

金融深一度

中小公募突围之路：

从“追光”到“发光”

■本报记者 吴 珊

今年以来,A股市场结构性行情特征凸显,二季度资金高度集中于AI(人工智能)算力、光模块等科技赛道,一批深耕科技领域的中小公募顺势崛起,实现了业绩与规模的双升,打破了头部公募长期主导权益领域的固有格局。

公募基金二季报清晰地记录了这一变化。Wind数据显示,截至今年二季度末,财通基金、方正富邦基金、红土创新基金、东方基金等十余家中小公募的主动权益产品(含普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型)规模较一季度增幅均超100%,成长势能强劲。

于是,一场围绕“运气还是实力”的讨论被推到台前:中小公募的光芒,究竟是赛道风口的馈赠,还是投研实力的兑现?褪去行情滤镜,中小公募又该如何构筑长久竞争力?

提前布局蓄力

没有偶然的胜利,只有系统的布局。本轮中小公募突围,并非全靠运气,多数实现稳健增长的中小公募,均得益于对赛道的提前布局和在中多年的深耕积累。

基金的短期业绩极易受市场风格影响,只有拉长时间维度,才能检验其真实的投研功底。国泰海通证券数据显示,2016年7月1日至2026年6月30日,在98家可比基金公司中,作为中小公募,财通基金以935.38%的最近十年主动权益类基金平均单位净值增长率排名第一;信达澳亚基金(666.72%)和红土创新基金(608.43%)分获第二名和第三名。

红土创新基金相关人士在接受《证券日报》记者采访时点破了关键,部分中小公募主动权益产品规模在二季度大幅增长,是阶段性行情红利与长期产业投研硬实力共振带来的成长突破。“公募基金要实现长期稳健增长,核心在于持续稳定的投研能力,单纯追逐短期热点,难以在同质化产品竞争与快速轮动的行情中站稳脚跟。”

突围的中小公募,均走出了

适配自身的特色路径。比如,近两年,方正富邦基金持续深耕科技成长赛道,搭建起风格多元、互补协同的权益产品矩阵。方正富邦基金总裁李长桥对《证券日报》记者表示,大力发展权益类基金,是公募基金改革服务资本市场高质量发展、助力科技创新、转化居民储蓄的核心任务。“作为中型公募,我们充分发挥机制灵活、管理层级扁平化的优势,积极探索特色化权益类产品,提前锁定科技核心投资主线,稳步完成投研团队、产品体系、投资策略的全方位搭建。”

信达澳亚基金则把功夫下在了投研体系的“地基”上。该基金相关人士在接受《证券日报》记者采访时表示,公司搭建梯队化投研队伍,建立科学考核激励机制,鼓励研究员深耕特定行业,形成独立研判能力。同时,构建“研究、决策、执行”分工联动机制,保障投资策略稳定延续。

为规避单一赛道波动风险,红土创新基金相关人士介绍,公司坚持多元布局,主动权益聚焦高景气赛道,搭配货币、纯债、“固收+”等中低风险产品平滑整体波动;产品端严格锚定业绩比较基准,严防风格漂移;投资端兼顾产业景气度与估值风控,以严格的仓位纪律控制回撤;销售端保持理性克制,审慎对待高位新发,持续优化持有人结构,提升规模留存率。

当然,并非所有中小公募都能稳健突围,多数体量偏小的基金公司仍高度依赖单一赛道,多元资产配置能力不足,行情一旦转向,回撤往往难以控制。反观头部公募抗压优势愈发突出,截至8月12日,年内“翻倍基”数量降至11只,其中易方达基金的收益率排名第一。

打造差异优势

纵观行业现状,即便部分中小公募跑出长期稳健业绩,却依旧很难冲破发展瓶颈。头部公募手握品牌、渠道、人才与资本等优势,中小公募若选择正面比拼,追求“大而全”布局,极易陷入同质化内卷。

行业发展痛点早已受到监管部门重视。今年6月份,证监会主席吴清在陆家嘴论坛上明确提



图片素材来源:视觉中国

到,“推出支持中小基金公司规范健康发展一揽子措施。坚持分类监管、突出特色,在产品布局、业务准入等方面给予适当倾斜,积极支持中小基金公司差异化发展。”

政策红利持续释放,如何把“差异化”变为可落地的路径?方正富邦基金的答案是:紧扣自身禀赋与投资者需求精准发力。

李长桥进一步阐释道,基于国家科技强国战略导向,公司将投研资源集中在长期深耕、投资确定性高的领域,不仅要求基金经理具备深度研究能力,更要求团队形成“投研一体化”的协同优势,把成长板块做深做透。同时,结合投资者需求两极特征,一方面加大布局科技成长等高景气板块的主动权益产品,另一方面也在构建覆盖权益、固收、指数、量化等多元资产的产品谱系,形成“多资产产品谱系、多投资风格谱系”的格局。

