

从探路者到深耕者 外资公募基金的“中国故事”



◎记者 王彭

2020年8月21日，首家外资独资公募基金贝莱德基金获批设立。近6年来，中国资本市场对外开放持续向纵深推进，外资独资公募也成长为立足本土市场的“深耕者”。

当前公募行业已经全面进入能力比拼的阶段，外资公募立足全球化视野、打磨本土化投研，以差异化产品创新为重要抓手，在激烈的行业竞争中走出各具特色的发展路径，共同书写着外资机构的“中国故事”新篇章。

笃行深耕 加码布局中国市场

自2020年公募基金公司外资持股比例限制正式取消以来，中国资本市场的大门向世界进一步敞开。此后，贝莱德、路博迈、富达、联博、安联等国际资管巨头相继以独资身份落子中国公募市场，开启了外资机构在华展业的新篇章。

多年来，外资公募基金通过多轮增资持续加码中国市场，多家机构注册资本较成立之初实现倍增。具体来看：贝莱德基金已完成四轮增资，注册资本从最初的3亿元增至14.5亿元；富达基金已完成七轮增资，注册资本从最初的3000万美元增至2.18亿美元；联博基金已完成四次增资，注册资本从1亿元增至6亿元；路博迈基金已完成五轮增资，注册资本从1.5亿元增至7.5亿元。

业内人士认为，注册资金的持续追加，不仅是满足业务拓展和合规运营的需要，更反映出外资股东方对中国资管市场的战略重视与长期承诺。

目前，外资独资公募基金公司中，既有贝莱德基金、富达基金、路博迈基金等新设立机构，也有摩根资产管理、宏利基金、摩

根士丹利基金等由合资转型而来的机构。

从旗下产品设立情况来看，外资公募的产品布局已实现质的跨越，从早期的“单点突破”迈向“全线铺开”的新阶段，覆盖主动权益、固定收益、指数增强、FOF及互认基金等多个赛道。从合资机构转为外资独资机构，则利用自身的先发优势积极加固原有投研积淀与渠道基础，同时加快产品创新节奏。

在摩根资产管理中国CEO王琼慧看来，中国资本市场是全球资产配置中无法忽视的组成部分。从资产管理行业的角度看，在中国从事资管业务不是一个可选项，而是必选项。

同台竞逐 探寻差异化突围之路

天相投顾基金评价中心认为，当前投资者对外资公募的认知仍处于逐步建立阶段，品牌认知度和渠道覆盖度与本土头部机构存在较大差距。合资转独资的老牌外资机构凭借长期积累获得相对较高的市场认可度，而新设机构仍需时间和业绩来与投资者建立信任。

在此背景下，外资公募正依托母公司全球化投研体系与跨境资源禀赋，加速探索差异化发展路径。以贝莱德基金为例，在经历初期探索后，公司正从相对聚焦权益产品向固收、多资产及系统化投资延伸。

“外资机构既要不断适应中国本土市场环境，也要在竞争日趋激烈的公募基金行业中寻找自身差异化定位，发挥全球平台的资源优势。”贝莱德中国区负责人、贝莱德基金董事长范华称。

贝莱德系统化主动股票投资团队投资策略师常鑫表示，为适配A股运行特征，贝莱德系统化主动权益投资平台（SAE）加

强了对投资者情绪、交易习惯等本土数据来源的捕捉，开发了多个新阿尔法信号，提高了宏观主题类信号在模型中的权重，从而更有效地适应中国市场的节奏。

富达基金则利用母公司全球养老领域的丰富经验，将养老FOF作为战略赛道，同时积极探索跨境业务新路径。2025年末，富达基金成立了旗下首只养老目标FOF，成为新设外资独资公募中进军养老赛道的先行者。该产品业绩比较基准纳入恒生指数、标普500、黄金等多元全球资产，也是市场上首只基准内嵌海外市场指数的养老FOF产品。今年8月，公司旗下首只互认基金“富达环球投资基金—香港债券基金”正式发售。

安联基金延续其母公司安联投资作为“主动管理专家”的全球品牌定位，将投资重心聚焦于A股科技资产的价值重估机遇。联博基金则发挥母公司联博集团在全球见长的基本量量化投资能力，构建了涵盖主动权益、“固收+”、指数增强等产品的多元策略矩阵。

他山之石 丰富本土资管生态格局

天相投顾数据显示：截至2026年二季度末，摩根资产管理旗下基金规模为2426.68亿元；宏利基金为1352.72亿元；摩根士丹利基金为455.79亿元；路博迈基金为187.27亿元；贝莱德基金为119.7亿元；富达基金为45.28亿元。业内人士认为，尽管外资公募整体规模与本土头部公募基金相比尚有差距，但其对中国资管行业竞争格局与产品生态的深层影响正逐步显现。

