

基金“专业买手”别出心裁 一键“打包”ETF渐成新风尚

随着ETF产品供给日益丰富,投资者如何根据自身的投资需求选择合适的ETF产品,成为行业亟待解决的问题。今年以来,包括中欧基金、平安基金、兴证全球基金、上银基金等在内的多家公募机构纷纷上报ETF-FOF产品,试图探索以FOF组合思路解决这一问题。

被誉为基金“专业买手”的FOF,在居民财富配置中具有重要作用。相比传统的FOF产品,中国证券报记者从业内人士处了解到,ETF-FOF产品的优势主要体现在资金使用效率较高、费率相对较低、能够跟其它普通基金一样“T+1”披露估值。不过面对市场上纷繁复杂的ETF产品,ETF-FOF策略对于公募机构投研团队的宏观经济研究、市场分析、资产配置能力都提出了更高的要求,“定量+定性”结合或有助于科学化的资产配置。

●本报记者 王鹤静

提升估值效率并降低费率

证监会网站显示,今年以来,中欧基金、平安基金、兴证全球基金、上银基金上报了ETF-FOF产品,包括中欧积极多元配置3个月持有期混合(ETF-FOF)、平安盈轩90天持有期债券(ETF-FOF)、兴证全球盈丰多元配置三个月持有期混合(ETF-FOF)、上银稳健慧选三个月持有期(ETF-FOF)。

其中,中欧积极多元配置3个月持有期混



视觉中国图片

ETF扩容提供发展土壤

回顾来看,采取投资ETF策略的FOF并不是新生事物。早在2021年至2022年,公募市场上就曾成立过一批这样的产品。

根据基金合同要求,国泰行业轮动股票(FOF-LOF)、华夏优选配置股票(FOF-LOF)、华夏行业配置股票(FOF-LOF)、富国智鑫行业精选股票

(FOF-LOF)、工银睿智进取股票(FOF-LOF)投资于股票型ETF的资产占基金资产的比例均不低于80%。

以近期业绩较为突出的工银睿智进取股票(FOF-LOF)为例,2025年一季报显示,截至一季度末,该基金的前十大重仓基金分别为港股通互联网ETF、科创芯片ETF、机器人ETF、纳指ETF、黄金ETF、黄金股ETF、创

其跟踪基准以及配合市场、行业板块轮动等进行优选配置,增强投资回报。

此外,6月3日即将发行的汇添富行业轮动90天持有混合发起(FOF),也在投资范围内对于ETF的投資比重做出明确要求。该基金投资于证券投资基金的比例不低于基金资产的80%,且投资于股票型ETF的比例合计不低于基金资产的60%。

上银基金相关人士告诉中国证券报记者,相比普通的FOF产品,ETF-FOF产品主要有三方面优势:一是资金使用效率较高,能够做到及时的资产配置调整;二是总费率相对较低,能够给投资者提供更好的投资体验;三是能够跟其它普通基金一样做到“T+1”披露估值。普通FOF产品则会面临基金申赎资金在途、双重收费及延迟估值等问题。

“定性+定量”结合

传统的FOF产品由于资产配置模式相对单一,大部分产品还是聚焦境内股债资产的配置,很大一部分市场风险来自于A股大盘指数的贝塔表现。所以,ETF-FOF若要打破FOF产品的桎梏,业内人士普遍认为,还是要有能力提供稳定、差异化的投资收益。

目前,国内市场上已有丰富的ETF产品

供给,这其实给ETF-FOF策略开展带来了较大的挑战。在上银基金看来,ETF-FOF策略执行的难点主要在于:一是如何进行有效战和战术资产配置,达到产品的风险收益目标;二是如何在市场众多的ETF产品中,选择合适的工具进行投资。

某大中型公募机构产品部人士告诉中国

新药ETF、港股创新药ETF、科创医药指数ETF、大数据ETF。近期,黄金、创新药等板块行情表现不俗,该基金A份额今年以来的回报率已超过9%。

但从产品规模来看,上述FOF产品的现有规模普遍不足两亿元,创新产品模式似乎并没有打开市场。

业内人士告诉中国证券报记者,上述

FOF产品规模扩张受限,主要还是受到过去几年市场显著调整的影响。而当前权益市场整体估值处于低位,国内ETF产品近几年迅速扩容,宽基、行业主题、债券、跨境、商品等品种均有覆盖。未来ETF-FOF或迎来发展的窗口期,通过真正的多资产、分散化配置,为投资者提供更好的持有体验和合理回报。

证券报记者,ETF-FOF策略要通过准确判断不同资产类别以及各资产类别中的不同细分类别,比如从行业、风格趋势和风险角度,进行科学的资产配置,这就要求投研团队具备深厚的宏观经济研究、市场分析和资产配置能力。

