

“全员盈利”需基金公司与投资者双向奔赴

■ 昌校宇

随着2026年公募基金半年报披露收官,一项全新指标——盈利投资者数量占比首度公开亮相。Wind数据显示,在已披露相关数据的5600余只基金(只统计主代码)中,120只产品盈利投资者数量占比达100%(即“全员盈利”)。这意味着,在过去一年(2025年7月1日至2026年6月30日)的持有周期里,这些基金的每位投资者都获得了正回报。

这一变化缘于今年5月1日起施行的公募基金信息披露新规。根据要求,成立满一年的主动管理股票型及混合型基金产品,须在半年报、年报中披露过去一年的盈利投资者数量占比。120只基金交出“全员盈利”的成绩单,其意义在于投资者真实获得感的落地。长期以来,“基金赚钱、基民不赚钱”的行业痛点广受关注,上述产品以数据证明:这一困局并非无解,破题的答案正在于基金公司与投资者的双向奔赴。

要实现“全员盈利”,基金公司精细化的投研管理与严格的风控体系是根基。

净值增长是投资者盈利的前提,但并非充分

条件。上述120只基金在过去一年不仅斩获了可观的正收益,更在产品运作中展现出对回撤与波动的严格控制——净值曲线相对平滑,投资者捕获产品上涨收益的概率由此大幅提升。这既考验基金公司在资产配置、行业选择与个股研判上的综合能力,也考验其在市场波动中坚守纪律、克制冲动的定力。只有当持有人盈利体验被真正内化为投资决策的底层逻辑,净值的“纸面浮盈”才有望转化为账户中的“真金白银”。

要实现“全员盈利”,基金的中赚机制与投资者的择时判断是关键。

上述120只基金中,带有持有期或定期开放设计的产品占据相当大的比例,这类机制客观上能帮助投资者抵御短期情绪扰动。同时,基金公司对于中赚节奏的合理把控——在市场情绪过热时适度引导、在估值合理区间有序开放,同样影响着投资者的成本分布与盈利体验。但机制终究只是“护栏”,无法替代投资者自身的判断。再优秀的产品,若投资者在净值高点集中涌入,同样面临阶段性亏损的可能。这与股票投资的道

理相通:质地再优良的资产,若买入时估值已严重偏离合理区间,也需要相当的时间来消化溢价。基金投资同样遵循这一规律——投资者在估值相对合理的时间窗口介入,并以足够的耐心持有,让专业管理的时间价值充分释放,才是通往正回报的稳健路径。

要实现“全员盈利”,持续的投资者陪伴与预期管理是保障。

公募基金投资者众多,要求每一位投资者都具备专业的择时与择“基”能力并不现实。正因如此,基金公司在投资者教育和陪伴方面的投入显得尤为重要。这种陪伴不仅体现在市场波动时的沟通疏导,也体现在日常的预期管理与长期投资理念传导之中。这些看似“无形”的工作,对于改善投资者持有体验具有实质性意义,也是衡量一家基金公司是否真正践行“投资者利益至上”的重要标尺。当投资者对产品的认知更加充分、对波动的心理准备更加充足,持仓行为便更加稳定,盈利的可能性也随之增加。“全员盈利”不应只是少数优秀产品的荣誉,

更应是公募基金行业高质量发展的目标。上述120只基金用实绩证明:让净值增长转化为投资者账户的真实回报,路径清晰,行之有效。当盈利投资者数量占比从一项崭新的披露指标,真正沉淀为行业评价的核心坐标系,基金公司的专业能力与投资者的理性选择便在这一标尺下实现了同频共振——这条双向奔赴的路,正是公募基金从“净值竞赛”走向“以投资者利益优先”的进阶之路。



QFII获批创新高 彰显中国引力

■ 刘琪

日前,上海证券交易所国际合作部总监张斌在“全球金融机构走进中国金融市场”交易所市场专场活动上披露了一组数据:截至目前,QFII(合格境外机构投资者)机构数量已超千家,2026年以来获批的机构数量创历年同期新高。

这不仅是数字的跃升,更反映出全球资本对中国市场制度环境、投资便利度和长期价值认可度的实质性提升,为资本市场高质量开放写下生动注脚。

近年来,监管层持续推进QFII制度系统性优化。2025年10月,《合格境外投资者制度优化工作方案》发布,提出“力争用两年左右的时间,推动落实优化合格境外投资者制度机制的改革举措”,并明确了一系列旨在提升便利性与吸引力的具体改革举措。更具标志性的是,2026年4月,合格境外投资者获准参与国债期货交易,补齐了外资配置人民币资产的风险管理工具短板。制度红利的叠加,有效降低了境外机构跨境投资的制度成本、时间成本和交易成本,为全球主权基金、养老金、头部资管机构等长线资金来华布局提供了更为畅通的通道。

同时,当前全球经济复苏分化加剧,主要经济体货币政策路径不确定性上升,海外资产估值波动剧烈,全球资本寻找优质避险标的。相比之下,中国经济基本面稳中向好,实体经济转型升级持续推进,高端制造、科技创新、绿色低碳等领域不断释放结构性投资机遇;A股市场韧性持续增强,人民币资产在全球组合中的分散风险价值和配置价值愈发凸显。越来越多的境外机构申请QFII资格、深耕中国市场,并从早期的试探性布局转向基于长期价值的战略配置,这本身就是全球资本对中国经济发展前景和资本市场改革成效的信任投票。

