

偏股混合基金指数创新高 “站在光里”抱团超越“宁组合”

证券时报记者 裴利瑞

时隔五年，偏股混合型基金指数终于再创历史新高。

这不仅意味着逾千只主动权益基金的收益率节节高升，而且代表着众多一度深陷泥潭、净值腰斩的基金已经“爬出深坑”，公募基金的主

动投资能力再度走向上升通道。

然而，此番登顶的推手却“物是人非”，光通信以超越当年“宁组合”的抱团力度站上C位，中际旭创已经取代宁德时代成为主动权益基金第一大重仓股。在偏股混合型基金指数创新高的同时，基金正蜂拥押注以光通信为代表的AI硬件赛道，新一轮极致抱团行情正在上演。

1 千余只主动权益基金创历史新高

5月7日，万得偏股混合型基金指数报收13521.96点，创下历史新高。这是该指数继2021年2月创下13231.44点后，时隔五年再度刷新点位纪录。

万得偏股混合型基金指数常被用作衡量主动权益基金，乃至整个公募基金行业主动管理能力的平均业绩基准，这也意味着在历经五年的跌宕起伏后，主动权益基金终于“收复失地”。

Wind数据显示，5月以来全市场有1700余只主动权益基金的复权单位净值创下历史新高，除去近两年在本轮行情期间成立的基金后，创新高的基金仍然有约1400只，这意味着有大量的主动权益基金已经“爬出深坑”。

同时，本年度第一只“翻倍基”也正式诞

生。Wind数据显示，截至5月6日，广发基金旗下广发远见智选基金年内收益率已达100.97%，成为年内首只实现净值翻倍的主动权益基金。截至5月8日的最新数据，该基金年内收益率已经高达112.29%，再创新高。

值得一提的是，有4只在2021年初市场高点成立的百亿级基金，也在今年5月创下净值新高，分别为杨瑞和与马磊管理的汇添富数字未来A、杨栋管理的富国均衡优选、李晓星等人管理的银华心佳两年持有混合、吴渭管理的博时汇兴回报一年持有。

以汇添富数字未来A为例，该基金发行总规模99.93亿元，于2021年2月24日正式成立。彼时恰逢市场高点，此后便是长达三年多的熊市，净值一度腰斩。不过，2024年2月该基金便



触底反弹，近两年收益率约142%，成立以来的收益率为42.54%。

近五年收益率最高的是吴阳管理的易方达瑞享1，该基金成立于2015年6月，近五年收益率为405.8%，成立以来的收益率为1020.86%。此外，刘元海管理的东吴新趋势价值线价值和东吴移动互联网A、江山管理的景顺长城稳健回报等，近五年收益率均超过350%。

衡量基金抱团情况，截至2026年一季度末，主动权益基金持有东山精密、新易盛、中际旭创的比例分别高达18.54%、17.23%、11.7%，均已经超过2021年主动权益基金对宁德时代、隆基绿能等新能源龙头的持股比例，这意味着公募基金对光通信的抱团程度已超越“宁组合”。

银河证券研报显示，今年一季度，通信行业超越电子行业成为主动偏股型基金第一大超配行业，超配比例达8.28%，环比增长1.63个百分点。

光通信已经成为新一代“翻倍基”的最强推手，以广发远见智选混合A为例，一季报显示，该基金大手笔押注光纤光缆赛道，一季报的前三大重仓股囊括了长飞光纤、中天科技、亨通光电三大龙头，三个个股合计仓位近30%。个股行情表现上，今年以来长飞光纤年内涨幅达2.41倍，中天科技上涨1.26倍，亨通光电上涨2.12倍，均是今年的翻倍大牛股。

21世纪初的互联网泡沫如出一辙（互联网革命如火如荼并改变了世界，但资本市场依然经历了泡沫崩盘）。景气度上，AI上游的算力硬件是最为确定的，但从中期来看，目前上游硬件极高的盈利能力并不可持续，而股票价格的拐点历来都明显领先景气度的拐点，目前资本市场对于算力板块过于拥挤的抱团并非可以高枕无忧。

