

基金“不谋而合”重拳出击 有色板块吸金又吸睛

证券时报记者 裴利瑞

在成长风格的另一端,以有色为代表的周期风格正在成为基金经理的新宠。

近日,公募基金2025年四季报密集披露,证券时报记者注意到,在市场热点此起彼伏的同时,多位知名基金经理却在2025年

四季度“不谋而合”地对有色板块进行了重点加仓,而深耕该领域的基金经理更是在季报中用仓位和持股表达了自己的看好。

多位基金经理认为,在宏观经济温和复苏、全球商品周期持续以及降息预期等多重因素共振下,有色板块仍具备显著的吸引力,价格景气周期远未结束。

1 多位知名基金经理加仓有色

最新披露的2025年四季报显示,众多全行业配置的基金在去年四季度加仓以有色为代表的资源股,其中不乏多位知名基金经理。

比如,高楠管理的永赢睿信混合在去年四季度新进重仓五矿资源、宏创控股,神爱前管理的平安兴奕成长新进重仓了云铝股份,王崇管理的交银新兴产业和焦巍管理的银华富裕主题新进重仓了紫金矿业。此外,焦巍管理的银华富饶精选三年持有更是在去年四季度同时新进重仓了紫金矿业、藏格矿业、洛阳钼业、云铝股份、西部矿业、紫金黄金国际、江西铜业等多只有色股。

除了上述全行业配置的基金,一些深耕资源股投资的基金经理,也在2025年四季度继续用持仓表达了对有色的看好。

比如,自2023年便开始重仓有色的万家基金基金经理叶勇,在2025年四季度依然重仓了以工业金属、贵金属为代表

的资源股。以他管理的万家双引擎灵活配置混合为例,去年四季度,该基金主要加仓了中金黄金、盛达资源两只金银股,并且将中国神华、中国石油两只股票买入前十大重仓,截至2025年末,该基金前五大重仓股分别为洛阳钼业、紫金矿业、中金黄金、招商轮船、赤峰黄金。

叶勇在2025年四季报中表示,自己对基金的总体配置结构进行了适当微调,维持了工业金属、贵金属、油气、化工为主的配置,同时使用净申购所致的空余仓位,逐步逢低加仓了部分煤炭、原油龙头股。

再比如,成立于2025年8月的西部利得资源鑫选混合,也披露了第一份季报。2025年四季报显示,该基金在去年四季度主要买入了紫金矿业、盛达资源、洛阳钼业、华新建材、紫金黄金国际、神火股份等个股,覆盖金、银、铜、铝、水泥等多个品类。

2 景气周期仍未结束

大举建仓的背后,是基金经理对资源品周期性的强烈看好。多位基金经理在2025年四季报中详细阐述了其核心逻辑,认为即使有色在过去一年已经涨幅较大,但当前行情主要由业绩驱动,而非估值提升,且本轮价格景气周期远未结束。

“目前基金经理依然坚持重仓的有色金属股票,尽管在2025年已经实现较大涨幅,但在2026年的投资中,它们似乎依然是不错的选择。当下的股价的确已然反映过去两年的业绩高速增长,但从估值水平看,截至2025年底的有色金属龙头股的估值与两年前相比,并未显著提升。也就是说,过去一年有色金属的行情,反映在核心股票上,依然在赚过去两年业绩增长的钱,并未享受明显的估值提升溢价。”叶勇在所管基金的四季报中表示。

神爱前指出,自己管理的基金在2025年四季度加仓了电解铝及有色金属板块,略减仓了科技板块,主要是因为宏观政策

助力推动需求温和复苏,叠加“反内卷”政策,有望重塑周期制造板块供需格局。他认为,2026年PPI有望同比逐渐回升,库存周期有望步入主动补库阶段,进而对盈利修复带来更大弹性,并带动周期行业盈利实质性回升,重点看好供给约束良好、需求温和复苏的周期品种,如化工和电解铝等工业金属及其他品种。

中欧资源精选混合的基金经理叶培培在四季报中指出,目前市场处于过往60年以来第三轮全球商品大周期,价格景气远未结束。“剔除掉通胀因素的主要资源价格仍未回到历史高点,大周期将伴随新旧动能的转换(以能源革命和AI基建为主要驱动),直至需求的全面复苏。这一轮周期的特点是持续时间更长,逆全球化背景下资本开支周期处于有利位置,以铜为首的主要商品价格尚未刺激新一轮资本开支周期重回峰值。”叶培培表示。



