公募四季度加仓频现 偏爱科技和高增长标的

A股上市公司近期密集披露回购股份事项前十大股东（含流通股东）相关信息公告。越来越多的公募基金10月以来的调仓动向浮出水面，其中不乏朱少醒、杨锐文、崔宸龙等多位知名基金经理的最新操作曝光。整体来看，10月以来的市场回调中，主动权益基金加仓仍以AI算力、半导体等科技品种为主，且偏爱业绩高增长标的，但节奏相对审慎，普遍表现为小幅加仓。

● 本报记者 张韵



多位知名基金经理现身

翻看上市公司回购信息公告披露的最新股东榜单，不少知名基金经理在这一轮调整行情中出手。结合三季报持仓看，被继续加仓的个股往往已是投资组合中占比靠前的重仓品种。

例如，朱少醒管理的“独门基”富国天惠精选成长、任桀管理的永赢科技智选加仓杰瑞股份。三季度末，杰瑞股份分别为两只基金的第二大、第九大重仓股。在杰瑞股份近期的回调中，两位基金经理一路加仓：前者三季度加仓80万股后，10月以来再加超100万股；后者亦是两度加仓且10月后加仓规模比三季度更大。截至11月10日，前者持仓市值超10亿元，后者持仓市值7.05亿元。

杨锐文、曾英捷执掌的景顺长城新能源产业，周杨管理的东方红睿玺三年持有期加仓帝尔激光。帝尔激光分别是两只基金三季度末的第三大、第四大重仓股。10月以来，两只基金增持比例较高，前者增持27.5%，后者更是翻倍式加仓，持股数量较三季度末增加146.8%，一举进入帝尔激光前十大股东行列。截至11月9日，两只基金的持仓市值均超1.5亿元。

崔宸龙管理的前海开源新经济，程洲管理的国泰金牛创新成长加仓盛弘股份。在两只基金三季度末前五大重仓股榜单中，都出现了盛弘股份的身影，两只基金10月以来分别加仓11.9%、6.6%，截至10月29日的持仓市值分别为1.37亿元、0.66亿元。国泰金牛创新成长混合新进盛弘股份前十大流通股东行列。

兴证全球基金旗下3只基金以及葛兰、赵磊管理的中欧医疗健康都加仓了医药股标的。乔迁管理的兴全商业模式优选、兴全新视野，杨世进、谢长雁管理的兴全趋势投资大举增持艾迪药业，合计增持规模超380万股，截至10月29日的持仓市值约3.32亿元。中欧医疗健康则在10月8日至13日期间加仓艾力斯46.7万股，持仓市值达6.64亿元。

从已披露信息来看，主动权益基金加仓节奏整体偏审慎，多在原有持仓基础上逐步小幅补仓。10月以来，开展了加仓操作的50余只基金中，将近七成的加仓幅度低于10%，其中还有超半数产品的加仓比例不到5%。

采取了翻倍式加仓操作的基金仅有4只，除了前文提及的东方红睿玺三年持有期加仓帝尔激光外，还有曹晋管理的富国中小盘精选、富国创新趋势，余懿、孙蔚、崔志鹏合管的华商甄选回报。

其中，曹晋管理的2只基金集中加仓飞凯材料，10月以来加仓幅度均超过110%，合计增持超过900万股，截至11月17日的合计持仓市值超过5亿元，持股数量占飞凯材料总股本比例达3.07%。富国创新趋势新进飞凯材料前十大股东榜单。

华商甄选回报大手笔加仓华兴源创超190万股，加仓幅度同样大于110%，截至11月16日持仓市值约1.22亿元。同时，余懿单独管理的华商品质价值也成为华兴源创前十大股东榜单里的新面孔，持仓市值约0.78亿元。

加仓幅度紧随其后的为孔宪政在管的诺安多策略、任桀在管的永赢科技智选，前者加仓安正时尚72%，不过原持仓基数不大，截至11月11日的持仓市值约1300万元；后者在10月加仓生益电子超60%，持仓市值达7.45亿元。

