

Q1 基金动向：增配 AI、出海与周期

■ 2026Q1 基金持仓分析

本报告导读：

2026Q1 主动基金减仓 A 股和港股，增配方向在 AI 算力、出海制造与周期等高景气方向。通信/电新/化工是加仓共识，电子/有色/耐用消费品明显减配。

投资要点：

- **Q1 基金配置特征：景气投资策略延续，AI 算力、出海制造与资源是加仓共识。**2026Q1 主动偏股基金股票仓位环比降至 82.9%，持仓集中度明显下降，CR20 环比-4.5%。板块上，主动基金继续增配创业板和科创板；减配主板，港股仓位环比下降 1.7%至 13.9%，延续下滑趋势。风格上，主动基金增配中证 1000、中证 500，减配沪深 300、上证 50 等大盘蓝筹；增配周期和稳定，减配成长、消费和金融。Q1 主动基金个股持仓结构明显调整，前 20 大重仓股中有 7 只出现变化。通信、电新、有色等赛道配置集中度下降明显，中小个股增配更多。机构投资者仍延续景气投资思路，业绩增长突出的 AI 算力、出海制造与石化产业成为加仓共识。
- **行业配置：增配中游周期与制造，减配消费与金融，科技聚焦算力。**一季度主动基金主要增配通信/电新/化工/石化/交运，减配电子/有色/汽车/家电/传媒。从实配环比来看：**1）周期与制造：**中游周期与制造整体获得明显增配，二级赛道中电池/电网/自动化设备等受益于 AI 和出海产业趋势的科技制造行业，以及贵金属/农化/航运港口/炼化/煤炭开采/化学原料等涨价周期行业加仓幅度居前；上游周期中工业金属被大幅减仓。**2）TMT 板块配置出现显著分化：**算力核心产业链（通信设备/半导体）被继续大幅加仓，其中多只通信设备（线缆）股票进入主动基金二十大重仓股，但消费器件和应用端行业则被大幅减配，其中元件/消费电子/游戏/软件开发减仓幅度居前。**3）消费与金融被减配：**地产消费链（白电/两轮车/白酒）减配幅度居前，或与消费板块景气度承压有关；金融板块中非银（保险/证券）被大幅减配，或因市场担忧其 2026 年业绩增长持续性。
- **港股配置：港股仓位继续下滑，科技龙头被减配。**2026Q1 主动基金继续减配港股，重仓市值环比-328.8 亿元至 2623.6 亿元，配置比例环比显著下滑 1.7%至 13.9%。行业上，一季度主动基金增配石化股与特色科技资产（通信、创新药），减配港股互联网与电子龙头。
- **新兴产业配置分化：AI 材料/基建/应用环节配置具备提升空间。**2026 年一季度主动基金延续了算力和资本品出海两条主线的高仓位配置，但 AI 产业链内部的材料和应用环节的超配比例则相对较低，实际上从 2025Q4 开始 AI 产业链内部算力环节与材料和应用环节的配置比例就已经出现了这一明显的分化现象。根据 2019-2021 年新能源行情的经验，在产业发展早期，由于主产业链业绩率先释放，其板块的配置提升和行情启动往往快于产业链中的材料等非核心环节，但在产业成长的中后期，随着景气趋势在产业链内扩散，材料环节盈利有望快速提升，随后其配置比例将跟随主产业链同步提升，股价涨幅也有望追赶主产业板块。当前 AI 产业所处位置与 2020 年新能源产业爆发初期具备相似性，股价表现上，2024 年来以通信设备为代表的算力板块在 AI 产业中持续领涨，而材料环节涨幅则相对滞后。我们认为，随着 AI 景气向产业链上下游扩散，低配的 AI 材料、基建与应用环节的配置比例仍有较大提升空间。
- **风险提示：**历史数据对未来指引性不明确；数据统计口径存在偏差；数据测算误差。



方奕(分析师)
021-38031658
fangyi2@gtht.com
S0880520120005



田开轩(分析师)
021-38038673
tiankaixuan@gtht.com
S0880524080006



张逸飞(分析师)
021-38038662
zhangyifei@gtht.com
S0880524080008



陶前陈(研究助理)
0755-23976164
taoqianchen@gtht.com
S0880125070014

相关报告

科技景气重回投资视野 2026.04.19
高景气与新技术共振，科技主题率先企稳 2026.04.12
主题轮动加快，光通信引领科技景气 2026.04.07
反攻之路：科技制造与稳定内需 2026.04.01
聚焦供应链安全与能源转型 2026.03.29

目录

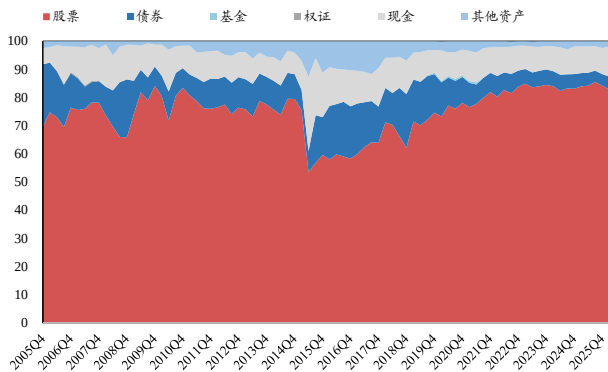
1. 2026Q1 主动基金仓位降低，减配大盘蓝筹股.....	3
1.1. 26Q1 主动偏股基金股票仓位环比下降.....	3
1.2. 板块配置：增配大盘蓝筹，行业风格加仓周期与稳定.....	4
1.3. 央国企配置变化：央国企获大幅加仓，公众企业被大幅减持，民营企业持仓趋稳.....	5
2. 行业配置：增配中游，减配消费与金融，科技聚焦通信.....	6
2.1. 板块：基金加仓中游周期与制造，减仓消费与金融.....	6
2.2. 央国企行业配置：通信/电力设备行业央企增持比例较大.....	8
3. 港股配置：港股仓位继续下滑，科技龙头被减配.....	9
3.1. 港股配置：配置比例显著下滑，科技龙头减配幅度居前.....	9
3.2. 港股行业实配：增配通信/部分周期/医药，减配互联网龙头.....	10
4. 新兴产业配置分化：AI 材料/基建/应用环节配置具备提升空间.....	11
5. 风险提示.....	13

1. 2026Q1 主动基金仓位降低，减配大盘蓝筹股

1.1. 26Q1 主动偏股基金股票仓位环比下降

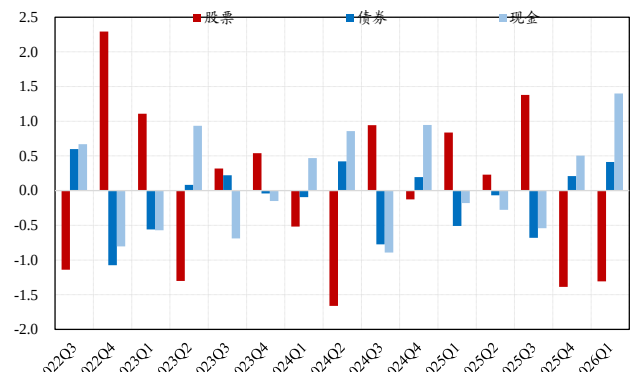
基金资产配置变化: 26Q1 主动偏股基金股票仓位环比大幅下降。2026Q1 主动偏股基金重仓市值环比-428.0 亿元至 3.33 万亿元。主动基金股票仓位环比下降，债券和现金持仓占比继续上升，2026Q1 主动偏股型基金（普通股票型+偏股混合型+平衡混合型+灵活配置型，后同）股票仓位 82.9%，环比-1.3%。

