

公募争先卡位低波赛道 稳健资金争夺战白热化

证券时报记者 陈书玉

2026年已至5月,A股市场的结构性分化愈发极致。尽管AI、存储芯片等科技板块持续活跃,成为少数资金的狂欢盛宴,但更多板块则陷入宽幅震荡。年初至今,沪深300指数涨幅接近15%,偏股混合型基金收益分化加剧,普通投资者想要踩准节奏愈发困难。

与此同时,一个更深层次的转变正在发生——经历了过去几年的市场起伏,越来越多的资金不再追问“哪个赛道涨得最好”,而是开始思考“怎么配置才能睡得安稳”。资产配置、分散风险、低波稳健正成为普通投资者积极学习的方向。

这一观念转变,恰逢大量居民定期存款集

中到期的历史窗口。存款利率已降至1%以下,“保本”不再具有吸引力,而高波动权益产品又让人望而却步。一个巨大的需求缺口由此形成:市场迫切需要一种风险可控、收益高于定存的中间态产品。

公募基金正在全力填补这道缺口。2026年以来,低波“固收+”、多资产FOF(基金中的基金)等产品线成为各大公司竞相布局的战略要地。据中金公司统计,一季度末广义“固收+”产品规模达3.54万亿元,同比增长74%;Wind数据显示,FOF总规模突破3500亿元,年内增量超千亿元。截至5月15日,年内共有27只基金首募规模超30亿元,其中14只为债券型或混合型FOF等中低波动产品。从“固收+”到多资产FOF,一场围绕“低波”的竞赛正在悄然升级。

1 低波产品站上风口:公募行业加速卡位布局

2026年以来,公募基金围绕低波产品线的布局力度显著加大。无论是存量规模还是新发节奏,低波品类都交出了一份亮眼的成绩单。

从存量看,广义“固收+”产品(含混合债基金、二级债基及偏债混合型基金)一季度末规模达到3.54万亿元,较去年同期的2.03万亿元增长74%,续创历史新高。其中,二级债基规模增长最为迅猛,单季增加逾2000亿元,突破1.2万亿元。偏债混合型基金同样表现不俗,规模增长超1500亿元,逼近1.5万亿元。

FOF品类的扩张同样可观,总规模突破3500亿元,年内增量已超千亿元。偏债混合型FOF是这一轮增长的主力,规模占比接近七成。

从新发端看,增量更为直观。一季度“固收+”产品累计新发106只,合计募资规模1256亿元,环比增长31%。其中偏债混合型FOF和二级债基是增量的主力贡献者,募资规模分别占比54%和36%。进入二季度,新发基金热度不减。Wind数据统计,5月新发“固收+”产品共计23只,涵盖混合二级债基、偏债混合型FOF、

偏债混合型基金等多个细分类别。FOF品类的发行节奏也较为强劲,截至5月15日,年内已成立FOF共74只,总募集规模达975.05亿元,已超过2025年全年的募集规模。

产品密集发行背后,是公募机构在战略层面的集体转向。中低波“固收+”已成为近两年来基金公司发力的核心方向。一家大型基金公司市场人士表示,公司早期主要布局中高波“固收+”,但为满足低利率环境下居民和机构资产配置的需求,近两年越来越多地布局中低波产品。

这一轮扩张并非孤立现象。保险资金在非标资产萎缩下对二级债基和低波FOF的需求持续攀升,养老金第三支柱也为低波产品带来长期资金来源。低波产品已从“小众赛道”成长为“主流战场”。监管政策也在“开绿灯”——热门赛道基金审批收紧,而含权仓位明确的二级债基等产品原则上15个工作日内即可完成注册。

从资金微观结构看,资金布局并非均匀分布。银行渠道反馈,大量到期定存并未直接进入股票账户,而是停留在活期或短期理财中观

2 各显其能:有的广积粮有的深挖井

面对这道“低波考题”,各家公募机构基于自身的资源禀赋,走出了不尽相同的道路。有的靠广积粮式的全矩阵覆盖,有的靠深挖井式的精品策略,有的则借助量化工具寻求突破。

一个值得注意的趋势是,2026年以来,新发低波产品明显增多,其中越来越多产品在基金合同条款上做了明显拓宽——不少“固收+”和FOF产品将投资范围扩展至QDII、香港互认基金、REITs以及黄金等商品基金。这种产品设定方面的创新,使得管理人可以引入黄金、海外债券等低相关性资产,从而在传统股债配置之外获得更多元的收益来源。

具体来看,招商基金的打法是全矩阵覆盖。从货币基金、同业存单、中短债、长债到低波“固收+”和FOF,招商基金几乎在所有低波品类上完成布局。一季度末,其债券基金管理规模超2000亿元,低波“固收+”产品规模超百

亿元。招商基金的布局并非简单铺货架,而是有层次的产品思维:货币基金对应活期替代,同业存单对应3—6个月闲钱,中短债对应6—12个月增值,低波“固收+”对应1—3年配置,FOF提供更长周期解决方案。这种分层设计匹配了资金的不同期限偏好。

