

机构大客户选择落袋为安 一批绩优基金无奈节前清盘

证券时报记者 安仲文

在基金净值波动加剧的背景下,多只业绩优异的基金却宣布清盘,这一现象引发市场关注。

春节前夕,多只业绩表现亮眼的偏股型基金密集发布清算公告,份额赎回是合同终止的重要因素。业内人士分析,这一现象的背后,并非基金业绩不佳,而是特

殊的时间节点叠加特殊的持有人结构所致。此类基金大多存在资金规模依赖单一持有人的情况,叠加节前“落袋为安”的避险需求,机构投资者的个人策略倾向影响了产品的存续。不过,对于近期的赎回现象,不少基金经理判断,此类短期行为已逐渐告一段落,存量基金规模有望趋于平衡。在当前环境下,驾驭和忍受波动已成为基金获取收益的关键。

1 一批绩优基金节前清盘

在热门赛道剧烈震荡、基金净值波动加剧的背景下,多只绩优基金扎堆发布产品清算公告。

2月4日,北方某中型公募发布旗下一只主动权益基金的清算公告。该基金最后运作日为2025年11月26日,清算期自2025年11月27日起至2025年12月9日止。该基金业绩表现亮眼,截至2025年6月末资产规模为3.4亿元,自成立以来收益率近90%。尤其值得注意的是,在2025年股票仓位不足15%的情况下,依然取得了近12%的收益率,基金风控挖收益的策略表现良好,组合内的个股挖掘能力也可圈可点。

无独有偶,2月3日,上海一家新秀公

募也发布基金清算公告,旗下一只主动偏股型基金将2025年12月30日定为最后运作日,并于次日进入清算程序,至2025年1月13日清算期结束,剩余财产约1339万元。该基金同样交出了一份优异的答卷,2025年年内收益率达到33.72%,在同类产品中表现突出。

除上述两只基金外,近期还有多只偏股型基金相继宣布合同终止。这类清盘基金的共同特征是:其存续与否与业绩表现无关。这些清盘的基金,多数累计收益率和抗风险能力表现较好,即便在基金合同终止前,这些产品仍保持着较好的业绩弹性,在热门赛道轮动的市场环境中展现出较强的进取力。



图虫创意/供图

2 机构控盘主导基金存续命运

春节前市场资金兑现收益的需求显著高于继续进攻的需求,“落袋为安”的投资心理成为主流。

绩优基金为何在春节前集中选择清盘?背后的真正原因并非基金本身的投资运作问题,而是其特殊的份额持有人结构以及节前市场资金的避险需求。

证券时报记者梳理发现,这类业绩优异却终止运作的基金,一方面收益大多依托于股票市场热门赛道的阶段性行情,收益结构与赛道趋势高度绑定;另一方面,基金份额均被一两个机构持有人高度控盘,单一或少数机构的持仓比例极高,已相当于某个特定客户的定制型基金,也让少数大客户自身对市场趋势和赛道的判断,直接影响基金合同的存续与否。

具体来看,上海上述新秀公募清盘的偏股型基金,截至2025年12月末,单一机构持有人的持仓比例高达91.88%,机构的投资决策直接主导了基金的存续;而上述北方中型公募的主动权益基金,截至2025年6月末,在3.4亿元的资产规模中,99.38%的份额由一家机构持有。该基金公司彼时已提示,单一投资者高比例持仓可能引发流动性风险。在市场流动性不足时,若遇机构巨额赎回,基金管理人或无法以合理价格变现资产,进而影响基金净值。

业内人士分析,春节前夕的绩优基金清盘,本质上是机构投资者风险偏好转向防御的体现。春节前市场资金兑现收益的需求显著高于继续进攻的需求,“落袋为安”的投资心理成为主流。这也使得从ETF到主动权益类基金,频频出现明显的赎回趋势。这一赎回落袋的现象也引起一些机构的关注,并作为市场机会切换的某种信号。

