

# “固收+”规模变动有限 A股现资金逆市抄底

近几日,受外围市场拖累,A股市场出现连续调整。同时市场流传“‘固收+’赎回引发回调”“公募基金被迫卖出股票、可转债及ETF”等传言,这些传言被说成是A股下跌的主因。对此,有公募业内人士表示,近期确有部分“固收+”产品和数只ETF遭遇资金净赎回,但影响很有限,且不具有持续性。

与此同时,市场也呈现出一些积极信号。“国家队”重仓的宽基ETF,如南方中证500ETF、华泰柏瑞沪深300ETF等近一周重新获得资金净买入。此外,3月份以来,主动权益基金累计募集规模达285.32亿元,也将为A股市场注入增量资金。

## “固收+”规模变动对A股影响有限

近期,权益市场表现不佳,拖累“固收+”基金净值出现波动。

Wind数据显示,若将权益仓位在10%至30%的产品定义为“固收+”产品,目前全市场1000余只“固收+”公募产品近一周收益中位数为-0.86%,仅11只产品实现正收益,下跌面较广。

一位基金销售人士表示,“固收+”产品的投资者多为低风险偏好群体,近期权益市场走弱拖累“固收+”产品的表现,投资者虽承受一定压力,但赎回仅集中在小部分人群,并未出现大规模赎回。

针对市场传言“险资卖出‘固收+’引发连锁反应”,一位券商非银分析师表示,部分险资因偿付能力压力减持“固收+”产品,属于行业正常调整;且这类减持在整体资金中占比极低,难以对股市形成冲击,与传言中的“砸盘”说法不符。

尽管“固收+”近期净值波动明显,但今年以来“固收+”产品的整体表现仍具韧性。Wind数据显示,年内实现正收益的产品比例超70%,年内回报中位数达0.68%,不仅优于纯债基金指数年内平均回报,甚至接近偏股混合型指数0.9%的年内收益水平。

“我给我妈买的‘固收+’产品已经连续下跌6天,累计跌幅为0.81%,短短几天就抹去了一半的年内收益。”一位基金投资者向记者表示,这只产品目前年内收益仍有0.82%,且高于大多数纯债基金收益,她并未打算卖出。

事实上,从数据层面看,“固收+”产品获得大



量投资者信赖,规模近年来一路攀升,去年增长幅度接近一倍,截至去年底,已突破1.5万亿元。

尽管“固收+”规模超过万亿元,但其权益仓位仅在10%至30%之间,去年底权益持仓市值不足3000亿元。可见,即便“固收+”产品出现短期集中赎回,对A股市场的影响也微乎其微。

## 部分前期大涨的ETF出现净赎回

针对“公募基金被迫卖出股票、可转债、ETF”的传言,记者了解到,近期仅少数收益率较高的ETF出现资金止盈迹象,且均集中在行业主题ETF及转债ETF,并未出现全市场ETF大规模赎回的情况。

其中,化工ETF是近期净赎回规模最大的产品,基金份额连续8个交易日净赎回,累计净赎回金额达62.1亿元,位列同期ETF净赎回金额首位。但从长期表现看,该ETF近一年收益率高达42.69%,即便近期出现大额净流出,近一年仍有217亿元资金净流入,规模从去年二季度末的14亿元增长至3月初的历史峰值378亿元。可见,近期数十亿元的赎回占其整体规模的比例较小,对市场的

冲击更是有有限。

“行业高景气也没能抵挡住资金短期卖出。”一位持有化工ETF的投资者向记者表示,从机构观点来看,当前化工行业正处于全球范围的大规模去库周期,后续有望迎来原油价格中枢回落、化工品价差持续扩大的盈利改善格局。该投资者认为,化工板块长期基本面向好,近期的资金流出更多是受市场情绪扰动,导致化工ETF连续回调。Wind数据显示,该ETF已连续7个交易日下跌,累计跌幅为11.73%,几乎抹去年内全部涨幅。

除化工ETF外,有色金属ETF连续7个交易日遭遇净赎回,累计净赎回金额为45.21亿元;石油ETF及转债ETF,并未出现全市场ETF大规模赎回的情况。此外,博时可转债ETF自3月9日以来,10个交易日中有9天出现净赎回,其间净赎回金额超30亿元。

总体来看,上述4只ETF累计净赎回金额不足200亿元,而近期全市场股票型ETF净赎回规模也仅为270亿元。与A股市场日均2万亿元的成交额相比,这些资金流出对市场的影响有限,“资金大笔卖出ETF引发市场下跌”的论调也并不成立。

