

市场风格再平衡 公募逆周期布局各展所长



近年来,在逆周期调节过程中,公募基金扮演的角色越来越重要

● 长线资金依托宽基ETF布局

● 短线资金借道主题ETF把握热点

● 主动权益类基金在创造超额收益的同时,收束过度扩张欲望

● 资产配置类产品承担起稳步承接存款入市的桥梁作用

郭晨凯 制图

◎记者 陈明

在近期的 A 股风格再平衡中,不同类型的公募基金产品各展所长,勾勒出一幅“百川归海”的资本市场生态图景。

主动 ETF 的问世,更为这幅图景添上了浓墨重彩的一笔。融合主动管理能力与 ETF 交易优势的主动 ETF,将与被动指数 ETF 形成互补格局,进一步优化 A 股资金结构,持续引导中长期资金入市。而在市场阶段性调整之时密集上报新产品,也被视为公募基金行业逆周期布局的生动案例。

引蓄并举 筑牢市场“稳”字根基

7 月 17 日,市场震荡调整,A 股多只宽基 ETF 成交显著放量。从资金流向看,同花顺数据显示,当日股票型 ETF 净流入超过 750 亿元,当周(7 月 13 日至 17 日)净流入超过 2000 亿元。拉长时间线来看,7 月以来股票型 ETF 净流入超过 3200 亿元。

与此同时,重磅创新产品的落地,将为资本市场引入“源头活水”。7 月 17 日,首批 18 只主动 ETF 正式上报,分别由华夏基金、易方达基金等 18 家机构进行管理。业内人士表示,主动 ETF 有望与被动指数 ETF 形成互补格局,同时适配保险、养老金等长线机构配置需求,进一步优化 A 股资金结构,健全多层次资本市场投资载体。

近年来,在逆周期调节过程中,公募基金扮演越来越重要的角色:长线资金依托宽基 ETF 布局;短线资金借道主题 ETF 把握热点;主动权益类基金在创造超额收益的同时,收束过度扩张欲望;资产配置类产品则承担起稳步承接存款入市的桥梁作用。尤其是 ETF,以低费率、高透明度、分散化等特点,与长期资金、量化、两融等资金共同构成 A 股市场新的定价格局。

北京一家大型基金公司指数部负责人对上海证券报记者说,2025 年以来融资资金的定价能力提升,呈现显著的“科技偏好”与“动量追逐”特征,但 ETF 投资者在整体行为模式上依然遵循着低买高卖的特征,倾向于在板块轮动中承接具备补涨预期的低位资产。

“当市场风格启动再平衡时,ETF 也是较为便捷的工具。”该负责人表示,经过一轮调整后,近期多路资金纷纷通过 ETF“回流”,为下一轮行情蓄力。

长短协同 精准对接不同资金需求

从“博弈”到“配置”,从“短炒”到“长投”,近年来,资本市场发生深刻结构性变化,头部基金公司纷纷将打造多元化产品矩阵作为高质量发展的重要抓手。

构建指数体系和 ETF 产品矩阵是第一步。

以华夏基金为例,从 2004 年首只上证 50 ETF 起步,截至 2026 年 6 月 30 日,公司旗下 ETF 产品数量已超过 130 只,排名行业第一,形成了覆盖核心宽基、行业主题、商品、跨境市场及 Smart Beta 策略的完整矩阵。

易方达基金指数投资部总经理林伟斌告诉记者,公司通过布局规模宽基指数、行业主题指数,风格因子指数产品,以及一系列“服务国家战略,支持实体经济”的行业主题 ETF,打造了覆盖关键战略产业的指数产品矩阵,将国家产业政策精准转化为可投资、可落地的标准化金融标的。

南方基金也构建了“宽基压舱,行业精选,策略全面”的全谱系指数体系:以沪深 300、中证 500、中证 A500 系列等宽基 ETF 为压舱石,承接长期资金的核心配置;以人工智能、机器人等行业主题指数精准捕捉新兴

产业趋势;以红利低波、现金流等 Smart Beta 策略产品适配长期资金稳健的诉求。

优化投资者体验,提升获得感是第二步。

为了解决普通投资者选基、择时、跟踪等痛点,华夏基金于 2024 年末推出了聚焦指数投资的一站式线上服务平台——红色火箭,涵盖行业、主题、跨境等多维指数及其衍生的 ETF 与联接基金,提供从查询、分析、对比到跟踪的全流程服务,并通过高度可视化的交互界面,将复杂的金融数据转化为直观图表,大幅降低普通投资者的参与门槛。南方基金则通过构建综合指数解决方案体系,将各类指数化产品像“积木”一样灵活拼搭,以满足不同客户的个性化目标。