依托深创投全资控股背景,红土创新基金走出创投系公募的独特路径。红土创新基金相关人士告诉记者,投研端构建“产业深耕+平台化”特色投研体系,组建“产业专家+投研老兵”团队,搭建内外部投研交流合作平台,将“投研嵌入产业”。同时,延续国资稳健经营、严格风控的底色,把握投资风险。销售服务端,致力于探索 and 打造特色化投顾模式,通过“精准匹配+长期陪伴”实现全周期资产管理目标。

信达澳亚基金在确立特色鲜

明的“科技成长”投资风格的同时,构建了宏观、中观、微观“三位一体”研究体系,聚焦主动投资能力,重点布局主动权益、绝对收益、量化指数+策略三大核心方向。

尽管头部公募的管理体量仍在稳步扩张,但市场集中效应已有所减弱。Wind数据显示,截至8月12日,公募前十大管理人总规模合计16.02万亿元,全市场基金管理人总规模为39.97万亿元,头部十强合计市场占有率为40.11%,相较去年同期下降1.17个百分点。

不过,当中小公募扎堆涌入热门赛道谋求差异化,反而可能在细分领域催生新一轮同质化竞争。毕竟,独特的产业资源与股东禀赋属于稀缺优势,对于普通中小公募而言,如何寻找适配自身的细分赛道,实现错位竞争,仍是一场关乎认知深度与实践勇气的艰难考验。

实现长久破局

政策赋能与赛道机遇固然重要,但长期立足的根本,终究是源于自身实力。各家中小公募正围绕长远规划,系统性补短板、筑根基。

稳健经营是发展的底盘。近年来,多家中小公募通过股东增资补足资本实力,为稳健运营、转型突破筑牢保障。其中,红土创新基金依托稳定的股权结构与充足的资本储备,搭建起

多元化业务体系,辅以轻量化成本管控,据红土创新基金相关人士透露,公司将构建特色化产研投一体的投资体系,获取更多的一线产业调研资源、更全面的产业链研究视角、更权威的产业智库支持。

投研能力是突围的抓手。东方基金相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示:“我们着重补充和培养有潜力的投资人员,形成梯队化的人才队伍和成熟的投研人才成长模式,不断巩固并提升整体投研能力,继续强化精细化管管理,力求在每条产品线上打造精品。”

信达澳亚基金理性设定规模目标,确保规模增长与自身投资能力相匹配,构建扁平化组织架构,让基金经理专注于投资而非事务性工作,搭建清晰的职业发展通道,坚持“内部选拔为主、外部引进为辅”的人才策略。

渠道建设则是扩容升级的重要支撑。红土创新基金打造传统渠道、机构拓展与互金平台三位一体的销售体系,贴合不同投资者风险偏好,合规开展销售服务,沉淀长期合作资源。信达澳亚基金以扎实的投资业绩积累品牌口碑,依靠差异化产品提升渠道合作吸引力。

分化已然清晰,路径各自有别。对于中小公募而言,短期风口或许能带来片刻绚烂,但唯有深耕投研、错位竞争、夯实内功,才能实现从被动“追光”到主动“发光”的长期蜕变。

6家银行理财子公司
获配宇树科技逾14万股

■本报记者 熊 悦

银行理财子公司再度现身“明星科技股”宇树科技IPO网下打新名单。光大理财、民生理财等6家银行理财子公司旗下合计53只理财产品,凭借有效报价悉数入围网下投资者初步配售名单。

记者注意到,年内银行理财子公司参与的A股IPO网下打新项目中,申购宇树科技的机构数量及获配理财产品数量均最多。

获配总金额超2100万元

此次参与宇树科技IPO网下打新的银行理财子公司及旗下产品阵容,较长鑫科技背后集结的银行理财打新势力更加“豪华”。

曾参与长鑫科技IPO网下打新的4家银行理财子公司民生理财、南银理财、宁银理财、中邮理财,再度“相会”宇树科技网下打新阵容。同时,招银理财、光大理财两家头部银行理财子公司也加入打新名单。

具体而言,参与宇树科技IPO网下打新的6家银行理财子公司中,宁银理财、光大理财获得初步配售的理财产品数量居前,分别为24只、21只。招银理财、中邮理财、民生理财、南银理财分别为4只、2只、1只、1只。

