

茅台跌出前十 公募基金重仓股格局生变

消费股失宠

7月21日,公募基金二季度报披露正式收尾。从季报披露的主动基金重仓股来看,市场风格切换特征显著。Wind数据显示,一季度末,主动基金持有市值靠前的重仓股仍呈现科技、消费、有色、互联网等多线均衡布局特征。彼时,贵州茅台稳居重仓榜前五;向前追溯,2024年一季度末,贵州茅台更是位居主动基金持仓市值榜首,五粮液、泸州老窖等白酒板块龙头同样跻身前十。

然而到2026年二季度末,市场风格急剧切换,资金从以白酒为首的多个行业大面积撤离,同步涌入科技板块。Wind数据显示,截至二季度末,共有561只主动基金重仓贵州茅台,持股总市值171.56亿元。相较一季度末,贵州茅台从重仓股第5位骤跌至第29位。

多位知名基金经理二季度调仓操作印证这一趋势。以张坤管理的易方达蓝筹精选混合为例,Wind数据显示,该基金二季度大幅下调食品饮料板块配置比例,前十大重仓股中的贵州茅台、泸州老窖、五粮液、山西汾酒持仓数量分别减持47.13%、51.76%、70.68%、70.91%。李晓星管理的银华心怡灵活配置混合同样在二季度减仓消费股,贵州茅台直接退出其前十大重仓名单。刘彦春管理的景顺长城鼎益混合前十大重仓股更是全面“换血”,此前长期持有的消费、医药标的全部调出。

伴随消费赛道整体配置仓位持续下行,曾经被视为市场“压舱石”的白酒板块,在AI浪潮冲击下黯然失色。

硬科技霸榜

与消费板块的落寞形成鲜明对比,硬科技赛道迎来空前抱团。二季度末主动基金重仓榜前三被中际旭创、新易盛、寒武纪等科技标的包揽,主动基金持股总市值分别达到1801.13亿元、1442.81亿元、721.54亿元。包

2026年主动基金二季报重仓股出炉,公募基金重仓格局迎来历史性重构,延续多年的“消费白马压舱石”时代告一段落——曾经稳居重仓榜前十的贵州茅台持仓规模大幅缩水,最新排名跌至第14位。从前十大重仓股来看,目前已无消费股身影。与此形成强烈反差的是,硬科技赛道迎来机构极致抱团,AI算力、半导体、储能等硬科技细分赛道霸榜公募重仓股前十。有业内人士表示,公募基金投研策略已经从“找增长”切换至“找确定性增长”,硬科技是当前唯一同时满足政策、产业、业绩三重利好的赛道。

含上述三只个股在内,光模块、储能、AI算力、半导体等硬科技细分赛道持仓集中度大幅攀升。

从基金持仓细节来看,绩优基金二季度普遍向硬科技方向集中。上半年暂居主动权益类基金业绩榜首的方正富邦核心优势混合A,其二季度前十大重仓股为普冉股份、精智达、兆易创新、德明利、北京君正、佰维存储、江波龙、香农芯创、芯基微装、拓荆科技,全部覆盖半导体、存储芯片、集成电路等硬科技领域。业绩排名第二的财通多策略福鑫灵活配置混合,前十大重仓股同样集中于光模块、光芯片、PCB(印制电路板)、设备制造等AI产业链关键环节,该基金二季度对新易盛大举增

中际旭创
光模块/AI算力
主动基金持股总市值
1801.13亿元

新易盛
光模块/AI算力
主动基金持股总市值
1442.81亿元

寒武纪
AI芯片
主动基金持股总市值
721.54亿元



基金名称	业绩位次	重仓赛道	重点操作
方正富邦核心优势混合A	第一名	半导体、存储芯片、集成电路	前十大重仓全部为硬科技标的
财通多策略福鑫灵活配置混合	第二名	光模块、光芯片、AI产业链设备	大举增持新易盛80.18%

持80.18%。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示,二季度公募前十大重仓股清空消费标的、硬科技全面霸榜,是市场历经2021年“茅指数”消费抱团、2023年“AI+”主题炒作后,在2026年确立半导体、AI算力、高端装备、军工电子为主线的硬科技投资方向,完成的第三次投资风格大切换。

谈及公募集体调仓布局硬科技的动因,柏文喜认为存在三层逻辑。首先是业绩验证,中芯国际、寒武纪、海光信息等AI芯片标的二季度营收拐点确认;白酒消费仍处于磨底周期,贵州茅台、五粮液、泸州老窖终端动销平淡,次高端白酒持续承压。其次是政策支撑,

