

公募跨年布局各有“心思” 翻倍基净值波动普遍收窄

证券时报记者 余世鹏

近年来,跨年行情预期升温。但公募在跨年布局上则各有各的“心思”:浮盈明显的基金想保存收益平稳收尾,前期回

报不明显的基金则想最后再冲一把。

不过,公募投研人士认为,在年底有限的时间里去博取收益难度会有所增加,市场内外干扰因素不少,还要考虑岁末流动性等多方面因素。

1 “想把排名往上拉一拉”

根据Wind统计,截至12月5日,年内回报率超过100%的主动权益基金数量(均为偏股混合型基金)达到22只(以初始基金为统计口径,下同)。其中,永赢科技智选A回报率为202.13%,是唯一一只年内回报超过200%的主动权益基金。紧跟其后的是中航机遇领航A,年内回报率为144.12%。恒越优势精选A、中欧数字经济A、信澳业绩驱动A的年内回报率均在120%以上。

除科技主题产品外,22只翻倍基中还有聚焦北交所、港股、医药等领域的基金。其中,中信建投北交所精选两年定开A年内回报率为101.96%,中银港股通医药A回报率为104.47%。此外,另有18只普通股票基金和49只偏股混合基金年内回报率在80%以上。其中不乏创新药、集成电路、低碳经济等主题基金。

从业绩排名情况来看,位居第一的永

赢科技智选A业绩比其后的中航机遇领航A超出50多个百分点。但其他回报居前的基金之间,差距尚不明显,2025年剩下的时间依然具有博弈空间。“今年会是收成不错的一年,争年度冠军的机会应该是不大了,但我们的产品争取在最后时间里尽可能把排名往上拉一拉,年度收益即便能实现翻倍,对渠道和投资者也是一个比较好的交代。”华南一家公募的市场营销负责人对证券时报记者称。

北京一位公募权益基金经理对记者表示,2025年剩下的交易时间不多了,加上近期热门板块有所回调,出现一小部分获利赎回资金。从过往情况来看,岁末年初A股虽会在日历效应下出现跨年行情,但也可能会出现风格切换。今年上涨的热门赛道较为集中,积累的获利盘估计也不少。年末时间去博取收益,不确定性可能会增加不少。

2 年末博取收益难度增加

和上述观点类似,从11月至今的业绩情况来看,主动权益基金之间呈现出不少分歧。有的基金采取了进取姿态,比如永赢高端装备智选A在11月至今的收益率达到14.56%,年内回报率为41.56%。华西优选价值A年内回报22.37%,其中有10.14%的收益为11月以来的这段时间里实现的。平安资源精选A年内回报约为13.39%,11月至今的回报率为9.94%。