QFII阵营的持续扩容,对A股市场生态的积

极影响也在逐步显现。外资机构带来的不仅是增量资金,更有成熟市场的投资理念和治理经验。在投资方面,外资机构注重基本面研究,有助于引导市场资金关注企业内在价值,同时也优化了市场投资者结构,有助于平抑短期非理性波动。此外,外资机构深度参与市场交易与定价,也对境内上市公司信息披露质量、公司治理水平和经营效率提出了更高要求,客观上推动国内资本市场规则、交易机制与监管体系持

续对标国际通行标准,构筑起开放与改革互促共进的正向循环。

随着《合格境外投资者制度优化工作方案》持续落地、互联互通机制进一步扩容、人民币国际化稳步推进,中国资本市场将为全球投资者

分享中国发展红利提供更广阔的舞台,对全球长期资本的吸引力还将进一步增强。



个人投资者加速涌入ETF 配置能力亟待提升

■ 吴珊

近年来,国内ETF(交易型开放式指数基金)市场加速发展,产品谱系持续丰富,越来越多的个人投资者借道ETF入市。Wind数据显示,今年上半年,个人投资者在全部ETF中的占比已达31.22%,较2025年年末的21.63%明显提升。

个人投资者加速进场,是ETF工具价值被广泛认可的体现,也是居民财富管理方式升级的缩影。不过,参与度提升并不等于配置能力提升。日前,中信证券、同花顺、国泰海通证券与景顺长城基金联合发布了《2026 ETF客户投资行为洞察报告》,多组调研数据耐人寻味——多数投资者缺少分层配置思路;超六成投资者没有标准化仓位规则,浮盈、

浮亏时情绪化操作普遍;超四成投资者从未使用估值、资金监控等专业辅助工具,选品、择时、风控全流程决策均缺少量化依据。

这些行为偏差,在市场行情稳定时,影响或许并不明显,一旦赛道波动加剧,代价就会浮出水面。近期,部分跨境ETF溢价高企,公募机构频发公告提示风险,但仍有投资者追高进场博短线,结果遭遇回调,社交平台随之出现一波“投ETF也亏钱”的抱怨。这恰恰暴露出不少个人投资者仍停留在“买产品”的阶段,远未进入“做配置”的层面。

ETF兼具低成本、高透明、强风控优势,核心价值是分散投资风险、沉淀长期资金,是服务居民财

富管理、助力资本市场与实体经济发展的优质工具,而非短线投机的载体。监管部门近年来围绕ETF高质量发展推出一系列政策举措,通过优化配套机制,健全产品谱系、构建良好生态,引导中长期资金入市,推动ETF从“可交易”走向“可配置”,为指数化投资厚植沃土。

制度红利仍在释放,随着主动ETF等创新产品相继落地,个人投资者的参与度仍将进一步提升,但真正的挑战已从“有没有产品”转向“会不会配置”。

个人投资者需完成从“交易思维”到“配置思维”的切换。看清产品谱系,系统理解不同类型ETF的风险收益特征与适用场景;建立配置框架,以多

资产、多赛道分散布局,代替单一品种集中押注,平滑组合波动;严守仓位纪律,实施风险管理,依托估值、资金流向等客观指标辅助决策,减少对碎片化信息的情绪化反应。

公募机构理应承担更大责任,告别粗放发行、热点堆砌的“跑马圈地”,沉下心来优化产品矩阵、完善投顾服务,做实投资者教育,从指数结构、运作机制、投资策略、费率设计等维度提升产品的可配置性。

当市场各方真正以配置逻辑而非博弈心态对待ETF,这一工具才能充分发挥资源配置功能,为居民财富增值与资本市场高质量发展提供持久支撑。

算力起势 强者愈强

——从A股半年报看AI产业链的红利与阵痛

■ 矫月

近日,A股上市公司半年报披露收官,人工智能产业的真实图景得以窥见:AI浪潮并非雨露均沾的“行业盛宴”,而是一场沿产业链次第传导的结构性变革。分化是当前AI产业最鲜明的特征。

算力赛道展现出极强的增长势能,上游硬件厂商率先享受到红利。科技巨头对算力基建真金白银的投入,直接转化为硬件企业实打实的营收与利润。在高温光模块、服务器、存储芯片、先进封测、液冷温控等细分赛道中,多家上市公司营收、扣非净利润实现大幅增长。从中游看,多数通用大模型企业研发、销售费用居高不下,盈利存在

压力。从下游看,面向普通消费者的AI工具变现路径仍然艰难,行业主要落地场景集中在政企私有化部署,仅有少数企业实现AI业务对利润的实质贡献。

透过中报数据,AI产业的发展逻辑蕴含着三重值得市场深思的启示。

第一,AI产业链的红利兑现存在先后顺序。

产业红利最先流向硬件基础设施,再顺着产业链条一层层延伸。硬件先受益、应用后受益,这是产业演进的必然节奏。同时,AI应用想要完成商业闭环,光有成熟技术远远不够,还得找到合适