天相投顾基金评价中心表示，投研体系的本土化落地方面，外资公募普遍在探索将全球多资产配置框架引入中国市场。

另外，投资者服务方面，外资公募也在探索将海外成熟的买方投顾理念引入中国。

排排网财富公募产品运营管方芳表示，外资公募依托母公司全球成熟体系，在中国公募市场率先布局此前供给不足、策略体系尚不完善的产品类型，主要涵盖四大方向：

一是体系化的多资产配置产品。外资公募充分利用集团长期积累的全球多资产配置经验，将海外成熟的多资产配置框架引入中国市场，通过多资产策略进行动态配置。这类产品在国内股债配置基础上，进一步纳入更广泛的资产类别，能够有效分散单一市场风险，为投资者提供收益来源更加多元、风险更为均衡的资产配置方案。

二是养老目标基金。国内养老FOF此前以目标日期型产品为主，外资公募则引入在全球范围内应用广泛的目标风险基金，依托集团构建的全球大类资产配置模型，在股票、债券之外，联动商品及海外权益等资产，形成跨市场、跨类别的波动对冲机制，不依赖于单一市场行情，有效填补了国内养老FOF在全球化配置维度上的空白。

三是精细化的跨境QDII产品。外资公募依托全球产业研究网络，推出细分海外赛道基金，如海外高评级信用债、发达市场红利指数等，对海外公司财报、行业周期、地缘风险的研判深度或远高于传统ODII产品，补齐了个人投资者低成本布局全球核心资产的短板。

四是全球“固收+”产品。外资公募以母公司成熟的全球固收风控体系为支撑，搭建包含利率债、海外高收益债、国债期货对冲、可转债套利等多层级“固收+”组合，或可为稳健型投资者提供重要的产品补充。

从“主动纠偏”到“被动扩容” 基金产品“归位”进行时

◎记者 陈珏

从“主动纠偏”到“被动扩容”，公募基金行业正经历一场结构化调整。

8月7日，16家基金管理人集中上报首批创业板算力基础设施ETF、创业板金融科技指数ETF，此举标志着“创系列”产品矩阵的实质性扩容。与此同时，监管层近期重拳整治主动型基金过度抱团与风格漂移。

“让指数型产品成为精准刻画产业趋势的工具，让主动权益类基金回归创造超额收益的角色。这场关于产品边界的重塑，不仅是防范风险的必要之举，也是公募基金迈向高质量发展的关键环节。”沪上某基金公司高管对上海证券报记者表示。

正本：廓清主动管理“边界”

今年以来，面对复杂的市场环境，在捕捉超额收益的过程中，部分主动权益类基金“主动”模糊投资边界。风格漂移与过度抱团的行为，不仅使投资者陷入“买前看不清，买后看不懂”的困境，更是放大了风险。

中国证监会最新一期《机构监管情况通报》（下称“通报”）披露，C基金公司部分产品出现“风格漂移”“大V带货”等问题，监管部门对该公司采取责令改正并暂停受理公募基金产品注册3个月的监管措施，同步追究公司总经理、分管网络营销副总、网络金融部负责人、基金经理等责任人员责任。

通报指出上述基金公司存在两方面违规问题：一是投资运作不规范，该公司个别主题基金“风格漂移”、主题风格库管理不规范，部分基金产品投资行为不审慎、投资集中度过

高；二是宣传推介不合规，该公司与MCN机构等合作开展基金销售活动，并聘用无基金从业资格在互联网“大V”从事基金销售业务活动。

主动权益类基金为何触碰监管红线？通报点出，“规模情结较重”“为追求短期规模增长忽视专业合规底线”是核心原因。在近期的市场震荡中，相关风险已有所显现。Choice数据显示：截至7月31日，普通股票型基金和偏股混合型基金近1年平均收益均为18.84%，业绩榜单头尾相差约250个百分点；而截至6月30日，近1年平均收益分别为54.66%和54.89%，业绩榜单头尾相差超过500个百分点。7月，绝大多数重仓科技方向的基金净值回撤明显。

事实上，监管层针对主动权益类基金风格漂移和集中度过高的“纠偏”一直在路上。

今年1月，证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》（下称“指引”），自3月1日起施行。指引要求切实发挥业绩比较基准表征风格、约束投资和衡量业绩等功能作用，完善基金管理人的内部控制，保护投资者的合法权益。6月12日，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》，旨在规范主题投资基金风格漂移问题，加强主题投资基金的投资风格管理与监督。

