

基金子公司主打差异化 多元矩阵探索新业务



视觉中国图片

回顾近年来公募基金公司子公司的发展历程，从早期凭借“万能牌照”快速扩张，再到监管层收紧通道业务，子公司规模大幅压缩，发展一度陷入沉寂。近年来，越来越多差异化、专业化的子公司涌现。无论是华夏基金在运营服务领域的率先探索、易方达基金子公司在买方投顾的深耕，还是各类境外子公司、股权投资子公司涌现，以及基金公司正在申请的REITs子公司等，均是公募机构差异化发展、提升综合财富管理能力的体现。

● 本报记者 张舒琳

近日，公募基金巨头子公司布局再落一子。天眼查平台数据显示，近日，易方达财富管理基金销售（广州）有限公司成立，由国内最大的公募基金基金公司易方达基金100%控股，经营范围为公募基金证券投资基金销售，法定代表人、董事长均为陈彤。此前，易方达基金在2023年6月向证监会提交设立境内子公司的申请材料，2025年6月5日，证监会网站发布核准易方达基金设立子公司的批复。

据了解，易方达财富聚焦买方投

顾服务，投研、顾问、系统开发、金融科技、解决方案、合规风控等团队人员已超过100人。在今年6月获批后，已有多家基金公司主动联系，表达了进行代销业务合作的意愿。

2019年10月，易方达基金作为首批试点机构开展基金投顾业务，截至2024年末累计服务超12万个人客户及百余家机构客户，目前已上线约20个渠道，提供标准组合策略和个性化定制策略服务。

另一家公募巨头子公司也传来重

要消息。近日，证监会核准了华夏基金设立新的全资子公司北京华夏金科信息服务有限公司，业务范围包括向商业银行及商业银行理财公司的理财产品提供份额登记、估值、核算等运营服务，以及基于前述服务延伸的数据分析、信息披露材料制作、投资比例监控、产品研究设计等相关服务。这是公募基金基金公司旗下首家运营子公司。

除上述两家公募巨头的动作外，境外子公司方面，近日兴证全球基金旗下新加坡全资子公司获批准设立，

注册资本为1000万新元。据此前证监会反馈意见，知名基金经理谢治宇将担任兴证全球基金新加坡子公司董事长。

此外，近期一家头部公募基金公司的人事调整引发业内关注。从公募基金退出中基协登记的人员统计情况来看，某头部公募短时间出现了大量人员变动情形，据中国证券报记者了解，主要是由于该公司内部团队架构调整，将科技团队整体迁移至旗下科技子公司。

除上述近期获批的公募基金基金公司子公司以外，目前，还有招商基金、中航基金、创金合信基金、嘉实基金、华安基金、广发基金、博时基金7家公募基金基金公司设立境内子公司的申请等待证监会审批。此外，创金合信基金、广

放眼公募基金基金公司子公司的整体布局，从早期较为普遍的专户子公司、境外资管子公司，再到基金销售子公司、股权投资子公司、科技子公司及运营子公司，可谓多点开花。

Wind数据显示，目前，各类公募基金基金公司子公司数量超过100家。其中，销售子公司数量较多，除上述易方达财富外，还包括华夏基金子公司华夏财富、中欧基金子公司中欧财富、嘉实基金子公司嘉实财富、汇添富基金子公司汇添富基金销售、博时基金子公司博时财富、国金基金子公司国金财富、万家基金子公司万家财富、九泰

发基金、朱雀基金设立境外子公司的申请也在排队等待中。

从监管的反馈意见中，能够看出上述公募基金基金公司子公司的未来布局方向。

2024年2月，证监会对广发基金设立股权子公司的申请提出反馈意见，

要求对设立股权子公司后股权FOF业务仍由专户子公司而非股权子公司开展这一安排是否符合两家子公司业务定位进行说明，以及就股权子公司开展私募股权投资业务的项目储备情况进行补充说明。2023年9月，证监会对