中信证券最新观点也指出,本轮基金集中赎回潮基本结束,权重股迎来修复窗口,市场风格正迎来大周期维度的切换:从小盘向大盘切换、从题材向质量切换。

3 基金经理仍持乐观判断

尽管近期热门赛道的剧烈波动引发了基金赎回,部分投资者选择暂时离场,但多位基金经理认为,当前主动权益基金面临的赎回压力,未改变对市场中长期行情的乐观判断。

“当前部分主动权益基金面临的赎回压力,是市场上涨初期的正常现象。”平安基金权益部投资总监神爱前表示,2026年主动权益基金将迎来多重增量资金支撑。居民资金入市积极性提升、险资等中长期资金持续入场、外资回流等因素,将为市场提供源源不断的资金,为A股慢牛格局奠定坚实基础。他认为,随着市场逐步走向稳定,2026年此类短期赎回行为将逐渐告一段落,存量基金规模有望趋于平衡。从投资方向来看,2026年市场上涨驱动力将更多来自盈利驱动与行业催化。

创金合信基金首席经济学家、基金经理魏凤春认为,波动是市场的常态,投资者无需被短期震荡干扰,只需以周期为纲、以政策为向,以盈利为锚,即可在高波动市场中把握结构性机会。他强调,2026

年“反内卷”政策持续推进、物价回升目标明确、地产与债务风险防控态度坚定,政策的确定性将成为市场的重要支撑。一方面,政策将熨平周期波动,降低市场不确定性;另一方面,政策将引导资源向优势产业集中,“反内卷”推动传统产业龙头集中度提升,产业政策扶持“新成长”,都为投资者提供了清晰的布局线索。

“短期我们没有办法回避市场叙事,同样也无法避免基金波动。”南方基金阿尔法基金经理张延阁表示,自2000年以来,A股所有股票年内的平均最大回撤约为37%,持仓股票年内回撤30%以上已是市场常态。而以10年时间滚动计算,能真正穿越周期的上市公司仅约5%。这意味着,绝大部分公司的价值仅体现在阶段性股价波动,并未形成持续的经营趋势。在此背景下,驾驭波动成为当下基金投资的核心挑战。基金经理应更聚焦于价值分析,基于有底线的价值判断走在市场叙事前面,通过多元资产配置、灵活交易手段熨平组合波动,持续优化迭代投资策略。

债券基金显著让位 权益基金成新发市场主导力量

证券时报记者 王明弘

近一年来,权益类基金(包括股票型和混合型基金)在新发基金市场中明显占据主导地位,其发行数量和规模显著领先于其他类型产品,标志着公募基金市场正经历从债券主导向权益主导的结构性转变。

Wind数据显示,年初以来,全市场新成立基金数量已达160只,合计发行规模1466.35亿元。其中,股票型与混合型基金合计贡献超过六成的发行份额,进一步印证了权益资产在当前市场中的核心地位。

从结构上看,主动管理型权益基金成为主要的发行增量来源。在新发规模排名前十的基金中,偏股混合型基金占据六席,广发研究智选A以72.21亿元的发行规模位居首位,华宝优势产业A、大摩沪港深科技A等主动权益产品发行规模也均超过40亿元,反映出市场对基金经理主动选股能力的认可正在增强。

与此同时,以平衡风险收益为特点的混合型FOF基金也在发行市场中占据一定份额。年初以来共有20只FOF基金成立,合计募集规模达343.98亿元,平均单只发行规模约为17.20亿元。其中,博时盈泰臻选6个月持有A、工银盈泰稳健6个月持有等产品首发规模均突破45亿元,体现出投资者对具备资产配置功能的产品需求较为旺盛。

时间	新成立基金总数(只)	股票型基金数量(只)	混合型基金数量(只)	债券型基金数量(只)
2026年02月以来	40	21.09	11.57	12.70
2026年01月	123	22.02	45.56	12.70
2025年12月	179	31.43	11.67	45.32
2025年11月	136	32.43	25.38	22.91
2025年10月	91	31.18	21.98	20.09
2025年09月	202	39.42	18.08	39.37
2025年08月	140	46.25	14.07	34.07
2025年07月	135	37.15	10.64	47.95
2025年06月	155	18.38	23.92	48.13
2025年05月	95	40.43	4.49	55.07
2025年04月	125	49.61	3.44	36.54
2025年03月	135	37.49	11.71	45.01