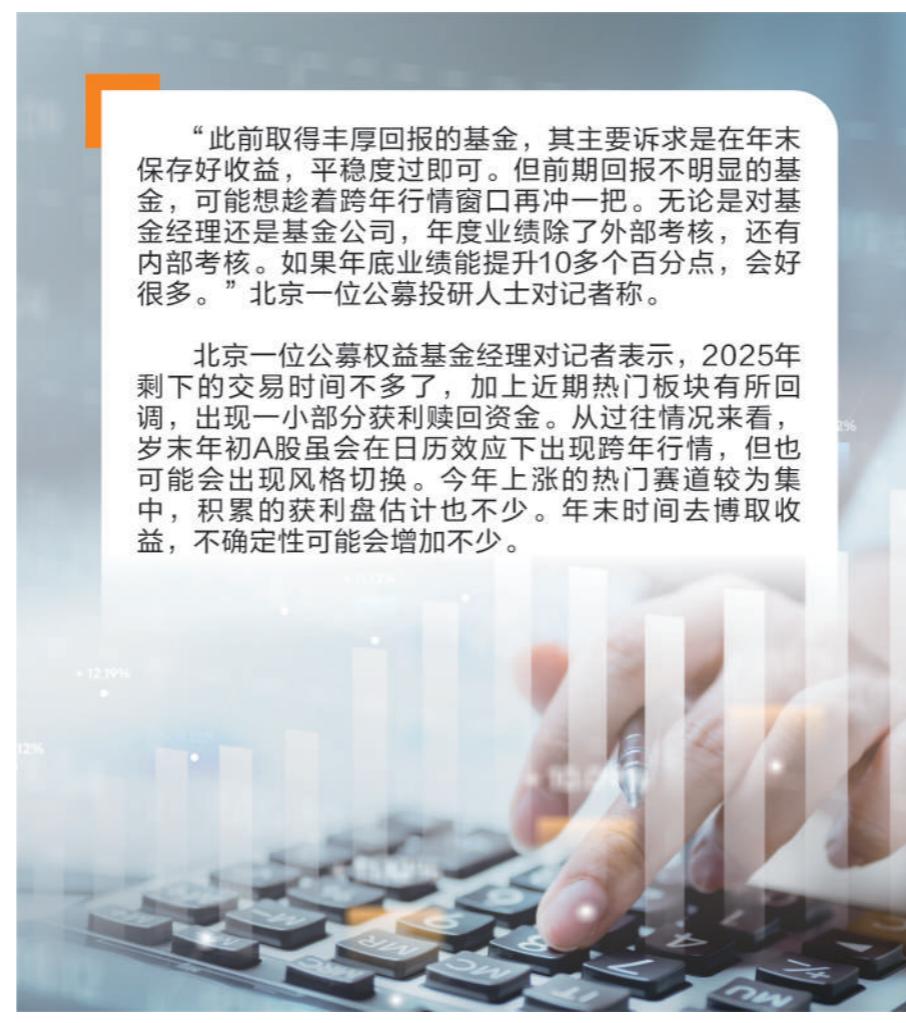
相比之下,年内取得高收益的基金,11月以来净值波动率普遍不高。比如,年内回报超过200%的永赢科技智选A,11月以来的收益率只有0.50%。年内收益率超过130%的中欧数字经济A,11月以来下跌1.91%。富国创新科技A、易方达科融、华泰柏瑞质量成长A、中银港股通医药A等翻倍基,11月以来的净值波动率基本在4%以内。

“这种现象不难理解的,此前取得丰厚回报的基金,其主要诉求是在年末保存好收益,平稳度过即可。但前期回报不明显

的基金,可能想趁着跨年行情窗口再冲一把。无论是对基金经理还是基金公司,年度业绩除了外部考核,还有内部考核。如果年底业绩能提升10多个百分点,会好很多。”北京一位公募投研人士对记者称。

但该公募人士也说到,在年底有限的时间里去博取收益难度会有所增加,市场内外干扰因素不少,还要考虑岁末流动性等因素。在这些情况下,跨年行情会否到来?何时启动?这些都是需要重点分析的问题。

招商基金资深策略分析师田悦分析,今年二三季度市场经历了增量资金逐步入场阶段,但近期成交量呈现回落态势。短期来看,量能水平制约了市场上行空间,市场特征向存量博弈切换。他表示,本轮调整以来的结构与去年四季度的反弹存在一定差异,权重指数表现整体优于中小盘指数,这与近期入场资金性质偏机构化有关。基于此,他认为风格有望从高增长向兼顾估值与盈利质量方向演进。



图虫创意/供图

3 结构性切换特征会加强

A股此前出现不少跨年行情,但启动时间较难预料。根据诺安基金分析,和过去相比,今年的市场环境略显复杂:海外扰动因素不时闪现,“AI泡沫论”一度压制风险偏好。但也要看到,驱动行情展开的核心要素正在逐步汇聚,比如风险偏好的修复、积极预期的酝酿,以及市场自身的周期性规律。

华南一家公募表示,12月市场将迎来关键政策窗口期,包括国内政策定调会议和美联储12月议息会议,这些事情或将共同构成机构判断跨年行情与资产配置的核心依据。从历史规律来看,会议前后资产价格往往呈现规律性波动。复盘过去十余年的数据,会议前A股成长与价值风格均有机会,会后大盘价值相对占优。

