

不急于打满仓位 逾八成次新基金有序建仓

四季度以来新成立的主动权益基金,建仓迹象日益明显。截至12月3日,逾八成次新基金已出现净值波动。尽管有基金回报率超10%,但受市场波动及年末风格切换等因素影响,大部分基金建仓节奏谨慎,净值波动幅度普遍控制在1%以内。

多位公募受访人士表示,岁末年初市场常规风格切换,次新基金建仓时间充裕,因此不急于拉高仓位押注热门赛道,操作上更倾向“谋定后动”。对于未来的配置方向,业内共识在于,AI应用端的产业趋势明确,预计2026年将迎来实质性突破。

逾八成次新基金启动建仓

Wind数据显示,截至12月3日,四季度以来一共有61只(以初始基金为统计对象)主动权益基金成立,其中有57只为偏股混合基金。在61只基金中,有51只自成立以来净值均出现了不同程度波动,占比超过80%。以57只偏股混合基金为例,其中逾50只基金已有净值波动,已实现不同程度建仓。

具体看,建仓痕迹较为明显的是10月成立的基金。截至12月3日,成立于10月21日的东方阿尔法瑞享A,已录得逾10%的业绩回报率,在10月成立的次新基金中排名第一。东方阿尔法科技甄选A、平安资源精选A均成立于10月份,成立以来的业绩回报率分别约为3.23%和6.29%。由于11月市场波动明显,也有不少建仓的次新基金小幅浮亏。在已建仓的逾50只偏股混合基金中,有17只自成立以来录得逾1%的跌幅。其中,有3只基金跌幅超过5%,最大跌幅超过9%。

与建仓迹象显著的基金相比,更多次新基金的建仓步伐则相对平缓。例如,平安高端装备A自10月底成立以来的回报率约为0.42%;鹏华启航量化选股自11月5日成立以来,收益率约为0.49%。从基金公司角度看,四季度发行主动权益基金最多的中欧基金,其旗下6只次新基金除一只红利主题基金波动约2%外,其余5只产品的净值波动均控制在0.5%以内,整体建仓策略更为谨慎。



AI生成

还有部分成立于11月中旬或下旬的基金,目前已有净值波动。成立于11月27日的华安消费智选A,目前回报率为0.09%。成立于11月26日的中欧医药生物A,目前回报率为0.03%。成立于11月19日的中欧新能源主题A,回报率则为0.19%。成立于11月18日的银华鑫禾A、易方达科技先锋A、西部利得专精特新量化选股A、平安港股通成长精选A的回报率分别为-0.69%、0.12%、-0.16%、0.83%。

缓建仓布局未来行情

谈及次新基金建仓情况时,北京一位公募投研人士指出,虽多数次新基金已开始建仓,但仓位水平普遍不高。这主要源于四季度市场波动加大、板块轮动加快,加之临近年末,基金经理为布局明年,并不急于在短期内将仓位打满。

市场数据显示,截至12月3日,四季度以来34只A股核心指数中有27只下跌,平均跌幅超过

3%,最大跌幅超过11%。“不急于过快建仓。”深圳一位主动权益基金经理表示,“市场共识是结构性行情依旧,近期调整主因外部扰动。鉴于岁末年初行情风格切换,我们正在观察方向,当前建仓时间依然充裕。”

实际上,这种着眼中长期的建仓考量,是四季度以来主动权益基金的一个主要亮点。四季度以来主动权益基金发行回暖,和淡化短期涨跌幅相对应,基金经理也在通过提前结募、设置募集上限等方式,有意识控制规模。

“当前的基金投资会更看重投资者回报。比如新型浮动费率基金,业绩和管理费挂钩,在这种约束下基金公司更有动力控制规模来保持策略灵活性。基金最佳的建仓节奏,不是短期内把仓位全押注到某个热门赛道,更多是谋定而后动,特别是在当前消息面、政策面等信息纷繁复杂的情况下。”沪上一名公募品牌总监对记者表示。

记者注意到,四季度以来一共有16只新型浮动费率基金成立,其中不乏范妍、闫思倩等知名基金

经理管理的产品。16只基金平均募集规模约为12.27亿元,这些基金目前都有建仓痕迹,但大部分产品净值波动幅度很小。比如,鹏华制造升级A成立于10月14日,成立至今的净值波动不到0.1%。广发信息产业A成立于11月4日,至今业绩回报率为0.05%。

