

从港股到A股仓位灵活腾挪 沪港深基金交出亮眼答卷

证券时报记者 安仲文

今年以来,在港股基金整体业绩持续承压的行业背景下,沪港深基金(可同时配置A股和港股通标的)却走势稳健,甚至收益领跑,引发众多关注。整体上看,今年以来公募主动权益

基金业绩分化加剧,港股通基金、港股QDII基金业绩不佳,不少产品遭遇大额赎回。但同样带“港”字的一批沪港深基金却依托更宽松的条款做出了漂亮业绩,主要原因在于这些基金及时将大部分仓位转向了A股,吃到了A股的科技行情红利。

1 重仓A股的沪港深基金业绩抢眼

今年以来,科技主线持续发酵,带动公募权益类基金整体收益上行,但主动权益赛道内部分化愈发明显。Wind数据显示,年内头部主动权益基金收益率已实现翻倍,市场结构性赚钱效应持续释放。与此同时,年内净值跌幅超10%的产品数量也不少,其中港股通基金、港股QDII两类基金成为业绩承压的主要群体。

在此分化格局下,同样带“港”字的沪港深基金却展现出业绩凌厉的一面,整体业绩表现亮眼。其中,前海开源基金旗下沪港深乐享生活年内收益率达86.68%,位列全市场主动权益基金三甲,该基金自2017年成立以来的总收益率已突破5倍,累计单位净值已攀升至6.38元。在港股指数持续调整、南下资金整体收益低迷的背景下,该沪港深基金实现跨越式收益的原因是什么?

证券时报记者注意到,根据今年基金一季报,前海开源沪港深乐享生活前十大

重仓股全部切换为A股标的。截至2026年一季度末,这只沪港深基金的港股仓位降至0,完成从“沪港深基金”到“沪深基金”的转变。

此外,宝盈基金、嘉实基金、景顺长城基金、广发基金等多家公募旗下沪港深基金,也都通过调整A股与港股两大市场的仓位实现业绩崛起。宝盈国家安全战略沪港深基金今年收益率接近60%,核心策略即为弱化港股配置,强化A股布局,该基金一季度末港股仓位已压缩至5%以内。嘉实前沿科技沪港深基金的调仓动作更为极致,2025年一季度末该基金港股持仓占比一度超75%,是典型的高仓位港股主题基金。伴随2026年港股投资难度增大,而A股机遇凸显,基金经理快速调整方向,到了2026年一季度末,嘉实前沿科技沪港深基金的港股仓位仅剩不足2%,投资风格上变成一只典型的重仓A股基金,精准把握了今年A股的科技红利。

2 A股港股仓位灵活切换

沪港深基金大幅跑赢港股通基金、港股QDII基金,核心在于基金合同赋予的独特优势,宽松的投资约束为基金经理跨市场灵活调仓提供了合规基础。

深圳地区一位公募业内人士表示,沪港深基金的强势表现,根源在于差异化的产品设计。相较于单一市场主题基金,该品类不仅拥有更广的投资边界,还可根据A股、港股行情轮动灵活切换市场,且仓位转弯的空间可以很大,这一天然优势,使其综合吸引力远超过严格的港股通基金及港股QDII基金。

对比来看,固化的仓位约束正在放大传统港股基金的操作压力。例如,一只在2025年11月末成立的次新港股通基金,运作刚满半年时间,今年以来的亏损已接近18%。业内人士判断,该基金之所以业绩不佳,除了选股策略差异,合同硬性约束可能也是一个重要原因。按照上述基金的招募说明书约定,该基金股票投资比例区间为60%—95%,其中港股通标的股票占比非

现金资产比例不得低于80%。即便港股行情持续走弱,基金仍需高配港股资产,难以通过市场切换规避风险。港股QDII基金规则与之类似,多数产品强制约定港股持仓比例不低于80%,被严格绑定在港股。