图1: 2026Q1 主动基金股票仓位为 82.9%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

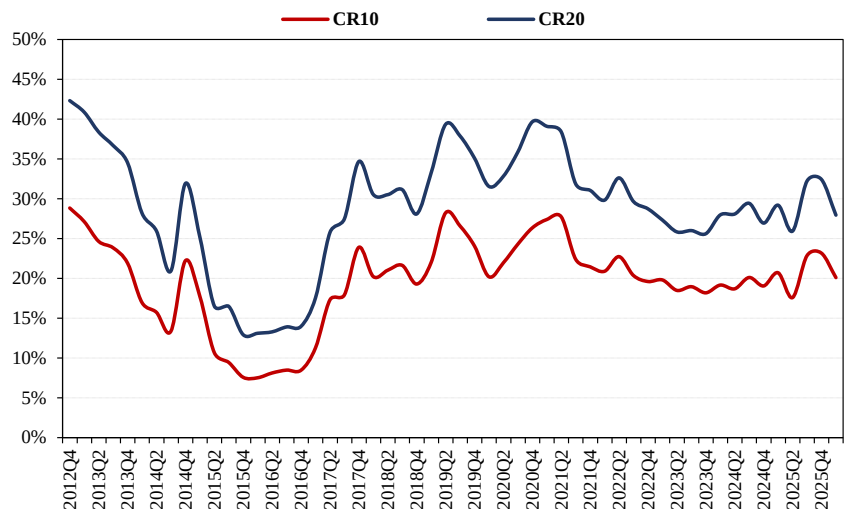
图2: 主动偏股型基金股票仓位环比大幅下降



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

重仓股持仓集中度小幅下降，光模块龙头重仓排名延续高位。2026Q1 主动偏股型基金前十、前二十大重仓股票配置比例分别为 20.1%、28.0%，CR20 环比-4.5%，重仓持股集中度大幅下降。从前二十大重仓个股边际变化来看，多家电子公司掉出前二十，部分医药、石化和通信公司晋升二十大重仓股。

图3: 重仓股持仓集中度环比大幅下降



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

表1: 26Q1 基金重仓前二十大个股一览

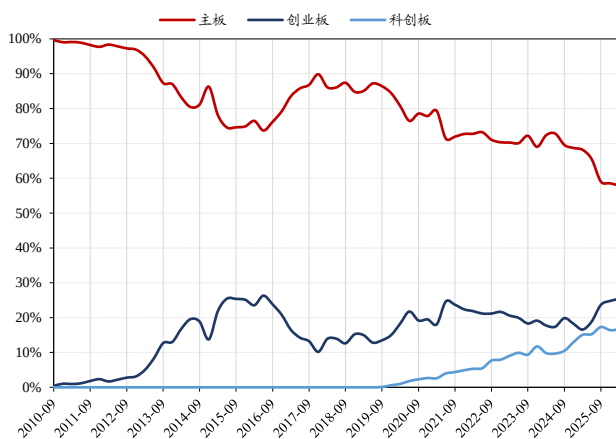
序号	代码	26Q1前二十大重仓个股	25Q4前二十大重仓个股
1	300308.SZ	中际旭创	中际旭创
2	300750.SZ	宁德时代	新易盛
3	300502.SZ	新易盛	宁德时代
4	0700.HK	腾讯控股	腾讯控股
5	600519.SH	贵州茅台	紫金矿业
6	002384.SZ	东山精密	阿里巴巴-W
7	601899.SH	紫金矿业	寒武纪-U
8	9988.HK	阿里巴巴-W	立讯精密
9	603259.SH	药明康德	贵州茅台
10	002475.SZ	立讯精密	东山精密
11	0883.HK	中国海洋石油	美的集团
12	002371.SZ	北方华创	阳光电源
13	688498.SH	源杰科技	沪电股份
14	300394.SZ	天孚通信	中芯国际
15	000333.SZ	美的集团	工业富联
16	002463.SZ	沪电股份	北方华创
17	600276.SH	恒瑞医药	中国平安
18	600487.SH	亨通光电	恒瑞医药
19	688012.SH	中微公司	兆易创新
20	002028.SZ	思源电气	生益科技

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究 注: 标红为当季新晋重仓个股, 黄底为掉出前二十大持仓个股

1.2. 板块配置: 增配大盘蓝筹, 行业风格加仓周期与稳定

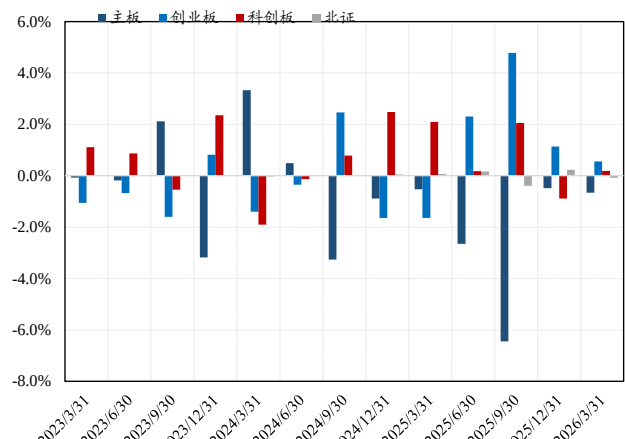
板块配置: 主板配置比例延续下降趋势, 创业板配置比例延续上升趋势, 科创板配置比例转为上升。2026Q1 主动偏股型基金加仓创业板和科创板, 减仓主板。创业板持仓比例 25.3%, 环比+ 0.6%; 科创板持仓占比 16.6%, 环比+0.2%; 主板持仓比例环比-0.7%至 57.9%。

图4: 主动偏股型基金板块配置情况



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

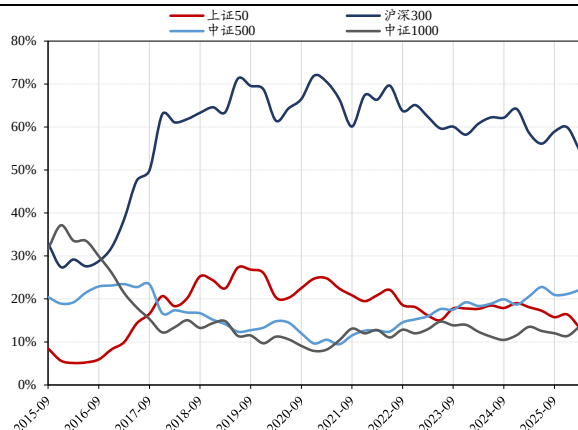
图5: 主动偏股型基金增配创业板和科创板, 减配主板



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

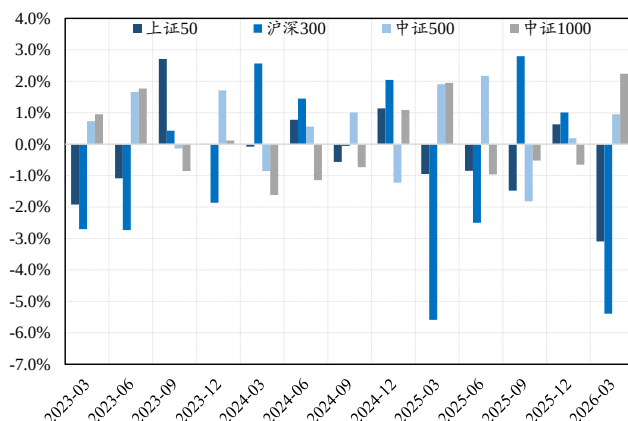
市值风格: 增配中盘股和小盘股, 减配上证 50 和沪深 300。2026Q1 主动偏股型基金上证 50、沪深 300、中证 500 和中证 1000 配置比例分别为 13.3%、54.5%、22.1%和 13.6%，环比分别为-3.1%、-5.4%、+1.0%、+2.2%。

