

被动基金成A股“顶梁柱” 霸屏指数成份股十大流通股东

证券时报记者 吴琦

被动指数基金展现出惊人增长势头，力压主动权益基金，加速成为A股市场的“顶梁柱”。险资、私募等机构资金借道被动指数基金密集入市，成为被动投资崛起的关键推手。随之而来的是，被动指数基金成为A股市场近年来重要增量资金来源，其发展趋势正深刻重构A股定价逻辑，市场有效性悄然提升。

值得注意的是，中央金融办、中国证监会等六部门近期联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》提出，进一步提升中长期资金的权益配置能力。1月26日，中国证监会发布了《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，该行动方案旨在加快优化指数化投资生态，推动资本市场指数与指数化投资高质量发展。业内普遍认为，被动指数化产品将是中长期资金入市的重要载体。

1 霸屏指数成份股十大流通股东

随着公募基金2024年四季报披露基金持仓，一些“牛股”股价走强的原因得以揭秘。天相投顾数据显示，寒武纪、中芯国际、中兴通讯、海光信息和恒玄科技是公募基金四季度增持市值较多的公司。

此外，寒武纪、海光信息新晋公募前二十大重仓股，其中寒武纪一跃成为公募基金第12大重仓股。对于寒武纪股价大幅上涨，被动指数基金带动作用不容忽视。寒武纪在2021年跻身科创板50、2023年被纳入沪深300、2024年则相继被纳入上证50和中证A500。除了这些核心宽基指数外，寒武纪还是国证芯片、中证科创芯片、中证A100等指数的成份股。

寒武纪2023年十大流通股东中有6只产品为被动指数基金，随着公司限售股解禁，截至2024年三季度末，仍有4只被动指数基金位居寒武纪十大流通股东之列。寒武纪在2024年年底被纳入上证50和中证A500，这意味着部分追踪上述指数的被动指数基金会继续买入该股。

与寒武纪类似，被动指数基金频频进入海光信息十大流通股东。2024年三季度末，海光信息十大流通股东中有半数被动指数基金。此外，还有中芯国际、中兴通讯等诸多A股热门公司的机构流通股东中多数为被动指数基金。对比明显的是，主动权益基金已很少出现在指数成份股的十大流通股东名单中。

越来越多的数据显示，被动指数基金正在反超主动权益基金，成为A股上市公司的重要定价力量。据公募基金披露的2024年三季度数据，被动基金持有A股市值历史上首次超过了主动权益基金，前者对部分行业龙头公司的持仓比例甚至远远超出后者。

2024年基金四季报数据显示，主动权益基金规模持续缩水，而被动指数基金规模一路攀升至接近4万亿元。兴业证券数据显示，偏股型公募基金（主动偏股型+被动指数型）中，被动指数型基金持股占比达54.48%，较2024年三季度末提高3.37个百分点。

2 成为A股市场重要边际增量

值得注意的是，被动指数基金除了成为热门股股价上涨的助推器，也成为了一些公司因短期波动导致股价下行的缓冲器。从2024年四季度数据来看，民生证券统计显示，被动指数基金主要净买入电新、银行、医药、食品饮料、计算机、通信等板块，尤其是在医药、食品饮料、计算机、通信等板块与主动权益基金形成了一定的对冲。

医药和食品饮料等板块与人类日常生活息息相关，从投资角度来看，往往是诞生牛股的重要板块，不过受经济周期性影响，股价下跌明显。不难发现，医药和食品饮料等板块近年的持续下跌与主动基金的卖出不无关系，而被动指数基金的持有则一定程度上缓冲了这些行业股价的下跌趋势。以医药板块龙头恒瑞医药为例，2024年三季度，2只被动指数基金的持股市值反超主动权益基金，成为影响该公司股价的重要力量。

被动指数基金对科创板上市公司的定价影响力更大。数据显示，截至2024年底，跟踪科创板相关宽基指数的产品规模已达2087亿元，占

科创板整体自由流通市值比例达7.15%。科创板已成为A股指化投资比例最高的板块。

“被动投资发展是推动市场聚焦龙头企业的重要驱动力。”南方基金基金经理朱恒红表示，以美国为例，过去十几年间，美国被动基金加速扩容。截至2023年末，美国被动基金持股市值已经占全部基金持仓的近60%。与此同时，朱恒红还表示，2024年是ETF发展大年，被动基金已成为2024年市场重要的边际增量。