Wind数据显示,6家银行理财子公司旗下理财产品获得初步配售的股份数量逾14万股,在A类投资者获配数量中占比为0.72%,获配金额共2112.77万元。

其中,光大理财、宁银理财由于获配理财产品数量较多,获配股份数量水涨船高,分别约为8.60万股、3.01万股。招银理财虽然获配的理财产品数量较少,但单只理财产品获配的股份数量较多,合计获配股份数量接近1.32万股。中邮理财、民生理财、南银理财旗下理财产品则分别获配8356股、1470股、1002股。

银行理财打新为何升温

今年以来,受打新赚钱效应溢出、政策引导长线资金入市、银行理财行业净值化转型等因素推动,多家银行理财子公司打新热情持续升温,硬科技公司成为布局的重要标的。

Wind数据显示,截至8月12日,年内7家银行理财子公司合计参与47家公司A股IPO的初步询价,其中科创板、创业板上市的公司数量为30家,占比64%。2025年同期,仅有两家银行理财子公司共计参与4家公司IPO的初步询价。

天府立言金融研究院院长曾刚对《证券日报》记者表示,首先,当前固收资产收益率持续走低,单纯依靠债券难以满足产品收益基准,打新依托一、二级市场价差为银行理财产品提供风险可控的增厚收益;其次,政策将理财产品纳入IPO网下发行A类优先配售对象,银行理财子公司无需绕道公募即可直接参与,大幅降低入市门槛;最后,银行理财子公司布局半导体、人形机器人等硬科技标的,既契合国家科创战略,也能循序渐进搭建权益投研体系,为后续扩大权益布局积累经验。

“相较个股直投、权益基金配置等路径,IPO网下打新对银行理财具备差异化吸引力,是银行理财子公司从固收向权益拓展的重要工具。”曾刚补充道,打新策略一般采用“固收底仓+小额打新”模式,整体波动远低于直接持个股,契合银行理财客户低风险偏好。同时,银行理财子公司无需搭建完整行业个股跟踪团队,仅需完成新股基本面与定价研判,投研门槛较低。此外,打新可以循序渐进锻炼询价、交易、风控协同能力,同时通过小幅权益敞口引导投资者适应净值波动,避免一次性权益仓位占比过高引发大规模赎回,是行业稳妥推进权益资产布局的重要切入点。

95家公募获配宇树科技
金额超18亿元

■本报记者 彭衍松

8月11日晚间,宇树科技股份有限公司(以下简称“宇树科技”)首次公开发行股票(IPO)网下初步配售结果及网上中签结果出炉。《证券日报》记者根据Wind数据梳理发现,共有107家公募机构参与宇树科技初步询价,最终,共有95家公募机构参与宇树科技网下配售并获配,易方达基金、南方基金、工银瑞信基金等机构获配金额居前。

数据显示,宇树科技本次发行价格为150.8元/股,发行数量4044.64万股,募集资金总额约60.99亿元。网下共有366家机构参与初步询价,涉及12141个配售对象,有效报价配售对象11052个,网下有效申购认购倍数约2992倍,网上认购倍数约5526倍。

从公募机构获配情况看,共有95家公募机构旗下5117只产品参与宇树科技网下打新并获配,合计申购361.10亿股,最终获配1206.84万股,获配金额18.20亿元。

具体来看,有6家公募机构获配金额均超过1亿元。其中,易方达基金以2.58亿元居首,南方基金、工银瑞信基金分别获配2.17亿元和1.90亿元,华夏基金、国泰基金、招商基金分别获配1.09亿元、1.08亿元和1.03亿元。此外,嘉实基金、广发基金、博时基金、海富通基金等机构获配金额亦居前。

值得关注的是,一个月前长鑫科技IPO同样获得公募机构积极参与。按照上述统一口径梳理,长鑫科技获公募机构配售金额超过百亿元,高于宇树科技,主要原因在于两家公司发行体量存在差异。数据显示,长鑫科技首发募集资金总额约666.07亿元,宇树科技首发募资总额约60.99亿元。

不过,从申购倍数看,宇树科技网下有效申购认购倍数约2992倍,网上认购倍数约5526倍,二者均明显高于长鑫科技。两家科技企业IPO先后获得大量机构投资者参与,折射出专业机构对科技创新领域股权投资企业的持续关注。

“随着注册制改革深化,新股定价更加市场化,打新不再是无风险套利,机构投资者在报价能力、研究能力上的优势进一步凸显。”中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向《证券日报》记者表示,公募基金凭借较强的定价能力与A类投资者优先配售优势,在网下打新市场中的话语权持续提升,这有利于发挥专业机构在服务科技创新企业直接融资中的作用。随着更多科技创新企业进入资本市场,专业机构在新股定价、价值发现和长期资本形成中的作用有望进一步发挥。