公募看好AI布局

“近日全球股市共振下跌,美联储降息预期的变化、科技公司资本开支的担忧、流动性的担忧等共同导致了市场出现大幅波动。大盘成长风格过去一个月表现比较弱。”摩根士丹利基金表示,市场在经历集中的情绪宣泄后,风险会得到充分释放,具备长期逻辑的资产迎来很好的布局机会。

对于2026年的行业配置方向,国泰基金的基金经理徐治彪表示,在科技制造行业里,AI应用端值得重点关注,算力上游此前已有过一波行情,接下来大概率往中下游应用端走。当前,智能驾驶、机器人、智能穿戴、智能手机这些领域都还处于“从0到1”的爆发前期,潜力很大。虽然智能驾驶在北美推进相对顺利,但部分车企出现事故后可能有短期回调,不过整个产业趋势是明确的,机器人领域也一样,2026年大概率会有实质性突破。

谈及后市行情,富国基金则认为,随着中央政治局会议和中央经济工作会议渐行渐近,政策预期博弈或支撑市场震荡修复,若经济增长目标更为积极,将有助于改善价值板块的盈利预期;若继续强化对现代产业体系的支持,则将进一步巩固成长主线的逻辑,可坚持均衡配置:一是关注AI、机器人、新能源、创新药等“新”动能方向的上涨弹性;二是关注前期滞涨的消费、大金融等“旧”经济的补涨机会。

“当前全球AI大模型领域竞争依然白热化,有利于持续推动大模型应用的落地普及,也将拉动AI算力市场持续高景气。英伟达第三季度营收同比高速增长以及对下一季度营收持续同比大幅增长的预期,表明全球AI算力需求持续旺盛。另外,全球领先CSP厂商(云服务提供商)资本开支持续高速增长,将为全球AI算力产业发展提供强力支撑,推动全球AI算力产业持续强劲增长。”诺安基金称。

据《证券时报》作者:安仲文

年末债券基金赎回潮再起

年终临近,债券基金市场再度掀起波澜。继三季度全市场债基遭遇逾4700亿份的净赎回后,四季度赎回压力仍在持续。

截至12月初,10月以来已有至少60只债券型基金因遭遇机构大额赎回而发布提高份额净值精度的公告。一场由市场风格切换、政策预期与机构行为共同驱动的资金迁徙正在上演,而纯债基金与“固收+”产品的命运走向不同:纯债基金的“稳定器”功能被重新定价,而“固收+”的平衡优势得到凸显。债基市场的格局之变,已然拉开序幕。

赎回潮持续

今年下半年,债基成为“失血”最严重的基金品类。

Wind数据显示,本轮赎回潮贯穿下半年。截至三季度末,全市场债基份额较二季度末锐减4743.96亿份(二季度末份额为95938.18亿份,三季度末降至91194.22亿份),规模也同步缩水1695.34亿元(二季度末规模为109106.73亿元,三季度末规模为107411.39亿元)。

其中,中长期纯债基金成为赎回的绝对主力,占净赎回总量的90%以上。

三季度,全市场7201只债基(成立于2025年三季度之前,不同份额分开计算,下同)产品中,4310只遭遇净赎回,占比六成;2095只获净申购,占比约三成;796只份额不变,占比约一成。

当时,一些明星产品规模大幅“腰斩”。例如,华夏鼎茂债券规模从二季度末的343.31亿元骤降至三季度末不足160亿元;兴业添利、汇添富投资级信用债指数等产品单季度净赎回份额均超80亿份。

进入四季度,警报并未解除。

截至12月2日,据记者不完全统计,已有超60只债基因大额赎回公告提高净值精度。其中,10月有27只,11月有32只,12月有1只。

比如,12月2日,兴华基金公告称,为应对2025年12月1日发生的巨额赎回,兴华安泽纯债基金决定提高份额净值精度至小数点后八位,第九位四舍五入,以保障投资者利益不受精度影响。