# 券商私募FOF火热 前2个月新发数量增超六成

公募FOF(基金中的基金)新品首发的火爆,不断刷屏行业视野。截至3月16日,2026年以来已有10只公募FOF实现一日售罄,全市场公募FOF总规模已突破3000亿元大关。

私募FOF同样表现不俗。有券商资管投研人士表示,据其不完全统计,2026年前2个月,集合类私募FOF新发数量同比增长超60%。与此同时,有头部机构私募FOF规模同期增长超百亿元。资金端呈现出银行理财搬家、非标到期转换、存量客户分散配置等多路并进之势。

伴随资金涌入,行业生态也在发生质变。头部机构与私募的合作正从代销走向深度投研协同,产品端向更精细的流动性设计、更多元策略布局演进。

## 行情火热:私募FOF新发数量大增

“从券商私募FOF的募集端体感来看,认购热度同样有所提升。”中金资管相关负责人透露,虽然公司更倾向于稳健的持续营销而非刻意打造“爆款”,但在近期确实有多只集合产品在短时间内完成了目标募集规模,产品上线以来客户认可度高,规模稳步增长。

某券商资管投研人士表示,其实2025年就是私募FOF的爆发年。据其不完全统计,2025年券商资管新发集合类FOF数量为773只,2024年则是347只。2026年1至2月新发集合类的FOF数量为125只,而2025年同期为76只,增幅超过60%。

某头部机构人士表示:“公司2026年前2个月私募FOF规模增加超百亿元。”

华安资管给出更具体的佐证,2026年以来新增私募FOF产品4只,混合和权益类FOF规模达28亿元,较2025年底增长3亿元。

国金资管则从投资者心理层面捕捉到变化:从2025年夏季到2026年一季度,投资者对低波收益和多策略配置型产品的需求有明显提升。

对于热销的私募FOF类型,国金资管相关人士对记者表示,从策略类别角度看,策略组合类FOF与资产组合类FOF都受到了市场的认可。

华安资管补充表示,从资金投向来看,偏权益的高波FOF的规模增速更快。

“私募FOF策略端可以说是全面开花。低风险端基本就是‘固收+’或套利策略,既要低波动,又要有竞争力的收益。”上海某券商资管人士表示,“高风险端需求也挺多,量化多头一直都需求旺盛,主观股票多头明显复苏。我觉得今年可能不是量化的大年,但可能是股票多头的大年。”

据了解,上述券商资管2025年底有个油气类小集合产品开放,仅200户额度,当天下午就被抢光。

## 生态质变:从代销关系到深度协同

资金涌入之外,券商私募FOF的行业生态也正在发生更深层的质变。

“头部私募与券商FOF的绑定更深了,双方正在从传统的代销关系升级为深度投研协同的新型战略合作伙伴关系。”前述中金资管相关负责人向记者透露。

过去,券商FOF与私募的合作多停留在产品代销层面。而现在,头部券商FOF的投研团队开始向前延伸,参与私募的策略研发和迭代过程中。双方不再满足于“发一只产品、合作一次”的单一模式,而是开始构建覆盖产品设计、策略储备、数据共享的双向赋能体系,让彼此都能在快速变化的市场中保持对策略变化的敏锐度。

这种变化的本质,是合作逻辑的切换。过去,代销关系的核心是卖得出去;现在,投研协同的核心是拿得住、配得稳。上述中金资管相关负责人举例说,在市场波动加剧时,会与底层管理人保持高频沟通,共同评估策略的适应性,判断是否需要调整配置权重。这种过程陪伴,既帮助私募更好地理解资金端的诉求,也让FOF投资人感受到背后扎实的管理支撑。

与此同时,FOF产品端也在悄然进化。国金资管观察发现,一是流动性管理更趋精细,出现了更多短锁定期的FOF产品,这与今年资管行业要争取承接的资金本身的久期属性有关,产品设计正在主动适应资金对流动性的要求;二是多策略类FOF重新受到银行等渠道的重视,这可能与市场对固收类资产未来的表现预期切换有关。

