

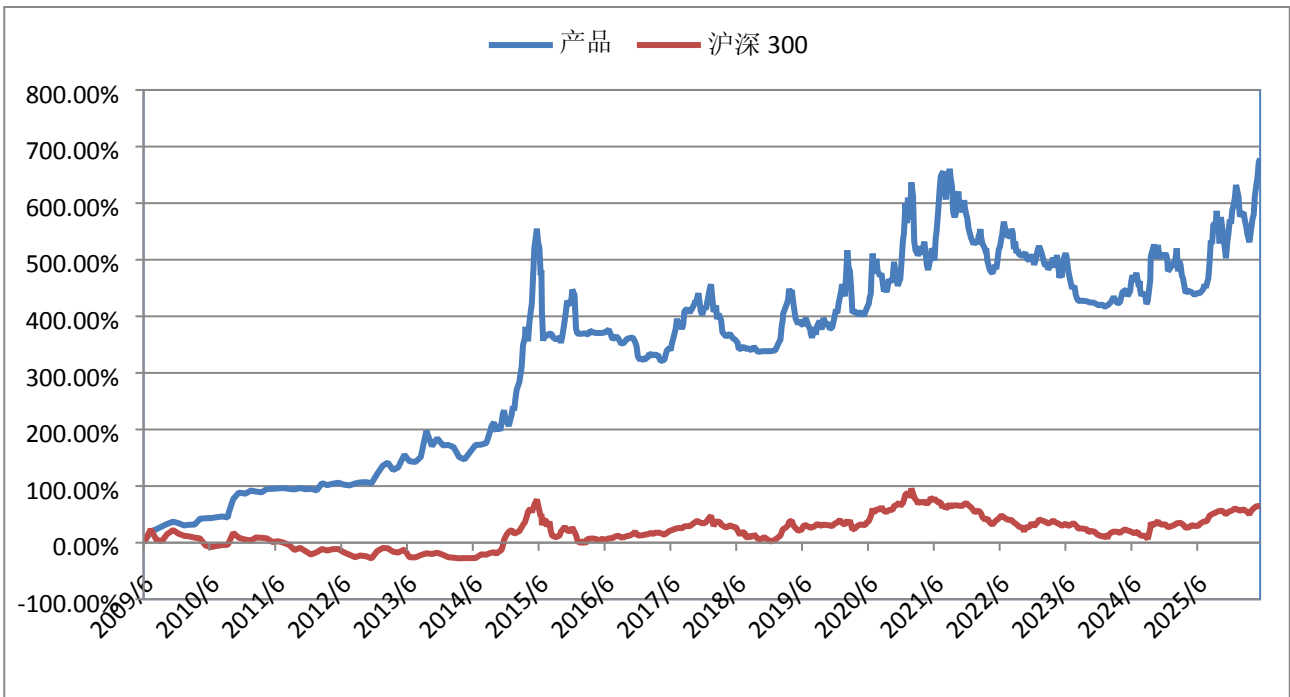
华润信托·展博 1 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2026.5）

一、产品业绩表现（截至 2026 年 05 月 29 日净值）

1. 业绩表现

产品名称		华润信托·展博 1 期证券投资集合资金信托计划	
成立日期	2009 年 06 月 15 日		
单位净值	778.92		
单位累计净值	778.92		
成立以来回报	678.82%	同期沪深 300 表现	64.93%
最近一个月增长率	9.47%	最近一个月沪深 300 表现	1.76%
最近三个月增长率	13.97%	最近三个月沪深 300 表现	3.85%
最近一年增长率	44.80%	最近一年沪深 300 表现	27.39%

2. 净值走势图



子基金：精选 A 当期净值为：401.85 精选 B 当期净值为：401.38
精选 D 当期净值为：391.67

二、行业配置

目前我们出于风控考虑，我们在 5 月降仓观望，回避市场调整风险，资金用作现金管理。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