一系列政策为主动管理廓清行为边界，引导基金经理在既定的领域深耕，减少短期博弈，回归创造长期回报的本源。

拓界：锚定指数工具“坐标”

在为主动管理划定“红线”的同时，监

管层也在为被动指数产品拓展“蓝海”。

8月7日，16家基金管理人集中上报首批创业板算力基础设施ETF、创业板金融科技指数ETF，此举标志着“创系列”产品矩阵的实质性扩容。

证监会官网显示：上报首批创业板算力基础设施指数ETF的基金管理人合计10家，包括易方达基金、华夏基金、南方基金、广发基金、富国基金、国泰基金、嘉实基金、天弘基金、鹏华基金和大成基金；上报首批创业板金融科技指数ETF的基金管理人合计6家，包括华泰柏瑞基金、景顺长城基金、万家基金、建信基金、长城基金和东财基金。

公开信息显示，创业板算力基础设施指数ETF跟踪创业板算力指数，该指数定位于计算、网络、存储、运维和其他算力基础设施等相关领域的创业板股票，总市值约3.54万亿元。从前十大权重股情况来看：截至2026年8月4日，协创数据为第一大权重股，占比达12.4%；排名第二的软通动力占比为4.9%；其后的光环新网、景嘉微、网宿科技、宏景科技等占比均为3%左右。创业板金融科技指数ETF跟踪的创业板金融科技指数则聚焦数字经济创新，选取金融科技领域市值大、流动性好的50只创业板股票构成样本。指数涵盖分布式技术、支付结算、互联网金融、金融安全及金融数字化服务等上中下游全产业链，同花顺、东方财富、润和软件等个股构成该指数的前十大权重股，旨在精准反映数字经济时代的“新金融”生态。

在业内人士看来，“创系列”产品矩阵

实质性扩容，并非简单的产品数量叠加，而是对指数工具功能的精准锚定：一方面，进一步丰富市场的资产配置工具箱；另一方面，算力基础设施与金融科技是极具代表性的新质生产力方向，该产品的推出不仅满足了投资者对科技赛道细分方向的配置需求，更与主动管理形成有效的互补与分工，在不同的“轨道”上为新质生产力方向搭建资金通道。

归真：回归公募行业“本位”

在业内人士看来，主动权益类基金和被动指数基金严守边界，各司其职，是行业行稳致远的关键一步。

开源证券研报统计显示，2026年4月末，易方达、华夏、富国、南方等首批12家基金公司披露存量基金业绩比较基准调整方案，并于6月1日起生效。截至二季度末，相关基金的风格漂移情况呈现出明显的数量收敛、规模高位特征。

“公募基金的性质，决定了我们不能去拿客户的钱冒险，要尽职尽责，追求稳健可持续的发展。”银华基金总经理王立新表示，“我们的职责就是用理性和制度去对抗人性的弱点。”

“数字化投资连接投融资两端，是服务实体经济、助力居民财富管理、推动金融强国建设的战略工具。”华夏基金总经理李一梅表示，近年来，资本市场正经历从“要素驱动”向“创新驱动”的深刻变革。未来，指数投资应以创新为引擎，服务实体经济与国家战略，将社会资本系统性地导入科技创新领域，形成技术创新的资本“飞轮”，促进创新生态协同进化。

百亿级基金经理阵营之变

◎记者 赵明超

在今年以来的震荡分化行情中，百亿级主动权益类基金基金经理的榜单已然更新：昔日执掌千亿级规模，深耕消费、医药等赛道的老将风光不再；一批把握住AI科技主线的基金经理则实现规模跃升，多位新生代选手跻身百亿级基金经理阵营。

新锐崛起

今年二季度，百亿级基金经理阵营迎来洗牌。

从基金经营管理规模看，根据公募基金二季度报，此前长期稳居榜首的易方达基金张坤，被其同事郑希超越。数据显示，截至二季度末，郑希在管主动权益类基金规模为578.88亿元，较一季度末增长逾300亿元。其中，易方达信息产业混合基金规模从一季度末的74.78亿元增至211.44亿元。

财通基金金梓才紧随其后，截至二季度末，其在管基金规模为565.48亿元，较一季度末增长476.38亿元。梳理可见，金梓才管理的财通成长优选混合基金，规模从一季度末的33.06亿元增至二季度末的208.49亿元。类似的还有，截至二季度末，华商基金张明昕在管基金规模为557.43亿元，较一季度末增长逾320亿元，其中华商均衡成长混合基金规模从69.43亿元增至248.48亿元。

