2025年12月9日 星期二
本版主编:姜 楠 责 编:吕 东 制 作:董春云
证券日报

公募发行热度不减 本周38只新基齐发

本报记者 昌校宇

步入2025年收官之月,公募基金发行市场热度不减。根据公募排排网最新统计数据显示,按认购起始日统计,预计本周(2025年12月8日至14日,下同)将有38只新基金启动募集,这一数据已连续两周稳定在年内较高水平,显示出年末公募基金发行市场仍保持着较高热度。

从新基金类型来看,权益类产品依旧是发行市场的主力军。数据显示,本周启动募集的38只新基金中,权益类产品占据21席,包括13只股票型基金和8只混合型基金,合计占比达55.26%。其中,指数型基金尤其受到市场青睐。在13只股票型基金中,指数型产品多达12只,涵盖7只被动指数型基金和5只指数增强型基金。这反映出当前投资者更倾向于通过透明、低成本的工具化产品进行布局。

崔建岐/制图

对于近期权益类产品在公募基金发行市场中持续占据主导地位,深圳市前海排排网基金销售有限责任公司研究总监刘有华在接受《证券日报》记者采访时分析称:"这传递出两方面的积极信号。一是投资者对A股市场中长期配置价值的持续认可,增量资金的入市有望为市场提供更加坚实的流动性支持;二是在存款利率下行、理财产品全面净值化的背景下,居民财富正借助专业机构的力量加速向权益市场转移。这一过程不仅有助于优化市场投资者结构,提升机构投资者占比,也将进一步促进资本市场向更加成熟、稳健的方向发展。"

除了权益类基金保持发行热度之外,债券型基金和FOF(基金中基金)也成为本周亮点。其中,本周将有8只债券型基金启动发行,发行数量创下近13周以来的次高点。FOF产品本周也迎来发行"小高潮",将有8只新基金开启募集,相比前一周(2025年12月1日至7日)大幅增长300%,不仅创下自2023年5月份以来的单周发行新高,也实现了该类产品连续第10周有新基金面市,展现出FOF市场持续升温的强劲势头。

从基金管理人角度来看,本周共有29家公募机构推出新基金。其中,25家机构各发行了1只产品,另有4家机构发行数量均在2只及以上。具体来看,易方达基金发行产品数量最多,共有5只新基金启动募集;国泰基金紧随其后,共发行4只新产品;建信基金与鹏华基金也各有2只新产品亮相。

公募基金市场供给端活跃度持续高涨,为投资者明年的投资布局提供了丰富的选择。与此同时,多家机构对明年股票市场前景保持积极预期。中信保诚基金相关人士对《证券日报》记者表示:"尽管短期市场或受情绪与资金面扰动,但在企业盈利修复、流动性保持宽裕以及产业升级趋势推动下,A股中长期'慢牛'格局依然值得期待。"

在摩根士丹利中国首席股票策略师王滢看来,中国股票市场积极趋势的可持续性是关键。

FOF产品策略覆盖多品类 年内认购份额创近四年新高

本报记者 彭衍菘

作为资产配置领域的"专业买手",FOF(基金中的基金)在2025年迎来高光时刻。公募排排网数据显示,截至12月8日,全市场515只公募FOF管理规模达1869.88亿元,年内平均净值增长率为12.58%,其中3只产品单位净值突破2元。与此同时,年内新成立74只FOF,发行份额创下近4年新高,产品策略覆盖多品类,彰显多元专业资产配置能力。

FOF的专业配置优势在年内持续展现,赚钱效应显著。Wind资讯数据显示,截至12月8日,前海开源裕源、光大保德信阳光三个月持有期混合(FOF)A、浙商汇金卓越配置一年持有混合(FOF)A等3只FOF单位净值均超2元,年内净值增长率分别为38.13%、17.01%和8.18%。其中,前海开源裕源近3年净值平均增长率达37.31%,近三年业绩居同类首位。

"FOF净值突破2元意义重大,这标志着相关产品在扣除各项费用后,为长期持有投资者实现本金翻倍,是其长期收益能力与投研体系有效性的直接验证。"陕西巨丰投资资讯高级投资顾问陈宇恒向《证券日报》记者表示。从整体表现看,全市场FOF近三年平均净值增长率为8.79%,121只产品年内净值增长率超10%,长期稳健收益特征凸显。

这种业绩表现源于FOF专业的二次风险分散与配置能力。深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,FOF具备专业配置能力,可通过宏观研判和策略研究,动态调整底层基金的组合,灵活应对市场变化,力争实现中长期平稳增值,更适合追求风险控制、注重资产配置的投资者,尤其是机构投资者。

