

公募基金总规模再创新高 2025年末达37.71万亿元

■本报记者 昌校宇 方凌晨

公募基金总规模再创历史新高。1月28日晚,中国证券投资基金业协会发布最新数据显示,截至2025年12月底,我国境内公募基金管理机构共165家,其中基金管理公司150家,取得公募资格的资产管理机构15家。以上机构管理的公募基金资产净值合计37.71万亿元,较2025年11月底的37.02万亿元增长0.69万亿元。

回顾2025年,我国公募基金行业整体发展势头良好。公募基金总规模连续9个月持续攀升,从2025年4月底的33.12万亿元增长至2025年12月底的37.71万亿元。

具体来看,截至2025年12月底,各类基金中规模最大的是货币市场基金,达到15.03万亿元;债券基金与股票基金紧随其后,分别为10.94万亿元和6.05万亿元;混合基金、基金中基金(FOF)及其他基金的规模则分别为3.68万亿元、2443.93亿元及1.77万亿元。

与2025年11月底相比,除了货币市场基金,其余类型基金规模在2025年12月底均有不同程度增长。其中,债券基金和股票基金表现最突出,规模分别较2025年11月底增长4120.88亿元和2542.69亿元,份额分别增长2836.57亿份和1316.09亿份;FOF产品同样实现了规模和份额的双增长,规模和份额环比分别增长88.49亿元、71.27亿份;混合基

金规模虽有所上升,但份额小幅下降。此外,在其他基金中,QDII(合格境内机构投资者)基金规模和份额增长同样明显,截至2025年12月底,此类产品规模达9815.59亿元。

展望2026年,多家公募机构认为股债市场均存在机遇。兴银基金基金经理邓纪超对《证券日报》记者表示,权益市场经过了一年多的上涨,当前趋于合理估值区间,既没有被显著低估,也不存在大的泡沫。在此背景下,团队对以股票、可转债为主的长周期权益类资产持积极观点。

长城基金高级宏观策略研究员汪立对《证券日报》记者表示:“在2026年投资方向上,科技成长是主线,价

值股也有‘春天’。其中,科技成长方面,全球AI算力需求持续攀升,推动半导体设备需求快速增长,带动产业链迎来普遍涨价趋势。建议关注港股互联网、电子半导体、通信及军工板块,以及具备全球竞争力的制造业‘出海’,如电力设备、机械设备、汽车及零部件等。”

债券市场方面,摩根士丹利基金固定收益投资部基金经理吴慧文认为:“需要正视市场博弈常态化的激烈现实,聚焦波段机会与风险控制,兼顾中长期趋势和短期交易操作。预计2026年一季度到二季度可能出现不错的交易机会,但需要重点关注风险偏好对资金流向的影响等变量。”

沪上券商A股经纪业务 平均佣金率跌破“万二”

行业竞争焦点已转向资产配置能力与综合服务体验

■本报记者 周尚仟

券商经纪业务作为展业的“基本盘”,其经营韧性 with 转型成效始终是市场核心关切。在行业佣金率下行趋势确立的背景下,上海地区经纪业务交出了一份反差鲜明的成绩单:区域A股平均佣金率已下探至0.0192%的历史低位;然而,得益于市场活跃度提升驱动的“以量补价”机制,区域经纪业务营收同比增长45.4%,印证交易规模的显著扩张有效对冲了费率下行的压力,同时行业财富管理转型动能持续释放。

1月27日,上海市证券同业公会披露的最新数据显示,2025年,上海地区A股平均佣金率为0.0192%(去除高频量化业务为0.0206%),同比下降13.9%,与2024年的0.0223%相比,下滑趋势显著。

从区域内结构来看,佣金率分化特征显著。上海本地分支机构凭借客户黏性、机构资源等优势,维持了相对稳健的定价水平,2025年A股平均佣金率为0.0249%(去除高频量化业务为0.0252%);而异地分支机构为拓展市场份额,采取了更为灵活的定价策略,成为拉低区域平均费率的主要因素,2025年A股平均佣金率为0.0173%(去除高频量化业务为0.0189%)。