从代销关系到投研协同,从单一产品到精细化的流动性设计,这些看似细微的变化,不仅提升了FOF产品的底层质量,也为行业的长期健康发展奠定了更坚实的基础。

## 面临挑战:运作如何实现突破?

资金涌入的另一面,是券商私募FOF在运作中不得不面对的深层挑战。

“对底层资产的实时穿透、资产透明度,依然是私募基金运作中的最大挑战。”华安资管相关人士表示。

国金资管相关人士则认为,当前挑战或许在于优质策略容量受限与底层穿透管理的复杂度之间的平衡。

在其看来,FOF规模迅速扩大时,如何在稀释超额收益的前提下进行优质资产的配置,确实是一大考验。其中,资产储备的问题会涉及相当庞杂的工作,组合管理人的介入可能会越来越靠前。从长期发展角度来看,可能资产更多是被创设的,而非被选择的。这意味着FOF管理人不能只是被动筛选,而要主动介入策略打磨。

另一个问题的重点在于对组合管理要持续地做加法和减法。加法在于从多维度审视组合,

无论是资产配置类组合还是策略配置类组合,都要持续评估基金资产对配置目标的实现效果以及是否带来了风险溢价的提升;减法则在于要持续准确判断核心的收益来源与风险敞口。

华鑫证券用三个维度来概括挑战:深度、广度、速度。对于定制化产品,为了满足委托人需求,需要更高频地调整持仓配置,这是对速度的需求;所有的调仓,都建立在更广泛资产的覆盖和对私募策略的深度理解之上。这对业务开展中的风险控制、授权体系、投资系统的要求相当高。

## 多策并进:满足客户多样化需求

面对多元化的资金诉求,各家券商资管在私募FOF的策略布局上虽都遵循分层设计、精准匹配的思路,但具体打法各有侧重。

“在产品设计上,我们强调的是通过策略分层来满足多元化需求。”前述中金资管相关负责人向记者表示,指数增强策略可能是权益资产的进攻利器,捕捉贝塔收益与超额阿尔法收益;市场中性策略可以提供与市场涨跌低相关的绝对收益来源,满足稳健型客户的资产配置需求;CTA(商品交易顾问)策略具有与股票资产的低相关性,可以发挥“危机阿尔法”的分散对冲功能。

这一布局的核心逻辑就是坚持多资产、多策略,既要让进取型客户不错失权益机会,也要满足稳健型客户的低波诉求。

国泰海通资管将产品定位锚定在绝对收益策略的偏稳健配置型产品上。

这一判断背后是两大宏观观察。低利率环境下,纯债安全垫变薄了。传统“固收+”单纯依赖债券息打底、通过股票仓位弹性模式,其风险收益比正在发生变化。债券端的防御空间收窄后,组合对股票端的波动容忍度相应下降,因此需要在增强手段上寻找更多元、与股债相关性更低的策略来源。

另一个判断则来自对市场波动的体感。宏观波动加剧,单一策略的夏普比率普遍下降,必须通过低相关策略的组合来实现风险对冲。

作为一家中型券商,华安资管将重点产品明确划分为两类。据其透露,一类是基于相对收益目标的偏股高波FOF,另一类是基于绝对收益目标的多策略中波FOF,后者涵盖权益多头、灵活对冲、市场中性、CTA等策略。

值得注意的是,国金资管同样沿两条主线铺开:一条是以资产配置策略为基石,通过资产底层的长期风险溢价奠定类贝塔的收益基础,基金投资作为一种资产配置实现的增强手段;另一条是在资产类别上相对聚焦,追求底层资产的优质性以及组合投资对最终投资结果的优化。策略线布局方面,思考如何对不同投资目标的主动靠拢与匹配。在子基金层面,国金资管认为今年低波收益策略、权益指数增强策略、CTA策略都可能受到市场关注。

据《每日经济新闻》作者:李娜

## 一批资金逆市驰援

近期,市场走势主要围绕美以和伊朗的军事冲突升级展开。随着冲突持续发酵,全球市场避险情绪急剧升温。

市场普遍认为,近期A股市场的核心交易逻辑是地缘政治风险与流动性预期的双重冲击,在此背景下,A股呈现缩量震荡、防御性板块占优的特征,反映出投资者观望情绪浓厚。

一位券商分析师表示,当前A股点位已不适合继续杀跌,短期交易层面和资金层面的扰动有望快速消减,市场情绪将逐步修复。

事实上,近期已有不少资金逆市加仓抄底A股。从ETF资金面来看,国家队重仓的宽基ETF重获资金加仓,南方中证500ETF、华泰柏瑞沪深300ETF近一周分别获得44.5亿元、43.33亿元资金净流入,连续8周遭净流出的态势正式终结。华夏上证50ETF近一周也获30.56亿元资金净流入,终结了连续10周净流出的局面。此外,富国上证综指ETF、华夏上证科创板50ETF、南方中证1000ETF等近一周均获超10亿元资金净流入,资金布局迹象明显。

