

## 机构配置侧重成长与周期板块

——策略跟踪报告

2026年02月06日

### 投资要点:

- **2025年全市场基金净值提升，股票型基金净值环比三季度末有所回落：**截至12月31日，全部基金净值走高至36.63万亿元。其中，债券基金占基金净值总规模的30.31%，较2025年三季度末上升0.31pct，提升幅度最大。股票型、混合型基金净值较2025年三季度末有所下降。
- **各类型公募基金收益率表现不一：**截至2025年末，从公募基金表现情况来看，基金收益率变动幅度较小，三个月总体收益率为-0.48%。各类型公募基金收益率表现不一，其中，债券型基金（0.5%）表现较优，货币型基金（0.31%）整体业绩保持稳健，收益率延续为正。QDII型基金（-2.98%）下跌幅度较大。
- **投资建议：**从基金净值看，截至2025年末，股票型和混合型基金合计占全部基金净值的24.84%。从ETF基金份额看，2025年四季度股票型ETF基金份额在波动中提升，截至2026年1月末，ETF基金份额超过3万亿份。从持仓看，基金权益配置比例维持较高水平，公募基金在A股市场配置力度不减。截至2025年12月31日，股票投资比例在90%以上的基金占比33.76%，股票仓位在80%以上的基金约占全部基金的60%。2026年证监会系统工作会议明确继续深化公募基金改革，持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，有望进一步吸引长期投资，增强A股市场内在稳定性。
- **从基金重仓及加仓情况看，重仓股方面，**年报显示前20大重仓股行业分布在科技领域及金融板块。电子、非银金融、电力设备行业持股市值占比位列基金前三大重仓行业，其中，电子行业继续成为基金第一大重仓行业，行业持股市值占基金股票投资市值比略有回落。受热门赛道回调影响，基金重仓股收益表现不一。加仓股方面，四季度前20大加仓股主要集中在电子、有色金属、非银金融、电力设备行业，前20大加仓股普遍实现上涨。展望未来，从产业方向看，新质生产力仍为国内经济发展的主线逻辑，结合2025年年报业绩预告改善的方向，可关注行业景气度回升、技术取得突破、业绩提升的科技创新细分行业。同时，资本市场有望延续稳中向好态势，投资者信心维持较高水平，可关注非银金融行业中绩优龙头券商。
- **风险因素：**数据统计偏差；国内经济表现不及预期；监管政策变化。