图6：主动偏股型基金大小风格配置情况



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

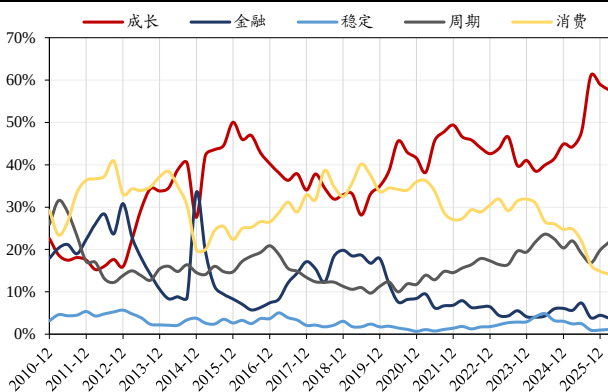
图7：主动偏股型基金各风格重仓股持股比例变化情况



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

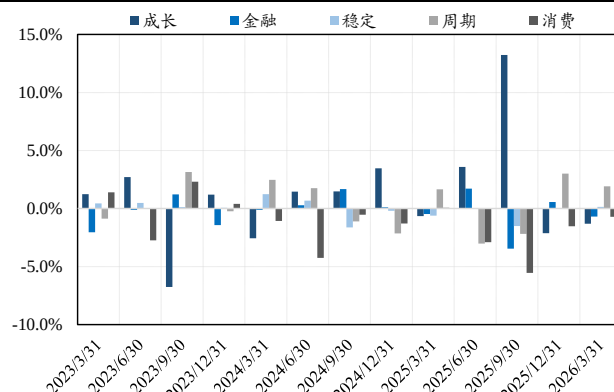
行业风格：增配周期和稳定，减配成长、消费和金融。2026Q1 主动偏股型基金周期、稳定风格持仓占比分别为 21.8%、1.1%，环比变化+1.9%、+0.1%；成长、金融、消费风格持仓占比分别为 57.7%、3.8%、14.2%，环比变化-1.3%、-0.7%、-0.7%。

图8：主动偏股型基金行业风格配置情况



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图9：26Q1 主动偏股型基金大幅增持周期

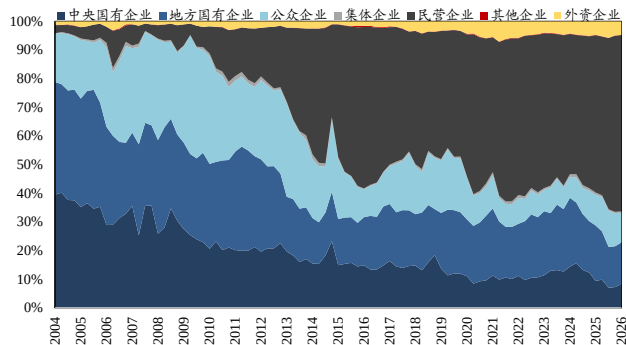


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

1.3. 央国企配置变化：央国企获大幅加仓，公众企业被大幅减持，民营企业持仓趋稳

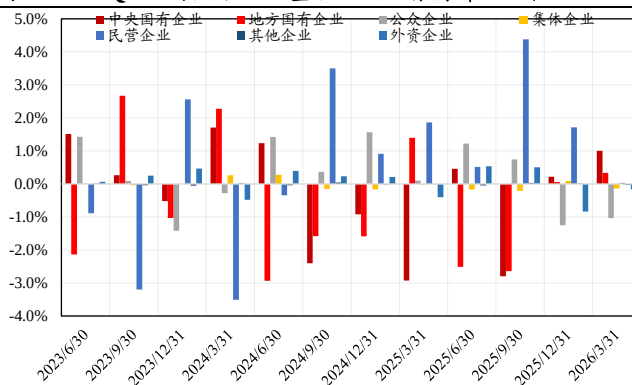
央国企配置变化：公众企业被减持，民营企业继续获增持。2026Q1 主动偏股型基金中央、地方国企配置分别占比 8.3%、14.6%，环比+1.0%、+0.3%；公众企业、民营企业配置占比分别为 10.5%、61.5%，环比-1.0%、0.0%。

图10: 主动偏股型基金不同所有制企业持仓占比



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图11: 26Q1 主动偏股型基金大幅增持中央国企



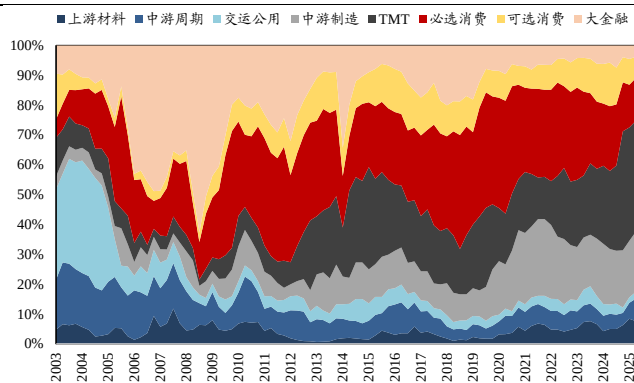
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

2. 行业配置: 增配中游, 减配消费与金融, 科技聚焦算力

2.1. 板块: 基金加仓中游周期与制造, 减仓消费与金融

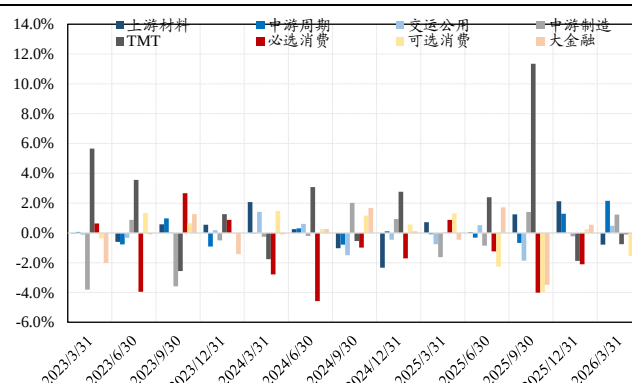
基金加仓中游周期与中游制造, 减仓消费与金融。26Q1 主动偏股基金加仓中游周期与中游制造, 中游周期和中游制造实配比例分别环比+2.2%和+1.2%至 7.5%和 20.2%, 其中化工、石化和电力设备是加仓重心; 上游材料中有色被大幅减配, 下游公用与交运小幅加仓。26Q1 消费与金融被大幅减配, 可选消费、必选消费和大金融实配比例分别环比-1.6%、-0.1%和-0.7%至 7.1%、14.3%和 3.8%, 汽车、家电与非银是减仓重心。26Q1 主动基金在 TMT 板块配置出现显著分化, 通信行业配置进一步集中, 但电子、计算机与传媒被大幅减配。

