

从“基金买手”进化到“资产配置工具箱”

公募FOF规模破3000亿元背后的跨越与挑战

在当前存款利率持续下行、A股行情结构性分化、债券收益率处于历史低位、黄金价格高位波动加剧的市场环境中,依靠单一资产获取稳健收益的难度日益增大。多元资产配置的价值由此凸显:通过将资金分散配置于股票、债券、商品、海外资产等低相关性领域,能够有效平抑组合波动、控制整体风险,并有望拓宽收益来源。

公募基金行业正加速布局多元资产配置领域,投资范围已超越传统的“股债二元”框架,扩展至黄金、REITs、QDII、互认基金及海外权益等多元类别。公募FOF(基金中的基金)作为践行该策略的重要工具,其投资边界不断拓展,行业热度持续攀升。Wind数据显示,截至2026年3月27日,年内新成立的53只公募FOF产品合计募集资金690.49亿元,已达到去年全年新发规模的82%;全市场公募FOF总规模也攀升至3128.9亿元。

这场由FOF引领的配置变革,不仅是规模的快速扩张,更涉及投资逻辑与产品形态的全面升级。随着“存款搬家”从趋势演化为现实,以及单一资产波动加剧成为常态,公募基金发力多元资产配置产品,既是财富管理市场供需匹配的必然选择,也预示着行业从“单品销售”向“资产配置解决方案”提供者转型的深层逻辑。

公募FOF规模突破3000亿元

2026年以来,公募FOF市场呈现显著增长势头。Wind数据显示,截至3月27日,全市场FOF总规模已达到3128.9亿元,较2025年末增长超过28%。新发市场同样活跃,今年以来已有53只新产品成立,合计募集资金690.49亿元,平均单只产品募资规模约为13亿元。相较于2025年全年845.29亿元的募资总额,2026年仅一季度的新发规模已接近去年全年的八成,按此节奏,全年新发规模有望创下历史纪录。

从产品结构看,稳健型品种占据市场主流。Wind数据显示,截至3月27日,偏债混合型FOF与债券型FOF的合计规模约占全市场FOF总规模的77%,产品数量占比也超过五成。诺德基金认为,这一结构特征清晰地表明,如今的FOF已不再是追逐高收益的进攻性工具,而是承载低风险偏好资金、追求稳健回报的配置型产品。与之形成对比的是,股票型FOF、偏股混合型FOF和平衡混合型FOF的规模合计占比不足15%,反映出在当前市场环境下,投资者对高波动品类的配置意愿仍然偏谨慎。

头部基金公司的竞争格局也呈现出鲜明的“偏债为王”特征。Wind数据显示,截至3月27日,富国基金以264.96亿元的FOF管理规模位居行业首位,其中偏债混合型FOF贡献了246.44亿元,占比高达93%;中欧基金以251.41亿元紧随其后,偏债混合型FOF规模196.64亿元,占比78%;易方达基金、广发基金分别以244.95亿元和233.45亿元位列第三、第四,偏债混合型FOF占比均超过七成。前四家管理人合计规模近千亿元,占全市场总规模的三成以上,行业集中度较高。

不过,也有部分公司通过差异化布局,在细分赛道占据一席之地。例如,兴证全球基金在偏股混合型FOF上积累了118.01亿元的规模,成为该领域的领头羊;国泰基金和博时基金则在债券型FOF上分别拥有97.42亿元和40.67亿元的规模,形成了独特的竞争优势。有公募人士表示,这种结构分化表明FOF市场正在从早期的同质化竞争走向精细化分工,各管理人根据自身投资禀赋选择不同的发力方向,产品形态也更加丰富多元。

从更长的时间维度看,公募FOF的发展历程可

谓一波三折。诺德基金表示,2017年首批FOF问世时规模仅130亿元,2020年至2021年经历了第一轮快速扩容,规模一度达到2222亿元。但2022年至2024年,受震荡行情及市场风格切换影响,行业进入长达三年的调整期,规模一度回落至1332亿元。直到2025年,随着多资产配置理念的普及和业绩的持续验证,FOF才迎来“第二春”,并在2026年开年加速突破3000亿元大关。这条曲折向上的发展曲线,折射出行业对资产配置认知的不断深化——从早期简单的“选基拼盘”,到如今真正的多资产配置解决方案,FOF的产品定位和投资逻辑已经发生了质的飞跃。