的场景,让客户愿意为它付费,这需要更多时间。

第二,赛道内部分化加剧,强者愈强格局显现。

虽然同处算力赛道,但不同企业的命运已然出现分化——头部企业依托研发投入、规模效应与深度绑定的客户资源,形成“技术领先—订单集中—利润增厚—再投入”的正循环;而部分中小企业则容易陷入订单流失、投入不足的困境。在算力这一高资本开支、高技术门槛的赛道上,产业资源将加速向头部企业集中。

第三,要理性甄别业绩动因,区分周期修复与AI真实增量。

以存储行业为例,部分企业业绩大幅回暖,既有AI算力拉动需求的加持,也包含库存周期反转、前期低基数等多重因素。投资者要理性看待公司业绩增长的主因,不能将业绩增长一概归功于AI概念,盲目放大技术叙事的作用。

现如今,资本市场的估值逻辑正在发生深刻转变,订单能否落地、收入结构是否改善、盈利质量是否扎实成为衡量AI企业成色的核心标尺。短期看,算力硬件仍是产业链业绩“压舱石”;长远看,AI产业的终极价值,终将在千行百业的场景落地中兑现。

三引擎推动头部券商国际业务步入回报期

■ 周尚仔

2026年券商中报披露完毕,国际业务成为头部券商“成绩单”上最亮眼的关键词。无论是中信证券国际业务营收同比增长56%、净利润增幅超110%的创纪录表现,还是中金公司境外营收占总营收比重约三分之一的强势突破,均表明头部券商的国际业务正从增量补充迈向核心支撑。整体来看,市场扩容、资本加持、能力升级三大引擎协同发力,推动券商国际化业务步入集中回报期,成为稳定整体业绩、打开增长空间的重要支柱。

市场扩容是国际业务高增的直接催化剂。Wind数据显示,上半年港股股权质押融资总额同比增长30.3%,其中IPO(首次公开募股)发行金额同比增幅达93.9%。一级融资与二级交投的双重活跃,带动了券商跨境保荐、承销、交易、做市等全链条业务扩容。从IPO保荐规模来看,中金公司、华泰证券、中信证券三家头部中资券商稳居市场前三位。市场回暖之际,头部券商多年积累的项目资源与本地化服务能力集中转化为可观的业务增量。

市场扩容固然提供了增长窗口,但支撑国际业务稳健发展的是券商持续而坚定的资本投入。国际化布局前期投入大、回报周期长,没有足够的资本底盘,国际业务难以持续扩张。今年以来,行业头部机构形成一致战略布局,已有9家中资券商对香港核心子公司增资或披露增资计划。增资的效果也在资产端显现,中金国际上半年末总资产达3896亿元,占中金公司总资产近四成。资本底盘夯实之后,国际子公司的业务承载能力与风险抵御能力同步增强,业务拓展底气更足。更值得关注的是,这一轮资本加码是业务结构质变的前提,只有资本充足,国际子公司才有能力在高端投行、做市等高附加值领域参与全球竞争。

如果说市场扩容提供了增长空间、资本加持筑牢了扩张底盘,那么专业能力的持续升级,则决定了这条国际化之路的最终高度。过去中资券商“出海”,多以铺设牌照、搭建网点为主,业务模式偏基础、盈利稳定性偏弱。如今,经过在国际竞争中持续打磨,头部券商国际子公司已跳出简单通道业务的局限,业务形态从单一经纪通道走向资管、衍生品、跨境投行协同发展的综合服务体系。

上半年券商业绩验证了这一能力跃迁。中金公司港股IPO保荐项目承销规模排名市场第一,中信证券的港股再融资承销规模及中资离岸债承销规模排名中资券商第一,华泰金控港股IPO保荐数量跻身全市场第三。跨境投行业务的全面领跑,印证头部券商综合服务能力的提升,系统性升级,前些年在架构搭建、网络铺设、团队建设上的投入,正在集中转化为业绩回报。

更深层的变化在于,中资券商国际化正在从“走出去”迈向“走进来”。过去券商“出海”,核心逻辑是跟随中资企业步伐,以服务本土企业跨境融资、境外布局为主,属于被动跟随。如今格局已经焕然一新。举例来看,中金公司上半年引入外资投向A股和港股超过1500亿元,旗下跨境资管产品规模稳步扩容,标志着中资券商已开始具备服务全球资本配置中国资产的核心能力,从单纯的中资出海服务商转变为联通境内外资本市场的核心枢纽。从“走出去”到“走进来”,一字之差,是角色与能力的根本性跨越,中资券商正在全球资本循环中占据新的生态位。

展望未来,国际业务有望从周期性受益转向结构性增长,成为头部券商穿越市场周期、重塑估值逻辑的长期主线。但回报期只是阶段性验证,建设国际一流投行才是长期目标。当中国资产在全球配置中的权重持续提升,中资券商理当以更高标准锻造专业能力,在国际金融体系中贡献专业方案、赢得与自身实力相匹配的话语权。