

科技为矛 红利作盾 基金经理重构攻防体系

3月31日，公募基金2025年年报披露完毕。天相投顾数据显示，业绩与产业趋势成为基金经理买入的重要考量。在公募基金2025年净买入金额前十的个股中，出现了佰维存储、生益科技等绩优股。红利资产也成为了公募基金的“心头好”，中国平安、中信证券等金融龙头，以及兴业银行等高股息个股，在2025年也被公募基金大举净买入。

数据显示，国泰海通、东山精密、中国平安、东方财富、澜起科技等在2025年获公募基金净买入金额居前；宁德时代、比亚迪、美的集团、立讯精密、长江电力等被公募基金净卖出金额居前。

● 本报记者 张凌之 万宇



锚定科技与红利

公募基金2025年净买入金额居前的A股股票中，科技股占据了半壁江山，金融等红利资产也获得了公募基金的青睐。天相投顾数据显示，2025年全年，公募基金净买入金额前十的个股为国泰海通、东山精密、中国平安、东方财富、澜起科技、中信证券、中国船舶、佰维存储、生益科技、洛阳钼业。

具体来看，国泰海通2025年全年获公募基金净买入208.99亿元，位居榜首；东山精密紧随其后，获净买入141.77亿元；中国平安、东方财富、澜起科技获净买入金额分别为122.43亿元、115.64亿元和81.81亿元；中信证券、中国船舶、佰维存储、生益科技、洛阳钼业获净买入金额则在57亿元至74亿元之间。

业绩与产业趋势成为基金买入的重要考量。以佰维存储为例，公司2025年股价涨幅超过80%，存储行业复苏，公司业务大幅增长。生益科技股价涨幅超200%，2025年公司实现归属于上市公司股东的净利润33.34亿元，同比增长91.76%。

与此同时，红利资产依然是公募基金持仓的压舱石。中国平安、中信证券等金融龙头，以及兴业银行等具备高股息属性的个股，在2025年获公募基金大举净买入，显示出基金经理在追求成长性的同时，对稳定回报的防御性资产依然保持高度关注。

从股价表现来看，获公募基金净买入较多的多只个股在2025年获得较大涨幅。东山精密、洛阳钼业、景旺电子、仕佳光子等涨幅均超过100%，中国平安、华泰证券等金融股也收获了超过35%的涨幅。

多只高位股被大幅减持

从净卖出情况来看，天相投顾数据显示，2025年被公募基金净卖出金额最多的10只A股股票分别为宁德时代、比亚迪、美的集团、立讯精密、长江电力、寒武纪、农业银行、五粮液、格力电器、中兴通讯。

其中，宁德时代被公募基金净卖出最多，净卖出金额为284.09亿元；紧随其后的是比亚迪，净卖出金额为236.17亿元；美的集团、立讯精密、长江电力、寒武纪、农业银行、五粮液净卖出金额均超过100亿元。

被公募基金净卖出前十的个股名单中，既有美的集团、农业银行、五粮液等白马股，也有立讯精密、寒武纪等近年来的明星科技股。

值得注意的是，除了寒武纪，多只科技股也在2025年被公募基金大量净卖出，胜宏科技、新易盛、中际旭创2025年净卖出金额均超过了70亿元。

权益资产更具吸引力

展望2026年的投资机会，富国基金的基金经理朱少醒表示，实体经济复苏的态势将延续，外部环境或迎来宝贵的缓和窗口期，消费的回升时间窗口可能会滞后，积极的因素是观察到龙头企业的产业升级进程迅速，大量上市公司的全球竞争力显著增强。经过2025年的全面上涨，市场整体估值有显著抬升，部分热门板块甚至泡沫隐现。整体市场是在经历连续几年下行后的反转，估值依然在合理区间，尤其是不在风口的大量优质公司估值更有吸引力。结合债券收益率水平，当前权益资产依然是更有吸引力的类别。