图12: 基金各行业板块实际配置占比情况



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图13: 基金各行业板块实际持仓环比变化情况



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

实配比例: 通信/电力设备/基础化工增配, 电子/有色/汽车减配。配置比例上升较大的一级行业为: 通信+1.96%、电力设备+1.33%、基础化工+1.18%。配置比例下降较大的一级行业为: 电子-2.21%、有色金属-1.12%、汽车-0.94%、非银金融-0.85%。

超配比例: 通信/电力设备/基础化工增配, 电子/有色/汽车减配。超配比例上升较大的一级行业为: 通信+1.66%、电力设备+0.78%、基础化工+0.77%。超配比例下降较大的一级行业为: 电子-2.16%、有色金属-1.39%、汽车-0.69%。

从二级行业超配环比来看, 1)增配方向: 通信主要是通信设备获明显增配, 电力设备主要是电池获明显增配, 基础化工主要是农化制品获明显增配。2) 减配方向: 电子主要是元件、消费电子被减配, 有色金属主要是工业金属被减配, 汽车主要是汽车零部件被减配。

表2: 主动型基金整体行业配置结构

板块	行业	近9期配置曲线	最新实配环比	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1
上游材料	煤炭		0.33%	1.4%	1.5%	1.2%	0.8%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.7%
	有色金属		-1.12%	6.0%	6.1%	5.4%	3.4%	4.5%	4.7%	6.0%	8.1%	7.0%
中游周期	钢铁		0.08%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%
	基础化工		1.18%	3.0%	3.1%	3.0%	2.8%	2.9%	2.9%	2.4%	3.2%	4.4%
	建筑材料		0.19%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%
	建筑装饰		0.08%	0.5%	0.6%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.5%
	石油石化		0.63%	1.2%	1.2%	0.8%	0.7%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%	1.2%
TMT	传媒		-0.37%	1.0%	0.7%	0.9%	0.9%	1.4%	1.9%	2.5%	1.3%	1.0%
	电子		-2.21%	12.0%	15.7%	15.0%	17.8%	18.7%	18.6%	25.5%	23.9%	21.7%
	计算机		-0.14%	4.0%	2.5%	2.4%	2.9%	3.1%	2.6%	2.6%	1.6%	1.5%
	通信		1.96%	3.9%	5.0%	5.1%	4.5%	2.9%	5.3%	9.3%	11.1%	13.1%
中游制造	电力设备		1.33%	10.8%	10.0%	12.3%	12.9%	10.9%	9.9%	12.2%	11.5%	12.8%
	国防军工		-0.27%	2.8%	3.4%	3.6%	3.5%	3.2%	4.1%	2.9%	2.7%	2.4%
	机械设备		0.16%	3.9%	3.9%	3.4%	3.8%	4.5%	3.8%	4.0%	4.8%	5.0%
可选消费	家用电器		-0.64%	4.2%	4.9%	5.5%	5.4%	5.2%	4.4%	2.8%	2.6%	1.9%
	美容护理		-0.02%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%	0.2%	0.1%	0.1%
	汽车		-0.94%	5.1%	5.2%	5.8%	6.3%	7.8%	6.3%	4.9%	5.1%	4.1%
	轻工制造		0.02%	1.2%	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%	0.9%	0.5%	0.6%	0.6%
	社会服务		0.02%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.1%	0.3%	0.3%
必选消费	纺织服装		0.01%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%
	农林牧渔		-0.06%	2.0%	2.0%	1.5%	1.4%	1.3%	1.8%	1.2%	1.0%	0.9%
	商贸零售		-0.16%	0.6%	0.4%	0.4%	0.6%	0.7%	0.8%	0.5%	0.5%	0.3%
	食品饮料		-0.23%	13.2%	9.5%	9.0%	8.3%	8.8%	6.6%	4.8%	4.6%	4.3%
	医药生物		0.35%	11.6%	11.1%	11.1%	10.0%	10.5%	10.9%	9.7%	8.1%	8.5%
交运公用	公用事业		0.07%	2.3%	3.0%	1.7%	1.3%	1.0%	1.1%	0.4%	0.3%	0.3%
	环保		0.01%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%
	交通运输		0.42%	2.4%	2.4%	2.1%	2.0%	1.7%	2.0%	1.1%	1.2%	1.6%
大金融	综合		-0.02%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
	房地产		0.06%	1.0%	0.9%	1.5%	1.0%	0.9%	0.7%	0.6%	0.3%	0.3%
	非银金融		-0.85%	0.7%	0.7%	1.7%	1.2%	1.1%	1.8%	1.5%	2.4%	1.5%
	银行		0.12%	2.5%	2.8%	2.8%	4.0%	3.8%	4.9%	1.9%	1.9%	2.0%

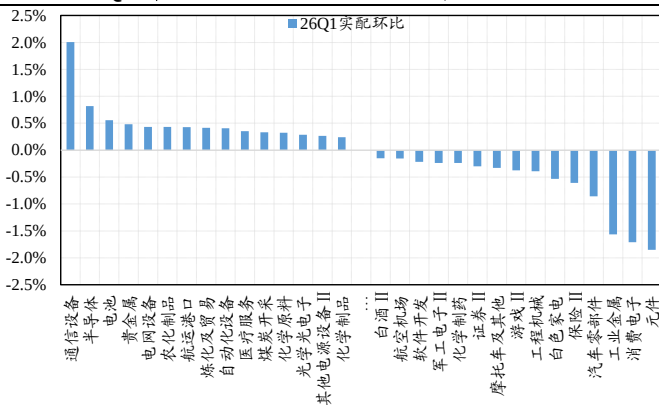
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

