

既要费率低还要赎回快 基金代销竞争全面升级

证券时报记者 裴利瑞

继费率战后,基金代销渠道又“卷”起了赎回效率。近日,微众银行推出了非货币基金的快赎服务,将资金到账效率作为提升用户体验的新突破口。这一动作的背后,是基金代销市场激烈竞争的又一次

1 非货基金赎回最快T+0.5日到账

证券时报记者发现,近日,微众银行在APP首页上新了基金快赎的功能。根据其业务介绍,投资者单人产品每个交易日有高达500万元的快赎额度,赎回资金最快可以T+0.5日到账(T为交易日)。这意味着如果投资者在交易日(T日)15点前发起赎回基金的申请,资金最快可以在T+1日中午12点前到账。相较于传统赎回模式下动辄T+2甚至更长的等待时间,资金效率得到显著提升。具体来看,微众银行列举了三类基金产品在银行端的赎回到账时间对比,其中,短债基金通过普通赎回的到账时间往往是T+2,而快速赎回可以提前1.5天;混合基金通过普通赎回的到账时间往往是T+3,而快速赎回可以提前2.5天;QDII基金通过普通赎回的到账时间往往是T+6,而快速赎回(T+1.5日到账)可以提前4.5天。不过,类似的快赎功能其实在互联网

2 传统银行渠道承压求变

其实,作为基金销售曾经的主力军,传统银行渠道近年来正面临着来自券商和第三方互联网平台的重重挑战。中国基金业协会最新公布的基金销售机构公募基金销售保有规模数据显示,2025年上半年,尽管权益基金保有规模的前十大机构中有6家是银行,但其市场占有率已从前几年的超50%下降至目前40%左右的水平。从非货币市场基金保有规模来看,商业银行、独立基金销售机构、券商的保有规模占比分别为43.1%、34.79%、20.44%。值得注意的是,与2024年底相比,银行渠道的份额减少了1.11个百分点,而独立销售机构和券商则分别实现了0.55和0.46个百分点的增长。“前几年权益市场的调整导致银行代理销售收入下滑,进入2025年,市场虽回暖,但不少投资者‘回本即走’的心态又抑

资金高切低趋势持续强化 基金经理聚焦性价比与安全边际

证券时报记者 吴琦

近期,A股市场资金高切低的特征愈发显著,前期涨幅较高的热门行业出现资金持续流出,而估值处于低位、业绩具备支撑的板块则持续迎来资金回流。基金经理普遍认为,行业偏离度较高叠加年末考核周期带来的调仓需求,资金出现较强的高切低趋势。在行业走势分化加剧的背景下,资金正向低估值、高股息、业绩确定性强的领域聚集。

资金高切低趋势不断强化

今年以来,市场结构性行情极致演绎,科技、传媒、创新药等成长板块以及资源类板块涨幅巨大,短期估值已处于历史高位,业绩兑现压力逐渐显现。与之形成鲜明对比的是,金融、消费、周期等传统板块估值长期处于低位,部分领域甚至出现明显的估值与业绩错配,这也成为资金高切低的核心驱动力。体现在市场数据层面,资金流向分化尤为明显。一方面,前期涨幅居前的主题ETF遭遇资金净赎回,部分热门主题基金规模出现萎缩;另一方面,一些低估值板块的ETF持续获得资金净流入。Wind数据显示,部分港股红利低波主题ETF、自由现金流类ETF、电网设备主题ETF、非银主题类ETF本月均获超10亿元的资金

净流入。博时基金分析,11月以来A股市场微观流动性边际走弱,同时国内宏观进入空窗期,叠加海外流动性压制,以及此前不同风格之间过大的收益差,共同驱动近期市场持续演绎风格再平衡的行情。沪上一位基金经理表示,今年以来以科技、创新药为代表的成长类板块以及资源类板块涨幅巨大,而食品饮料、旅游酒店等消费类板块整体较为低迷,消费板块目前的估值性价比突出,在此背景下驱动了市场的高切低行为。“较高的行业偏离度,叠加年末考核周期带来的调仓需求,资金会出现较强的高切低趋势。”景顺长城国际投资部基金经理周寒颖认为,前期科技板块积累的获利盘了结压力进一步强化了资金的防御属性,煤炭、银行等高股息板块近期显著跑赢市场。

