

“翻倍基”与“亏损户”并存 首批新型浮动费率基金赛点将至



2025年5月末,首批26只新型浮动费率基金同步发行,正式拉开公募基金费率改革的序幕。如今,运行尚不满一年,这批产品已呈现出显著的业绩分化。

一方是积极拥抱市场主线的“进取派”,重仓AI等热门板块,其中部分产品净值实现翻番,表现突出;另一方则是坚守金融、消费、地产等传统赛道的“稳健派”,在阶段性行情中表现落后,个别产品自成立以来仍处亏损状态。首尾产品业绩差距已超过103个百分点。

根据规则,此类产品需以业绩比较基准为考核核心。数据显示,在首批26只产品中,目前有14只产品跑赢基准,但同时有10只产品落后基准超过3个百分点。按照规定,若运作满一年后业绩仍不达标,管理人将给予0.6%的优惠费率,向投资者让利。距离首次费率检验仅剩三个月,这批产品究竟是凭实力守住标准费率,还是将落入优惠费率区间,已成为市场关注的焦点。

首只新型浮动费率“翻倍基”闪现

2025年,首批新型浮动费率基金一经推出,即成为各家基金公司集中展示投研实力的竞技场。然而,运作未及一年,这批同台竞技的产品已呈现出显著的业绩分化,首尾回报差距拉大至103.71个百分点。

截至3月6日,在首批26只产品中,共有23只实现正回报,其中6只回报率超过30%。尤为突出的是,由张明昕管理的华商致远回报基金,成立以来累计回报率达101.43%,成为该批次中首只实现净值翻番的产品,领先第二名超过27个百分点。

同期,嘉实基金李涛管理的嘉实成长共赢、信达澳亚基金吴清宇管理的信澳优势行业的业绩也较为亮眼,它们自成立以来业绩回报率分别为74.00%、60.28%。易方达基金刘健维管理的易方达成长进取、大成基金杜聪管理的大成至臻回报、工银瑞信基金郭雪松管理的工银泓裕回报等产品自成立以来以来的业绩回报率也超过了30%。

从持股风格看,这批表现突出的浮动费率基金大多重仓了AI赛道。例如,华商致远回报自去年下半年以来,持续重仓中际旭创、新易盛、胜宏科技等

核心标的。尽管市场对“AI基建泡沫”的讨论不绝于耳,但该产品基金经理张明昕在广泛调研和密切评估后认为,海外各家大厂资本支出的可持续性和可预见性开始分化。因而,他在去年四季度增配了谷歌的产业链条相关标的,同时增配了scale-up(纵向扩展)趋势下光入柜内的细分技术收益方向,并参与了AI产业的景气扩散的存储、电力储能等更多成长领域。

嘉实成长共赢与信澳优势行业同样聚焦于AI算力、AI应用及国内产业升级等具备中长期成长空间的细分领域龙头。信澳优势行业基金经理吴清宇在去年四季报中表示:“海外AI服务器相关的算力环节景气度依然较高,相关公司业绩预计仍将保持较好表现。同时,国产算力、AI硬件及下游应用等领域,也有望迎来需求的持续释放。”

部分产品仍亏损

就在部分浮动费率基金业绩领跑的同时,该赛道内部也呈现出显著分化。一些重仓于消费、金

融、地产等板块的产品表现相对落后,甚至出现阶段性亏损。

截至3月6日,安信价值共赢、平安价值优享、鹏华共赢未来三只产品自成立以来仍处于亏损状态,净值增长率分别为-2.28%、-1.16%和-1.03%。此外,南方瑞享、华夏瑞享回报、宏利睿智领航等5只产品成立以来净值增长率也低于10%,表现相对平淡。

持仓风格与阶段性市场风格的错位,是这类基金业绩承压的核心原因。以安信价值共赢为例,该产品去年四季度重仓股多为石头科技、华润置地、中国财险、建设银行等消费、金融、地产板块股票,并未参与市场热点。该产品基金经理袁玮在去年四季报中直言,自己加仓的方向主要聚焦在内需市场。“虽然短期表现得非常逆风,跑输市场整体较多,但基于对中国长期内需基本面的信心以及对价值规律的信任,我们对未来组合表现充满信心。”