三、市场分析

5月美股在4月基础上强势上行，科技股是绝对的领头羊，纳指表现最强，单月累计上涨8.36%，并在5月首次站上27000点大关；标普500指数上涨5.15%，并罕见地录得连续9周上涨；道琼斯工业指数相对温和，全月上涨2.78%。资金高度集中在AI和科技板块。

5月海外环境的核心变量进一步从“地缘冲突本身”转向“地缘冲击对全球通胀和美联储政策路径的影响”。月内美伊关系反复，市场持续担忧霍尔木兹海峡运输受扰及原油供应风险，推动油价维持高位波动。10年期美债收益率则由5月1日4.39%一度升至5月19日4.67%，月末回落至4.45%附近；COMEX黄金从5月初约4600美元/盎司震荡回落至月底4560美元/盎司附近，反映市场交易重心由单纯避险逐步转向“高油价—高通胀—更高更久利率”的再定价。

美股核心科技股的业绩基本面依然强劲。英伟达5月20日披露的一季度营收高达816亿美元，同比增长85%，环比增长20%，远超华尔街预期。归母净利润更是高达583亿美元，同比暴涨211%。这一数字打破了人类商业史上的单季利润纪录，甚至超过了全球石油巨头在油价巅峰时期的季度利润。英伟达管理层不仅给出了910亿美元二季度营收指引，还预期今年最新CPU产品独立营收将达到200亿美元，AI基建产业链不断向外延伸。

5月A股呈现出极致的二八分化与筹码松动。5月，上证指数下跌1.06%，上证50指数下跌2.16%。与上证指数的下跌相反，科技板块极其亮眼，5月科创50指数大涨11.47%，创业板指上涨9.81%，深证成指上涨3.10%。5月A股的核心特点是AI景气的全球共振和A股内部的极致分化。从全球共振角度看，无论A股、美股，还是韩国股市（包括台湾股市），都出现明显的AI主导行情——纳斯达克指数、韩国综合指数均创历史新高，A股科创50及创业板指数也触及历史高点。板块方面，通信（中信）板块单月暴涨20.61%，电子（中信）板块上涨17.25%，电力及公用事业（中信）上涨5.34%。而石油石化、农林牧渔、钢铁等传统周期板块则大幅下跌，跌幅普遍在10%以上。5月A股前5%的个股成交额占比高达46.5%，创下2007年以来的历史新高。与之形成鲜明对比的是，全市场仅有约28%的个股在5月实现上涨，超过半数的股票实际上处于下跌状态。科技赛道在经历单边上涨后积累了海量获利盘，月末部分高位科技股出现资金集中兑现，导致板块内部剧烈震荡。

国内宏观面来看，5月PMI数据呈现出比4月更鲜明的“生产有韧性、需求边际走弱、结构分化加大”特征。5月制造业PMI录得50.0%，较4月回落0.3个百分点，位于荣枯线；生产指数为51.2%，较前月51.5%小幅回落但仍处扩张区间；新订单指数降至49.9%，较4月

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

的 50.6% 明显回落并重新跌破荣枯线。新出口订单指数则由 50.3% 降至 48.6%，回落幅度更大，表明外需链条在经历此前阶段性修复后，开始受到海外高利率、高油价与贸易不确定性的再扰动。房地产仍处筑底修复阶段。5 月百强房企全口径销售金额 3090 亿元，环比增长 14.2%、同比下降 2.8%，同比降幅较 4 月的 -11.3% 明显收窄。1-5 月累计销售 11698 亿元，同比下降 17.1%，较 1-4 月进一步收窄。

5 月最重要的 AI 事件是华为发布“韬定律”，本质上，韬定律是华为在西方主导的“制程竞赛”规则下，为中国半导体产业在光刻机等设备受限的背景下，提供的一条通过系统创新换取性能跃升的新思路。在过去六年中，华为基于这套思路已经成功设计并量产了 381 款芯片，华为进一步预计到 2031 年，基于韬定律的高端芯片晶体管密度，将达到等效 1.4 纳米制程的同等水平。韬定律为中国在“后摩尔时代”提供了一条不依赖极致光刻工艺的突围路径，将为国产芯片—半导体—上游半导体材料设备带来史无前例的发展机遇。

