

从试水到深耕：内地公募香港子公司步入收获期

证券时报记者 安仲文

近年来,内地公募赴港布局迎来收获期。伴随港交所ETF发行热度升温,中资公募香港子公司已成为离岸指数工具供给的

中坚力量;互联互通相关规则红利进一步打开产品创新空间,一大批新型ETF接连落地。乘着制度东风,内地公募借助ETF实现海外资管版图持续扩张,离岸业务正成长为公募行业不可忽视的“第二增长曲线”。

1 ETF密集上新 内地公募成香港资管新力量

今年以来,香港ETF市场创新扩容势头强劲,新品上市节奏持续加快,内地公募基金的香港子公司已成为港交所ETF扩容的绝对主力。根据产品发行数据,今年前三季度,港交所新上市ETF产品共计51只,其中超六成产品由境内公募香港子公司发行。南方东英、广发国际、华夏基金(香港)、易方达(香港)等十家头部中资公募的离岸资管平台密集发力,持续丰富香港ETF产品体系。

从竞争格局看,头部基金香港子公司的市场话语权突出。其中,南方东英、易方达(香港)年内新上市ETF数量排名前列,其他头部公司也在加速布局。9月28日,广发基金香港子公司广发国际同日上线两只跨市场产品——广发港交所科技

及美国科技100ETF(3599)与广发MSCI全球战略金属ETF(3566),覆盖港美科技、全球资源两大热门配置方向;9月29日,华夏基金(香港)携手富兰克林邓普顿推出两只全新ETF。

随着产品矩阵持续完善,公募香港子公司的离岸资管业务步入规模化、高质量增长阶段。公开数据显示,截至2026年8月31日,南方基金旗下香港平台南方东英资产管理规模已达343亿美元,折合约2694亿港元,是香港规模最大的ETF、ETF发行机构。这一体量已基本对标南方基金2012年的资产规模水平,充分印证公募香港子公司业务已开始迈入收获期。经过多年持续投入,香港子公司这一离岸资管业务已成为公募行业不可忽视的“第二增长曲线”。

2 从“60/40”到互联互通 规则红利重塑港股定价

按照新规,可纳入互联互通的港股ETF,其港股资产配置下限由90%下调至60%,非沪深深港通资产占比不超过40%。市场俗称的“60/40”产品架构,允许产品以港股为底仓,适度纳入海外不同交易所的优质资产,实现港股核心资产叠加海外多元资产的复合型配置,显著提升了跨境ETF的实用性与投资价值。

业内人士认为,互联互通制度红利的持续释放,是香港ETF集中爆发、行业快速升级的核心驱动力,也有望从工具层面进一步改善港股定价生态。

此前,沪深交易所优化港股ETF互联互通纳入标准,大幅放宽准入门槛,为公募香港子公司的产品创新打开巨大空间。按照新规,可纳入互联互通的港股ETF,其港股资产配置下限由90%下调至60%,非沪深深港通资产占比不超过40%。市场俗称的“60/40”产品架构,允许产品以港股为底仓,适度纳入海外不同交易所的优质资产,实现港股核心资产叠加

海外多元资产的复合型配置,显著提升了跨境ETF的实用性与投资价值。

制度优化直接激活市场创新活力,各类跨市场、复合型主题ETF密集落地。截至今年9月末,港交所符合“60/40”架构标准的ETF数量已达27只,其中7只产品成功纳入互联互通标的池。业内人士分析,9月的密集上市潮是机构精准卡位互联互通规则窗口期的主动布局;根据准入要求,ETF纳入标的池需满足上市满6个月、跟踪指数发布满1年两大硬性条件,而今年三季度集中上市的新品均可在明年3月底满足条件,有望批量纳入互联互通,承接来自内地的南向配置资金。

