

# 摸准市场风险偏好 小微基金发力赛道化布局

强化产品进攻性、走赛道化布局路线,已成为基金保障合同存续和实现规模扩容的关键路径。在对业绩与规模取得双赢验证后,同类产品的赛道化策略已成为业内教科书式案例,吸引着不少小微基金主动摒弃均衡打法,聚焦单一高景气赛道以提升净值弹性,从而开启业绩突围与规模跃升双主线。

刚刚披露完毕的公募基金四季报显示,一批小微基金的规模在较短时间内从千万元升破10亿元甚至100亿元,上百倍的规模扩张背后正是产品进攻特征的极致演绎。

## 小微基金打破均衡发力赛道化

目前,不少小微产品的基金经理正努力做减法,确保深耕一两个赛道,而不再是广泛涉足多个行业。

基金赛道化布局的业绩红利持续释放,正推动更多产品主动调整持仓逻辑。在见证赛道化打法取得业绩与规模的双赢局面后,越来越多的小微产品开始放弃均衡打法,转而重点布局某一行业来提升产品净值的高弹性。比如,根据最新披露的2025年四季报持仓信息,融通明锐混合基金在去年末大幅提升产品净值的进攻性,该产品此前以个股精选为主,重仓股曾涵盖各类行业,包括德昌电机控股、泡泡玛特、新易盛、移远通信等标的,不过整体收益的弹性表现平淡。2025年12月起,融通明锐混合基金启动全面风格调整,前十大重仓股聚焦“AI+应用”产业链,顺利完成从个股策略到赛道化策略的切换,产品进攻性显著提升。2026年开年不足一个月,该基金收益率已突破37%。

另一只基金——长城消费增值基金依托招募说明书中关于消费主题的宽松定义,通过灵活调仓来强化产品进攻性。据2025年四季报披露,该基金前十大重仓股已全部切换为AI医疗赛道标的,产品净值的弹性同步快速提升,2026年1月5日净值涨幅接近9%。截至1月25日,长城消费增值基金今年开年以来收益率达17.88%,暂时超越了2025年全年业绩。

此外,诺安精选回报基金同样在2025年末完成



AI生成

了风格转型。该基金2025年三季度仍维持多行业均衡布局,重仓标的覆盖医药、矿业、化工、机械设备、工业材料等多个领域,持仓分散度较高。截至2025年四季度,该基金的前十大重仓股已全部集中于军工赛道,以极致的赛道化布局助产品净值在开年后实现快速突围,收益率接近26%,成功跻身业绩排行榜前列。

对比来看,2025年末从均衡打法转向赛道聚焦的基金当中,有相当大比例为“迷你”产品。

## 基金风格与规模关联性增强

鲜明且具备高弹性的赛道风格,已成为小微基金实现规模突围的核心密码。2025年,多只小微基金凭借这一策略,实现了业绩与规模的双重爆发,完成从行业尾部到头部的跨越式成长。

记者注意到,中欧数字经济基金是其中的典型

代表,该基金2023年末规模尚不足1400万元,属于典型的小微基金。在坚持赛道化布局与高弹性运作的两年间,中欧数字经济基金业绩持续领跑,2025年收益率达143%。亮眼的业绩表现吸引了资金踊跃申购,根据2025年四季报,该基金的规模已突破117亿元,两年内增幅超800倍,一跃成为行业头部产品。

另一只基金——创金合信全球医药生物基金甚至在更短周期内实现了逆袭,基金经理毛丁丁为产品打造了鲜明的赛道化持仓特征——精准锚定港股与美股的生物科技细分赛道。2025年三季度末,该基金规模不足4200万元,但依托2025年录得88.43%的高收益率,资金申购热情持续升温。2025年四季报数据显示,该基金规模已飙升至9.68亿元,三个月内增长逾20倍。

