

# FOF基金节后策略：重仓债券与科技主题



最新统计数据显示，FOF基金规模排名前十的管理人所占市场份额已超过六成。

当前，全市场FOF基金规模合计超1321亿元，这使得FOF的选基策略也备受市场关注。

在偏股型基金产品的选择上，根据FOF基金外部重仓次数最多的基金产品的基金经理风格和业绩看，FOF最喜欢的基金经理往往是那些重仓股连续性强、持仓透明度高、业绩长期稳定的老手，而在单一年度业绩爆棚的年轻基金经理则很难进入FOF基金的核心仓位。对于春节后的买基策略，多位FOF管理人预期节后市场具有较高的弹性想象空间，因此继续超配与技术革新相关的人形机器人、人工智能等行业主题基金。

## FOF头部份额集中度超六成

天相数据统计显示，截至去年末，全市场FOF基金共计500只(不同份额合并计算)，全市场FOF基金合计管理规模为1321.81亿元。其中，普通FOF基金231只，养老目标FOF基金269只；FOF基金数量较上季度减少1只，环比减少0.20%。全市场FOF基金管理规模为1321.81亿元，其中普通FOF基金规模为723.10亿元，养老目标FOF基金规模为598.71亿元；FOF基金管理规模较上季度减少135亿元，环比减少9.27%。

从新发FOF基金规模及数量情况来看，2024年四季度，全市场新发FOF基金共计6只(不同份额合并计算)，其中普通FOF基金5只，养老目标FOF基金1只；季度新发FOF基金数量较上季度减少4只，环比减少40%。全市场新发FOF基金募集规模为9.78亿元，其中普通FOF基金募集规模为8.92亿元，养老目标FOF基金募集规模为0.86亿元；季度新发FOF基金募集规模较上季度减少44.08亿元，环比减少81.84%。

值得一提的是，头部基金在FOF的行业份额集中度上具有更高的主导性，从行业份额集中度看，截至2024年12月末，FOF基金规模排名前十的管理人所占市场份额为63.84%。普通FOF基金管理规模和养老目标FOF基金管理规模较上季度增幅最大的基金管理人分别为华安基金和工银瑞信基金。

此外，在全市场FOF基金的持仓品种看，FOF基金经理更喜欢买入债券基金。截至2024年四季度末，FOF基金持有纯债债券基金的规模最大，合计持有规模达223.12亿元，占比高达32.29%。FOF基金持有混债债券基金的规模位列第二，合计持有规模达84.65亿元，占比为12.25%。此外，FOF基金持有规模占比在5%以上的基金类型还包括灵活配置混合基金、纯指数股票基金和指数债券基金，持有占比分别为8.72%、7.86%和7.81%。

## 基金持仓透明度成FOF重仓因素

FOF基金一方面在持仓品种上更加侧重于债券基金的仓位，但另一方面，在偏股型基金产品的选择上，FOF基金也有某些特殊的买入关注点。

记者注意到，主动偏股型基金中，截至2024年四季度末，大成高鑫股票基金被FOF基金总体重仓次数最高，重仓买入达37次；工银创新动力股票被FOF基金总体重仓买入29次。根据FOF产品的外部重仓数据，大成高鑫股票基金被FOF基金外部重仓次数同样达37次；宝盈品质甄选混合基金被FOF基金外部买入19次。

此外，按FOF基金外部重仓买入的资金规模看，华夏创新前沿股票被FOF基金外部重仓规模最高，达3.85亿元，较上季度增加4.55%；其次为中泰星元灵活配置混合A，被FOF基金外部重仓达

3.25亿元，较上季度增加5.02%。此外，景顺长城研究精选基金、国富中小盘基金、景顺长城能源基建基金、大成高鑫股票基金也均是FOF基金外部买入规模最大的几只产品。

记者注意到，上述被FOF基金频繁光顾的基金产品，大多由市场上高知名度的明星基金经理所管，但这些明星基金经理并非坊间所关注的一年一度的明星基金经理，而是具有以下多个特征：业绩长期稳定、风格长期稳定、重仓股连续性较强。

