

基金投顾牌照扩容进入冲刺期 内外资公募加紧布局谋转型

证券时报记者 余世鹏

距离8月末基金投顾牌照申报时点日渐临近,基金投顾新一轮扩容已然进入冲刺阶段。证券时报记者多方了解到,本次申报阵营涵盖券商、内资公募以及外资公募等多类市场主体,各家机构正紧锣密鼓打磨申报材料,系统改造搭建、内部配套制度建设、迎接现场检查的各项筹备工作全面铺开,大量工作需要跨部门协同推进。

1 内外资公募踊跃备战 8月底牌照申报进入冲刺

证券时报记者最新获悉,8月底将迎来新一轮基金投顾牌照申报,此次申报主体涵盖券商、基金公司两类机构,基金阵营中内资公募与外资公募均有参与意向。沪上一家中型公募内部人士向记者透露,目前监管相关部门已就本次牌照申报事宜,与各机构逐一沟通申报意向。“我司已收到申报邀请,目前正全力筹备申报工作,材料涵盖现场检查报备资料、系统搭建及相关配套制度建设等内容,整体工作由公司产品部牵头,营销策划部门协同推进。”多位外资公募人士也向记者披露了相关筹备进展。一家外资公募内部人士表示,公司计划参与8月底的投顾牌照申报,现阶段申报材料的筹备工作量较大。另有一家外资公募坦言,公司虽在积极筹划基金投顾业务,但目前落地时机尚未成熟,暂不确定是否参与本次批次申报。华南一家中小公募市场业务负责人则表示,公司此前同样收到了投顾资格申报邀请,但受限于现有资源不足,暂不具备开展新业务的条件。“我们现阶段将聚焦夯实公募核心主业,未来一两年计划申报香港子公司资质与QDII资格,待相关业务落地成熟后,再择机布局基金投顾业务。”

2 从试点迈向常态化 基金投顾迎发展新拐点

基金投顾业务自2019年启动试点,至今已有60家机构入局。历经近七年的发展,基金投顾在机构数量、市场规模、投资者体系、政策制度等方面日趋完善。在此背景下,新一轮投顾牌照扩容被视作行业从“试点”转向“常态化发展”的关键一步。“本次扩容标志着基金投顾业务正式迈入规范化发展阶段。”天相投顾基金评价中心(下称“天相投顾”)对记者表示,此前基金投顾的多轮扩容均是在试点框架内分批推进,本轮“试点转常态”,意味着投顾业务正式迈入规则化、常态化的准入阶段。相较于试点初期,当前基金投顾的市场发展环境已发生显著变化。截至今年6月末,全市场公募基金数量突破1.3万只,总规模约40万亿元;其中被动权益类产品规模达3.5万亿元,股票型、债型基金占比超2019年均有所提升。这也从侧面反映出,国内投资者日趋成熟,买方投顾业务的产品供给

自2019年启动试点至今,基金投顾业务走过近七年发展历程,行业规模、客户基数持续壮大,而本轮牌照扩容被业内普遍看作基金投顾从试点运行迈向常态化规范发展的关键转折点。伴随监管立法提速、行业人才培养体系加快构建,再叠加AI技术在客户分层、资产配置、投资者陪伴领域的深度落地,行业期待借本次扩容契机,破解价值感知弱、收费模式单一、潜在利益冲突等现实堵点,真正推动国内买方投顾转型走深走实。

事实上,今年8月之前,基金投顾领域的政策制度、行业立法、人才体系等配套建设已持续迭代完善。7月初,基金业协会召开公募基金投资顾问教材编写启动会。会议明确,高素质、专业化的人才队伍是基金投顾业务高质量发展的核心支撑。后续协会将通过执业考试、人员登记、执业行为规范、常态化持续培训等全链条制度安排,明确从业人员职业发展路径,稳定行业发展预期,进一步提升基金投顾岗位的职业吸引力、行业荣誉感与社会认可度,为行业长效高质量发展筑牢人才根基。监管层面亦持续释放行业转型与开放信号。今年6月,证监会主席吴清在基金业协会第四届会员代表大会上提出,要加快推进以投资者回报为核心导向的买方投顾转型,切实提升投资者的服务满意度与投资获得感。在陆家嘴论坛上,其进一步明确,鼓励外资持牌机构参与基金投顾业务,扩大行业试点范围。

