集中持有 高度协同 基金“抱团”齐步走屡见不鲜

近期发布的公募基金2025年三季报中，披露了基金公司新增的重仓股情况，绩优个股往往同时被多家机构所青睐。如游戏巨头ST华通，今年以来持续被公募基金挖掘，从无人问津到成为数百只基金入驻的重仓股，格外惹眼。此外，也不乏同一基金公司旗下基金经理集中加仓某只股票的案例，在同一时期将其买进前十大重仓股榜单。

所谓“抱团”式打法，是指同一家基金公司管理的基金集中持有某一家上市公司股票的行为。在业内人士看来，公募基金承担着价值发现功能，挖掘绩优个股是其专业优势所在，“抱团” 式打法背后是对某一行业或股票达成了高度共识。此外，同一基金公司的基金经理共享研究资源，集中看好同一标的无可厚非。不过，高度协同的行为不能越界，要警惕出现利用资金优势 “抬轿子”的现象。

● 本报记者 张舒琳

视觉中国图片

三季度，一只ST股竟成为公募基金竞相增持的对象。数据显示，截至三季度末，ST华通进入了282只基金的前十大重仓股榜单，较二季度末增持了5096.89万股。并且，基金三季报数据显示的仅为重仓ST华通的基金数量，若考虑到还有大量未将ST华通买成重仓股的基金，这一加仓群体实际上更加庞大。

分基金公司来看，汇添富基金旗下40只基金集体重仓了ST华通，博时基金、易方达基金旗下分别有28只、27只基金重仓ST华通。

这不是公募基金第一次集中加仓ST华通。今年上半年末，公募基金就集体大幅加仓。在基金半年报披露的公募基金全部持仓中，ST华通现身300多只基金的持仓中，合计被公募基金持有48125.95万股，持有市值高达53.32亿元。

从股价来看，自2024年下半年以来，ST华通受游戏出海、半年报净利翻倍、积极布局算力领域、“摘帽”预期等多重利好刺激，股价涨超400%。今年以来，该股涨超250%。截至10月29日，ST华通市值已达到1353亿元。

历史数据显示，2024年11月，世纪华通因2018年至2022年年报存在虚假记载等违规情形，被予以ST风险警示。2024年底，仅有40只基金持有该股，持仓市值仅1.32亿元。2025年一季度，仅有24只基金重仓持有该股。

公募基金持有ST股甚至买成重仓的情形并不多见，在实际操作中，基金公司对高风险、高波动的ST股有着更加严格的买入规则，相对较为谨慎。在个股受到业绩刺激、题材火爆而带动股价上涨，多只公募基金的合力买入，又进一步推动了股价上涨。

除ST华通外，另一只ST股也出现了基金公司“抱团”式打法的现象。截至三季度末，ST松发被11只公募基金集体重仓，其中9只均为博时基金旗下产品，包括王晗管理的博时丝路主题、博时周期优选、博时战略新材料主题；吴鹏管理的博时研究慧选、博时研究臻选三年持有、博时研究回报；金晟哲管理的博时主题行业、博时均衡回报；以及李喆和郭永升管理的博时先进制造。

看好ST松发的投资机构并非只有博时基金。瑞银、高盛国际在三季度分别持有237.32万股、173.02万股。此外，3只社保基金组合的持仓中也出现了ST松发，持股数量与二季度相比不变。

“个股因业绩驱动或被低估进入投资者视野，吸引基金经理买入，推动股价上涨，吸引更多机构投资者买入，从而推动股价进一步上涨，这说明机构投资者对标的达成了共识。”华南一位公募基金经理表示，“但如果抱团瓦解，带来负反馈也会导致标的股价波动幅度加大。”

除上述ST股外，公募基金“抱团”标的也体现在一些热门行业的高弹性股票上。

例如，宇瞳光学获得博时基金多位基金经理重仓。截至三季度末，27只公募基金重仓宇瞳光学，其中12只为博时基金旗下产品，王凌霄、陈伟、王诗瑶、吴鹏、刘锴、曾豪、陈曦等多位基金经理管理的产品均不约而同地在三季度重仓这只股票。其中，博时价值增长持有超200万股，博时均衡优选混合、博时消费创新混合持有超百万股，其余产品的持仓均在50万股以下。