孔宪政、任桀也是10月以来出手较为频繁的基金经理。除了安正时尚外，孔宪政还曾加仓智信精密、恒基达鑫，加仓比例都超过18%。三只个股均为小盘品种，这也恰好与基金三季报提出的“继续精选中小市值个股”相契合。除了前文提及的生益电子、杰瑞股份外，任桀还加仓了鹏鼎控股，截至10月19日的持仓市值高达10.43亿元。

顺着产业链梳理，整体来看，10月以来主动权益基金加仓仍聚焦科技主线，尤其青睐半导体与AI算力两大硬科技产业链。

半导体产业链一侧，沿着测试设备、功率器件、芯片、代工、材料等环节层层展开：华峰测控、精测电子、联讯仪器对应半导体测试设备；新洁能、南芯科技分别聚焦功率半导体与电源管理芯片，长鑫科技主营存储芯片；晶合集成从事晶圆代工，飞凯材料提供紫外固化及半导体、显示配套材料。

在AI算力链条，光通信、PCB等此前的市场热门领域仍是基金经理的宠儿。鹏鼎控股、生益电子、世运电路同属PCB环节标的，天孚通信、亨通光电、水晶光电分别对应光通信器件、光纤光缆和光学元器件。

医药板块标的也相对较多，艾迪药业、艾力斯聚焦医药产品，安杰思主营内镜耗材相关业务。此外，激光设备、油气装备、储能、3D视觉和3D打印等细分领域个股也获得了基金经理的青睐。

沿着业绩层面分析，10月以来有主动权益基金加仓的个股中，约八成前三季度扣非净利润为正，超半数同比增幅超过18%。多只个股同期扣非净利润实现翻倍式增长。长鑫科技、联讯仪器、普源精电前三季度扣非净利润增幅较大。公募此番加仓偏爱已有净利润兑现、业绩相对高增长标的特征颇为显著。

视觉中国图片 制图/王力

主动ETF调仓动向曝光 宽基产品持续吸金

● 本报记者 张舒琳

A股市场震荡调整之际，多只ETF又现尾盘异动。11月25日，多只沪深300ETF尾盘出现大量买单，当日成交额大幅放量，其中，沪深300ETF易方达成交额较前一交易日增长逾400%。近期，大量资金持续涌入宽基指数ETF，截至11月24日，11月以来全市场ETF净流入约2869亿元，沪深300、创业板、中证500等宽基指数产品成为主要吸金标的。

与此同时，首批主动ETF上市已有三个交易日，其持仓风格、成交活跃度、调仓路径均备受市场关注。

多只个股获主动ETF增持

首批主动ETF上市第三个交易日，产品交易热度有所回落，但部分产品成交仍相对活跃。11月25日，首批18只主动ETF合计成交额约20.84亿元，较前两个交易日明显下降。从单只产品来看，国泰鑫汇均衡收益主动ETF成交额最高，达到2.34亿元，南方均衡配置主动管理ETF紧随其后，成交额为2.26亿元。

从首批主动ETF的整体持仓来看，招商证券基金评价团队的研究数据显示，首批产品主要配置周期和金融地产板块。占比分别达到28%、20%。其中，大成红利智选主动管理ETF、易方达品质均衡主动管理ETF在周期板块上的占比均超过50%，摩根大盘成长主动ETF、永赢景气均衡主动管理ETF在TMT板块上配置了40%以上的权重。相对业绩比较基准而言，主动ETF主要超配中游制造和消费板块、低配金融地产和TMT板块。

该团队表示，后市可以持续关注主动ETF的成交活跃度、场内折溢价、资金流入情况。持仓方面，可根据每日申赎清单，观察行业、风格、个股的变化以及相对基准的偏离，并结合股票价格变动进行归因分析，评估基金经理的投资能力。由于主动ETF的策略偏向中长期布局，宜用相对较长的窗口观察产品的收益、相较于业绩比较基准的超额表现等业绩特征。