新质生产力推进、国家集成电路产业投资基金三期落地、设备更新相关政策落地,为硬科技提供估值支撑,在当前市场环境中,硬科技是少数同时具备“政策+业绩+产业趋势”三重利好的赛道。此外存在资金跟随效应,7月以来北向资金持续加仓TMT(科技、媒体、通信)板块,部分公募为避免跑输业绩基准被动跟进调仓。

对于本轮科技抱团行情的持续性,柏文喜作出理性判断:硬科技主线行情有望延续至2026年下半年,但当前全面霸榜的格局难以长久维持。他提出,硬科技内部行情将从此前普涨转向结构性“接力”,光模块、GPU(图形处理器)等算力标的估值已处于

高位,设备、材料、存储、军工电子等细分赛道迎来低位补涨机会。与此同时,二季度“前十大重仓股无消费股”的极端持仓结构,将在三、四季度逐步松动,消费板块有望迎来反弹修复。

警惕抱团风险

正如柏文喜所言,二季度持续升温的硬科技行情,在7月显现降温迹象。7月以来,科技板块震荡加剧,部分个股最大跌幅一度超过40%,甚至股价腰斩。柏文喜警示,7月板块持续震荡已经释放风险信号,三类风险值得重点关注。拥挤度层面,公募电子行业持仓占比或将突破15%阈值,超配幅度超5个百分点,接近2023年“AI+”行情高点;业绩兑现层面,若下半年相关上市公司业绩指引不及预期,或引发资金踩踏出逃;外部传导层面,NVDA(英伟达)、ASML(阿斯麦)、台积电任一环节出现波动,都会对国内产业链映射标的形成冲击。

中金公司近期发布研报展望下半年行业走势。研报认为,当前AI产业中长期趋势并未改变,其余行业更多是低位修复,市场调整过后资金重新回归AI主线的概率较大。尽管近期消费、互联网板块迎来低位反弹,但盈利预期改善的空间与持续性相对有限,政策层面也缺乏全面转向扶持消费的动力;对比来看,互联网、创新药面临的基本面阻力小于消费板块。

柏文喜建议普通投资者切勿追高布局处于抱团高位的科技标的;消费板块可采取定投方式布局,但不宜满仓,优先关注白酒龙头以及医美、宠物赛道等具备结构性机会的标的,规避地产链、家居家电相关个股;硬科技领域优先布局低位的设备、材料企业,不追高光模块个股。仓位层面可参考“科技六成(内部高低切换)+消费三成(左侧定投)+现金一成”的配置思路,应对三季度市场震荡行情。

北京商报记者 刘宇阳 实习记者 王思奕

Market focus

IPO辅导蛰伏近四年 宁波通商银行卡在“治理关”

蛰伏上市辅导期近四年的宁波通商银行,近日迎来关键人事变动。在日前召开的2026年半年度工作会议上,王勉以党委书记、董事长(代)、行长三重身份亮相。而就在今年6月,该行原董事长杨军因到龄卸任,王勉当时仅作为党委副书记、董事、行长代为履行董事长职责。如今短短月余,换帅信号已然明确。

回溯来看,该行自2022年10月启动IPO辅导,迄今已经1370天,却始终未能突破公司治理的关卡。2025年财报虽实现营收、净利润双增,但关注类贷款劣变风险飙升、非息收入持续缩水、资本充足率指标全线回落,多项“黄灯”已然亮起。换帅之后,宁波通商银行能否驶入更稳健的业绩轨道、打通阻滞多年的上市之路?

新帅呼之欲出

日前,宁波通商银行召开2026年半年度工作会议,王勉以党委书记、董事长(代)、行长三重身份出席并作讲话。

今年6月,杨军因年龄原因,辞去董事长、董事及董事会战略发展委员会主任委员等职务。董事会随后指定王勉代为履行董事长职责。这意味着,仅一月有余,王勉已任党委书记。

与此同时,王勉即将“接棒”董事长的信号,在该行最新一期IPO辅导报告中也已释放。7月13日,中国国际金融股份有限公司(以下简称“中金公司”)出具的报告中明确,本次辅导期间内宁波通商银行董事长、执行董事杨军到龄离任,董事会指定王勉代为履行董事长职责,并委任其为董事长,其任职资格尚待监管核准。

公开资料显示,王勉生于1972年12月,研究生学历,硕士学位,正高级经济师。其于1994年7月参加工作,曾任原宁波银监局

监管一处副处长、办公室副主任,宁波市金融办银行保险处处长、党组成员、副主任等职;2018年12月起至2019年1月任宁波通商银行党委副书记、行长;2019年1月起任宁波通商银行党委副书记、董事、行长。

对于王勉兼具金融监管与商业银行经营管理经验的复合背景,新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅表示,王勉作为拥有复旦大学硕士学历的本土慈溪人,对宁波本地产业环境有着天然的深度理解,加之其兼具地方金融监管背景的履历特质,将有利于让银行的发展节奏始终与监管导向、地方经济发展同频,为银行未来的战略决策与合规经营注入独特的优势。