工银瑞信基金、长盛基金、国泰基金、睿远基金、诺安基金、永赢基金、中欧基金、中邮基金、融通基金、国投瑞银基金等均在香港设立了子公司，主要为资产管理子公司。

此外，汇添富基金也在新加坡设立了汇添富资产管理(新加坡)有限公司。广发基金正申请设立的境外子公司也主要布局新加坡市场。

整体来看，头部公募基金公司在子公司布局方面更为全面，不同类型的子公司形成多元矩阵，业务覆盖范围更广泛。

此前，监管层明确表示积极培育

创金合信基金申请设立运营服务子公司的申请提出反馈意见，要求其对本次设立运营服务子公司是否已履行完备的决策程序进行说明。此外，证监会也对博时基金、中航基金布局REITs子公司的申请给出了反馈意见。

专业资产管理机构，支持差异化发展。支持公募主业突出、合规运营稳健、专业能力适配的基金管理公司设立子公司，专门从事公募REITs、股权投资、基金投资顾问、养老金金融服务等业务，提升综合财富管理能力。

基金公司热衷于子公司布局，背后有其战略考量。华北一家大型公募基金基金公司表示，随着资管行业竞争加剧，未来头部公募需要构建差异化竞争优势，设立专业子公司，从业务架构上能够帮助基金公司在特定领域深耕细作，形成专业壁垒，更好地服务特定客户群体。

港股资金大挪移 银行板块成为新宠儿

● 本报记者 王宇露

港股市场正上演资金“乾坤大挪移”。Wind数据显示，6月资金通过港股通持有腾讯控股、小米集团和阿里巴巴的市值较上月下降逾400亿港元，已是连续第二个月下降。与此同时，资金正加速流向银行等高股息板块。一边是科技股回购潮起，企业自证价值低估；一边是高股息板块涨势如虹，政策红利持续释放。机构认为，哑铃型投资风格或将持续。

资金“乾坤大挪移”

Wind数据显示，6月1日至6月30日期间，资金通过港股通持有腾讯控股的数量减少4191.44万股，区间持股市值下降215.02亿港元。与此同时，6月资金通过港股通持有的小米集团和阿里巴巴的数量也在下降，持股市值分别下降了128.98亿港元和77.33亿港元。在全部港股通持股的港股上市公司中，上述三家公司位居6月持股市值下降前三名，合计下降超400亿港元。

事实上，这样的资金变动趋势已

经持续了一段时间。从5月港股通持股市值下降的数据来看，腾讯控股、小米集团和阿里巴巴分别位列第一、第二和第五位，区间持股市值分别下降217.23亿港元、117.56亿港元和27.54亿港元。

资金从上述互联网巨头流出，流向哪里？

Wind数据显示，6月1日至6月30日期间，资金通过港股通持有建设银行的数量增加18.38亿股，区间持股市值增加149.21亿港元。此外，资金通过港股通持有美团的区间持股市值增加了144.77亿港元。招商银行、中国人寿、农业银行等也位居前列。从5月来看，美团和建设银行的港股通区间持股市值均增加逾100亿港元，中国银行、招商银行、工商银行等也位居前列。

哑铃型风格或持续呈现

近期银行股涨势如虹。与此同时，在一季度经历强势反弹后，互联网巨头近期普遍呈现盘整态势。

在丹羿投资看来，上半年成长和红利板块轮动上涨，整体市场持续呈现哑

铃型风格。展望后市，在有重大政策或经济基本面发生彻底改变之前，这种风格大概率会持续下去。中加基金表示，对于偏防御的红利类行业，继续建议配置一定比例，“哑铃型策略”短期继续有效，可关注有催化的红利标的和稳定避险属性强的港股金融、公用事业、贵金属等板块。

自5月中下旬以来，腾讯控股开启新一轮回购。机构人士表示，一般来说企业认为其估值处于被市场严重低估的时候，会进行股票回购以支撑股价、改善财务状况，提升投资者信心和回报。近期港股上市公司的回购规模开始上升，主要或在于公司认为估值被市场持续低估。

对于互联网巨头，华夏基金表示，在国内经济复苏、人工智能（AI）提振上市公司业绩预期以及更多优质企业赴港上市的背景下，下半年恒生科技指数估值有望持续提升。而一旦有事件催化，高弹性、高成长等特性也使得互联网巨头具备更大的向上动能。

高股息品种成为“避风港”