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

18028875418

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

### 相关研究

1月A股市场实现“开门红”  
活水引增量，A股稳攀升  
科创板交投活跃

正文目录

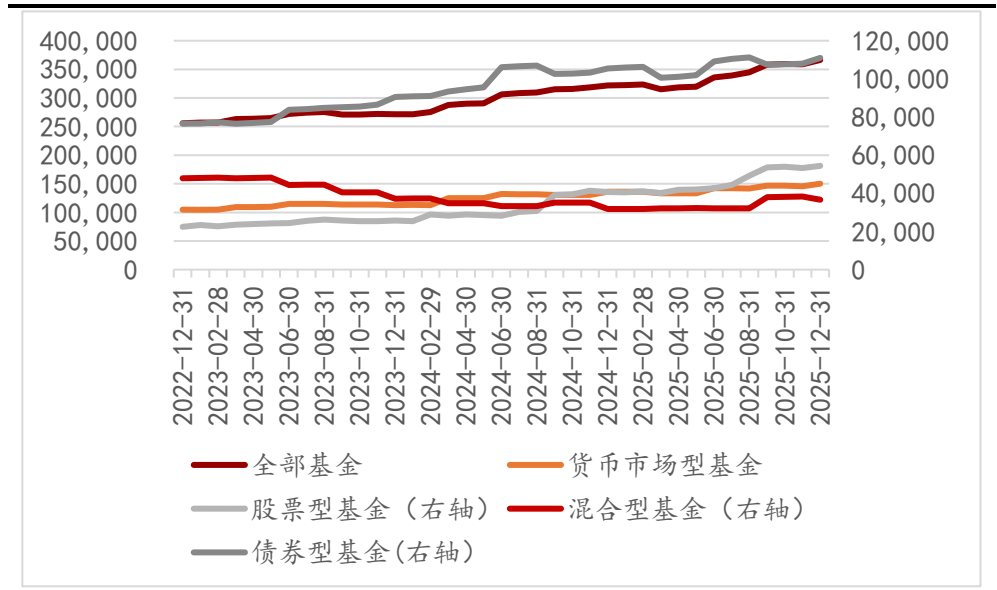
<b>1 全市场基金净值提升，偏股型基金仓位回升</b> .....	<b>3</b>
1.1 基金市场总览.....	3
1.2 公募基金业绩表现.....	5
<b>2 通信、非银金融行业基金重仓股表现较优</b> .....	<b>6</b>
2.1 基金重仓股.....	6
2.2 重仓股涨跌幅.....	7
2.3 重仓行业分布.....	8
2.4 基金加仓股.....	8
2.5 加仓股涨跌幅.....	9
2.6 加仓股行业分布.....	10
<b>3 投资建议</b> .....	<b>10</b>
<b>4 风险因素</b> .....	<b>10</b>
图表 1: 各类型公募基金净值变化 (亿元) .....	3
图表 2: 股票型 ETF 基金份额 (亿份) .....	3
图表 3: 历年基金报告期仓位变化 (%) .....	4
图表 4: 基金股票投资比例分布 (按净资产) .....	4
图表 5: 2025 年四季度各行业基金股票配置比例变化 .....	5
图表 6: 2025 年四季度各类型基金表现 (%) .....	5
图表 7: 2025 年四季度基金产品表现排名 .....	6
图表 8: 2025 年四季度公募基金重仓股排名 .....	7
图表 9: 2025 年四季度公募基金重仓股涨跌幅 .....	8
图表 10: 2025 年四季度公募基金各行业重仓股持股市值占比 (%) .....	8
图表 11: 2025 年四季度公募基金加仓股排名 .....	9
图表 12: 2025 年四季度公募基金加仓股涨跌幅 .....	9
图表 13: 2025 年四季度公募基金加仓股行业分布 (%) .....	10

# 1 全市场基金净值提升，偏股型基金仓位回升

## 1.1 基金市场总览

2025年年报显示，全市场基金净值稳步提升。截至12月31日，全部基金净值走高至36.63万亿元。其中，债券基金占基金净值总规模的30.31%，较2025年三季度末上升0.31pct，提升幅度最大。股票型和混合型基金合计占全部基金净值的24.84%，规模分别为54,405.05亿元和36,584.01亿元。股票型基金较2025年三季度末下降0.13%，混合型基金净值较2025年三季度末下降0.62%。货币市场基金净值较2025年三季度末提升0.02%。从ETF基金份额看，2025年四季度股票型ETF基金份额在波动中有所提升，截至2026年1月末，ETF基金份额超过3万亿份。

图表1: 各类型公募基金净值变化 (亿元)