兴证全球基金今年已新发多只低波产品,多为低波FOF。据了解,基于目标风险策略,该公司构建了稳健、平衡、积极型FOF产品线。早在2019年,兴证全球基金便开始系统布局多资产配置,覆盖A股、海外权益、黄金及另类资产,并积极场内折价基金、定增大宗、打新等套利策略。

“在我们看来,投资者最核心的需求,是在维持低波动风险特征的前提下,获得更高的回报率。具体而言,习惯于存款的低风险偏好投资者,难以直接转向高波动产品,因

3 比拼下半场:从产品供给到能力沉淀

低波产品的爆发并非昙花一现。大量定存到期、利率低位运行,资金外溢是长期趋势。但供给端已现隐忧:大量产品策略趋同,“债券打底+红利增强”成为模板,策略边界日渐拥挤。中金固收团队指出,回撤控制在0.5%—1.5%的极低低波产品仍然稀缺,资金需求分层与供给粗放之间的矛盾日益突出。

低波产品市场的下半场,竞争焦点正在从“发了多少产品”转向“能否在多维上构建起真正的壁垒”。

首先是多资产配置能力。传统“固收+”局限于“股债二八”,收益天花板明显。头部

机构正将资产范围拓展至黄金、海外权益、REITs、商品等低相关性领域,并通过独立的择时框架(如用风险溢价判断A股估值、用金银比判断黄金拥挤度等)进行精细化管理。易方达基金旗下的低波FOF产品,已将多资产配置策略系统化,通过“SAA+TAA”双层框架实现跨地域、跨类别的分散配置。这种能力无法速成,需要多年的投研积累和实盘验证。那些早年间便开始布局多元资产的机构,已经形成了明显的先发优势。

其次是风控与负债端管理能力。守住低波定位,不仅靠投资端的回撤控制,更要靠负债端的精细管理。一只基金净值再漂亮,如果大量投资者高点涌入、低点逃离,持有人依然赚不到钱。业内越来越关注基金加权平均净利润率与净值增长率之间的差值——这正是衡量真实持有体验的关键指标。负债端管理涉及多个环节:产品设计上采用持有期模式平滑申购节奏,渠道营销上避免行情高点大规模吸金,投后

部分年内发行规模较大的低波基金产品(截至5月15日)				
基金代码	基金名称	发行份额(亿份)	基金成立日	投资类型
026682.OF	博时盈泰臻选6个月持有A	58.44	2026-02-02	混合型FOF基金
025218.OF	中欧盈欣稳健6个月持有A	51.25	2026-03-13	混合型FOF基金
026805.OF	广发盈泰多元机遇三个月持有A	50.41	2026-04-21	混合型FOF基金
026239.OF	南方逸享稳健添利A	49.88	2026-03-06	混合债券型二级基金
026104.OF	工银盈泰稳健6个月持有	45.81	2026-01-30	混合型FOF基金
026564.OF	富国智汇稳健3个月持有A	41.90	2026-01-23	混合型FOF基金
026964.OF	安信颐祥双利六个月持有A	41.06	2026-05-07	偏债混合型基金
026452.OF	天弘弘华A	40.87	2026-03-24	偏债混合型基金
026416.OF	中欧盈享稳健6个月持有A	37.37	2026-02-06	混合型FOF基金
026584.OF	招商智盈优选6个月持有A	34.13	2026-03-12	混合型FOF基金
025826.OF	兴全盈禧多元配置三个月持有A	33.86	2026-04-22	混合型FOF基金
026598.OF	易方达如意盈泽6个月持有A	33.83	2026-03-11	混合型FOF基金
026650.OF	易方达如意安惠6个月持有A	32.98	2026-05-12	混合型FOF基金
026115.OF	广发悦盈稳健三个月持有A	32.88	2026-01-08	混合型FOF基金

数据来源:Wind 陈书玉/制表 图片来源:AI生成

望。这部分资金对回撤极度敏感,能将最大回撤控制在2%以内,年化收益做到3%—5%的低波产品,成为渠道端最受追捧的品类。

此迫切需要风险等级类似、收益回报相当或者更优的解决方案。”兴证全球基金基金经理蒋寒表示,历史数据显示,低波FOF回撤控制效果显著,且由于资产分散度高,单一资产波动对整体影响有限。当债市出现流动性冲击时,FOF可及时赎回底层基金,相比底层债基有流动性优势,持仓分散也增强了抗冲击能力。

还有一些机构正在尝试量化工具。部分公司在“固收+”权益端嵌入红利低波因子,在转债端采用哑铃策略,将系统化量化框架融入产品构建。广发基金探索以ETF为主要持仓的ETF-FOF,提供风险更清晰、持仓更透明的低波体验,降低底层基金风格漂移的不确定性。当传统“债券打底+红利增强”模式趋于模板化时,因子模型和程序化交易正成为打破同质化的新工具。这类机构的共同特征是将低波产品视为系统性工程,通过量化模型筛选低相关资产、算法优化配比、程序化交易降低冲击成本,把主观判断转化为可复制、可回溯的规则体系。