显而易见的是，重仓股连续性较强往往意味着基金经理对股票有着深刻的认知，同时使得持仓策略更加透明化，有利于FOF在制定买基策略时确保每一只纳入仓位的基金产品有切合的配置需求。

以FOF基金外部重仓买入次数最多的大成高鑫股票基金为例，该基金产品由明星基金经理刘旭所管理，他在这只基金产品上的操作风格、重仓股长期保持连贯性，这使得FOF基金最不愿意看到的重仓基风格漂移，就很难出现在大成高鑫股票基金上。

此外，明星基金经理鲍无可可在景顺长城能源基建基金上的高稳定性、长跑能力，亦是吸引FOF基金买入该基金的重点驱动因素。自2019年以来，无论市场如何变化，鲍无可可在景顺长城能源基建基金的选股风格未曾出现一次风格漂移，从而出现2019年至2024年分别达14.83%、14.08%、

18.44%、1.09%、15.94%、11.85%的六连红，虽然每一次单年业绩并不异常出彩，但连续累计的业绩稳定性和复利却大幅度超越许多竞争对手显示出基金经理鲍无可的长跑策略，不被公募短期业绩排名和市场波动、热点主题所扰动诱惑。

## FOF超配行业主题基金乐观期待

关于节后市场公募FOF基金的买基策略，多位明星FOF也有着乐观的期待，在重仓基选择上超配带有行业主题特征的科技主题基金。

易方达优势领航FOF基金经理张浩然认为，市场对于政策的预期会不断提升，这种预期本身会令市场的波动增大。因此，在经济数据能够明确给出强力复苏的信号前，投资者需要随着时间的推移增大对风险管理的重视，资产配置层面，基于对影响市场长期回报因素的观察，持有相对乐观的态度，维持了权益资产较高仓位。

“在FOF的核心仓位中对全市场基金进行优中选优，为投资者均衡配置价值成长、均衡成长、积极成长等不同投资策略的优秀基金。”张浩然强调，在FOF的卫星仓位中，则为投资者继续低配价值风格，超配成长风格，尤其是和出口及创新均相关的人形机器人、人工智能等行业主题基金，增配了在反弹中明显跑输的红利主题基金。通过不同资产性价比的比较，力争提升组合的收益风险比。

交银施罗德安享稳健FOF基金经理蔡铮认为，春节之后的市场对经济数据的关注度或将大幅度提升，需密切跟踪假期消费、节后复工强度和节奏、信贷“开门红”成色以及通胀等基本数据面的修复情况。从海外来看，2025年美联储降息节奏或将放缓，需重点关注其在贸易保护、金融科技监管、财政等领域相关政策的实施进展。此外，地缘政治局势后续演进的不确定性以及贸易环境恶化等外部风险亦需持续关注。权益市场方面，考虑到后续外部风险加大，企业盈利修复弹性有限，加上当前估值已有所修复，部分投资者特别是长线资金仍存担忧，市场上涨动能仍待积蓄，短期或仍以结构行情为主，买入策略上为哑铃型配置，红利价值类产品立足防守，科创成长类产品追求适当进攻机会。

广发核心优选持有期FOF基金经理杨喆认为，将继续保持较高仓位，积极把握权益市场的中长期配置机会，整体配置风格均衡偏成长，主要覆盖科技制造、金融周期、医药消费等板块，主动基金和指数基金均有配置。固收类资产的配置以纯债基金和二级债基金等品类为主。在标的选择上对不同行业和风格的基金进行分类优选，通过定量与定性相结合的方法多维度精选基金进行配置，并根据市场情况动态调整。

据《证券时报》作者：许诺

## 券商资管新军扩容 公募牌照成突围关键

券商资管子公司迎来新动态。近日，国信证券子公司国信资管获得经营证券期货业务许可证，距离正式开业又前进了关键一步。

### 队伍持续扩容

2月5日，国信证券发布公告称，子公司国信资管在1月27日领取了《经营证券期货业务许可证》，证券期货业务范围为“证券资产管理”。这意味着，该资管子公司的筹建情况已获地方证监局的验收通过，下一步将等待正式开业。

