



SECURITIES TIMES



券商中国



券中社

2025年12月29日 星期一

A5~A8

超236%！主动权益基金年度收益或刷新历史纪录

证券时报记者 余世鹏

截至12月28日,公募主动权益基金年内最高收益率达到236.88%,不仅锁定了年度冠军位置,还可能刷新业绩纪录,成为公募史上年度收益最高的翻倍基。

接受证券时报记者采访的基金业内人士表

示,2025年主动权益基金终于扬眉吐气了,但同时也要看到,不少翻倍基持仓集中度很高,和结构性行情深度绑定。从公募基金历史上看,基金产品一直是“流星”多而“恒星”少,需用平常心看待这类现象。主动权益基金需要有更多数量业绩良好且能持续的产品,如此才能惠及更多持有人,让公募基金行业持续焕发生机。

1 年度收益或打破历史纪录

根据Wind统计,以普通股票基金、偏股混合基金、平衡混合基金和灵活配置基金的初始份额为对象,剔除2025年内成立的次新基金后,纳入统计的主动权益基金一共有4378只。

截至12月28日,永赢科技智选A年内累计收益率达到236.88%,超过排名第二的中航机遇领航A(175.65%)逾60个百分点,已锁定年度冠军位置。同时,永赢科技智选A也有望打破华夏大盘精选A在2007年创下的收益纪录(226.24%),成为公募基金史上年度收益最高的翻倍基。复盘2006年以来的9个A股大行情年份(2006年、2007年、2009年、2014年、2015年、2019年、2020年、2021年、2025年),主动权益基金都有过出色表现。其中,2007年和2025年均有关收益超200%的翻倍基,2006年的景顺长城内需增长A和2015年的易方达新兴成长年度收益率分别超过180%和170%。2020年的农银汇理工业4.0年度收益率则超过160%。

从翻倍基的数量来看,截至12月28日,全

2 业绩分化十分明显

从业绩归因和收益特征来看,大部分大放异彩的基金是AI科技行情的受益者。晨星(中国)基金研究中心总监孙珩对证券时报记者表示,2025年主动权益基金的亮眼业绩与A股结构性行情深度绑定,业绩突出的基金多集中在科技细分领域,如光模块、PCB、云计算、存储等,还有部分基金重仓创新药板块。

据Wind数据统计,上述72只翻倍基截至三季度末的前十大重仓股,平均仓位为62.72%,远超平均水平(46.2%)。永赢科技智选的十大重仓股仓位为73.25%,前三名重仓标的就是炙手可热的CPO三剑客“易中天”(新易盛、中际旭创、天孚通信)。中航机遇领航的重仓股仓位为77.25%,前三名重仓股除了新易盛、中际旭创

外,还有液冷龙头英维克。年内收益率超140%的信澳业绩驱动,重仓股仓位更是达到了81.87%,前三名重仓股分别为PCB龙头沪电股份以及胜宏科技、工业富联。截至目前,新易盛、中际旭创年内涨幅超过400%,英维克和天孚通信涨幅超过200%。

“2025年主动权益基金表现优异,公募基金再次证明了主动管理能力这一比较优势。”一位从业时间超过20年的公募人士对证券时报记者表示,能否通过主动管理能力给持有人带来收益、分享经济发展红利,是衡量公募基金发展质量的重要标准。一般情况下,基金公司的固收产品规模占比较大,但这只是基本盘。在这个基础上的主动权益基金,才是基金公司有别于

年内业绩居前的主动权益基金（截至12月28日）			
基金简称	年内收益率（%）	合计规模（亿元）	基金经理
永赢科技智选A	236.88	115.21	任桀
中航机遇领航A	175.65	132.31	韩浩
恒越优势精选A	154.33	2.46	吴海宁
红土创新新兴产业A	153.00	5.32	廖星昊
信澳业绩驱动A	145.86	44.87	刘小明
交银优择回报A	145.34	7.14	姜承操、周珊珊
汇安成长优选A	143.81	6.88	单柏霖
中欧数字经济A	143.73	130.21	冯炉丹
华商均衡成长A	142.76	8.55	张明昕
华泰柏瑞质量精选A	142.64	4.43	陈文凯

数据来源:Wind 余世鹏/制表 图虫创意/供图

给持有人带来了显著的超额收益。主动权益基金的全面复苏,让市场对基金经理、基金公司乃至整个基金业的信心回升。可以说,公募基金的主动管理能力已逐渐走出此前低谷期。”北京一位权益基金经理对证券时报记者表示。

同行乃至其他资管机构的比较优势所在。

据Wind数据统计,除72只翻倍基外,年内还有700多只基金收益率超过50%,两者合计达到了816只,在4378只基金中占比约为18.6%。与此同时,还有逾2000只基金年内收益率不足30%,其中有112只基金录得亏损。这些基金有不少重仓了白酒、银行等蓝筹资产,以及非创新药的医药标的。整体上看,主动权益基金收益率的中位数在29.03%位置,不及32.71%的平均值。