而沪港深基金在合同设计上具备显著优势,跨市场投资更为灵活。比如有的沪港深基金约定,股票资产投资比例为0—80%,其中港股通标的占股票资产的比例可执行0—95%的宽松区间。这一规则意味着,港股行情上行时,基金经理可积极布局港股标的;当港股疲软,A股赚钱效应释放时,又可转向积极布局A股,实现A股和港股两个市场的切换。

华南一位港股基金经理认为,沪港深基金对基金经理、基民都较为友好,大多数基金经理对A股市场特点、定价逻辑与产业趋势较为熟悉,行情不利时可完全舍弃港股,专注A股。反观港股通与港股QDII产品,受合同限制只能坚守港股赛道,缺乏避险退路,长期管理难度与风控压力更高。

部分年内涨幅居前的沪港深基金(截至5月15日)

基金代码	基金简称	年内涨幅	基金经理
004320	前海开源沪港深乐享生活	86.68%	魏淳、梁策
001877	宝盈国家安全战略沪港深	59.78%	容志能
004450	嘉实前沿科技沪港深	42.42%	王贵重
000979	景顺长城沪港深精选	33.07%	赵钰、张仲维
004616	中欧电子信息沪港深	32.48%	刘金辉
004314	前海开源沪港深新硬件	29.80%	魏淳
001764	广发沪港深新机遇	29.47%	李耀柱
004091	博时沪港深价值优选	24.30%	赵易
004266	招商沪港深科技创新	24.19%	晏磊
004476	景顺长城沪港深领先科技	22.23%	詹成

数据来源:Wind 安仲文/制表 图片来源:AI生成

3 跨市场布局需掌握港股运行规律

■ 跨市场仓位切换和布局,高度依赖基金经理的宏观研判与择时能力。港股与A股的策略取舍,也建立在基金经理深度洞悉离岸市场运行规律的基础上。

虽然沪港深基金的合同条款赋予基金经理充足的操作空间,但跨市场仓位切换和布局,高度依赖基金经理的宏观研判与择时能力。港股与A股的策略取舍,也建立在基金经理深度洞悉离岸市场运行规律的基础上,多家公募沪港深基金经理也结合实操,解读了当前跨市场投资逻辑。

嘉实前沿科技沪港深基金经理王贵重认为,当前对港股采取低配策略,因港股互联网行业处于深度转型过渡期,行业

变革周期内,研发投入前置特征明显,叠加技术试错成本、资源冗余投入等因素,企业短期收入与利润出现明显错配,盈利端短期承压,这一过程可能需要不少时间,未来将对港股进行持续评估,耐心等待港股左侧布局机会。

南方沪港深核心优势基金经理恽雷表示,相较于A股、美股市场,港股作为离岸市场,对风险管控的要求更为严苛,流动性短板问题尤为突出。常态下,A股日均成交额维持在2万亿—3万亿元,而港股日均成交额仅为2000亿—3000亿港元,两个市场的流动性差距很大,较低的成交额直接压低了港股定价效率,也导致港股低估值股票的估值修复周期较长。

恽雷强调,机构投资者布局港股资产,必须敬畏离岸市场的特殊性。在组合港股敞口管理中,需提前建立完善的止损、止损机制,系统性管控波动风险。市场关注度较高的泛恒生科技指数,本身具备高波动属性,叠加离岸市场资金流动性不稳定的特质,这类资产更适合短期交易博弈弹性,而非长期持有配置。

半导体ETF涨幅霸榜 公募提示短期超买风险

证券时报记者 陈书玉

在刚刚过去的一周(5月11日—5月15日),多只半导体指数涨幅霸榜,相关主题ETF价格也水涨船高。

具体来看,Wind数据显示,上周科创半导体材料设备指数周涨幅达20%左右,半导体材料设备指数、中证半导体指数周涨幅均超过10%。相关ETF中,华泰柏瑞上证科创板半导体材料设备主题ETF、华夏上证科创板半导体材料设备主题ETF、华安上证科创板半导体材料设备主题ETF等周内涨幅超20%。拉长时间看,华泰柏瑞中证韩交所中韩半导体ETF年内涨幅超130%,华泰柏瑞上证科创板半导体材料设备主题ETF、华夏上证科创板半导体材料设备主题ETF等年内涨幅超60%。