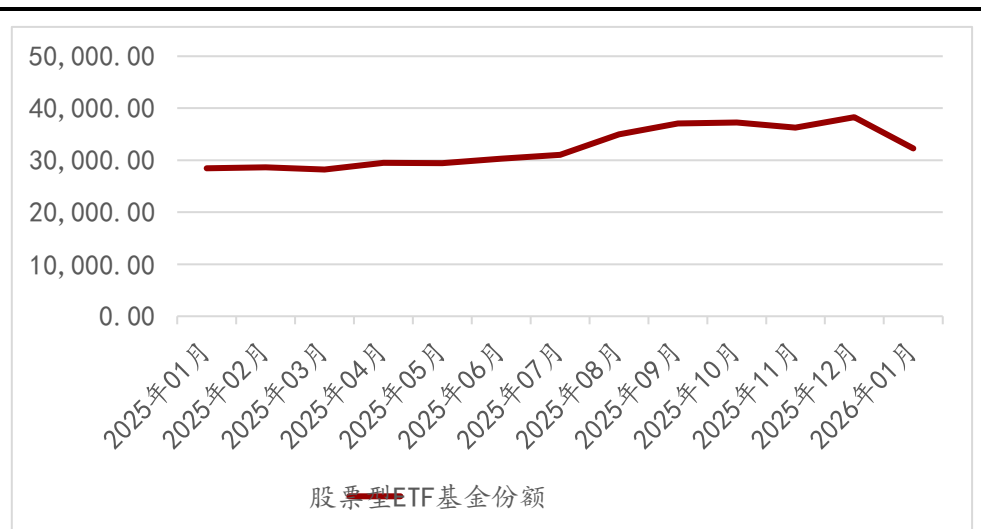


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 剔除了ETF联接基金和FOF所持基金市值

注: 数据截至2025年12月31日

图表2: 股票型ETF基金份额 (亿份)



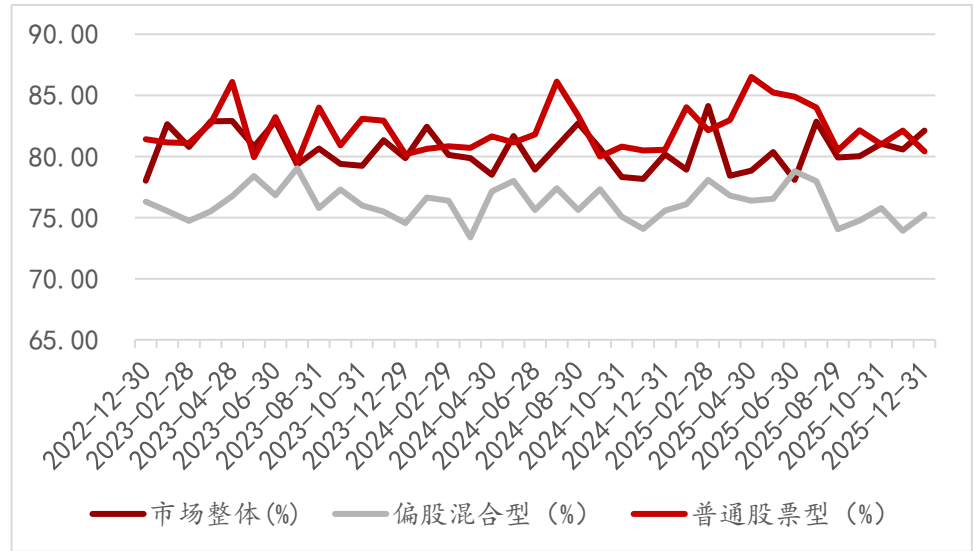
资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年2月2日

从基金持仓看，2025年年报显示，市场整体基金仓位为82.11%。分类型看，偏股混合型基金仓位为75.26%，较2025年三季度末提升0.49pct，普通股票型基金仓位为80.41%，较2025年三季度末下降1.73pct。

从基金股票投资比例分布来看，截至2025年12月31日，过半数基金的股票投资比例在80%以上，其中股票投资比例在90%以上的基金占比33.76%，股票仓位在80%以上的基金约占全部基金的60%。

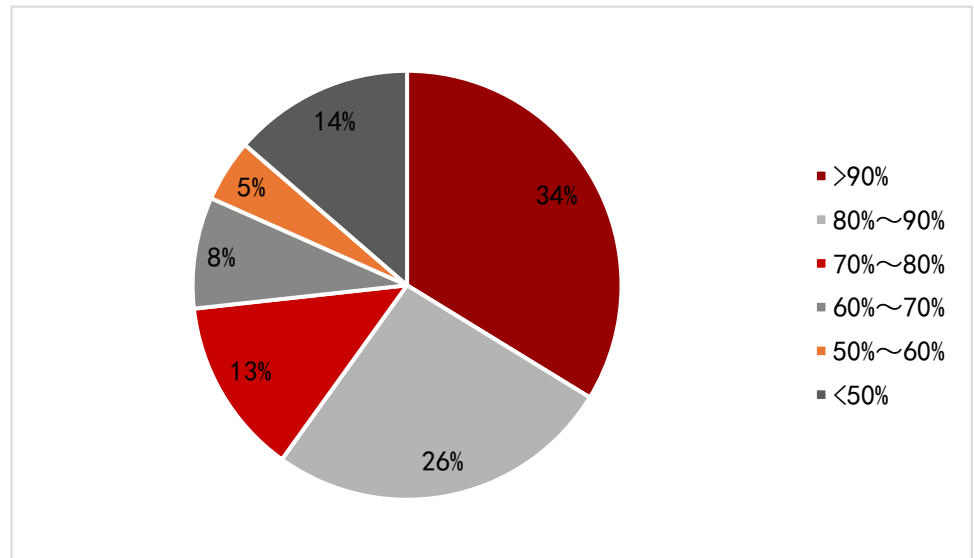
图表3: 历年基金报告期仓位变化 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年12月31日