表3: 主动型基金整体行业超配结构

板块	行业	近9期配置曲线	最新超配环比	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1
上游材料	煤炭		0.17%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-0.41%
	有色金属		-1.39%	1.7%	1.8%	1.3%	-0.3%	0.6%	0.6%	1.0%	2.4%	1.05%
中游周期	钢铁		0.08%	-0.5%	-0.4%	-0.5%	-0.3%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.26%
	基础化工		0.77%	-1.4%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.7%	-1.2%	-0.45%
	建筑材料		0.12%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	0.04%
	建筑装饰		-0.01%	-1.6%	-1.5%	-1.5%	-1.4%	-1.3%	-1.3%	-1.2%	-1.2%	-1.19%
TMT	石油石化		0.44%	-0.4%	-0.4%	-0.6%	-0.6%	-0.8%	-0.8%	-0.6%	-0.6%	-0.15%
	传媒		-0.29%	-1.3%	-1.2%	-1.1%	-1.1%	-0.7%	-0.2%	0.3%	-0.7%	-0.97%
	电子		-2.16%	2.9%	5.7%	5.0%	6.6%	7.3%	7.3%	11.3%	10.4%	8.20%
	计算机		0.20%	-1.5%	-2.4%	-2.9%	-3.0%	-3.0%	-3.5%	-3.5%	-3.8%	-3.63%
中游制造	通信		1.66%	1.2%	2.0%	2.2%	1.4%	-0.1%	2.1%	5.3%	6.6%	8.23%
	电力设备		0.78%	3.1%	2.6%	4.4%	5.1%	3.4%	2.5%	3.2%	2.3%	3.06%
	国防军工		-0.11%	-0.1%	0.5%	0.8%	0.6%	0.4%	1.0%	0.0%	-0.6%	-0.70%
	机械设备		0.15%	-1.3%	-1.1%	-1.5%	-1.4%	-1.0%	-1.6%	-1.7%	-1.1%	-0.92%
可选消费	家用电器		-0.51%	1.6%	2.2%	2.8%	2.8%	2.5%	2.0%	0.6%	0.4%	-0.14%
	美容护理		0.00%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.10%
	汽车		-0.69%	0.8%	0.9%	1.5%	1.9%	3.0%	1.7%	0.3%	0.7%	-0.03%
	轻工制造		-0.01%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.4%	-0.3%	-0.34%
必选消费	社会服务		0.04%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.27%
	纺织服装		0.01%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.36%
	农林牧渔		0.03%	0.3%	0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.37%
	商贸零售		-0.02%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.3%	-0.4%	-0.5%	-0.6%	-0.59%
交运公用	食品饮料		-0.25%	6.4%	3.4%	2.8%	2.8%	3.4%	1.8%	0.7%	0.7%	0.43%
	医药生物		0.36%	3.0%	2.8%	2.8%	2.4%	3.0%	3.2%	2.3%	1.5%	1.88%
	公用事业		-0.18%	-1.0%	-0.7%	-1.5%	-1.7%	-2.2%	-1.7%	-2.1%	-2.1%	-2.32%
	环保		-0.05%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.4%	-0.6%	-0.6%	-0.63%
大金融	交通运输		0.44%	-0.5%	-0.8%	-0.8%	-0.9%	-1.1%	-0.7%	-1.2%	-1.2%	-0.72%
	综合		-0.04%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.09%
	房地产		0.13%	-0.4%	-0.4%	0.0%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.68%
	非银金融		-0.06%	-5.2%	-5.2%	-5.4%	-5.8%	-5.6%	-5.1%	-4.5%	-3.7%	-3.78%
	银行		0.40%	-4.1%	-4.6%	-4.0%	-3.1%	-3.7%	-2.9%	-4.0%	-4.2%	-3.78%

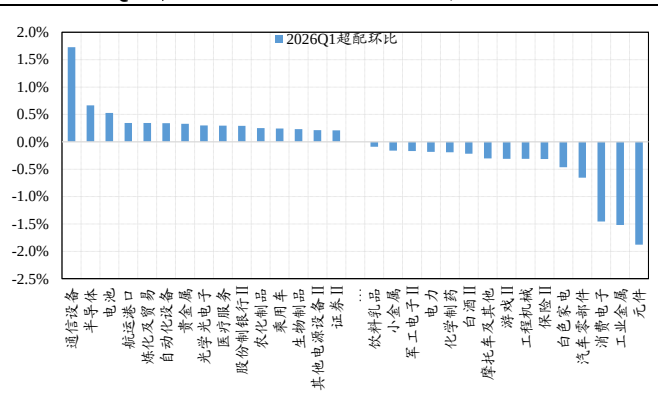
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图14: 26Q1 申万二级行业实配环比情况



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图15: 26Q1 申万二级行业超配环比情况

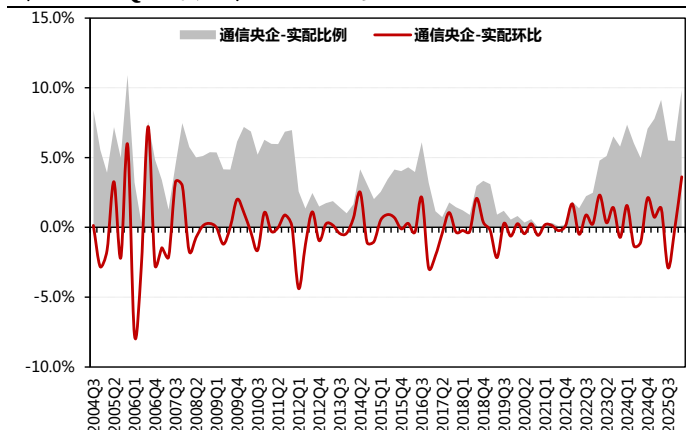


资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

2.2. 央国企行业配置: 通信/电力设备行业央企增持比例较大

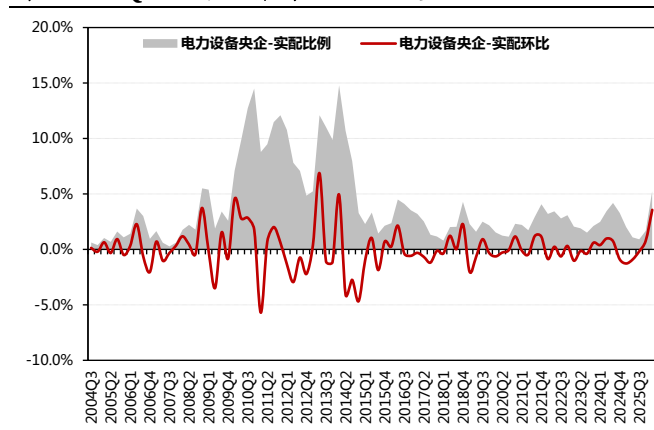
央企一级行业: 通信/电力设备行业央企增持比例居前。26Q1 主动偏股型基金增配央企公司前五的一级行业分别是: 通信 (环比+3.61%)/电力设备 (环比+3.55%)/交通运输 (环比+3.08%)/石油石化 (环比+2.56%)/煤炭 (环比+1.25%)。

图16: 26Q1 通信行业央企配置环比+3.61%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

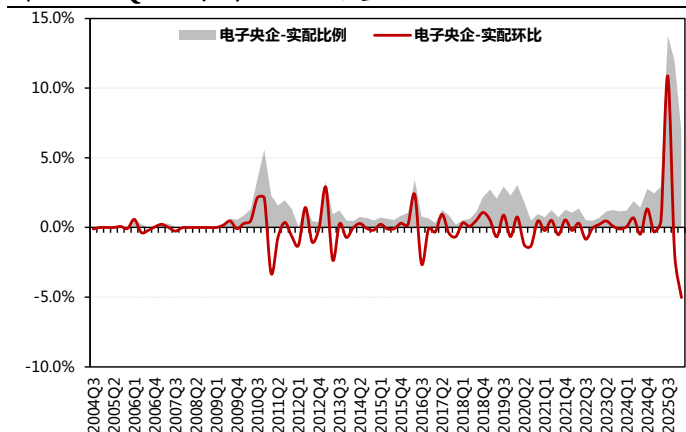
图17: 26Q1 电力设备行业央企配置环比+3.55%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

