

解码公募基金2025年四季报：

## 主动权益基金重仓电子、医药生物等行业

■本报记者 方凌晨

作为以追求超额收益为主要目标的基金品类，主动权益基金的相关动向备受市场关注。随着公募基金2025年四季报披露完毕，主动权益基金的规模、收益、重仓行业等最新情况一一揭晓。

整体来看，2025年第四季度，主动权益基金维持较高的股票仓位运作，价值风格的主动权益基金表现更优。持仓A股方面，电子、医药生物和电力设备为主动权益基金前三大重仓行业，中际旭创、新易盛、宁德时代为其前三大重仓个股。

### 价值风格表现更优

天相投顾统计数据显示，截至2025年末，主动权益基金（积极投资股票基金、偏股混合基金、灵活配置混合基金）规模为3.91万亿元。其中，偏股混合基金在产品数量和产品规模上均占据主导地位，产品数量为2770只（按主份额统计），产品规模达2.41万亿元，在主动权益基金总规模中占比超61%。

相较于2025年三季度末，2025年末主动权益基金规模缩水1657亿元。结合新发基金数据来看，主动权益基金整体规模的缩水或与权益市场的波动有关。2025年第四季度，主动权益基金新发产品112只，新发产品规模为570.83亿元，与2025年三季度新发基金数量和规模基本持平。其中，偏股混合基金仍是“主力军”，新发产品数量和规模占比分别为83.04%、79.62%。

从管理人维度来看，截至2025年末，仅有易方达基金、中欧基金两家管理人的主动权益基金规模突破2000亿元，分别达2660.46亿元、2316.10亿元；广发基金、富国基金、汇添富基金、华夏基金等管理规模则均在1000亿元以上。在这些主动权益基金规模靠前的公募基金管理人中，中欧基金的主动权益基金规模占其在管产品总规模的比例最高，为33.35%。

业绩表现方面，2025年第四季度的主动权益基金相较于2025年第三季度表现走弱。不过，灵活配置混合基金指数仍跑赢沪深300指数，季度收益率收于0.26%。进一步来看，2025年第四季度，相较于成长风格和均衡风格的主动权益基金，价值风格的主动权益基金表现更优。

仓位水平方面，2025年第四季度，主动权益基金均保持较高的股票仓位运作。具体来看，截至2025年末，积极投资股票基金仓位为90.54%，偏股混合基金仓位为87.82%，灵活配置混合基金仓位为74.20%。

### 电子等行业获青睐

从主动权益基金持仓情况来看，天相投顾统计数据显示，截至2025年末，主动权益基金重仓前十大行业（按申万一级行业划分）的持仓比例合计达82.74%，其中电子行业持仓比例最高，为23.76%；医药生物和电力设备行业的持仓比例位列其后，分别为11.51%、11.14%。

具体到重仓个股，截至2025年末，主动权益基金在A股市场的前十



大重仓股依次为中际旭创、新易盛、宁德时代、紫金矿业、寒武纪、立讯精密、贵州茅台、东山精密、美的集团和阳光电源。

调仓动作方面，2025年第四季度，主动权益基金增持前三名个股分别是中际旭创、中国平安和东山精密。

权益基金的业绩表现，与整体市场走势及细分行业景气度密切相关。在业内人士看来，未来权益市场整体表现可期，关注科技等结构性机会。

在前海开源基金首席经济学家杨德龙看来，2026年中国资本市场或将进入一个机遇与挑战并存但整体向好的阶段。在美股风险上升、全球资本重新配置的背景下，更多国际资金有

望流入A股和港股市场。

诺德基金研究总监罗世锋对《证券日报》记者表示，随着上市公司盈利企稳回升，2026年市场上行的驱动力有望由估值修复转向基本面驱动。从估值角度看，当前A股整体估值水平仍处于历史均值附近，在低利率环境下，当前权益资产的投资吸引力较为显著。同时，在国家引导长期资金入市等相关政策的牵引下，目前处于相对高位的居民储蓄仍有较大空间向权益资产转移。未来A股有望延续结构分化的行情，在经济转型升级的背景下，诺德基金将持续关注科技和先进制造、内需消费以及“出海”产业链。

## 外资公募坚定看多A股 布局科技赛道

■本报记者 彭衍菴

随着2025年公募基金四季报披露收官，贝莱德基金、富达基金、路博迈基金、安联基金、施罗德基金、联博基金等外商独资公募机构的布局与市场观点逐渐浮出水面。

Wind资讯数据显示，外资公募旗下多只产品2025年净值涨幅超50%，亮眼业绩背后是对中国科技赛道的深度布局——中际旭创、寒武纪、新易盛等科技龙头相继成为重仓股。展望2026年，外资公募机构普遍维持高仓位策略，坚定看好A股配置价值，认为优质科技资产将引领新质生产力驱动下的价值重估。

