

“旭易”东升

基金重仓股变迁, 折射中国资本市场深刻变化

◎记者 赵明超 王彭

2025年四季度,A股市场在相对高位震荡。天相投顾数据显示,相对于去年三季度末,公募基金整体权益仓位在去年四季度末小幅降低,股票型基金和混合型基金平均仓位分别为89.06%和81.05%。

从基金重仓股情况来看,截至2025年底,光模块龙头中际旭创和新易盛,超越宁德时代和腾讯控股,成为公募基金前两大重仓股。矿业巨头紫金矿业也史无前例地挤进前五大重仓股。在前十大重仓股中,AI相关概念股还有寒武纪和东山精密。

多只主动权益基金显著提升仓位

天相投顾数据显示,截至2025年四季度末,可比基金平均仓位为82.16%,较三季度末的83.06%微降0.89个百分点。其中,股票型开放式基金和混合型开放式基金的平均仓位分别为89.06%和81.05%,较三季度末分别降低0.08个百分点和1个百分点。

去年四季度,A股市场在经历了前三季度的强势上涨后,进入震荡阶段,市场呈现结构性分化特征,科技与周期品表现相对突出。在此过程中,部分权益类基金显著提升了股票仓位。

例如,截至去年四季度末,博时汇兴回报一年持有期混合的权益仓位为77.11%,较去年三季度末的64.8%提升12.31个百分点;广发城享混合A权益仓位为92.31%,较三季度末的82%提升10.3个百分点。此外,交银先进制造混合A、嘉实主题新动力混合、永赢宏泽一年定开混合、泉果旭源三年持有期混合A等基金的权益仓位均较三季度末有所提升。

多位基金经理在四季报中表达了对A股后市的乐观态度。国泰金龙行业精选基金经理陈异表示,他对2026年A股市场持乐观态度,并对一季度的行情走势也保持积极预期。他认为,在经历去年四季度的震荡之后,今年一季度A股市场有望迎来国内外流动性的双重利好。

“基于对2026年春季行情的看好,我们在四季度提高了权益仓位,加仓主要方向集中在我们认为未来业绩确定性高、估值相对较低的领域,如AI硬件、有色等。”富国新机遇灵活配置混合基金经理张弘称。

展望2026年,博时主题行业混合基金经理石炯表示,在相对宽松的货币环境中,中国核心资产的估值水平在全球新兴市场中偏低,加上DeepSeek的惊艳表现,外资有望逐步对中国核心资产进行系统性再评估,其仍较看好具有全球竞争力、且估值具有吸引力的部分中国核心资产。

中际旭创成头号重仓股

天相投顾数据显示,在公募基金重仓股中,截至2025年底,光模块龙头中际旭创和新易盛,超越宁德时代和腾讯控股,成为公募基金前两大重仓股。紫金矿业史无前例地挤进前五大重仓股。

数据显示,截至2025年底,公募基金前50大重仓股,主要分布在信息技术、消费品及服务、投资品等行业。

具体来看,在基金前50大重仓股中,属于信息技术行业的高达18只,包括通信领域的中际旭创、天孚通信、工业富联,以及元器件领域的寒武纪、沪电股份、东山精密、胜宏科技、深南电路、生益科技、兆易创新等。值得注意的是,得益于人工智能爆发,AI概念股成为公募基金投资组合中的新贵,新易盛、中际旭创、寒武纪挤进公募基金前七大重仓股。东山精密、沪电股份、中芯国际挤进前15大重仓股。

过去几年来,消费品板块整体疲软,截至2025年底,在公募基金前50大重仓股中,消费品及服务行业的标的仅有9只,白酒股仅有贵州茅台、山西汾酒、五粮液和泸州老窖,家电板块仅有美的集团和海尔智家。

截至2025年三季度末,公募基金前50大重仓股中有8家创新药公司;但在四季度的行情调整之后,截至2025年底,仅余下5家创新药公司,包括恒瑞医药、百利天恒、信达生物、科伦博泰生物和CRO龙头药明康德。

基金前50大重仓股还包括互联网龙头腾讯控股、阿里巴巴-W,以及原材料领域的洛阳钼业、中矿资源、中国海洋石油等,半导体领域的中芯国际、中微公司、中科创测等,金融行业仅有中国平安和招商银行。

从持仓市值来看,截至2025年底,共有1190只基金持有中际旭创,持仓市值合计为784亿元;944只基金重仓持有新易盛,持仓市值为657亿元;1304只基金重仓持有宁德时代,持仓市值为649亿元;999只基金重仓持有腾讯控股,持仓市值为593亿元;1165只基金重仓持有紫金矿业,持仓市值为393亿元。