多家基金公司向记者证实了赎回压力的存在。一位大型基金公司人士透露,年底公司旗下部分纯债产品确实流失了很多份额,主要是机构端资金的赎回。

另一家基金公司则指出,四季度以来,公司固收业务整体规模保持平稳,从结构上看,公司旗下中长期纯债基金出现小幅赎回,而二级债基

则实现了净流入。

一位北京公募人士指出,年底场外的债券基金被赎回了很多,但场内的债券ETF规模还在不断增加。

而一家上海基金公司人士表示,年底部分债基出现赎回,但并没有出现大规模或者失速的异常赎回,常规赎回主要还是因为业绩不佳和理财负债端带来的赎回。

“现阶段来看,四季度债基赎回压力仍存,尤其在万科债券展期之后信用债暂时出现抛售现象,但相信情绪回暖后会回归正常。”格上基金研究员蒋睿表示。

三大动因

一家上海基金公司人士表示:“每年年底会有一个债券基金的赎回潮,主要是各大金融机构年底有一些指标需要保证,如险资要保证偿付能力,银行要保证存款、理财指标等,但市场对这个早有预期,所以并不会对债券市场造成特别大的冲击。”

但这一轮债基赎回有些特殊,业内认为它的出现并非偶然,其背后是三大动因:股市虹吸效应、债基业绩黯淡与政策的不确定性。

今年股债“跷跷板”效应被认为是最大动因。今年股市赚钱效应明显。截至12月2日,年内上证指数涨逾16%,创业板指涨逾43%,而代表主动权益基金的万得偏股混合型指数涨幅超29%。

格上基金研究员蒋睿指出,A股明显的赚钱效应,使资金天然具有从债市流向权益资产的动机。

与之形成鲜明对比的是,债券市场下半年情绪偏空,9月以来10年期国债收益率持续在1.8%上方运行。年内万得纯债型基金总指数收益率仅为0.87%,波动率显著提升,对机构和个人投资者的吸引力下降。

而即将落地的公募基金销售费用管理规定是悬在债基头顶的“达摩克利斯之剑”。《公募基金证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》拟调整公募基金赎回费率,该意见稿已于10月5日截止意见反馈,但正式文件尚未发布,业内普遍预期新规有望在年底前落地。新规落地大概率对债市偏利空,可能带来债基赎回压力。

北京一位基金公司人士分析:“市场担忧新规可能改变债基的流动性管理功能,部分资金选择提前撤退观望。”

“公募基金费率改革悬而未决,市场担忧政策落地可能加剧债基赎回压力,利率债市场呈现宽幅震荡态势。”蒋睿说。

“弃债转股”结构性迁徙

值得关注的是,此番债基赎回潮并非对债市

的全面抛弃,而是资金在进行一场结构性再配置。

“场外债基被赎回的同时,场内债券ETF规模在增加;纯债基金失血,但‘固收+’产品在补血。”一位华北地区固收研究人士揭示了债基市场的另一面。

多位业内人士证实,资金正从传统纯债基金流出,转而流入能参与权益市场的二级债基、偏债混合型基金等“固收+”产品。

“从赎回结构中可以看出,纯债基金被集中赎回,而偏债混合基金获得净申购,反映投资者对于‘固收+’产品的追逐,投资者在风险偏好提升后,对收益增强的需求。”蒋睿表示,此次赎回更多是理性调整,而非恐慌踩踏。

对于后市,多位业内人士认为,债基的短期压力仍存,但中长期无需过度悲观。

短期来看,在费率新规最终落地、债市找到明确主线前,赎回压力可能持续。尤其是在年底机构进行流动性管理与业绩考核的窗口期,部分赎回行为仍将发生。

中长期而言,债基作为资产配置“压舱石”的根本价值并未改变。多位基金人士指出,当前宏观经济基本面并不支持债券收益率大幅上行,一旦市场情绪消化完毕、政策明朗,债市将回归基本面逻辑,迎来新的配置窗口。

“当前时点,债基投资更需精挑细选。”一位基金公司人士建议,投资者应规避高杠杆、长久期的纯债基金,可将注意力转向投资能力突出、能灵活进行股债配置的“固收+”基金。在债券品种上,可关注5年期附近利率债、二永债以及3年期高等级信用债的配置机会。