基金风格与规模的强关联性,在部分产品的仓位调整中体现得尤为直观。例如,深圳某大型公募

旗下一只类债券型基金,在更换股票型选手担任基金经理后风格剧变,新任基金经理将产品的股票仓位从0.27%大幅提升至87.33%,进攻性显著增强,规模也从1188万元猛增至1.98亿元。后续,该产品又调整了风格,将股票仓位降至30%以下,规模再度缩水,2025年四季报显示其规模已不足1800万元。目前,该基金约68%的资产投向银行存款与买入返售金融资产,仅持有9只股票。

这一变化,也印证了公募基金的资金申购行为与产品风格高度绑定,而进攻性突出的产品更契合当前阶段投资者的整体风险偏好。

## 进攻性布局重点锚定AI领域

小微产品布局赛道化的可行逻辑,在于当前的风险偏好明显有所提升。多位明星基金经理发布的2026年前瞻策略,也进一步强化了赛道化布局的可行性。

易方达全球配置基金经理张清华表示,当前物价指数触底修复的预期,既利好企业盈利信心改善,也正向提振了资本市场的风险偏好。在权益市场中,资金更倾向集中布局有盈利支撑的板块,重点看好两大方向:一是受益于海外资本开支扩大与盈利上修的AI相关行业;二是受益于全球定价上行的工业资源品。

平安策略先锋基金经理钟爱前认为,2026年需坚定进攻性策略,重点把握业绩驱动下的泛科技与泛周期两条核心投资主线。他指出,在科技领域中,全球AI巨头资本开支持续高增,模型迭代提速,商业化指标保持快速增长,产业发展态势向好,且技术壁垒难以突破,供应链格局趋于稳定,将持续支撑产业链盈利上行。同时,2026年国内AI投资有望进入加速阶段,互联网大厂的资本开支力度加大,中下游应用创新提速,有望反向拉动上游产业链增长。

南方港股创新视野基金经理史博表示,2026年将持续看好科技成长赛道,重点布局科技与AI相关领域。他认为,港股市场有望在流动性改善与优质资产供给增加的双重驱动下延续修复态势,科技、医疗等成长板块的创新动能持续释放,叠加政策对消费与产业升级的协同支持,市场配置逻辑将更聚焦基本面改善与技术突破的共振领域,为赛道化布局提供充足空间。 据《证券时报》作者:安仲文

## 抢占投资风口 险资密集落子私募基金

2025年以来,在政策持续引导与科技革命带来的产业机遇共同驱动下,一级市场信心逐步回升,金融机构类LP(有限合伙人),尤其是保险机构的出资活跃度同步提升,成为不可忽视的重要力量。从人工智能、集成电路到新能源、生物医药等领域,险资凭借规模大、期限长的核心优势,精准锚定国家战略赛道,为产业升级注入长期活水的同时,也重塑着资本市场的价值投资逻辑。

## 长钱长投

新年伊始,险资布局私募基金的动作持续加码。1月23日,中国人寿公告,出资40亿元,与关联方成立汇智长三角(上海)私募基金合伙企业(有限合伙)。中国人寿表示,基金拟以人工智能引导“科技创新、产业升级”为主线,与上海市和浦东新区市区两级开展合作,以参股型私募股权投资方式,重点投向人工智能技术和相关应用,以及包括集成电路、生物医药等其他各类科技创新产业,有助于提升保险资金投资收益,符合保险资产配置需求。

同日,中国人寿另一则公告提到,作为有限合伙人,拟与合伙企业成立北京国寿养老产业股权投资基金二期(有限合伙),专注于养老产业领域投资。自2025年以来私募投资市场迎来一波资金入场热潮。2025年12月,协合新能源表示,与泰康人寿和泰康养老及其他合作方共同设立一只聚焦新能源赛道的私募基金。投资方向明确聚焦新能源产业,将通过直接或间接股权投资、股东贷款等方式,投向风电、太阳能等可再生能源项目,并开展相关投资管理与资产管理业务。