“但与以往不同，当前市场呈现出因地缘冲突风险偏好回落，一边却向高估值新技术方向进一步抱团的割裂场景，其背后是高波动、高不确定环境下向高景气度、高确定性资产的‘弱市抱团’，只要高波动、高不确定的环境没有改变，强者恒强仍然会持续一段时间。”上海一位基金经理表示。

隆基绿能等新能源龙头；2021年，崔宸龙管理的前海开源公用事业、前海开源新经济A分别以119.42%、109.36%的收益率包揽年度冠军，重仓股除了华润电力、华能国际电力股份等公用事业股外，同样是亿纬锂能、比亚迪股份、宁德时代等新能源龙头。

五年后，这种显著分化的行情再次出现，但这次，基金投资的C位已经从“宁组合”切换到了光通信。

Wind数据显示，截至2026年一季度末，光模块龙头中际旭创继续成为主动权益基金的第一大重仓股。此外，新易盛、东山精密也分别位列主动权益基金的第三、第六大重仓股。

更值得一提的是，如果以持股占流通股比来

度末，主动偏股型基金对AI硬件板块整体配置比例达31.5%，超配17.7个百分点，处于主动偏股型基金配置该板块的历史高位。如果与历史核心赛道比，已经超过了2021年初“宁组合”的峰值，但未超过“茅指数”和2007年前后的金融地产。对于AI硬件而言，基金抱团在当下并未极端拥挤，但是考虑到4月以来加速的趋势，拥挤交易仍需关注。

鹏扬竞争力先锋的基金经理戴杰表示，从人工智能的产业发展趋势来看，行业变革仍在加速演进，但也不可否认市场给予许多没有盈利的初创公司极高的估值，这一点和

在二级市场上，亮眼的业绩也让原油基金成为游资、散户追逐的炒作标的，成交规模迎来大爆发。

例如，4月9日，南方原油基金单日二级市场成交额一度冲高至49.97亿元，显示出原油基金的高交易热度。另外，易方达原油基金去年12月中旬单日成交额尚不足1000万元，如今单日成交额已高达14亿元。

海量资金扎堆炒作之下，基金二级市场交易价格与净值严重背离，高溢价风险快速积聚。南方基金自4月8日至5月8日的一个月时间里，累计发布超30份风险提示公告。南方基金在5月8日的提示中称，南方原油二级市场交易价格大幅偏离基金份额净值，形成显著溢价，盲目入场的投资者极易承受亏损，若未来溢价幅度无法合理回落，将向上交所申请盘中临时停牌、延长乃至连续停牌。易方达原油也在5月6日发布风险提示公告称，数据显示，4月30日基金二级市场收

盘价报2.100元，而4月28日对应的基金份额净值仅1.7923元，若溢价持续高企，将启动临时停牌等风控举措。值得一提的是，近期包括宁波银行等多个基金代销机构，也开始提示原油基金的投资风险，并将部分原油基金产品的风险等级由中高风险上调至高风险。

尽管各家机构不断提示原油基金产品的风险，但对于本轮油价上涨逻辑与后市走向，基金经理普遍判断虽然存在回调风险，但高油价的状况短期或难以改变。

诺安油气能源基金经理唐晨分析，俄乌局势、霍尔木兹海峡地缘走向仍是左右全球原油供应预期的核心变量，冲突持续为油价提供向上动能，冲突对石油生产设施的影响、霍尔木兹海峡航运通道及相关方面局势的变化，将决定油价上涨周期与波动幅度，投资者可依托油价波动节奏，逢低理性布局相关原油产品。