长盛基金张建：

坚守安全与流动性两大底线 深耕固收长期价值

■本报记者 方凌晨

十年期国债收益率在低位反复拉锯,票息空间持续收窄。当债市粗放回报周期成为过去式,固收投资的竞争,已进入精细化比拼阶段。

下一阶段债市将呈现怎样的运行格局?如何在波动与收益之间寻找平衡?放眼中长期,固收管理人怎样构建差异化竞争壁垒、拉开业绩差距?就此,《证券日报》记者近日采访了长盛基金基金经理张建。

安全比价格更重要

一位基金经理的投资风格,并非闭门搭建的理论范式,而是其职业履历的“基因表达”。张建拥有13年证券从业经历,曾任职于中国银河证券股份有限公司、银河金汇证券资产管理有限公司,先后从事交易和投资管理工作。

作为交易出身的基金经理,张建在从交易平台走向投资决策席的过程中,不断加深对债券品种及市场结构的认知,丰富的经验积累最终沉淀为一套成熟且稳健的债市投资框架。

交易员经历赋予张建最核心的能力,是对价格的敏感度。他坦言:“交易出身让我对价格更为敏感,这

种对价格的直觉判断力,成为在后续投资中争取更优成交价格的重要助力。此后,我以投资助理身份系统接触债券投资,较为全面地涉猎了货币类、短债、中长期纯债等多元固收品种,这让我对不同客户的诉求——无论是收益预期还是净值稳定性——都有了清晰的框架。”

复盘从业经历中的关键时刻,张建确立了在投资中最重要两条原则:一是安全比价格更重要;二是产品必须保证流动性。只有坚持下来,才有机会实现更好的收益、为客户创造更好的回报。

“我的投资框架以信用债投资为核心,这与所管理产品的定位密切相关。”张建介绍,长盛安鑫中短债和长盛盛康等产品均以信用债为主要投资策略,整体框架坚持绝对收益导向,以信用债为核心,强调资产安全、流动性充裕、净值稳定、绝对收益优势。但在不同市场环境,策略的具体实施会有所差异。例如,2024年四季度之后,债市定价发生了根本性变化,此前对期限利差和信用利差的定价逻辑基本失效,因此在合同允许范围内,我们适当放宽了久期空间。

动态平衡波动与收益

“波动与收益的平衡是一个动

态过程。当市场收益特别难做时,可能需要适度释放净值回撤空间以追求超额收益。我们需要做的是在承担市场风险的基础上优化组合持仓,动态调节收益与回撤。”张建表示。

债市行情不同,投资策略亦需因势而变。展望2026年下半年的债市走向,张建表示,对于债市的判断,需要综合基本面、政策面、资金面、情绪扰动及供需等多维度因素,中长期趋势主要跟随基本面,而政策和情绪更多影响中短期走势。以季度为单位观察,利率中枢缓慢下行的趋势得到验证,只是幅度较小。幅度在变,但趋势未变,当前债市整体仍然是偏牛市行情。不过,下半年仍需关注基本面周期性节奏、债券供需情况、股债“跷跷板”等影响因素。

“在此背景下,我们将继续坚持绝对收益导向的投资策略,在判断市场调整风险可控的前提下,维持偏积极的久期策略,同时做好回撤控制。”张建介绍,回撤控制是绝对收益策略的核心。在当前市场环境下,其主要通过三大维度进行回撤管理:

一是资产轮动,即对债券市场进行资产结构分析,甄别被超额定价的资产与定价不充分的资产,据此提前进行大类资产切换。在构建组合时,优先选择定

价不充分的资产——这类资产在市场下跌时跌幅相对较小,上涨时弹性更高。

二是分散投资,从行业、地区、主体和单券四个维度进行分散配置。目前单个主体最大集中度一般控制在5%以内,仅对极个别配置价值突出、信用资质和流动性均较强的主体适度放大比例。

三是久期的动态切换,在传统的研究框架下,结合日历效应和时间节点判断,在可能出现阶段性调整的时点,主动进行久期调整,防范趋势性风险。

纠错能力或成“胜负手”

在收益率下行背景下,债券投资收益挖掘难度抬升,对基金管理人提出了更高要求。

张建介绍,资管类机构,除专门做利率债策略时会增加部分利率债仓位外,主要仓位在信用债。因此,管理人的核心能力主要体现在四个方面:

一是信用风险防控能力。建立完善的信用风控体系、严格把控信用风险,是管理人最基础也是最重要的能力,信用研究的深度和广