在业内看来,保险资金的大规模出资,在为一级市场提供“源头活水”的同时,其偏好长周期、经营稳健、服务国家战略发展的投资风格,也在引导市场向更理性、耐心的价值投资转变。科方得智库研究负责人张新原表示,险资的“长钱长投”属性与这些赛道的长期发展周期高度匹配。这些行业通常需要较长的研发和产业化周期,与险资的资金久期相契合,能够实现稳健的资产增值。

## 投硬投新是主旋律

保险系私募基金的投向一直备受关注。从行业布局看,其投资思路在一定程度上延续了险资此前的路径,投硬投新是主旋律,重点布局硬科技赛道,如新能源、汽车、生物医药等。

张新原表示,险资当前密集布局人工智能、集成电路、生物医药及新能源等赛道,核心逻辑在于这些领域符合国家长期战略导向,具备高成长性和技术壁垒,能够为险资带来长期稳定的回报。这些行业不仅受益于政策支持,也代表了未来经济结构转型的方向,有助于险资在低利率环境下优化资产配置,提升整体收益水平。

未来,保险系私募基金的投向将呈现怎样的姿态? 苏商银行特约研究员付一夫预测,站在2026年视角,险资在一级市场的布局预计将呈现三方面趋势:一是投资领域进一步拓宽,覆盖更多硬科技与民生相关产业;二是合作模式深化,有望加强直投能力或与产业资本形成联动;三是险资有望更加注重行业细分赛道的选择,强化投研能力以应对不确定性,同时灵活调整投资节奏与退出策略。 据《北京商报》作者:李秀梅

## 理财风向

# 理财收益率跌破2%,去年1800万投资者跑步入场

随着《中国银行理财市场年度报告(2025年)》(下称《报告》)出炉,过去一年理财市场的运行情况浮出水面:存续规模站上33.29万亿元,全年累计新发理财产品3.34万只,累计募集资金76.33万亿元。

在这份《报告》中,最受普通投资者关注的还是理财收益情况。在全市场利率普遍处于下行通道的背景下,2025年理财产品平均收益率罕见跌破2%,降至1.98%。不过,2025年持有理财产品的投资者数量又比上年末增加了约1800万个,年末已达到1.43亿个。

从资产配置结构来看,2025年理财产品大幅增配了公募基金,降低了直接配置权益类资产和债券的比例,对现金和银行存款的配置比例也明显提升。

## 存续规模超33万亿元 今年能否再增3万亿元?

《报告》显示,截至2025年末,全国共有159家银行机构和32家理财公司有存续的理财产品,共存续产品4.63万只,较年初增加14.89%;存续规模33.29万亿元,较2024年末的29.95万亿元增加了3.34万亿元,增幅约为11.15%。

这一规模创下2021年以来理财年度规模增量新高,也是连续第二年理财规模增长超过3万亿元。分季度来看,截至2025年一季度末、上半年末和三季度末,全市场理财产品存续规模分别为29.14万亿元、30.67万亿元、32.13万亿元。以此测算,除第一季度规模下降外,去年第二季度至第四季度单季理财规模均增长超过万亿元。

理财公司在全市场的主导地位持续凸显。截至2025年末,理财公司存续产品只数达3.37万只,存续规模30.71万亿元,较年初增加16.72%,占全市场的比例达到92.25%,较上年末的87.85%进一步提升。

从产品结构来看,期限拉长、混合类和封闭式产品占比提升是2025年理财市场的显著特点。截至2025年末,1年期以上的封闭式产品存续规模占全部封闭式产品的比例为70.87%,较年初增加了3.72个百分点。

固收类产品仍是理财市场的主流产品,但混合类产品规模和占比都在增长。截至2025年末,固收类产品存续规模为32.32万亿元,占全部理财产品存续规模的比例达97.09%,较年初减少0.24个百分点;混合类产品存续规模为0.87万亿元,占比为2.61%,较年初增加0.17个百分点;权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小,分别为800亿元和200亿元。