今年4月,证监会印发2026年度立法工作计划,将《证券投资基金投资顾问业务管理办法》纳入重点研究、择机出台的立法项目,为基金投顾行业规范化、专业化发展提供制度保障。

与市场需求基础愈发扎实。数据显示,截至2026年初,基金投顾行业管理规模约4500亿元,累计服务客户数量接近1000万。晨星(中国)产品总监杨涛向记者表示,基金投顾试点落地以来,行业规模持续稳步增长,但整体规模在公募基金总体量中的占比依旧偏低。随着更多机构入局,叠加存量试点机构业务的深度深耕,行业整体有望迎来指数级增长空间。基金投顾属于厚积薄发的业务赛道,需要长期深耕投入,也需经历完整市场周期的检验。从海外成熟市场经验来看,投顾行业的高质量发展,既依托于监管顶层设计及配套法律法规的持续完善,也离不开与养老等长期资金业务的深度融合。聚焦近两年行业发展变化,博时基金投顾业务相关负责人表示,基金投顾业务发展逻辑已发生转变,从以往依托渠道拓展增量市场,转向基金公司、财富子公司深耕存量客户运营。受市场



图片来源:AI生成

波动影响,投资者愈发重视实际投资体验,这也倒逼行业机构转变经营思路,不再单纯聚焦投资组合上线数量、渠道覆盖面、销售规模等增量指标,转而重点关注客户留存原因、退出逻辑、实际

投资收益、产品认知程度等核心维度。在此背景下,客户留存率、复投率、平均持仓时长、盈利客户占比、投资行为改善度等指标,逐步成为衡量投顾业务质量的核心参考依据。

3 破解三大发展短板 探索差异化服务与收费新模式

2019年以来,公募基金行业整体步入高速发展阶段,而同期启动试点的基金投顾业务发展相对平缓。借力新一轮牌照扩容契机,业内人士期待基金投顾在发展模式、市场激励机制等方面实现实质性突破,打开行业增长空间。博时基金分析指出,当前基金投顾业务模式仍存在三大短板。一是客户对投顾价值感知不足,容易把服务费与“能否跑赢市场”直接挂钩,忽视资产配置、行为管理和目标规划的价值。二是低费率虽然有利于普惠,但如果无法覆盖持续服务成本,机构可能缺乏长期投入动力。三是如果机构收入仍高度依赖底层产品销售或管理费,需要更严格去管理产品的选择偏好和利益冲突。前述沪上公募人士补充表示,基金投顾属于重投入、长周期业务,短期盈利难度大,需要机构持续调配内部资源支撑业务发展。与此同时,基金公司的核心客户资源大多掌握在券商、银行、互联网平台等渠道手中,自有投顾业务难以有效引流。此外,相较于券商,公募基金开展投顾业务的激励机制明显不足。根据去年8月落地实施的《证券公司分类评价规定》,证券公司上一年度代理销售权益类基金保有规模增量位列行业前10名、前20名,可分别加1分、0.5分;基金投资顾问服务资产规模位

列行业前10%、20%,可分别加1分、0.5分,两项指标按最高分择优加分,充分调动了券商布局投顾业务的积极性。天相投顾认为,基金母公司依赖管理费,投顾子公司以客户账户收益为导向,调仓、降费、赎回自家产品都可能与母公司的运营目标产生潜在冲突。基金投顾想要获得较大发展,重心在差异化以及客户陪伴。“过去数年经验证明,组合化、纪律化配置能改善持有体验,但收费模式单一、投资者信任积累缓慢仍待解决。发展投顾最关键的,是让投资者账户真实赚到钱。将服务费与客户账户实际收益挂钩,并结合不同理财场景、投资者投资习惯创新业务模式,或是行业破局关键。”“可以探索更灵活的组合收费模式。”博时基金表示,投顾基础账户服务采用较低比例费率或订阅费,复杂规划、养老方案和家庭资产配置采用项目制或顾问服务费,数字化标准服务与人工深度服务可实行分层定价。如AI技术可用于投顾的客户分层、内容生成、组合解释、风险提示和服务质检,其价值不仅体现在提高营销转化,更应体现在提升服务一致性、适配性和可解释性上。但无论采用何种模式,都应加强收费透明度、利益冲突披露和服务内容可验证性,避免把收费创新变成隐性加价。

透析公募基金行业大变局 系列报道(3)

