

告别押注式增长:公募发展逻辑正在迭代

2025年,公募基金行业交出一份“历史级”的答卷:业绩前20名的基金平均回报率高达141.87%;榜首产品更以233.29%的惊人回报率刷新行业单年度收益纪录。

与以往“冠军基金经理”频频刷屏、公司高调营销的景象截然不同,今年的业绩冠军却异常低调,公司宣传也极为克制。这份静默背后,并非光芒暗淡,而是行业逻辑正在迭代。

回看近十年主动权益基金业绩榜单,一条进化脉络清晰可见:领跑者虽仍多集中于单一赛道,但从2025年开始,这类绩优产品正被明确赋予“工具化”标签。这标志着中国主动权益基金行业已告别过去“押注式”的粗放增长,真正步入精细化、系统化运作的新阶段。



因子挖掘长期成长价值,借助风控因子平衡风险与收益。这种精细化、系统化的投资逻辑,不仅显著提升了主动权益基金的业绩稳定性,也为投资者创造了更可持续的长期回报,这标志着中国主动权益基金投资方法已明显进化。

迈向精细化、系统化运作

未来,公募基金行业的业绩集中度将进一步提升,而这一结果并非刻意营造的局面,而是公募基金行业在策略布局上迈向精细化、系统化运作的必然结果。

公募投研体系全面升级,“平台式、一体化、多策略”投研体系的建设,既是行业自身走向成熟的必然结果,也离不开监管机构的前瞻引导与投资者需求的深刻变迁。

近年来,依靠明星基金经理“全市场选股”追求高回报的模式已难以适配复杂多变的市场环境。从投研实践来看,投研一体化的融合研究,已成为基金公司获取优异业绩的重要支撑。基金公司投研团队通过紧密跟踪行业景气度变化,为仓位动态调整提供核心决策依据。

尤其是随着科技产业的持续升级,单一行业的独立研究已无法满足投资需求,跨行业研究员的协同协作成为常态。在此背景下,基金经理研判产业趋势时,往往需要融合多个相关行业研究员的研究成果,从而做出更精准的投资决策。

整体来看,基金公司在策略布局上迈向精细化、系统化运作的战略调整也并非孤立行动,而是围绕“价值创造”与“投资者获得感”展开的系统性变革。标志性的转折点出现在2025年,《推动公募基金高质量发展行动方案》的发布,以及业绩比较基准新规的落地,标志着公募基金工具化时代的全面来临。

“摒弃大而全的粗放式增长思维,追求策略的多元化是公司接下来的重要工作。”深圳一家中型公募基金总经理表示。回溯过往,部分基金公司将业务做大简单等同于业务版图的全面铺展,盲目拓宽业务边界,试图覆盖全品类、全场景服务,最终却沦为缺乏核心竞争力的“万金油”,既分散了有限的资源投入,又难以在关键领域形成突破。

在市场环境迭代与投资者需求升级的双重驱动下,公募基金行业的发展逻辑发生根本性转变。正如上述公募基金总经理所言,行业正以客户需求为中心,以提升投资者获得感为重要使命,开启全方位的战略重塑,在业务扩张逻辑上,转向在投资策略上补短板、强弱项,将资源集中投向投研策略的打磨与精进,以打造精细化、系统化的策略矩阵为核心目标,通过强化策略的多元化与专业性,构筑差异化竞争优势,实现投资策略从广撒网到精深耕的嬗变。

与此同时,资产配置策略的优化升级,正成为基金公司抵御市场波动的重要抓手。过去,不少基金公司深陷单一赛道依赖症,即便在成长赛道取得阶段性成功,也因布局过度集中,难以应对市场周期切换带来的冲击,业绩稳定性饱受诟病。对此,不少基金公司开始主动反思并调整发展方向,纷纷开启策略多元化转型,将多元资产配置理念深度融合入投研体系,通过多赛道、多品类的均衡布局构建完整产品矩阵,弱化单一赛道波动对公司经营的影响,进一步提升公司投资组合的抗风险能力与长期收益稳定性。

据《证券时报》作者:吴琦 宁墨

开年FOF发行表现突出 未来发展潜力可期

新年伊始,以“专业基金买手”著称的FOF(基金中基金)产品发行表现尤为亮眼。1月5日,万家启泰稳健三个月持有期混合(FOF)在发行首日即宣告提前结束募集,实现“一日售罄”,成为2026年首只“日光FOF”。同时,广发悦盈稳健三个月持有混合发起式(FOF)也仅用2天时间便完成募集,提前结束。