资金方面,上述华南公募表示,短期内公募基金冲刺年末排名与长期资金逆向配置的博弈可能加剧震荡,但长期来看,低利率背景下机构与居民配置含权资

产已是大势所趋。2025年三季度,混合二级债基规模环比增长超60%,显示出资金性质的变化。此外,险资为备战“开门红”往往在12月提前配置,叠加年末居民存款增加,或形成资金共振。

博时基金指数与量化投资部投资副总监兼基金经理桂征辉对证券时报记者表示,2025年A股结构分化但主线突出。人工智能算力、半导体设备、黄金和锂资源等领域表现突出。产业升级、政策扶持和资金流向共同推动了今年的市场行情。但传统产业链和消费板块复苏较慢,后续重点关注科技创新、消费升级、高端制造三个领域。

田悦表示,从四季度到明年的布局角度看,成长行情仍有空间,但结构性切换特征会加强,波动加大,从AI上游投资转向后周期电力基建投资,海外投资加速到国内投资加速均可能带来盈利预期变动的机会和风险,可在震荡中逢低关注新方向的机会(电新、化工等)。

指增基金迎发行大年 加速走上配置舞台

证券时报记者 王小芊

今年,指数增强基金成为公募行业中最具存在感的产品线之一。

数据显示,无论是规模扩张速度、发行热度,还是投资者关注度,指增产品的表现均较去年显著抬升。推动这一变化的因素是多重的。今年以来,A股结构性行情频现,增强策略持续取得超额收益,为投资端提供了可见的效果验证。

随着投资者对指增产品的认知走向拐点,配置需求迅速升温,带动发行与规模双双突破。指增产品凭借其差异化策略、稳健超额收益与可长期持有的特点,成为越来越多投资者的选择。

指增产品迎发行大年

今年以来,指增基金整体呈现出显著的扩张态势,规模增速明显高于去年。

最新数据显示,截至12月5日,市场上指增基金数量已增至459只,管理规模达2764亿元。年初时,指增基金数量为298只,管理规模为2128亿元。与年初相比,产品数量明显增长,管理资金的体量亦有提升。

从细分结构来看,宽基、行业及Smart Beta等主要类型的指增产品均实现规模扩张,其中宽基指增是最突出的增长来源。在沪深300、中证1000、中证500、中证2000等主流宽基指数上,增强型产品持续吸引增量资金,成为今年规模放大的主要力量。

在行业主题方面,科技、高端制造、新能源、芯片、稀有金属等赛道受市场关注度提升影响,相关指增产品规模增长亦较为亮眼。与此同时,部分量化增强策略产品也借助稳定的风格与因子表现,实现了规模同步扩容。

在产品发行端,今年新发指增基金数量明显增长,市场出现阶段性回暖。今年以来成立的指增基金超过百只,其中20多只产品首发规模突破10亿元,包括广发创业板指数增强、摩根中证A500指数增强、鹏华中证A500指数增强、博道中证全指指数增强、鹏华上证科创板综合指数增强等。

值得注意的是,该数据远高于去年全年209亿元的发行规模,且去年仅有6只产品首发规模超过10亿元。今年宽基指增成为发行的主力,跟踪中证A500、中证800、沪深300等指数的产品普遍获得了更高的市场认可。

业绩飘红是推动指增基金规模扩张的核心动力之一。今年以来,超九成指增产品实现正收益,部分产品收益率甚至超过50%。例如,东财中证有色金属指数增强A年内收益率达74.93%,华宝中证稀有金属主题A收益率为72.29%,广发中证科创

创业板50增强策略ETF收益率达58.13%。

投资者认知明显改变

谈及今年以来指增基金的发行与规模变化,博道基金的基金经理杨梦认为,今年市场最大的变化之一是投资者认知的改变。

杨梦分析,场外指增基金作为工具化产品,对于投资者而言具备较高配置价值,尤其是当前A股市场超额收益空间还相对丰富的情况下。杨梦表示,能明显感受到不论是投资者还是销售端都越来越认同这一点,“例如,一些头部基金销售平台今年也开始重点发力和布局指增产品,他们背后有庞大的投资者群体,这种布局也是基于对用户的调研分析以及对其需求的洞察”。