机构投资者被认为是本轮被动指数基金扩张的重要推动者。从持有规模占比来看，海通证券数据显示，机构投资者持有指数权益基金净值占比自2021年的42%提升至2024年中的57%。另一方面，机构投资者与个人投资者的规模变化剪刀差自2020年的-3205亿元快速提升至2024年年中的4882亿元，扩张速度较快，可见本轮ETF扩张中机构投资者的推动发挥了较为关键的作用。海通证券认为，机构投资者对ETF的扩张在2025年仍有望提速。

2024年基金四季报数据显示，主动权益基金规模持续缩水，而被动指数基金规模一路攀升至接近4万亿元。兴业证券数据显示，偏股型公募基金（主动偏股型+被动指数型）中，被动指数型基金持股占比达54.48%，较2024年三季度末提高3.37个百分点。

2024年四季度公募增持居前公司

证券代码	证券简称	增持市值 (亿元)	去年四季度股价涨幅 (%)	占流通股比例 (%)
688256	寒武纪	96.32	127.56	6.47
688981	中芯国际	70.81	57.73	1.46
000063	中兴通讯	56.42	29.7	4.47
688041	海光信息	36.66	45.03	8.39
688608	恒玄科技	31.67	53.59	17.22
600438	通威股份	28.97	-3.15	3.33
002230	科大讯飞	27.11	8.73	3.32
600919	江苏银行	26.16	16.9	3.37
002851	麦格米特	24.14	119.19	11.17
600104	上汽集团	23.86	41.9	1.02
688111	金山办公	23.65	7.5	3.67
600887	伊利股份	22.12	3.82	2.29
603259	药明康德	21.52	5.12	6.47
002130	沃尔核材	20.36	81	7.45

随着市场效率的提升和主动管理基金近年来的表现不佳，投资者倾向于选择ETF，以便在波动的环境中分散风险。数据显示，股票型被动指数基金已经连续7个季度获得大量增量资金。

数据来源:天相投顾 吴琦/制表

3 将成为中长期资金入市重要载体

公募基金作为A股市场的重要机构投资者，对A股市场定价影响深远。不过，主动权益基金近年来被投资者大规模赎回，规模持续缩水，对A股市场定价影响式微。

反观被动指数基金，随着市场效率的提升和主动管理基金近年来的表现不佳，投资者倾向于选择ETF，以便在波动的环境中分散风险。数据显示，股票型被动指数基金已经连续7个季度获得大量增量资金。

被动指数基金蓬勃发展的趋势并未停歇，这一趋势彰显投资者对低成本、高透明度投资

工具的偏好不断增强，也意味着资本市场有效性逐步提升。

1月22日，中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中进一步提升中长期资金的权益配置能力。业内普遍认为，被动指数化产品或将是中长期资金入市的重要载体。

鹏华基金研究部总量周期组组长张峻晓认为，公募基金持有流通市值三年内每年至少增长10%。根据字面理解，这意味着无论涨跌，公募基金都需要加大权益配置，被动指数基金将

是主要实现路径。

中欧基金认为，长期来看，指数化发展是权益市场走向成熟的标志之一。丰富指数化产品也进一步完善资本市场生态，增强资本市场韧性，对各类中长期资金有着天然吸引力。

上交所所在报告中更进一步指出，推动中证、上证、A系列指数协同发展，持续完善宽基ETF产品布局，做优做强宽基ETF，更好发挥其标杆作用，为中长期资金入市提供优质投资标的。

此外，交易所还将丰富ETF应用场景，构建ETF市场良好生态加大政策支持力度，推动ETF在养老和投顾领域的应用，构建“长钱长投”的市场体系。

公募开年最高收益接近40% 选对赛道成关键因素

证券时报记者 安仲文

随着中国经济复苏加速、新兴科技百花齐放，A股市场投资竞争力持续抬升，A股已成为公募基金获取高收益的核心来源。

Wind数据显示，2025年开年以来，公募QDII在海外市场的投资表现平平，但在A股市场却获得惊喜开局，依靠人形机器人赛道的持续突破，已有10只基金产品获得了超过20%的收益率，最高的接近40%。有业内人士表示，A股人形机器人赛道可能是未来数年的重要投资机会之一，未来一段时间有望持续吸引公募QDII资金回流。

开年以来最高收益接近40%

在股票市场结构性行情演绎的背景下，公募基金1月以来最高收益率已接近40%，远超过去年基金行业的开局表现。

Wind数据显示，截至2025年1月26日，鹏华碳中和、永赢先进制造、中航趋势领航、前海开源鑫混合、平安先进制造等基金位列全市场五强，收益率分别达到39.33%、36.88%、29.51%、26.35%、25.89%。此外，富国新材料新能源混合、华富科技动能、长城久鑫混合、富安