“易方达基金通过一整套有中长期业绩支撑的 ETF 产品,使‘长期主义’不再只是一句口号,而是投资者账户中可量化、可感知的长期回报。用 ETF 这种持股透明、低成本、易于定投和组合管理的形式,助力投资者陪伴优秀资产成长。”林伟斌说。

固收、“固收+”、FOF 等领域也在构建多元化产品矩阵。以公募 FOF 为例,Choice 数据显示:截至 7 月 20 日,今年以来新发数量为 109 只,高于去年全年的 93 只;发行份额为 1241.82 亿份,高于去年全年的 845.29 亿元;占全市场公募新品发行比重为 18.63%,较去年全年的 7.20%显著提升。

进退有度 逆周期调节重构新生态

展望后市,受访基金公司仍然充满信心,同时产品布局脚步不停。

Choice 数据显示,上周(7 月 13 日至 17 日)共有 30 只新基金成立,总发行规模超过 207 亿元,多只“固收+”、FOF 新品受到市场青睐。本周(7 月 20 日至 24 日)共有 22 只新基金(仅统计主代码)

启动发行,指数型基金、“固收+”成为发行主力,同时还有多只主动权益类产品“同台竞技”。

招商基金表示,包括主动 ETF 在内的产品体系持续完善,将进一步吸引各类长期资金配置 A 股,优化投资者结构,这对于稳定市场情绪、提振市场信心、推动资本市场高质量发展具有重要意义。

站在当前时点,多家基金公司或自购,或发声,以表达对后市的看好。

7 月 20 日,博时基金公告称,基于对资本市场长期健康稳定发展的信心,将于近日运用自有资金合计 5000 万元投资旗下权益类公募基金。

兴证全球基金副总经理、基金经理谢治宇近期表示,中国产业还在迅速发展,有很多新的产业冒头。这些产业具备全球竞争力,会诞生不少优质公司。“在这种情况下,主动管理的空间是非常大的。”他说。

关于近期有所调整的科技股,在 7 月 17 日举办的华夏基金 2026 年中期投资策略会上,华夏基金基金经理张景松表示,目前全球主要权益市场均未到泡沫阶段,对于人工智能的商业化逻辑,无须左侧看空。

“当前跟踪的市场情绪指标均已回落至底部区域,意味着单纯由流动性和情绪造成的调整或已接近尾声。”兴证策略张启尧团队研报分析称:一方面,衡量市场情绪的 RSI 指标已回落到超卖区域。从历史情况看,回落至这一水平的时间点(2024 年 9 月、2025 年 1 月、2025 年 4 月、2025 年 12 月、2026 年 3 月)都是重要的底部布局机会。另一方面,衡量两融情绪的“融资买入占比”指标已回落至 2025 年 7 月以来最低水平。经历近期的流出后,风险已有所释放。

主动ETF启航 权益投资工具将趋完善

◎记者 陈明 王彭

近日,首批 18 只主动 ETF 申报材料获中国证监会接收,A 股权益投资工具创新取得里程碑式进展。首批主动 ETF 涵盖稳健均衡、价值、红利等多元成熟投资策略,同时监管部门对基金管理人的投研实力、合规风控、运作规模及团队建设设置了严格准入门槛,以保障产品规范运作。

业内人士认为,主动 ETF 的推出将搭建起“被动 ETF 捕捉市场贝塔,主动 ETF 挖掘个股阿尔法”的全新配置框架。主动 ETF 不仅将丰富个人与机构的配置选择,提升投资者体验,还有望吸引保险、养老金等长线资金入市,能优化 A 股资金结构,提升市场定价效率,并完善资本市场产品矩阵。

首批产品名称透露布局思路

7 月 17 日,首批 18 只主动 ETF 正式上报,分别由华夏基金、易方达基金、永赢基金、华泰柏瑞基金、鹏华基金、汇添富基金等 18 家机构进行管理。

从产品策略看,首批主动 ETF 大多采取容量充足的稳健策略风格。其中:国泰基金、汇添富基金、华宝基金等机构上报的产品名称包含“均衡”“稳健”,体现出分散持仓、组合稳定等特征;鹏华基金、富国基金、招商基金、华泰柏瑞基金等机构上报的产品名称包含“价值”,体现出布局安全边际强、估值合理标的特征;大成基金、工银瑞信基金等机

构上报的产品名称包含“红利”,体现出投资现金流稳定、经营稳健标的的特征。

工银瑞信指数及量化投资部总经理焦文龙对上海证券报记者透露,公司此次上报的主动 ETF 是红利主题产品,聚焦经营稳定、能长期产生现金流回报的标的。

摩根资产管理中国 CEO 王琼慧对记者表示,摩根资产管理是全球主动 ETF 领域的重要参与者,2012 年公司内部开始讨论这一产品形态,但直到 2017 年才在海外正式推出首只产品。她表示,主动 ETF 开始真正发展是在近 3 年,前提是市场对主动管理创造的超额收益建立了充分信任,同时也需要透明的运作机制来增强投资者信心。

