

# 2025年公募排名战:一场主动与被动的“双轨竞速”

当市场还在争论主动与被动投资孰优孰劣时,2025年的公募基金排名战给出了双重答案。

截至12月22日,永赢科技智选以超过231%的年度回报暂时登顶主动基金榜首。国泰通信设备ETF则以125.7%的涨幅领跑被动基金阵营。

在这场“双轨竞速”中,主动权益基金与被动指数基金虽均实现显著收益,但胜出逻辑截然不同:主动基金依靠精准的行业聚焦与高集中度选股实现超额收益,被动基金则依托通信、人工智能等高景气主题指数的爆发性增长获得领先。

两条截然不同的制胜路径,正在重塑中国资产管理行业的竞争格局。



爆发力不输主动基金。”

## 行业变局下的新投资逻辑

2025年基金行业的竞争不仅体现在业绩上,更反映在行业规则的深刻变革中。

托合江表示:“2025年的基金新规要求业绩基准必须真实匹配投资策略,禁止‘挂羊头卖狗肉’,禁止随意变更业绩基准,将对冲排名行为形成约束。随着薪酬挂钩机制全面落地,基金经理为短期排名承担‘降薪30%’的高风险,冲排名行为可能将会减少。基金风格将更加标准化与透明化。”

在业绩爆发的背后,一些新趋势正在形成:一批基金经理主动大幅调整投资框架。一位公募人士分析:“主动权益基金业绩好,本质上是一种均值回归和纠错。部分基金经理在经历了2022—2024年的低谷后,大幅调整了投资框架,更灵活地拥抱产业趋势和景气度。”

市场结构推动“双轨”发展。随着上市公司数量突破6000家,覆盖所有行业的广度研究变得愈发困难,主动权益基金经理不得不更加专注于能力圈的深度挖掘。与此同时,ETF作为高效的工具,满足了投资者对特定产业趋势的表达需求。

面对主动和被动基金的双重路径,投资者的选择出现分化。

一位私募人士表示:“ETF提供了透明、高效的工具,特别适合表达对某一产业趋势的看法。”

个人投资者则更加多元化——一些高风险偏好的投资者追逐高收益主动型科技产品,而另一些投资者则选择通过ETF分散投资于整个科技赛道。对于普通投资者,业内人士普遍给出了更为谨慎的建议。

托合江强调:“尽管今年排名靠前的绩优基金表现亮眼,但高集中度、高波动率的特征也意味着潜在风险,投资者需理性看待短期收益,结合自身风险承受能力进行配置。”

其建议:“评价基金应以业绩比较基准为核心锚点,结合长期业绩稳定性、风险指标、风险收益比等多维指标,而不是单纯关注短期超额收益或排名。同时需要关注投资组合的集中度、换手率等,是否与预期一致,选择投资策略成熟、风格稳定的基金。”

对于未来的布局,一位公募人士表示:“既要拥抱产业趋势,也要谨慎对待未来的估值泡沫,建议均衡配置、分散配置、多元资产配置,不重仓押注单一行业,保持组合的均衡。可以有一些逆向思维,如关注一些过往长期低迷但景气度有改善的资产。2026年如果国内经济复苏力度超预期,一些顺周期板块可能会迎来修复机会。”

他特别指出:“挑选主动基金经理时应有更长远的眼光。不要只看2025年的收益率,去看看他在2023—2024年熊市期间的控制回撤能力,真正的绩优基金经理是‘牛市跟得上,熊市跌得少’,而不是靠单一行业的贝塔跑出来的。”

供稿:《21世纪经济报道》作者:庞华玮

## 权益基金“满血复活”大数据

2025年,A股市场走出了一轮以科技为核心的牛市行情,公募基金迎来近年来最显著的赚钱效应。

Wind数据显示,全市场有数据统计的13530只公募基金(仅计算主代码,下同)中,今年以来(截至12月22日,下同)回报率为正的有12642只,占比达93.44%。负收益产品仅869只,占比6.42%。另有少量基金为零收益产品。