英科医疗则获得国泰基金旗下多只产品重仓。截至三季度末，97只公募基金重仓英科医疗，其中17只为国泰基金旗下产品，包括程洲、程瑶、王阳、丁小丹等基金经理管理的产品。其中，多只产品在三季度将英科医疗新增为前十大重仓股，部分产品此前便已持有该股，三季度对英科医疗进一步增持。

在有色金属强周期背景下，公募机构还出现了“抱团”持有有色股的情况。三季度，多只有色股集中获同一家基金公司旗下多只产品增持。例如，铜陵有色是公募基金增持数量较多的股票，127只基金合计增持了31788.68万股。其中，富国基金旗下12只基金重仓铜陵有色，光大保德信基金、景顺长城基金旗下分别有9只、8只基金重仓该股。

此外，江西铜业在三季度新进广发基金旗下多只基金的前十大重仓股榜单，罗洋、沈博文、蒋科、苏文杰、陈少平、费逸、陈韫中等多位基金经理管理的产品均在三季度将江西铜业买成重仓。其中，广发策略优选混合型证券投资基金、广发聚瑞混合型证券投资基金分别持有471.23万股、316.77万股，广发资源优选股票型发起式证券投资基金、广发研究精选股票型证券投资基金分别持有128.7万股、85.32万股，其余产品持仓均不足50万股。

锡业股份则受到大成基金旗下两位基金经理偏爱。截至三季度末，锡业股份被51只公募基金买成重仓，其中13只来自大成基金，包括知名基金经理韩创所管理的7只产品，孙丹所管理的6只产品。

在业内人士看来，“抱团”式打法的背后，可能是公募机构强烈看好某一只股票。“同一公司的基金经理共享研究资源，同业之间交流市场观点也很正常，因此会出现同时重仓某股票的现象，尤其是一些热门行业龙头股。不过，高度协同的行为不能越界，要警惕出现破坏公平交易秩序，甚至是利用资金优势‘抬轿子’的现象。”上述业内人士表示。

“专业基民”新动向：左手科技右手黄金

● 本报记者 魏昭宇

以资产配置和基金投资为看家本领的基金中基金（FOF）被许多投资者戏称为“专业基民”。随着基金2025年三季报披露完毕，FOF的最新买基动向浮出水面。Wind数据显示，华安黄金ETF成为2025年三季度末获FOF重仓数量最多的基金。从FOF重仓市值的角度看，债券型ETF也是FOF的主要投资对象。Wind数据显示，海富通中证短融ETF、平安中债-中高等级公司债利差因子ETF、博时上证30年期国债ETF等债券型ETF获FOF重仓市值名列前茅。

有FOF基金经理表示，当前A股市场估值仍处于历史中性水平，与全球其他主要股市相比估值依然不贵，具有较好的长期投资价值。在配置方向上，科技、黄金、新能源等板块成为不少基金经理看好的方向。

黄金与债券型ETF是“心头好”

Wind数据显示，截至2025年三季度末，华安黄金ETF成为全市场获FOF重仓数量最多的基金，共计获98只FOF重仓持有，持仓市值共计17.35亿元。具体来看，东方红盈丰稳健配置6个月持有持仓华安黄金ETF的市值最高，达3.12亿元。

值得注意的是，对比二季度末的持仓数据，FOF基金经理对黄金资产的追捧热度继续提升。二季度末，华安黄金ETF共计获79只FOF重仓持有，持仓市值共计9.87亿元。

从持仓市值的角度看，中国证券报记者发现，债券类资产仍是FOF的重仓主力品种。截至三季度末，海富通中证短融ETF获FOF合计持有市值超32.90亿元，67只FOF持有，成为FOF持有市值最高的基金产品。平安中债-中高等级公司债利差因子ETF、博时中债0-3年国开行ETF、博时上证30年期国债ETF等债券型ETF在三季度末获FOF持有市值均超过10亿元。

重点配置科技与黄金方向

通过近期公布的公募基金三季报，可以看到不少绩优FOF的基金经理将配置重心放在了科技和黄金等方向上。

Wind数据显示，截至10月28日，易方达优势回报混合（FOF-LOF）今年以来以57.76%的净值增长率在全市场FOF中位居前列。中国证券报记者翻阅其三季报发现，一方面，该FOF配置了易方达战略新兴产业股票C、易方达信息产业混合C等重仓科技板块的基金；另一方面，该FOF还配置了易方达资源行业混合这类资源主题基金。

回顾三季度的操作，易方达优势回报混合（FOF-LOF）的基金经理在三季报中表示，增加了科技领域配置，并结合基本面演变和基金策略进行了结构的动态调整；基于预期回报的判断增加了资源资产的配置、降低了金融类资产的配置；适当提升了制造类基金的配置。

