

公募FOF诞生首只“翻倍基” 选基策略“重窄轻宽”

八年磨一剑,公募基金中的基金(FOF)重获口碑。随着全市场首只产品录得净值翻倍,公募FOF的赚钱效应也越来越吸睛。

在市场风格日趋赛道化的背景下,敏锐布局资源、科技等行业的主题基金,成为FOF产品实现业绩和规模突围的关键。展望未来,不少明星基金经理对明年一季度的权益市场行情依然保持乐观,FOF产品在行业主题基金中掘金的故事或将上演。

公募FOF赚钱效应显现

随着FOF投研的日渐成熟与精细化,此类产品的回报潜力正在进一步释放。近日,依靠精准选基的前海开源裕源FOF实现了收益率翻倍。

Wind数据显示,截至12月7日,全市场首只收益率翻倍的FOF花落前海开源基金。该公司旗下产品前海开源裕源FOF今年以来的收益率为38%,当前产品净值为2.29元,自2018年5月成立以来收益率达到129%。位于其后的一批FOF基金也展现了较好的长期回报能力,比如兴安泰平衡持有、中欧预见养老、鹏华养老2045混合、嘉实养老2050混合、南方养老2035混合、南方合顺多资产等,成立以来的收益率分别为79.61%、70.12%、69.40%、64%、63.72%、63.54%。

值得一提的是,上述产品均非首批发行的公募FOF。相较而言,于2017年发行的首批公募FOF业绩表现相对温和,南方全天候策略、华夏聚惠、宏利全能优选、建信福泽安泰等4只产品,成立以来的收益率分别为47.92%、45.13%、30.78%、26.52%。

总体而言,在FOF的赚钱效应逐步显现之后,投资者对此类产品的接受度也日渐提高,从而推动公募FOF的资产规模持续增长。根据天相投研统计数据,截至2025年三季度,全市场公募FOF基金共计518只,管理规模为1872.46亿元,较早期实现了跨越式增长,产品体系和投资策略也日益丰富和成熟。



AI生成

策略上重投窄基少配宽基

公募FOF的赚钱效应之所以得以挖掘,是其选基策略上更加注重对行业主题基金的布局能力,降低了宽基的仓位比例。

近年来,A股市场呈现了明显的赛道化、行业主题特征,以细分赛道为核心仓位的行业主题基金长期霸屏基金业绩榜单,而具有宽基特点或策略主打均衡型的基金产品大多业绩平淡。在此背景下,公募FOF的选基策略也跟随市场潮流变化,赛道基金、行业主题基金成为FOF基金经理重点挖掘的对象。

以率先实现业绩翻倍的前海开源裕源FOF为例,该基金持有的资源主题基金极大地提升了其业绩弹性。截至今年三季度末,前海开源金元宝基金、前海开源沪港深核心资源基金,以及重仓矿业股的前海开源多元策略基金等,均是前海开源裕源FOF的重仓基金,仓位比例分别为18.05%、17.35%、13.20%。从前十大重仓股的布局看,上述被持仓的

3只基金均具有典型的资源行业基金特点,这意味着前海开源裕源FOF将多达48%的仓位配置在资源类基金上,而这3只基金的年内收益率分别达到了81.73%、67.27%、47.38%,由此也激发了前海开源裕源FOF的赚钱效应。

此外,成立以来收益率为69%的鹏华养老2045混合FOF,它的业绩贡献同样主要来自对赛道化窄基的重仓布局,尤其是科技类行业主题基金在其仓位中分量较重。截至今年三季度末,广发新能源汽车ETF、国泰半导体材料设备ETF、易方达成长动力、东吴移动互联等基金,均进入了鹏华养老2045混合FOF的重仓名单,仓位比例分别为12.16%、11.77%、9.36%、4.47%。年内,这4只赛道基金的收益率分别为58.65%、44.60%、104.06%、76.83%,显然为鹏华养老2045混合FOF的净值增长作出了较大贡献。

与上述策略不同的是,部分业绩长期落后的公募FOF则因“重宽轻窄”而面临较大浮亏。比如,全

市场成立以来浮亏最大的某只公募FOF,所配置的基金大多持股高度分散,导致该FOF目前净值仍低于0.75元。截至今年三季度末,该FOF持有的重仓基金大多不具有行业主题特点,比如第二大重仓基金的核心个股来自传媒、氟化工、保险、半导体、通信设备、稀土等行业,第四大重仓基金所覆盖的个股则涵盖了券商、医药、环保设备、通信、银行、电池等领域。显然,这一选基策略并未跟上市场的节奏,自然也未能给该FOF带来更好的回报。