在机构投资者加大权益资产配置的当下,FOF正迎来机遇期。

Wind资讯数据显示,按基金成立日统计,截至12月8日,年内共有74只FOF成立,发行份额达776.06亿份,创下近4年新高,目前平均单位净值为1.08元。

晨星(中国)基金研究中心总监孙珩将FOF发行热归因于政策、市场与需求的三重共振。"低利率环境下,随着传统理财吸引力的下降,FOF凭借其多元资产配置实现的低波动收益精准匹配投资者需求,形成了'业绩好—吸资金—促新发'的正向循环。"孙珩进一步表示,个人养老金制度落地、政策推动中长期资金入市,为其发行提供政策与资金支撑,再加上多数新发FOF以3个月至6个月持有期的混合型产品为主,平衡了收益与流动性,进一步推动其发行规模创下近4年新高。

从绩优FOF特征来看,选基策略凸显"精细化"。《证券日报》记者梳理发现,绩优FOF普遍降低了宽基标的仓位,转而聚焦行业主题与商品类基金。例如,近三年业绩表现居首的前海开源裕源,截至今年第三季度末,将前海开源金银珠宝混合作为其第一大重仓基金。此外,FOF的热门重仓基金还包括黄金股ETF、易方达信息行业精选股票、广发国证新能源车电池ETF等,反映出FOF对产业趋势的精准把握。

从规模增长轨迹看,FOF已实现跨越式发展。从初期全市场规模不足百亿元,如今已攀升至1869.88亿元,产品策略覆盖混合型、债券型等多个品类,既有侧重长期养老的持有期产品,也有聚焦短期收益的主题型产品,形成多层次供给体系。

优质券商有望通过提升资本效率迈向一流投行

本报记者 周尚伃

近年来,证券行业在业务拓展与结构优化方面取得了显著进展,资本实力持续夯实,服务实体经济的核心能力不断提升。然而,随着业务的快速扩张,资本需求压力也与日俱增,杠杆率偏低、部分券商风控指标逼近预警线等问题逐渐显现,成为制约行业盈利能力与全球竞争力的关键因素,引发市场与监管层的关注。

在此关键节点,监管层释放的"扶优限劣"政策信号为优质券商拓宽资本空间、提升资本使用效率指明了清晰路径。

资产规模稳步扩容 资本杠杆红利待释放

12月6日,中国证监会主席吴清在中国证券业协会第八次会员大会上表示,监管政策上,将着力强化分类监管、"扶优限劣"。对优质机构适当"松绑",进一步优化风控指标,适度打开资本空间和杠杆限制,提升资本利用效率。

方正证券研究所所长助理、金融首席分析师许旖珊表示,监管表态适度拓宽券商资本空间和杠杆限制,意在提升券商服务能力、强化其市场枢纽功能,一流投资银行建设进展再加速。预计后续相关政策落地、优质券商净资产收益率有望提升。

近年来,证券行业资产规模保持稳中有升态势,资本实力的持续夯实为行业转型发展奠定了基础。截至2025年上半年末,证券行业总资产达到13.46万亿元、净资产为3.23万亿元,同比分别增长14.62%、7.1%。行业平均财务杠杆率3.3倍,与去年同期基本持平。

横向对比来看,国内券商杠杆率仍存在显著提升空间。东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示,今年以来,上市券商平均杠杆率虽有小幅提升,但仍低于其他金融机构及海外同业。其近十年行业净资产收益率中枢基本在5.5%左右,同样低于海外同业。此次监管引导通过强化分类监管,对优质机构适度拓宽资本空间与杠杆上限,提升资本利用效率,将有助于提升券商净资产收益率的中枢。

从业务发展视角来看,中信建投证券研究发展部非银金融与前瞻研究首席分析师赵然认为,适度放宽券商杠杆限制将提升行业盈利与净资产收益率水平,通过放大资金使用效率驱动两融、衍生品、自营投资等重资本业务增长;同时缩小与国际投行的杠杆差距,增强全球竞争力,推动国内券商从"通道型"向高附加值的"资本型"转型;此举还能激活市场活力,吸引资金入市改善流动性,但需同步强化风险管控以实现效益与安全的平衡。

业务升级催生资本需求 风控指标约束待缓解

证券行业业务结构的持续优化进一步凸显了资本补充的迫切性。近年来,在行业奋进高质量发展的过程中,传统经纪业务、自营业务不断升级,创新业务持续发展,尤其是两融等重资本业务快速扩张,使得券商对资本的需求愈发迫切。

为进一步完善券商风险控制指标体系,推动券商落实全面风险管理要求,提升服务实体经济质效,促进行业高质量发展,2024年9月份,中国证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》,于2025年1月1日起正式施行。