防御需求提升

今年以来,尽管上证指数一度冲上4000点整数大关,但板块之间分化较为严重,一些涨幅较大的板块往往波动较为剧烈。在经历了市场多次波动后,投资者的风险偏好正逐渐回归理性,防御需求大幅提升。北京一家基金公司指出,每年四季度,投资市场上总会多一份谨慎,今年也不例外。年底机构锁定利润的调仓需求

演变,意味着行业竞争正从价格战演变成效率战,乃至服务战。

传统银行渠道的基金代销份额,正面临券商和第三方互联网平台的持续挑战,单纯依靠渠道优势的时代已然过去,一场围绕服务体验、专业能力和数字化水平的全方位较量已拉开序幕。

平台早已一定程度实现。比如,在蚂蚁财富,赎回基金至余额宝,比赎回基金至银行卡的资金到账时间,往往会提前至少一个交易日;而在腾讯理财通,赎回基金到“活期+”或零钱通,也会比赎回基金到银行卡的到账时间要快。而银行渠道的基金快赎则仍局限在货币基金和现金管理类理财产品。比如,多家银行曾推出“零钱组合”服务,将多个货币基金或者现金管理类理财产品组合,通过增加底层产品数量,提升快赎额度上限,但去年以来已经陆续下调至1万元以内。微众银行作为互联网银行,此次率先将快赎服务拓展至非货基领域,无疑在业内吹响了新一轮体验升级的号角。微众银行在官方宣传中亦指出,此举意在迎合近期权益市场情绪走高、板块轮动加快的趋势,帮助投资者“快人一步”把握市场机遇。

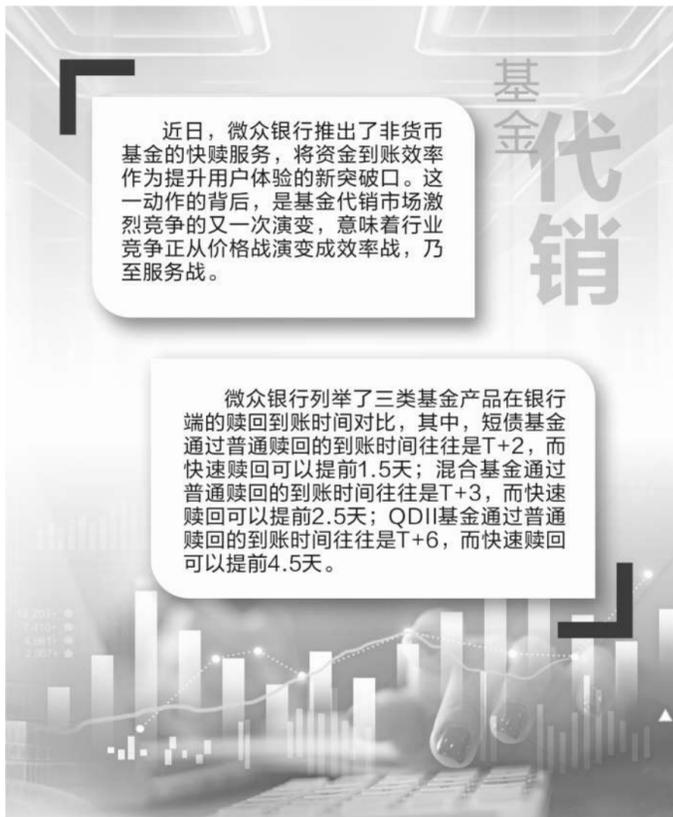
制了主动权益基金规模的有效增长。”上海某基金公司渠道负责人向记者坦言。在这种周期性波动下,传统银行的劣势领域正被竞争对手加速渗透。一方面,券商渠道凭借其在ETF领域的天然优势强势崛起,非货基销售保有规模达2.09万亿元,环比增长9.4%,增速领先各渠道;另一方面,以蚂蚁基金为首的互联网平台,则继续以其庞大的用户基础和便捷的操作体验,在年轻客群中占据心智,其中蚂蚁财富的非货币基金保有规模已高达15675亿元,远超第二名招商银行的10419亿元,实现大幅领先。在多方夹击下,传统银行渠道不得不积极求变,在费率、服务、体验等层面放出大招。比如,2024年7月,招商银行宣布了基金销售费用全折的重大动作,对代销的超1万只产品实行零申购费率或申购费率一折。