此外，易方达基金武阳、东方基金严凯、永赢基金张海啸、易方达基金祁禾、兴证全球基金谢治宇、华泰柏瑞基金陈文凯、广发基金李耀柱、永赢基金任桀、富国基金罗擎等基金经理管理规模均超过300亿元。

不少新晋头部选手担任基金经理的时间不长。例如，富国基金罗擎2022年才开始管理基金产品，在2025年“转会”至富国基金之前，其管理的3只基金合计规模仅数亿元。

数据显示，截至今年二季度末，罗擎在管基金规模达327.29亿元，而在2025年末尚不足60亿元。2023年开始管理基金的华泰柏瑞基金陈文凯，其在管基金规模飙升——截至二季度末，陈文凯在管基金规模为367.36亿元，而在2025年末尚不足30亿元。

要文强管理基金的时间甚至只有数月。2025年，要文强加入平安基金，2026年3月9日起与俞福共同管理平安科技精选混合基金。截至二季度末，该基金规模从一季度末的5.31亿元增至161.41亿元。

这些表现亮眼的基金经理，主要是抓住了AI投资主线，相关产品凭业绩吸引大量资金申购，叠加净值上涨，推动管理规模大增。

老将黯然

在新锐闪耀的同时，昔日的知名基金经理则略显黯淡。易方达基金张坤、中欧基金葛兰、景顺长城刘彦春等在管基金规模均曾超过千亿元，最新数据显示，截至二季度末，张坤在管基金规模为322.85亿元，葛兰为314.13亿元，刘彦春为240.49亿元，均较一季度末有所减少。

值得注意的是，张坤和刘彦春管理的部分基金今年以来均增聘了基金经理，此后基金的“含科量”明显提升。以刘彦春管理的景顺长城鼎益混合基金为例，今年5月增聘柯海东为基金经理。从基金二季报披露的持仓情况来看，已发生较大变化。

具体来看，今年二季度，景顺长城鼎益混合基金前十大重仓股全部更换。截至二季度末，江丰电子、中际旭创、东方钨业、拓荆科技等成为该基金新晋前十大重仓股，此前连续多年重仓的贵州茅台、山西汾酒等消费股，均从前十大重仓股名单中消失。

在此前以白酒、医药为代表的核心资产行情中，爆款基金批量涌现，张坤、葛兰、刘彦春等基金经理声名鹊起。此后遭遇巨大的考验，事后来看，一些投资者的持有体验并不好。

而在今年二季度的科技股飙升行情中，不少基金规模迅速增长。进入7月，随着市场调整，多只重仓AI板块的基金业绩出现大幅回撤。对于一些新锐基金经理而言，压力随之而来。

规模与能力相匹配

在业内人士看来，在行情火热时保持对规模的克制，已成为基金公司的必答题。值得注意的是，在此前的火热行情中，不少基金管理人主动控制规模，对旗下产品严格限购。但是部分基金限购金额为50万元甚至100万元，对于普通投资者而言，意义并不大。

永赢科技智选混合基金经理任桀直言：“当前永赢科技智选已积累了较大的规模与客户体量，我们在投资操作上更要更为审慎均衡，既严格控制组合波动，也注重阶段性收益兑现，力争为持有人带来更稳妥的收益体验。今年以来市场波动加大，我们也主动增加了防御性安排，标的选择上更偏向贴近下游客户与份额持续提升、价格预期相对合理的品种，适当平滑组合波动。”

在部分百亿级基金经理在管产品遭遇较大回撤的同时，依然有一些人凭借相对均衡的策略控制住了回撤。

以谢治宇管理的兴全合润混合基金为例，在布局AI泛科技领域的同时，同步关注了创新药、化工、传统制造业等领域的机会，保持组合的均衡性。又如杨宗昌管理的易方达供给改革混合基金，二季度持仓聚焦AI相关产业，但从近期净值表现看，基金经理明显对持仓结构进行了调整。

监管层正在持续引导基金公司以持有人利益为先。今年4月发布的《基金管理人绩效考核管理指引》提出，基金管理人应当全面建立以基金投资收益为核心的绩效考核体系。基金投资收益指标应当包括基金产品业绩、投资者盈亏情况等。

业内人士认为，主动权益类基金的核心价值，在于充分发挥主动配置的专业能力，而非依靠高仓位、高行业集中度打造赛道工具产品，将投资选择权完全交由投资者。基金管理人应立足支持国家利益，凭借专业投研能力为普通投资者做好资产配置，真正践行以投资者利益为核心的行业初心。