从整体风控指标表现来看,截至2025年上半年末,证券行业净资本2.37万亿元,同比增长6.17%。平均风险覆盖率为313.97%(监管标准≥100%),平均资本杠杆率为22.05%(监管标准≥8%),平均流动性风险覆盖率为243.3%(监管标准≥100%),平均净稳定资金率为170.01%(监管标准≥100%),各项核心风控指标均大幅高于监管标准,整体风险抵御能力较强。

不过,尽管整体风控指标表现优异,但证券行业内部分化态势不容忽视。截至2025年上半年末,已有2家券商的流动性覆盖率及净稳定资金率突破行业预警标准。

申万宏源研究所非银首席分析师罗钻辉表示,过去在重资产化经营趋势和以净资本为核心的风控管理背景下,部分券商的资本杠杆率、净稳定资金率不断逼近预警线。近年来,券商再融资趋于审慎,风控指标约束在一定程度上限制了行业扩表速度。若杠杆上限得以放开,券商两融、权益类自营业务有望直接受益,股债再平衡趋势得以强化,同时大型券商有望通过增资国际业务来撬动杠杆。

7家协会集体提示虚拟货币风险

本报记者 李 冰 熊 悦

日前,中国互联网金融协会、中国银行业协会、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、中国期货业协会、中国上市公司协会、中国支付清算协会等7家协会联合发布关于防范涉虚拟货币等非法活动的风险提示(以下简称"提示")。

提示提到,一些不法分子借机鼓吹有关交易炒作活动,打着稳定币、空气币(π币等)、现实世界资产(RWA)代币、"挖矿"的幌子开展非法集资、传销诈骗等非法活动,并使用虚拟货币转移违法犯罪所得,严重侵害社会公众的财产安全,扰乱经济金融正常秩序。

由此,7家协会共同提示,一是要正确认识虚拟货币、现实世界资产代币及相关活动的本质属性;二是有关机构不得开展与虚拟货币、现实世界资产代币相关的业务;三是社会公众要高度警惕各类形式的虚拟货币、现实世界资产代币业务活动。

提示明确了虚拟货币以及从事虚拟货币相关活动的性质。提示提到,虚拟货币不由货币当局发行,不是国家法定货币,不具有与法定货币等同的法律地位,不能作为货币在我国境内流通使用。境内机构和个人在境内开展法定货币与虚拟货币兑换、现实世界资产代币发行和融资等活动涉嫌非法发售代币票券、非法集资、擅自公开发行证券、非法经营期货业务等非法金融活动。境外虚拟货币、现实世界资产代币服务提供商直接或变相采取各种方式向我国境内开展相关业务活动提供服务同样属于非法金融活动。相关境外虚拟货币服务提供商的境内工作人员,以及明知或应知其从事虚拟货币相关业务仍为其提供服务的境内机构和个人,将被依法追究责任。

7家协会明确要求,有关机构不得开展与虚拟货币、现实世界资产代币相关的业务,并从银行、支付机构、证券、基金、期货机构、互联网平台企业等不同类型机构主体,划定合规展业边界。

例如,银行、支付机构会员单位不得为境内发行和交易虚拟货币、现实世界资产代币相关业务活动提供服务,不得为虚拟货币"挖矿"企业和项目提供任何形式的金融服务和信贷支持,要严格开展客户尽职调查,及时研判是否涉及虚拟货币、现实世界资产代币交易或洗钱风险,确保展业符合监管要求,发现可疑线索要按程序采取措施并向有关部门报告等。

7家协会进一步表示,社会公众要高度警惕各类形式的虚拟货币、现实世界资产代币业务活动。提示提到几类需要公众警惕的违法犯罪活动情形,包括谨防加入推广虚拟货币、现实世界资产代币业务活动的社群,警惕含有虚拟货币、现实世界资产代币历史收益、买卖建议或投机前景的虚假宣传等。

中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌告诉《证券日报》记者,作为普通投资者,一是要认清虚拟货币非法定货币本质,坚决不参与相关交易及衍生活动;二是远离虚拟货币推广宣传,不信虚假承诺、不碰境外违规平台;三是摒弃投机心态,提升风险识别能力。

南开大学金融学教授田利辉表示,普通投资者防范虚拟货币相关交易活动的风险,需要牢记不参与、不轻信、不传播的"三不"原则。不参与虚拟货币交易,不轻信"高收益、低风险"的虚假宣传,不传播相关推广信息,远离境外交易平台链接和二维码等。

嘉实前沿创新混合基金经理何鸣晓:

从产业发展中解码科技资产的"关键变量"