图表4: 基金股票投资比例分布 (按净资产)



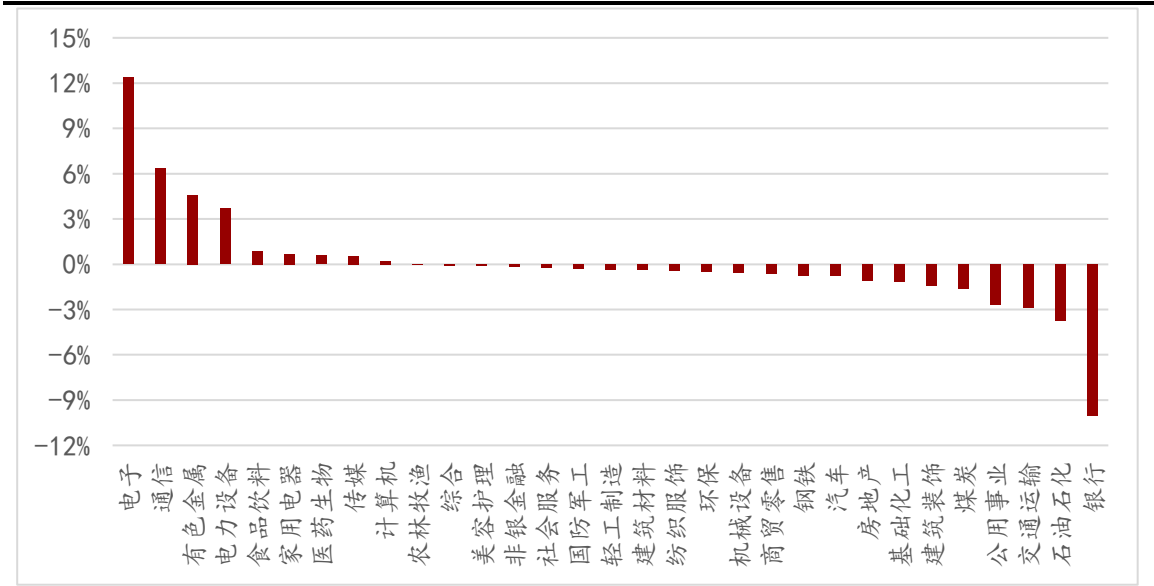
资料来源: Wind, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年12月31日

分行业看，按持股市值计算，与2025年三季报相比，31个申万一级行业中，10个行业

的基金股票配置规模走高。按持股市值占比来看，电子、通信和有色金属行业基金持股市值占比提升幅度最大，分别提升12.36pct、6.36pct和4.59pct。基金股票配置比例降幅居前的行业为银行、石油石化和交通运输行业，基金股票配置比例均回落超过2.50pct，其中银行行业（-10.04pct）降幅较大，石油石化和交通运输行业降幅分别为3.71pct和2.88pct。