FOF高速发展背后的三重逻辑

公募FOF在2026年开年的爆发并非偶然。多家机构分析,资金端、渠道端与产品端的三重共振是核心驱动力。

首先,低利率环境下的“存款搬家”为FOF提供了增量资金来源。中金公司在报告《存款搬家的“叙事”与现实》中测算,2026年居民定期存款到期规模约75万亿元,其中1年期及以上存款约67万亿元。而当前1年期定期存款平均利率已迈入“1%时代”,银行理财平均收益率也降至1.98%。中金公司认为,在低利率环境下进行资产配置边际调整,使FOF产品因其风险二次分散、收益相对稳健的特点,有望成为存款搬家资金的重要承接工具。

其次,在市场轮动加快、单一资产波动加大的背景下,FOF凭借多资产配置策略,较显著地优化了组合的风险收益比。诺德基金的统计显示,2025年至2026年3月19日的数据显示,偏债混合型FOF年化收益率达6.32%,与偏债混合基金指数基本持平,但年化波动率(2.68%)和最大回撤(-2.13%)均优于后者(2.94%、-2.26%)。诺德基金认为,这体现出FOF在“固收+”策略中实现了“收益增强+风险降低”的双重效果。即使在纯债领域,债券型FOF的年化收益率(2.67%)也远超中长期纯债基金(1.21%),而波动率仅小幅上升。

最后,渠道端从“代销”向“定制化解决方案”转型,加速了FOF的普及。据市场公开信息,招商银行推出TREE长盈计划(安稳盈、安定盈、安鑫盈、



AI生成

安逸盈等系列),对权益仓位、收益目标和最大回撤作出明确约束;建设银行等也推出类似定制化FOF计划。中金公司认为,银行渠道不再被动代销,而是基于客户数据掌握配置主导权,这种从“卖产品”到“提供解决方案”的转型,使FOF成为承接低风险偏好资金的重要工具。

配置能力是决胜因素

在规模突破3000亿元、新发持续火热的背后,多个更深层的问题浮出水面:FOF的配置能力是否跟得上规模的扩张?未来行业将走向何方?而热闹的表象之下,又有哪些隐忧值得警惕?多家机构从不同维度给出了判断,一批头部公司的实践也展示了产品进化的方向,但挑战同样不容回避。

中金公司指出,配置类产品受到市场青睐已是大势所趋,但公募FOF面临着二级债基、投顾组合、私募FOF、多资产ETF等多种产品的竞争,唯有真正具备跨周期宏观研判能力与资产配置能力的管理人才能胜出。这意味着,未来FOF市场将呈现结构性分化,而非所有参与者都能共享增长红利。

诺德基金从投资者行为变迁的角度表示,FOF的快速发展标志着中国投资者正逐步从“买单一产品”转向“买资产配置方案”,这是我国资管行业走向成熟的重要标志。随着FOF-LOF、QDII-FOF-LOF、ETF-FOF等创新品类的陆续面世,产品形态将更加丰富,适配场景也更为多元。

申万菱信基金则表示,在美元货币政策踌躇、地缘冲突持续、资产异常波动的复杂背景下,单一资产或单一策略失效的风险正在加大。多资产配置策略通过科学的分散、对冲与动态调整,能够将不可控的市场波动转化为可管理的投资过程,这正是FOF的核心价值所在。

值得关注的是,公募FOF已经历了多轮迭代,其配置能力大幅拓展。以兴证全球基金为例,该公司从2019年便开始将黄金纳入FOF组合,初衷是降低最大回撤;2022年进一步研究发现黄金长期有绝

对回报且与传统股债低相关,遂于2024年将其纳入业绩比较基准。2020年美股熔断期间,该团队及时通过QDII增持美股;2024年下半年又在QDII-ETF高溢价时止盈,换仓至低估的港股。2025年,兴证全球将原“FOF投资与金融工程部”正式更名为“多元资产配置部”,构建起覆盖国内权益、固收、海外、另类、私募等七大研究小组的立体化研究体系。这一案例表明,如今的FOF早已不是简单的“基金买手”,而是能够真正实现跨资产、跨市场配置的专业工具。

然而,在规模高速扩张的光环之下,FOF发展面临的挑战同样不容忽视。诺德基金指出:一是双重收费问题,投资者需承担FOF层面和底层子基金的双重管理费,整体费率高于直接投资单只基金;二是管理能力的高门槛,FOF经理需兼备宏观大局观和微观选基能力,是“通才中的专才”,人才稀缺且能力难以评估;三是业绩平庸化风险,过度分散在降低风险的同时可能稀释收益,尤其在单边牛市中FOF往往跑不赢纯股票基金;四是流动性与透明度问题,申赎确认周期更长,底层资产披露滞后,投资者对风险暴露感知存在隔阂。