近日,公募基金2025年四季报密集披露,证券时报记者注意到,在市场热点此起彼伏的同时,多位知名基金经理却在2025年四季度“不谋而合”地对有色板块进行了重点加仓,而深耕该领域的基金经理更是在季报中用仓位和持股表达了自己的看好。

大举建仓的背后,是基金经理对资源品周期性的强烈看好。多位基金经理在2025年四季报中详细阐述了其核心逻辑,认为即使有色在过去一年已经涨幅较大,但当前行情主要由业绩驱动,而非估值提升,且本轮价格景气周期远未结束。

图虫创意/供图

3 战略性配置顺周期风格

展望2026年,基金经理也在2025年四季报中给出了行业配置“路线图”,在看好金铜铝等核心品种的同时,也指出了部分左侧布局的机会。

叶培培表示,未来一年看好以下两方面:一是降息带来的美元计价商品的价格抬升,以金铜铝尤为突出;二是外需暴露度高,新动能(储能和AI基建)暴露度高的品种景气佳,以铜铝碳酸锂较为突出;此外,小金属中钨、钴的供需缺口确定性较高。

“2026年我们最为看好的五大品种有:铜、铝、碳酸锂、黄金、小金属(钨)等,同时关注反转品种的左侧布局机会(化工、焦煤、钢铁、建材等),优选对全球增量贡献度高的高成长弹性标的,并争取兼顾业绩的确定性。”叶培培表示。

叶勇表示,2026年非常希望迎来物价走势的变局之年,PPI的回升是非常关键的观察变量,如果发生重大的宏观变化,需要战略性配置顺周期风格,他在当

下时点按重要性排列看好以下三个方阵:

第一方阵是工业有色和小金属,在全球定价体系下基本面稳健向好,投资逻辑顺畅,未来又叠加国内宏观回升预期,逻辑进一步强化,从而有望实现盈利提升与估值提升共振,继续成为核心品种。

第二方阵是传统顺周期行业,化工、保险、钢铁、煤炭、建材、轻工等顺周期行业龙头过去几年大部分跌幅很大,估值极低,即便周期底部依然保持了可观的ROE水平,从PB-ROE角度看投资价值凸显。另外,出口导向的资本品,在全球制造业投资持续上行的背景下,有望持续受益,尤其是在全球占据领先地位并且不断扩大份额的机械设备行业。

第三方阵是顺周期行情扩散行业,比如通用机械、餐饮、酒店、食品饮料、纺织服装、地产等,在物价上行趋势确立,PPI和CPI同步共振后,将迎来机遇期,部分龙头历史跌幅较大,具备较大的估值修复潜力。

规避高热度抱团股 基金经理跨年布局趋向均衡

证券时报记者 安仲文

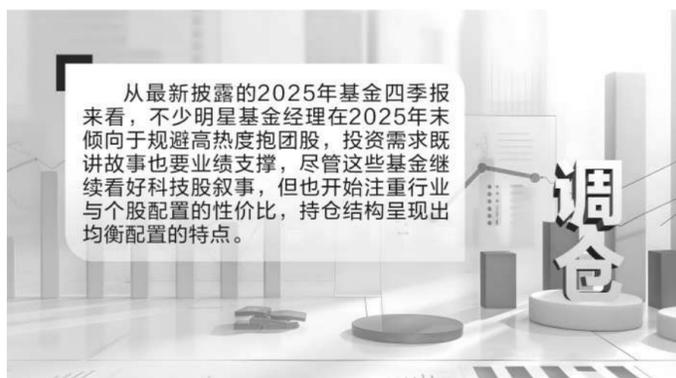
随着2025年四季报的披露,多位知名基金经理的调仓路径浮出水面。

证券时报记者注意到,不少明星基金经理在2025年末倾向于规避高热度抱团股,投资需求既讲故事也要业绩支撑,尽管这些基金继续看好科技股叙事,但也开始注重行业与个股配置的性价比,持仓结构呈现出均衡配置的特点。

最新披露的2025年四季报曝光了一批知名基金经理的持仓新动向。

证券时报记者注意到,鹏华基金权益投资三部总经理闫思倩在管理次新基金鹏华制造升级时,更加注重个股的业绩确定性。该基金成立于2025年10月中旬,建仓期选择切入“老树开新花”的行业,那些传统业务即可贡献丰厚利润的汽车零部件公司成为投资重点,如宁波华翔、震裕科技等,这些标的也受益于人形机器人产业链的延伸。这一策略与其管理的其他老基金形成鲜明差异,后者更聚焦AI、半导体等高景气赛道。这种差异化配置,既考虑了次新基金对净值波动的敏感性,也体现既要科技新故事,又要业绩支撑的优选逻辑。