值得注意的是,在2025年二季度还是公募基金第三大重仓股的贵州茅台,在年底位居公募基金第九大重仓股。与之相对应的是,AI概念股纷纷

被公募重仓。

持续挖掘科技赛道细分领域

多位绩优基金经理在基金四季报中表示,去年四季度,其聚焦科技板块,持续挖掘不同细分领域的投资机会。

汇安成长优选灵活配置混合基金经理单柏霖表示,去年四季度,组合重点配置了产业趋势更为明确的三大方向:存储芯片、固态电池及小机器人形机器人。其中,存储芯片主要受益于AI端侧应用落地带来的需求增长;固态电池的产业化奇点临近;人形机器人则着眼于具身智能加速落地。

华商均衡成长混合基金经理张明昕坦言,经过去年三季度的快速上涨之后,海内外陷入“AI基建泡沫”的争议。在此期间,其广泛调研、密切评估AI的产业趋势,建立全球AI收入与算力投资的基准评估模型,确立板块核心驱动因素并紧密跟踪变化。

“在AI产业趋势进一步强化的背景下,我在操作上仍延续以海外算力为核心配置的思路,并持续围绕AI行业的整体趋势,不断挖掘细分的高景气方向,例如光芯片、谷歌产业链、储能及机器人等。”张明昕称。

华泰柏瑞质量精选混合基金经理陈文凯表示,去年四季度,其继续重仓海外算力龙头公司,加大对相关行业上游紧缺环节的配置,同时提升了对国产AI的配置。

“我们一直坚信,国内AI相比海外AI的发展只是节奏先后问题,国内的算力、模型、应用在2026年有望迎来加速发展。”陈文凯称。

继续看好AI投资主线

展望2026年,基金经理们仍然看好AI投资主线。

东吴移动互联灵活配置混合基金经理刘元海表示,从近期市场走势看,春季行情可能已经启动,2026年A股市场有望在新的平台上继续震荡上行。从市场风格看,有望是“价值股搭台、成长股唱戏”的格局,科技依然是重要投资关注主线之一。从PC互联网以及移动互联网经验看,在科技创新大周期中,科技行情持续时间可能是5年乃至10年,此轮由AI驱动的科技行情自2023年至今持续3年左右,从经验上看,2026年AI驱动的科技行情表现依然值得期待。

对于具体的方向,刘元海表示,从AI产业发展趋势看,AI产业发展重点有望从过去算力基础设施建设、训练大模型逐步转向AI应用发展,未来几年AI应用可能会呈现快速增长态势。“因此我们判断,AI投资主线可能要逐步关注AI应用的投资机会,未来AI产业更多投资机会可能诞生在AI应用方向上。我们关注以下方向:汽车智能驾驶、端侧AI、AI人形机器人以及积极拥抱AI的互联网企业等”。

景顺长城科技创新混合基金经理张仲维表示,AI作为引领新一轮科技革命与产业变革的战略核心技术,将在全球范围内持续释放新动能与产业价值。当前,美国已在AI领域构建起“资本投入—应用落地—收入回流”的良性商业循环体系;中国AI产业正加速崛起,步入类似美国前两年大规模资本开支驱动的高速发展阶段。未来,将在保留现有核心持仓的基础上,围绕国内外算力供应链以及AI眼镜、智能机器人、自动驾驶等端侧场景进行均衡布局。

2.6 万亿元

◎记者 陈玥

继2025年三季度狂飙突进盈利2万亿元之后,2025年四季度公募基金整体亏损1101亿元。但从一整年的情况来看,公募各类型资产均实

公募去年整体盈利 宽基ETF表现抢眼

现盈利,权益资产全面走强,推升行业全年盈利超过2.6万亿元。

被动投资大放异彩,规模较大的ETF宽基产品全面占据公募基金产品盈利榜单前列,多只黄金ETF亦位列其中,从一个侧面显示过去一年资本市场的深刻变化。

2025年四季度,权益市场小幅调整。天相投顾数据显示,去年四季度公

基金亏损1101亿元,其中混合型基金和股票型基金合计亏损超过1800亿元,QDII基金亏损710.47亿元,公募FOF亦小幅亏损2.13亿元。

固收类产品再度成为“盈利担当”,债券类产品去年四季度盈利577.25亿元,较去年三季度盈利333.59亿元有明显提升;货币型基金盈利441.8亿元,与三季度基本持平;贵金属资产上涨提振,商品型基金大幅盈利392.66亿元,相比上一季度盈利344.38亿元继续提升。

拉长从全年数据来看,天相投顾数据显示,2025年全年公募整体盈利达2.6万亿元,全类型基金均实现盈利,其中混合型基金和股票型基金合计盈利近2万亿元,权益“大年”的特征显露无遗。而股票型基金盈利达1.1万亿元以上,印证了ETF的强势崛起。

同源统计数据显示,去年四季度盈利排名前10的基金产品几乎全部为贵金属ETF及联接基金,其中有6只黄金ETF及联接基金,一只白银期货LOF以及一只有色ETF,一只上证50ETF,天弘余额宝排名第十。