南方沪港深核心优势基金经理恽雷认为,港股市场定价效率较低,与其体系化生态建设相对落后密切相关,主要体现在两方面:其一,港股市场要吸引资金沉淀,需减少自身离岸市场属性——日本市场同样以海外投资者为主,但由于央行购买了近30%的ETF,日股几乎是全球夏普比率最高的股票资产;其二,港股ETF生态建设较为落后,宽基指数编制方式有待完善、覆盖股票数量不足,例如恒生指数成份股仅90只、恒生科技指数成份股将由30只增加至50只,而港股通指数成份股达590只,大量未被ETF覆盖的股票使得市场定价速度偏低。

业内人士判断,随着公募香港子公司产品供给持续发力、ETF建设加快推进,香港子公司业务走向成熟,也将显著提升港股市场的活跃度和定价效率。

选情催化巴西股市 境内ETF刷新阶段高点

证券时报记者 李明殊

国庆假期后的两个交易日,A股市场两只巴西ETF持续走强,双双刷新阶段高点,在同期跨境ETF中表现居前。

10月8日,两只巴西ETF开盘双双大幅走高:巴西ETF易方达大涨10.02%,巴西ETF华夏上涨9.96%,吸引大量资金关注。10月9日,上述两只ETF维持强劲势头,巴西ETF易方达大涨6.61%,收报1.323元,距离前期最高点1.364元仅一步之遥;巴西ETF华夏同样大涨6.66%,收报1.330元。

截至10月9日,巴西ETF华夏年初至今收益达36.13%,巴西ETF易方达年初至今收益已达35.83%,在跨境QDII品种中表现突出,分别位列跨境ETF年内收益榜第五位和第六位。

这两只巴西ETF跟踪的标的指数为巴西伊博维斯帕(IBOVESPA)指数。该指

数是巴西市场最具代表性的宽基指数,由巴西圣保罗交易所交易量最大、流动性最好的股票构成,能较好地刻画巴西股票市场整体表现。

相较于境内部分指数,该指数的成份股集中度更高——前十大成份股权重合计超过50%,且资源型企业占比更高,包括全球最大的铁矿石生产商之一淡水河谷(Vale)和国有能源巨头巴西石油公司(Petrobras);金融业权重同样较高,涵盖巴西银行(Banco do Brasil)、布拉德斯科银行(Bradesco)等主要金融机构。此外,成份股还覆盖公用事业、材料、工业、日常消费等行业巨头,如拉丁美洲饮料巨头安贝夫(Ambev)、电机领域龙头WEG SA、巴西电力(Eletrobras)等。

本轮暴涨,源于巴西总统大选首轮投票结果。消息面上,巴西于10月4日举行总统选举首轮投票。据新华社报道,前总统雅伊尔·博索纳罗之子、自由

2026年以来内地公募基金香港子公司在港交所发行ETF一览（部分）		
基金代码	产品名称	发行商
3434.HK	易方达(香港)万得数字科技指数ETF	易方达（香港）
3169.HK	嘉实中美科技50ETF	嘉实国际
3140.HK	华夏港美人工智能ETF	华夏基金（香港）
3535.HK	南方东英野村富时香港日本股票现金流聚焦指数ETF	南方东英
3030.HK	南方东英黄金ETF	南方东英
3418.HK	华夏数字黄金ETF	华夏基金（香港）
3121.HK	南方东英KOSPI 200 ETF	南方东英
3509.HK	易方达(香港)富时MPF中国A股ETF	易方达（香港）
3456.HK	易方达(香港)香港交易所科技100指数ETF	易方达（香港）
3537.HK	南方东英KOSPI 200备选认购期权主动型ETF	南方东英
3499.HK	南方东英Solactive亚洲AI瓶颈指数ETF	南方东英
3516.HK	博时港交所韩交所半导体指数ETF	博时基金（国际）
3149.HK	南方东英恒生先锋科技指数ETF	南方东英
3566.HK	广发MSCI全球战略金属精选指数ETF	广发国际
3599.HK	广发香港交易所科技及美国科技100指数ETF	广发国际
3143.HK	大成银河香港交易所马来西亚交易所大型股ETF	大成国际
3525.HK	华夏富兰克林富时创新药ETF	华夏基金（香港）
3520.HK	华夏富兰克林港美股股票现金流聚焦ETF	华夏基金（香港）
3479.HK	华夏港美HALO ETF	华夏基金（香港）
3459.HK	华夏富时香港成长股票ETF	华夏基金（香港）