主动ETF自上市以来，每日调仓变动情况受到市场关注。据Wind根据基金公司发布的PCF清单估算数据，11月24日，部分个股获得主动ETF增持，涉及电子、通信、能源、银行、化工、食品饮料等多个行业。其中，中国石化获得3只主动ETF增持，海康威视、中际旭创、华能国际、华夏银行、华鲁恒升、贵州茅台、国电电力、紫金矿业、方正证券、格力电器、京东方A等个股均获得2只主动ETF增持。

沪深300ETF成交额显著扩大

11月25日，A股三大指数调整，尾盘沪深300ETF华夏、沪深300ETF易方达、沪深300ETF华泰柏瑞等多只沪深300ETF出现大量买单。

截至收盘，沪深300ETF华夏成交额125.75亿元，较前一交易日的43.85亿元增长186.77%。沪深300ETF易方达成交额95.45亿元，较前一交易日的19.06亿元增长400.79%。沪深300ETF华泰柏瑞成交额79.12亿元，较前一交易日的55.67亿元大幅放量。沪深300ETF嘉实尾盘亦有明显放量，但全天交易额低于前一交易日。

整体来看，当日ETF市场总成交额有所收缩，但宽基指数ETF交易明显升温，除了沪深300ETF外，创业板、中证500等ETF产品成交额也显著放大。

大量资金流入ETF

近期市场延续调整趋势，大量资金对股票ETF“越跌越买”。截至11月24日，11月以来，ETF市场实现资金净流入约2869亿元，主要流向宽基指数ETF。其中，华泰柏瑞沪深300ETF累计净流入646.43亿元，嘉实沪深300ETF净流入399.69亿元，易方达创业板ETF净流入365.62亿元，南方中证500ETF净流入351.44亿元，南方中证1000ETF、华夏上证50ETF净流入额均超过340亿元。此外，华夏沪深300ETF、易方达沪深300ETF净流入额均超过200亿元，易方达上证科创板50ETF、华夏上证科创板50ETF净流入额均超过100亿元。与之对比，有色金属等行业主题ETF、中证1000等小盘指数ETF净流出较多。

股市调整的同时，债市、黄金波动较大，相关ETF出现大量资金净流出。11月以来，债券型ETF、商品型ETF分别净流出超800亿元、超60亿元。

对于近期权益市场的宽幅震荡行情，中银基金表示，主要是由于外部扰动因素加大，AI芯片产业不确定性仍存，美日韩市场均出现明显调整，A股风险偏好同步承压。展望后市，中银基金认为，受海外宏观与金融风险影响，短期A股市场或维持震荡格局。近期海外金融资产波动显著加大，核心或源于资金避险情绪升温导致的市场流动性趋紧。不确定因素一是AI基础设施融资的可持续性存疑；二是高利率环境的持续。市场仍将处于缺乏主线的状态，风险偏好较难在短期内修复。考虑到机构仍然存在调仓需求，价值风格有望继续占优，短期建议继续自下而上关注“估值安全边际高，盈利下修风险较小、分红回报可兑现”的投资机会，后续12月上旬的美联储议息会议将是宏观层面的重要观察时点。值得注意的是，近期监管持续发布稳市场举措，ETF资金也已出现大规模净流入，预计主要宽基指数下跌空间有限。

上市公募REITs达百只 配置性价比有望提升

● 本报记者 张凌之

11月25日，随着民营房企首单公募REIT——广发新城吾悦商业REIT登陆上交所，全市场上市公募REITs正式达到100只。

至此，已成立的公募REITs发行规模合计2642.70亿元，其中商业不动产REITs共9只，发行总规模超300亿元。

二级市场方面，近期A股回调之际，REITs表现相对稳健，另类资产特征显现，但今年以来整体仍跌多涨少。多家机构认为，债券市场利率中枢下行压力下，REITs作为高分红、中低风险的资产，在政策力度加强、社保基金和养老金入市预期下，配置性价比有望持续提升。