首批16家公募上报两大创业板ETF “创系列”指数及产品迎扩容

证券时报基金研究院 陈书玉

8月7日,证监会网站披露,首批16家基金管理人上报创业板算力基础设施指数ETF、创业板金融科技指数ETF产品。这标志着“创系列”指数及产品即将迎来扩容,矩阵建设迈入新阶段。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、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、东财基金。据悉,此前,深圳证券信息有限公司已发布创业板算力、创业板金融科技、创业板电池、创业板医疗、创业板传媒、创

板专精特新、创业板通信、创业板智能驾驶、创业板机器人等多条创业板行业主题指数。从指数设计来看,本次落地的两条指数精准刻画新质生产力发展特征,展现强劲产业集聚效应。此次,随着多家基金管理人上报创业板算力基础设施指数ETF、创业板金融科技指数ETF,“创系列”指数及产品矩阵建设迈入新阶段,也将为资本市场服务新质生产力发展注入新动能。相关ETF产品的集中上报,具有多重的积极意义:一是紧扣规划导向,精准对接国家重大发展战略。当前我国正加快布局新型算力基础设施、金融科技等关键领域。上述指数涵盖了国家“十五五”规划及中长期战略重点部署的核心板块。通过推出相关ETF产品,能够有效发挥资本市场的资产定价与资源配置功能,引导社会资本

向算力基础设施、金融科技等战略领域集聚,推动做好科技金融、数字金融大文章,为现代化产业体系建设提供强有力的金融支撑。二是深化创业板改革,强化服务成长型创新创业企业。当前,“创系列”指数覆盖宽基、行业主题、策略等多种类型,跟踪产品规模超过2000亿元,尤其在头部宽基、优势主题指数上,成为增量资产配置成长型创新目标的首选。本次推出相关细分赛道ETF产品,是对创业板改革举措的积极响应,有助于进一步丰富创业板特色指数产品体系,引导中长期资本高效配置创业板特色细分领域,强化创业板服务成长型创新创业企业的核心功能,充分发挥资本市场培育创新企业、赋能产业升级的枢纽作用。三是顺应居民理财需求,便捷分享实体经济发

展成果。本次创业板算力ETF与创业板金融科技ETF的推出,进一步丰富了居民财富管理的产品体系,为市场提供了更加多元标的的配置工具。让普通投资者能够以低成本、高效率的方式一键布局创业板高景气成长赛道,便捷分享创业板优质企业的成长红利,契合普惠金融与居民财富管理的发展趋势。四是完善机构配置工具,进一步吸引中长期资金入市。从机构投资层面来看,创业板算力与金融科技指数具备独特的产业周期、盈利逻辑与风险收益特征,能够有效补齐现有创业板指数产品的短板。相关ETF产品将为社保基金、保险资金、养老金等中长期机构投资者提供差异化的资产配置工具,便于机构投资者基于不同波动属性和行业景气度构建多策略、多维度的投资组合,提升资产分散配置效果,促进资本市场平稳健康发展。

当科技赛道进入高位震荡阶段,前期持续深度调整的医药板块迎来一波力度可观的估值修复行情。自6月9日探底之后,医药主题ETF、多只主动权益医药基金净值大幅回弹,部分产品反弹幅度突破30%。本轮行情既是行业基本面持续向好驱动的价值回归,也受益于公募基金极度低配带来的抛压释放。但面对板块快速上行,公募机构内部出现明显分歧,这究竟是阶段性修复行情,还是新一轮趋势性机会,成为当前市场热议的焦点。

创新药板块触底反弹

Wind数据显示,自6月9日市场创下阶段性低位至今,中证创新药产业指数累计涨幅达到28.04%,其中CXO(医药外包)方向表现突出,成为引领整个板块上行的核心力量。8月7日,CRO概念再度爆发,百花医药4连板,哈三联、凯莱英等多只个股涨停。对于此前的下跌,华东某公募指出,半导体、AI算力、光模块等科技赛道持续爆发,向全市场虹吸资金,导致创新药等板块估值创下近年新低。叠加美联储利率预期反复、美元走强对港股流动性的压制,而国际资本在港股占比高达60%,美元走强直接意味着资金回流美国,因此以港股为主的创新药核心资产承压。“估值锚定同样面临挑战。AI板块的持续‘抽血效应’使得有业绩的医药公司估值从25倍下移至15倍甚至10倍。”华北某医药主题基金的基金经理认为,而6月之后创新药及其产业链多个股的上涨,或与科技极致抱团之后,资金重新寻找基本面景气度向好的行业标的进行配置有关。

