

基金进入业绩冲刺阶段 绩优“迷你基”纷纷限购

随着年末公募基金业绩排名进入冲刺阶段,多只规模较小但业绩亮眼的“迷你基”密集发布限购公告。

业内人士认为,这些规模较小的绩优基金拒绝大额申购,在净值高光时刻主动“闭门谢客”,折射出基金公司对策略容量的审慎考量以及对基金业绩和投资人的保护。

“迷你基”是限购主角

公募市场进入2025年最后一个月的冲刺阶段,基金业绩排名之争也进入白热化阶段,多家基金旗下绩优产品发布限购公告。

近期,易方达基金、广发基金、南方基金、创金合信基金等公募纷纷出手,对其业绩领先的产品实施大额申购限制。例如,11月29日,创金合信基金公告,旗下创金合信全球医药生物QDII自12月1日起,单日单个账户累计申购金额上限设定为1万元。而数日前,该产品的限购额度尚为2万元,短短数个交易日内便再度收紧。创金合信全球医药生物年内收益率已超100%,暂居公募QDII业绩榜亚军,但三季度末规模仅约4200万元。

此次密集限购的主角,多为年内业绩亮眼的“迷你基”。例如,南方核心科技的年内收益率为45%,自11月25日起开启限购。该基金是基金经理罗安管理的8只基金中业绩最好的,但同时也是规模最小的,截至三季度末基金规模为6500万元。同样实施限购的易方达全球配置、中信保诚景气优选、摩根全球资源、恒越均衡优选等产品,均是业绩优秀但规模较小的产品代表。

其中,恒越基金总经理助理吴胤希亲自管理的恒越均衡优选在11月初限购之后,近期又宣布了终止合同。11月4日,恒越均衡优选基金发布限购公告,然后在11月26日发布产品合同终止公告,使该产品今年收益率停留在38%这一数据上,近两年与近三年的业绩表现也不俗,分别为32%与19%。从理论上说,上述业绩意味着持有人几乎都能赚到



AI生成

钱。截至三季度末,恒越均衡优选的规模不足3000万元。

年末考核时点防止稀释仓位

“迷你基”年末频频限购与年末特殊的考核时点也密切相关。

记者注意到,这些绩优产品大多依赖于特定的、对规模敏感的投资策略。以南方核心科技为例,该基金长期保持高换手率,定期报告披露其在过去三个季度均出现了十大重仓股的大面积更换。这种快进快出的操作策略,需要在较小的规模下才能保证灵活性和有效性。

业内人士指出,相较于规模庞大的基金,小规模基金在投资上更具灵活性。尤其在市场风格切换时,小基金能迅速调整仓位,进行大规模调仓时

对净值造成的冲击成本也更低。

易方达全球配置的持仓变动便是一个典型案例。定期报告显示,该基金在美股、港股、A股三大市场间频繁切换:今年初美股仓位约占32%,港股仓位占17%;到了一季度末,港股仓位升至25%,美股仓位降至20%;二季度末,港股仓位进一步增至39%,美股仓位则降至8.7%;至三季度末,港股仓位达46.7%,美股仓位回升至约18%,A股仓位也增至13%。

此外,大额资金的涌入会迅速稀释基金仓位,摊薄业绩,这是基金公司极力避免的。一个直观的例子是创金合信全球医药生物基金。11月24日,该基金净值上涨约2%,但当日其十大重仓股平均涨幅却超过5%。整个11月,其重仓股表现与基金净值涨幅差异显著——第一大重仓股Cidara股价月涨幅约101%,第七大重仓股乌龙制药涨幅达

216%,第四、第五、第九、第十大重仓股的月度涨幅也分别达到20%、41%、40%和31%。在两只核心重仓股单月翻倍、多只股票涨幅可观的情况下,基金全月净值涨幅却仅约16%。

有业内人士猜测,上述基金净值涨幅和重仓股的涨幅之间的差异,有可能与限购之前资金涌入稀释了业绩有关。该基金在11月底连续两次发布限购公告,不断压缩单日申购上限,大概率是防范资金大规模涌入对业绩造成冲击。