中欧基金的基金经理周蔚文表示，今年可围绕两条主线进行布局：一是把握因流动性改善及供需格局改善带来的价格见底或上涨的产业机会。重点关注因供给约束或需求复苏而步入景气上行周期的行业。例如，电解铝行业由于扩产受限，未来1-2年全球产能预计维持紧平衡状态，叠加美联储降息周期对大宗商品的流动性支撑，已于2025年四季度逐步增加对该领域的配置。部分化工企业的业绩水平处于低位，未来具备较强的利润修复弹性。二是继续布局以AI为代表的新兴产业趋势性机会。

具体到AI板块的投资机会，易方达基金的基金经理陈皓表示，依然看好AI为主的TMT方向，但个股选择会更聚焦。AI大模型能力仍在持续迭代，产业趋势持续推进，从行业大周期维度看，AI正从2025年的加速期切换为2026年的稳健成长期。当前节点来看，海外CSP（云服务提供商）主业的韧性较强，利润和现金流依然稳健，能支撑CAPEX（资本支出）继续上行，但同时AI商业化闭环的要求逐渐增加，后续可重点关注板块内的结构性机会和AI商业化落地情况。同时，AI与本土场景融合度持续提升，算力基建与应用落地协同推进，国内产业链信心不断增强，相关板块投资机会有望持续涌现。

公募基金2025年净买入金额前十的个股

代码	名称	净买入金额(亿元)
601211	国泰海通	208.99
002384	东山精密	141.77
601318	中国平安	122.43
300059	东方财富	115.64
688008	澜起科技	81.81
600030	中信证券	73.35
600150	中国船舶	66.97
688525	佰维存储	64.02
600183	生益科技	61.70
603993	洛阳钼业	57.62

视觉中国图片 数据来源/天相投顾 制表/张凌之

公募基金2025年利润创历史新高

● 本报记者 张舒琳

公募基金利润创下历史新高。2025年，市场行情火热，公募基金交出了亮眼的收益答卷。天相投顾数据显示，2025年公募基金实现利润2.61万亿元，这一数据超过了2020年的利润水平，创下历史新高。

公募基金利润大幅增长

2025年，公募基金呈现“全品类盈利，权益主导”格局，2万多只基金产品合计实现2.61万亿元利润，为2024年的两倍。

从产品类型看，权益类基金成为赚钱主力军。股票型基金利润达到1.13万亿元，混合型基金利润达到0.87万亿元，二者合计约2万亿元，贡献了全市场公募基金超七成的利润。此外，债券型基金、货币型基金、QDII型基金、商品型基金利润均在千亿元以上，FOF等产品的利润也较为可观，公募基金实现全品类盈利。

其中，商品型基金利润增速最快。2025年利润1037.94亿元，较2024年大增551.07%。固收类基金利润则出现下滑，债券型基金2025年利润1865.25亿元，较2024年下降逾五成；货币型基金利润同样较2024年大幅下滑。

最赚钱产品出炉

从单只基金盈利情况看，宽基指数ETF表现突出。2025年利润最高的前20只基金中，有19只为股票型和商品型基金，其中ETF占据18席，成为绝对主角。作为在上行行情中把握市场机遇的便利工具，华泰柏瑞沪深300ETF以785.16亿元的利润成为2025年“最赚钱单只基金”；其次是易方达沪深300ETF，利润达到559.88亿元；华夏沪深300ETF、易方达创业板ETF利润均超过400亿元；南方中证500ETF、嘉实沪深300ETF利润均超过300亿元，宽基ETF的赚钱效应可见一斑。一方面，2025年A股主流指数均大幅上涨，带动基金净值提升，另一方面，投资者借道宽基ETF布局市场的趋势强化，头部宽基ETF规模与收益呈现双重共振势头。

主动权益基金方面，睿远成长价值混合A以94.54亿元利润成为2025年最赚钱的主动基金；兴全合润混合A、诺安成长混合A分别以70.34亿元、61.03亿元利润位列二、三位。从行业配置看，这些2025年盈利居前的主动基金多聚焦科技行业高景气赛道，东方新能源汽车主题混合、中欧时代先锋股票A、中欧新蓝筹混合A、