数据来源:Wind 截至10月11日 图片来源:AI生成 王明弘/制图

3 持牌子公司逼近30家 出海布局步入深耕期

伴随产品端全面开花,内地公募的出海布局节奏持续提速,香港子公司也迎来扩容提质,出海拓客渐入佳境。

今年7月,监管部门正式批复同意设立兴业基金(香港)有限公司,新晋公募香港子公司进一步壮大行业队伍。截至目前,内地公募在香港设立的持牌子公司数量已接近30家,这些子公司已成为香港资管市场高度活跃的中坚力量。

广发国际行政总裁、首席投资官何凯表示,当前香港ETF市场正处在历史性战略机遇期,布局ETF业务已成为中资公募香港平台实现跨越式发展的核心路径。放眼全球,ETF已逐步成为主流的资产配置工具;2022年落地的ETF通,搭建起跨境配置的关键基础设施,能够持续提升南向资金的长期稳定性与资金体量,是重塑

香港ETF产品逻辑与投资者结构的系统性力量。

在何凯看来,内地公募拥有“内联外通”的独特禀赋,而ETF正是承接这一优势最直接的载体——依托内地客户基础,叠加香港离岸市场的产品创新土壤,中资机构可以走出差异化发展道路,在香港资管市场打造核心竞争优势。

多位公募行业人士也认为,随着国内稳增长政策持续落地见效、经济基本面稳步修复,中国核心资产的长期配置价值持续凸显;同时全球资金多元化配置需求不断提升,香港作为跨境金融枢纽的价值进一步放大。未来,公募香港子公司将持续依托互联互通这一核心纽带,持续迭代产品、完善生态。经过多年沉淀,内地公募的香港子公司业务正走出一条高质量增长的国际化道路。

从2021年至今,成立满五周年的北交所市值已超过8000亿元。北交所专精特新新成色凸显,离不开公募基金等增量资金的助力。华夏基金股票投资部总监顾鑫峰近日接受证券时报记者采访时表示,在公募基金持续投资的过程中,北交所的政策预期正从“改革叙事”逐步进入落地兑现阶段。

顾鑫峰认为,北交所的高弹性行情通常发生在“低估值或深度调整、政策或产业主题催化、成交额和换手率显著放大”三项条件同时出现时。基金投资要重点研究行业景气度和边际变化,既要回避投资“荒漠”,也要规避AI热潮中的估值风险。

增量资金与制度完善同频

10月以来,华夏基金、嘉实基金、南方基金等公募旗下的北交所三个月持有基金陆续开始发售,这是北交所2021年9月成立以来推出的第三类公募基金产品,前两类分别是北交所两年定开基金和北证50指数基金,合计规模超百亿元。

在顾鑫峰看来,北交所迎来增量资金,是政策预期从“改革叙事”走向逐步落地阶段的重要体现。今年4月,10家基金公司已将北证50指数基金的单只份额上限由5亿份提升至15亿份。截至目前,北证50指数基金数量超过90只,总规模超过130亿元,份额超过240亿份。随着北交所三个月持有基金的发行以及未来有望推出的北证50ETF等产品落地,北交所将进一步丰富基金投资工具,改善流动性,吸引机构与长期资金,推动市场由个人投资者主导向机构化配置演进。

另外,融资端和交易端的配套制度也在持续完善。顾鑫峰表示,今年2月北交所推出再融资优化举措,提高优质企业审核效率,增强对未盈利科创企业的包容性,并简化申报流程。截至目前,北交所年内已受理融资项目7家以上。此外,修订后的交易规则已于今年7月初实施,内容涵盖盘后固定价格交易、优化大宗交易价格机制、风险警示股票单日买入上限及异常波动监管等安排,有助于提升交易效率和定价合理性。