图表5: 2025年四季度各行业基金股票配置比例变化



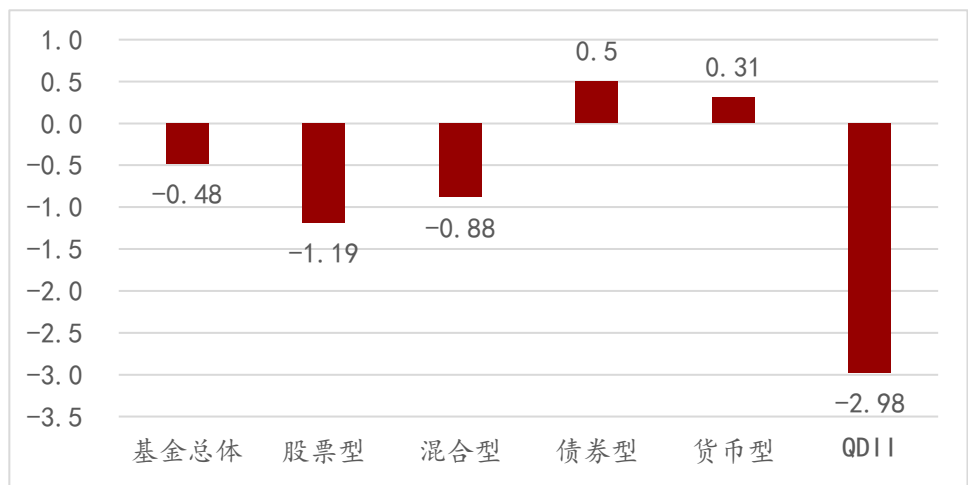
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年12月31日

### 1.2 公募基金业绩表现

从公募基金表现情况来看，2025年年报显示，基金收益率变动幅度较小，三个月总体收益率为-0.48%。各类型公募基金收益率表现不一，其中，债券型基金（0.5%）表现较优，货币型基金（0.31%）整体业绩保持稳健，收益率延续为正。QDII型基金（-2.98%）下跌幅度较大，股票型（-1.19%）和混合型基金（-0.88%）也有所下跌。

图表6: 2025年四季度各类型基金表现 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年12月31日

从2025年年报看，普通股票型基金中“同泰新能源1年持有股票A”以26.28%的收益率位居涨幅榜首位，“同泰新能源1年持有股票C”、“宝盈国家安全沪港深股票A”分别以26.16%和23.20%的收益率位列第二和第三位。收益排前十的产品平均涨幅约为21.82%。从基金规模看，净值增长率排名前十的普通股票型基金规模较小，平均基金规模仅为5.17亿元。从布局板块上看，军工、国企改革赛道表现较优。

偏股混合型基金方面，“永赢高端装备智选混合发起A”（56.42%）涨幅最大。总体看，前十基金平均涨幅约35.63%，表现略优于普通股票型基金。从基金规模看，收益排名前十基金中，平均基金规模为12.84亿元，较普通股票型基金规模更大。

图表7: 2025年四季度基金产品表现排名

普通股票型				偏股混合型			
排 序	基金简称	2025 四季 度回报率 (%)	基金经 理	排 序	基金简称	2025 四 季度回 报率 (%)	基金经 理
1	同泰新能源 1年持有股 票 A	26.28	陈宗超	1	永赢高端装备智 选混合发起 A	56.42	张璐
2	同泰新能源 1年持有股 票 C	26.16	陈宗超	2	永赢高端装备智 选混合发起 C	56.26	张璐
3	宝盈国家安 全沪港深股 票 A	23.20	容志能	3	泰信发展主题混 合	35.43	黄潜轶
4	宝盈国家安 全沪港深股 票 C	23.14	容志能	4	泰信现代服务业 混合	34.19	黄潜轶
5	嘉实资源精 选股票 A	20.74	刘杰	5	中加优势企业混 合 A	32.52	何英慧
6	嘉实资源精 选股票 C	20.59	刘杰	6	中加优势企业混 合 C	32.26	何英慧
7	路博迈资源 精选股票发 起 A	20.11	黄道立	7	富国国家安全主 题混合 A	27.54	董治国
8	路博迈资源 精选股票发 起 C	19.93	黄道立	8	富国国家安全主 题混合 C	27.38	董治国
9	华商上游产 业股票 A	19.10	张文龙	9	华泰保兴吉年红 混合发起 A	27.23	黄俊卿, 赵健
10	华商上游产 业股票 C	18.92	张文龙	10	华泰保兴吉年红 混合发起 C	27.10	黄俊卿, 赵健