具体来看,华安黄金易ETF排名第一,盈利达82.18亿元,也是唯一一只盈利在80亿元以上的产品。博时黄金ETF、华夏上证50ETF、易方达黄金ETF和国投瑞银白银期货(LOF)A排名其后,盈利均超过30亿元,天弘余额宝盈利20.32亿元。

从全年数据来看,宽基ETF强者恒强。天相投顾数据显示,华泰柏瑞沪深300ETF盈利785.16亿元,也是唯一一只盈利在700亿元以上的产品。易方达沪深300ETF发起式盈利559.88亿元,华夏沪深300ETF和易方达创业板ETF盈利均超过400亿元,南方中证500ETF、嘉实沪深300ETF、华夏上证科创板50成份ETF、华夏上证50ETF、华安黄金易(ETF)和易方达上证科创板50ETF盈利在222亿元到368亿元之间。

公募基金十大重仓股

基金持有总市值(万元)

2516721.62

2644137.95

2870316.21

2999389.26

3176657.11

3931269.01

中际旭创

7842059.35

新易盛

6570267.96

宁德时代

6485141.48

腾讯控股

5929966.88

腾讯

公募基金2025年全年利润一览 (单位:亿元)

类型	2025年
混合型	8730.61
债券型	1965.81
股票型	11220.64
FOF	187.52
货币型	1840.81
QDII	1125.08
其他	32.66
商品型	1037.94
合计	26041.07

数据来源:天相投顾数据,截至2025年12月31日,以年报披露结果为准

公募基金2025年四季度利润一览 (单位:亿元)

类型	2025年四季度
混合型	-495.09
债券型	577.25
股票型	-1308.95
FOF	-2.13
货币型	441.8
QDII	-710.47
其他	3.92
商品型	392.66
合计	-1101

数据来源:天相投顾数据,截至2025年12月31日

郭晨凯 制图

38 万亿元

◎记者 朱妍

2025年四季度,公募基金规模持续攀升,并在季末逼近38万亿元关口,公募基金在居民财富管理领域的地位愈发凸显。业内人士认为,公募基金如何在规模增长的同时,更好承接居民庞大的理财需求,平衡好业绩表现与风险控制,成为行业高质量发展的关键课题。

公募基金规模逼近38万亿元

天相投顾数据显示,截至2025年四季度末,1.3万余只基金(统计样本为所有披露2025年四季报的13248只基金及596只未披露2025年四季报的基金)合计规模达37.64万亿元,较2025年三季度末增加1.18万亿元。

从具体产品类型来看,在权益市场波动加大的环境下,部分避险资金选择回流固收类品种。其中,货币型基金2025年四季度末规模提升至15万亿元附近,较2025年三季度末增逾5710亿元;债券型基金也重获资金青睐,2025年四季度末规模达到

公募规模持续攀升 承接居民资金任重道远

10.96万亿元,环比增加3322.97亿元。

同时,2025年四季度主动权益类基金未能延续上一季度的规模上升趋势,在业绩波动下规模缩水。数据显示,普通股票型基金2025年四季度末规模回落至5744.23亿元,环比减少5.38%;混合型基金2025年四季度末规模也回落至3.82万亿元,环比减少2.35%。不过,被动权益类基金规模仍在增长,2025年四季度末其规模达到5.48万亿元,环比增逾1400亿元。

此外,2025年四季度商品基金及FOF的规模增速尤为显著。据天相投顾数据,商品基金2025年四季度末达到4268.1亿元,环比增幅超过45%;FOF基金2025年四季度末规模环比也增加了26.15%。业内人士分析认为,以黄金为代表的商品基金当期业绩斐然,叠加资金的涌入,规模不断膨胀;后者主要与各大银行发力FOF业务、布局一站式资产配置有关,因而“爆款”频出,POF规模快速扩张。

绩优产品规模提升

尽管整体而言主动管理型基金规模

缩水,但不少绩优基金仍然实现了规模的跃升。

2025年四季度末,多只主动权益类产品规模大幅增长。比如永赢高端装备智选混合发起四季度末规模已逼近百亿元,环比增加86.3亿元;景顺长城周期优选混合、中欧资源精选混合发起等产品2025年四季度末规模也环比增逾30亿元、20亿元,而这些产品均在2025年四季度取得了较好的业绩回报。

此外,从增长规模来看,绩优的被动型产品规模也快速增长。其中,2025年四季度,南方中证申万有色金属ETF、永赢国证商用卫星通信产业ETF等当期表现出彩的ETF,规模增量均超过50亿元。格上基金研究员托合江认为,随着公募基金规模屡创新高,其已成为居民财富管理核心载体。未来公募基金要承接居民资金,也不能一味地追求业绩的“锐度”,还需匹配居民对“安全边际”的诉求。同时,进行服务端变革,从“卖产品”转向“做配置”,提供多资产配置的投资服务。在公募基金规模逼近38万亿的当下,行业需要在专业性、普惠性与信任建设上继续深耕。