资本充足率亮“黄灯”

诞生于改革开放大潮的宁波通商银行,是一家兼具政府主导、民营主体、市场化运作、财政直接管理的混合所有制地方法人银行。其前身为浙江省首家外资银行

“宁波国际银行”,后于2012年4月16日改制为宁波通商银行,注册资本52.2亿元。

从业绩表现看,宁波通商银行2025年多项业绩指标表现亮眼。截至2025年末,该行总资产达1897亿元,同比增长9.26%。盈利能力同步攀升,全年实现营收39.39亿元,同比增长3.4%;净利润15.13亿元,同比大增11.2%。

资产质量指标亦有所改善,不良贷款率降至0.89%,较上年末下降0.07个百分点;拨备覆盖率虽较上年度末下滑21.78个百分点点至306.95%,但仍远高于同期商业银行205.21%的平均水平。

不过,穿透亮眼的表层数据,另一重剖面同样值得审视。2025年末,宁波通商银行关注类贷款迁徙率由上年末的10.92%飙升至83.2%。关注类贷款作为介于正常类与不良类之间的“缓冲带”,其迁徙率是衡量贷款质量边际变化的关键风向标。这也意味着,该行的资产质量下迁风险正在放大。

与此同时,收入结构方面也略显失衡。2025年,该行利息净收入同比大增13.53%至33.38亿元,但非利息收入同比大幅下降30.85%至6.01亿元,盈利高度依赖传统息差业务。

资本充足率方面亦亮起“黄灯”。截至2025年末,该行资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率分别为13.52%、9.79%、8.47%,虽仍高于监管要求,但较2024年末的13.94%、9.96%、8.88%,均出现不同程度的下滑。

联合资信在今年6月披露的最新评级

报告中指出,2025年以来,宁波通商银行贷款及投资业务发展对其资本产生一定消耗,此外,在当前宏观经济环境下,存贷利差持续收窄,进一步加剧了业务扩展对资本的消耗作用,使其核心资本面临一定的补充压力。

在博通咨询首席分析师王蓬博看来,宁波通商银行后续想要稳住长期盈利增长,需要分层推进调整工作,信贷端建立关注类资产前置处置机制降低劣变概率,同步拓展财富管理支付结算金融咨询等中间业务拓宽非息收入渠道,调整对公零售负债产品组合优化存款结构夯实负债基础,搭配多渠道资本补充工具缓解资本消耗带来的业务扩张约束。

治理短板待解

自启动A股IPO辅导以来,宁波通商银行的上市之路已然走过近四个年头。数据显示,该行于2022年10月20日完成IPO辅导备案,直至今年7月21日,其辅导蛰伏时长已达1370天。

回溯辅导初期,该行核心症结始终卡在公司治理与规范运作层面。彼时,保荐机构中金公司指出,宁波通商银行虽已具备一套较为完善的公司治理制度、财务管理体系、内部决策与控制体系,并能够较为规范地运行,但为使宁波通商银行更好地达到上市公司的标准,中金公司将协助其对现有的相关公司制度及规定进行进一步的完善,同时进一步督促其严格执行相关制度,进一步提升规范运作水平。

但历经近四年、十五期辅导推进后,宁波通商银行的核心短板依旧未能完全根治。在最新披露的辅导报告中,该行的现存问题与初期辅导整改重点高度重合。中金公司表示,将协助宁波通商银行对现有的相关公司制度及规定进行进一步的完善,同时进一步督促宁波通商银行严格执行相关制度,进一步提升规范运作水平。

近四年辅导期仍未冲破“治理关”,宁波通商银行未来还需从哪些方面补短板?袁帅建议,首先从制度层面进一步完善公司治理架构,明确“三会一层”权责边界,尤其是强化董事会、监事会的履职监督作用,避免出现内部人控制、权责不清等问题;同时,对现有的信息披露制度、投资者关系管理制度、关联交易管理制度、内控合规制度等进行全面梳理,填补制度漏洞,确保各项业务开展均有明确的制度可循。其次,加强内控合规体系建设,建立覆盖所有业务条线及操作环节的全流程风险管控机制,定期开展内部审计与合规检查,对发现的问题及时整改,并强化全员合规培训,自上而下筑牢合规意识,从根源上减少违规事件的发生。

针对该行经营及治理相关问题,北京商报记者尝试拨打其年报公示的官方联系电话进行采访,接听人员却表示该号码为银行“管理处物业前台”,当记者询问董事会办公室专属联系方式时,对方未提供对接渠道。记者同时尝试通过邮箱渠道采访,截至发稿,暂未收到回复。

北京商报记者 孟凡霞 周义力