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年12月31日

## 2 通信、非银金融行业基金重仓股表现较优

### 2.1 基金重仓股

根据公募基金披露的2025年年报数据，我们按持股市值占基金股票投资市值比来看基金重仓布局情况。前20大重仓股主要集中在电子、非银金融、电力设备、通信、银行等行业，其中宁德时代、中际旭创、新易盛为公募基金持股市值占基金投资市值比例前三，其余多数为各细分领域的龙头公司。

图表8：2025年四季度公募基金重仓股排名

排序	证券名称	持股基金数	季报持仓变动(万股)	公募基金持股市值(亿元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)	所属申万行业
1	宁德时代	2055	-1993.22	1818.28	2.01	电力设备
2	中际旭创	1808	-930.69	1621.42	1.80	通信
3	新易盛	1389	-1189.86	1245.80	1.38	通信
4	贵州茅台	1048	19.95	1182.03	1.31	食品饮料
5	紫金矿业	1794	6868.03	1056.79	1.17	有色金属
6	腾讯控股(港股)	1189	-174.63	945.25	1.05	传媒
7	中国平安	1206	17366.01	930.81	1.03	非银金融
8	寒武纪-U	1062	553.77	803.42	0.89	电子
9	阿里巴巴-W(港股)	844	-7509.69	641.05	0.71	商贸零售
10	招商银行	758	-400.27	579.12	0.64	银行
11	美的集团	1021	891.78	507.08	0.56	家用电器
12	中芯国际	547	-1870.56	463.22	0.51	电子
13	海光信息	582	-123.24	462.52	0.51	电子
14	阳光电源	702	-1064.80	412.59	0.46	电力设备
15	东方财富	298	-66061.07	387.36	0.43	非银金融
16	中信证券	335	19369.61	349.49	0.39	非银金融
17	立讯精密	857	-7306.48	340.46	0.38	电子
18	兴业银行	408	94381.35	339.24	0.38	银行
19	中微公司	416	-528.03	324.44	0.36	电子
20	恒瑞医药	498	-5992.81	317.26	0.35	医药生物

资料来源：Wind，万联证券研究所

## 2.2 重仓股涨跌幅

2025年年报显示，基金重仓股表现不一。其中，通信和非银金融行业个别重仓股涨幅相对较大。中际旭创涨幅（46.31%）位居第一。新易盛、紫金矿业、中国平安均实现10%以上的涨幅。

图表9: 2025年四季度公募基金重仓股涨跌幅

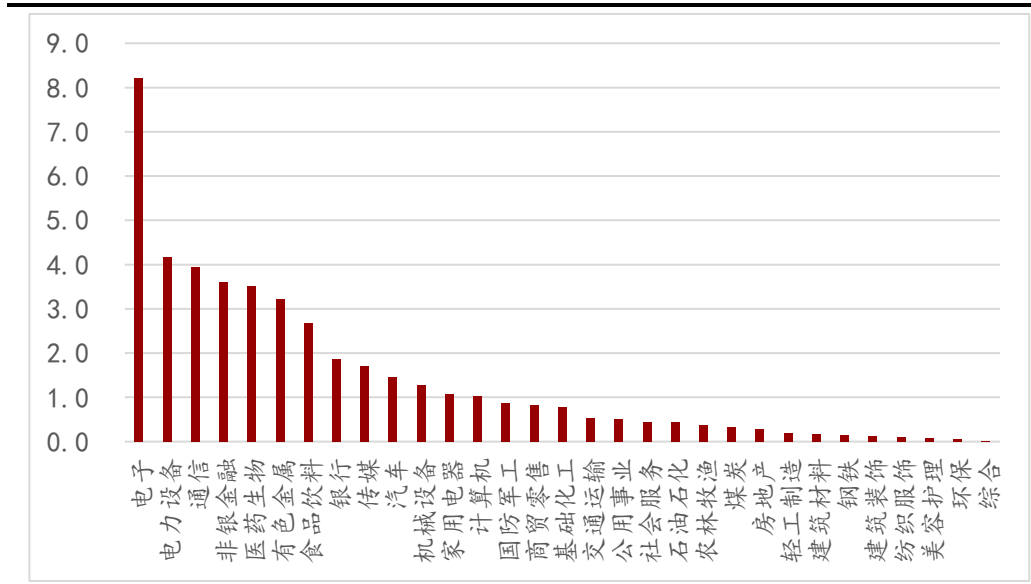
名称	2025四季度涨跌幅	名称	2025四季度涨跌幅
宁德时代	-7.32%	美的集团	5.28%
中际旭创	46.31%	中芯国际	-9.70%
新易盛	10.95%	海光信息	-12.27%
贵州茅台	-3.45%	阳光电源	4.18%
紫金矿业	19.13%	东方财富	-15.77%
腾讯控股(港股)	-9.24%	中信证券	-4.85%
中国平安	17.34%	立讯精密	-12.28%
寒武纪-U	2.42%	兴业银行	3.40%
阿里巴巴-W(港股)	-17.65%	中微公司	-10.55%
招商银行	2.61%	恒瑞医药	-13.63%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