“ETF-FOF产品具有多资产投资方面的优势,能够提供与传统FOF产品不一样的

风险收益特征,这些需要FOF团队在宏观研究、资产配置、ETF选取、风险管理等方面具有较为深厚的经验和较高的量化以及定性研判的能力。”上银基金相关人士介绍,目前公司正积极探索“定量+定性”结合的方式,结合历史回溯和市场情况,选择性价比比较好的ETF资产进行配置。

金价再起波澜 资金进场抢筹相关ETF

●本报记者 张韵

伴随着国际金价重返每盎司3300美元关口,市场对黄金相关资产的关注度再度升温。5月22日,多只黄金ETF再度收涨,近一周涨幅已超过5%。值得注意的是,5月21日黄金ETF行情已显著回暖,部分资金已经进场抢筹,有ETF单日获净流入超过1亿元。多家公募机构认为,避险资金对黄金仍有需求,看好黄金相关资产中长期配置价值,但该类资产的短期波动可能增大。

黄金ETF近期普涨

Wind数据显示,继5月21日20只黄金ETF(挂钩SGE黄金9999、SSH黄金股票、上海金指数的产品)强势涨超3%后,截至5月22日收盘,13只产品再度收涨。当日涨幅较5月21日有所收敛,涨幅最高的上海金ETF基金(159831)收涨0.23%。

挂钩SSH黄金股票指数(中证沪深港黄金产业股票指数)的产品5月22日普遍有所回调,跌幅最大的约0.8%。截至5月22日收盘,该指数46只成分股中,半数以上收跌,其中曼卡龙跌超7%,四川黄金、特力A跌超4%。

从近一周维度来看,截至5月22日,20只黄金ETF涨幅均超过5%。涨幅较高的黄金股ETF(159562)、黄金股ETF基金(159315)涨超6%。

在业内人士看来,国际金价回暖,黄金ETF也水涨船高。5月21日,国际金价重返每盎司3300美元,并于5月22日在3300美元附近强势整理。此前,国际金价自4月下旬突破每盎司3500美元以来,已震荡调整近一个月。

华夏基金认为,全球地缘局势不稳,成为



近日黄金ETF整体资金流向	
日期	资金净流入额(亿元)
5月12日	8.34
5月13日	1.5
5月14日	-17.47
5月15日	-7.42
5月16日	-32.1
5月19日	-10.55
5月20日	0.99
5月21日	3.75

备注:黄金ETF为挂钩SGE黄金9999、SSH黄金股票、上海金指数的产品。

数据来源/Wind 制表/张韵

推动黄金价格上涨的核心动力;美元指数持续疲软,也提供了助力。同时,美联储内部对通胀的分歧,加剧了市场对于其政策预期的不确定性,资金的避险情绪有所提升。

已有资金快速进场

Wind数据显示,在5月21日黄金ETF强势上涨的行情中,多只产品迎来资金净流入。20只产品合计净流入约3.7亿元。

其中,黄金股ETF(517520)、黄金基金ETF(518800)单日净流入超过1亿元。黄金ETF华夏(518850)、黄金ETF(518880)、上海金ETF(518600)等十余只产品也在5月21日迎来不同程度的资金净流入。当天出现净流出的产品仅有4只。

黄金基金ETF(518800)更是明显一改此前的净流出态势,在5月13日至5月19日期间,该基金已经连续五个交易日遭遇资金净流出,合计净流出金额超过22亿元。5月20日,该基金

单日净流入0.9亿元。

整体来看,黄金ETF的资金流向在5月20日就具有一定扭转迹象。5月14日至5月19日期间,黄金ETF整体资金净流出累计超过65亿元。而到了5月20日,黄金ETF当日整体净流入0.99亿元,扭转了此前连续数日净流出的情况。

多家机构看好中长期金价走势

华安基金认为,经历了阶段性回调后,黄金的配置性价比再度凸显。避险资金对于黄金仍有配置需求,黄金的中长期配置价值不改。

短期来看,由于今年黄金已经积累较大涨幅,金价高位波动的可能性较大,建议采取逢低布局或分批定投方式进行中长期资产配置。

博时黄金ETF的基金经理王祥认为,市场整体风险偏好或边际回暖,黄金仍处在相对逆风的场景,但中长期全球博弈格局决定了其难以大幅调整,区间震荡或为黄金资产后续一段时间的主要表现形式。

前海开源基金FOF投资部基金经理李赫认为,依旧看好黄金的中长期走势,长期上涨的重要底层逻辑依旧稳固:一是全球财政赤字仍将逐步扩张;二是美国经济存在软肋,无论是美元债务还是通胀风险,都在提升美国经济的衰退风险。金价回调企稳后,在投资组合中配置一定比例的黄金,不仅可对冲权益风险敞口,长期来看,还将带来较为可观的资本利得。

