

金融深一度

FOF距离“资产配置专家”还有多远?

本报记者 方凌晨

你买FOF(基金中基金)了吗?昔日存在感偏低、不温不火的公募FOF,在2026年彻底开启逆袭模式,成为公募基金行业亮丽的黑马——赛道势能全面释放,年内新增募集规模突破千亿元,总规模迈过3600亿元关口,创下历史新高。

不过,在规模快速壮大的态势之下,FOF发展的成长痛点也逐步显现。对比大众熟知的权益与固收基金,FOF仍属小众品类,不仅多款产品接连清盘,普通投资者对其产品逻辑与投资价值的认知也普遍不足。在受访人士看来,想要真正成长为大众信赖的一站式“资产配置专家”,FOF依旧任重道远。

热度攀升: 规模突破3600亿元

所谓FOF,简单来说就是“投资于基金组合的基金”,其依托多元组合配置、分散投资风险、降低理财门槛的核心优势,成为资管行业精细化发展的代表性产品。

今年以来,公募FOF规模扩张速度远超市场预期。Wind数据显示,截至6月5日,全市场FOF产品数量已突破600只,总规模达3617.09亿元,较2025年末增长1182.34亿元,增幅超过48%。

新发市场活跃是FOF规模增长的主要原因。年内新成立FOF共计82只,合计募集资金约1062亿元,已超过去年全年新成立FOF规模(845.29亿元)。一位华东地区公募人士对《证券日报》记者表示:“近年来,公募FOF作为资产配置类产品的代表之一,市场关注度和认可度在逐步提高。从产品结构来看,新发FOF多以高风险资产中配置于30%以下的产品为主,能更好契合中低风险偏好投资者的资产配置需求。”

深挖FOF跨越式发展背后的深层逻辑,受访人士认为,行业规模持续走高,是资金、产品、渠道等多重因素同频共振、合力撬动的结果。

“宏观环境变化与资产配置转型为FOF的发展带来了机遇。”工银瑞信基金FOF投资部总经理、基金经理赵志源对《证券日报》记者表示,在无风险利率及低风险利率中枢下移、传统保本类资产收益率回落的背景下,FOF能够更好地兼顾“稳健保值”与“增值提升”。同时,居民对金融资产配置需求增长,使得兼具跨资产、多策略配置能力的“解决方案型”产品需求持续攀升,FOF成为承接这一需求的核心载体。

FOF超八成资产配置于各类基金,与生俱来的产品特性,是其规模稳步增长的内在动因。在FOF产品优势加持下,公募机构持续深耕FOF赛道动力充足。

赵志源认为,FOF普遍设置的持有期机制,有效降低了短期申赎冲击,既能保障投资策略连贯执行,也能引导投资者长期持有。随着FOF核心销售逻辑从“卖收益”



转向“卖方案”,客户黏性与复购率也显著提升。此外,在行业整体管理费率承压背景下,多资产FOF兼具良好的风险收益比与利润稳定性,成为公募行业中可长期深耕的优质赛道。

银行渠道的深度参与也成为公募FOF规模快速增长的重要推手。一家大型公募机构人士透露:“银行渠道大力布局定制FOF,叠加‘固收+’产品供给收紧,FOF成为稳健理财优选,行业规模快速扩容。”举例来说,招商银行TREE长盈计划围绕权益仓位、年化收益目标、最大回撤目标,搭建分层产品矩阵,为投资者提供了多款差异化FOF产品。

发展承压: 部分产品清盘退出

FOF赛道体量快速壮大,行业洗牌同步上演,部分产品悄然清盘退出。今年以来,已有英大基金、创金合信基金等11家公募机构旗下共计17只FOF发布清算报告;同时,还有部分公募机构发布旗下FOF可能触发基金合同终止情形的提示公告。

综合来看,规模问题是清盘产品普遍存在的痛点。今年发布清算报告的FOF均为发起式基金,基金管理人需要在基金产品成立时自购1000万元及以上,同时这些基金的基金合同约定,基金成立三年后,若基金资产净值低于2亿元,基金合同将自动终止。

在上述华东地区公募人士看来,发起式基金的设立要求较普通基金低,或反映出部分FOF产品在成立初期“先天不足”,遭遇市场环境不稳、投资者认购意愿不足等情况,规模增长滞缓,最终触发清盘机制。

格上基金研究员关晓敏对《证券日报》记者分析称:“年内清算的

FOF产品多设置3年—5年持有期,灵活性不及短期品类,目前市场接受度仍较低。同时,部分产品成立后营销乏力也使得规模不断走低,直至被动清盘。”