“在制度优化和增量资金入市的共同推动下,北交所交投持续活跃。”顾鑫峰表示,从新三板演进至今,北交所投资门槛从早期的500万元下降至目前的50万元,与科创板持平。同时,北交所成交额从早期日均不足10亿元,提升至2023—2025年高点单日200亿元—300亿元。此外,2026年以来北交所的回购金额较2025年全年增长近七倍,单家公司平均回购金额较2025年增长逾250%。

三个层次筛选优质个股

顾鑫峰本硕就读于北京大学智能科学与技术系(现北大智能学院),是公募基金行业少有的人工智能专业背景出身的基金经理。这段学科背景虽未直接转化为编程能力,却让他在投资中形成了独特的技术理解力——他能够区分技术创新的长期性与短期炒作,规避AI热潮中的估值风险。

2012年毕业后,顾鑫峰就进入华夏基金,从2015年开始跟踪新三板,完整经历了新三板、创新层、精选层、北交所改革的全过程,也是北交所首批基金经理。2023年,顾鑫峰管理的华夏北交所创新中小企业精选两年定开基金以58.56%的净值涨幅,成为当年全市场主动权益公募基金的业绩冠军。这些经历,让他形成了一套一以贯之的投资框架:在政策支持、鼓励的方向上,选取景气程度高或者边际变化向上的行业;优选其中商业模式好、竞争格局稳定的公司,以合理偏低的价格买入并持有。

分解来看,顾鑫峰的投资框架呈现出三个层次:首先是宏观层面,重点研究政策。顾鑫峰认为,在中国做投资,政策变量至关重要。比如2020年底平台反垄断政策出台,恒生科技指数从11000多点最低跌到2700点,最大回撤超过75%;2022年底政策表态平台经济整治告一段落,指数从底部反弹接近一倍。北交所投资也一样,尽量布局政策鼓励的方向,规避政策限制的赛道。

其次是中观层面,顾鑫峰认为要重点研究行业景气度和边际变化,关注投资风口,回避投资“荒漠”。每年排名靠前的行业,都是最景气的行业或者景气度边际变化最大的行业。

最后是微观层面,重点研究企业的商业模式(例如茅台模式等)和所处行业的竞争格局(例如锂电、光伏等行业的格局研究等)。

“当前估值处于有利低位”

展望四季度和2027年北交所市场的投资机会,顾鑫峰认为北交所当前估值处于有利低位,0—30倍PE公司较上一轮高点增加51家,45倍以上PE公司减少56家。当前,北证50PE—TTM较2025年高点回落约30%—40%,处于近一年历史极低分位。“市场定价已由高估值交易转向更强调估值与盈利匹配度,估值处于有利低位。”

顾鑫峰特别提到,从过往情况看,北交所的高弹性行情并非无差别上涨,而通常发生在“低估值或深度调整、政策或产业主题催化、成交额和换手率显著放大”三项条件同时出现时。北交所小市值、专精特新公司特征,叠加30%涨跌幅机制,会将流动性改善放大为更高的价格弹性。

在北交所三个月持有基金的具体投资上,顾鑫峰表示,将以聚焦北交所符合专精特新特点的细分行业龙头公司为主,以投资A股其他板块、港股通中的成长类公司为辅。在经过长期下行调整、叠加政策刺激的背景下,半导体设备与材料、AI服务器配套材料设备、新能源锂电产业链以及其他精密高端制造等领域中,估值合理、现金流充足的企业具备反转动能。

在AI服务器配套设备材料方面,顾鑫峰提及两个因素。一是需求爆发:服务器滑轨已进入AI服务器供应链,受益于大模型训练、推理集群扩容及服务器规格升级,相关需求有望进入加速放量阶段。二是成长空间:服务器滑轨在全球范围内竞争格局较优,头部企业净利率超过30%、市值超过1500亿元;北交所相关企业位居行业前三,具备份额提升与估值重估空间。

华夏基金顾鑫峰：北交所投资要避开「荒漠」也要小心高估值风险

证券时报记者 余世鹏