2 光通信接棒新能源成为核心资产

历经五年，万得偏股混合型基金指数再创历史新高，背后推手却已“物是人非”。

2021年，A股市场呈现极致分化的结构化行情，机构抱团在以白酒为代表的消费板块、以锂电池为代表的新能源板块布局。截至2021年末，主动权益基金的前三大重仓股分别为宁德时代、贵州茅台和五粮液。作为主动权益基金的前两大重仓股，宁德时代和贵州茅台均被超1000只基金抱团重仓，持股占流通股比分别为9.97%、4.62%。

其中，新能源板块是上一轮主动权益基金牛市的核心推手，2020年和2021年的“翻倍基”大多依靠重仓这一赛道脱颖而出。其中，2020年，赵诣管理的农银汇理工业4.0以166.56%的收益率夺冠，重仓股便为宁德时代、赣锋锂业、

3 警惕极致抱团带来的风险

当公募基金对光通信的抱团程度已经超越当年的“宁组合”，担忧也随之浮现：极致抱团之后，市场会否重演2021年以来抱团瓦解的局面？

回顾A股历史，机构抱团并非新鲜事，从2000年的互联网泡沫、2011年的消费崛起，到2017—2019年的“茅指数”、2020年—2021年的“宁组合”，再到当前由AI算力需求引发的光通信行情，每一次行情轮动背后都是经济转型的缩影，但几乎每一次极致抱团，最终都经历了从估值膨胀到回归理性的过程。

国金证券的研报数据显示，截至今年一季

大量资金涌入原油基金 高溢价炒作风险骤升

证券时报记者 安仲文

近日，原油主题QDII基金被频繁提示溢价风险或修改风险等级。今年以来，国际原油在地缘冲突助推下强势走高，带动原油主题QDII基金业绩一路领跑。在行情带动下，大批散户资金涌入二级市场，单只原油基金的日成交额迅速增长。相关基金的溢价风险也受到关注。

Wind数据显示，截至5月10日，南方原油基金年内收益率高达64.38%，位列全市场QDII产品首位，小幅超越重仓AI芯片的富国亚洲机会QDII年内63.84%的收益表现。除了南方原油基金的突出表现，原油主题产品整体表现同样亮眼，易方达原油基金以61.41%的年内收益跻身公募QDII收益第六位，两大原油基金强势入榜，凸显出这一细分品类在海外紧张局势下呈现出的高弹性。

2026年一季度与2021年四季度主动权益基金前十大重仓股对比

2026年一季度前十大重仓股

序号	代码	名称	持有基金数	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
1	300308.SZ	中际旭创	1083	11.70	736.51
2	300750.SZ	宁德时代	1259	4.19	716.75
3	300502.SZ	新易盛	922	17.23	675.60
4	00700.HK	腾讯控股	600	0.86	335.64
5	600519.SH	贵州茅台	670	1.65	299.06
6	002384.SZ	东山精密	347	18.54	265.57
7	601899.SH	紫金矿业	665	3.52	237.11
8	09988.HK	阿里巴巴-W	385	0.95	190.59
9	603259.SH	药明康德	375	7.28	176.75
10	002475.SZ	立讯精密	352	4.74	169.59

2021年四季度前十大重仓股

序号	代码	名称	持有基金数	持股占流通股比(%)	持股总市值(亿元)
1	300750.SZ	宁德时代	1178	9.97	1194.98
2	600519.SH	贵州茅台	1150	4.62	1190.07
3	000858.SZ	五粮液	542	6.76	583.99
4	603259.SH	药明康德	474	17.20	519.52
5	000568.SZ	泸州老窖	473	13.91	516.99
6	601012.SH	隆基绿能	545	10.71	499.50
7	002475.SZ	立讯精密	435	12.81	445.41
8	300760.SZ	迈瑞医疗	304	8.84	409.41
9	002415.SZ	海康威视	290	7.97	380.17
10	300059.SZ	东方财富	615	11.22	357.75