未来基金销售市场的竞争将是围绕客户服务体验、专业投顾能力和数字化水平展开的全方位较量。谁能为投资者提供更专业、更便捷、更具价值的服务,谁才能在新的竞争格局中赢得未来。”

面对日益激烈的竞争,无论是降费率还是“卷”快赎,都反映出基金代销行业逻辑的根本性转变——从过去单纯依赖渠道和信息不对称的产品销售,转向以客户为中心的服务体验。2025年9月5日,证监会发布修订后的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》,重塑行业的盈利模式,倒逼参与者从拼规模转向拼服务。尤其是在ETF等工具化产品日益普及的当下,投资者对交易效率、投研服务和长期陪伴的需求愈发凸显。“无论是银行、券商还是第三方平台,过去那种依靠渠道优势‘卖基金’的时代已经结束。”前述公募基金渠道负责人总结道,“未来基金销售市场的竞争,将不再是单一维度的规模比拼,而是围绕客户服务体验、专业投顾能力和数字化水平展开的全方位较量。谁能为投资者提供更专业、更便捷、更具价值的服务,谁才能在新的竞争格局中赢得未来。”

聚焦性价比与安全边际

在资金高切低趋势强化的背景下,基金经理普遍认为,投资者可围绕性价比与安全边际两大核心,聚焦配置方向。上述北京基金公司表示,高切低的本质,是市场在寻找性价比和安全边际,而那些真正能穿越周期、为股东持续创造价值且拥有强劲且稳定自由现金流的公司,显然更能抵御风格切换带来的波动风险。一些现金流充沛、盈利真实、财务稳健的公司正是高切低资金想要寻找的价值洼地,因此自由现金流策略与目前的市场环境更契合。与AI、创新药、人形机器人等整体板块的大行情不同,基金经理一致认为低估



图虫创意/供图

3 服务体验成决胜关键

面对日益激烈的竞争,无论是降费率还是“卷”快赎,都反映出基金代销行业逻辑的根本性转变——从过去单纯依赖渠道和信息不对称的产品销售,转向以客户为中心的服务体验。2025年9月5日,证监会发布修订后的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》,重塑行业的盈利模式,倒逼参与者从拼规模转向拼服务。尤其是在ETF等工具化产品日益普及的当下,投资者对交易效率、投研服务和长期陪伴的需求愈发凸显。“无论是银行、券商还是第三方平台,过去那种依靠渠道优势‘卖基金’的时代已经结束。”前述公募基金渠道负责人总结道,“未来基金销售市场的竞争,将不再是单一维度的规模比拼,而是围绕客户服务体验、专业投顾能力和数字化水平展开的全方位较量。谁能为投资者提供更专业、更便捷、更具价值的服务,谁才能在新的竞争格局中赢得未来。”

