

告别押注式增长：“牛基”画像揭示公募发展逻辑正在迭代

证券时报基金研究院 吴琦 宁翼

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,并非光芒黯淡,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。

2025年“牛基”画像告别明星依赖

2025年,公募基金行业投研架构升级按下加速键,“平台化、一体化、多策略”的投研体系建设全面提速,基金经理团队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篇章。

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,从业年限短趋势显著。数据显示,2025年业绩前20名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,基金经理多元化的专业背景,成为投研体系中的核心竞争力。2025年前20名基金经理中,95%拥有硕士学历,5%为博士学历,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,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鑫、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;中航机选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,通过细分领域持续优化组合,体现了投研团队精准把握产业脉络的能力。

“造牛”方法论进化 投研体系全面升级

对比2016至2025年业绩突出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至2018年间,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至2025年,该指标稳定站上10%已近乎常态。这一从个位数到双位数的跨越,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向支撑,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年业绩前20名基金的平均卡玛(Calmar)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能力的硬实力。2025年业绩前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年上半年月份占比超九成,同时卡玛(Calmar)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论,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。

专注策略全方位精进 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,“平台化、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应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,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深耕的蜕变。

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。

2025年主动权益基金榜单前20

排名	基金简称	业绩回报率(%)
1	永赢科技智选A	233.29
2	中航机选领航A	168.92
3	红土创新新兴产业A	148.64
4	恒越优势精选A	147.85
5	信澳业绩驱动A	143.09
6	中欧数字经济A	143.07
7	交银优择回报A	141.27
8	汇安成长优选A	139.91
9	兴证资管麒麟兴享优选B	137.22
10	华商均衡成长A	137.15
11	华泰柏瑞质量精选A	136.79
12	广发成长领航一年持有A	134.08
13	富国创新科技A	133.99
14	华泰柏瑞质量成长A	132.99
15	景顺长城稳健回报A	131.91
16	德邦鑫星价值A	128.90
17	易方达瑞享I	126.79
18	宝盈转型动力A	124.00
19	大成科技创新A	123.83
20	华夏数字产业A	123.73

近十年主动权益基金业绩前20基金经理的平均任职年限



“牛基”启示录: 工具化时代,要更新投基认知

证券时报基金研究院 吴琦

2025年公募基金业绩争夺战尘埃落定,1只基金涨幅超过2倍,另有89只基金业绩翻倍,而年度业绩涨幅超过50%的基金更是超过了1100只。这些基金业绩大幅跑赢指数,也跑赢了不少投资者的股票账户收益。

不少基民为错失这些业绩优异的产品耿耿于怀。然而,在公募行业加速迈向投研一体化、平台化的浪潮中,公募基金产品定位角色发生的变化,要求基民自身买基认知也需要同步更新。

公募基金正全面进入工具化时代,一些旧有配置思路也应适应市场而发生变化。

当前,公募基金市场呈现主动权益基金和ETF等被动产品共同扩容的时代,海量产品让投资者陷入选基难的困境。但更深层的变化在于,公募产品正逐步褪去基金经理投资理念载体的属性,转向工具化的功能定位,这意味着基金投资者的选基逻辑也必须从“单押一只绩优基金”转向“精准匹配需求的组合配置”。

过去,部分基民习惯重仓一两只基金,将全部身家押注在单一基金经理身上。但公募基金行业正发生根本变革,基金公司不再强调基金经理拓展全能能力圈进行全市场选股,反而鼓励其深耕擅长领域,通过资产端与客户需求端的协同,成为投资者资产配置体系中的一环。

从近年市场展现出的投资机会来看,要求基金经理在短短数年间既要精准挖掘核心资产、白马股,又要紧跟新能源、人工智能等各类成长赛道的机会,本身就是不

切实际的理想主义;即便公募行业出现了这类稀缺人才,其离职后也可能导致产品全市场选股策略难以维系,投资者利益难以长期保障。

对基金公司而言,与其培养全能型基金经理,不如打造细分领域的专业选手,根据基金经理自身能力,按投资风格划分为价值派、成长派,或者进一步细分为深度价值、均衡价值、质量价值、成长价值、趋势投资以及各类细分成长赛道等多元策略,既能提升投研效率,也能为投资者提供更精准的配置工具。这一趋势,直接决定了基民单押基金经理的模式已难以维系。

面对这一变化,不少专业理财顾问给出的核心思路是“攻守兼备,均衡配置”:以核心主线布局打底,搭配卫星赛道机会捕捉,避免单一基金或风格的集中风险,既不踏空市场行情,也能对冲波动影响。

市场变化催生服务升级,多家机构已嗅到行业商机并布局落地:雪球力推三分法资产配置,盈米基金较早就打造了“且慢四笔钱”投顾体系,招商银行构建TREE资产配置服务框架,这些服务本质上都是在引导投资者从“选产品”转向“做配置”。

一位公募基金总经理曾打过一个形象的比喻,现在的基金公司就如同资深大厨:既能根据投资者自身需求提供菜品丰富的“菜单”,也能推出现成的“套餐”,为缺乏配置能力的投资者提供一站式解决方案。

对基民而言,唯有摒弃追牛基、迷信明星基金经理的旧思路,树立工具化配置、均衡化布局的新理念,借助专业工具与服务,才能通过公募基金产品实现长期稳健理财。