今年以来净值增长率近70%的国泰优选领航一年持有期混合（FOF）在三季度重仓了黄金股主题基金。截至三季度末，该FOF持有永赢基金、华夏基金、国泰基金三家基金公司旗下的黄金股ETF和一只黄金主题的主动权益基金——前海开源金银珠宝C。此外，该FOF还重仓了一只白银LOF产品。

资金集中趋势进一步加强

回顾三季度，华夏聚盈优选三个月持有混合发起式（FOF）基金经理卢少强表示，A股市场在政策支持与流动性宽松的双重驱动下，延续了二季度以来的上涨态势。上证指数创下近十年新高。市场风险偏好显著提升，投资者情绪从谨慎转向乐观，推动主要指数实现稳健上涨。从资金面看，北向资金持续净流入，外资系统性增配A股趋势明显。两融余额创出历史新高，但杠杆结构更为健康，显示市场活跃度提升且风险可控。市场风格呈现明显分化，大盘蓝筹股表现优于小盘股，资金向优质龙头集中的趋势进一步加强。

谈及接下来的操作，国泰优选领航一年持有期混合（FOF）基金经理曾辉表示，一方面重点布局黄金股主题基金，主要是多方面因素交织的宏大叙事推动金银等贵金属迎来了至少十年一遇的重大机会，金银价格的跃升带来了金银股盈利中枢历史性的抬升，并推动金银股定价从合理估值到逐步超涨，相关产品仍有较大的上涨空间。另一方面，我国新出台了稀土的管制升级政策，将明显提高稀土行业的护城河，明显提升稀土行业长期投资的确定性。自去年第四季度持有稀土ETF以来，组合持有稀土的时间将近一年。投资组合9月份避开了稀土的短期调整，后续将适时逢低买回，实现黄金股和稀土的配置平衡。

此外，曾辉还表示，四季度将增加组合的防御性。“我们关注新能源新材料产业链的锂电池，以及金融地产链的建材、能源产业链的煤炭，它们分别是成长产业群和周期产业群各自较为超跌的细分领域，这些超跌的板块和典型的防御资产如银行，将能够分散组合的风险和加强整个组合的防御性。”

偏爱顺周期品种 私募大佬重仓股曝光

● 本报记者 王宇露

近期，上市公司三季报陆续披露，包括高毅资产邓晓峰、仁桥资产夏俊杰、中欧瑞博吴伟志等在内的知名私募大佬调仓换股的动向逐步曝光。整体来看，私募大佬对顺周期行业个股的关注度显著提升。展望后市，机构表示，后续需要关注基本面的发展情况，政策红利与产业升级仍是核心主线。

私募大佬重仓股曝光

高毅资产冯柳管理的高毅邻山1号远望基金，三季度大幅减持了其第一大重仓股海康威视，减持数量5800万股，三季度末仍持有2.8亿股，期末持仓市值达88.26亿元，位列公司第四大股东。此外，该产品还减持了龙佰集团、国瓷材料、太极集团、中炬高新等多只个股，退出东诚药业的前十大股东，小幅加仓瑞丰新材，并新进成为东富龙的第十大流通股东。

由仁桥资产夏俊杰掌舵的外贸信托-仁桥泽源股票私募证券投资基金三季度末有多只重仓股曝光。三季度，该产品继续持有苏垦农发、华润双鹤、中农立华、久远银海、新经典、小方制药，持股数量较二季度末保持不变。另外，该基金三季度小幅减持兴福电子，加仓北京人力，新进成为思泰克的第四大股东，持股83.70万股，期末持仓市值约0.4亿元。

由私募大佬杨东掌舵的宁泉资产，也有多只重仓股曝光。其中，宁泉致远76号私募证券投资基金三季度末新进成为富安娜第八大股东，持有605.12万股，期末持仓市值0.42亿元；宁泉致远79号私募证券投资基金，三季度小幅加仓美畅股份；宁泉致远59号私募证券投资基金和宁泉致远56号私募证券投资基金则继续持有天壕能源。

知名私募睿郡资产旗下的多只私募基金，三季度则新进成为鼎龙股份前十大股东，加仓兔宝宝、扬杰科技和盈康生命，减持乐鑫科技，继续持有宁波联合、元力股份、神工股份和芯朋微。