明星FOF看好权益类基金

精细化的选基策略,是公募FOF产品重获吸引力的关键。

前海开源裕源FOF基金经理李赫表示,他所管的这只产品选基策略为“334”的多元资产策略,即三成黄金商品仓位、三成权益仓位、四成固收仓位,通过胜率、权益占比、基金规模等指标,对“固收+”基金进行精选;通过行业轮动模型确定权益投资方向,既能保证收益稳定性,又能保持一定的收益弹性。

对于如何布局市场较为关心的权益类基金产品,李赫告诉记者,预计市场基本面逐步出现好转,12月经济数据大概率超市场预期;另外,股债性价比处于历史上60%左右分位数,即股票依旧有一定性价比,尤其是未来可能扩大国内需求,促进居民收入增长和经济增长同步,因此明年一季度的权益市场行情仍值得看好。在具体策略上,上述的权益基金三成仓位中,10%的仓位将配置于大盘价值类,比如银行、建材等行业,由于其抗跌性较成长股高,可作为底仓配置,另外20%的仓位将在消费和科技行业进行配置。

李赫表示,他所管的公募FOF也可能继续重仓黄金主题基金,因为黄金长期上涨的两个重要底层逻辑依旧稳固:一是全球财政赤字仍将进一步扩张;二是美国经济韧性的背后也存在软肋,无论是难以以为继的美元债务还是难以解除的通胀风险,都在迅速提升美国衰退风险。金价回调企稳后,在投资组合中配置一定比例的黄金,不仅可以对冲权益风险敞口,长期来看还将带来较为可观的资本利得。

据《证券时报》作者:安仲文

年内私募分红超170亿元,股票策略分红占比近八成

在A股市场结构性行情与多资产机会共振的背景下,今年以来私募分红迎来爆发式增长。私募排排网数据显示,截至11月底,在有业绩展示的私募产品中,今年以来共有私募产品实施分红658次,合计分红金额突破170亿元大关,达173.38亿元,同比大增236.59%。

从策略维度看,不同策略私募产品的分红表现呈现显著差异。其中,股票策略以绝对优势占据分红主导地位,今年以来合计分红984次,分红金额达132.19亿元,金额占比高达76.24%。

多资产策略则依托跨资产配置的灵活性崭露头角,今年以来合计分红232次,分红金额15.01亿元,占比8.66%。该策略通过在股票、债券、商品等不同资产间动态调整仓位,有效平滑了单一市场波动风险,而2025年股票市场的结构性机会成为其收益的核心贡献点,使其在复杂市场环境中仍能稳定兑现收益并回馈投资者。

从管理模式来看,主观私募与量化私募的分红积极性呈现明显分化。其中,非量化私募产品今年以来分红达1101次,分红金额114.69亿元,

占比66.15%;而量化私募产品尽管今年业绩表现抢眼,分红金额却仅为58.69亿元,占比33.85%,分红金额约为非量化产品的一半。

数据显示,今年以来共有707家私募管理人旗下有产品进行了分红。具体来看,日斗投资、九坤投资、聚宽投资、天演资本、世纪前沿和量魁私募今年以来分红金额较为突出,分红金额依次为28.21亿元、4.63亿元、3.83亿元、3.61亿元、3.47亿元和3.19亿元。

据《深圳商报》作者:陈燕青

理财风向

部分中小银行上浮存款利率 同步设置起存门槛

在国有大行集体下架五年期大额存单以压降存款成本的情况下,部分中小银行却上调了存款利率。记者注意到,临近年终,部分中小银行上调定期存款利率,以增强产品吸引力,加大揽储力度,但同时设置了起存门槛,最高达50万元。

部分中小银行调整利率策略

受访专家表示,部分中小银行近期上调存款利率,主要是利用来年“开门红”时机加大揽储力度,稳定负债。在存款利率整体处于下行通道、银行压降负债成本的基调下,相关产品同步设置相应的起存门槛,显示出揽储方式趋于精细化。