### 多产品全年净值涨超50%

2025年以来，外资公募机构旗下多只聚焦科技赛道的产品业绩表现突出。四季报数据显示，2025年，路博迈资源精选股票发起A、安联中国精选混合A、贝莱德先进制造一年持有混合A等多只产品净值增长率均突破50%。

值得关注的是，尽管2025年第四

季度A股科技成长股出现阶段性回调，但外资公募机构凭借精准的个股选择与仓位控制，仍实现稳健收益。例如，贝莱德先进制造一年持有混合A虽然去年第四季度净值增长率为-4.54%，但全年涨幅达63.34%。

“外资公募的业绩优势，缘于对产业趋势的长期跟踪与深度研究。”深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员梁宇飞对《证券日报》记者表示，相较于短期市场波动，外资更关注科技产业的技术突破与盈利兑现节奏，这种长期视角使其更易把握核心机会。

### 普遍维持较高仓位

综合四季报来看，外资公募2025年第四季度普遍维持“中性偏高”或“较高”仓位，调仓方向高度聚焦科技赛道，覆盖AI、高端制造、低碳成长等新质生产力相关领域。

具体来看，贝莱德先进制造一年持有混合A配置了高端制造与科技领域标的，前十大重仓股包括中际旭创、寒武纪、腾讯控股、新易盛等，其中，光

模块龙头中际旭创持仓占比达6.89%，AI板块企业寒武纪持仓占比3.96%；富达低碳成长混合A去年第四季度新进中际旭创、寒武纪、工业富联为前十大重仓股，并仍重仓新易盛等光模块与AI板块龙头，科技相关持仓占比较高；安联中国精选混合A在第四季度则明显下调生物医药类持仓个股的比重，重点布局机器人制造领域。

路博迈中国机遇混合基金经理魏晓雪在四季报中表示，2025年第四季度维持中性偏高仓位，持续布局高端制造升级、电动车产业发展及AI技术浪潮带来的机遇。富达传承6个月股票基金经理周文群、张笑牧、李瑞鹏则表示，2025年聚焦人工智能、商业航天、低空经济和创新的消费领域，并于下半年开始布局受益于“反内卷”的创新产业标的。

### 科技仍是核心主线

对于2026年A股市场，外资公募普遍持乐观态度，认为A股配置价值显著，优质科技资产将继续领跑。

在仓位策略上，外资公募倾向“超

配权益”。安联中国精选混合基金经理程或在四季报中明确表示：“我们认为当前A股相对于人民币债券的吸引力更大，因此我们将总体维持对股票的超配，但将根据市场情况动态调整超配幅度。”

贝莱德先进制造一年持有混合基金经理单秀丽、陈之渊、邹江渝也表示：“当前A股大中盘估值仍低于理论中枢，后市权益资产在低利率环境下的现金流价值仍有进一步显现的空间。且2026年是‘十五五’开局之年，政策发力基本面对持续改善，我们对股市持积极态度。”

在投资方向上，科技资产仍是核心主线。程或认为，优质科技资产作为中国股票价值重估的核心资产，2026年有望继续获取明显超额收益。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示，外资公募机构对科技赛道的重仓与对A股的乐观预期，不仅为市场注入长期资金，也为投资者提供了把握产业趋势的参考方向。随着新质生产力培育深化，外资对中国科技资产的配置力度有望进一步加大。

## “大手笔”增资再现 券商竞相加码国际业务

■本报记者 于宏

随着我国资本市场双向开放持续推进，国际业务日渐成为驱动券商业绩增长的重要引擎。为把握市场机遇、向一流投行目标迈进，中资券商竞相加码国际化布局，力争通过设立国际子公司、对国际子公司增资等举措，将国际市场培育成新的增长极。

1月23日晚间，华泰证券披露，拟向全资子公司华泰国际金融控股有限公司（以下简称“华泰国际”）增资不超过90亿港元，用于支持各项境外业务发展。董事会授权华泰证券经营管理层在本次增资总额范围内的，根据资金安排以及华泰国际的业务发展情况一次或分批实施。

华泰国际是华泰证券开展国际业务的主要控股平台，华泰国际旗下全资子公司包括华泰金控（香港）、华泰证券（美国）以及新加坡子公司等。华泰国际持续为子公司提供支持，推动国际业务版图扩张，例如，2025年，华泰国际对华泰证券（美国）增资5000万美元。

国际业务收入已成为券商业绩的重要支撑。公开信息显示，2025年上半年，华泰国际实现营业收入37.62亿港元，实现净利润11.45亿港元。同期，华泰证券国际业务毛利率达55.22%，较2024年上半年增加24.1个百分点。