顺周期行业关注度高

私募大佬对顺周期行业个股的关注度在三季度显著提升。

紫金矿业近几年一直是高毅资产邓晓峰的第一大重仓股。2025年三季报显示，高毅晓峰2号致信基金三季度减持紫金矿业约1860万股，三季度末仍持有1.8亿股，期末持仓市值约53亿元，位列公司第九大股东。原本在第二季度前十大流通股东榜上有名的外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划此次退出，增减持情况不详。三季度，紫金矿业涨幅超过50%，仅高毅晓峰2号致信基金的持仓就浮盈约15亿元，此次部分减仓或基于获利了结的目的。

云铝股份此前也是邓晓峰的重仓股之一。三季度，邓晓峰同样对该公司进行了减持。截至三季度末，高毅晓峰2号致信基金和外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划分别持有云铝股份2850万股和2800万股，分别位列第六和第七大股东，期末合计持仓市值11.64亿元。

此外，三季度，高毅晓峰2号致信基金和外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划均新进成为北新建材的前十大股东，分别持有1286.50万股和1194.80万股，分列第七和第九大股东，期末合计持仓市值5.87亿元。

吴伟志掌舵的中欧瑞博，三季度也有两只重仓股曝光。外贸信托·锐进16期中欧瑞博证券投资集合资金信托计划三季度在两只化工个股间“腾挪”，小幅加仓中旗股份，减仓利尔化学，三季度末分别位列两家公司的第三和第十大股东。

政策红利与产业升级是核心主线

近期，上证指数突破4000点，市场情绪高涨。相聚资本认为，随着资产价值重估周期的开启，中国权益资产的宏大叙事已经得到了境内外投资者的广泛认可。与此同时，外部扰动因素边际缓和、美元降息推进全球流动性宽松共振、市场风险偏好提升、投资者情绪向好等多重因素共振，沪指突破4000点顺理成章。展望后市，需要关注基本面的发展情况，这可能是下一阶段市场上行的重要驱动。

沣京资本认为，三季度经济数据仍显韧性，四季度在政策的发力下，固定投资增速有望迎来温和改善。后续重点看增量财政政策的发力，诸多积极变化或在一定程度上打破资产价格与经济预期间的反馈效应，后续重点关注各项具体政策的落地。

具体到投资上，沣京资本认为，当前行情表现比较分化。未来配置方向上，一是在市场波动加大背景下，通过跟踪高频数据变化做好仓位管理；二是结合经济数据和财报业绩寻找有盈利支撑的行业和公司；三是关注细分产业趋势和行业景气，寻找正向的投资线索。

宁水资本表示，科创综指短期超买信号明显，政策红利与产业升级仍是核心主线，但要对估值较高的品种保持警惕，适当分散配置，行稳致远。

华证华夏目标日期系列指数发布

● 本报记者 张舒琳

10月29日，华证指数发布公告称，为进一步丰富指数体系，为投资者提供新的分析工具和投资标的，将于11月12日发布华证华夏目标日期2030指数、华证华夏目标日期2040指数、华证华夏目标日期2050指数、华证华夏目标日期2060指数。

华证华夏目标日期系列指数为华夏基金联合华证指数研发，为我国居民养老理财提供全新解决方案。目标日期基金起源于美国，是针对个人养老投资需求而设计的FOF产品，能根据投资者处于生命周期不同阶段，自动调整投资组合的风险暴露。名称中的年份代表预计退休时间，随着目标日期的临近，基金组合中的高波动资产比例逐渐下降，而低波动资产比例逐渐上升。

华证指数相关负责人介绍，本次发布的系列指数主要有三大特点：一是投资者覆盖广，四个目标日期分别对应当前50-60周岁、40-50周岁、30-40周岁和20-30周岁的投资者，覆盖主要劳动人口年龄范围。二是底层资产丰富，指数基础资产由境内权益、境外权益（中国香港、日本、美国等市场）、债券（利率债、信用债等）、商品（黄金、豆粕等）、货币五大类资产的开放式基金构成，及时把握各市场和资产机遇。三是模型方法科学，首先基于下滑曲线和最大回撤控制（REDD模型）共同生成风险边界框架，然后通过均值-方差模型分配大类资产权重。其次对于境内权益资产，基于低相关、低波动、高夏普三因子等权构造基金综合筛选指标，选取综合排名靠前的权益类指数基金；对其他资产，则从基金成立时长、基金规模、基金类型等方面综合考察，选取代表性产品。