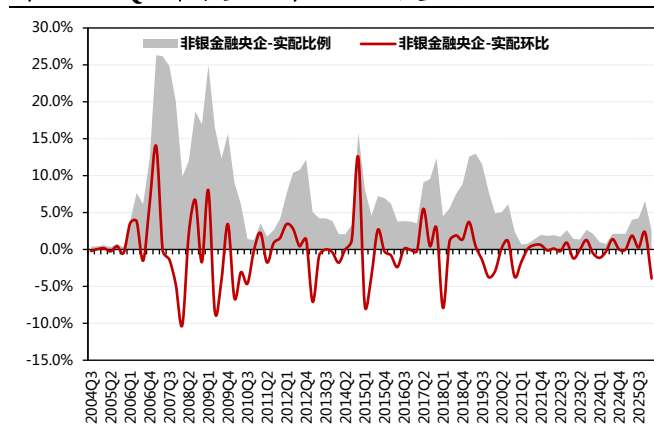
央企一级行业: 电子/非银金融央企减配比例较大。26Q1 主动偏股型基金减配央企公司前五的一级行业分别是电子（环比-5.02%）/非银金融（环比-3.93%）/有色金属（环比-3.56%）/商贸零售（环比-1.53%）/银行（环比-0.94%）。

图18: 26Q1 电子行业央企配置环比-5.02%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图19: 26Q1 非银金融行业央企配置环比-3.93%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

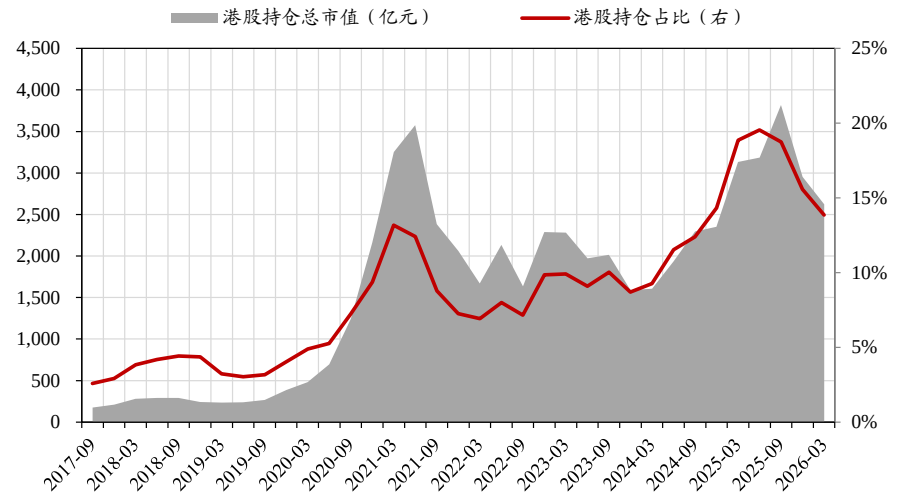
3. 港股配置: 港股仓位继续下滑, 科技龙头被减配

3.1. 港股配置: 配置比例显著下滑, 科技龙头减配幅度居前

港股配置: 主动基金港股配置比例继续下滑, 港股科技龙头被大幅减配。26Q1 主动偏股型基金港股配置占比 13.9%, 配置比例环比-1.7%, 持仓总市值环比-328.8 亿元至 2623.6 亿元, 港股科技龙头继续被大幅减配。



图20: 26Q1 港股实配持仓占比继续下滑至 13.9%



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

表4: 港股科技龙头减配幅度居前

2026Q1公募基金增持、减持前三十大个股													
序号	代码	股票名称	申万一级	2026Q1	2025Q4	持仓比例变动	序号	代码	股票名称	申万一级	2026Q1	2025Q4	持仓比例变动
1	600487.SH	亨通光电	通信	0.73%	0.04%	0.69%	1	0700.HK	腾讯控股	传媒	1.77%	2.98%	-1.21%
2	6869.HK	长飞光纤光缆	通信	0.72%	0.11%	0.62%	2	688256.SH	寒武纪	电子	0.68%	1.52%	-0.84%
3	300750.SZ	宁德时代	电力设备	3.79%	3.27%	0.51%	3	601899.SH	紫金矿业	有色金属	1.25%	1.97%	-0.71%
4	688498.SH	源杰科技	电子	0.83%	0.41%	0.41%	4	9988.HK	阿里巴巴-W	商贸零售	1.01%	1.60%	-0.59%
5	600522.SH	中天科技	通信	0.42%	0.03%	0.39%	5	600183.SH	生益科技	电子	0.20%	0.78%	-0.58%
6	601869.SH	长飞光纤	通信	0.39%	0.01%	0.38%	6	002475.SZ	立讯精密	电子	0.90%	1.45%	-0.56%
7	0883.HK	中国海洋石油	石油石化	0.86%	0.49%	0.37%	7	0981.HK	中芯国际	电子	0.42%	0.96%	-0.55%
8	002028.SZ	思源电气	电力设备	0.73%	0.37%	0.36%	8	601138.SH	工业富联	电子	0.41%	0.93%	-0.53%
9	605117.SH	德业股份	电力设备	0.45%	0.13%	0.33%	9	603993.SH	洛阳钼业	有色金属	0.15%	0.54%	-0.39%
10	000338.SZ	潍柴动力	汽车	0.33%	0.05%	0.28%	10	300274.SZ	阳光电源	电力设备	0.63%	0.99%	-0.36%
11	688521.SH	芯原股份	电子	0.34%	0.06%	0.27%	11	300476.SZ	胜宏科技	电子	0.35%	0.65%	-0.30%
12	601872.SH	招商轮船	交通运输	0.31%	0.04%	0.26%	12	601318.SH	中国平安	非银金融	0.63%	0.93%	-0.30%
13	600519.SH	贵州茅台	食品饮料	1.58%	1.34%	0.24%	13	000333.SZ	美的集团	家用电器	0.79%	1.06%	-0.27%
14	002594.SZ	比亚迪	汽车	0.32%	0.09%	0.23%	14	002916.SZ	深南电路	电子	0.37%	0.62%	-0.24%
15	002008.SZ	大族激光	机械设备	0.23%	0.01%	0.21%	15	688981.SH	中芯国际	电子	0.23%	0.45%	-0.22%
16	688120.SH	华海清科	电子	0.42%	0.21%	0.21%	16	603119.SH	浙江荣泰	汽车	0.09%	0.30%	-0.21%
17	600988.SH	赤峰黄金	有色金属	0.34%	0.14%	0.20%	17	002463.SZ	沪电股份	电子	0.78%	0.99%	-0.21%
18	688072.SH	拓荆科技	电子	0.53%	0.33%	0.20%	18	002837.SZ	英维克	机械设备	0.24%	0.41%	-0.17%
19	300502.SZ	新易盛	通信	3.57%	3.38%	0.19%	19	600115.SH	中国东航	交通运输	0.07%	0.23%	-0.17%
20	603259.SH	药明康德	医药生物	0.93%	0.74%	0.19%	20	601058.SH	赛轮轮胎	汽车	0.06%	0.22%	-0.16%
21	688012.SH	中微公司	电子	0.73%	0.55%	0.18%	21	603179.SH	新泉股份	汽车	0.20%	0.35%	-0.15%
22	600498.SH	烽火通信	通信	0.18%	0.00%	0.18%	22	603228.SH	景旺电子	电子	0.01%	0.16%	-0.15%
23	688331.SH	荣昌生物	医药生物	0.30%	0.13%	0.17%	23	600809.SH	山西汾酒	食品饮料	0.43%	0.57%	-0.15%
24	601857.SH	中国石油	石油石化	0.22%	0.05%	0.17%	24	300014.SZ	亿纬锂能	电力设备	0.23%	0.38%	-0.15%
25	002294.SZ	信立泰	医药生物	0.40%	0.23%	0.17%	25	689009.SH	九号公司-WD	汽车	0.23%	0.38%	-0.15%
26	000792.SZ	盐湖股份	基础化工	0.29%	0.13%	0.16%	26	688235.SH	百济神州	医药生物	0.17%	0.32%	-0.14%
27	688777.SH	中控技术	机械设备	0.18%	0.03%	0.15%	27	300308.SZ	中际旭创	通信	3.89%	4.03%	-0.14%
28	600875.SH	东方电气	电力设备	0.18%	0.03%	0.15%	28	002558.SZ	巨人网络	传媒	0.07%	0.20%	-0.14%
29	300677.SZ	英科医疗	医药生物	0.28%	0.13%	0.15%	29	002738.SZ	中矿资源	有色金属	0.20%	0.33%	-0.13%
30	002353.SZ	杰瑞股份	机械设备	0.38%	0.23%	0.15%	30	300395.SZ	菲利华	国防军工	0.10%	0.23%	-0.13%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