AI浪潮增加美股QDII吸引力

美股市场吸引力的提升,很大程度上缘于AI技术的快速爆发,这导致算力芯片需求迎来强劲扩张周期。长城全球新能源车QDII基金经理曲少杰表示,看好美股科技股特别是龙头科技公司的中长期投资价值,对美股投资前景依然乐观,美股龙头科技股估值依然合理,降息周期对科技成长股估值提升也有正向作用,AI技术的快速发展将继续提升算力需求,推动美国高性能计算芯片的市场扩张。广发全球精选QDII基金经理李耀柱则认为,各大芯片巨头与人工智能公司的深度合作进一步提升了行业景气度,景气周期进一步拉长,AI应用的渗透率进一步提升,算力基建的需求仍然旺盛,除了GPU以外,包括ASIC、交换机、存储等领域的景气度都会持续提升,因此对相关领域保持重点配置。建信新兴市场QDII基金经理李博涵指出,人工智能的爆发成为海外股指上行的核心驱动力,根据OpenAI公布的使用数据,其API调用量已达到每分钟60亿个Token,周活跃用户已达到8亿户。此外,芯片迭代和算法优化降低了单位算力成本,大模型在应用端的落地速度明显加快,进而带来AI应用爆发,巨额芯片订单以及大模型版本的迭代,大幅提升了市场对后续算力基建规模的预期。尽管李博涵所管的QDII为“新兴市场主题”,但建信新兴市场QDII的核心仓位在美股,截至9月末,该基金所持有的港股比例不足0.2%,持有的美股仓位高达50%。李博涵也提醒美股可能存在的风险,认为尽管这些AI科技公司可能出现长期的盈利增长,但短期很难避免宏观因素的影响,股价可能出现大幅波动。

值板块中,并非有整体板块行情,而是更细分的局部机会。以低估值的消费板块为例,一些基金经理认为其性价比较为突出,但仍有一些风险值得关注:一是部分子行业的供给端调整才刚开始,调整周期可能会比市场预期的更久;二是整体经济增长更加平稳、消费者的行为更加理性,原有的一些粗放增长的模式会遭遇较大挑战,或存在持续的经营压力;三是很多消费品公司面临管理层的更新换代,如果在这些方面不能妥善解决,可能带来管理层老化以及公司竞争力持续削弱的局面。整体来看,消费板块的投资越来越依赖于公司的研究而不是单纯的行业研究,专业化程度越来越高。即便在高估值的科技板块中,也存在一些局部机会。曹旭辰认为,依托泛算力板块强劲的基本面,高位板块中的光模块、存储和新能源仍存局部行情亮点。“可通过成长+高股息哑铃型配置思路,提高风险收益比。”周寒颖的配置思路则兼顾产业景气度、估值水平和筹码结构,看好四大方向:一是欧美的电网老化存在内在升级改造需求,海外科技巨头数据中心超强度建设将加剧北美电力紧缺,看好海外储能和海外电网建设的电力设备投资机会;二是具有供需缺口的有色金属;三是消费和医药里面跌出性价比的公司;四是高股息个股。

在市场回调压力增大以及平衡全球不同市场风险的背景下,公募QDII基金加强了美股仓位的布局。尽管QDII最近几个月总体处于净值回撤中,但从业绩表现上看,仓位偏美股的QDII相对更稳定。于是,在港股基金重仓股出现获利回吐的情况下,不少QDII基金对基金产品风格进行改造,增强产品的美股特色。这样操作,一方面可以借助美股的相对强势保持业绩稳定性,另一方面则可以增强QDII产品的差异化。

借助美股保持业绩稳定

在年底市场逐渐回调的过程中,QDII基金正越来越多地借助美股仓位增强防御。Wind数据显示,从近三个月、近一个月的QDII产品净值排名看,截至11月19日,全市场主动QDII基金前十强几乎清一色指向重仓美股的产品。以近一个月净值数据为例,创金合信全球医药生物、摩根中国世纪混合、易方达全球成长精选、易方达亚洲精选、天弘全球新能源等基金,期间涨幅分别为11.78%、7.22%、6.43%、4.89%、4.49%,是近期市场调整过程中少数取得正收益的主动权益QDII。上述基金取得不错业绩的主要原因在于持仓的美股核心股票在市场调整中表现出了进攻性。以公募QDII的重仓股Cidara为例,这只生物技术公司在11月14日单日涨幅高达105%。消息面上,默沙东将以约92亿美元的总额收购Cidara。在这一重大消息披露之前,明星基金经理皮劲松管理的创金合信全球医药生物QDII的第一重仓股就是Cidara,此前该基金大幅卖出信达生物、科伦博泰生物-B等港股重仓股。11月18日,公募QDII重仓的另一只股票Olema也在一天之内实现股价翻倍,该股当日涨幅约1.36倍,这让重仓Olema的QDII基金净值显著受益。上述案例也反映出QDII基金在多个市场选股,可有效地对冲单一市场风险,同时也可以抓取更多的机会来源。

