



SECURITIES TIMES



券商中国



券中社

2026年6月8日 星期一

A5~A8

从千亿新发到规模克制 公募基金回归持有人利益本源

证券时报记者 裴利瑞

“基金行业要坚持客户为本,始终注重投资者利益优先。”6月6日,中国证监会主席吴清在中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上发表致辞,其中特别提及基金行业要增强逆周期思维,努力为投资者创造更可持续的中长期收益,坚决遏制赌押赛道、风格漂移、高位发行等顽

疾,更不能回到“冲规模、赚快钱”的老路上去。

这番话不仅是对行业发展的定调,更是对公募基金过去几年探索转型方向的精准勾勒。

站在2026年年中回望,从曾经动辄千亿认购的“日光基”神话,到如今绩优基金频频挂出限购公告和风险提示,公募基金行业在新一轮周期中愈发克制与冷静,体现出从重规模到重回回报、从规模至上向以持有人利益为本的回归。

1 新基发行更克制

数据是行业情绪最客观的注脚。Wind数据显示,截至6月5日,2026年以来公募市场共成立了729只基金,合计规模5696亿元,不足2021年同期的一半。尽管指数震荡走高,科技行情炙手可热,但新发市场却并未重现往日的“疯狂”,全市场募集规模超过50亿元的基金仅11只,且至今未现百亿级“大爆款”。

从产品类型来看,募集规模较大的基金也并不是主动权益基金,反而多了些REITs、FOF、“固收+”、短债基金等定位稳健增值的产品。究其原因,在本轮行情的权益新基金发行中,基金公司普遍表现出审慎态度,主动将募集上限设置在50亿元至80亿元区间,甚至更低,避免规模过度扩张侵蚀长期业绩。

这种克制,在和历史的对比中显得更为明显。

2 绩优基金限购成常态

与新发市场的“冷静”形成共振的,是存量绩优产品在申购端的紧约束,基金公司频频发布基金限购公告和风险提示,为市场降温。

“高溢价本质上反映了非理性的追涨情绪,一旦市场回归理性,溢价迅速消失,二级市场价格可能随之大幅回落。”近日,财通基金在官方渠道连发两条推文,反复提醒投资者注意旗下财通多策略福鑫定开混合基金的溢价风险。

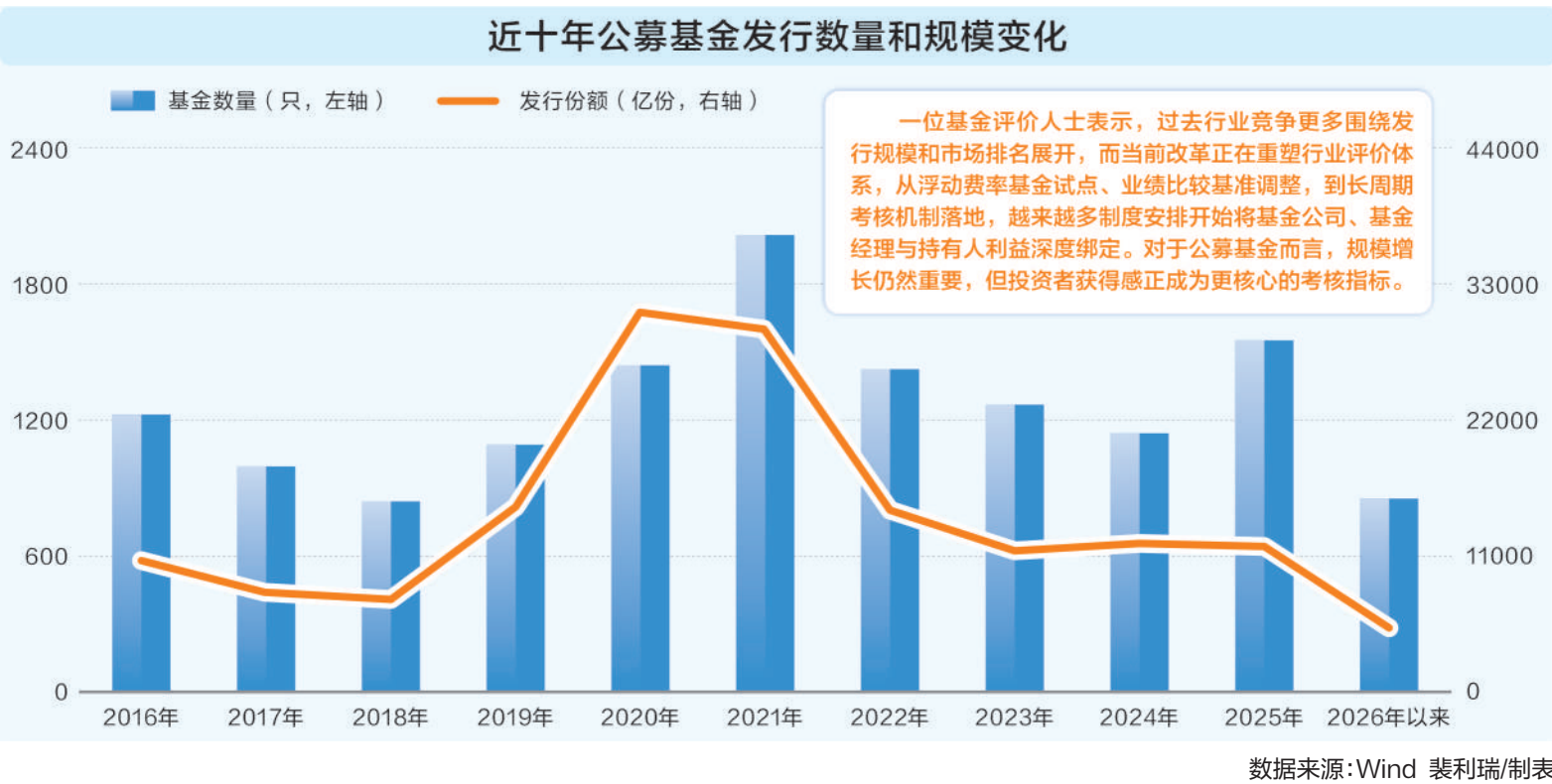
在科技板块的逼空行情下,这只近一年收益率高达402%的LOF基金吸引了众多投资者