同样采取优选配置策略的还有平安基金权益投资总监神爱前。他在去年并未押注热度已较高的半导体,而是通过自下而上的个股精选,构建多元组合。其



从最新披露的2025年基金四季报来看,不少明星基金经理在2025年末倾向于规避高热度抱团股,投资需求既讲故事也要业绩支撑,尽管这些基金继续看好科技股叙事,但也开始注重行业与个股配置的性价比,持仓结构呈现出均衡配置的特点。

图虫创意/供图

管理的平安策略先锋基金重仓股涵盖电子材料、储能、电解铝、游戏机等多个领域,有效规避单一行业波动风险。

长城基金国际业务部副总经理、基金经理曲少杰则通过赛道细分挖掘超额收益。他管理的长城全球新能源汽车基金在2025年末减持港股仓位,将重心转向具有全球竞争力的科技龙头,包括谷歌、台积电、特斯拉等核心企业。在新能源汽车赛道,曲少杰摒弃了竞争激烈、价格下行压力较大的整车环节,转而捕捉“卖铲子”的上游投资机会,其前十大重仓股中有9只聚焦汽车电子与汽车半导体业务,精准把握

了行业中需求旺盛、议价能力强的核心环节。这一策略既规避了同质化竞争的红海,又锁定了产业链高价值环节的成长红利。

尽管配置策略各异,但多位基金经理对科技主线的长期价值达成共识。AI、人形机器人、智能驾驶等方向被视为未来几年的核心增长极。

闫思倩判断,当前正处于科技爆发的奇点时刻,AI智能有望实现超越人类的认知与执行能力,机器人则将完成各类精密操作,推动生产力迈上新台阶。在这一趋势下,人口红利的重要性逐渐下降,资源与能源将成为终极竞争优势,而中国在科

技、能源方向的领先优势有望持续强化。她明确表示,将持续看好AI相关、机器人、无人驾驶等科技成长方向,以及新能源与资源板块,其中2026年有望成为机器人场景落地、产品成熟与终端放量的关键年份,其应用将逐步渗透至工厂、办公、消费、家庭等多元场景。

曲少杰则认为,智能驾驶、机器人、AI芯片等赛道具有高度产业关联性,智能驾驶产业链龙头企业往往同时具备人工智能与机器人领域的核心竞争力,将长期受益于科技发展红利。当前美国正处于科技创新强周期,大模型、智能机器人、智能驾驶等技术的应用场景持续拓展,带动GPU、ASIC等高性能计算芯片的算力需求爆发,为相关科技龙头企业带来持续增长动力。

前海开源沪港深乐享生活基金经理魏淳聚焦AI基础设施的细分机会,她认为光通信和液冷领域具备较高的潜在超额回报,随着Scale-up网络从柜内互连向跨柜互连拓展,铜传输的距离限制将推动光通信技术的广泛应用,NPO/CPO等形式有望在2026年实现规模化落地。由于Scale-up网络带宽数倍于Scale-out网络,这一技术趋势将显著提升光通信在AI基础设施投资中的占比,推动行业盈利预期与估值水平双升,而1.6T光传输与CPO技术的协同突破,将进一步筑牢AI算力的底层支撑。

近期,宽基ETF(交易型开放式指数基金)成交明显放量,多只“巨无霸”级别的宽基ETF盘中频现天量成交,颇受市场关注。

例如,1月21日尾盘,包括沪深300ETF、中证A50ETF等在内的多只宽基ETF成交持续放大。据盘后数据,沪深300ETF华泰柏瑞全天成交额高达232.08亿元,南方中证1000ETF、华夏上证50ETF和嘉实沪深300ETF等其余7只产品单日成交额也超过100亿元。其中,华夏中证A500ETF全天换手率达35.42%;华夏上证50ETF换手率为11.39%,并创2015年7月以来天量。

1月21日的交易特征也是近期宽基ETF巨量成交的缩影,此前在沪指冲击4200点之际,相关产品成交量就已显著活跃。

以沪深300ETF华泰柏瑞为例,该基金近一个月单日平均成交额为80多亿元,但上周该基金成交明显开始放量,连续三个交易日成交额突破百亿元,并在上周四、周五成交额均超过250亿元。