展望2026年,综合考虑居民资产配置需求和市场环境,不少机构对年内理财规模增长预期乐观。“由于债券收益率处于历史低位,预计今年混合类产品存续规模会持续回升。”华源证券固收和银行分析师廖志明判断,2026年理财规模有望增长3万亿元以上。

光大证券银行分析师王一峰也表示,存款与理财等资管产品间比价效应可能加剧存款“脱媒”,但囿于“真净值”运作导致收益波动加大、“打榜”产品规模回落压力等因素,理财规模增长节奏或有颠簸。“2026年理财规模仍有望增长3万亿元以上。”他在最新报告中预测称。

## 平均收益率破2% 投资者入场热情不减

低利率时代,与“存款搬家”叙事同时受到关注的是理财收益率。

《报告》显示,2025年,理财产品累计为投资者创造收益7303亿元,较上年增长2.87%;全年理财产品平均收益率为1.98%(统计期内每个月收益率的算术平均值),比2024年的2.65%下降了0.67个百分点。

这也是理财产品的年度平均收益率罕见跌破2%。回顾来看,2023年、2024年理财产品平均收益率分别为2.94%、2.65%,2025年上半年这一收益水平则降至2.12%。

拉长时间线来看,尽管随着理财净值化转型推进统计口径存在差异,但理财产品收益率随市场利率下行而下降的趋势明显。往年报告显示,2019年,封闭式理财产品按募集金额加权平均兑付客户年化收益率为4.44%;2020年,新发行理财产品加权平均收益率为3.93%;2021年各月度,理财产品加权平均年化收益率最高为3.97%、最低为2.29%。

“近年来,理财产品加权收益率基本与10年期国债收益率同步变化。”理财市场2020年度报告显示,当年理财新发产品加权收益率比10年期国债收益率高100个基点。2021年12月,理财产品加权平均年化收益率为3.55%,高出10年期国债收益率72个基点。

2025年末,10年期国债收益率围绕1.85%上下波动,近期回落至1.83%附近。以此计算,目前理财平均收益率仅高出10年期国债收益率15个基点左右。

## 大幅增配公募基金 资产配置调整加速

低利率环境下,普通投资者要考虑财富安置选择,理财市场则面临资产摆布的压力。

目前,理财市场仍以中低风险产品为主流。截至2025年末,风险等级为二级(中低)及以下的理财产品存续规模为31.87万亿元,占全部理财产品存续规模的比例为95.73%;风险等级为四级(中高)及以上的理财产品存续规模为0.08万亿元,占全部理财产品存续规模的比例仅为0.24%。

对应的理财产品资产配置也仍以固收类资产为主。截至2025年末,理财产品投资资产合计35.66万亿元,投向债券类(包括债券、同业存单)、非标准化债权类资产、权益类资产余额分别为18.52万亿元、1.82万亿元、0.66万亿元,分别占总投资资产的51.93%、5.10%、1.85%。

具体看资产类型细分,2025年理财增配公募基金的趋势明显,年末投资公募基金的比例为5.1%,较年初的2.9%增加了2.2个百分点,较2025年第三季度的3.9%提升1.2个百分点;配置比例明显上升的还有现金及银行存款,占比从23.9%上升至28.2%,提升超过4个百分点。

与此同时,理财对债券的配置比例从2024年末的43.5%下降至39.7%;权益类资产配置比例从2.6%降至1.9%。同期,同业存单的配置比例也降低了2.2个百分点,为12.2%。

这一趋势在去年四季度更为明显。华源证券报告显示,2025年四季度理财大幅增配公募基金,减配权益类资产和同业存单,债券投资规模虽有提升,但占比处于近年低位。“2025年四季度理财较三季度大幅增配公募基金0.44万亿元至1.7万亿元,今年公募基金占比有望维持高位。”廖志明还判断,业绩比较基准达标压力之下,未来理财或需适度提升债券持仓比例、适度拉长债券持仓久期等。

据《第一财经日报》作者:宁宇