更值得警惕的是目前高度依赖渠道的销售模式。上海某FOF基金经理对证券时报基金研究院表示,当前FOF规模增长极为依赖银行渠道,而渠道考核以新增规模为导向,资金往往“快进快出”。这种短期导向与FOF追求长期稳健配置的定位形成内在矛盾,部分产品在2022年至2024年调整期已因渠道资金撤离而遭遇规模腰斩。要真正跨越这一陷阱,管理人需在投资者教育和沉淀长期资金上持续发力,而非仅仅依赖渠道热度。

综合来看,公募FOF的爆发既是财富管理市场供需共振的结果,也是行业从“单品销售”走向“解决方案”的必然路径。但要实现可持续发展,管理人需要在费率设计、投研能力、产品差异化等方面持续突破。当越来越多的投资者将FOF视为自己的“资产配置工具箱”,多元资产配置的时代才刚刚拉开序幕。据《证券时报》作者:陈书玉

理财风向

银行理财公司发力权益赛道 扎堆抢筹上市公司定增项目

2026年,银行理财公司持续发力权益市场,参与上市公司定增或IPO投资的消息频频传来。苏银理财于3月宣布参与江苏苏盐井神股份有限公司(下称“苏盐井神”)定增,并获配近5000万元。

受访专家指出,随着传统固收资产收益率持续走低,参与定增和打新已成为银行理财公司突破“资产荒”、增厚收益的重要工具。同时,也将推动理财业务从以固收为主向“固收+”多元配置转型,倒逼其提升投研能力,向更主动的管理模式进阶。

理财机构热衷参与定增和打新

近日,东方钽业发布《向特定对象发行股票上市公告书》,将向特定对象发行2259.59万股新增股份,于2026年3月27日在深圳证券交易所正式上市。

记者注意到,在“发行对象”一栏中,中邮理财也位列其中,本次将以每股52.66元的价格认购东方钽业56.97万股,获配金额为2999.99万元,股份限售期为6个月。

这并非年内唯一一家参与上市公司定增的理财机构。记者梳理发现,2026年以来,银行理财公司持续布局权益市场,在上市公司定向增发和新股申购方面均有新的案例落地。

日前,苏银理财在微信平台发布一则公告称,依托与江苏银行分支行的协同联动机制,参与苏盐井神2025年度向特定对象发行A股股票,获配金额近5000万元,目前已经完成发行登记上市工作。

在新股申购方面,根据微信公众平台信息,中邮理财还参与了壁仞科技、MiniMax两家科技企业港股IPO锚定投资,两家企业分别于2026年1月2日和1月9日登陆港交所。中邮理财目前已成为中资机构中参与港股IPO基石投资数量排名前三的投资者。

据工银理财此前披露,截至2026年1月16日,该公司10笔港股IPO投资全部实现正收益,单笔

最高涨幅达165.45%,聚焦的港股IPO项目包括半导体、人工智能、生物医药、高端装备等领域。

为何银行理财公司热衷于参与上市公司“定增”和“打新”?素喜智研高级研究员苏筱芮对记者分析指出,在当前低利率的宏观环境下,随着传统固收资产收益率持续走低,定增和打新已成为银行理财公司突破“资产荒”、增厚收益的重要工具。与此同时,参与定增和打新需要深度研究上市公司基本面,将会倒逼理财公司加快权益投研团队建设。

提升市场稳定性与定价效率

今年政府工作报告提出,要持续深化资本市场投融资综合改革,进一步健全中长期资金入市机制,完善投资者保护制度,拓展私募股权和创投基金退出渠道,提高直接融资、股权融资比重。

“从目前情况来看,理财公司参与权益投资的两种路径当中,直接投资需自建权益投研团队,投入大、周期长,但自主性更强,可实现对投资标的的直接把控;相较而言,间接投资则更加考验其管理人筛选能力,初期投入成本较低,但会受到外部管理人策略与资源等限制。”苏筱芮分析道。

在苏筱芮看来,当前银行理财公司参与定增、打新时仍需关注以下两方面问题:

一是产品期限匹配问题,理财产品客户偏好短期化,但定增会有相对较长的锁定期,打新也存在限售安排,如果期限不匹配,可能面临流动性风险;二是理财公司的权益投研能力仍有进步空间,需加快团队能力建设步伐以适配当下发展;三是理财客户习惯于固收类产品的低波稳健特性,对净值波动的接受度普遍较低。对于参与定增、打新的理财产品,理财公司需做好投资者教育与适当性管理。”苏筱芮指出。

