

最高收益率超70% 首批浮动费率基金期末“成绩单”揭晓

证券时报记者 赵梦桥

5月份,首批新型浮动费率基金重磅发行,行情推演至年末,这批产品的业绩答卷已然揭晓,既有重仓AI赛道的基金斩获超70%的收益,也有聚焦消费、医疗板块的产品表现不佳。

1 首批浮动费率基金业绩差异大

5月27日,易方达基金、南方基金等公募旗下首批26只新型浮动费率基金产品鸣锣开售,并接连在6月与7月的行情上行途中公告成立;不仅如此,此类产品发行热度持续蔓延,年内已有61只新型浮动费率基金成立。

行情演绎至年末,首批产品交出了不同的“成绩单”。据统计,截至12月27日,华商致远回报成立以来的收益率居首,约为71.75%。其次是信澳优势行业,涨幅达54.44%,嘉实成长共赢和易方达成长进取两只基金涨幅亦超过四成,共计8只基金涨幅超过20%,15只产品涨超10%。

从持仓情况来看,领跑的华商致远回报重仓了年内大火的人工智能赛道,截至三季度末,该基金前十大重仓股中包括了中际旭创、新易盛以及东山精密等年内牛

有公募基金认为,此类产品将业绩比较基准作为考核的指挥棒,对基金经理的投研能力提出了更高要求。尤其是面对主题基金的风格限制,基金经理仍有很大的主动空间,需要对产业链个股作更深度的研究,并在持股集中度和仓位调整方面寻找更平衡的组合解。

股,且四季度内基金的行情走势依旧与AI板块概念高度契合。

近日,该基金的基金经理张明昕表示:“AI应用正在以前所未有的深度和广度重塑世界,海外大厂对AI的投资不断加速,AI产业的景气进一步加强,并扩散到存储、AI端侧、电力储能等更多的成长领域。未来一段时间AI领域或仍为核心方向,国内外的AI产业仍然在坚定地发展与进步,板块未来或依然有显著的贝塔行情。”

此外,业绩领跑的信澳优势行业和嘉实成长共赢等基金也多重仓了AI产业的不同板块。而在榜单的另一端,也有多只产品成立以来业绩告负,从三季报数据来看,这些业绩不佳的基金持仓多集中于消费板块或高位布局了医疗个股。

2 跑赢基准很重要

下半年以来,沪深300指数的区间涨幅约为18.32%,得益于A股行情持续走高,首批新型浮动费率基金净值随之水涨船高。由于这部分产品是管理费动态调整的创新型产品,因此对标业绩比较基准的情况也备受关注。

据相关规定,投资者持有期间年化收益跑赢基准6个百分点以上且收益为正,基金每年按规模的1.5%收取管理费;年化收益跑输基准3个百分点及以上,按每年0.6%收取管理费;基本符合基准时,适用每年1.2%的基准费率,能否跑赢业绩比较基准,无论对基民还是基金公司来说,均是一项重要指标。

虽然首批浮动费率产品业绩表现不俗,但截至12月27日,26只基金中能够跑赢基准的仅有10只,占比不足四成,多只成立以来涨幅超过两位数的基金也跑输了基准,个别产品距离基准线甚至渐行渐远。如某基金成立以来出现微幅亏损,因其对标的是弹性极大的中证800指数,基金已经跑输了近30%。

如果整体行情走低,导致业绩比较基准表现不佳,“跑赢”也并非难事。以第二批成立的某医疗主题基金为例,虽然成立至今跌幅超过了6%,但因基准跌幅更大,该基金依旧实现了超过3%的超额收益。

华南某公募投研总监透露:“现在一些基金经理对于这一类产品的策略,还没有想出来更好的办法。往后或许只能尽可能去接近基准,然后拿出20%的仓位做一个增强,保证自己的超额是比较稳定的。”

年内回报居前的浮动费率基金（截至12月28日）				
基金代码	基金简称	基金成立日	成立以来回报（%）	超越基准收益率（%）
024459.OF	华商致远回报A	2025-07-15	71.75	58.22
024473.OF	信澳优势行业A	2025-07-23	54.44	44.07
024433.OF	嘉实成长共赢A	2025-06-19	45.27	14.52
024450.OF	易方达成长进取A	2025-06-19	44.07	25.03
024454.OF	景顺长城成长同行	2025-06-27	28.46	13.91
024465.OF	万家新机遇同享A	2025-06-25	22.14	10.44
024445.OF	工银泓裕回报	2025-06-27	21.59	10.35
024437.OF	华安竞争优势A	2025-06-20	20.89	4.62
024469.OF	大成至臻回报A	2025-06-25	18.28	3.54
024928.OF	华夏卓越成长A	2025-08-12	15.72	5.44
024474.OF	兴全合熙A	2025-06-27	12.70	1.55