杭州银行12月2日发布的存款产品营销信息显示,该行推出的杭州地区专属定期存款产品,三年期的利率分为1.65%、1.70%、1.80%三个水平,对应的起购金额分别为5万元、20万元、50万元(新资金专属)。其中,起购金额为20万元、50万元(新资金专属)的三年定期存款利率较此前分别提高5个基点、10个基点。

浦发银行石家庄分行12月6日发布的产品信息显示,该行推出的三年定期存款产品利率为1.75%。产品设置不同的起购金额及购买条件。其中起购金额包括1000元、10万元两个门槛;购买条件分为新客专属、代发专属、私行专属等。该行11月份更新的产品信息显示,其三年定期存款产品利率为1.55%,起存金额为1000元。

根据江苏银行上海分行12月7日发布的产品信息,该行推出起存金额5万元的三年定期存款,利率为1.85%,且显示额度有限。该定期存款利率较此前公布的起存金额1万元的三年定期存款利率提高10个基点。

中小银行调息谋发展新路径

“近期部分中小银行上调存款利率主要是短期现实压力驱动下的策略性举措,核心动因是为应对特定节点的考核与揽储压力,通过设定起存门槛等方式精准吸引存款,以弥补自身在品牌与渠道上的相对劣势。”苏商银行特约研究员薛洪言表示,这本质上是一种成本可控的营销行为,反映出中小银行在存款竞争中的差异化生存策略。这种上调利率的情况是局部和阶段性的,无法改变中小银行整体面临的负债成本压力。根据国家金融监督管理总局发布的数据,当前商业银行净息差处于低位。截至今年三季度末,商业银行净息差为1.42%,与二季度末持平。

“存款利率大概率保持下行态势。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示,对于不同银行来说,在利率策略方面可能有所不同,国有大行和股份制银行的利率下行态势可能更明显。

薛洪言认为,未来银行存款利率将呈现“整体长期下行,但路径有所分化”的趋势。国有大行因净息差处于低位,其利率调整将发挥政策导向作用,下行方向明确。中小银行则因个体情况差异,可能在某些阶段和区域出现利率波动或相对较高的产品,以此作为竞争手段。

“银行的存款利率长期将处于下行通道,中小银行的短期操作仅为趋势中的有限波动,最终银行业竞争将更依赖综合金融服务能力,而非简单的价格竞争。”薛洪言表示。

据《证券日报》作者:熊悦

涉及基金经理薪酬 公募绩效迎重大改革

为健全长效激励约束机制,强化基金管理公司与基金份额持有人的利益绑定,《基金管理公司绩效考核管理指引(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》)于近日下发,明确了基金经理、公募高管的长期考核机制,进一步提高自购比例要求,同时细化对主动权益类基金经理绩效考核的考核要求。在业内人士看来,此次发布的《征求意见稿》有助于行业实现优胜劣汰,能够为长期业绩稳定、真正为持有人创造超额回报的人才留出发展空间,进而提升公募基金整体的长期投资质量与声誉。

明确指标考核权重

整体来看,于近日下发的《征求意见稿》共计七章三十二条,明确了基金管理公司薪酬组成包括:基本薪酬、绩效薪酬、福利和津补贴、中长期激励。其中,中长期激励包括股权性质的激励和现金激励等。

《征求意见稿》还指出,自新文件生效之日起,2022年6月发布的《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》(以下简称《指引》)将同时废止。与《指引》相比,此次发布的《征求意见稿》新增了部分要求。

例如,在绩效考核方面,《征求意见稿》要求基金管理公司应当全面建立以基金投资收益为核心的绩效考核体系。其中要求,基金投资收益指标中3年以上中长期指标权重不得低于80%。在高管考核中,要求基金投资收益指标权重应当不低于50%。

在差异化考核方面,《征求意见稿》要求对主动权益类基金经理,基金产品业绩指标考核权重应当不低于80%,其中业绩比较基准对比指标考核权重不得低于30%。另外,对负责销售的高级管理人员及核心销售业务人员,投资者盈亏情况指标考核权重应当不低于50%。

在一只公募高管看来,加强对主动权益类基金经理的考核,有助于更好地提升基金产品的业绩,让投资者获得良好的回报。将投资者的盈亏情况与销售人员的绩效考核挂钩,也会促使销售人员挑选更优质的基金销售给持有人,这不仅有利