在策略端,今年的指增产品也呈现出更明确的差异化取向。杨梦表示,各家基金公司基于自身禀赋,应用在指增上的策略模型各有不同。例如,博道“指数+”追求的是长期稳定的超额收益,自2023年起一直使用“双均衡”框架,一是方法论层面的均衡,即传统多因子模型与AI全流程框架多因子模型各占一半;二是因子配权均衡,意味着基本面因子和均值回归因子各占一半。“双均衡”可以避免因方法论的偏重或者过度暴露于单一因子风格而在市场转向时遭遇巨大回撤。

此外,杨梦补充道,过去投资者拿不住指增产品的原因之一是产品超额收益

波动大。如果能做到季度甚至月度维度上超额收益的稳定性更高,投资者体验会更好,也更能让投资者实现长期持有,最终享受到复利的红利。

从“可选项”走向“必要项”

在增强类产品的应用场景上,杨梦认为,ETF品类的优势在于种类丰富、费用低廉以及交易灵活,比较适合交易型的策略。“这一策略需要频繁换手,不论是出于择时控波动的角度,还是出于去追各种风格的角度。而且想要把交易型的策略长期做好,还是需要一定专业性和研究上的投入。”她表示。

相比之下,对于广大的投资者而言,不论是个人投资者还是机构投资者,不仅有交易需求,还存在大量的配置需求,在配置型策略场景下,由于配置类策略对于基金产品的持有和观察周期通常较长,指增类产品的价值得以体现。“时间一拉长,在相同配置的框架下,指增产品的超额收益就会为投资起到锦上添花的作用。”

沪上一位基金评价人士补充道,今年指增基金普遍业绩提升,也在一定程度上验证了策略层面的有效性,强化了其在长期配置体系中的位置。在整体配置体系中,指增产品的定位已从过去的“可选项”逐步走向“必要项”。当投资者不再只依赖短期交易而开始关注长期收益结构时,增强策略的价值便更容易被看到,也让这一领域在未来具备更多可探索的空间。

今年以来,公募基金行业迎来董事长、总经理等核心高管的密集更替。Wind数据显示,截至12月7日,年内公募行业高管变动达434人次,其中董事长变动105人次,总经理变动78人次。部分基金公司甚至出现董事长、总经理和副总经理同时“大换血”的局面。

“新官上任三把火”,作为公司的掌舵者,新任高管能否凭借全新的理念与广阔的视野,为公司乃至整个行业注入新的发展动能,成为市场关注的焦点。

公募高管加速更迭 “多元熟人”成新趋势

2025年,中国公募基金行业迎来一场深刻的高管更迭浪潮,行业“退休高峰”与新生力量崛起形成鲜明对比。

多家基金公司的核心高管因到龄退休而离任,业内普遍认为这是行业新老交替的自然过程。与此同时,一批新鲜血液注入公募基金行业,他们的履历展现出多元的行业背景,且多为股东方指派或公司内部提拔的“熟人”。一位基金评价人士指出,今年不少公募新任高管背景丰富多元,且多为熟面孔,其中既有年轻有为的少壮派,也有经验丰富的资深老将,他们的加入将为竞争激烈的公募行业增添新的活力。

国内众多公募基金公司实力雄厚,人才储备丰富。股东方核心高管的空降,将有助于公司利用股东资源,强化战略协同效应。

以博时基金为例,公司核心领导班子今年完成调整,董事长张东与总经理陈宇均来自招商局体系。张东在招商银行系统任职超30年,历任零售银行、财富管理等多部门负责人;陈宇则拥有跨保险、资管领域的复合管理经验。

今年10月,华泰证券资管前董事长崔春担任华泰柏瑞基金总经理。崔春拥有超过20年金融从业经验,足迹遍布银行、信托、证券、公募基金等核心领域。

招商基金老将钟文岳,自2015年6月至2023年6月在招商基金任职8年,曾任公司党委副书记、常务副总经理等职。2023年7月,他调任招银理财任党委副书记、总裁,2025年5月又重新回归招商基金,现任党委副书记、总经理。