数据来源:Wind 赵梦桥/制表 图虫创意/供图

3 更加考验投研能力

上述现象体现了部分基金经理面对与业绩比较基准“强挂钩”时仍有压力,基金经理的每一笔投资决策,都需在“追求超额收益”与“控制基准偏离”之间找到平衡。多名公募人士认为,这对基金经理和投研团队的资产定价能力、行业轮动判断力提出了更高要求。

“尤其是主题基金,更多是规定了产品暴露于哪些行业和风格,而不是要求去被动复制指数。在这个框架下,基金经理仍有很大的主动空间。”中金基金表示,基金经理可以在产业链中优先选择竞争优势更突出、现金流质量更好、全球化潜力更强的公司,而不是简单按权重买入;在估值合理甚至偏低时,提前布局下一轮景气子方向,而不是盲目追逐当前指数权重最高、涨幅最大的一批标的,这个过程本身就是主动选股能力的体现。

此外,在符合主题与基准契约精神的前提下,管理人还可以适度纳入产业链上下游、受益于同一宏观主题但暂未进入指数成份的标的,提高对产业景气变化的捕捉能力;通过少量风险对冲和风格平衡的配置,在不明显牺牲长期收益的前提下,适度降低组合波动和回撤。这些都属于基准之外的主动管理空间,也正是未来投资者和监管层更鼓励,也更有含金量的主动管理。

中金基金认为,在浮动费率机制下,管理人不再只盯着绝对收益和年度排名,更需要关注单位风险的超额收益和组合回撤的可控性。

此外,华东某公募基金也表示,主动能力不只是涨得比别人多,还包括在行业景气回落时,能有节奏地降低仓位、调整子行业结构,避免单一赛道深度回撤;并在估值极端泡沫化时,敢于控制集中度、预留防御仓位,为投资人守住回撤底线。“这些能力会在长期的夏普比率、最大回撤、回撤修复期等指标上体现出来,也正在成为投资人越来越重视的专业评价维度。组合整体的波动水平与回撤特征,在主题暴露与防御能力之间寻找更平衡的组合解。”前述公募基金表示。

长期成长性中挖掘超额收益。对于2026年的市场表现,基金经理普遍认为,在需求韧性叠加供给瓶颈、美联储降息周期以及政策支持等多因素共同作用下,以有色金属为代表的周期股长期向好趋势不改,维持上涨的概率较大。

融通产业趋势精选基金经理李文海认为,行业基本面反转、“反内卷”政策以及AI新能源发展浪潮是现阶段布局周期行业的重要原因。

他指出,首先,有色等传统周期行业的性价比或较高。传统周期行业上一轮的资本开支高峰期或已过去,过去两年不景气的价格本身使得部分行业供给侧已经开始逐渐出现市场化出清,整体来看,传统周期行业基本面或开始出现反转迹象。长远来看布局性价比或较高,一些长线资金也开始布局。

其次,“反内卷”有望有效引导行业发展思路。本轮“反内卷”对价格的影响可能更加温和,但也有望更加长效持久。而且本轮“反内卷”有望有效引导化工、有色等行业的发展思路,引领企业更加考虑投资回报比,审慎投向低效、重复性的扩张,而更多地投向产业升级、降本增效等方向,有望为各行各业带来更加稳定的回报。

最后,传统周期行业或受益AI发展浪潮。AI给化工、有色也带来了较多的机会,包括以电子布、树脂、铜箔为代表的PCB上游材料、先进封装材料、金属软磁芯片电感、铜铝液冷板等材料,产品都迎来需求的爆发,相应的也有相关的投资需求值得挖掘。

周期板块驱动逻辑生变 基金经理看好2026年机会

证券时报记者 李明珠

在全球经济格局重塑与产业变革浪潮的交织下,2025年以来,以有色金属为代表的周期板块强势崛起,成为资本市场一道亮丽的风景线。临近年尾,全球贵金属市场再度迎来历史性行情。金银价格屡创新高,铜铝等工业金属走势强劲,市场情绪持续高涨。与有色金属相关的基金产品,也纷纷迎来大涨。

Wind数据显示,截至12月28日,有色金属(申万)年内累计上涨93.94%,接近翻倍,在31个申万一级行业中位居第一。展望2026年,多家基金经理观点均指向一个共识:周期板块,尤其是有色金属领域,正步入一个由“新质生产力”的强势需求主导、供给长期受限、驱动因素多元化的牛市新格局。

有色主题基金走势抢眼

12月26日,国际金银价格同步创下历史新高,其中伦敦金现货最高触及4549.9美元/盎司,年内累计涨幅已超过70%。白银表现更为亮眼,12月19日至26日连续五个交易日大涨,当日盘中最高触及79.4美元/盎司,年内涨幅超170%。