数据来源:Wind 王明弘/制表 图虫创意/供图

回顾近一年基金新发数据可以发现,权益基金凭借较好的业绩成为发行主力,特别是科技、高端制造等赛道持仓贡献显著超额收益,成为新一轮权益基金发行热潮的“催化剂”。

在2025年2月至3月,债基仍然是基金市场发行主力。但是随着权益市场逐步回暖,到了2025年9月,新成立的基金中,股票型基金发行105只,规模为660.43亿元,占比39.42%;混合型基金发行46只,规模为302.92亿元,占比18.08%。权

益类基金合计占比高达57.5%,开始逐步确立了市场主导地位。这一趋势在随后几个月持续延续。

进入2026年,债基发行规模进一步下降,权益类基金的主导地位更加稳固。例如,在1月份,股票型基金发行50只,发行规模为264.75亿元,占比22.02%;混合型基金发行45只,发行规模为547.68亿元,占比45.56%。权益类基金合计发行占比高达67.58%,债基占比仅12.70%。2026年2月前六天的数据显示,权益类基

金占比已接近40%。

基金新发市场的另一个显著特征是,主题型产品在权益类基金中占据重要地位,覆盖了半导体、人工智能、新能源、医药医疗、消费等多个热门赛道。从发行情况看,股票型基金方面出现了多只主题ETF,例如南方中证港股通互联网ETF联接A、平安半导体领航精选A、华安中证有色金属矿业主题ETF等。混合型基金也同样聚焦于主题投资,如泰信消费精选A、融通科技臻选A等产品。

具体来看,部分聚焦科技领域的基金发行规模表现突出,如汇添富科技领先A、工银科技智选A等产品规模均超过25亿元;同时,多只跟踪科创板细分主题(如芯片、人工智能)的指数基金也陆续成立。尽管单只基金规模相对有限,但发行数量较多,整体反映出市场对产业升级主线的持续关注与追捧。

业内人士指出,近一年以来,权益市场震荡上行,科技、新能源等成长板块表现突出,推动投资者风险偏好回升。与此同时,债券市场受利率波动影响,收益显著低于权益类基金,资金从债市向权益市场迁移的趋势明显。其中主动权益基金凭借其灵活调仓的能力在震荡市中受捧,主题型基金则紧扣产业政策与景气赛道吸引资金流入。FOF基金与工具型产品的增长,则体现了市场对风险分散与高效配置的双重需求。

转债市场科技+周期的高弹性,正成为放大可转债基金收益空间的引擎。

南方基金基金经理刘文良管理的南方昌元可转债基金和南方广利在2025年斩获亮眼收益,其中南方昌元可转债基金2026年开年收益率更是一度突破18%,大幅跑赢中证转债指数。在近日的采访中,刘文良详细拆解了产品业绩背后的配置逻辑、产业周期研判框架,同时分享了2026年转债基金的投资思路,其以产业周期为核心,结合数智化工具与多元资产配置的投资体系,也成为把握转债赛道投资机遇的关键。

业绩突围来自认知迭代

谈及旗下产品的业绩驱动,刘文良表示,转债基金的核心收益来自科技成长与周期板块的双重加持,其中产业周期级别驱动的科技成长是长期布局重点。从过往产品定期报告来看,AI(人工智能)的产业周期、军工无人化智能化趋势等方面,构成了组合收益的核心来源;周期板块则聚焦有色、机械、化工三大行业,其逻辑在于下游需求走强时,这三大行业均能迎来投资机遇,无论是AI产业的发展还是物价合理回升带来的盈利周期变化,都能从中捕捉机会。