兴全商业模式混合(LOF)A、富国天惠成长混合(LOF)、摩根新兴动力混合、中航机遇领航混合等2025年利润均排名靠前。

此外，黄金ETF、白银LOF等商品基金也利润可观。受避险情绪升温、全球央行购金、美元信用下滑等因素影响，黄金的避险与保值属性凸显，推动黄金ETF规模与收益双增长。其中，华安黄金ETF、博时黄金ETF2025年利润分别达到236.90亿元、109.55亿元，成为商品型基金的“盈利双巨头”。此外，国投瑞银白银期货(LOF)A2025年利润超过39亿元。

基金经理三大关键词

2025年，市场赚钱效应显著，但2026年以来波动性显著加剧，公募基金赚钱效应能否持续？基金经理如何看待2026年市场的收益与风险？中国证券报记者统计了4900余份主动权益基金以及QDII型、商品型基金的2025年年报，从中寻找基金经理的核心共识。

关键词一是AI(人工智能)。AI在基金年报中被提及超过4000次，是当之无愧的第一热词。2026年，许多基金经理心中的市场主线依然围绕AI展开，AI不仅是贯穿全年的投资主题，更是驱动市场风险偏好变化和结构性行情的重要动力。2025年，AI基础设施(算力、芯片)领域大放异彩，2026年更被基金经理判定是AI应用规模化商业落地的关键年份。

近一年表现优异的易方达战略新兴产业股票的基金经理欧阳良琦表示，随着推理从AI coding逐步扩展到Agent，AI的应用范围有望大幅度扩展，2026年仍然看好AI在多模态、Agent方向的持续进步。不过，也有基金经理提醒，部分AI相关标的估值已处于高位，需要警惕业绩不及预期的风险。

关键词二是基本面。基金经理普遍认为，2026年市场结构性机会依然存在，但需要更加注重基本面。有基金经理提到，经历了2025年市场上涨后，A股市场估值回到了合理水平，2026年市场的方向将更多由基本面主导，潜在较高收益的资产将逐步集中于较好的基本面趋势和合理估值水平的交汇处。

关键词三是波动。多位基金经理提示，2026年受外围市场不确定性、部分行业估值处于高位等因素影响，市场波动率将提升。有基金经理表示，地缘局势日益复杂，2026年可能阶段性冲击市场风险偏好，导致资金从高波动的成长板块向传统避险资产流动，加剧市场波动。

灵活调仓

主动权益基金交易活跃度提升

● 本报记者 王鹤静

2025年A股整体呈现上行趋势，公募主动权益基金在交易端的活跃度提升，平均换手率增至490%以上。部分主动权益基金凭借灵活调仓，取得了亮眼的业绩；亦有部分主动权益基金选择坚守持仓，扛住了压力与波动，最终有所收获。

值得注意的是，管理规模较大的一些基金经理在2025年提高了换手频率，在港股互联网、医药以及A股AI产业链、半导体芯片等领域挖掘投资机会；也有部分绩优基金经理因管理规模迅速扩容，提高了持仓中的中大市值公司占比，淡化短期锐度，关注中期确定性与安全边际。

高换手有利有弊

Wind数据显示，2025年，公募主动权益基金(包括普通股股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型基金)平均换手率超490%，这一数据自2022年以来逐年提升。

其中，近400只主动权益基金2025年换手率达10倍以上，产品规模不足1亿元的“迷你”基金占比较高；产品规模较大的多为量化策略产品，但也不乏董伟伟、邓心怡、郑澄然、吴远怡、雷涛等主动风格基金经理管理的产品。

例如，2025年，吴远怡管理的广发成长领航一年持有A回报率高达134.08%，换手率近12倍。截至2025年末，该基金共持有64只股票，2025年累计买卖金额超出期初基金资产净值2%的股票数量均超200只。对比2025年年报、2025年半年报可以发现，该基金2025年末的前二十大重仓股全部为2025年下半年新进品种。并且，该基金的持仓较为分散，人工智能、高端制造、新消费、医药创新等方向均有配置。