当前，我国证券行业国际化步伐不断加快，中资券商“出海”风头正劲，布局动作频频。多家券商积极通过增资等方式加大对子公司的资源投入力度，提升国际市场竞争力。

除华泰证券拟对国际子公司进行增资外，广发证券近期也披露了“大手笔”增资事项。1月14日，广发证券发布公告称，该公司本轮配售H股、发行H股可转债已完成，合计募

资超61亿港元，将全部用于向境外附属公司增资，以支持集团国际化业务的开展，包括跨境交易与机构业务、跨境投行等业务。此外，去年以来，招商证券、山西证券、东兴证券、中信建投证券等多家券商也纷纷披露了对在港子公司增资的相关事宜。

“国际化战略的纵深推进，已成为中资券商开拓盈利空间的重要抓手。”西部金融研究院院长陈银华在接受《证券日报》记者采访时表示，对国际子公司增资，有利于中资券商直接提升跨境业务平台资本实力，提升在国际市场中的竞争力与市场份额。未来，中资券商有望依托持续增强的资本实力与不断延伸的服务网络，在助力内地企业“走出去”、高效连接境内投融资需求等方面发挥关键作用，并在此过程中强化境内外业务的协同效应，锻造国际业务“硬实力”。

对于未来国际业务的发展战略，申万宏源表示，将着力提升财富管理、资管、投行等轻资本业务核心能力，加大境外融资并购、境外财富管理等业务布局，重点服务境内企业“出海”和产业链国际化，为全球高净值客户、机构客户和企业客户提供一站式资产配置服务。同时，中小券商也加速完善国际业务布局，把握增长机遇。例如，东北证券正积极筹备申请设立中国香港子公司；长城证券已设立中国香港子公司，正在积极申请业务牌照。

在广发证券非银首席分析师陈福看来，中资券商国际化发展正从“规模扩张”迈向“价值深耕”。综合实力雄厚的头部券商在“出海”方面已积累一定业务经验与先发优势，国际业务模式持续向多元化转型。整体来看，中资券商正从过去的通道服务模式，通过深耕海外市场，构建差异化优势持续推进国际化战略，为迈向一流投行目标奠定坚实基础。

## 消金行业多措并举 促进消费者尽享贴息政策红利

■本报记者 李冰

日前，财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局联合发布《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》（以下简称《通知》）。《通知》从支持消费金融创新、延长政策期限、扩大支持范围、拓展贴息领域、增加经办机构等多方面，持续降低居民个人消费信贷成本，提升居民消费意愿。

截至1月25日，蚂蚁、京东、度小满等多家平台及持牌消费金融公司迅速推出配套举措，推动政策红利直达消费者。

### 消金龙头积极响应

记者观察到，多家持牌消费金融公司与大型互联网平台已采取行动，推出一系列配套措施，将政策红利转化为惠及消费者的具体服务。

蚂蚁消费金融作为首批经办机构之一，主要通过“花呗分期”渠道提供国家贴息服务。该公司相关负责人表示，为积极响应政策号召，已明确三项升级举措：将贴息政策实施期限延长至2026年底，取消单笔500元的贴息上限以支持大宗消费，同时取消此前对消费领域的限制。

京东方面表示，已全面承接新政，确保红利快速触达用户，政策当日新“国补+贴息”交易落地。除同样延长贴息期限外，京东进一步拓宽了“白条”贴息适用范围，取消消费场景限制，使用户能在更多领域享受贴息支持。

度小满则着眼于优化服务体验与提升金融可得性，重点支持“扩大服务消费”。平台推出“提额降息”专项服务，在稳健管理风险的基础上简化流程，为用户额度更高、成本更优的信贷产品，推动形成“政策引导+金融助力+消费提升”的良性循环。

中原消费金融通过“补贴让利+权益护航”模式，以实际行动服务国家扩大内需战略。截至目前，该机构以创新消费场景与普惠金融相结合的方式，围绕提额降息等主题活动，通过消费补贴、免息优惠等举措，累计惠及346万人次，向用户让利超5246万元。

海尔消费金融依托海尔集团的产业背景，推出“智家分期”专项服务，通过产业贴息模式为消费者提供家电免息分期。该服务覆盖冰箱、洗衣机、空调等501款产品，有效激发了家电类消费潜力，展现了产业系消费

金融公司在特定消费场景中的优势。

苏商银行研究院高级研究员杜娟对《证券日报》记者表示，当前各家机构平台跟进配套举措，呈现以下几方面特点，一是优惠加码，将国家贴息与商家补贴、平台优惠等叠加，放大优惠力度，吸引客户；二是借助贴息政策扩围，将更多商品服务、消费场景纳入优惠促销范畴；三是流程优化，为客户提供更加顺畅便捷的支付、分期付款、贴息体验；四是管理精细化，提高管理能力；五是信用卡、消费贷等金融产品趁势加大营销推介。