在“长不大”的规模困境之下,纵使基金运作平稳,但仍难摆脱清盘的阴霾。业内人士透露,部分业绩表现稳健的FOF产品,因缺乏营销场景,面临规模体量偏小、运营成本偏高的问题,最终遗憾离场。记者在调查中也发现,FOF赛道大众化程度仍较低,有数股股票和基金投资经历的投资者也未必了解FOF产品。

在华东地区公募人士看来,随着投资者风险意识增强,FOF作为“分散风险、追求稳健收益”的工具,将逐渐成为资产配置中的重要组成部分,行业规模有望进一步扩大。而随着产品供给快速增加,FOF行业优胜劣汰节奏也将加快。“这在推动FOF行业向专业化、精细化方向发展,提升市场整体信任度与长期生命力的同时,也对基金管理人的主动管理能力提出了更高要求。”该公募人士说。

蓄力致远: 淬炼“配置”优势

伴随居民财富配置需求升级,已有约半数公募基金经理人加入FOF赛道的角逐之中。整体来看,竞争加剧下,公募FOF发展格局分化显现。Wind数据显示,截至6月5日,易方达基金、富国基金、广发基金、兴证全球基金、工银瑞信基金等12家机构暂居第一梯队,旗下FOF产品规模均在100亿元以上,部分机构旗下FOF产品规模则不足10亿元。

公募FOF也在发展中持续迭代升级。中信证券研究报告显示,公募FOF已从“固收+”1.0时代步入“多元配置”2.0时代。此前,

FOF的主要市场定位是“固收+”类产品,即主要配置债券类资产,并通过投资主动权益基金增厚产品收益。2024年以来,无风险利率持续下行,多元资产配置的重要性提升,投资于A股、港股、债券、黄金等多资产的FOF产品规模持续提升。

上述华东地区公募人士认为,FOF未来发展的核心在于淬炼“配置”优势,即通过科学、系统的资产配置策略,追求风险与收益的平衡。具备强大资产配置能力的基金经理人,能够更有效地应对市场变化,争取提升产品长期表现。对于FOF来说,“配置”的魅力将具象化在精准的大类资产研判与动态调仓能力、优质底层基金筛选与组合优化能力、严格的风险管控与回撤控制水平等方面。

精准打磨产品策略、搭建多层次产品梯队以及深耕渠道协同生态,是公募FOF长远发展的重要竞争力。赵志源认为,基金管理人需根据不同渠道特性,做好产品精准定位。例如,为银行客户提供严控回撤的稳健低波型“固收+”FOF,为互联网渠道客户提供高弹性的ETF-FOF(主要投资ETF的FOF)等,形成“银行基石层、零售高净值中层、互联网进取层”的梯度产品覆盖。同时,在权益投资策略上,可构建“成长进取型”与“稳健红利型”的互补产品矩阵,以适应不同市场风格的轮动切换。

“基金管理人需深化与渠道的共生,从单纯的产品供给转向‘共创共管’——与银行等核心渠道联合设计产品,共同定义风险收益特征,形成深度绑定关系;同时,践行‘投研一体’,不仅输出产品,更要输出完整的解决方案,通过定制化投后报告等方式赋能渠道客户经理,提升其专业服务能力,最终共同增强客户黏性。”赵志源进一步表示。

AI成券商投资策略“关键词”

本报记者 周尚任

近期,券商密集召开中期策略会,对A股下半年的投资策略、行业配置等作出最新研判。

各家券商提炼的中期策略主题立意鲜明,如“韧链强基 科创自立”“重定价时代的‘中国锚’”“新开局·新世界·新未来”“乘风破变局,聚力启新章”等,锚定时代变革与产业升级两大核心逻辑。部分券商认为,在基本面与资金面利好共振之下,A股下半年向好运行趋势有望延续。

“中国‘稳定之锚’价值凸显。”国泰海通表示,全球经济在通胀中枢抬升、增长动能分化的背景下进入新的定价阶段。而中国凭借广阔的市场空间、开放包容的投资环境、稳定的政策预期,成为世界经济的“稳定之锚”,在全球资产配置中的权重与关注度不断上升。从产业链韧性的战略重估,到科技自立自强的估值溢价,再到绿色转型与消费升级的结构性红利,锚定这些深层价值坐标,将是决胜下半场投资的关键所在。

中信证券执行委员、中信证券国际董事长李春波表示,当前,提升产业链韧性、筑牢实体经济根基的重要性更加凸显。同时,新一轮科技革命深入推进,我国科技自立自强多点突破,人工智能、高端制造、新能源等产业走向全球,正在重塑产业竞争新优势。在“韧链强基”夯实安全底座、“科创自立”打开发展空间的双重驱动下,资本市场服务新质生产力的功能定位将更加突出,价值投资的新机遇将加速形成。