兼具主动选股和被动工具优势

相较传统投资品类,主动 ETF 具有主动基金与场内指数工具的双重优势。

华夏基金相关人士表示,与被动 ETF 严格跟踪标的指数不同,主动 ETF 赋予基金经理灵活的仓位调整权限与选股自由度,其核心在于突破指数成分股的约束,凭借基金经理的主动管理能力,力求获取超越业绩基准的阿尔法收益。相较传统的场外主动管理型基金,主动 ETF 在一定程度上兼具了被动 ETF 的优势,如交易机制的便利性(T+0 或 T+1 交易、实物申赎)与资金利用效率。

“主动 ETF 支持盘中实时交易,投资者可根据市场行情及时调整仓位,成交价格

透明高效;二级市场交易没有申购费、销售服务费,仅收取低廉的交易佣金,可大幅降低主动权益投资摩擦成本,兼顾短线波段与长期持有需求。”南方基金相关人士表示。

鹏华基金相关人士表示,主动 ETF 每个交易日公布申赎清单,持仓透明度远超普通场外主动基金,有利于约束投资行为、维持风格稳定。这既方便普通投资者获取专业管理成果,也为长线资金入市增添了新的配置选择。

为了更好地为投资者创造长期回报,主动 ETF 这一重磅创新产品也对基金管理人提出了更高要求。根据相关规定,主动 ETF 基金管理人同时应满足以下条件:一是公司治理健全、稳定,公司运作合规稳健,最近 3 年没有重大违法、违规行为;二是具备 5 年以上主动权益类公募基金管理运作经验,近 3 年平均主动权益类公募基金管理规模不少于 100 亿元;三是具备健全有效的投资运作与风险管理制度、充足的投研人员、稳定的 ETF 运作团队与技术系统等。

权益产品生态更趋完善

从全球市场发展态势来看,主动 ETF 已成为资产管理行业的重要增长引擎。咨询机构 ETPGI 数据显示,截至 2026 年 4 月末,全球主动管理 ETF 资产规模达 2.33 万亿美元,创历史新高;2026 年以来资金净流入 3116.6 亿美元。

在业内人士看来,主动 ETF 落地将对

A 股市场产生长期、深远的积极影响。

永赢基金指数与量化投资部总经理蔡路平分析称,过往场内以被动 ETF 为主,主动 ETF 落地后会形成工具互补格局:主动 ETF 每日披露申购赎回清单,信息透明度更高,有助于提升市场价格发现效率;适配保险、养老金等长线机构配置需求,持续引导中长期资金入市,进一步优化 A 股资金结构,健全多层次资本市场投资载体。

从投资配置视角看,主动 ETF 的落地填补了原有场内工具的空白,融合了主动管理挖掘超额收益的能力与 ETF 场内交易优势;支持盘中实时交易、资金流动性更强,综合费率相较传统场外主动基金更具优势,也弥补了场外主动基金持仓披露滞后的短板。

“未来,投资者可搭建‘被动 ETF 捕捉市场贝塔,主动 ETF 挖掘个股阿尔法’的核心卫星配置框架,丰富行业轮动、基本面选股等配置策略,为机构、个人投资者提供更多元化的专业投资选择,完善全品类资产配置工具矩阵。”蔡路平说。

南方基金相关人士表示,当前场内 ETF 以被动指数产品为主,指数增强仅具备有限主动操作空间,投资者若想布局基金经理主动选股策略,只能选择场外主动基金,存在交易时效慢、持仓披露滞后、综合成本偏高的痛点。主动 ETF 推出后,投资策略差异化显著提升,满足投资者从被动跟随、小幅增强到全权主动选股的多元配置需求,能完善资本市场权益产品生态。

试点稳步扩容 “份额”蓄势待发 基金投顾行业迎发展新机遇

◎记者 朱妍 胡尧

从试点稳步扩容,到“投顾份额”蓄势待发,基金投顾行业发展正迎来新机遇。业内人士认为,未来,各类投顾机构将同台竞技、百花齐放,携手面对基金投顾领域的这一轮生态变革。

基金投顾试点稳步扩容

上海证券报记者从业内获悉,西部证券、长江证券、东北证券、华福证券等多家券商已收到相关通知,正全力筹备基金投顾牌照申请,预计 8 月末之前集中递交申报材料。

2019 年基金投顾试点启动,如今试点机构已有 60 家。数据显示,截至 2026 年初,基金投顾行业管理规模约 4500 亿元,累计服务客户数近 1000 万。