### 消费补贴“精准滴灌”

随着贴息政策落地，金融机构积极运用政策工具，加大信贷投放，优化产品与服务。多家平台机构认为，政策实现了消费补贴的“精准滴灌”，不仅带动了平台商家销售增长，消费者也获得了优惠。

蚂蚁消费金融数据显示，旗下产品花呗联动平台商家，2025年“双11”期间，人均分期消费金额较2025年9月份提升18%。

目前，京东贴息服务已实现对上亿种商品和服务的全面覆盖。截至2026年1月中旬，京东平台使用贴息功能的用户，笔均消费金额较政策实施前提升近20%；其中三线及以下城市贴息上限以支持大宗消费，同时取消此前对消费领域的限制。

度小满则着眼于优化服务体验与提升金融可得性，重点支持“扩大服务消费”。平台推出“提额降息”专项服务，在稳健管理风险的基础上简化流程，为用户额度更高、成本更优的信贷产品，推动形成“政策引导+金融助力+消费提升”的良性循环。

中原消费金融通过“补贴让利+权益护航”模式，以实际行动服务国家扩大内需战略。截至目前，该机构以创新消费场景与普惠金融相结合的方式，围绕提额降息等主题活动，通过消费补贴、免息优惠等举措，累计惠及346万人次，向用户让利超5246万元。

海尔消费金融依托海尔集团的产业背景，推出“智家分期”专项服务，通过产业贴息模式为消费者提供家电免息分期。该服务覆盖冰箱、洗衣机、空调等501款产品，有效激发了家电类消费潜力，展现了产业系消费

## 多只理财产品业绩比较基准上限下调至不足3%

■本报记者 彭妍

近期，农银理财、中邮理财、招银理财、上银理财等多家机构下调旗下理财产品业绩比较基准，部分产品最大降幅达100个基点。调整后，多数产品的业绩比较基准上限已不足3%，理财市场低收益新常态特征愈发凸显。

受访专家表示，此次调整受市场利率环境变化与监管导向的驱动，后续业绩基准仍面临下行压力，但降幅会逐步收窄。

### 最大降幅达100个基点

1月20日，中邮理财发布公告称，旗下财富鑫鑫向荣人民币理财产品自1月23日起，业绩比较基准由3%至4%（年化）调整为2.5%至3.5%（年化）。对于调整原因，中邮理财表示，近期，随着无风险利率水平的下降，十年期国债收益率持续下行，债券类资产的整体收益率持续降低。

农银理财调整的力度更为显著。1月22日，农银理财公告称，农银同心·灵动90天优选配置人民币理财产品（对公优享）自2026年4月24日起，业绩比较基

准由2.4%至3%（年化）降至1.90%至2.3%（年化）；1月20日，农银理财已宣布两款产品调整计划：农银安心·灵动7天人民币理财产品（对公专属）自2月3日起，业绩比较基准从2.2%至3.2%（年化）调整为1.7%至2.2%（年化），上限降幅达100个基点；农银同心·灵动75天优选配置理财产品（对公优享）将于4月13日起，业绩比较基准从2.2%至3.2%（年化）调整为1.95%至2.3%（年化）。农银理财明确，调整主因是债券类资产静态收益率下行，资产收益中枢较前期发生变化，基于当前市场情况变化。

此外，上银理财也在近期对旗下多只产品业绩比较基准下调，例如，上银理财“鑫享利”系列开放式（6个月）理财产品业绩比较基准自1月21日起从2.24%至3.44%（年化）调整为1.58%至2.78%（年化）。据不完全统计，自2026年开年以来，已有中邮理财、农银理财、上银理财、招银理财、民生理财、华夏理财、交银理财、兴银理财等多家理财公司，发布了旗下产品业绩比较基准调整公告，从调整后的业绩比较基准来看，多数产品的业绩比较基准上限已不足3%。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，多家理财公司下调

产品业绩比较基准，主要受到市场利率环境变化与监管要求的双重驱动。一方面，在适度宽松的货币政策下，市场利率中枢整体下移，作为理财产品底层资产的债券收益率持续下行，使得原有较高的业绩基准难以维持。另一方面，监管层面持续推进理财产品的净值化转型，要求业绩比较基准的设置必须更为审慎和真实，需及时反映市场变化并清晰地向投资者揭示风险，避免产生误导性预期或隐性刚兑的错觉。此次调整是理财行业对低利率新常态和“真净值化”监管导向的积极适应。

### 下行趋势仍将延续

业绩比较基准由产品管理人依据理财产品的投资范围、投资策略、资产配置计划，并综合考虑市场环境等因素测算，仅为收益预估参考，不构成收益承诺，实际收益可能高于或低于该基准。

对于后续趋势，业内普遍认为业绩比较基准下行压力仍将延续但降幅会收窄。上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示，当前，债券市场收益中枢下移的压力持续存在。预计下一阶段，固收类理财产品业