3.2. 港股行业实配: 增配通信/部分周期/医药, 减配互联网龙头

港股增配通信/石油石化/医药生物/房地产, 减配传媒/电子/商贸零售。26Q1 港股配置比例上升较大的一级行业为: 通信+4.47%、石油石化+4.21%、医药生物+2.51%、房地产+2.05%; 配置比例下降较大的一级行业为: 传媒-6.55%、电子-3.36%、商贸零售-2.83%。主动基金南下主要增配石化股与特色科技资产(通信、创新药), 减配互联网龙头。

表5: 主动型基金港股整体行业配置结构

板块	行业	近9期配置曲线	最新实配环比	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1
上游材料	煤炭		0.52%	2.3%	1.2%	1.0%	0.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.5%	1.0%
	有色金属		-0.80%	4.9%	4.7%	4.0%	2.3%	3.1%	2.9%	4.5%	6.6%	5.8%
中游周期	钢铁		0.05%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
	基础化工		0.04%	0.0%	0.3%	0.3%	0.5%	0.3%	0.4%	0.2%	0.2%	0.3%
	建筑材料		0.06%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.3%	0.4%
	建筑装饰		-0.09%	0.6%	0.7%	0.6%	0.8%	0.4%	0.5%	0.3%	0.4%	0.3%
	石油石化		4.21%	13.0%	12.7%	6.3%	5.9%	3.3%	2.8%	2.1%	3.6%	7.8%
TMT	传媒		-6.55%	20.9%	22.8%	23.3%	20.8%	23.4%	20.6%	20.0%	21.3%	14.7%
	电子		-3.36%	1.5%	2.5%	2.8%	10.6%	14.8%	14.4%	14.2%	9.8%	6.5%
	计算机		-0.02%	2.5%	1.5%	1.5%	1.9%	2.0%	2.1%	0.8%	0.8%	0.8%
	通信		4.47%	7.3%	8.5%	6.8%	6.8%	5.6%	5.2%	3.1%	3.0%	7.5%
中游制造	电力设备		-0.13%	0.9%	0.3%	0.4%	1.2%	0.4%	0.5%	0.9%	1.0%	0.8%
	国防军工		0.00%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	机械设备		-0.11%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%
可选消费	家用电器		0.34%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.6%	0.9%	0.4%	0.4%	0.7%
	美容护理		-0.01%	0.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.7%	0.4%	0.1%	0.1%
	汽车		0.76%	5.0%	3.8%	5.0%	7.2%	7.4%	5.3%	4.3%	3.9%	4.7%
	轻工制造		-0.30%	0.9%	2.2%	1.1%	2.0%	2.8%	4.8%	2.8%	2.1%	1.8%
	社会服务		-0.28%	7.5%	7.8%	10.9%	8.5%	4.5%	3.9%	1.6%	2.5%	2.2%
必选消费	纺织服装		0.06%	2.2%	1.5%	1.2%	1.3%	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%	0.7%
	农林牧渔		0.00%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
	商贸零售		-2.83%	0.2%	0.3%	6.2%	5.2%	11.0%	6.6%	13.1%	10.6%	7.8%
	食品饮料		0.25%	3.5%	2.1%	2.3%	2.1%	1.3%	1.2%	1.0%	1.7%	1.9%
	医药生物		2.51%	8.5%	6.8%	7.8%	6.1%	7.5%	14.0%	17.2%	14.8%	17.3%
交运公用	公用事业		0.20%	6.2%	6.4%	4.5%	2.9%	1.4%	1.4%	0.9%	1.0%	1.2%
	环保		0.04%	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%
	交通运输		0.50%	3.1%	2.9%	2.9%	2.5%	1.5%	1.6%	1.8%	3.1%	3.6%
	综合		0.00%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%
大金融	房地产		2.05%	2.5%	2.5%	3.2%	2.4%	2.1%	1.9%	2.6%	3.5%	5.6%
	非银金融		-1.72%	3.6%	3.5%	3.1%	2.5%	1.7%	3.5%	3.9%	5.3%	3.6%
	银行		0.13%	1.0%	2.1%	2.1%	2.9%	2.4%	3.1%	2.1%	2.6%	2.7%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

4. 新兴产业配置分化: AI 材料/基建/应用环节配置具备提升空间

2026Q1 主动基金配置延续明显的高低切换特征。结合 2026Q1 末的估值分位数和 Q1 超配比例来看, 估值分位和超配环比具有明显的负向关系, 我们认为这表明 Q1 主动基金调仓呈现高低切换的特征。具体而言, Q1 基金减配估值高位的有色/电子等科技板块, 增配估值低位的交运/银行等稳定板块。与此同时, 在估值处于中高水平的板块中, 增长预期较高的通信/电新/化工成为基金加仓共识; 低估方向的消费(食品饮料/家电)与非银板块筹码仍在出清。

从整体估值和仓位所处历史分位来看: 1) 高估值高仓位的方向主要有: 科技硬件(电子/通信)、出海制造(汽车/机械/电新)和周期资源(有色/钢铁/基化)等; 2) 低估值低仓位的方向主要集中在消费板块(食品饮料/家电/地产/服务消费); 3) 高估值低仓位的方向主要有: AI 应用(传媒/计算机)、军工和部分周期消费; 4) 低估值高仓位的方向主要有: 金融和稳定价值(交运/建筑)。