公募排排网数据显示,截至1月6日,全市场处于发行期的FOF产品至少有4只,募集截止日均不晚于1月16日。此外,目前已获审批待发行的FOF共计15只。业内人士分析,基金公司选择在年初这一时间点推出FOF产品,背后有多重战略考量。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜对记者表示,首先,年初市场资金面相对宽松,银行理财等资金逐步回流,配置需求较为集中,而FOF分散风险的特性与此类需求高度契合;其次,当前市场风险偏好有所回升,有利于FOF完成建仓与布局;再次,行业竞争日趋激烈,FOF整体规模持续增长,头部机构抢先发行新产品,旨在进一步抢占市场份额、完善自身产品线;最后,保险、养老金等长期资金入市意愿增强,FOF因多元配置、波动相对较小的特点成为此类资金批量布局的重要选择。

债券型FOF方面,晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁认为,在低利率背景下,投资者对成本敏感度提升,叠加监管引导行业费率改革,公募降费趋势已从普通基金延伸至FOF领域,而债券型FOF正是此次降费的重要部分,这将有助于增强其长期吸引力,从而吸引更多追求低成本、稳健收益的投资者。

“养老FOF则持续受惠于个人养老金制度红利。”吴粤宁说,养老FOF契合投资者长期养老需求,成为理财资金分流的重要承接者;未来随着政策深化与投资者养老意识提升,养老FOF有望在全市场资产配置及海外市场拓展中发挥更大作用。

总体来看,各类FOF产品凭借自身优势,有望在市场中占据一席之地,为投资者提供更多元化的资产配置选择。

据《证券日报》作者:彭衍松

告别对明星依赖

2025年,公募基金行业投研架构升级按下“快进键”,“平台式、一体化、多策略”的投研体系建设全面提速,基金经理团队制管理模式也随之在行业内落地铺开。

这一变革的成效,在2025年度业绩头部阵营中得到直观体现。2025年主动权益基金业绩排名前20名的产品中,无论是基金经理的团队构成、投资风格塑造,还是重仓行业的配置逻辑,均呈现出迥异于以往的鲜明特征,构成了行业投研体系迭代升级的全新画像。

在平台化的投研体系中,基金经理的年龄与从业经验不再是决定产品业绩的核心变量。从基金经理特征来看,从业年限缩短趋势显著。数据显示,2025年业绩排名前20名基金的基金经理平均任职年限为4.66年,为近十年来最低值,如永赢科技智选基金经理任桀、华泰柏瑞质量精选基金经理陈文凯均为新生代力量,前者从业年限仅1.18年,2024年10月末才正式接管产品;后者从业年限也仅2.43年。

与之相对应的是,基金经理具有丰富多元的专业背景,成为投研体系中的核心竞争力。2025年前20名基金的基金经理中,95%拥有硕士学位,5%为博士学位,100%的高学历占比远超行业平均水平。与此同时,基金经理的专业背景结构也呈现出新的趋势,有理工科专业背景的基金经理正成为行业中日益重要的力量,永赢科技智选的任桀、兴证资管麒麟兴享优选的郑方饒、华商均衡成长的张明昕、广发成长领航一年持有的吴远怡、景顺长城稳健回报的江山等基金经理均有理学或工学专业背景,扎实的学术基础让他们更易理解科技、新能源等新兴领域的产业逻辑,为精准捕捉细分赛道机会提供支撑。

投研深度的加深,也推动投资风格从“高频换手”转向“稳健深耕”。相较于频繁的换手,扎实的研究让基金投资风格也更加稳健,基金经理的平均持股周期明显增加。数据显示,2025年业绩排名前20名的基金上半年的换手率中位数为309.49%,较

2024年降幅超三成,创2021年以来年度换手率的新低。其中2025年业绩排名第9的兴证资管麒麟兴享优选B在2025年上半年的换手率仅88.69%,体现出明显的中长期投资倾向。

在行业配置层面,基金公司对产业景气度的趋势判断更趋一致。2025年三季报数据显示,2025年业绩排名前20名的基金前两大重仓行业中,电子出现20次、通信出现18次。具体来看,永赢科技智选通过重仓新易盛、中际旭创等光通信龙头,实现单年度233.29%的回报率,刷新了公募基金年度冠军收益率的历史纪录;中航机领领航集中配置英维克、新易盛等半导体产业链个股,年内回报率达168.92%。