“价格战的边际效应正在不断减弱,单纯靠低佣金拉新,不仅利润空间被大幅压缩,客户留存率也难以保障。”一位头部券商华南地区营业部负责人表示,低佣金已成为行业基础配置,真正能留住客户的,是后续能否提供有温度、有深度的综合服务。

在佣金率持续下行的背景下,“以量补价”成为收入逆势增长的直接驱动力。2025年全年,上海地区分支机构沪深A股交易量为128.19万亿元,同比增长80.4%,A股交易量最大一家分支机构为11.21万亿元,共有19家分支机构交易量过万亿元;全国沪深A股交易量为413.8万亿元,上海地区占比30.98%,较2024年上升3.05个百分点。

交易规模的快速扩张直接传导至收入端。2025年全年,上海地区分支机构营业收入(含佣金收入、利息)为364.84亿元,同比增长45.4%。

锁定新质生产力等方向 月内险资调研A股公司已近600次

■本报记者 杨笑寒

作为A股长期资金的重要代表,险资的调研动向受到市场普遍关注。Wind资讯数据显示,截至1月28日记者发稿,年内险资机构(包括保险公司和保险资管公司)调研A股公司次数达592次,对科创板和创业板标的关注度明显增加。

具体来看,在今年以来的592次调研中,保险资管调研次数合计达281次,其中,太平养老保险股份有限公司、中国人民养老保险有限责任公司和长江养老保险股份有限公司的调研次数位居前三;保险资管公司调研次数合计达311次,其中,泰康资产管理有限责任公司、华泰资产管理有限公司和大家资产管理有限责任公司的调研次数位居前三。

近年来,险资调研频次持续下降,2023年、2024年和2025年,险资调研A股公司次数分别为3.03万次、2.23万次和1.84万次。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,近年来,险资调研次数持续下降,实为“提质增效”的理性选择。一方面,险资投资策略从“广撒网”转向“深挖井”,依托大数据与内部研究体系,对已深度覆盖的硬科技、高端制造等领域减少重复调研,聚焦核心标的持续跟踪;另一方面,A股信息披露质量提升与机构化深化,使基础调研效率提高。同时,监管倡导“长期主义”,险资主动规避短期博弈式调研,将资源集中于投后管理与战略配置,体现专业机构成熟度。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格在接受《证券日报》记者采访时表示,近年来险资调研次数持续下降并非源于投资意愿减弱,而是投资策略转向精准与高效的体现。随着市场对硬科技等关键赛道的长期趋势形成共识,广撒网式调研的必要性降低。同时,低利率环境与监管倡导的长周期考核,推动险资更聚焦于高股息资产的深度

其中,营业收入超过1000万元的共有563家,占比65%;低于100万元的共有47家,占比5%。

“以量补价”只是短期防御,行业的长期生存逻辑已发生底层重构。在国信证券非银金融行业首席分析师孔祥看来,行业平均佣金率持续大幅下滑,导致业务“增收不增利”,甚至无利可图;而互联网券商通过低成本获客(线上渠道、流量合作)和流量变现(以低佣金为入口,延伸至两融、基金代销等高附加值业务)打破了这一困境,其盈利模式从依赖“交易量×佣金率”转向关注“客户资产规模×管理费率”。

在政策引导券商回归“以客户为中心、以专业为核心”的买方业务本源背景下,行业竞争焦点已转向资产配置能力与综合服务体验。2025年前三季度,上市券商经纪业务手续费净收入同比增长75%,显著跑赢行业平均水平,头部券商凭借渠道协同优势和专业服务能力,在转型中抢占先机。

当前,券商经纪业务向财富管理转型呈现三大鲜明特征。一是买方投顾模式全面落地,中金财富等券商的买方投顾资产保有规模突破千亿元,多家券商基金投顾客户盈利占比超九成,行业投顾总数突破9.6万人,专业服务能力持续提升;二是收入结构多元化,单一佣金收入占比下降,“佣金+管理费+业绩分成”的多元模式逐步确立,业务抗风险能力增强。三是集约化运营成为行业共识,券商对长尾客户实施集中化、规模化管理,在释放线下服务压力的同时,显著降低边际服务成本,提升整体运营效率。