回望五年前的2021年,彼时,新发基金市场如同烈火烹油,开年不到两周成立规模便突破千亿大关,仅1月11日一天便诞生5只百亿级爆款,合计吸金超千亿元;随后,1月18日,某头部公募发行的主动权益产品更是创下了单日2400亿元的认购天量,最终认购确认比例仅为6.25%。全年来看,2021年,全行业新发规模近3万亿元,其中百亿级基金26只。

五年后的克制,正是行业在支付了昂贵学费后,对高位发行这一顽疾的主动切割。一位第三方基金评价人士表示,2021年,大量基金在市场高位集中发行,虽然创造了亮眼的募集纪录,让基金公司实现了规模扩张,却让不少投资者在随后数年的调整中承受了较大损失,甚至对公募基金行业失去了信任。当前基金公司主动控制募

关注,却由于场外申购仅定期开放,大量资金蜂拥至场内购买,场内溢价率高达45%。为了防止投资者不理性的追涨买入,财通基金连续八天发布风险提示。而这只是基金公司为了保护投资者所主动降温的一个缩影。近期,基金行业还掀起了一波绩优基金的“限购潮”。

从4月华商均衡成长、华商致远回报将单日申购上限降至1万元,到5月广发远见智选暂停1000元以上的大额申购,再到6月财通集成电路产业、财通成长优选等多只金梓才管理的绩优基



集规模,控制发行节奏,实际上是行业在为过去的高位发行“纠偏”,反映出行业发展逻辑正在从规模至上转向以持有人利益为先。

金频频收紧限购额度,最新的单日申购限额已降至1000元。截至目前,今年业绩排名前十的主动权益基金中,有七只均处于暂停申购或暂停大额申购状态,“绩优限购”已经成为常态。

“闭门谢客”的背后,是基金公司从重规模到重回回报的理念变革。上述基金评价人士表示,限购本质上是一种投资者保护机制,从基金管理的角度来看,资金流入过快会抬高建仓成本、增加组合管理难度,最终影响存量持有人的利益;从行业发展的角度来看,主动限购意味着基金公司已经将持有人利益置于规模增长之前,这与过去依赖明星基金持续吸引增量资金的思路存在明显区别。

3 从重规模回归到重回回报

从2021年的千亿新基狂欢,到2026年的绩优基金限购潮,从高位发行到规模克制,这种跨越五年的范式转移,本质上是公募行业从“向规模要利润”向“为客户赚收益”的本源回归。

这种转变并非偶然,而是近年来公募基金高质量发展持续推进的结果。

2025年5月,证监会正式发布《推动公募基金高质量发展行动方案》(下称《行动方案》),明确提出要坚持以投资者为本,督促行业机构牢固树立以投资者最佳利益为核心的经营理念,恪守“受人之托、忠人之事”的信义义务,实现从重规模向重投资者回报转型。

此后,监管陆续从基金费率、业绩基准、绩效考核等多个角度对《行动方案》进行落实,2026年4月发布的《基金管理公司绩效考核管理指引》再度提出,基金公司要全面建立以基

金投资收益为核心的考核体系,首次纳入基金利润率、盈利投资者占比等投资者盈亏情况指标。

证券时报记者了解到,公募基金管理人分类评价的主要指标中包含了服务投资者指标,这一指标中便包含逆周期布局的考核,对高位发行规模较大、投资者体验差的管理人予以扣分,反之加分。