基金方面,国内跟踪黄金的ETF产品以及跟踪白银期货的基金产品,也都表现亮眼。例如,华安黄金ETF今年以来涨幅超过62%,国投瑞银白银LOF今年以来涨幅超187%。

从世界白银协会的统计数据来看,白银的工业需求和投资需求之比约6:4,白

银在工业端的应用,集中在电子电器、光伏、钎焊料、摄影、银饰银器等领域。有公募基金经理表示,白银不仅受益于金融属性,更关键的是工业需求被新能源、AI数据中心、光伏等技术革命重新塑造,空间彻底打开。

作为黄金的“平替”,在黄金价格大涨的背景下,铂和钯2025年也走到镁光灯之下。数据显示,截至目前,NYMEX铂期货主力合约年内累计涨幅超过170%,NYMEX钯期货主力合约年内累计涨幅也超过110%。

2025年12月下旬,伦敦金属交易所铜价直线飙升,铜价在伦敦金属交易所创下12282美元/公吨的历史新高,2025年有望成为自2009年以来表现最为强劲的一年。高盛表示,在供应刚性短缺和需求持续增长的双重驱动下,铜价长期上涨趋势明确,预计未来5年铜价将维持高位运行。

基金方面,南方基金有色金属ETF年内涨近1倍,跟踪包括铜、铝、锌等主要金属期货走势的大成基金有色ETF年内涨近22%。

有基金经理指出,铜也受能源转型、全球电网升级、AI算力中心扩张的多重因素影响,从中长期看,供需缺口长期存在,有色金属上涨的逻辑是持续存在的。

驱动因素多元化

受访的基金经理表示,本轮周期股上涨驱动因素呈现多元化特征,其内核已与传统经济周期驱动的“眉飞色舞”(煤炭、有色)行情有着本质区别。中信

建投证券鲜明地指出,2006年那轮牛市的需求终端主要指向“地产基建”,而当前这一轮牛市的需求终端,则坚定地指向“新质生产力”。

所谓“新质生产力牛市”,其根基在于我国产业的快速崛起与全球比较优势。它不再依赖于大规模传统基建的单一拉动,而是深度融合了全球能源转型、科技革命与产业升级。新能源、新材料、AI、军工航天等新兴领域成为本轮需求增长的核心驱动力,是引爆有色牛市的重要推手。

根据私募排排网的数据,从机构持有流通股的比例来看,截至2025年三季度末,被公募基金持有的有色金属公司共有116家,其中持股比例超过3%的共有48家;被外资持有的有色金属公司共有82家,其中,持股比例超过3%的公司有26家。其中,外资、公募的持股比例均超过3%的有色金属板块公司共有16家。从年内涨跌幅来看,它们的涨幅均在40.66%及以上,其中有9家公司涨幅翻倍。

万家基金表示,未来在央行购金+美元信用弱化主线下,继续看好金银价格的走势,整体有色板块各细分领域仍处在上行周期,工业金属形成供给偏紧、需求增量的格局,加上库存处于低位,价格有望走强,长期价值显现。

2026年上涨概率大

对于基金管理人而言,参与本轮周期行情,不仅仅是简单地博弈商品价格波动,更需深入产业从行业竞争格局改善和

在2025年南下港股投资浪潮涌动的背景下,一批坚守A股核心科技资产的基金经理,凭借对能力圈的深度耕耘,交出了亮眼的业绩答卷。

Wind数据显示,排名年内全市场业绩前20强的A股基金产品收益率介于125%至236%之间。引人注目的是,这些业绩领跑者普遍并未跟随市场热点大举南下,而是选择将核心精力聚焦于A股市场,其港股配置比例大多低于10%或保持零持仓,从而确保了A股核心资产的高仓位集中度。

业内人士认为,这一现象反映出,对多数基金经理而言,在跨市场经验尚需积累的阶段,立足自身所长、深耕熟悉的领域,往往是实现业绩突破的稳健路径。港股作为离岸市场,其定价审美逻辑与A股存在差异,对A股基金经理而言,可能更像是一道需要认真对待的“附加题”,而非人人皆可得分的“基础题”。

20强基金为何低配港股？

在2025年的市场环境下,全市场业绩领先的一批基金,用优异的回报率展现了专注的力量。Wind数据显示,排名年内业绩前20强的A股基金,几乎清一色地对港股保持了较低的配置比例。业内人士认为,这一策略并非偶然,而是基金经理基于对不同市场定价效率和自身比较优势的理性权衡。