南方昌元与他管理的另一产品南方广利的配置思路,因产品定位不同呈现一定差异。南方昌元作为可转债基金,根据合同约定更加聚焦于可转债投资者,配置上采用“四块积木”组合策略:深度挖掘优质偏股型转债并中长期持有、分散配置估值性价比高的平衡型转债、把握金融电力等板块大盘转债的波段机会、抄底低价超跌的偏债型转债。根据市场节奏调整资产配置,进攻时提升偏股型与平衡型转债占比,防御时加大大盘波段与偏债型转债配置。

南方广利作为多资产“固收+”产品,锐度与弹性略低于南方昌元,其攻守调整主要通过两大手段:一是动态调整转债仓位;二是调节组合债券久期。刘文良强调,两大产品业绩的背后,离不开南方基金投研团队和数智化平台的支持,以及对投资框架持续迭代的深耕,“静下心来思考,提升行业认知,比单纯的调研更重要”。

个券审美关注景气度与估值

在刘文良的投资体系中,产业周期是研判市场的核心,而择券的关键则在于景气度与估值的双维度管理。他表示,自身风格偏景气成长,决策首先看景气度的一阶导与二阶导,赛道和个股的景气趋势、变化斜率是关键标,景气度加速时坚定持有,景气趋势破环时及时减仓。

估值与市场情绪则是择券的另一重要维度。南方基金通过数智化平台“欧拉系统”搭建了30个行业的情绪指标,以换手率、成交额占比等数据衡量板块情绪,实现“情绪高位减持、低位布局”。

对于“高弹性+高集中度”组合模式的核心护城河,刘文良总结为三大方面:一是勤奋,投入大量时间和精力在研究和组合管理上;二是研究创造价值,特别是投研团队的深度研究能力,南方基金成立跨部门转债投研小组,对重点个券进行深度挖掘,研究背后的景气背景,实现了自上而下宏观判断与自下而上个股挖掘的深度融合。其表示,信用分析与权益分析是一体两面,信用视角可规避财务风险,权益视角能理解产业逻辑,二者相互印证,成为把握跨转债投资机会的关键。

刘文良14年的从业经历,也造就了多元投资的复合能力。作为南方基金固收体系培养的基金经理,他兼具转债、信用债、宏观利率的研究背景,实现了自上而下宏观判断与自下而上个股挖掘的深度融合。其表示,信用分析与权益分析是一体两面,信用视角可规避财务风险,权益视角能理解产业逻辑,二者相互印证,成为把握跨转债投资机会的关键。

转债基金攻守平衡控波动

对于2026年的市场,刘文良整体保持乐观,认为权益与转债市场机会显著,纯债市场则偏震荡。

节奏上,刘文良判断,一季度开门红后市场或迎来月度、季度级别的波动,下半年机会将更多显现,组合操作将坚持“进攻+阶段性防御”的策略,力争通过动态调整应对波动,平稳收益。

板块布局上,科技成长仍是核心主线,刘文良尤其看好AI产业链的上下游协同机会。其表示,当前AI产业链上游已出现涨价趋势,但需区分供给与需求驱动,而2026年下游AI应用商业化落地将成为关键,“AI产业需要商业闭环,下游盈利才能支撑产业链持续发展,下游应用渗透率超预期提升,将为后续景气度奠定基础”。

转债市场方面,刘文良提示投资者需调整收益预期:2025年转债的高收益源于熊转牛过程中的估值修复,而2026年估值对转债的贡献明显减小,收益将主要依托权益市场的表现。

对于普通投资者,刘文良表示,2026年可转债基金难以复制2025年的高收益,需理性看待收益预期,但是转债与“固收+”产品在低利率环境下依然更具显著优势:转债兼具债性保护与股性弹性,“固收+”则通过“债券打底+含权资产增强”的模式,实现风险与收益的平衡,成为居民资产配置的重要选择。

在风险应对上,刘文良表示,若遇到全球流动性收紧、产业政策不及预期等风险,将通过调整资产配置、加大防御性资产配置、把握大盘转债波段机会等方式,降低组合波动的同时保留收益弹性,始终以产业周期为纲,力争在景气度与估值的平衡中把握结构性机会。



南方基金刘文良 | 景气叠加周期双轮驱动 挖掘转债市场超额收益

证券时报记者 安仲文