一位基金评价人士表示,过去行业竞争更多围绕发行规模和市场排名展开,而当前改革正在重塑行业评价体系,从浮动费率基金试点、业绩比较基准调整,到长期考核机制落地,越来越多制度安排开始将基金公司、基金经理与持有人利益深度绑定。对于公募基金而言,规模增长仍然重要,但投资者获得感正成为更核心的考核指标。

公募激辩AI“泡沫论”:短期有波动中长期有前景

证券时报记者 余世鹏

“泡沫论”在每轮科技成长行情中时常出现,尤其是行情演绎到某个阶段后的波动期,当前的AI行情就较为类似。

6月5日,芯片、人工智能、电力、双创50等逾百只主题ETF录得3%以上跌幅,中韩半导体ETF华泰柏瑞跌近6%,芯片ETF易方达、集成电路ETF国泰等跌幅均在5%以上。主动权益基金最高跌幅超过7%,东吴价值成长A、永赢先锋半导体智选A等基金跌幅超过5%。

“这确实让人想起泡沫一些典型特征:新技术带来巨大的想象空间,资金高度追逐少数热门方向。按当前盈利水平衡量,传统估值指标也已处在较高位置。”晨星研究团队6月初披露的统计数据显示,本轮行情中AI科技股呈现出相当高的集中度。美国市场方面,2024年底至今有63只股票回报率超过100%,约一半与AI直接相关。回报率最高的10只股票中有9只是AI概念股。A股方面,截至5月底,近年来股价翻倍的224只股票中,六成以上与AI、光模块、算力、芯片或机器人相关,逾七成的动态市盈率超过50倍。

“AI科技持续大涨确实引发担忧,赛道拥挤可能引发短期波动风险。在过去两周里,不少科技股已出现较大幅度回调。”深圳一位公募基金经理对证券时报记者表示,本轮AI科技革命将产生一批伟大公司,但过快上涨使估值处于历史高位,存在大幅回调的风险。

持有类似观点的公募并非少数。博时基金认为,AI基本面景气度高,但短期热度或有所透支,科技方向拥挤度达到较高水平后有回落需求,短期风格有望切换。嘉实基金以半导体为例表示,该板块出于止盈情绪和畏高心态两大原因,近期出现明显波动。半导体板块自2024年三季度反弹以来已有不少获利筹码,部分资

金分批减仓、落袋为安,且当前的静态市盈率也处于历史相对较高区间。

如何判断AI是否存在泡沫?基金经理给出的建议是从基本面和产业趋势出发,看估值情况和发展空间是否匹配。

国泰基金对证券时报记者表示,当前AI产业链仍处于高速增长阶段。根据测算,2026年和2027年全球AI资本支出仍有望保持45%左右的增速,2027年支出有望达到11398亿美元,AI赛道仍具备较强成长性。从中长期来看,AI的产业趋势仍在早中期,只是需要警惕短期波动风险。

平安科技创新基金经理翟森对证券时报记者表示,AI产业最核心的变化是商业模式已逐步跑通,且增长速度远超市场预期。市场此前对AI商业化的认知基本是在“聊天机器人”浅层次阶段,这种对话式的交互很难真正释放AI生产力。但2026年以来,AI产业发生深刻范式转移,AI Agent(智能体)形态走向成熟并迎来规模化落地。2026年,北美地区AI资本开支预期已从年初的7500亿美元大幅上修至8200亿美元,新增的资本开支是科技产业对Agent范式爆发投下的真金白银。

“短期行情而言,需综合考虑估值和前期累计涨幅,如果估值已大幅提升,则存在短期博弈的可能。至于AI硬件端是否存在泡沫,应从细分机会去探索出发,观察供应是否紧缺、估值是否兑现。AI下游订单和AI扩张后的潜在需求广阔,但供给端暂无显著技术替代,AI硬件仍是供给偏紧的赛道。”半导体设备ETF招商基金经理房俊一对证券时报记者表示。

“静态估值反映的是过往盈利,企业未来实际盈利增速如果能匹配甚至超越当前静态估值,最终可能会演变为业绩对估值的良性修复与健康支撑。”嘉实基金认为,和此前的传统科技周期不同,本轮AI浪潮中硬件投资周期显著

拉长。从2026年至2030年展望来看,全球巨头在AI相关的资本开支依然保持强劲,存储、光模块以及全球半导体设备等板块或将继续处于结构性供需紧张之中,产业投资也将从“全面贝塔”转入“结构阿尔法”。短期市场博弈和价格波动不可避免,但中长期的配置价值更值得关注。