图为记者专访嘉实前沿创新混合基金经理何鸣晓现场

本报记者 王 宁

今年以来,科技领域持续创新突破,政策环境不断优化。多重因素交织下,科技资产展现出前所未有的投资魅力与发展潜力。现阶段,"科技叙事"深化中国资产价格重估的"关键变量"有哪些?如何在科技板块波动中精准把握"高低切换"的投资机会?近日,《证券日报》记者带着这些问题对嘉实前沿创新混合基金经理何鸣晓进行专访。

三方面看待"关键变量"

今年以来,科技领域实现多项突破,并带动了中国资产价值重估。在何鸣晓看来,推动"科技叙事"深化的"关键变量"有三方面:一是中国科技力量持续提升,在各领域都取得了重大突破,比如国产模型、国产算力、半导体先进制程等;二是国内政策对中国科技领域的持续支持,包括对科技创新的引导、科技企业融资等;三是国内人才厚度持续提升,包括AI算法人员的逐步培养成熟、一代又一代技术进步下相伴相生的工程师红利等。

尽管科技板块的基本面支撑坚实,但近期个股走势却出现显著分化。对此,何鸣晓表示,当下科技相关板块表现出一定的波动和分化,但短期波动震荡波动不用过度担心,需要从三方面看待。首先,从全球市场而言,海外投资者对部分海外原厂商资本开支、存储涨价可持续性的看法存在分歧;其次,我国过程模型和国产算力正经历快速发展,并持续驱动关键突破,在此过程不可避免具有一定曲折,相应的投资线索也会产生波动;最后,出于年末切换和业绩空窗期考虑,市场本身也有调整需要,但基本面、产业发展的持续性仍然很坚韧。因此,短期波动并不影响对科技投资价值的判断。

近两年,科技资产凭借创新驱动带来的新价值、政策助力营造出良好的发展生态。对于投资者而言,把握科技资产的投资机遇,不仅能够分享科技创新带来的红利,还能在经济转型升级中实现资产的保值增值。

当前,如何在波动中挖掘"高低切换"的新机会呢?

"对于科技板块的扰动因素,需要从两方面来考虑。"何鸣晓认为,一是从产业出发,把行情的结构分化落在产业的结构分化上,更能够提升投资胜率,纯低位资产也要结合产业来看,股价低位+产业变化就会相对容易把握;二是要结合市场预期来看,寻找市场上对产业的预期差。对于后市,更关注的主线为AI和中国科技崛起,具体细分领域包括算力和存力,尤其是国内产业突破带来的弹性机会;此外,还包括国产先进制程产业链等。

自上而下捕捉产业机会

科技赛道投资具有高波动、高迭代特点,如何构建兼具前瞻性和韧性的组合,来应对挑战捕捉产业发展机会是关键。在何鸣晓看来,首先,从产业出发,深耕大科技赛道,寻找产业主线和个股变化的机会。同时,在组合构建方面,采用自下而上与中观比较配置相结合的投资思路,注重把握产业景气度趋势和节奏。

其次,对于个股选择方面,关注市场空间、竞争格局、商业模式、管理层、成长性和市场预期等因子。

最后,多从科技产业的规律出发进行思考。探寻科技投资底层逻辑,通过向上演绎的方法判断未来,克服科技投资的不连续性与不确定性,在严格控制风险的前提下,追求组合业绩长期稳健、持续增值。

科技赛道投资的复杂性,单靠个人能力难以全覆盖,嘉实基金的平台型投研体系如何为投研人员提供帮助?对此,何鸣晓也给出了解释。

他表示,嘉实基金推出了一套完整的个人培养体系,即"3+3+3"的研究培养体系。具体而言,就是一般先花大约3年进行专门行业研究,接着花3年至4年通过多行业比较建立多产业多商业分析能力;再接着筛选优秀者开始投资管理,并在具备3年至4年管理经验后再度升级。同时,建立投研体系之间充分高效的沟通机制,实现信息和认知的复利。此外,嘉实基金还建立了数字化投研体系,通过数字化、AI等技术将投研知识图谱沉淀在中台上,提升从研究到投资的转化效率。

当前,科技板块波动较大,对于投资者如何评估科技资产配置,以及如何择时选择适合的产品,何鸣晓表示,首先,投资者要评估预期收益率和风险承受能力,产业决定了科技本身是高波动资产,更需要将风险和收益结合起来做考量;其次,投资从产业出发,多学习产业、多了解产业变化,提升个人投资的胜率和效率,也可以同步选择低波动资产平衡个人仓位;最后,对于产品的选择,建议先从重仓股及变化、基金经理个人经历和风格、季报来考察,结合自身的风险收益率和产业认知,选择适合的基金产品。

"基金经理·行进中的思考"系列报道