易观千帆证券业咨询专家田杰在接受《证券日报》记者采访时表示:“传统交易服务是券商业务的根基,也是所有业务的‘活水源头’,唯有守住交易基本盘,持续吸引客户与资金流入,才能为资金存量扩充和业务增量增长奠定基础。即便佣金率下滑,券商仍需主动拥抱市场、参与竞争,稳固交易业务优势。而财富管理转型与投顾业务,是挖掘客户深层价值、提升盈利质量的关键路径,需持续深耕探索。二者并非对立关系,而是相辅相成、协同赋能的整体。”

黄金主题基金总规模已近3800亿元

■本报记者 王 宁

今年以来,国际金价持续走强,黄金主题基金的吸引力不断提升。

Wind资讯数据显示,截至1月28日,53只黄金主题基金总规模已近3800亿元,较去年年底增长近1000亿元,涨幅达35.7%。其中,排名首位的产品规模已突破1200亿元,成为全市场首只跻身千亿元级的黄金主题基金。同时,从业绩表现来看,有18只产品年内净值增长超过30%。

从单只产品表现来看,上述53只黄金主题基金中,目前有12只产品规模均在100亿元以上,其中,华安黄金ETF规模为1205.72亿元,在该类产品中排名居首;此外,博时黄金ETF、易方达黄金ETF、国泰黄金ETF、博时黄金ETF联接C、华安黄金ETF联接C等5只产品,目前规模在200亿元至450亿元之间。

从规模增长情况来看,有8只黄金ETF年内规模增长超40亿元,其中华安黄金ETF和黄金ETF博时规模增长超过100亿元,分别为265.87亿元、118.61亿元;黄金ETF易方达、国泰黄金基金ETF和永赢黄金股ETF年内分别增长95.8亿元、95.74亿元、69.13亿元。

金瑞期货贵金属研究员吴梓杰告诉《证券日报》记者,今年以来,国际金价持续创新高的动能,主要来自国际宏观面波动和避险需求的同向抬升。此外,投资者对海外市场货币政策预期仍偏向宽松,叠加机构与资金端的配置行为改善,资金流入与持仓回升也推动了黄金主题基金规模增长。



“投资者借助基金等工具把握黄金交易机会,关键在于明确目标属性并匹配风险预算。”吴梓杰认为,以ETF为代表的工具更适合中长期资产配置,优势在于成本低、风险小。对于黄金资产的短期持有策略,需要重点关注三类风险:一是海外市场地缘风险的快速反转;二是国际市场价格政策的配置行为改善,资金流入与持仓回升也推动了黄金主题基金规模增长。

除规模出现明显增长势头外,相关基金业绩表现也较好。数据显示,截至1月28日,黄金主题基金年内整体业绩向好,均实现正收益,其中有18只产品年内净值增长超过30%,包括永赢中证沪深港黄金产业股票ETF、国泰中证沪深港黄金产业股票ETF、工银中证沪深港黄金产业股票ETF和华安中证沪深港黄金产业股票ETF等多只产品,

年内净值增长均保持在37%以上。

北京某公募基金相关人士对《证券日报》记者表示,现阶段市场风格轮动向防御性资产倾斜,资金流向黄金等保值资产明显,产品规模成长性和业绩同步向好,体现出市场较高的认可度。

公募机构开年火速布局港股市场

■本报记者 昌校宇

2026年以来,港股市场再度成为公募机构的重点布局方向。中国证监会官网公布的信息显示,截至1月28日,年内已有27只港股主题基金密集上报,科技、医药、周期三大赛道成为布局焦点。与此同时,资金正借道ETF持续南下,其中,富国中证港股通互联网ETF份额突破1000亿份,成为首只跻身“千亿俱乐部”的港股主题ETF。

从产品申报情况来看,头部公募机构是布局主力。广发基金上报4只产品,富国基金、汇添富基金等机构各申报2只,易方达基金、工银瑞信基金等多家机构也有新产品亮相。

科技板块仍是布局重点。富国基金申报的港股通科技混合基金、招商基

金上报的国证港股通科技ETF联接基金、国泰基金提报的港股通互联网精选混合基金等,均聚焦科技赛道。这些产品不仅覆盖主动管理型基金,还包括指数型工具,显示出公募机构对港股科技资产的持续看好和多维度布局思路。