平安价值优享同样坚持逆向价值风格,重点配置家电、白酒、互联网等板块个股。该产品基金经

理表示,在流动性显著改善、市场情绪高涨的环境下,尽管主题轮动活跃,但这并非其擅长的投资方式。与此同时,一批盈利稳定、具备高股息率的公司,因缺乏短期上涨趋势而关注度较低,其长期配置价值正日益凸显。

长期成效待检验

2025年以来,尽管市场整体回暖,多数基金产品已实现正收益,但想要持续跑赢业绩比较基准仍具挑战。Wind数据显示,首批26只浮动费率基金自成立以来,仅有14只产品跑赢业绩比较基准,占比为53.85%,意味着仍有近半数产品未能达标。

具体来看,华商致远回报表现尤为突出,跑赢业绩比较基准达85.13个百分点。此外,信澳优势行业、嘉实成长共赢、工银泓裕回报也分别跑赢基准46.61、38.24和20.02个百分点。

然而,平安价值优享自成立以来跑输业绩比较基准16.21个百分点;安信价值共赢、鹏华共赢未来、华夏瑞享回报、银华成长智选等同样跑输业绩比较基准超过10个百分点。其中,不乏自成立以来收益超10%,甚至20%,却依旧跑输基准的产品。

据公开信息,该批新型浮动费率基金统一设置1.2%、1.5%、0.6%三档管理费率。若投资者持有不足1年就赎回,按每年1.2%的基准费率收取管理费;持有满1年及以上,年化收益跑赢基准超过6个百分点且持有收益率为正,按每年1.5%收取管理费;年化收益跑输基准3个百分点及以上,按每年0.6%收取管理费;其他情形按每年1.2%的费率收取管理费。

从目前的情况看,还有10只首批新型浮动费率基金自成立以来跑输基准3个百分点以上。在浮动费率机制下,若这类产品运作满一年后仍业绩不佳,管理人将执行0.60%的年费率,切实让利于投资者。

华北某大型公募基金市场人士提醒,这批产品运行时间还不长,建议投资者再耐心一点,最终成效要看投资者的长期真实获得感。“浮动费率基金的设计初衷,是激发基金经理对超额收益的追求,同时在业绩不佳时通过费率优惠保护投资者权益。”

有业内人士认为,如果浮动费率基金业绩长期落后基准,产品管理费收入将大幅缩水。这种高运营门槛与高投研要求,对基金公司的综合实力是实打实的挑战。

据《证券时报》作者:沈述红

ABS赛道持续扩容 保险资管加码布局

保险资管正大力布局持有型不动产ABS(资产证券化)业务。

公开信息显示,自2023年10月获批交易所ABS及REITs(不动产投资信托基金)业务试点以来,截至2025年末,5家试点保险资管公司已累计向沪深交易所申报20单ABS项目,规模为320.53亿元。其中包括持有型不动产ABS业务7单,合计规模109.84亿元,单数和规模占比均在35%左右。

记者注意到,2025年获批通过或反馈的9单ABS业务中,有6单为持有型不动产ABS,合计规模达84.54亿元,无论从单数还是从规模来看,持有型不动产ABS占比均接近七成。

受访业内人士向记者表示,保险资管机构青睐持有型不动产ABS,是在“获批交易所ABS及REITs业务试点”和“长周期考核”的政策导向下,主动应对“资产荒”市场环境的一次战略性转向;这一业务布局趋势背后是保险资金长期配置需求与资本市场产品创新逐步对接的过程,而非短期业务偏好的简单变化。

2025年单数、规模占比均接近七成

持有型不动产ABS是指由证券基金管理子公司、保险资管等相关主体作为管理人,以持有型不动产为基础资产,在交易所挂牌交易的场内标准化权益型产品,也被业内称为“私募REITs”。

2022年5月国务院办公厅在《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》(国办发[2022]19号)中首次提出“探索建立多层次基础设施REITs市场”,所谓多层次REITs市场,即由Pre-REITs、私募REITs、公募REITs共同组成的中国REITs市场组织体系。

2023年12月,首单持有型不动产证券化产品“华泰—中交路建清西大桥持有型不动产资产支持专项计划”(以下简称“华泰—中交路建项目”)在上交所成功发行,标志着持有型不动产ABS这一创新性产品正式开启。