2022年9月，国信证券向证监会递交申请设立资管子公司申请；2023年11月，证监会下发《关于核准国信证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》；2024年4月，国信资管办理完成工商登记手续并领取营业执照，并在9个月后获得经营证券期货业务许可证。

伴随“一参一控”限制的放开，资管新规落地，券商设立资管子公司的队伍也持续扩容。

这些资管子公司中，有27家正在运营，而长城资管、华福资管、国信资管3家资管子公司已获证监会核准成立，还未正式开始展业。此外，信达证券、首创证券等券商正在积极申请设立资管子公司，二者均在2024年6月28日收到了证监会的反馈意见。

### 积极谋求突围

据Wind数据统计，截至2024年末，券商及其资管子公司目前管理的公募产品(含参公大集合产品)规模共计1.11万亿元，同比增长10.47%。

国信证券副总裁、国信资管董事长成飞近期表示，伴随行业转型升级，券商资管规模近年来不断压降，资管业务收入呈现下行趋势，各家证券公司也在积极申请公募资管牌照，以期分享公募市场高速发展的红利。但是，若扣除参公大集合产品，券商资管的公募管理规模仅有约6000亿元，行业占比不到5%，转型公募业务的进展并非预想中那么顺利。

东兴证券非银分析师刘嘉玮亦表示，在资管新规要求下，市场各类资管机构实现同台竞技，这要求券商资管持续快速提升主动管理能力。扩大募集资金范围、大力发展集合类产品、顺应监管趋势推动大集合产品公募化改造、深度参与公募市场、积极申请公募牌照是应对业务转型的必要举措，也是证券公司财富管理转型产品线建设的重要抓手。

“未获公募牌照的券商资管子公司，可以通过明确自身定位、提升主动管理能力、拓展业务范围、加强业务协同、创新业务模式、提升品牌建设等多方面措施，实现突围和持续发展。”上述资管人士表示。

据《国际金融报》作者：王媛媛

## 理财风向

# 年终奖理财：稳健存款与黄金投资热度攀升

2025年春节过后，不少人收到了年终奖，打算开启新一年的理财规划。在经历了去年股市波动、债市上涨后，投资者开始重新审视自己的资产配置策略。

公开数据显示，去年，银行理财、基金、保险的规模均有较大幅度的增长。具体来看，截至去年年底，银行理财规模29.95万亿元，较上半年增加1.43万亿元，同比增11.75%；公募基金资产净值合计32.83万亿元，相较2023年末增长了5.23万亿元，成为公募市场全年规模增量第二高的年份；保险行业总资产突破35万亿元大关，达到35.91万亿元，资产规模增加5.95万亿元，较2024

年初增长19.86%，增速为2017年以来新高。

此外，收益不高但胜在稳健的存款也是居民偏爱的理财方式。根据中国人民银行1月14日公布的数据，到2024年12月，国内存款类金融机构居民存款余额152.25万亿元，增长10.42%。其中活期存款41.82万亿元，增长6.09%，定期存款110.44万亿元，增长12.17%。

尽管定存成为部分投资者的“避风港”，但不同风险偏好的投资者在年终奖理财中的选择依然呈现出明显的分化，有些买入债基，有些关注海外市场，有人押注黄金投资……

## 黄金购买门槛提高

“买了黄金是我2024年做过最正确的决定，”一位50多岁的医院中层表示，她在2024年初购买的黄金ETF收益已经超过了8%。

近两年国内可选的投资品种中，高收益难寻，尤其是权益投资品，正收益不易，而在这样的市场下，黄金的投资收益却一骑绝尘。Wind数据显示，去年，包括华安黄金ETF、博时黄金ETF、易方达黄金ETF、国泰黄金ETF和华夏黄金ETF在内的5只10亿元规模以上的黄金主题ETF收益率均超过28%。