“今年基金的业绩弹性非常惊人,但行情也比较极致,收益分化明显。如医药行情主要集中在创新药、医疗器械、中医药等细分赛道表现一般。投资收益如果能覆盖到更多持有人,持续性会更好一些,公募主动管理能力就既有锐度也有厚度,质量会更好。”北京一家中小公募的市场总监称。

3 需惠及更多持有人

站在年末,2025年基金的高收益依然让人赞叹。但展望未来,市场关注更多的是如何让主动权益基金在高质量发展下持续焕发生机。

“这种突出的业绩表现,固然会成为市场关注的焦点。但无论过去还是未来,能做出超高收益的基金毕竟是少数,需要平常心看待。”华南一位资深公募高管对证券时报记者表示,对持有人而言,需要了解已有收益是如何来的,更应明白这种绝对领先的业绩,不太可能一直持续下去,不可盲目追高。

“基础行情毕竟是有波动的,市场风格会在复杂因素影响下发生变换。持有人需要用配置思维而不是押注思维去投资基金,正确看待常规业绩领先的基金。持有的基金业绩如果高于平均水平,就是不错的,如果能进前10%乃或者20%到30%,已是很优秀了。”上述公募高管表示。

该公募高管还强调,对基金管理人而言,在结构性行情持续活跃的当下,不仅要努力为持有人创造良好收益,更要努力控制好净值回撤风险。回顾公募基金行业的发展,基金投资可谓是“恒星”稀少“流星”喧嚣,“作为一位老公募

人,我期盼主动权益基金能百尺竿头更进一步。主动权益基金未来的发展,不一定能经常见到2025年这样个别基金收益特别突出的现象,但应有数量更多、占比更高的业绩良好且持续的基金,如此才能惠及更多持有人”。

“投资者对主动权益基金的信心,还有不少提升空间。”北京一家公募的渠道负责人对证券时报记者称,从年末他拜访北上深各大主流渠道机构的情况来看,主动权益基金的申赎较此前有所回暖。总的来说,当前赎回力量会稍微大于申购力量,基金总规模虽然在提升,但份额在下降。如果2026年收益行情的覆盖面能进一步扩大,主动权益基金的收益质量会进一步提升。

投研机制变革,为此带来了希望。孙珩表示,公募投研土壤已从早期“经验驱动”转向“数据+产业”双轮驱动,头部与中小机构均搭建起覆盖产业链上下游的调研网络,能更精准捕捉细分赛道机会。此外,公募人才梯队也正在形成“老将掌舵+中生代攻坚+新生代拓新”的层级结构,加上基金公司优化激励机制,将绩效考核周期拉长至3—5年并绑定投资收益,倒逼基金经理摒弃短期博弈,聚焦长期价值挖掘。

白银LOF从超高溢价到连续跌停 市场又多了一堂风险教育课

证券时报记者 吴琦

疯狂的国投瑞银白银期货LOF(场内简称“国投白银LOF”)炒作暂告一段落。12月26日,场内交易的国投白银LOF连续2日跌停,其二级市场价格相比基金净值溢价从接近70%迅速回落至不足30%。

随着大量套利资金的抛售,其溢价幅度有望继续回落。一些参与套利的投资者开始回归理性,参与国投白银LOF套利热情逐渐退却。

值得注意的是,国投白银LOF的极端波动,意外地将溢价风险、场内基金套利机制等专业金融知识向投资者普及,成为一堂有冲击力的实战式金融公开课。其背后也暴露出公募行业前瞻性创新不足的短板,风险管理工具、多元化工具的缺失。

国投白银LOF价格狂飙始末

今年以来,黄金、白银等贵金属价格一路飙涨,如白银期货主力合约年内涨幅高达152%。国投白银LOF作为公募基金市场上较为稀缺的跟踪白银资产的基金产品,无论是场外申购还是场内交易,其相对于白银期货的波动和交易

门槛都极低,也因此获得大量资金追捧配置。

对于大多数基金投资者而言,买白银资产几乎等于买入国投白银LOF。三季度末,国投白银LOF基金份额净值年内涨幅已达到42%,其规模更是达到66.4亿元的历史最高值,其份额相比去年底翻了一倍之多。

不过,规模大幅提升后,对基金管理人也提出了更多考验。该基金跟踪的产品为上期所交易的白银期货,以9月30日节点为例,白银期货主力合约AG2512前二十机构净持仓为7.5万手,而国投白银LOF持有3.16万手AG2512合约。由此可见,国投白银LOF已经成为上期货白银期货的重要机构投资者。