对此,国联安基金表示,上周半导体产业链延续高景气特征,核心驱动仍来自全球AI算力资本开支上修。海外云厂商资本开支预期持续抬升,国内头部互联网平台也明确加大AI投入,算力基础设施扩张正从服务器、芯片环节向先进封装、半导体设备、关键材料及零部件进一步传导。

展望后市,多家机构表示,行业短期内可能存在过热情况,长期来看产业方向看好。

华夏基金认为,半导体行业短期有高位风险,长期成长逻辑坚实。从技术面看,科创半导体材料设备指数当前处于多头趋势的加速阶段,股价沿各均线稳步

年内涨幅居前的半导体相关ETF(截至5月15日)

代码	简称	年初至今涨跌幅(%)	上周涨跌幅(%)
513310.OF	华泰柏瑞中证韩交所中韩半导体ETF	133.02	17.24
588170.OF	华夏上证科创板半导体材料设备主题ETF	60.47	20.27
588710.OF	华泰柏瑞上证科创板半导体材料设备主题ETF	60.42	20.30
589020.OF	鹏华科创板半导体材料设备主题ETF	60.20	20.25
159327.OF	万家中证半导体材料设备主题ETF	55.47	16.10
560780.OF	广发中证半导体材料设备主题ETF	55.30	16.22
562590.OF	华夏中证半导体材料设备主题ETF	55.18	16.10
159558.OF	易方达中证半导体材料设备主题ETF	54.89	16.20
159516.OF	国泰中证半导体材料设备主题ETF	54.76	16.03
588810.OF	富国上证科创板芯片ETF	47.54	5.83

数据来源:Wind 陈书玉/制表

上行,短期均线与中长期均线形成明确多头排列,成交量持续放大,资金承接有力;MACD红柱持续扩张,多头动能强劲,但RSI指标已达高位超买区间,短期存在技术性回调或高位震荡的风险,需警惕获利盘了结带来的波动。但短期的情绪溢价不改长期大势,半导体就是这场变革的“数字基建”——叠加大基金三期持续护航、国产替代加速突围,短期波动不过是

主升浪中的蓄力,长期向上才是时代的必然。逻辑坚如磐石,成长之路清晰可见。

上银基金表示,随着国际地缘政治紧张局势出现缓和迹象,叠加美国近期经济数据凸显其经济韧性,全球市场的风险偏好显著提升,此前受避险情绪压制的资金重新流向科技主线。同时,国内半导体企业披露的业绩报告表明,半导体景气并非“空中楼阁”,而是AI驱动下的真实业绩改

今年以来,交易型开放式指数基金(ETF)市场内部资金流向持续分化,宽基ETF整体承压,而商品、跨境及部分行业主题ETF则持续获得资金流入,ETF市场的结构性特征进一步强化。

Wind数据显示,截至5月15日,商品型ETF、跨境ETF年内均实现规模正增长,其中黄金ETF、港股科技ETF以及部分海外成长方向产品获得较多资金关注。与此同时,卫星通信、半导体材料设备、电网设备等行业主题ETF也持续获得增量资金流入。

业内人士认为,当前ETF市场的资金更多围绕科技成长、产业趋势以及全球定价资产等主题展开结构性布局,呈现出宽基偏弱、主题活跃、结构分化的特征。

商品型ETF与跨境ETF规模齐升

截至5月15日,年内ETF市场内部资金流向继续呈现明显分化。商品型ETF与跨境ETF整体实现规模正增长,而债券型ETF则出现一定程度缩水。

Wind数据显示,商品型ETF规模较年初增长654.47亿元,最新规模达到3159.1亿元,在各类ETF中规模增长较快。具体来看,商品型ETF年内实现全线增长,其中黄金相关ETF成为资金流入的核心方向。

多只黄金ETF年内规模增长显著。其中,黄金ETF华安、黄金ETF国泰年内规模增长均超过100亿元,黄金ETF博时、黄金ETF华夏、黄金ETF易方达年内规模增长均超过50亿元。此外,有色ETF、能源化工ETF、豆粕ETF等商品类产品规模同样实现正增长。