在李春波看来,“韧链强基”,就是要筑牢产业链供应链根基,增强关键领域自主可控能力,这是统筹发展与安全、提升经济体系抗冲击能力的重要支撑。“科创自立”,就是要聚焦国家战略引领和科技革命推动下的关键核心技术突破,重塑宏观经济、产业体系和资本市场的运行范式。

中信建投证券党委书记、董事长刘成认为,当前,世界百年变局加速演进,

全球经济格局深度调整,中国经济长期向好的基本趋势没有改变,中国资本市场推进高质量发展的步伐坚定向前。

华泰证券机构业务委员会主席梁红表示,变局之下,韧性与创新力是中国的重要底气。在此背景下,中国资产正从全球配置的“可选项”转变为稀缺的“确定性资产”。

多家券商策略团队认为,本轮A股上行行情仍有延续空间,AI产业作为核心成长主线,长期投资逻辑并未发生动摇。盈利端改善成为支撑市场走行的关键底气。华泰证券策略团队日前上调了A股2026年盈利增速预测。华泰证券策略首席兼金融工程首席分析师何康表示,上调全年A股非金融企业归母净利润增速预测至15.6%,核心依据在于PPI温和回升与AI+先进制造驱动。

国泰海通策略首席分析师方奕同样上调全年A股非金融业绩增长预期至13.6%。他表示,短暂“阵雨”过后,二、三季度中国股市还会有不错的表现,四季度需要更稳健。投资上,新兴科技依然是主线,价值也会有“春天”。

AI成为各家券商投资策略中多次提及的“关键词”。中信证券首席A股策略师裘翔介绍了应对市场波动的三个底层框架,即继续站在全球视角去看中国、用K型思维去看市场、从“建造AI”到“适应AI”去看技术。从AI发展的影响来看,无论是宏观层面的经济增速,还是市场层面的个股涨幅,AI均带来了显著的K型分化。

在中信建投证券策略分析师夏凡捷看来,下半年A股将演绎结构性向好行情,建议投资者遵循“景气为纲”的投资策略。针对市场风格,何康认为AI行情长期逻辑未变,但短期交易略显拥挤,建议投资者均衡配置。资金面上,居民存款搬家与绝对收益产品扩容构成增量主力。资产配置层面,中金公司首席策略分析师缪延亮表示,展望未来,短期不确定性难以撼动长期确定性趋势,科技成长、能源转型及中国资产的配置价值值得重视。

国泰海通拟90亿元“输血”国际子公司

本报记者 周尚任

近日,国泰海通发布公告称,董事会同意公司向国泰海通金融控股有限公司增资90亿元人民币(或其他等值货币),以进一步推动公司国际化业务发展,持续培育跨境金融优势。

今年以来,中资券商集中推进国际子公司增资方案,依托中国香港枢纽深耕全球、搭建全链条跨境金融服务体系已成为行业共识。

从全行业来看,头部券商依托资本优势大额“输血”国际子公司,持续扩充全球业务版图。

5月28日,中信证券宣布拟向中信金控定向发行7.94亿H股,发行价格为23.13港元/股,募集资金总额为人民币160亿元,全部用于发展公司国际化业务,具体投向包括增资中信证券国际、拓展资本中介类业务、补充境外运营流动性等,预计将有效缓解中信证券及国际子公司的资本压力,提升国际业务的资本实力与抗风险能力。3月份,广发证券宣布以61.01亿港元增资广发香港。今年年初,华泰证券推进90亿港元增资华泰国际方案,配套落地百亿港元H股可转债发行,用于支持各项境外业务发展。

中小券商以小额精准增资卡位特色跨境赛道。2月份,三家券商集中拿到监

管批复:东吴证券获批20亿港元增资东吴香港;华安证券获批5亿港元增资华安金控,完善跨境固收业务布局;东北证券获批以自有资金出资5亿港元设立东证国际,从零搭建国际展业载体,填补自身海外牌照空白。整体来看,“出海”已经从头部券商的战略选择,下沉为行业常规经营布局。

中国证券业协会统计数据表示,近年来,中资券商加快国际化布局,已设立了38家境外一级子公司。国际业务对母公司利润的贡献度提升,国际化程度较高的券商国际业务收入占比达到25%左右。如今,行业国际化业务落地路径日趋明晰:在地域布局上,以香港为枢纽辐射全球,重点拓展新兴市场国家;在业务拓展上,以投行、经纪业务为支点,逐步打造综合金融服务体系;在发展模式上,内生增长与外延并购并举,通过多种方式实现客户资源与服务能力的全面提升。

针对中资券商持续加码国际化业务并走向深耕细作,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示:“中资券商深耕国际化业务或加速行业格局重塑。头部券商将凭借全业务链优势构建起深厚的护城河,而中小券商若无法在细分赛道建立比较优势,将面临被边缘化的风险。”