展望后续,排排网财富研究总监刘有华指出,理财资金入市有望优化A股投资者结构,引入更多中长期资金,提升市场稳定性与定价效率,同时也将引导金融资源更有效配置于优质企业,构建“居民储蓄—理财投资—实体经济”的良性循环。

据《国际金融报》作者:李若菡

私募打新聚焦“硬科技” 量化机构成“主力军”

今年以来,私募基金继续积极参与网下打新,科技、高端制造等新兴产业成为私募扎堆布局的方向。随着技术的快速发展,量化私募凭借资金规模与策略效率优势,成为私募参与打新市场的“主力军”。

“硬科技”赛道受追捧

Wind数据显示,截至3月26日,今年以来共有166家私募机构参与11只年内上市新股的网下配售,合计获配3872.9万股,获配金额为10.11亿元。

科技、高端制造、医疗器械等新兴产业标的备受私募青睐。其中,电子元器件企业宏明电子以2.28亿元的获配金额居首,吸引123家私募参与该股网下配售,合计获配326.83万股。固德电材专注于新能源汽车动力电池热失控防护零部件及电力电工绝缘产品的研发、生产和销售,共有128家私募参与该股网下配售,合计获配223.48万股,获配金额为1.30亿元。此外,私募还参与电科蓝天、恒运昌等公司的网下配售,获配金额均超亿元。

格上基金研究员毕梦娟表示,私募打新资金聚焦高端制造、半导体、医疗器械、新能源等“硬科技”赛道,契合当前A股新股发行与产业政策导向。整体看,机构普遍规避传统周期与低成长行业,对具备技术壁垒、业绩确定性的科创类新股青睐度持续提升。

淡水泉投资表示,A股市场的支撑基础依旧稳固,结构性成长机会不断涌现。一批优秀企业通过“走出去”深度耕耘,正在分享全球AI科技创新、电力基建等产业链的红利,同时,国内科技自主可控领域也展现出持续的成长韧性。

星石投资表示,科技板块长期具备较好的发展前景,细分领域中AI产业链的投资价值更为突出,商业航天板块次之,机器人板块排序相对靠后。在科技板块布局上,更倾向于挖掘国产AI产业链的投资机会。当前AI发展仍处于初期阶段,算力与电力方向值得重点关注。

清和泉资本看好受益于全球制造业复苏的上游资源、机械设备、电力设备等行业,以及受益于居民财富配置转移的保险行业。

量化私募成为打新“主力军”

与以往相比,私募打新发生明显变化,量化私募凭借策略效率与资金规模双重优势,占据主导地位。

统计显示,在获配金额超1000万元的23家私募机构中,量化私募占比超九成。其中,幻方量化以7904.43万元获配金额居首,共参与10只新股配售,合计获配225.28万股;世纪前沿、九坤投资紧随其后,分别获配7889.15万元、7814.31万元,均参与10只新股打新;衍复投资、明法投资获配金额均超5000万元。

主观私募方面,迎水投资、宁泉资产、林园投资、仁桥资产、盘京投资等知名私募保持较高参与度,但获配情况逊于量化私募。其中,迎水投资参与11只新股网下配售,合计获配61.22万股,获配金额为1550.26万元;宁泉资产参与10只新股网下配售,合计获配57.13万股,获配金额为1300.42万元;林园投资同样参与了11只新股网下配售,合计获配51.31万股,获配金额为933.96万元。

毕梦娟表示,私募打新,从传统主观私募主导转为量化机构主导,使资金规模与报价专业性同步升级。量化私募拥有多账户备案体系,能够打破申购上限,叠加算法模型精准报价、高效风控的优势,入围成功率与获配效率显著高于主观多头私募。

“量化机构专业定价能力突出,具备科学合理的估值定价模型、完善的定价决策制度等,更适配定价要求。”某百亿量化私募表示,从行业视角来看,这一现象是量化行业规范化发展与资本市场市场化改革双向赋能的结果。

一位资深量化市场人士告诉记者,无论是打新还是二级市场股票交易,量化机构都擅长采用多维度数据化解信息不对称,报价偏离度往往低于市场均值。而且,量化机构的底仓结构与打新规则高度契合,股票仓位分散、稳定,能够覆盖大量优质成长型企业和具备科技属性的中小市值股票,无需额外成本就能满足打新的市值要求。

据《中国基金报》作者:任子青