强化美股仓位打造差异化

值得一提的是,公募QDII增加美股仓位的趋势自今年三季度已开始显露。随着南向资金尤其是A股基金产品不断涌入港股,向美股市场寻找产品差异,已成为许多QDII基金的不二选择。证券时报记者注意到,明星基金经理张坤管理的易方达亚洲精选QDII明显受益于美股仓位,该基金年内收益率达40%,近三个月、近一个月的业绩排名均位列全市场前十强,并成为张坤所管各类产品中今年业绩最好的一只。根据基金三季报,截至9月末,易方达亚洲精选QDII美股仓位占比已增至32.24%,显著高于今年上半年的美股持仓比例。不少公募QDII因持有的美股仓位较高,使得产品风格逐步趋同美股主题基金。例如,截至9月末,华夏移动互联QDII持有的美股仓位高达76.7%,港股仓位仅约8%,且港股仓位主要指向黄金股,与产品风格差异较大。可以看出,该基金对美股更为重视。一些公募QDII在A股、美股和港股之间做仓位决策时,也体现出市场平衡的意图。例如,创金合信全球医药生物基金三季度末的仓位布局上,相比二季度末,A股仓位几乎保持不变,但港股仓位从原先的57.9%大幅下降为0,美股仓位则从3%跃升到71%。这意味着,该基金仅一个季度就从一只准港股主题QDII变成美股主题QDII。“全球化布局是QDII的一大产品特征,如果QDII基金不能将自身投资风格与偏好与A股基金、港股通进行区分,那它在琳琅满目的公募产品货架上就很难吸引到资金。”华南一位基金公司人士认为,随着A股基金按照基金合同大量纳入港股仓位,包括港股通基金产品的持续入市,QDII产品或须借助全球化投资来强化与众不同的定位与吸引力。

AI浪潮增加美股QDII吸引力

美股市场吸引力的提升,很大程度上缘于AI技术的快速爆发,这导致算力芯片需求迎来强劲扩张周期。长城全球新能源车QDII基金经理曲少杰表示,看好美股科技股特别是龙头科技公司的中长期投资价值,对美股投资前景依然乐观,美股龙头科技股估值依然合理,降息周期对科技成长股估值提升也有正向作用,AI技术的快速发展将继续提升算力需求,推动美国高性能计算芯片的市场扩张。广发全球精选QDII基金经理李耀柱则认为,各大芯片巨头与人工智能公司的深度合作进一步提升了行业景气度,景气周期进一步拉长,AI应用的渗透率进一步提升,算力基建的需求仍然旺盛,除了GPU以外,包括ASIC、交换机、存储等领域的景气度都会持续提升,因此对相关领域保持重点配置。建信新兴市场QDII基金经理李博涵指出,人工智能的爆发成为海外股指上行的核心驱动力,根据OpenAI公布的使用数据,其API调用量已达到每分钟60亿个Token,周活跃用户已达到8亿户。此外,芯片迭代和算法优化降低了单位算力成本,大模型在应用端的落地速度明显加快,进而带来AI应用爆发,巨额芯片订单以及大模型版本的迭代,大幅提升了市场对后续算力基建规模的预期。尽管李博涵所管的QDII为“新兴市场主题”,但建信新兴市场QDII的核心仓位在美股,截至9月末,该基金所持有的港股比例不足0.2%,持有的美股仓位高达50%。李博涵也提醒美股可能存在的风险,认为尽管这些AI科技公司可能出现长期的盈利增长,但短期很难避免宏观因素的影响,股价可能出现大幅波动。

券商中国
ID:quanshangcn

QDII基金强化美股仓位 一边增强防御 一边保持差异

证券时报记者 安仲文