值得注意的是,这种集中化投资并非简单押注,而是建立在深度产业研究基础上,通过细分领域切换持续优化组合,体现了投研团队精准把握产业脉络的能力。

投研体系全面升级

对比2016至2025年业绩突出的主动权益基金的核心运作指标,不难发现,公募基金追求业绩高回报的模式,正从“依赖短期市场博弈”到“深耕长期价值创造”持续进化,尤其在重仓股的选择和风险控制上,成熟度显著提升,这也是近十年公募基金业绩稳定性改善的关键。

2025年的业绩数据清晰显示,公募基金在追求高回报的方法论上,正朝着超额收益更高、持续性更强的方向进化。以主动权益基金为例,业绩排名前20的产品,其年度净值超越基准收益率的中位数高达121.45%,创下近十年来新高。这不但印证了基金主动管理能力的整体提升,也标志着其创造持续阿尔法收益的能力正进入系统性增强的新阶段。

2016年至2018年,位列业绩前20的基金,其相关指标尚有个别停留在个位数;而2023年至2025年,该指标稳定站上10%已近乎常态。这一从个位数到两位数的跨越,清晰勾勒出近十年的显著跃升。这种跨越式提升的背后,是基金公司投研体系

的全面升级,从早年依赖宏观政策波段操作,转向深耕产业趋势、挖掘个股基本面的长期价值投资。例如2025年业绩排名前20的基金三季度末的重仓股,包括中际旭创、新易盛、胜宏科技等,均具备业绩高增长、技术壁垒突出等基本面对支撑,而非单纯依赖市场情绪炒作。

信息比率作为衡量单位跟踪误差所获超额收益的指标,近年来也呈现持续改善趋势。2025年业绩排名前20名的基金信息比率均值达0.3,较2024年提升超五成,创近四年新高。以2025年业绩排名第四的恒越优势精选为例,其2022至2025年信息比率呈现持续上升趋势,分别为-0.284、-0.064、-0.063、0.403,这种“稳步向上”的轨迹,反映出基金经理在控制组合偏离基准波动的前提下,获取超额收益的效率显著提高,彻底摆脱了早年“高风险换高收益”的粗放模式,向“低波动+高收益”的良性循环迈出了坚实步伐。

如果说深耕产业趋势、挖掘个股基本面的长期价值投资的方法论优化是超额收益的“引擎”,那么风险控制能力的进化则是业绩稳定性的重要保障,且其深度和广度远超往年。数据显示,2025年业绩排名前20名基金的平均卡玛比率达5.3,而此前三年这一指标均未超过2,显示单位最大回撤对应的年化收益率已实现倍数级提升。

盈利稳定性的提升,进一步彰显了风险控制的硬实力。2025年业绩排名前20名的基金年度盈利百分比中位数达66.67%,较2024年提升8.33个百分点,创下2022年以来的新高,这意味着基金业绩受短期市场波动的影响大幅减弱,更多依赖长期基本面驱动的价值增长。以广发基金吴远怡管理的广发成长领航一年持有A为例,其年度盈利百分比高达91.67%,2025年上涨月份占比超九成,同时卡玛比率达8.25,展现出较强的抗风险能力与收益持续性。

总体来看,近十年公募追求高回报的投资方法,已实现从“依赖短期市场博弈”到“深耕长期价值创造”的关键进化。如今的基金经理追求高回报,不再追逐单一赛道的短期热度,而是通过质量

五年潮变 量化私募机构走到了舞台中央

2025年,私募行业规模突破22万亿元大关,不少私募规模破百亿,大量产品净值创历史新高。而更有标志性意义的是,2025年7月,百亿量化私募的数量首次超越主观阵营,成为百亿私募阵营的绝对主力。

这宣告了一个时代的转折——这五年来,暗流涌动、格局重构,量化私募已从资本市场的“边缘角色”迅猛崛起,站上了舞台中央。

据中国证券投资基金业协会数据统计,截至2025年末,百亿私募目前已增至113家,重回百家时代。其中,百亿量化私募达55家,主观私募共45家,其余私募为“主观+量化”混合类或暂未披露投资模式的机构。

这一结构性变化的背后,是量化私募机构凭借其业绩表现、风控能力及产品标准化优势,赢得了机构与高净值投资者的持续青睐。

从私募排排网数据来看,截至2025年末,近五年来百亿私募收益率前十的机构中,量化私募占据六席。其规模扩张并非单纯依赖市场贝塔,而是在成熟的多策略与风控框架支撑下,将业绩的稳定性转化为强大的资金吸纳能力。