数据来源:Wind 裴利瑞/制表 图片来源:AI生成

基金密集调研「硬科技」 涨价逻辑成掘金主线

证券时报记者 王明弘

随着2026年一季度季报落幕，A股市场呈现出清晰的逻辑主线——涨价行情。近期，多位知名基金经理密集调研具备涨价逻辑的上市公司，从贵金属、工业金属到基础化工，再到半导体材料与AI硬件，看似分散的热点背后实则暗含着确定性主线。

从个股调研情况来看，最近一个月最受公募基金关注的是澜起科技、新易盛和立讯精密等公司，大多属于半导体、光通信、存储等具备明确涨价逻辑的行业。

以功率半导体为例，从2月起，华润微、士兰微等国内龙头率先提价，英飞凌、德州仪器等国际巨头主流产品涨幅普遍达10%至25%。这一行业重大变化引起了基金经理的高度关注，近期，华润微、扬杰科技、芯联集成-U等功率半导体上市公司先后获得多家公募基金密集调研，深入挖掘涨价逻辑背后的投资机会。

从个股来看，澜起科技吸引了426家机构调研，其中基金公司60家，显示出市场对核心半导体设计公司，特别是与数据中心、内存接口芯片（与AI服务器存储密切相关）相关技术的高度热情。紧随其后的鼎泰高科、立讯精密、炬光科技、中矿资源等，也均在各自细分领域内获得超200家机构调研，调研基金公司家数均超过50家。

除了头部热门公司，调研数据还揭示了机构在细分赛道中的“掘金”行为。例如，在光伏设备领域，迈为股份、聚和材料、晶盛机电等公司均获得密集调研；在工业气体领域，华特气体、广钢气体、金宏气体等受到关注。这表明基金经理正深入产业链的各个环节，寻找具有核心竞争力和成长潜力的“隐形冠军”。

从调研的“勤奋度”来看，最近一个月调研公司超过100家的基金公司共有28家，其中，创金合信基金以383家的调研数量领先，紧随其后的富国基金、嘉实基金、华安基金、景顺长城基金、天治基金、博时基金和平安基金，调研公司数量均在150家以上。

调研名单中，也出现了一些外资及特色

投资机构的身影。例如，富达基金、摩根基金、贝莱德基金、施罗德基金等。此外，如阿布扎比投资局、粤港澳大湾区共同家园发展基金等具有产业或区域背景的投资平台也出现在调研名单中，显示了当前A股市场投资者结构的多元化趋势。

值得一提的是，部分获得高频调研的公司股价持续上涨。例如，唯特偶近一个月涨幅超100%，乔锋智能涨超80%，仕佳光子、华泰新光、华特气体等涨幅均超过70%。

但也有一些公司虽然调研热度较高，但短期股价表现一般。例如，石头科技近一个月股价上涨1.72%，东鹏饮料股价跌超3%。完美世界、华利集团、巴比食品等公司在获得调研的同时，股价出现了超过10%的跌幅。这也表明，密集调研可能反映了机构对公司的分歧加大或在深度研究后进行价值重估，短期股价受多种因素影响，基金经理的调研动向只能作为价值判断的参考之一。

华南地区某投研人士认为，在市场整体估值体系重塑、产业技术快速迭代的背景下，基金经理正将更多精力投向那些处于细分赛道龙头、具备核心技术优势、业绩增长确定性高，但尚未被市场充分定价的中小市值公司。从行业来看，这些公司广泛分布在半导体材料、工业气体、特种化工、精密制造、创新医疗器械等“硬科技”领域，契合了经济转型和产业升级的大方向。

对于AI产业快速发展提振行业景气，摩根士丹利基金表示，美国AI资本开支持续扩大，使得全球算力相关产业维持高景气；中国AI投入紧随其后，未来也有望持续扩大，国产算力景气度将逐步提升。短期看，与海外算力相比，国产算力多数公司斜率尚平缓、估值偏高，随着国产模型的优化、云厂资本开支的加大，未来天平会逐步向国产算力倾斜。

主编:王基名 编辑:汪云鹏 美编:翟超