### 2.3 重仓行业分布

从基金重仓的行业分布看,2025年年报基金重仓的前十大行业分别为电子、电力设备、通信、非银金融、医药生物、有色金属、食品饮料、银行、传媒、汽车。电子成为基金第一大重仓行业,行业持股市值占基金股票投资市值比达到8.21%。电力设备、通信行业持股市值占比维持高位,位列基金第二、三大重仓行业。

图表10: 2025年四季度公募基金各行业重仓股持股市值占比(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.4 基金加仓股

根据2025年年报数据,我们从全部公募基金重仓股中,筛选出基金持股市值占基金股票投资市值比变动最大的前20只股票。前20大加仓股主要集中在电子、有色金属、非银金融、电力设备行业,其中中际旭创、中国平安、兴业银行获得机构大幅加仓,持股市值占基金股票投资市值比例提升幅度排名前三。

图表11: 2025年四季度公募基金加仓股排名

序号	名称	2025年四季度持股市值占基金股票投资市值比 (%)	2025 四季度持股总市值(亿元)	所属行业
1	中际旭创	1.80	1621.42	通信
2	中国平安	1.03	930.81	非银金融
3	兴业银行	0.38	339.24	银行
4	紫金矿业	1.17	1056.79	有色金属
5	新易盛	1.38	1245.80	通信
6	东山精密	0.29	263.44	电子
7	拓荆科技	0.20	177.15	电子
8	美团-W(港股)	0.31	276.00	社会服务
9	寒武纪-U	0.89	803.42	电子
10	中芯国际	0.51	463.22	电子
11	洛阳钼业	0.20	179.21	有色金属
12	生益科技	0.18	160.24	电子
13	云铝股份	0.09	77.87	有色金属
14	中矿资源	0.10	86.53	有色金属
15	国泰海通	0.26	231.72	非银金融
16	工商银行	0.11	103.56	银行
17	思源电气	0.09	82.38	电力设备
18	迈为股份	0.06	51.22	电力设备
19	中国铝业	0.09	78.30	有色金属
20	中国卫星	0.06	55.49	国防军工

资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.5 加仓股涨跌幅

2025年年报显示,基金前20大加仓股股价多数实现上涨,其中中国卫星涨幅(170.90%)位居第一。迈为股份(104.67%)、中矿资源(61.16%)涨幅位居第二和第三。