在建设多层次REITs市场的背景下,持有型不动产ABS作为一大创新业务类别正快速扩容。记者从某保险资管公司获得的数据显示,据不完全统计,2025年在沪深证券交易所申报的持有型不动产ABS规模就达到1070.61亿元,约为2024年同类产品申报规模的10倍。

保险资管在持有型不动产ABS业务上的表现尤为亮眼。据统计,自2023年10月获批交易所

ABS及REITs业务试点以来,截至2025年年末,国寿资产、泰康资产、太保资产、人保资产、平安资管等5家保险资管公司作为管理人已累计向沪深交易所申报20单ABS项目,规模达320.53亿元,其中,7单为持有型不动产ABS,合计规模109.84亿元,占比在35%左右。

对比来看,2025年获批通过或反馈的9单ABS业务中,有6单为持有型不动产类ABS,合计规模达84.54亿元,无论从单数还是从规模来看,持有型不动产占比均接近七成。

具体来看,这7单中有太保资产4单,人保资产2单,泰康资产1单。其中,市场首单保险资管持有型不动产ABS是人保资产作为管理人于2024年申报的“中交广明高速持有型不动产资产支持专项计划”。

人保资产方面向记者表示,ABS业务开发方面,公司聚焦以大型央企和优质地方国企为主要交易对手的策略,发挥投资与投行双轮驱动的优势,聚焦持有型不动产ABS和中长期类REITs,积极开展优质项目储备。

“保险资管机构青睐交易所持有型不动产ABS,是在‘获批交易所ABS及REITs业务试点’和‘长周期考核’政策引导下,主动应对‘资产荒’市场环境的一次战略性转向。持有型不动产ABS底层资产(产业园、公租房、高速公路等)具有长周期、现金流稳定的特点,尤其契合保险资金这类长期资金的配置需求。在利率下行、非标资产收缩的背景下,其相对较高的潜在收益率成为优质配置标的。”燕梳资管创始人鲁晓岳表示。

在北京大学应用经济学博士后朱俊生看来,从资产属性看,持有型不动产ABS底层资产多为高速公路、产业园区、数据中心等现金流相对稳定的不动产项目,其收益来源具有一定可预测性,较为契合保险资金久期较长、注重稳定回报的配置特征。从制度层面看,交易所市场在信息披露、产品标准化及持续监管方面形成了较为成熟的制度框架。相较部分非标资产,交易所ABS透明度与规范性相对更高,有利于保险资金在监管要求下实现不动产类资产的标准化配置,也与近年来监管鼓励资产配置向标准化、可穿透方向发展的政策取向总体一致。从业务能力角度看,持有型不动产ABS为保险资管机构提供了深度参与资产形成与结构设计的机会,使机构在资产筛选、交易结构安排及长期现金流管理方面积累经验,一定程度上推动资管业务由单纯资金管理向资产管理转变。

记者此前注意到,保险公司已在推动不动产投资业务的“非标转标”进程。

比如,东方金诚报告数据显示,2022年至2025年上半年,财信人寿不动产类资产中,公募REITs对应的规模快速飙升,对应的规模分别为

0.92亿元、2.75亿元、5.92亿元、10.25亿元。

“近年来,在不动产与基础设施投资领域,财信人寿投资品种从非标私募产品转向公募REITs、持有型ABS等标准化产品,投资策略从传统商办领域拓展至公用事业、能源、公租房、数据中心等战略赛道,已参与市场上超40%REITs标的。”2025年10月,财信人寿方面在接受记者采访时表示。

主导能力逐步强化

自市场上首单持有型不动产ABS业务起,保险机构就深度参与其中,承担的角色颇为多元,除了管理人、资金方之外,还包括总协调人、投融资顾问、底层资产保险保障方等。

比如,在人保资产——中铁诺德持有型不动产资产支持专项计划中,人保资产担任管理人,中国人保系统资金作为基石投资人,人保财险则为底层资产北京诺德中心三期项目提供财产保险服务。