于基金经理人与持有人的利益实现更好的绑定,还能进一步提升持有人的投资体验。

另外,对管理多只公募基金的基金经理,《征求意见稿》要求基金管理公司应当按照基金规模、管理时间,对其管理基金的业绩等指标进行加权计算,基金经理管理不满一年的公募基金不纳入考核范围。

提高自购比例要求

与上述多为首次提及的条例不同,《征求意见稿》中的部分要求沿用了《指引》的内容或进行了进一步完善。例如,与此前发布的《指引》相比,此次发布的《征求意见稿》同样要求基金管理公司应当建立绩效薪酬递延支付制度,对于绩效薪酬,递延支付期限不少于3年,递延支付比例原则上不少于40%的要求并未改变。

同样未改变的是,《征求意见稿》要求基金公司建立严格的问责机制,以增强薪酬管理的约束力,包括但不限于薪酬追索、追索与扣回等。问责机制应当同样适用于离职人员。

不过,在自购方面,则有明显改变。《征求意见稿》要求高级管理人员、主要业务部门负责人应当将不少于当年全部绩效薪酬的30%购买本公司管理的公募基金,其中购买权益类基金的比例不得低于60%,但公司无权益类基金等情形除外。基金经理应当将不少于当年全部绩效薪酬的40%购买本人管理的公募基金,但由于其管理的基金处于封闭期等原因无法购买的除外。

而此前发布的《指引》要求高级管理人员、主要业务部门负责人自购比例不少于当年绩效薪酬的20%,其中购买权益类基金的比例不得低于50%;基金经理自购本公司公募基金的比例不少于当年绩效薪酬的30%,且应优先购买本人管理的公募基金。可以看出,《征求意见稿》进一步将高管、基金经理的自购比例提高。

中国企业资本联盟中国区首席经济学家柏文喜认为,这一升级举措是用“真金白银”将公募管理层、基金经理与持有人绑在同一条船上,强化“利益共享、风险共担”的机制。同时,向市场传递了信心,即公司高层和基金经理愿意把个人财富的一部分押在本公司/自己管理的基金中,投资者自然更敢于长期持有。

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英也表示,将进一步提高对基金产品的自购比例,

能够增强基金经理以及公募高管的责任心。只有将自身利益与投资者利益捆绑在一起,才能进一步提升对投资的责任心。

进一步细化薪酬调整要求

值得一提的是,对于主动权益类基金经理薪酬调整的情况,中国证监会也曾在2025年10月发布的《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引(征求意见稿)》中公开征求意见。

其中提到,主动管理权益类基金的长期投资业绩明显低于业绩比较基准时,相关基金经理的绩效薪酬应当显著下降。但上述文件并未明确具体的下降比例,而此次发布的《征求意见稿》则在薪酬调整方面,针对主动权益类基金经理过去三年业绩与比较基准的对比情况、基金利润率的不同情形,明确要求建立阶梯化的绩效薪酬调整机制。

具体来看,过去三年产品业绩低于业绩比较基准超过10个百分点且基金利润率为负的,其绩效薪酬应当较上一年明显下降,降幅不得小于30%。低于业绩比较基准超过10个百分点但基金利润率为正的,其绩效薪酬应当下降。低于业绩比较基准不足10个百分点且基金利润率为负的,其绩效薪酬不得提高。显著超过业绩比较基准且基金利润率为正的,其绩效薪酬可以合理适度提高。其中,基金利润率由区间内基金的净收益、期初的基金资产净值、报告期内所含的交易天数等数值综合计算得出。

另外,在分红约束方面,《征求意见稿》也要求基金管理公司应当在公司章程中明确规定,对于过去三年基金产品业绩不佳、投资者亏损较大的,应当适当降低分红频率与分红比例。

王红英表示,通过中长期考核机制进行浮动薪酬机制调整,可以保证投资者的利益,也体现了基金经理能力对应的薪酬,避免了产品管理存在利益输送等弊端,可以促进产生基金公司与管理者共同承担收益和风险的良好发展机制。

“对公募行业而言,业绩表现较差的主动权益类基金经理降薪幅度不小于30%将加速优胜劣汰,基金平庸或风控薄弱的基金经理要么主动降薪留任,要么转岗退出,留出空间给长期业绩稳定、真正为持有人创造超额回报的人才,从而提升公募基金整体的长期投资质量和声誉。”柏文喜说道。

据《北京商报》作者:李海媛