受不允许使用杠杆、最大持仓限制、流动性担忧、投资者频繁申购赎回等因素影响,国投白银LOF的基金份额净值上涨幅度大幅跑输白银期货指数走势。也是上述原因,为保护持有人利益,国投瑞银基金在四季度以来开始采取限购措施,并多次降低限购金额。10月20日,国投白银LOF的A类基金份额及C类基金份额限购金额降至100元及1000元。

12月以来,白银资产价格迎来历史性狂飙,上期所白银期货主力合约12月以来涨幅高达53%。在场外交易的国投白银LOF的A类、C类都限购的情况下,基金投资者开始涌向场内交易的国投白银LOF。

国投白银LOF的基金份额净值涨幅追不上白银期货,而场内交易投资者却以白银期货走势为锚参与国投白银LOF的交易,将国投白银LOF的二级市场价格一路推高,大幅偏离基金

份额净值,造成溢价幅度持续扩大。

近期,国投白银LOF的多次涨停已经宣告投资者忽视其基金份额净值锚的作用,该产品进入非理性炒作阶段。

一场套利财富幻象

国投白银LOF场内价格溢价居高不下,国投瑞银基金连发10多次风险提示,并采取了早盘停牌1小时,将能套利的A类份额限购金额从100元放宽至500元等一系列举措,为市场降温。

当国投白银LOF的场内价格相比基金份额净值溢价超过30%时,“申购国投白银LOF,待T+2交易日份额到账后卖出,即可轻松赚取30%无风险收益”的套利攻略,开始在各大财经社交平台广泛流传,不少投资者被稳赚不赔的话术吸引跟风入局。而当溢价率飙升至60%以上时,这类套利讨论彻底达到顶峰,不少股民也按捺不住跃跃欲试的心态,纷纷加入套利大军。

套利资金在源源不断净流入国投白银LOF。自12月23日以来,净流入国投白银LOF的份额分别为0.81亿份、1.04亿份、1.62亿份和0.98亿份,其份额在12月26日达到历史巅峰。如果这些份额由套利者带来,意味着这几日每天平均至少有40万账户参与套利。

大量套利资金加入,并成为国投白银LOF二级市场的抛售方。12月26日,国投白银LOF连续两个交易日跌停,场内价格相对净值的溢

价率从接近70%快速回落至不足30%。

由于连续2日跌停,一些套利资金仍未卖出,有望继续扮演空方力量,打压国投白银LOF二级市场价格,压缩溢价。

值得注意的是,此次套利的实际收益较少。此前基金A类份额单日申购上限100元,近期才放宽至500元,即便在12月25日炒作最狂热的阶段,单账户每天套利收益也约300元,随着溢价率收窄,这一收益进一步缩水至150元左右。

套利资金此时面临双重困境,一方面,受T+2结算机制影响,当套利资金的份额到账时,市场行情已急转直下,基金连续跌停导致资金难以卖出,陷入流动性陷阱;另一方面,此次套利的实际收益本就微薄,所谓“无风险高收益”纯属幻象。

基金产品体系亟需完善

国投白银LOF的极端波动,意外将溢价风险、场内基金套利机制等专业金融知识向投资者普及,成为一堂冲击力强的实战式金融公开课。

在炒作高峰期,“套利神器”“史诗级羊毛”等话术在财经平台广泛传播,吸引大量散户跟风;而当行情急转直下,连续涨停变为跌停,投资者才直观体会到一些交易品种套利也存在风险,高溢价背后是随时可能破裂的泡沫。

国投瑞银基金曾多次发文,在风险提示中明确指出,高溢价背后叠加多重不确定性,投资

者需警惕两大核心风险:一是估值回归风险,历史经验证明,任何脱离基本面的泡沫终将破灭,价格终将向价值靠拢;二是双重打击风险,高溢价本身意味着价格虚高,还需叠加底层白银资产价格波动的潜在影响。

另外,国投白银LOF的火爆炒作,从侧面也暴露了国内公募市场工具性产品的匮乏。作为全市场唯一一只跟踪白银期货的公募基金,该产品的稀缺性成为资金集中涌入的核心诱因之一。受制于产品规模容量,限购政策的反复调整也反映出产品供给不足与市场需求旺盛之间的矛盾。

多位市场人士指出,若存在白银现货挂钩的场内产品,此次高溢价炒作的现象大概率不会发生。

当前国内基金产品类型虽不断丰富,已成为居民资产配置的重要工具,但仍存在同质化、单一化问题,创新类、多元化工具产品相对稀缺,尤其在特定品类资产的覆盖上稍显不足。

对此,有基金经理建议,公募行业需进一步完善基金产品体系,持续丰富风险管理工具、多元化工具,满足不同投资者的资产配置需求。唯有补齐工具性产品短板,才能从源头上减少因稀缺性引发的非理性炒作,引导市场回归理性投资的本质。

主编:王基名 编辑:汪云鹏 美编:陈锦兴



券商中国
ID:quanshangcn