从产业趋势出发,基金经理后续的AI布局思路,多是基于技术创新视角,并看到科技自主可控逻辑。

房俊一表示,先进封装、高带宽内存、光模块等供需缺口长期存在,液冷、PCB等AI服务器配套缺口也可跟踪关注。结合“韬定律”带来的技术路径替代和产业需求看,先进封装、光模块、散热(液冷)的潜在需求,还将进一步抬升。国产半导体产业会更加强化科技自主可控的逻辑,产业链上可能较为受益的环节有先进封装、国产EDA、晶圆制造厂等。

“和上一轮消费电子推动不同,当前半导体正处于周期复苏、AI新成长和国产替代三重共振之下,新周期的长度、广度和力度可能远胜从前。从周期复苏角度来看,从2024年三季度左右开始,半导体行业库存基本出清并探底回升,开启了新一轮景气上行;从成长角度来看,随着AI新一轮创新突破,作为AI基础层核心资产的相关半导体公司的业绩开始迎来爆发式增长;从国产替代的角度来看,国家战略明确支持创新突破、促进半导体产业快速发展,国内企业坚定扩产,自主产能逐渐爬坡。”嘉实基金称。

针对算力与光模块板块,翟森坦言拥挤度高是客观事实,但这并非决定趋势的核心矛盾。AI板块走出独立行情与大盘形成剪刀差的根本原因,是产业景气度的绝对优势以及基本面的断层式领先。他说道,2023年以来AI板块虽历经多轮回调,但每次都能收复失地并再创新高,每次季报、年报基本面持续超预期,长期仍应坚定超配AI核心资产。

杜绝赌赛道赚快钱 是公募提质升级必由之路

证券时报记者 安仲文

2026年作为“十五五”开局之年,资本市场聚焦服务实体经济与新质生产力培育,公募基金作为资本市场核心专业投资者,其运作关乎市场稳健与基金持有人、投资者的福祉。近日,证监会主席吴清在参加中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上的讲话,为公募行业发展的正确方向指明了路径。

当前,基金行业正推进从“重规模”向“重回回报”的跨越式转型,公募扮演的价值发现者、市场稳定器的角色,作用持续凸显。目前公募基金规模已突破39万亿元,近五年基金累计分红2.5万亿元,为投资者创造了3.6万亿元收益。行业展现社会责任成果斐然的同时,“大而不强、大而不优”的短板也依然存在,产品同质化、行业内卷等问题亟待破解,尤其是“冲规模、赚快钱”的旧思维仍在行业隐现,赌赛道、风格漂移等乱象成为阻碍高质量发展的突出问题。

所谓风格漂移,本质是部分基金管理人背弃契约精神、追逐短期利益的投机行为。这类产品实际持仓与基金名称、投资范围、业绩基准明显脱节:主打稳健配置、消费赛道的基金,盲目重仓热门赛道;聚焦特定产业的主题基金,随意扩大行业定义范围、缩减特定行业持仓、跨界追逐市场风口。产品定位与实际运作“两张皮”,让基民陷入产品风险错配的困境,投资知情权受到损害。而资金扎堆热门赛道的行为,还会放大市场波动,扰乱行业资产的合理配置格局,背离了公募行业坚守底线、防风险以及把广大基民利益摆在首要位置的基本要求。

追根溯源,考核机制失衡、合规约束偏弱、短期逐利心态,是行业问题治理的关键。过去短期业绩排名直接挂钩产品销售与管理规模,不少基金为提升排名、吸引资金,主动跟风炒作热点、押注单一赛道,违规操作成本偏低,产

■“冲规模、赚快钱”的旧思维仍在行业隐现,赌赛道、风格漂移等乱象成为阻碍高质量发展的突出问题。

品带货资金规模大,基金经理个人IP流量高、成名快,进一步助长投机风气。

针对上述问题,监管层面持续加码整治力度,如今业绩比较基准已从柔性参考转为硬性约束,明令禁止随意变更投资风格;针对主题基金划定投资比例红线,持续强化制度约束和利益重构,同时,监管部门还在基金产品发行层面加强供需适配,引导公募重视含权低波等稳健类基金的创设,推出更多适配中长期资金的公募产品,从机制上扭转片面追逐短期收益的导向。

显而易见,整治赌赛道、纠偏风格漂移,是公募基金提质升级的必经之路,也引导基金公司摒弃短视思维,跳出同质化竞争误区,专注深耕能力圈,持续打磨投研硬实力。坚守契约也将让公募基金产品的专业价值与影响力稳步提升。

在强监管、严自律以及投资者日趋理性的大环境下,公募基金正逐步转变为长期资本、耐心资本,服务于资本市场并深耕投研能力。也唯有持续规范运作,聚焦价值投资,创造稳健回报,才能重塑行业公信力,推动公募基金行业迈上新台阶。

主编:王基名 编辑:汪云鹏 美编:周靖宇