发行总规模超2500亿元

11月25日，作为民营房企落地的首单公募REIT产品，广发新城吾悦商业REIT在上海证券交易所上市。至此，全市场已上市公募REITs数量正式达到100只，发行总规模超2500亿元；其中商业不动产REITs共9只，发行总规模超300亿元。

据了解，广发新城吾悦商业REIT以常州天宁吾悦广场和南通启东吾悦广场两处购物中心为底层资产，合计建筑面积约29万平方米，运营时间均超过6年，近三年（2023-2025年）平均出租率维持在97%以上。基金2026年4月-12月（年化）及2027年度预测净现金流分派率分别约为5.61%和5.73%。

该产品的运营统筹机构为新城控股集团股份有限公司。截至2026年6月末，新城控股旗下已开业商场达181座，2026年上半年商业运营收入71.1亿元，会员人数超过6000万，连续8年经营性现金流为正。

数据显示，广发新城吾悦商业REIT开盘价格为3.120元/份。截至11月25日收盘，价格显示为3.138元/份，相较发行价涨幅为1.03%，成交额为4033.92万元。

REITs二级市场近期反弹

11月25日，公募REITs二级市场小幅调整，截至收盘，中证REITs全收益指数下跌0.4%，报收931.36点。100只上市REITs中，仍有33只上涨。

近期，公募REITs二级市场有所反弹。Wind数据显示，中证REITs全收益指数在11月18日收盘跌至911.18点，创下指数今年以来的新低。随后四个交易日，中证REITs全收益指数连续反弹，截至11月24日收盘，该指数报收935.14点。

得益于REITs二级市场的反弹，近五个交易日（11月19日-11月25日），86只REITs上涨，中信建投沈阳国际软件园REIT、博时津开产园REIT、中航易商仓储物流REIT期间涨幅均超10%。

从近60个交易日来看，有39只公募REITs上涨。其中，广发成都高投产业园REIT、工银蒙能清洁能源REIT、建信中关村REIT近60个交易日涨幅均超9%；华泰苏州恒泰租赁住房REIT、华夏北京保障房REIT近60个交易日涨幅均超7%。

整体来看，今年以来公募REITs仍然是跌多涨少，截至11月25日收盘，在全部78只2026年1月1日以前上市的公募REITs中，上涨的REITs仅有19只，59只REITs今年以来下跌。

一二级市场估值定价相互锚定

展望后市，多家机构认为，利率中枢下行承压的背景下，REITs配置性价比有望持续提升。中信建投证券研报显示，产权类REITs具备较高现金回报与较低波动，共同提升其配置吸引力。招商证券也表示，产权REITs相对中高等级信用债与红利股均具备较高性价比。

北京某公募基金REITs业务负责人表示，整体而言，一级和二级市场就同一资产的定价是密切关联的，估值定价相互锚定又相互修正，因此两方面的长期走势应该逐步趋同，但受到产品端属性、市场情绪影响，两方面的走势可能会出现短期偏离的现象，如果二级市场价格明显高于资产端价值，则回落概率较大，若二级市场价格明显低于资产端价值，投资公募REITs的风险收益比就会提高。

“虽然REITs的波动客观存在，但相比股票，REITs底层资产的运营稳定性更高。”北京一位REITs基金经理表示，虽然REITs市场与成熟的股票市场相比体量偏小，流动性相对有限，在一定程度上放大了价格波动。但REITs的强制分红机制是其区别于股票的核心优势，每年可供分配金额的90%须以分红形式返还投资者。收益的可持续性和可预期性，相较股票有一定优势。

“从大类资产配置角度看，公募REITs具有不同于其他资产的风险和收益特征，能够提升投资组合的收益水平。在利率下行背景下，投资者对无风险资产收益要求下降，所对应的REITs风险溢价提升，配置价值凸显。未来，二级市场价格波动低、资产收益确定性强的REITs产品竞争优势有望进一步增强。”一家公募基金RIETs业务负责人表示。