达产业优选、鹏华沪港深新兴成长等收益率也都超过20%。

与过去几年不同的是，当前机构投资者越来越多地认识到中国股票市场的内在投资价值，A股市场竞争力、吸引力持续抬升。与之对比来看，QDII基金今年开年以来的业绩则相对平淡。具体来看，公募QDII基金产品1月以来最高收益率为10.48%，落后同期最佳A股主题基金产品近30个百分点，且全市场仅9只QDII的收益率超过5%。

业内人士判断，2025年开年公募基金在A股市场获得的良好业绩开局，可能在未来一段时间持续吸引更多的公募资金从海外市场回流。

选对赛道成领跑法宝

值得一提的是，按业绩贡献来源看，构成今年以来业绩优势的决策性策略是对单一赛道的选择。

以目前业绩居前的两只基金来看，鹏华碳中和、永赢先进制造前十大重仓股均指向单一的人形机器人赛道，这种单一的策略也因此使得业绩领先的基金产品间的持仓出现比较

大的同质化。

根据最新披露的2024年四季报，截至去年12月末，鹏华碳中和的前十大重仓股分别是北特科技、禾川科技、五洲新春、步科股份、双林股份、肇民科技、斯菱股份、兆威机电、中坚科技、贝斯特。这10只股票中，有5只同样出现在永赢先进制造的前十大重仓股名单中。

事实上，当前业绩前十强的基金产品所买入的股票均有相当比例的重合度，选取的策略风格亦十分接近，尤其是排名第一和第二的两只基金。这种现象也说明，新兴的小众赛道研究趋于透明，基金可覆盖品种数量相对有限。

拉长时间来看，最近几年赛道的选择几乎成为决定基金业绩的核心因素，刚刚过去的2024年以及2025年开年以来的业绩表现，无疑进一步强化基金经理对赛道选择的重视程度。广发沪港深新起点基金经理李耀柱在接受证券时报记者采访时强调，2025年市场还是以结构性行情为主，板块的选择比大盘的择时更重要，此外，关注企业现金流的稳定性和行业趋势也同等重要，尤其是自动驾驶、人形机器人等行业也会在关键领域持续突破，将是公募基金高度重视的赛道。

基金经理:AI是高景气方向

为何上述基金产品均重仓人形机器人这一新兴赛道?管理这些产品的基金经理给出自己的核心逻辑。

鹏华碳中和基金经理闫思倩称，对于制造业来说，供需拐点是投资判断非常重要的方面，当需求持续上行和供给扩张放缓的情况出现，就是可以重点关注的机会。新兴产业的人形机器人领域，国内外百花齐放，产业化加速，未来甚至出现人和机器共同生活的场景。闫思倩判断，接下来的景气赛道更容易出现在以新质生产力为代表的高新技术产业，即新一代信息技术、人工智能、航空航天、新材料、量子科技等战略性新兴产业，AI与自主可控是当前国内科技创新的高景气方向。

平安先进制造基金经理张萌先、长城久鑫基金经理余欢、中航趋势领航基金经理王森，也解释了他们依靠人形机器人取得业绩优势的核心逻辑。

余欢强调，他当前的重点配置方向为机器人领域，同时配置的其他板块也集中在汽车、机械设备、电子等行业，这些赛道在2025年将受益于国内外机器人行业的发展。

王森认为，人形机器人行业正展现出巨大的潜力与魅力，这可能是人类历史上最大规模的产业之一，人形机器人形态具有极高的适应性和实用性，能自然适应日常生活环境，可轻松使用人类发明的各种工具，人机互动自然性强，能在工业、服务、家庭等多个领域发挥重要作用，市场规模有望在未来几年内快速增长。

“预计2025年很快会迎来机器人新物种的量产时刻，这个赛道也将会是未来数年后最受资本市场关注的赛道之一，我们坚持从产业思维角度出发寻找投资机会。”张萌先表示，2025年在人形机器人赛道的选股策略上，一方面寻找在机器人业务中存在较高概率进入供应链的公司，另一方面积极挖掘并布局主业基本面有改善、同时拓展机器人业务的优秀公司，这类公司有望在新材料、新工艺、新设计方案中脱颖而出，让原有的产品在新的机器人领域中获得新应用场景，实现从0到1的新突破，进而获得估值及业绩的双击机会。