医药行业的投资范围进一步拓宽。除延续去年热度的港股创新药主题外,今年上报的产品覆盖更广,如易方达中证港股通医疗主题ETF联接基金、广发港股通医疗创新精选混合基金等,将投资范围从创新药延伸至医疗器械、医疗服务等全产业链。

在资源品价格上涨的周期背景下,港股周期板块也进入公募机构的“掘金”视野。永赢基金申报的港股通周期慧选混合基金、汇添富基金上报的港股通周期精选混合基金等,将目光投向有

色金属、能源等传统周期行业。

新基金密集申报的背后,是资金持续流入港股市场的趋势性力量。今年以来,港股主题ETF持续获得资金净流入,并催生出规模增长迅速的产品。Wind资讯数据显示,截至1月28日,富国中证港股通互联网ETF最新规模达到910.07亿元,最新份额为1001.51亿份,成为首只份额超千亿的港股主题ETF。

兴银基金指数与量化投资部负责人、基金经理林学晨对《证券日报》记者表示:“展望2026年,港股市场在估值低位、资金持续流入以及科技股与全球产业链深度绑定的综合优势下,有望迎来估值修复与盈利增长的双轮驱动行情。”

在平安恒生港股通科技主题ETF

减免比例为50%。

从竞争格局来看,与2025年第三季度相比,第四季度综合排名前5%梯队未发生变化,东北证券、开源证券、上海证券三家券商经过长期深耕,已在科创板做市方面积累一定优势。国泰海通排名则显著提升,综合排名跻身前5%至10%行列;渤海证券、江海证券的位次也有所上升,在前一季度并未进入经手费减免奖励名单,而2025年第四季度跻身综合排名前10%至20%行列。

“券商通过提供做市服务,在为市场注入流动性、平抑市场波动、提高定价效率等方面发挥着重要作用,并能够有效满足公众投资者的交易需求。”上海国家会计学院金融系主任叶小杰在接受《证券日报》记者采访时表示。

公开信息显示,截至1月28日,共有59家券商担任新三板做市商,其中,东北证券以67只的做市数量居首,开源证券、国泰海通、上海证券的做市数量分别为59只、54只、44只,天风证券、长江证券做市数量均为40只。

在做市数量领先的同时,东北证券、开源证券等券商在交易活跃度上也占据优势。Wind资讯数据显示,2025年第四季度,开源证券、东北证券新三板累计做市成交额均在100亿元以上,分别为115.6亿元、109.67亿元。同期,联储证券、渤海证券、西部证券、上海证券、国投证券也表现出色,新三板做市成交额均超80亿元。

截至1月28日,新三板市场挂牌企业数量共5966家,总股本达4678亿股。

2025年,新三板市场股票发行次数为190次,全年股票交易成交金额合计为651亿元。新三板市场持续提质扩容,为券商带来了丰富的业务机遇。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧对记者表示:“对于券商而言,一方面,新三板企业挂牌、督导、增发、并购重组等业务需求的增长,为券商提供了丰富的展业空间,尤其是为中小券商提供了细分赛道的发展机遇;另一方面,券商也可利用新三板与北交所的衔接路径,持续为科技创新型成长企业提供多层次资本市场服务,通过前期筛选优质且符合条件的北交所储备项目,加快新三板企业客户的培育和转化,提升北交所相关业务的市占率和项目质量,为投行业绩的持续增长打好基础。”

新三板做市商最新评价出炉

12家券商获奖励

■本报记者 于 宏

近日,全国股转系统公布了2025年第四季度做市商评价结果,12家做市商凭借出色表现获得当季度交易经手费减免奖励。

具体来看,一批中小券商正凭借深耕与特色,在激烈的新三板做市业务竞争中抢占“领跑”地位。评价结果显示,2025年第四季度,东北证券、开源证券、上海证券综合排名位列前5%,获得减免当季度全部交易经手费的奖励。国元证券、天风证券、国泰海通综合排名位于前5%至10%,经手费减免比例为70%。华安证券、长江证券、渤海证券、联储证券、江海证券、财达证券6家券商的综合排名位于前10%至20%,经手费