注重策略容量保护持有人

绩优产品在年末“舍规模、保业绩”的背后,除了对自身策略容量的审慎考量外,也包含了保护现有持有人利益的意图。

公募行业的策略容量,是指基金经理在不损害其策略有效性的前提下所管产品能容纳的最大资金规模。一旦资金规模超出策略容量,可能导致交易成本攀升、流动性受限,甚至迫使基金经理调整原有策略。

华南地区一位基金经理表示:“产品规模与业绩表现紧密相关,任何投资策略都有其容量边界,当一只基金业绩极为优秀,但策略容量极为有限时,若要保持其业绩特色,就必须控制规模增长,一旦规模触及边界,策略的有效性便难以为继。”

北方一位基金经理也指出,当基金规模较小时,基金经理通过集中投资于一个细分赛道或少数几只股票,便能显著提升基金业绩。但当规模膨胀后,一两只股票的暴涨已无法大幅带动整体业绩,投资难度也随之大幅增加,“你需要选中一批好股票,而非一两只,这对投资能力的要求完全不同”。

多位公募人士认为,公募基金行业经历了从发展到规范,再到迈向高质量发展的数个阶段,其中的核心是告别规模主导,全面围绕投资者利益谋篇布局,重塑行业吸引力与产品价值。通过控制规模,绩优基金正逐步倾向于塑造品牌形象与产品口碑,以克制短期规模增长,换取长期业绩稳定性。当基金经理希望坚守原有灵活操作的策略时,首要任务便是控制产品规模,这既是维护业绩的需要,也是对投资者负责的体现。

据《证券时报》作者:安仲文

理财风向

银行理财掘金IPO打新

自2025年1月《推动中长期资金入市实施方案》落地,银行理财正式跻身网下打新A类投资者行列以来,银行理财公司借道IPO打新,布局新质生产力的战略路径愈发清晰。

近日,“国产GPU第一股”摩尔线程启动发行,宁银理财旗下6只产品成功获配,获配金额在理财公司中位列第一;兴银理财旗下亦有3只产品入围。据悉,这也是宁银理财今年参与的第25次新股申购,累计获配金额已超1000万元。

从光大理财6月率先落子成为“行业首单”,到宁银、兴银理财密集布局,银行理财资金正以规模化、系统化的方式涌入新股投资市场,成为资本市场中支持科技企业与实体经济发展的“一股重要力量”。

政策开闸后理财公司加速落子

本轮理财公司打新的焦点,是被誉为“国产GPU第一股”的摩尔线程。这家成立于2020年的高性能GPU芯片企业,自启动科创板IPO以来便备受市场关注。

最新定价结果显示,该公司发行价定在114.28元/股,募资总额达80亿元,不仅是年内发行价最高的新股,更是2025年科创板最大规模的IPO。

在其公布的网下配售结果中,两家银行理财公司——宁银理财与兴银理财成功入围。其中,宁银理财旗下6只产品合计获配金额约393万元,居理财公司首位;兴银理财亦有3只产品入围,获配金额超200万元。

虽然相对于300万亿元理财市场,打新额度只是沧海一粟,不过对于更倾向于配置固收资产的银行理财来说,已经是朝着权益市场进发的一大步。

这一系列动作的背后,是政策层面赋予的重要机遇。2025年1月,《推动中长期资金入市实施方案》正式落地,明确赋予银行理财与公募基金同等的网下打新A类投资者资格,为理财资金参与新股配售打开了制度空间。

政策开闸后,理财公司打新布局明显提速。光大理财率先破冰,于2025年6月参与信通电子网下申购,成为业内首家实现网下打新落地的理财公司。随后,宁银理财、兴银理财等机构纷纷跟进,逐渐形成活跃的打新梯队。

值得注意的是,宁银理财除成功获配摩尔线程外,今年以来已累计参与25次新股申购,其中24次成功入围,入围率高达96%,累计获配金额超1000万元。据记者不完全统计,仅11月上市新股中,就有海安集团、南网数字、恒坤新材等6家公司的网下配售名单中出现宁银理财。

兴银理财同样在积极布局,旗下多只产品出现在艾芬达、联合动力、大明电子等新股的配售名单中。

除了直接的IPO网下配售,部分理财公司还探索了多元化的参与路径。如北银理财早在2023年,便发行京华润泽冬系列理财产品,以投资私募股权基金的方式参与摩尔线程B轮融资。工银理财和中邮理财则在港股基石投资领域表现活跃。