华宝证券认为,目前短期来看,不确定性仍然较多,黄金价格可能短期持续高位波动。未来几个月内,需要关注包括美联储降息预期、美元走势、美国经济基本面情况、地缘局势、央行购金需求等多方面的因素。从长远来看,下列因素将支撑黄金价格:第一,避险需求是黄金长期受到追捧的核心原因;第二,央行持续买入;第三,美联储降息周期。值得注意的是,虽然近期美联储由于通胀担忧而放缓降息节奏,但是降息趋势没有改变。一旦美联储重启降息,实际利率进一步下降,持有黄金的机会成本降低,资金可能会更倾向于流入黄金资产。

连续两周加仓 百亿级私募带头冲锋

●本报记者 王宇露

在经历4月上旬的减仓后,股票私募机构对当前市场逐渐形成共识,仓位指数在75%上方逐渐稳定下来。值得注意的是,百亿级私募仓位指数连续两周上涨,并且时隔五周后再次突破80%大关。此外,私募机构也在通过定增等方式,积极参与A股市场投资。展望后市,机构普遍认为,中国资产重估叙事逻辑在继续加强,以科技创新突破为代表的新经济领域已经展现出蓬勃生机。

百亿级私募积极加仓

排排网最新数据显示,股票私募最新仓位指数稳定在75.16%,连续六周坚守在75%上方。在经历4月上旬的减仓后,私募机构对当前市场逐渐形成共识,“按兵不动”成为主流策略。

从股票私募仓位分布来看,数据显示,56.18%的股票私募处于满仓水平,24.10%的股票私募处于中等仓位水平,12.64%的股票私募处于低仓位水平,另有7.08%的股票私募处于空仓水平。

不同规模股票私募仓位差异较大,仓位由高到底依次是百亿级私募、50亿-100亿元级、0-5亿元级、5亿-10亿元级、10亿-20亿元级和20亿-50亿元级私募。其中,百亿级私募带头冲锋,仓位指数连续两周上涨,并且时隔五周后再次突破80%大关,较两周前增加4.09个百分点。

从百亿级私募仓位分布来看,排排网数据显示,61.85%的百亿级私募处于满仓水平,仅有1.89%的百亿级私募处于空仓水平。

积极参与定增

除了维持股票仓位稳定之外,私募机构也在通过定增等方式,积极参与A股市场投资,布局优质标的。

排排网数据显示,按增发上市日统计,截至5月21日,2025年以来共有27家私募机构参与23家A股公司定增,合计获配金额19.43亿元,按当日收盘价统计,合计浮盈金额达5.28亿元,浮盈比例达27.19%。

私募机构参与定增的23只A股中,17只个股的私募机构定增获配金额均超0.5亿元。其中,绿的谐波最受私募青睐,该股定增吸引到迎水投资、锦绣中和(天津)投资两家私募机构参与,合计获配金额3.26亿元。其次是安能股份,该股定增吸引到轻盐创业投资、衍恒投资两家私募机构参与,合计获配金额1.65亿元;此外,德明利、永和股份、安科瑞、中远海特、中钨高新、嵘泰股份、容大感光7只个股的定增同样受到私募机构青睐,获配金额均在1亿元以上。

从浮盈比例来看,排排网数据显示,23只私募机构参与定增的A股中,按照5月21日收盘价统计,20只个股实现浮盈,占比达86.96%。其中,3只个股浮盈比例在10%以内,5只个股浮盈比例在10%-20%,9只个股浮盈比例在20%-50%,3只个股浮盈比例超10%。

业内人士认为,今年私募定增项目表现出色,一方面是因为2025年股市整体表现较好,大盘点位相较定增时点有显著上涨,为定增项目退出创造了良好的市场环境;另一方面是政策因素,政策相对放宽了并购重组和定增的要求,推动定增市场回暖。

中国资产重估趋势仍在深入

展望后市,丹羿投资表示,在全球格局大变革的时代背景下,中国资产重估的叙事逻辑仍在加强。部分海外扰动因素的出现,会让我国更加专注发展经济,中国与其它主要经济体所处的经济周期不同,国内可利用的政策工具更加丰富,中国资产在全球更加具有吸引力。虽然传统行业复苏仍有不确定因素,但是以科技创新突破为代表的新经济领域已经展现出蓬勃生机。中国资产重估一定会出现结构性的机会,人工智能(AI)、新消费、创新药和全球化仍是最值得挖掘的赛道。

钦沐资产认为,经历了财报季和外部扰动因素的冲击之后,市场回归正轨。其观点是“结构微调,方向不变”。当下科技创新相关方向是最有吸引力的投资机会所在,需要高度重视。除此之外,泛消费领域也需要关注。

宁水资本表示,海外扰动因素出现边际改善,但科技领域仍有不确定因素,半导体板块承压。政策方面,汽车新规、人形机器人专项政策落地,推动新质生产力发展。展望后市,市场自4月初回调后已基本修复,市场情绪亦升至相对稳定区间,市场进入震荡消化期,需等待新催化因素。未来市场的机会将更多取决于政策面。