揽了主流发行份额,成为FOF爆款的“孵化器”。

从产品设计来看,FOF也精准对接了银行渠道的客户需求。今年发行的FOF产品中,除1只为1年期产品外,其余均为3个月或6个月持有期,契合国内投资者偏好短期稳健配置的习惯;策略层面,多数FOF以“固收+”多元资产配置为主,权益仓位控制在5%—30%之间,兼顾收益与流动性,完美匹配银行理财、定期存款到期资金的再配置需求。

规模首破3000亿元

Wind数据显示,截至2026年3月14日,今年以来全市场共有40只FOF产品募集成立,合计募集金额达619.73亿元,无论是产品数量还是募集规模,均较2025年同期实现大幅增长。与此同时,FOF基金总规模正式突破3000亿元,迈上新的历史台阶,成为公募基金行业不可或缺的重要增长极(最新规模采用2025年末规模+新产品发行规模测算)。

3000亿元的市场蛋糕,吸引了84家基金管理人同台竞技,但行业“头部效应”尚未固化,目前FOF规模最大的管理人约为253亿元,仅有11家管理人的FOF规模超100亿元,行业仍存在较大的突围空间。

从当前规模格局来看,行业梯队分布逐渐清晰。富国基金、中欧基金、易方达基金、广发基金的FOF规模均超过200亿元,稳居第一梯队;兴证全球基金、国泰基金、华夏基金、南方基金等多家机构规模超100亿元,构成第二梯队。

FOF行业的欣欣向荣,既带来了广阔机遇,也暗藏挑战。短期来看,3—6个月持有期、稳健型FOF仍将是市场主流,契合当前投资者的核心需求。但也有行业内部人士表达了担忧,目前FOF产品策略趋同现象较为明显,多以短持有期、“固收+”多元资产配置为主,差异化竞争不足,而在行业轮动把握、高波动回撤控制等领域,仍是多数公募不愿触碰的难点,也是行业未来发展需要突破的瓶颈。

对于普通投资者而言,如何理性投资FOF也成为行业关注重心。晨星(中国)基金研究中心总监孙珩提醒,投资者投资FOF需重点关注四大方面:一是自身风险承受能力与产品的匹配度,避免盲目跟风;二是基金经理的资产配置能力、历史回撤与波动率,优先选择业绩稳定、风格清晰的产品;三是费率水平与持有周期,明确FOF是长期配置工具,而非短期投机产品,避免频繁申赎;四是持仓分散度、风格稳定性及底层基金重叠度,警惕双重收费、风格漂移和规模过大影响操作灵活性,坚持长期持有,才能更好发挥FOF平滑波动、专业选基的核心价值。

FOF发行热度持续飙升 规模首破三千亿元

证券时报记者 吴琦

券商中国
ID:quanshangcn