服务上在市场波动时及时沟通。那些在负债端管理上失位的机构,即使投资业绩出色,也难以建立长期的客户信任。

最后是投资者陪伴能力。低波产品的客群刚从存款转向净值型产品,对回撤极度敏感,极易在市场震荡时恐慌赎回。能否在波动时及时沟通,帮助持有人理解回撤性质,避免非理性操作,正成为区分机构软实力的重要标尺。兴证全球基金内部成立了专门的顾问小组,通过私域社群进行常态化陪伴,市场波动时第一时间发布解读,显著降低了非理性赎回行为。招商基金也建立了覆盖投前、投中、投后的客户服务闭环,定期开展投资者教育活动。这种“从卖产品到管体验”的转变,虽然短期难以量化,却决定了低波产品能否真正留住存款搬家的资金。

资金搬家的潮水仍在上涨。对于公募基金而言,低波产品既是当下规模排名的“胜负手”,也是未来财富管理能力的“试金石”。那些在产品设计上足够精细,在投研能力上足够深厚,在持有人体验上足够用心的机构,才有可能在这场长跑中持续领先。

“固收+”规模突破3.5万亿元,FOF规模站上3500亿元,红利低波、二级债基、偏债混合……低波产品货架上的品类越来越多,几乎所有基金公司都在告诉渠道和投资者:我们能做低波产品。

的确,低波产品给人的第一印象往往是“不难做”,似乎只要控制好权益仓位、拉长久期,配置一些稳健资产,就能实现低波动的目标。这种“门槛幻觉”,让很多人低估了持续做好这件事的难度。那么,究竟什么样的公募机构才能真正长久兑现低波稳健的承诺?

分析目前市场上那些在低波产品上拥有长期稳健业绩表现的机构打法,会发现一个共同特征:这几年,低波产品已经进化为依靠一套完整的投研体系和团队协作体系化输出的精密产品。这类产品的投资流程已经被拆解为多个标准化环节,如宏观研判、资产配置、策略筛选、个股选择、风险预算、组合构建、投后监控。每一个环节都有明确的输入、输出、决策规则和回溯机制。

这套体系的第一个特征是研究颗粒度很细。在一些规模较大的公募机构中,仅固收类资产就被拆分为十多个细分策略类别,如短久期信用增强、长久期利率博弈、转债套利、新股增强等。每个细分策略都有专门的研究小组持续跟踪有效性。

第二个特征是决策的可回溯、可解释。每一次调仓、每一个仓位变动,系统都会记录当时的决策依据、模型信号和风险预算状态。事后复盘时,可以精确归因:收益来自哪个策略因子,亏损是因为择时错误还是个股选择。这种透明化不仅强化了投资纪律,也为后续模型迭代提供了数据基础。

第三个特征是机构对于数字资产的沉淀。以往,投研经验储存在个人的笔记本和大脑中,一旦人员流失便难以找回。而系统化的体系要求所有研究框架、模型参数、历史决策记录都沉淀为公司的数字资产。新加入的研究员可以站在前人肩膀上,而不是从零开始。这种积累的复利效应,随着时间的推移会形成难以逾越的护城河。

低波产品的下半场,竞争的本质正在从产品竞赛转向能力沉淀。不再是比拼谁发的产品多、谁首募规模大,而是看一家机构

不能只吆喝 公募做好低波产品核心在体系

证券时报记者 陈书玉

大量资金正在寻找长期可信赖的去处。最终能够接住这些资金并让它们安心留下的,一定不是吆喝声最大的那一家,而是在能力建设上走得最稳、在体系打磨上做得最深的机构。

在投研体系上是否真正形成了可持续的壁垒。那些在低波产品上能够长期胜出的机构,往往投研团队足够大、分工足够细,研究颗粒度足够精细,沉淀了数字资产,追求的是可预期的风险回报、可复制的投资流程、可解释的损益来源。

潮水仍在上涨。那些只靠营销噱头和短期业绩冲规模的机构,或许能在一时热闹中分得一杯羹。但真正能够穿越周期、赢得客户长期信任的,一定是那些在体系建设上足够“细”、在持有人体验上足够“真”的机构。

低波产品的本质,不是低收益,更不是无风险。它的核心价值是在可控的风险敞口内,为客户提供高于无风险利率的回报。这个看似简单的承诺,需要多资产配置能力、信用风险管理能力、负债端精细管理能力,以及体系化的投研流程共同支撑。这些能力没有一项可以速成,它们需要时间的沉淀、组织的投入以及对持有人利益真实的敬畏。

大量资金正在寻找长期可信赖的去处。最终能够接住这些资金并让它们安心留下的,一定不是吆喝声最大的那一家,而是在能力建设上走得最稳、在体系打磨上做得最深的机构。潮水退去时,裸泳者将无处藏身,唯有真正沉淀核心投研实力的机构,才会成为最后的赢家。



券商中国
ID:quanshangcn