苏商银行特约研究员付一夫分析表示,理财公司若要开展打新业务,须具备三大核心能力。首先是专业投研定价能力,需搭建覆盖全行业的权益投研团队,精准分析新股基本面、行业前景并建立估值模型,确保报价有效入围。其次是合规与系统支撑能力,要完成网下投资者注册、配售对象备案等流程,实现与交易所系统的高效对接,满足合规审查要求。最后是产品设计与客群匹配能力,需创新“固收+打新”混合架构平衡收益与波动,同时通过客户教育明确产品风险特征,精准匹配与风险偏好适配的客群。

据了解,宁银理财已建立近20人的权益投研团队,覆盖周期、科技、制造、医药等多个方向,为其参与权益投资与新股定价提供了有力支撑。

瞄准多元科技赛道

据Choice数据,记者不完全统计出理财公司打新标的24家。其中4家为科创板上市公司,8家为创业板上市公司,另有12家来自上交所、深交所主板。

从行业分布看,算上即将上市的摩尔线程,共有6家来自半导体、消费电子等电子行业;5家来自汽车零部件行业,且多为新能源汽车或无人驾驶概念股;另外电力设备、基础化工、医药生物、轻工制造等行业也有多家企业在列。

总的来说,理财公司打新标的多数来自技术壁垒高、成长性强,且具备新质生产力特征的硬科技领域。

如获宁银理财、兴银理财青睐的瑞立科密是商用车主动安全系统龙头,拥有授权专利459项,是多家车企供应链企业;光大理财、宁银理财布局的昊创瑞通则是智慧配电领域的“小巨人”企业……

付一夫认为,理财公司聚焦科创领域打新是多重考量的结果。这呼应了科技金融作为“五篇大文章”之首的国家战略,通过耐心资本助力硬科技企业发展,实现金融服务实体经济。

同时,从市场层面看,科创领域新股破发率低、首日涨幅高,风险收益比优势显著。此外,科创企业多属高端制造、生物医药等赛道,成长空间广阔,既能通过战略配售等方式分享成长红利,也能依托“投贷联动”机制深化与母行协同,拓展业务边界。

多只理财产品年化回报超20%

理财公司积极参与打新的背后,是显著的超额收益和产品业绩的全面提升。

Choice数据显示,上述统计的24家打新标的,上市首日涨幅最低为49.93%,最高则达到了418.58%;24家企业平均收入涨幅亦在200%,为

参与打新的理财产品贡献了可观收益。

譬如创业板的建发致新,是全国性的高值医疗器械流通商,主要从事医疗器械直销及分销业务。9月25日上市,发行价7.05元/股,截至11月28日收盘,其现价33.1元,累计涨幅369.5%。

具体到理财产品层面,参与打新的产品年内表现均颇为亮眼。

以宁银理财“宁赢个股臻选混合类开放式理财产品1号”为例,该产品积极参与多只新股申购,近1年年化收益率达23.55%,显著高于行业平均水平。

光大理财通过“阳光橙增盈绝对收益策略”产品参与信通电子打新,该产品自成立以来年化收益率为5.20%,在稳健型产品中表现突出。

兴银理财的“福利兴成阿尔法一个月持有期2号混合类理财产品”自2025年3月成立以来,参与了恒坤新材、南网数字、超颖电子、大明电子等多只新股的打新,目前其成立以来收益率高达23.59%。

加速构建多元化配置能力

打新业务的积极布局,是理财公司加码权益市场、构建多元资产配置能力的冰山一角。

调研数据显示,理财公司对权益资产的关注正持续升温。据记者统计,2025年前三季度,25家银行理财公司累计调研上市公司超过2100次,其中宁银理财、招银理财、兴银理财调研频次位居行业前三。从调研方向来看,科创板与创业板公司合计占比超过50%,工业器械、电子元件、集成电路、医疗设备等硬科技领域成为重点关注方向。

随着调研深度与广度的拓展,理财公司权益投资规模同步提升。截至2025年上半年末,全市场32家理财公司穿透后的权益类资产规模已突破6000亿元,显示出从“固收为主”向“多元配置”转型的明确趋势。虽然6000亿元中不少是优先股等类债资产,但理财公司越来越重视权益资产的配置是不争的事实。