从最新规模来看,黄金ETF华安最新规模在1000亿元以上,黄金ETF博时、黄金ETF易方达、黄金ETF国泰、黄金ETF华夏规模均超过100亿元。业内人士认为,在全球地缘风险反复、美元资产波动加剧的背景下,黄金等商品资产的避险属性持续受到资金关注,带动商品型ETF规模明显扩容。

与此同时,跨境ETF规模同样保持增长。截至5月15日,跨境ETF较年初增长99.61亿元,最新规模达到9408.21亿元。

具体来看,港股科技与海外成长方向成为资金布局重点。港股通创新药ETF汇添富、中韩半导体ETF华泰柏瑞、恒生科技ETF天弘、恒生科技ETF华泰柏瑞今年以来规模增长均超过50亿元。从指数维度来看,挂钩恒生科技指数、纳斯达克100指数的ETF规模增长较快,相关ETF整体规模增长均超过100亿元。

与商品型ETF、跨境ETF形成对比的是,债券型ETF年内规模出现下滑。截至5月15日,债券型ETF规模较年初减少325.8亿元。

业内人士认为,随着市场风险偏好阶段性修复,部分此前配置于低波动债券资产的资金开始向商品、港股科技及海外成长方向转移,债券类ETF出现一定程度的资金流出迹象。

股票型ETF内部资金分化

今年以来,股票型ETF内部资金分化进一步加剧。一方面,多数挂钩宽基指数的ETF规模持续下降;另一方面,部分行业主题ETF则获得资金大幅流入。

整体来看,股票型ETF规模年内下滑较多,主要受到宽基ETF持续缩水影响。Wind数据显示,截至5月15日,挂钩沪深300指数的ETF产品整体规模下降超过7000亿元,为当前规模缩水最大的宽基品类。此外,挂钩中证1000指数、上证50指数、中证500指数、中证A500指数的ETF年内规模下降均超过1000亿元。

不过,与宽基ETF形成鲜明对比的是,行业主题ETF仍保持较强吸金能力,部分细分赛道持续获得增量资金布局。具体来看,电网设备、半导体材料设备、卫星通信、化工、证券公司等细分主题ETF资金流入均超过100亿元,行业主题ETF整体资金流入超过1000亿元。

从整体资金行为来看,ETF市场当前呈现出“宽基承压、主题活跃”的特征,资金更倾向于围绕以科技成长为主的产业趋势与细分景气方向进行结构性配置。

结构性配置趋势进一步强化

从今年以来ETF市场资金流向变化来看,市场资金配置延续了较强的结构性特征,资金更多流向具备产业趋势、成长属性以及全球定价逻辑的细分方向。

沪上一位基金评价人士表示,去年下半年,ETF市场资金已经开始出现明显分化,部分资金流向跨境、债券以及行业主题方向,而宽基ETF则持续承压,市场整体更偏向结构性配置。彼时,市场资金一方面保留了对低波动资产的配置需求,另一方面也开始围绕部分成长与主题方向进行布局。

从今年以来的情况来看,这一趋势进一步强化。商品ETF、跨境ETF以及行业主题ETF继续获得资金流入,其中黄金、港股科技、海外成长以及部分高景气细分赛道成为资金重点关注方向。与此同时,卫星通信、半导体材料设备、电网设备等行业主题ETF持续获得资金布局,也反映出资金对于产业趋势与成长逻辑的关注度持续提升。上述基金评价人士表示,当前市场资金并非全面回流权益资产,而是更倾向于围绕具备明确产业逻辑和景气支撑的方向进行结构性配置。

进一步看,部分此前流向债券、货币等低波动资产的资金,也开始逐步向成长、科技以及商品方向切换。不过,当前资金行为仍体现出一定谨慎特征。上述基金评价人士表示,市场整体风险偏好虽然较此前有所改善,但资金目前仍更多集中于结构性机会。



券商中国
ID:quanshangcn

ETF结构性配置趋势强化 三大主线成布局焦点

证券时报记者 王小辛