不过，在低利率与资产欠配的双重

背景下，兼具高股息稀缺性与经营稳健性的银行股，正成为资金热捧的避风港。

聚鸣投资董事长、基金经理刘晓龙表示，高股息类资产、避险资产，还是受到市场热烈追捧。但同时也要注意，决策层高度重视“内卷”带来的负面冲击，在一些行业，可能会逐步推出综合整治“内卷式”竞争的措施，这可能是未来机会所在。

北京凌通盛泰投资管理中心（有限合伙）总经理兼基金经理董宝珍认为，市场普遍对国有银行存在错误认知，认为银行股缺乏成长性，甚至担忧其资产质量，因此长期给予极低的估值。然而，这种认知忽视了政策强力引导长期资金进入对低估值板块的支撑作用，也忽略了国有银行作为“股权经济”核心载体的战略价值。董宝珍表示，政策已明确将国有银行作为“低估值牛”的样板，其股价呈现“长牛、慢牛、微波动”特征，完全符合通过股市创造消费能力、拉动内循环经济的国家战略。当前市场对银行股的普遍低估，正是近年来难得的投资机会，也是逆向投资者重仓布局的绝佳时机。

市场风格快速切换 私募量化指增策略操作难度增加

● 本报记者 王辉

2025年上半年，A股市场在宏观环境波动与市场情绪回升的共振下走出显著结构性行情。私募量化指增策略整体业绩亮眼，但内部分化加剧。第三方机构监测数据显示，百亿级量化私募上半年平均收益率达13.72%，并全部实现正收益；与此同时，一批有代表性的人气私募中证500指增策略产品首尾业绩差却超过20个百分点。量化行业“头部恒强、腰尾部裂变”的竞争格局在市场震荡中加速演进，量化策略也不断面临效率与风险的再平衡。

内部分化加剧

今年上半年，量化指增策略整体交出了令人满意的成绩单。新方量化投研总监张锦升提供的一份数据显示，截至6月末，其量化私募产品跟踪池内的中证500量化指增策略平均超额收益率约为11%，中证1000指增策略则高达14%。得益于超额收益的强势表现及对冲端基差的有利变化，上半年量化市场中性策略产品也获得约5%的平均收益率。

头部量化机构展现出整体较强且稳定的盈利能力。私募排排网最新监测数据显示，50家有业绩展示的百亿级私募上半年平均收益率为10.93%，其中32家百亿级量化私募平均收益率则达13.72%，且全部实现正收益。上海蝶威私募总经理魏铭三分析，头部机构虽然在整体超额收益水平上与腰部机构接近，但在风险控制方面优势显著，其回撤管理和净值波动控制能力更为出色，为投资者提供了更稳健的持有体验。

然而，亮眼的行业业绩均值背后是显著的内部分化。中国证券报记者从某渠道机构获得的一份第三方监测数据显示，截至6月27日，逾30家中大型量化私募的中证500指增策略产品年内收益率首尾差距高达20.33%，其中冠军产品收益率达27.97%；中证1000指增策略产品首尾差距也达到14.36%。

富恒私募首席投资官唐弢补充说，这种分化源于多重因素：部分机构通过深耕细分赛道或策略创新持续获取超额收益，部分风格暴露较高的机构也取得了较好业绩，但同时也有机构因策略同质化或规模扩张过快导致超额收益衰减。

从产品策略类型看，不同指数的指增策略也出现明显的业绩分化。魏铭三表示，上半年专注于中小市值股票的指数增强策略产品表现尤为突出，中证1000、中证2000指增等策略产品上半年的平均超额收益率达到约15%；以沪深300为代表的大盘蓝筹指增策略表现相对平淡，行业平均超额收益率维持在4%至5%区间。唐弢总结称，上半年量化指增策略业绩最好的是中证1000指增，中证500指增、中证A500指增表现紧随其后，沪深300指增表现垫底。

结构性机会与策略难点并存

上半年特殊的市场环境为量化策略创造了独特的机会窗口。上海某百亿级量化私募市场负责人将市场结构描述为“哑铃”形态：代表大盘价值的银行板块与代表小微盘风格的中证2000、微盘股指数两端表现突出，中间广阔地带的品种表现相对沉寂，在某种程度上形成了超额收益的“无效投资区间”。“哑铃”形态对全市场选股、指增策略构成挑战，但与此同时，也为在策略上具有风格偏好（如红利或小微盘）的管理人，以及市值因子约束程度较低、以小市值策略为主的管理人带来了超预期的超额收益空间。