图21: 2026Q1 基金配置行为呈现明显的高低切换特征

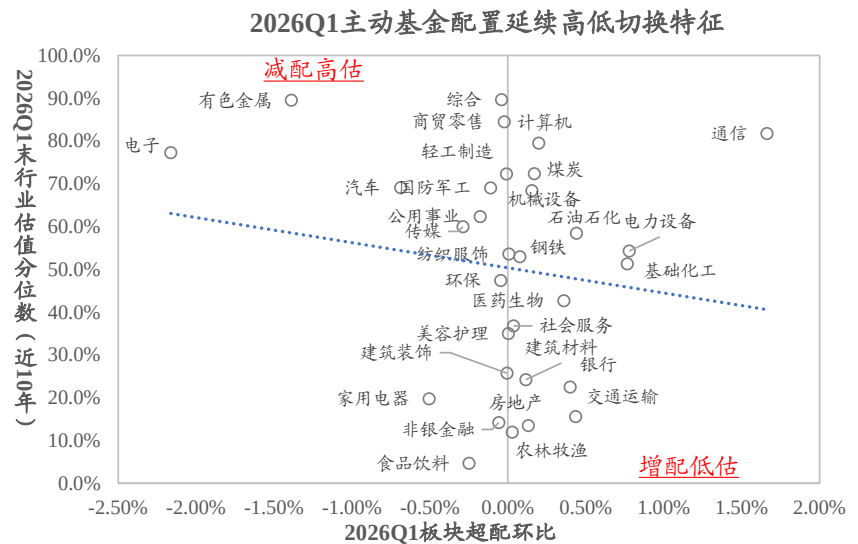
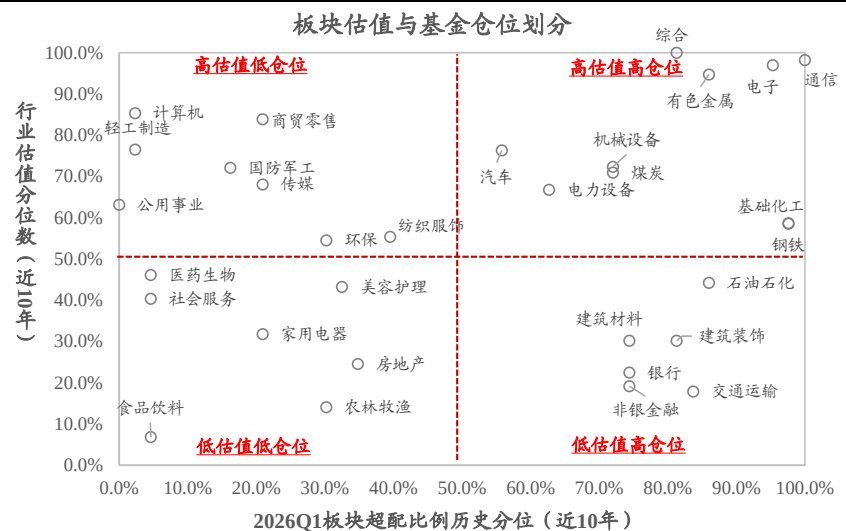


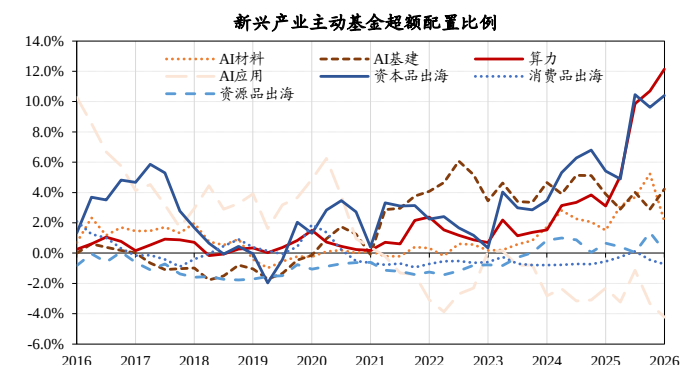
图22: A 股板块估值和主动基金仓位划分



新兴产业内部配置特征: 算力与资本品出海主线强化, 非核心板块配置下滑。我们聚焦研究了主动基金在新兴产业的配置特征, 2026 年一季度主动基金延续了算力和资本品出海两条主线的高仓位配置, 但 AI 产业链内部的材料和应用环节以及非资本品出海超配比例则相对较低。根据 2019-2021 年新能源行情的经验, 新兴产业主产业链的超配比例与其上游材料环节的超配比例整体上呈现同向变化的特征, 这符合景气趋势在产业链中扩散的逻辑。但在产业发展的不同阶段其配置趋势也会出现背离, 具体而言在行情早期, 主产业链利润释放更快, 行情启动往往也更为迅速, 而材料环节则相对滞后, 但在行情中后期材料环节的利润开始释放时, 配置比例将重回与主产业链同步提升的节奏中。当下 AI 产业行情与新能源行情具备一定相似性, 算力主产业链业绩率先释放, 主动基金配置与行情也迅速启动, 2024 年来以通信设备为代表的算力板块在 AI 产业中持续领涨, 而材料环节涨幅相对滞后。我

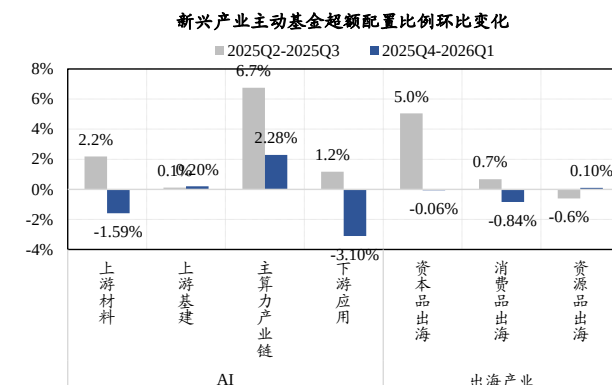
们认为，随着全球 AI 投资持续增长，AI 产业链景气有望向上下游扩散并带动材料、应用各环节业绩释放，AI 材料、基建与应用的配置仍有较大提升空间。

图23: 26Q1 主动基金继续加仓算力与资本品出海



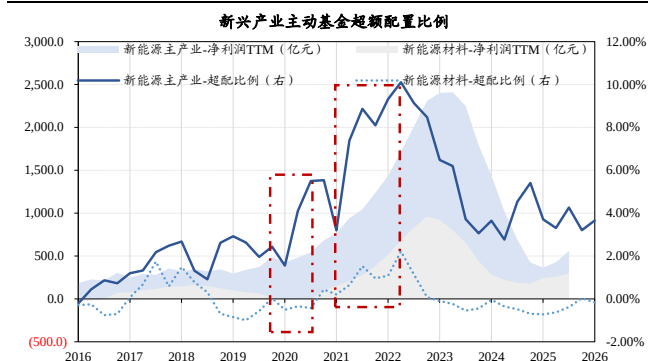
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图24: 2025Q4 以来 AI 产业内部配置出现显著分化



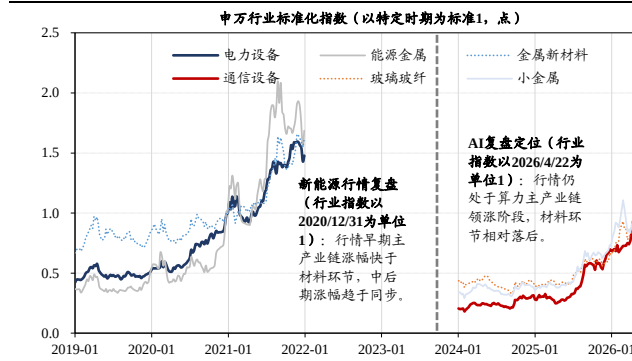
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图25: 新能源行情复盘: 在产业爆发早期材料环节配置趋势上升速度慢于新能源主产业链环节



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究 注: 新能源主产业链包含电池、光伏设备与风电设备; 新能源材料包含能源金属、小金属和金属材料。

图26: AI 行情定位: 算力主产业链处于领涨阶段, 材料环节涨幅相对落后



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

5. 风险提示

历史数据对未来指引性不明确;
数据统计口径存在偏差;
数据测算误差。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5% ~ 15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
股票投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数
行业投资评级		

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666