与前三年市场低迷、基金大面积亏损的情况不同,2025年主动权益类基金(含普通股股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型)实现“满血复活”。

统计显示,全市场4700只主动权益类基金年内平均回报率29.38%。其中,4500只基金年内回报率为正,占比95.75%。更值得注意的是,有66只主动权益类基金实现了年内回报率超100%。

被动指数基金同样表现亮眼,全市场2362只被动指数基金,平均回报率23.68%。其中,2159只实现正收益,占比91.41%,其中11只收益超100%。

来自格上基金的数据同样印证了这一趋势:代表主动权益基金的偏股混合型基金指数上涨32.28%,收益中位数为26.66%;股票指数型基金指数上涨27.23%,收益中位数为20.61%。

## “双轨”竞速下,阿尔法与贝塔殊途同归

主动与被动基金的这场竞赛,呈现出日益清晰的分界线。主动基金依靠深度研究和集中持仓获取阿尔法收益,而被动基金则通过精准布

局产业趋势收获贝塔回报。

在2025年的科技牛市中,这两种策略都找到了自己的生存空间。截至12月22日的数据显示,2025年16只主动基金收益跑赢被动指数基金第一名,主动权益基金收益平均回报率29.38%也跑赢同期被动指数基金的23.68%,证明了深度研究的价值;同时,一批通信主题ETF超100%的收益率,也展示了指数投资的效率优势。

总体来看,2025年公募基金排名战中,主动权益基金与被动指数基金均实现显著收益。截至12月22日,2025年主动权益基金年度收益前十名全部由科技与成长风格产品包揽。其中,永赢科技智选A以231.72%的净值增长率位居榜首。中航机遇领航A(172.02%)、红土创新新兴产业A(153%)、信澳业绩驱动A(148.17%)紧随其后。

格上基金研究员托合江指出:“今年收益靠前的主动权益基金呈现出高行业集中度、重仓科技核心标的、高波动率的特点,其收益主要来源于对AI算力产业链的重仓。”

来自格上基金的数据揭示了一个清晰的图景:根据2025年中报,收益排名前十的基金第一重仓行业90%都是通信行业,投资比例均在30%以上。其中,永赢科技智选通信行业配置比例高达51.51%,中航机遇领航则达到57.46%。前十基金的前五大重仓股集中于光模块、服务器、芯片等核心标的,包括新易盛、中际旭创、工业富联等股票。

以永赢科技智选为例,该基金三季度末的前十大重仓股中,6只属于通信行业,4只属于电子行业,合计占基金股票市值的78%。前三大重仓股新易盛、中际旭创和天孚通信,均为光模块(光通信)板块的龙头企业。

“2025年A股最核心的主线是科技叙事,从年初的Sora视频模型,到年中的算力业绩释放,再到年末的应用端爆发,AI产业链是全市场景气度最高的板块。”一位公募人士坦言,“排名靠前的主动基金经理,本质上是做对了减法——果断放弃了新能源、白酒等传统板块,重仓关注了AI产业趋势。”

这种极端集中持仓策略伴随着巨大波动。永赢科技智选在年中最大回撤达到27.04%,远超市场平均水平。

当主动基金经理们在为排名激烈角逐时,被动基金领域正悄然上演另一场混战。2025年,通信设备、通信技术和创业板、人工智能等主题指数实现平均超100%的涨幅,大幅超越沪深300、中证500等宽基指数。

目前,国泰中证全指通信设备ETF以125.70%的年度涨幅领跑被动基金排行榜,这一表现甚至超过了绝大多数主动管理产品。引人注目的是,天弘、博时、富国等多家机构的通信ETF包揽被动基金前十名中的8席,南方、华宝等机构的创业板人工智能ETF也跻身前十。