5 月字节、阿里和腾讯纷纷上调资本开支，其中字节的幅度最大，明确将 2026 年的资本开支计划上调至超过 2000 亿元人民币，较此前初步计划增加了 25%。这笔巨额资金将主要用于加码 AI 算力、基础设施投入以及应对内存芯片成本的上升。在 5 月 13 日的财报电话会上，阿里 CEO 吴泳铭透露，其资本支出将远远超过此前承诺的三年 3800 亿元。目前其服务器内部几乎没有一张卡是闲置的，利用率已接近饱和，AI 正在驱动阿里云进入正向的商业化回报周期。腾讯的一季报也显示，第一季度资本开支高达 319.36 亿元，环比大增约 63%，创下单季新高。AI 驱动的基础设施建设仍在加速推进。中国因为受制于芯片等因素，AI 发展进度落后美国一到两个身位，但中国正在快速追赶，资本开支的步伐正在加快。

2026 年 5 月香港市场震荡下行，恒生指数全月下跌 2.30%。恒生科技指数微涨 0.27%，继续大幅落后于美股和 A 股。2026 年下半年港股将迎来创纪录的解禁潮，总规模高达 1.7 万亿港元（其中 9 月单月解禁规模高达 5300 亿港元）。部分资金为规避流动性压力，选择在 5 月提前离场。5 月港股表现亮眼的股票仍在 AI 主线上，其中兆易创新涨幅 57.98%，澜起科技大涨 52.79%，华虹半导体上涨 41.37%，纳芯微上涨 31.03%，中芯国际上涨 15.09%，逼近前期高点。但港股以腾讯为代表的互联网龙头，股价依然面临不小的压力，5 月腾讯连续第四个月下跌，累计跌幅接近 40%。在 AI 大时代面前，即使腾讯这样的巨头也面临新的拷问。

本轮 AI 行情还能持续多久？

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部内容或部分，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

本轮 AI 行情的涨幅超出不少人的预期，也一直受到各种质疑。从我们的观察看，AI 行情能否延续，中长期取决于基本面能否持续验证；而从当前已披露的信号看，AI 景气度仍在持续演绎。全球维度上，英伟达等北美 AI 头部公司最新季报，对未来业务及资本开支给出积极指引，预示 AI 基建需求保持强劲，大摩对英伟达 Rubin 机柜的 BOM 拆解显示，AI 景气度正扩散至更多上游相关环节。国内层面同样呈现积极进展。在 AI 需求爆发与存储价格上涨的背景下，国内存储企业（长鑫、长存）利润大幅增长，并筹划通过上市融资扩大产能。由此带来的巨额资本开支投向设备环节，拉动了半导体设备企业的订单上调，进一步推动了半导体领域的自主可控趋势。特别是华为韬定律引领的新技术绕开现有路线，通过芯片架构、封装、互连和系统工程的优化，有望在先进制程芯片上实现突破，也提升了 AI 领域国产化的巨大信心。

我们的主要关注点仍在科技创新相关的成长性板块上，5 月国内 AI 大模型的日均 Token 调用量突破 140 万亿，较 2024 年初增长超 1000 倍。智谱 AI 宣布其模型输出速度达到 400 tokens/s，刷新了当前全球大模型厂商 API 的速度上限，并经历了 API 需求爆发带来的商业化加速期。智谱总市值一度逼近小米的市值，AI 正在以我们无法想象的速度重塑整个产业结构和经济秩序。过去几年，AI 逐渐解决了算力瓶颈、存力瓶颈，而现在，瓶颈正再次转移。如今，重新定义基础设施极限的，是连接能力（光互联）。我们将持续关注 AI 产业链上的硬件、软件及相关应用。其中光通信是边际变化最大的方向，受新一代算力集群对传输速率和损耗的更高要求，CPO（光电共封装）替代可插拔光模块是必然趋势，其落地速度正在不断加快。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向，目前我们出于风控考虑，我们在 5 月降仓观望，回避市场调整风险，资金用作现金管理。主要投资于 AI 相关公司。未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。