这五年,是头部机构巩固优势、规模急速膨胀的五年,也是新锐力量凭借技术迭代与策略创新实现“规模跃迁”的五年。

头部阵营的内部格局持续剧烈洗牌。2025年,幻方、九坤、明法、衍复依旧稳坐“四大天王”之位,合计管理规模约3000亿元。世纪前沿在一年内规模净增超300亿元,跃入600亿元俱乐部;诚奇资产则新进500亿元阵营;顽岩资产更是上演“两级跳”,直接跨入400亿元梯队。

与此同时,包括平方和投资、稳博投资、思颯投资、锐天投资等在内的20多家机构还挤在100亿元—200亿元的腰部区间,竞争呈白热化态势。行业格局也已今非昔比,2022年二季度,500亿元规模曾是行业顶峰,仅有九坤等极少数机构触及;而至2025年末,700亿元—800亿元已成为

顶级玩家新的人场券。

“强者恒强”与“差异化突围”并行

头部量化私募排位赛的演变,勾勒出这场变革的轨迹。

2022年二季度,第一梯队的“四大天王”与规模在300亿元—400亿元的第二梯队之间,存在断层式差距,头部格局初显却未固化。

到2025年末,行业已形成层次更为分明的金字塔结构。塔尖是管理规模均超700亿元的“四大天王”——这个在2022年尚不存在的量级,如今汇集了行业的最强势力。

世纪前沿成为年度最瞩目的跃迁者。据私募排排网数据,截至2025年7月末,其资产管理规模突破300亿元,而截至2025年末,其已经迅猛跻身600亿元俱乐部,成为国内量化私募领域的头部机构之一。

顽岩资产也在2025年第四季度上演“两级跳”,进入400亿元阵营,单季规模更是激增超100亿元。要知道截至2025年二季度末,其规模还在150亿元左右。

从规模竞赛到全方位生态争夺

当行业总规模突破22万亿元大关时,量化私募的竞争已然进入全方位生态竞争阶段。与五年相比,技术迭代、人才储备、全球视野等正成为量化私募机构考虑的关键变量。

AI技术已辅助工具演化为机构的核心引擎。幻方量化已专注高频和AI,从成立之初就几乎在All in AI(全力投入AI)做量化;九坤投资不仅将AI技术应用于量化投资,更通过旗下创投布局AI产业链,还构建“北溟”超算集群、AI实验室等,打造技术生态壁垒。

人才战争也已进入白热化阶段。明法投资

大力推行“投资于人才”战略,与清北等顶尖高校合作设立人才培养计划,试图从源头锁定顶尖人才,部分校企合作项目设计为五年甚至更长周期。截至2024年末,九坤投资的150多位员工中,投研团队90%毕业于清北和常藤院校,博士学历的员工有60余人。世纪前沿则介绍,其创始人及核心团队皆具备境内外量化投资经验,核心投研团队平均拥有超10年的量化投资经验。

国际量化巨头的人局正在改写竞争规则。Two Sigma的在华机构腾胜投资的管理规模也在2025年突破100亿元,为本土市场带来了成熟市场的策略理念和风控体系。这些“外来者”不仅是竞争者,更是行业标准的提升者,迫使本土机构加速国际化进程。

在构建行业健康生态方面,头部私募机构正体系化地推进投资者教育,以多元形式普及量化逻辑。例如宽德投资的“宽德锦囊”科普专栏、黑翼资产的“翼探究竟”系列漫画、明法投资的《汝观量化》文字栏目、九坤投资联合学界嘉宾推出的“打开天窗说量化”视频栏目、衍复投资的“衍复豹豹说”趣味漫画等等,纷纷以轻松易懂的方式帮助投资者理解量化的逻辑与价值。

有私募机构表示,一些投教实践已取得较好反响,并带动同业机构思考与跟进。头部量化私募机构兼具资源与责任,有意愿通过持续沟通,向市场传递量化投资作为一种科学性、纪律性的中性投资工具的本质,增进公众认知,推动行业形象朝着更加理性、透明的方向发展。

展望未来,正如国金证券在2025年11月报告中所指出的,策略同质化与超额收益衰减是长期趋势。行业创新焦点正从因子模型转向产品线设计(如择时指增、择时量选、北证量选等),这将进一步考验每一家机构的真正投研深度与综合实力。

供稿:《21世纪经济报道》作者:杨娜娜