3月份以来,主动权益基金累计募集285.32亿元,也将持续为A股带来增量资金。

关于市场何时能够重启进攻态势,长城基金表示,主要需观察三个关键点:一是地缘冲突扰动减弱,二是油价波动率下降,三是市场出现可持续的产业催化及风险偏好改善。从长期来看,我国供应链稳定性较强,原油储备充足,高油价对国内经济的冲击相对有限,反而具备更强的抗风险优势;短期情绪性下跌后,市场风险逐步释放,长线资金有望逐步布局,无需过度悲观。

景顺长城国际投资部基金经理周寒颖指出,当前市场主要交易战争短期结束(不超过1个月)的预期;若冲突进一步升级,可能引发全球滞胀及经济衰退风险。在组合配置上,可通过调整仓位、配置优质现金流资产及高ROE(净资产收益率)资产,搭配HALO(重资产、低淘汰率)资产,应对市场波动。

富国基金基金经理张圣贤分析,今年国内外宏观环境适合涨价交易,伴随能源价格推升通胀,国内PPI转正时点可能超出市场预期。参考历史经验,在PPI价格上行阶段,化工、钢铁、建材、交运、石油石化、有色等顺周期行业表现占优,往往最先受益。随着周期板块估值修复,市场风格或将从AI一枝独秀,转向“AI+涨价”“科技+周期”的双轮驱动模式。

据《证券时报》作者:吴琦

# 私募行业积极“拥抱”AI 应用场景不断拓宽

AI正在深度渗透私募行业。无论是量化私募的全流程赋能,还是主观私募的场景化渗透,AI已嵌入私募投研、运营、风控等多个核心环节,应用场景持续拓宽。

## 私募AI应用不断深化

当前,AI已深度嵌入私募投研、运营、风控等多个核心环节。

平方和投资创始合伙人、总经理吕杰勇将公司AI应用概括为三大核心场景:首先是因子挖掘与验证,借助AI对海量数据进行深度分析,有效提取微弱信号,与传统人工挖掘形成优势互补;其次是组合优化,通过深度学习模型做预测,帮助基金经理在控制风险的前提下优化仓位配置,为决策提供有力支撑;最后是数据清洗与处理。

大岩资本的AI应用贯穿量化研究全流程,从因子挖掘、因子整合到组合优化均有涉及。

据记者了解,部分主动私募的AI应用更多聚焦于投研前端的信息处理环节。相聚资本相关人士告诉记者,目前公司AI核心应用集中在投研前端的信息收集和处理阶段,包括数据初步清洗、历史资料检索、研报快速阅读和摘要生成等。

不少主动私募通过自研系统,不断拓宽AI应用场景。淡水泉投资的智能投研系统主要基于全面、高质量的信息,协助投研人员提升信息分析效率,与报告阅读、会议提炼、市场总结、主线分析等投资环节深度融合。

## 效率跃升与挑战并存

AI在提升研究效率、处理高维数据等方面具备不可替代的优势。随着应用场景的增加,行业清晰地认识到,AI并非万能,在核心决策、创造性思考等环节无法替代人类。

淡水泉投资表示,主观私募依赖的调研、政策文件等多为非结构化数据,AI在处理这些数据时,容易出现“幻觉”。如何提炼有价值的内容,对算法和业务理解要求极高。

吕杰勇直言,目前,量化私募在AI应用方面存在三大痛点:一是同质化严重,AI模型易导致“拥挤交易”,加大超额收益获取难度;二是高质量数据有限;三是可解释性弱,AI模型拟合风险高,很多策略回测效果好但实盘失效,核心原因就在于此。

“AI应用面临硬件与基建要求高、‘黑箱’属性明显、处理低频数据和模型能力不足等问题。而主观私募的挑战则集中在非结构化数据处理和投入产出比上。”大岩资本表示。

尽管AI赋能成效显著,但仍存在多个“AI无法替代”的核心环节。明史伙伴基金表示,投资决策是多维博弈过程,涉及价值判断、风险偏好和伦理考量,AI难以自主产生具有创新性、基于深刻市场理解的投资洞察和策略逻辑。将AI技术优势与人类智慧深度融合,可以为主动权益投资创造长期价值。

据《中国基金报》作者:任子青