蒋睿认为,短期内债基赎回仍存压力,主要原因还是风险偏好提升下纯债资产收益空间压缩,但中长期来看,当公募基金费率改革落地、债市调整到关键点位、基本面交易重新回归后,债基或迎来新的配置窗口。

“债基作为资产配置的‘压舱石’,不论何时都具备配置价值,只是站在当前,纯债基金配置更倾向于流动性管理,而‘固收+’基金更具性价比。此外,在债市整体偏弱的环境下,尽量规避高杠杆、长久期债券基金。”蒋睿说。

蒋睿建议,复苏前期风险资产性价比逐步提高,“固收+”策略凸显配置价值。就债券部分来讲仍以稳健为主;就风险敞口而言,一种是传统收益增厚方式,比如配置不超过20%股票、可转债等;另一种是新型收益增厚方式,比如多资产配置轮动增强。

一位基金公司债基研究人士表示:“尽管今年债基收益不理想,但债基仍有配置价值,要更注重管理人的投资能力。今年纯债收益做得好的也有1.5%以上,不过,一、二级债基是未来重点,可以参与转债、股票市场,含权资产是收益的重要补充。”

市场正在用脚投票,完成一场从“单一稳健”到“均衡增强”的迭代。

供稿:《21世纪经济报道》作者:庞华玮

理财风向

混合类理财产品业绩亮眼 多元化资产助力创新发展

今年以来,混合类理财产品业绩亮眼,短期业绩爆发,最高单位净值增长率接近36%。

业内人士表示,随着权益市场回暖,细分板块结构性机会增多,混合类理财产品业绩爆发。在存款利率持续下调的大背景下,混合类理财产品仍有较大发展空间,建议理财机构不断加强权益投研能力建设,做好多元配置与产品创新,更好满足市场差异化投资需求。

部分混合类理财短期业绩爆发

Wind数据显示,截至11月末,超九成混合类理财产品今年以来单位净值增长率为正,11只产品单位净值增长率超20%,最高达35.97%。

该类理财产品短期业绩也呈现爆发势头。普益理财数据显示,截至2025年三季度末,混合类理财产品近7日、近1个月平均年化收益率分别为13.21%、6.62%,较上季度分别上升112.44个百分点、35.32个百分点,收益弹性显著提升。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏表示,年内混合类理财业绩表现突出的原因有权益市场回暖、策略精细化运作、资产配置多元化等。部分产品短期业绩呈爆发式增长,主要驱动因素是对特定市场板块阶段性机会的精准捕捉,以及黄金市场走强带来的收益增厚。

混合类理财包含多资产配置、FOF等类型,综合来看,年内不同策略的混合类理财产品表现不一。普益标准研究员董丹浓表示,多资产配置产品凭借其灵活的资产配置优势,能够及时捕捉到新能源、有色金属等特定市场板块的阶段性机会,同时,通过配置多种资产,分散了风险,在本轮行情中取得了较好的业绩。

虽然混合类理财产品业绩表现可圈可点,但其规模在银行理财中的占比仍偏低。普益标准数据显示,截至11月12日,全市场混合类理财最新存续规模为7491.9亿元,在银行理财中的占比为2.37%;与今年1月末相比,存续规模增加近1600亿元,占比上升0.39个百分点。

推动多元化资产配置

近年来,理财机构积极布局混合类理财产品,以满足投资者多元化的投资需求。

普益标准研究员屈颖表示,在存款利率持续下调的大环境下,混合类理财产品凭借较高的收益潜力和良好的风险分散优势,逐渐成为投资者和机构重点关注的对象。不过,理财机构布局这类产品也面临产品同质化竞争日益激烈、监管要求不断趋严、银行理财投资者风险偏好相对保守等挑战。为此,理财机构可以推动多元化资产配置与产品创新,提高产品灵活性,以满足差异化需求;强化智能投顾与动态资产配置技术的应用,提升管理效率与客户体验;积极布局绿色金融与可持续投资领域,借助政策支持,把握新的发展机遇。

娄飞鹏建议,理财公司拓展混合类产品需关注科技成长赛道、跨境资产配置、另类固收资产等方向,同时,不断加强投研能力建设,提升权益投资与新股定价能力。

据《中国基金报》作者:李树超 张玲