邓心怡管理的诺安稳健回报A2025年的换手率也在13倍以上，回报率接近80%。截至2025年末，该基金持有的股票数量为97只，而2025年累计买卖金额超出期初基金资产净值2%的股票数量均超300只。邓心怡在2025年基金年报中表示，该基金在2025年密切跟踪AI产业变化，聚焦Agent应用生态、海外算力投资、“国芯-国模-国用”的中国人工智能生态正反馈，关注以人形机器人为代表的端侧产业链变化并择机布局。

极致换手也有业绩不尽如人意的情况。2025年，国融融信消费严选A、中信建投消费升级A、富荣福鑫A的换手率均高达50倍左右，然而国融融信消费严选A2025年回报率为负，中信建投消费升级A、富荣福鑫A回报率不足10%，远低于主动权益基金的平均收益水平。

低换手亦有收获

部分主动权益基金经理则凭借相对较低的换手率，取得了亮眼的业绩。

2025年，基金经理冯炉丹管理的中欧数字经济A回报率超140%，年换手率为3.06倍。2025年，该基金规模迅速扩容，由年初的不足1亿元迅速增至年末的114.41亿元。

冯炉丹在2025年基金年报中介绍，该基金持续聚焦五大核心投资方向：AI基础设施、AI应用、智能机器人与智能驾驶、国产AI产业链及端侧AI。相较于年初，组合重点布局受益于海外算力需求持续攀升、具备技术领先优势的光模块及PCB等环节；同时，阶段性减配智能驾驶板块，以优化组合的风险收益比；此外，精选优化国产AI、AI应用及端侧AI的个股配置。

此外，陈文凯管理的华泰柏瑞质量精选A、罗攀管理的富国创新科技A、容志能管理的宝盈转型动力A等2025年换手率均未超过4倍，依然实现了回报率的翻倍增长。

陈文凯在2025年基金年报中表示，该基金前瞻聚焦海外AI算力，构建核心仓位。然而这一核心布局在2025年经历了严峻的“压力测试”，包括年初的市场情绪波动、4月外部扰动因素导致持仓品种股价剧烈震荡，但整体保持了冷静与理性，顶住压力、选择逆向坚守，是最终获得显著收益的关键因素。

顺势而为挖掘机遇

在2025年A股整体呈现上行趋势的背景下，部分知名主动权益基金经理提高了换手率。

相较于2024年，葛兰和赵磊管理的中欧医疗健康、朱少醒管理的富国天惠精选成长、傅鹏博和朱璘管理的睿远成长价值、赵枫管理的睿远均衡价值三年、刘格岑管理的广发科技先锋、胡昕炜管理的汇添富消费行业、何崇恺和郭泰管理的易方达竞争优势企业等，2025年换手率均有较大幅度的提升。

以睿远成长价值为例，傅鹏博、朱璘在2025年基金年报中表示，2025年组合的港股配置略有提高，主要增加了互联网科技和医疗保健类公司。行业配置方面，组合配置聚焦于人工智能、光伏新能源、半导体芯片、创新药等。与2024年相比，组合“AI+”相关的含量增加，同时增加了医药板块个股，尽管单个品种的净值占比不高，但数量较多。同期，组合大幅减少了对传统能源和化工板块的配置。此外，组合的重仓股持股集中度不断提高，对于重点看好的行业和公司，组合坚定加大配置并全年持有；下半年针对高速发展的AI和芯片产业链，组合增加了一些新的个股。

另外，在规模迅速扩张的过程中，也有主动权益基金经理明显降低了换手率。

2024年，高楠管理的永赢睿信换手率高达10倍以上。随着2025年业绩继续爆发，该基金迅速“吸金”，规模从年初的13.23亿元大幅增至年末的170.31亿元。该基金2025年换手率降至3.81倍，不过该基金A份额依然实现了92.30%的回报率。高楠在2025年基金年报中提到，考虑到规模增长的客观因素，该基金持仓中中大市值公司占比较高，淡化短期锐度，关注中期确定性与安全边际。