张锦升认为，2025年有望成为量化私募“发展大年”，其中存在四大关键推动因素：一是波动率与流动性红利，A股日均成交维持在1万亿元以上的高位，个股波动幅度较2024年9月下旬前有显著提

升，尤其是中小盘品种趋势性行情明确，为量化策略提供了丰富的交易机会；二是个人投资者交易热情高涨，融资资金涌入，提升了市场短期交易占比，在客观上拓展了量化策略捕捉阿尔法的空间；三是中长期资金入市、并购重组政策优化等提供了充足的流动性支持；四是中小盘风格持续性较强，并对量化股票策略收益形成了明显的增强。

魏铭三认为，小市值板块正在成为超额收益的沃土。其特点是策略越向小市值端下沉，潜在机会越多，且捕捉这些机会的难度相对较低。同时，红利品种的强势表现也为量化策略贡献了可观的收益来源。唐弢认为，政策面特别是并购重组政策的显著放松，使得上半年全市场重大资产重组事件大幅增加，交易成功率提升，有效提振了市场信心并改善了流动性结构，为量化策略创造了有利条件。

然而，市场环境变化对量化策略执行带来的挑战同样突出。魏铭三分分析，市场波动幅度增大导致交易信号的有效性降低，策略执行难度加大。对于风险控制体系严格、主要配置偏向中大市值股票的策略而言，市场环境压力更为明显。唐弢进一步分析认为，虽然银行板块和小微盘品种整体走势良好，但市场风格、行业及概念题材的快速轮动显著增加了投资决策的复杂性，突出考验量化管理人的策略适应性和调仓效率，市场风格的快速切换成为量化策略面临的主要操作难点。

募资端出现热潮

今年上半年，量化策略在私募募资端延续强势地位。唐弢观察，2025年上半年新备案私募证券投资基金数量显著增长，量化策略产品在募资市场中表现强势，其中股票量化策略产品备案数量占比突出，百亿级量化私募成为发行主力。

魏铭三提供了更具体的募资产增长数据：综合量化策略整体募集资金规模及量化产品净值自然增长，全行业规模较去年同期预计提升约20%至30%。这一行业性的复苏，主要源于量化策略在市场波动期间展现的超额收益稳定性以及快速的回撤修复能力。头部管理人借助强大的品牌效应和机构代销渠道实现了规模的显著提升。值得注意的是，部分业绩突出的腰部管理人也抓住市场机遇，通过创新策略产品实现突破，例如绝对收益表现强劲的量化选股产品以及复合策略产品等。

某渠道机构负责人揭示了最新的配置风向：除了持续火热的小盘指增策略外，新兴的中证A500量化指增策略成为投资者关注的焦点。该指数编制虽然以大市值公司为主，但创新性地纳入了小市值细分行业龙头，实现了大市值稳定性与小市值成长性的均衡，成份股风格更为分散。渠道消息显示，九坤投资、蒙宝投资等头部机构今年已在银行、券商、第三方机构等多类渠道开放了中证A500量化策略产品额度。部分量化私募为推广中证A500产品还推出了具有吸引力的费率优惠，直接降低了投资者的配置门槛。

在上半年量化行业业绩与规模“双增”的背景下，主流量化私募对于A股市场下半年的表现预期整体偏向乐观。唐弢认为，下半年A股有望呈现震荡上行格局，创新药、消费电子、机器人、军工、计算机、光伏等具备产业逻辑和成长空间的领域，预计会有较好的结构性收益机会。

不过，张锦升提示，当前量化策略占A股日成交金额的比例约30%，仍处于“能够提升市场定价效率的合理区间”，但需要高度警惕量化行业结构性风格趋同引发的风险。量化交易凭借其快速处理优势，能有效修正价格偏差并为市场提供流动性支持，但策略同质化也可能在极端行情中成为波动放大器，这需要行业参与者的共同关注与应对。