“由于保险资管兼具产品管理人和保险资管配置的角色,因此保险资管在交易所ABS业务发展上,不是把这项业务作为单纯的投行业务,而是从满足保险资金投资配置标准的出发点去寻找优质发行人的优质资产,并通过计划的治理机制控制项目公司,从而更充分地参与底层资产的运营保障工作,有效防范项目风险。”人保资产方面向记者表示。

另外,在市场首单持有型不动产ABS——华泰—中交路建项目中,国寿资产作为总协调人出资14.2亿元,成为最大的投资人。而在2025年上半年成功发行的“中信证券—万国数据2025年第1期数据中心持有型不动产资产支持专项计划(可持续挂钩)”中,中国人寿旗下另类资管公司国寿投资则担任了总协调人和投融资顾问角色。

“保险资管机构在持有型不动产ABS业务中承担角色的多元演变,显示其在资产证券化链条中的参与深度在不断增加。从机制上看,这与保险资金期限较长以及资管机构加强资产获取与前端介入能力建设有关,通过在项目早期阶段参与结构设计,有助于强化风险识别与收益匹配安排,提升资产长期持有的可控性。”朱俊生表示。

“保险资管在持有型不动产ABS业务中构建了‘设计+销售+投资+管理+保障+业务协同’的一体化模式,深度参与了产品运营治理。”鲁晓岳也指出,这种角色的多元化演变,标志着其业务模式的不断成熟和主导能力的强化。同时,全交易链条的角色覆盖也使其能够主导产品结构设计,把控项目关键节点,提升风控能力,增强产品对多元投资者的吸引力。

据《中国经营报》作者:樊红敏

近期油气主题基金受关注 基金公司施策为市场降温

近期,国内油气主题基金成为市场关注焦点,大量资金借道相关产品涌入。在净值与交易价格大幅走高的同时,油气主题基金在二级市场出现高溢价。对此,基金公司通过发布风险提示、限购等一系列举措,为火热的市场情绪紧急降温。

月内油气主题ETF吸金超200亿元

本轮油气行情的启动源于国际油价的持续攀升。3月9日,ICE布油一度触及119.50美元/桶的高点,年内涨幅超过50%。国内资本市场迅速反应,油气主题ETF成为资金追逐的焦点。

Wind数据显示,截至3月9日收盘,易方达原油(QDII-LOF-FOF)A、南方原油(QDII-FOF-LOF)嘉实原油(QDII-LOF)等涨幅均触及10%。自3月份以来截至3月6日,国泰中证油气产业ETF、鹏华国证石油天然气ETF、汇添富中证油气资源ETF净流入额分别达65.98亿元、48.47亿元和40.14亿元,三只产品合计“吸金”超150亿元。从全市场40余只油气主题ETF资金流入情况来看,3月份以来资金净流入额高达218.28亿元,占年内净流入额的70.64%。

溢价风险提示频现

短期内大量资金涌入场内交易,推高了相关产品的二级市场价格,使其明显偏离基金份额净值。对此,基金公司迅速行动,3月份以来,油气主题基金已发布50余份溢价风险提示公告。

比如,3月9日,富国基金公告称,近期,旗下富国标普石油天然气勘探及生产精选行业ETF(QDII)二级市场交易价格明显高于基金份额参考净值(IOPV),出现较大幅度溢价。

更有多家基金公司对旗下油气主题基金实施限购甚至暂停申购。比如,3月5日,华宝基金暂停旗下华宝油气LOF的申购及定期定额投资业务,原因为“保护基金份额持有人利益,保障基金平稳运作”。

谈及面对资金疯狂涌入,基金管理人如何做好风控,前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,在分散投资持仓方面,基金管理人可对主动型基金分散油气上中下游产业链标的,严控单一标的仓位上限,商品型基金分散原油合约到期对冲展期风险;在止损止盈方面,设置严格的动态盈亏阈值,对短期超涨标的及时兑现收益,对触发止损线的果断出清;在久期与仓位管理方面,商品型基金以短久期合约为主弱化价格波动,权益类基金通过灵活调仓、预留现金等方式应对大额申购,避免被动调仓放大波动。

晨星(中国)基金研究中心分析师表示,对个人投资者而言,需结合自身风险承受能力,合理控制仓位。待市场情绪缓和、溢价回归合理区间后再择机布局,避免非理性操作。

据《证券日报》作者:彭衍松