“我们看到了结构性行情下主题投资的爆发力。”一位业内人士表示。

2025年,ETF产品迎来历史性发展,截至12月22日,ETF总规模已从年初的约3.73万亿元激增至约5.88万亿元,年内规模增长超2万亿元,增速约58%。全年新发ETF数量高达340只。

一位公募人士指出:“2025年是被动投资的历史性时刻,被动ETF持有A股的市值首次超过了主动权益基金,成为市场的主导力量。指数基金工具属性强,费率低,且在行业贝塔行情明确时,

# 出海主题点燃消费股 相关ETF获资金净申购

## ► 理财风向

## 金价震荡叠加政策导向 银行收紧个人贵金属业务

近日,现货金价在触及4473美元/盎司历史新高后继续强势盘整,市场情绪高涨。记者走访深圳多家银行网点发现,在金价高位震荡与政策合规要求下,股份制银行与国有大行密集打出业务调整“组合拳”——清退“僵尸账户”、关闭杠杆类“投机型”业务、上调保证金比例提升投资门槛,针对个人贵金属投资业务的通道持续收紧。

## 清退“无持仓”等相关账户

“恒丰银行自主设计、自售的实物品牌金叫‘恒裕金’投资金条,除了之前买过的可以正常保管和回购以外,目前我行已经停止售卖。而相关的账户黄金理财也只有黄金ETF。”恒丰银行深圳分行的理财顾问告诉记者。

近期工商银行也发布公告,宣布从12月19日起,关闭“无持仓、无库存、无欠款、保证金账户仍有资金余额的客户”的相关业务功能,以及办理资金转出手续。此外,光大银行也已在官网公告,自10月20日起,对签约代理上金所现货及延期业务且无持仓的客户,将通过系统调整逐步解除业务委托关系。

## 关闭杠杆类“投机型”业务

“现在没有真正的纯纸黄金了。以前买纯纸黄金,就是按上金所的价格买涨买空,没有实物交割。包括我行原来的‘双向贵金属账户’,与人民币、外币和黄金挂钩,黄金和白银也能交易,现在业务已全部关闭,换成‘积利金’业务。”12月18日,中国银行景田北支行理财部林经理告诉记者,今年金价波动剧烈,很多客户并不具备相应的风险承受能力,银行主动“做减法”,实际上是为了保护投资者,也是防范金融风险。

招商银行金色家园支行理财经理顾问也表示:“目前黄金账户都是实时交易,不能像以前一样加杠杆、融资和挂委托单。”她还补充道,所有黄金投资的收益核心都是金价涨跌,也不存在原来“金生利”产品带来的额外利息收益。

## 提升黄金投资准入门槛

银行抬高门槛是为“劝退”风险承受能力弱的投资者,引导市场从短期炒作转向理性配置。建设银行景田支行理财部卢经理就明确向记者表示:“如果想博短期涨幅,不建议现在配置黄金;若要配置黄金,建议不超过总资产的10%—20%,作为中长期投资理财组合合理性对待黄金收益。”

据《深圳商报》作者:胡星访 钟国斌

的自由现金流和股息率。一些公司也发展出第二增长曲线,在新产品、新品类、新市场的催化下股价会有所表现。

泓德基金季宇认为,在过去几年的调整中,一些传统消费品公司的业绩基数已经降得比较低,其中能力较强的公司已经通过对新产品和新渠道的布局实现了增长,只是在早期这种增长的斜率比较平缓。

对于新旧消费的后市,李海认为,消费方面最新的观点是“旧”消费转守为攻,“新”消费优中选优。“旧”消费指的是白酒、家电、乳业等传统消费板块,在宏观经济转暖、就业市场逐步稳定、资产价格企稳的大背景下,居民收入有望触底回升,这将提升传统消费的吸引力。