有资管业内人士指出,当前市场波动成为常态,单一资产的线性思维恐难以为继,多元配置能力会成为资管机构的核心竞争力之一。各类资产的风险特征值得重构,这要求资管机构练就找在不确定性中寻找确定性的本领。

付一夫表示,在资产荒与固收收益率进入“1时代”的背景下,打新成为增厚收益的关键抓手。即借助一、二级市场价差优化产品回报,增强对投资者的吸引力。更重要的是,打新可以推动理财子从固收为主导向“固收+权益”转型,丰富产品体系,破解同质化难题,提升资管行业竞争力。

当下,理财公司正从传统的稳健资金管理,转向为科技创新提供“耐心资本”的重要参与者。这场从投资理念到资产结构的深刻变革,不仅将重塑银行理财行业的发展路径,更将为科技金融深度融合、金融资源精准滴灌实体经济,开启新的可能。

供稿:《21世纪经济报道》作者:林汉霖

ETF市场成交放量增长 流动性升级优化生态格局

ETF(交易型开放式指数基金)市场成交额持续放量之际,流动性服务正迎来集中升级。11月28日,易方达基金、国泰基金、华夏基金等基金管理人集体公告为旗下ETF新增流动性服务商,涉及产品覆盖宽基ETF、科技主题ETF,其中还有新成立不满两周的基金在列。

交易活跃度显著攀升

11月份以来,ETF市场的交易活跃度显著攀升。Wind数据显示,在宽基ETF中,国泰中证A500ETF自今年下半年以来的日均成交额为35.71亿元,自11月份以来单日成交额连续突破40亿元,11月28日单日成交额达41.58亿元;华夏中证1000ETF11月21日成交额达17.81亿元,该产品今年下半年以来的日均成交额为3.84亿元。

主题ETF的交易热度更为突出。截至11月28日,国泰创业板人工智能ETF年内净值增长78.86%,伴随业绩表现优异而来的是交易活跃度提升,这只规模仅5亿元左右的产品,11月28日实现了超1亿元的成交额。

“成交额快速放大易导致买卖价差扩大,尤其在大额申购时可能出现净值与市价偏离,这也是基金公司新增流动性服务商的核心原因。”深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品经理朱润康表示。

从近期基金管理人动向来看,流动性服务的补位呈现清晰的产品导向。宽基ETF作为市场交易量的主力军,成为服务升级的重点领域。相关公告显示,华夏基金为华夏中证1000ETF引入东方财富证券股份有限公司(以下简称“东方财富证券”)作为流动性服务商,国泰中证A500ETF、易方达创业板50ETF等也同步完成服务商增配,形成“头部宽基+头部券商”的服务匹配格局。

多维优化ETF市场生态

业内人士表示,在政策强力支持下,年内ETF市场总规模快速提升,ETF市场影响力显著扩大。

在此背景下,流动性服务商的介入正从多维度优化ETF市场生态。晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣表示,当前ETF市场对流动性服务的需求呈现显著增长,具有产品覆盖全面化与头部集中的特点。

例如,11月28日,易方达基金一次性为旗下通用航空ETF易方达、家电ETF易方达、易方达创业板50ETF和创业板成长ETF易方达等多只ETF新增流动性服务商,覆盖主题与宽基多个细分领域;国泰基金为旗下国泰中证1000增强策略ETF、国泰中证港股通50ETF、国泰中证新材料主题ETF等多只ETF新增流动性服务商,涵盖主要宽基指数及热门行业赛道。

Wind数据显示,截至11月28日,国泰创业板人工智能ETF年内净值增长率达78.86%,国泰创业板新能源ETF、创业板成长ETF易方达、国泰中证新材料主题ETF、智能车ETF泰康等年内净值增长率均超30%。

随着ETF市场的持续扩容,流动性服务的竞争将日趋激烈。李一鸣预计,未来不仅股票型ETF需求旺盛,债券、商品等细分品类的ETF流动性服务需求也将增长,更多中小型券商有望通过差异化服务切入市场。

据《证券日报》作者:彭衍松