因此，黄金也成了居民投资追逐的对象。开年以来，黄金价格继续一路狂飙，1月COMEX黄金2504合约上涨165.5美元，也就是6.21%，收报2831.5美元/盎司，并在月末创下历史新高2862.9美元/盎司。也有银行借此提升了黄金投资的门槛，比如一家股份行对购买实物黄金的最低要求目前已经变成了50克，而此前为20克，该产品已经售罄。

此前，瑞银预测黄金价格在2025年或继续保持强势。背后原因有三，一是各国央行或会继续增持黄金以实现外汇储备多元化；二是黄金作为投资组合的关键对冲工具，其需求或会增加；三是利率下行可能会为持有黄金提供充分的投资理据。

虽然市场配置黄金的热情依旧高涨，但也有机构提示未来的波动也许会加剧。宝城期货投资咨询部何彬认为，1月金价上行主要原因是避险情绪以及通胀预期升温，叠加美国新旧总统更替节点，市场担心不确定性事件影响；另外，美国1月以来整体经济数据向好，通胀预期上升，也利好金价。

但整体来看，金价上行趋势已经有所放缓。地缘政治方面，由于此前特朗普公开表示希望在6个月内结束俄乌冲突，中东局势已有所缓和，俄乌局势预期也将趋于缓和，黄金避险溢价将持续下降。此外，特朗普上任后，短期市场可能会有靴子落地的表现，即资金避险情绪有所降温，利空金价。目前，金价已在高位，在美联储小幅缓解的降息节奏以及地缘局势趋于缓和的背景下，2025年上半年金价或承压运行。

供稿：《21世纪经济报道》作者：吴霜

## 理财收益更趋理性

春节前，不少企业的年终奖到账，年终奖理财也成了银行开门红的营销重点。低波稳健型产品是理财经理主推的理财方式，但多位理财经理表示，营销理财的难度在提升，在不少投资者看来，存款才是“真香”之选。

之前，存款利率一降再降，但丝毫没有影响投资者的购买热情，一位股份行理财经理告诉记者，春节之前，客户购买最多的理财产品就是存款。“我们目前3年期20万以上的大额存单利率是2.15%，并且之后还会降，因此很多人都抱着早买早享高息的想法‘无脑冲’”。

“去年我买的银行理财和基金的表现都让人失望，银行理财收益不到2%，基金下半年赚了一些，年底又亏回去了，现在只能让这些钱尴尬地在账户里躺着，手里的这笔年终奖我打算老老实实买存款，起码有2%以上的固定收益。”一位30多岁的投资者小刘告诉记者。

还有部分投资者“转身离开”银行理财的原因是他们对银行理财的投资获得感不高。这一感觉并没有错，中国理财网发布的《中国银行业理财市场年度报告(2024年)》显示，2024年，理财产品平均收益率为2.65%，较2023年的

2.94%进一步下滑。相比之下，2024年纯债债基的平均收益率为4.58%，相较于2023年的3.68%回升明显。

但实际上去年是债券市场前所未有的超级牛市，10年国债收益率从年初的2.56%波动下行88BP至1.68%附近，30年国债收益率从年初的2.84%下行93个基点至1.91%附近。

因此，从投资体感上来说，银行理财投资者可以说经历了预期与现实的巨大落差。“之前因为觉得银行理财比较稳健，因此把资产中很大一部分投入了银行理财中，而同属固收类的债基却配置得比较少，现在看来还是比较后悔这个决策的，我的债基收益率比理财高很多”，一位在上海互联网从业的投资者向记者表示。在去年公司年终奖发放后，她拿出一半在支付宝买了债基，还补仓了一些投资海外的基金，其余放进了现金类银行理财产品中做流动性管理。

经过几轮理财产品收益波动的教训，投资者看待理财收益更加理性了。工作3年的小水告诉记者，最近理财经理给她推荐了几款成立以来年化收益4.8%，甚至5%以上的理财产品。她笑道：“我知道我是肯定拿不到这些收益的，他们只挑最高的展示，过去的收益不代表未来，我要是买了能有3%的收益就不错了。”