## 出海仍是关键词

对于消费股的选择,多名业内人士旗帜鲜明地看好出海这一核心因素。

华东某基金经理表示,出海是消费股行情驱动主线,尤其是出口聚焦欧美市场。欧美(尤以美国为核心)具备强购买力,单客消费量显著高于新兴市场,是全球消费需求的关键引擎。因此,需重点跟踪美国降息进程与地产周期演变,这两大因素直接影响当地居民消费能力与意愿,进而决定消费驱动型出口的景气度。

泉果基金基金经理孙伟强调,中国消费企业在全市场的竞争优势,除了供应链与成本优势,更根本的是产品创新力、文化适应力和对人性的深入洞察,这在游戏出海成功案例中尤为明显。不少中国游戏企业基于国内经验,针对海外文化定制产品,迅速占领市场榜单。

“出海是一个十年维度的主题机会,很多企业的成长空间非常大。未来我们一定会看到非常多的中国公司,除了国内收入,还会在海外有大量市场,可以稳定他们的收入结构。对应到现在的估值水平,有不少增长空间。”孙伟表示。

永赢基金也表示,出海成为众多公司新的增长方向。优质出海公司值得关注。此外,游戏仍然处于优质游戏驱动增长的周期中,优质游戏方向仍值得重点关注。

据《证券时报》作者:赵梦桥

## 消费板块年末“冲刺”

在一系列旨在扩大内需、提振消费的政策举措陆续出台后,近日消费、零售股迎来了久违的反弹,如百大集团单周涨幅高达51.59%,欢乐家涨超40%,还有庄园牧场、上海九百等涨逾30%。

其中,百大集团股价创10年来新高,利群股份4日3个涨停板,上海九百连续2日涨停,中央商场、永辉超市、茂业商业等最近几个交易日里也多次涨停。

基金方面,上周多只消费主题ETF获得了资金的净申购。嘉实中证主要消费ETF单周份额增幅高达2.68亿份,汇添富中证主要消费ETF和富国中证消费50ETF份额增超1亿份,此外平安基金、招商基金和易方达基金旗下多只产品份额增超千万份。

然而,拉长长时间来看,消费板块在“科技牛”年份的表现仍然比较平淡。以主动权益基金为例,多只重仓消费股的基金年内跌幅已经超过了两位数,部分基金仍在坚守,也有基金经理选择对重仓消费股进行“大换血”。以华南某公募旗下基金为例,该产品截至上半年末重仓贵州茅台、山西汾酒、重庆啤酒、五粮液等个股;而在8月份更换基金经理后,则将持仓风格更换为医药主题。

华东某基金经理解读年内消费板块表现时表示,房地产相关消费偏弱,汽车在取消补贴后

出现下行趋势,餐饮消费缺乏持续性,“新消费”虽受关注但波动较大,传统消费如出行和旅游中的航空、景区,以及华南地区的奢侈品消费虽在恢复,但力度不强,缺乏持续性。因此,市场普遍不愿给予它们较高估值,多保持观望态度。

值得一提的是,近期消费零售股异动的行情里,被公募集中持有的白酒股依旧难有起色,因此基金获利不多,前述领涨的个股也罕有公募身影。截至三季度末,仅有庄园牧场被中信保诚基金旗下两只产品重仓持有约130万股,百大集团、欢乐家以及上海九百则并未被公募基金重仓。

## 新旧消费均有机遇

在消费板块长期调整后,白酒主要指数已经阴跌了近五年,多名基金经理认为当前估值已回归合理区间,形成“天然”的安全边际。此外,也有研报指出,当前市场短期或进入宽幅震荡阶段,前期滞涨方向表现会更好,对应本轮即为高股息及消费板块。

国泰基金基金经理李海认为,作为顺周期领域的核心板块,其盈利稳定性强、抗风险能力突出,在市场波动中具备显著的防御属性,成为资金长期配置的重要选择。

李海认为,经历了前几年的震荡调整,传统消费板块估值进一步下降,但行业竞争格局在不断改善,龙头公司的行业地位稳固,拥有良好