从资金流向来看,2026年开年至今,宽基ETF主要呈资金净流入的状态。如易方达上证科创板50ETF年初至今份额减少了216.39亿份,沪深300ETF华泰柏瑞份额减少了132.96亿份。此外,还有18只产品份额减少逾10亿份。

华东某公募基金表示,2026年开年以来,A股权重股风险偏好抬升有限。其中,中证500指数的风险偏好抬升最为迅速,开年以来迅速逼近2倍标准差位置,并且风险偏好向中证1000指数溢出。

中信证券复盘了2024年9月24日以来的三轮宽基ETF净赎回发现,宽基ETF赎回并不影响市场趋势,其间上证指数整体均呈现上涨。

华北某公募基金也对证券时报记者表示,资金从宽基ETF流出,不代表市场一定会跌,而结构性行情或将重塑。“对投资者来说,一些蓝筹股的回调给了投资者逢低配置的机会,部分资金可能会选择从一些赛道切换到一些有业绩、有估值、确定性更强的方向。”该基金经理表示。

虽然宽基ETF资金的持续流出平抑了整体行情波动,但行业ETF依然热度较高,出现资金大幅净流入,呈现出多点开花的局面。

例如,今年以来,嘉实中证软件服务ETF和鹏华中证细分化工产业主题ETF两只基金份额增超80亿份;此外,广发中证传媒ETF和华夏中证电网设备主题ETF份额增超50亿份,永赢国证商用卫星通信产业ETF和国泰中证半导体材料设备主题ETF等其余21只主题基金份额增超10亿份。

开源证券分析认为,自2025年6月以来,宽基ETF净流出时,往往非宽基ETF迎来净流入,一来一回形成对冲。在市场较为积极的环境下,部分居民及机构投资者更多选择买入弹性较大的非宽基ETF。

平安基金翟森: AI产业进入应用百花齐放阶段

证券时报记者 安仲文

平安科技创新混合基金经理翟森日前在题为《人工智能新趋势及发展空间:2026年AI投资展望》的演讲中指出,全球AI资本开支正以前所未有的速度增长,AI产业处于从算力发展到应用百花齐放的第二阶段。

人工智能赛道布局正逐步进入应用端。翟森指出,当前AI基础设施建设远未达到需要讨论泡沫的阶段。从历史上看,生产力革命的资本开支会达到全社会GDP的3%—4%,尽管2026年AI资本开支仍将高速增长,规模有望达6000亿美元,但这仍然远低于历史上的生产力革命的基础设施建设的高峰期。

这种乐观判断具有景气度持续上行的逻辑支撑。翟森表示,AI基础设施规模2030年或冲至3万亿美元,2024年至2030年的复合增长率(CAGR)将达31%,成为历史上增速最快的基础设施周期。翟森认为,2026年AI领域的投资整体策略是紧扣全球资本开支主线,同时布局国内替代机遇和应用端的新增长点。翟森的投资框架主要聚焦于以下方向:

一是北美算力基础设施:随着AI模型从一次性训练走向持续推理与持续学习架构,算力体系正在从“单纯拼GPU”升级为“计算+内存+存储+互联”的系统竞争。模型对上下文、记忆和状态交互的依赖显著提升,使存储从配套资源上升为核心能力,继续看好存储配套供应链以及光通信板块。

二是国内算力追赶与应用落地:国内资本开支周期启动,关注国产GPU/ASIC的渗透机遇、服务器/光模块等配套产业,以及行业模型在特定场景的规模化应用。

三是AI应用生态的扩散:随着技术进入“代理(Agents)”阶段,他看好能自主执行任务、提升决策密度的多智能体系统(Multi-Agent)及相关端侧硬件、机器人等应用形态的百花齐放。

翟森判断,国内AI算力渗透率正加速提升,政府、金融、制造等对国产GPU接受度上升。中国算力网络进入规模化阶段,各省市纷纷建设本地AI计算中心,形成更低延迟、数据本地化、成本可控的优势。中美AI生态呈现平行发展态势,大模型研发以美国为主导,而行业模型应用则在中国展现出更强竞争力。随着技术能力向需求应用驱动转型,AI产业正从算力发展迈向应用百花齐放的第二阶段。



券商中国
ID:quanshangcn

宽基ETF频繁「瘦身」主题ETF多点开花

证券时报记者 赵梦桥