图表12: 2025年四季度公募基金加仓股涨跌幅

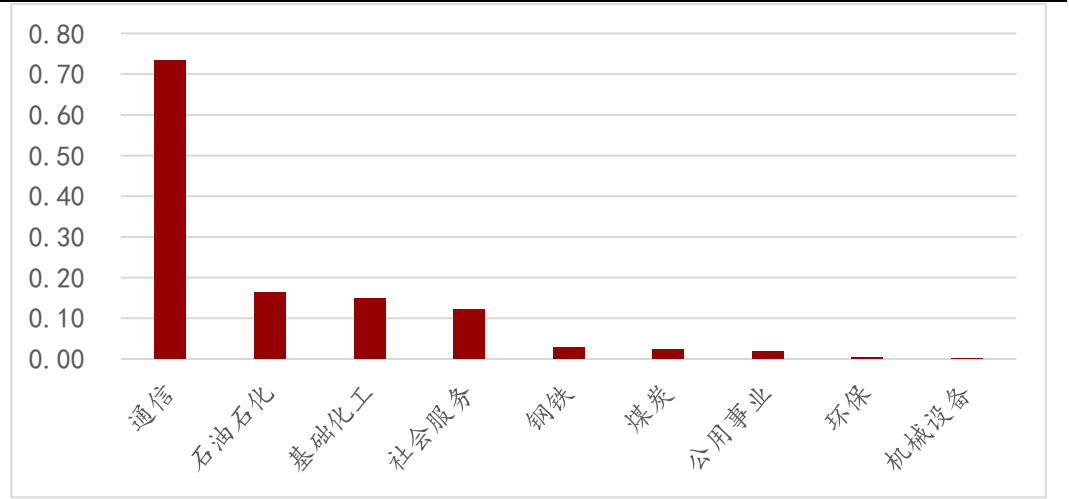
名称	2025四季度涨跌幅	名称	2025四季度涨跌幅
中际旭创	46.31%	洛阳钼业	33.28%
中国平安	17.34%	生益科技	27.34%
兴业银行	3.40%	云铝股份	57.87%
紫金矿业	19.13%	中矿资源	61.16%
新易盛	10.95%	国泰海通	6.82%
东山精密	15.15%	工商银行	6.44%
拓荆科技	24.94%	思源电气	47.68%
美团-W(港股)	0.49%	迈为股份	104.67%
寒武纪-U	2.42%	中国铝业	47.13%
中芯国际	-9.70%	中国卫星	170.90%

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

## 2.6 加仓股行业分布

根据2025年全部基金重仓股持仓年报数据，从中筛选基金持股市值占基金股票投资市值比增长的行业，共有9个申万一级行业获得基金加仓。从所有获得基金加仓股票的行业分布来看，通信行业加仓比例最大，2025年四季度获得基金加仓的比例为1.74%。

图表13: 2025年四季度公募基金加仓股行业分布 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 3 投资建议

从基金净值看，截至2025年末，股票型和混合型基金合计占全部基金净值的24.84%，净值较2025年三季度末有所下降。从ETF基金份额看，2025年四季度股票型ETF基金份额在波动中提升，截至2026年1月末，ETF基金份额超过3万亿份。从持仓看，基金权益配置比例维持较高水平，公募基金在A股市场配置力度不减。截至2025年12月31日，股票投资比例在90%以上的基金占比33.76%，股票仓位在80%以上的基金约占全部基金的60%。2026年证监会系统工作会议明确继续深化公募基金改革，持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，有望进一步吸引长期投资，增强A股市场内在稳定性。

从基金重仓及加仓情况看，重仓股方面，年报显示前20大重仓股行业分布在科技领域及金融板块。电子、非银金融、电力设备行业持股市值占比位列基金前三大重仓行业，其中，电子行业继续成为基金第一大重仓行业，行业持股市值占基金股票投资市值比略有回落。受热门赛道回调影响，基金重仓股收益表现不一。加仓股方面，四季度前20大加仓股主要集中在电子、有色金属、非银金融、电力设备行业，前20大加仓股普遍实现上涨。展望未来，从产业方向看，新质生产力仍为国内经济发展的主线逻辑，结合2025年年报业绩预告改善的方向，可关注行业景气度回升、技术取得突破、业绩提升的科技创新细分行业。同时，资本市场有望延续稳中向好态势，投资者信心维持较高水平，可关注非银金融行业中绩优龙头券商。

## 4 风险因素

数据统计偏差；国内经济表现不及预期；监管政策变化。

### 行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

### 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场