“从二季度基金持仓情况来看,科技的抱团比较极致,电子和通信两个板块的仓位加起来约60%,而医药配置比例创了历史新低。”路博迈基金基金经理李涛表示。平安基金周思聪则认为,这一轮修复本质是基本面的价值回归。从2025年9月开始,创新药板块行情一路调整,但基本面并未恶化,反而是持续超预期。首先,从产业数据来看,以市场关注的BD(商务拓展)为例,今年1至6月,我国创新药对外授权交易总额约1100亿美元,再创历史新高。在2025年创新药对外授权交易总金额超过1300亿美元的高基数下,今年仅半年时间,就完成了去年80%的量,增速远超预期。“临床端的突破更是夯实了行业基本面。2026年以来,国内创新药企业在国际重要行业大会上公布了大量重磅临床数据,部分药品的临床数据表现优异,甚至有望改写现有主流治疗指南,具备较大市场潜力。”周思聪指出。

基金“低配”或成行情反弹动力

与科技股的“拥挤”不同,招商证券统计显示,截至2026年二季度末,医药基金总规模为3315亿元,较2026年一季度末3538亿元下降223亿元,非医药主动型基金对医药的持仓比例已降至约4.51%,处于历史极低水平。华南某公募投研人士表示,医药板块被基金深度低配并非利空,这意味着那些因为基本面担忧、风控止损或是去追逐其他热门赛道的资金已经离场,这个时候,盘面上的抛压几乎耗尽。而在公募极度低配的状态下,市场对该板块的预期已经差到了极点,此时,市场对利空已经“免疫”,但对任何微小的边际改善都会极度敏感。这就形成了向下空间极其有限,向上弹性巨大的“高赔率”状态。随着个股集体上涨,多只创新药ETF自6月9日的年内低点反弹逾20%,而多只创新药主题ETF则成为本轮反弹最大受益者,其中易方达中证创新药产业ETF、国泰上证科创板创新药ETF以及广发中证创新药产业ETF三只产品份额猛增逾20亿份,此外,同期还有部分恒生港股通主题ETF份额增逾10亿份。在被动资金扫货的同时,主动权益基金的净值也迎来了强势修复。数据显示,6月9日至今,招商医药健康产业反弹幅度约为35%,中信建投医药健康和广发医药精选两只产品涨逾20%,还有超过20只产品在大盘震荡走底的背景下涨超10%。

是短期修复还是长期拐点?

即使在强力反弹的行情后,基金经理对医药板块乃至创新药板块的后市展望仍有分歧。“即将进入上市公司半年报的财报季,从我们目前跟踪的情况来看,创新药企业半年报情况整体值得期待。财务指标方面,一方面看收入增速,这体现了主打产品目前的放量情况。另一个是净利润是否扭亏。这两年创新药企业纷纷扭亏,因为BD款项到账或是产品销售放量。创新药企业的扭亏也是非常重要的时点。”博时基金基金经理陈西铭表示。南方基金基金经理蔡强则保持谨慎乐观,在他看来,医药有望成为下半年市场的结构性主线之一,但更可能与科技、高端制造等方向轮动,而不是成为唯一主线。“医药目前还是以出海预期为主,并没有实现海外商业化放量,而且板块整体的盈利弹性有限,不足以支撑板块估值的快速跃迁。”蔡强认为,当前医药的主线是“创新+国际化”,不是笼统的医药板块。值得关注的方向包括:一是具备全球竞争力的创新药:已有差异化临床数据、明确海外合作方、全球注册路径和商业化,其中ADC、双抗、自身免疫、代谢等具有较强的临床价值逻辑。二是景气度向上的CXO/CDMO:在BD浪潮的推动下,创新药产业链上游普遍订单回暖,新分子、多肽、ADC、双多抗及寡核苷酸产业链更具结构性机会。三是创新医疗器械及国际化:这个领域的相关公司的基本面在转好,但是市场关注度不高,板块仍处于低位。华南某基金经理则指出,目前,多数药企估值处于合理水平,部分标的定价甚至偏乐观。他指出,一轮具备持续性的全面大贝塔行情的前提,是众多药企同步迎来基本面质变,批量产出超预期的重磅临床数据。当前看,达成这一条件的概率不高。即便短期情绪升温带动板块普涨,也仅属于阶段性修复,而非趋势性行情的开启。

医药基金大幅『回血』 公募持仓降至冰点后迎市场反弹

证券时报记者 赵梦桥