此外,也有一些公募的新任总经理来自于公司内部提拔。12月5日,信达澳亚基金方敬正式升任总经理,其自2020年8月加入公司,曾任投资管理部负责人、副总经理,5年任职经历使其对公司业务有深度认知。兴证全球基金在庄园芳升任董事长后,陈锦泉接棒总经理。2010年,陈锦泉加入兴证全球基金,在兴证全球基金任职期间,曾历任副总经理、固定收益部总监、专户投资部总监等多个核心岗位。

积极参与行业改革创新

“具有稳定股权结构的大中型公募,高管变动更多遵循股东战略安排,对日常经营冲击有限。不过,伴随新力量的入局,不排除部分公司将迎来经营战略的重大调整。”上述基金评价人士指出,公募机构正亟需兼具创新意识与整合能力的领导者,推动自身向高质量的金融服务商转型。

一些新掌舵人的新理念以及成效开始显现。招商基金在钟文岳回归后战略布局成效显著。公司9月发行的主动权益产品招商均衡优选一日募集超50亿元,触发比例配售;10月以来,公司旗下港股通科技ETF、800现金流ETF等多只指数基金相继成立,其中中证A50ETF联接基金募集规模超8亿元;11月,公司还与新西兰交易所旗下机构及中国银行新西兰子行签署合作备忘录,发力跨境投资产品,助力资本市场高水平对外开放。

博时基金董事长张东在四季度投资联席会议上明确表示,将以服务国家战略为抓手,打造中国特色一流资管机构,积极参与行业改革创新。

兴证全球基金在庄园芳升任董事长、陈锦泉接棒总经理后,业务拓展进展顺利。庄园芳担任总经理期间着力推动的公司首只ETF近期完成募集,净认购金额约11.57亿元,成为四季度发行规模最大的公募ETF产品。

此外,一些中小公募的掌舵人上任后,迅速调动各种资源,实现了管理规模的大幅提升。例如,华南一家小型公募基金今年三季度规模增幅达1.52倍,整体规模超过100亿元,创下历史第二高水平。该公司的总经理在今年3月上任,曾在大股东处任职多年,拥有逾30年金融行业经验。华北一家小型公募的总经理和董事长今年双双换人,来自股东方的掌舵人对公司进行了大刀阔斧的改革,在业务上也取得了令人瞩目的成绩。

行业竞争加剧 破局之道仍需探索

公募股东方推动具有股东方背景的新掌舵人上任,核心是可以通过优化管理层完善公司治理,打通股东与机构的资源链路,实现渠道、资金与投研能力的高效协同,为公司在行业激烈竞争中筑牢根基奠定基础。然而,未来仍需攻克多重挑战。

公募基金行业竞争持续加剧,如何在现有基础上实现突破?如何进行精准的战略布局?对新掌舵人们提出更高要求。一些中小公募面临规模增长困局,即便是中大型公募也面临不进则退的激烈竞争。与此同时,银行理财子公司、外资资管机构加速入局,进一步挤压了公募基金的市场空间。

在追求短期规模上,一些中小公募的新掌舵人急功近利,并不可取,这只能解决短期问题,而对公司投研团队能力提升却毫无益处。究其本质,这类短期规模增长并非源于公司核心投研能力的提升、产品业绩的稳步增长等“真本事”,更多是依靠不可持续的模式营造虚假繁荣。

费率改革、绩效考核等新规的落地,也对行业产生了深远影响。如管理费下行导致行业利润空间收窄,债基新规或将让公募债基竞争格局重新洗牌。对于一些债基规模占比较高的公募而言,如何应对债基新规导致的债基规模缩水问题,变得极为迫切。业绩比较基准新规的出台,势必会对行业主题主动权益基金造成影响,新掌舵人需应对基金产品偏离业绩比较基准的难题。在“固收+”需求不断提升的当下,新掌舵人如何抓住战略机遇期,也极为重要。

公募新掌门人「批量上岗」新人能否打开新格局新气象

证券时报记者 吴琦