以年内收益率一度跃升至133%的广发成长领航为例,对业绩贡献显著的一个关键操作是基金经理适时优化了港股配置。该基金的港股仓位从今年6月末的约28%,调整至三季度末的约4%。这一操作使其较好地避免了今年最后三个月港股的震荡行情,保护了产品净值的稳定性。对今年业绩稳居前列的永赢科技智选基金而言,也同样保持了较低的港股仓位配置。该产品在今年全年的操作中,始终将重心放在A股市场,到今年三季度末,其港股仓位不足6%。

事实上,中航机遇领航、恒越优势精选、红土创新产业、信澳业绩驱动、交银优择回报等已进入全市场前列的基金产品,截至今年三季度末的港股仓位大多为0,几乎所有仓位聚焦A股。

“由于A股市场对本土热门赛道的定价反应更为直接和充分,保持A股核心资产的高仓位,往往能更好地捕捉市场机遇。”深圳一位基金经理认为,今年产品业绩的核心驱动力来自重仓A股的AI芯片和半导体赛道,这是获利的根本来源。在资源有限的情况下,分散精力去配置尚不熟悉的市場,可能会稀释整体的投资回报。因此,坚守A股,深耕本土优势赛道,是今年这些基金业绩稳健增长的关键所在。

理解市场逻辑差异是关键

业绩居前的A股基金普遍低配港股的现象,也从侧面反映出不同市场特性下,投资策略与市场环境的适配性对业绩的重要影响。

多位公募基金人士坦言,A股市场个人投资者占比较高,市场情绪对股价的影响较为明显,对高成长性的赛道往往愿意给予较高的估值溢价,但照搬A股策略挖掘港股机会,可能存在错配。记者注意到,一些重仓港股但未能进行审美调整的A股基金,大多未能做出好业绩,北方一只A股基金产品截至今年三季度末的港股仓位约27%,但基金经理缺乏港股投研背景,在市场波动中较为被动,业绩因此垫底。

也有基金经理因未能适应港股审美逻辑变化,导致业绩承压后失去公募岗位。北京某公募的一只A股基金曾大规模重仓港股,但基金经理此前主要专注于A股市场。最终,因产品净值回撤较大,基金公司决定更换基金经理。接任者是一位具有港股背景的基金经理,在调整策略后更注重持仓标的的现金流支撑,该产品年内收益率迅速转正并超过40%,净值也接近收复前期失地。这一案例反映出,深刻理解并适应投资市场的规则极为重要,港股显然存在巨大投资机会,但需要匹配具有合适投研背景的基金经理。

事实上,南下公募产品业绩表现的分化,很大程度上源于A股基金与专业港股QDII基金在选股逻辑和投资理念上的差异。许多在A股基金经理眼中具有高成长潜力的标的,在更看重财务质量和估值匹配度的专业港股投资者眼中,可能并非最优选择。

与A股基金更侧重赛道和成长性不同,专业港股基金往往更注重企业的盈利质量、现金流状况和分红潜力。以港股服装股江南布衣为例,这家市值约100亿港元的公司,过去五年累计分红近34亿港元,经营活动现金流充沛,A股基金对此兴趣平平,其价值主要被专业的港股QDII基金经理所发现和认可,包括南方基金晖雷、景顺长城基金周寒、国富基金徐成等。截至目前,江南布衣年内股价上涨约22%,过去三年累计涨幅显著。这一对比凸显了A股基金“重成长/赛道”与港股QDII“重质量/回报”的不同投资逻辑。

南下港股需深入研究定价机制

对于A股基金南下港股的机遇与挑战,专业的港股基金经理从方法论的高度分享了他们的见解。

广发全球精选QDII基金经理李耀柱认为,投资港股首先需要对市场保持敬畏之心,树立底线思维。他强调,作为离岸金融市场,港股受全球流动性影响较大,对全球风险偏好的变化反应更为敏感。因此,将流动性风险的防范放在首位是十分必要的。同时,由于两个市场的资金属性和审美偏好不同,A股基金经理在涉足港股时,需要深入研究其独特的定价机制。

南方基金国际业务部负责人、基金经理晖雷也认为,考虑到港股市场流动性受资金流向影响较大,且外资机构在其中仍具影响力,投资者需要关注不同资金属性的审美差异。对于许多A股基金经理而言,港股投资可能是一个需要额外投入精力去学习和适应的领域。

他指出,专业的港股基金经理往往不太关注A/H折溢价指标,因为两个市场的定价体系和投资者结构本就不同。港股市场上的外资机构,更倾向于采用注重自由现金流、高质量增长和高竞争壁垒的选股策略。对于南下资金而言,港股市场中不少进入成熟期的中资公司提供了丰厚的股息,通过挖掘具备高分红潜力的优质资产,同样能获得良好的长期回报。这为A股基金经理拓展能力圈提供了另一种思路和策略选择。

抓住A股核心机遇不放 二十强基金低配港股

证券时报记者 安仲文