“我们正大力推进基金投顾业务申报。”西部证券相关人士介绍,公司既要构建能适应市场风格的多元化策略图谱,也要拥有可覆盖业务全生命周期与全场景的全方位技术平台体系,并筹备好投顾团队。

获取基金投顾牌照是第一步,后续展业有哪些难点?盈米基金相关人士表示:“理财经理长期接受卖方销售训练,从‘销售能手’转向‘配置顾问’不是几场培训就能完成的,这是长期性、系统性、实战性的转型过程。此外,投顾服务需要策略研究、账户诊断、内容陪伴、科技系统等全面支撑,单独复制‘重资产中台’模式的成本和门槛较高。”

更关键的,是从基金销售的“产品货架”到买方投顾的“解决方案”,从“规模导向”到“账户收益导向”的思维转变。

有业内人士表示,基金投顾业务的本质是“以投资者利益为核心”的顾问服务,它要求投顾机构从“卖产品”赚取一次性佣金,转向“管账户”赚取持续的服务费。此次扩容是重塑基金销售模式的重要一步,与提高投资者获得感的目标高度契合。

“投顾份额”蓄势待发

随着费率改革稳步推进,底层基金工具迎来优化契机。

近日,记者从沪上一家投顾机构处获悉,行业内不少机构正积极推进“投顾份额”相关准备工作。未来,基金的投顾份额将拥有投顾标识。

中国证监会于 2025 年末发布的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》提出,基金销售机构同时开展基金投资顾问业务的,应当坚持投资者利益优先、最优价格执行原则,对基金投资顾问业务形成的保有量,不得收取客户维护费。

“投顾份额的费率相当于剔除了基金管理费中原本支付给销售渠道的尾随佣金,大概率低于普通 A、C 份额,有助于缓解投顾双重收费问题。”华创证券基金投顾部总经理胡雅莹表示,基金投顾组合可将投顾份额的基金作为底层“积木”,减少底层产品费用对组合收益的侵蚀,更专注于组合配置和资产管理本身。

海外“清洁份额”(Clean Shares)可为国内投顾份额设计提供参考。“这种无费率冲突的标准化底层工具,正是国内基金投顾机构开展业务迫切需要的。”晨星中国董事长陈鹏表示,清洁份额的费用仅包含基金纯管理、行政运营成本,没有隐藏渠道分成。这类份额的出现,能消除“卖基金拿返佣”的利益冲突,实现费用的透明化。

今年以来,部分机构退还了客户维护费(尾随佣金),如易方达财富。据悉,此次返还,涉及该平台展业以来至今年 3 月末,其投顾策略底层基金所产生的尾随佣金。

看似只是份额、费率的变化,却映射出投顾行业的生态演变方向。盈米基金相关人士表示,降费压缩了过往依赖交易和规模盈利的空间,倒逼行业转向以买方投顾服务费为核心的新模式。破局之道在于,持续提升投顾服务的专业价值,并充分借助 AI 技术赋能,深化客户洞察、优化服务体验,以优质的投顾服务赢得客户的长期信任。

携手推动高质量发展

近年来,投顾行业频频迎来政策“暖风”。

2024 年 9 月发布的《关于推动中长期资金入市的指导意见》提出“推动公募基金投顾试点转常规”;2025 年,基金投顾被纳入券商分类评价专项指标;行业发展的动力被进一步激活;今年 6 月,证监会主席吴清先后提出“加快推进向投资者回报导向的买方投顾转型”“鼓励外资持牌机构参与基金投顾业务扩大试点”。

在政策支持下,试图入场的机构积极申请基金投顾牌照,为展业做准备;持牌机构也在夯实过去运营成果、将投顾实力外拓的同时,加紧适应新的行业变革。值得关注的是,同业合作赋能模式的兴起,为基金投顾机构“减负”、聚焦特色化运营提供了有力支撑。

以中欧财富为例,近年来,其围绕稳健理财客群的投资需求构建目标策略产品形态,已与 20 余家券商机构开展基金投顾业务合作。其“欧家投顾大师班”系列课程和线下培训体系,赋能合作伙伴培养人才。

盈米基金则通过旗下 TAMP 平台,帮助合作伙伴解决发展“痛点”,包括打造投资顾问能力、降低中台建设的成本、构建产品线等。“在助力行业生态升级的同时,我们也巩固了自身的护城河。”盈米基金相关人士说。

业内人士认为,随着基金投顾行业的进一步规范,竞争与合作将更加充分。对各类投顾机构而言,唯有坚守“以投资者利益为核心”的初心,提升专业素养,深化资源互补与协同联动,才能在行业变革浪潮中站稳脚跟,携手做大行业蛋糕,让更多投资者分享资本市场高质量发展的红利。