

变相灵活调仓 帮助投资者落袋为安

成长风格基金“红包雨”暗藏玄机

宽基指数基金以及红利、高股息等主题基金历来是国内权益产品分红的主力军。然而今年四季度以来，中国证券报记者注意到，多只主动权益基金尤其是成长风格产品罕见宣布分红，易方达平稳增长混合、易方达科翔混合等均为四年来首度分红，万家北交所慧选两年定期开放混合更是成立以来首次分红。

不同于宽基指数基金、红利主题基金等以持有股票的股息作为分红来源，主动权益基金的分红更多来自买卖股票的差价收益。业内人士认为，今年以来成长风格基金短期内积累了丰厚的收益，基金管理人或主动通过分红将收益“落袋为安”，帮助投资者提前锁定收益，避免后续市场风格切换，侵蚀投资者收益。并且，分红还可以起到调整持仓结构、资产再投资、维持运作规模等作用。

随着投资者的获得感愈发受到重视，公募基金分红蔚然成风。展望未来，业内人士认为，分红潮有望从宽基、红利等指数基金逐步扩散至主动权益基金，公募基金既能借此优化持仓结构，又能契合投资者的需求，促进投资者长期持有，减少因短期波动引发的非理性赎回。

● 本报记者 王鹤静

成长基金加入分红阵营

11月12日，易方达基金发布公告称，易方达科混混合将以11月7日为基准日进行2025年第一次分红，分红方案为0.9元/10份基金份额。Wind数据显示，按照基准份额计算，该基金此次分红金额高达2.26亿元。凭借对算力、新能源等板块机遇的把握，截至11月11日，易方达科混混合今年以来回报率已实现翻倍。今年1、2月期间，该基金实施了2024年度的两次分红，这距离再上一次的2021年分红已经过去了三年时间。

知名基金经理陈皓管理的易方达平稳增长混合、易方达科翔混合同样于11月宣布分红。根据公告，两只基金均以10



视觉中国图片

月31日为基准日进行2025年第一次分红，分红方案分别为0.7元/10份基金份额、1.60元/10份基金份额。按基准份额计算，此次分红金额分别为3762.23万元、1.05亿元。

值得注意的是，此次分红是易方达平稳增长混合、易方达科翔混合自2021年以来首度分红。两只基金今年把握住了AI产业链、储能、周期等多个热门板块机遇，截至11月11日，两只基金今年以来的回报率分别达到50.16%、66.09%。

从上述产品基金合同表述的基金收益分配原则来看，包括“基金投资当期出现净亏损，则不进行收益分配”“基金收益分配后每份基金份额的净值不能低于面值”“基金当年收益应先弥补上一年度亏损后才可进行当年收益分配”。

此外，成立于2021年的万家北交所慧选两年定期开放混合则在今年10月进行了成立以来的首次分红。截至基准日10月10日，该基金A份额单位净值为1.8896元，分红方案为4元/10份基金份额，是今年以来（按权益登记日统计）单位份额最多的主动权益基金。按照基准份额计算，该基金此次分红1.31亿元。近年来，随着北交所股票持续上涨，万家北交所慧选两年定期开放混合的基金规模在今年三季度末达到了历史最高的6.86亿元。

顺势优化持仓结构

业内人士表示，主动权益基金的分红更多来自买卖股票的差价收益。如果基金经理过去一段时间投资取得较好的收益，可能会选择卖出股票进行止盈；换取现金后如果没有找到合适的投资机会，就可以采取分红的方式为投资者积累收益。

晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞在接受中国证券报记者采访时表示，今年以来A股市场表现强势，以科技为代表的成长风格表现突出，成长风格的基金短期内积累了丰厚的收益，基金管理人或主动通过分红将收益“落袋为安”，帮助投资者提前锁定收益，降低净值波动敞口，避免后续市场风格持续切换，侵蚀投资者收益。

中国证券报记者从业内了解到，部分大中型公募机构的确考虑在关键时点对主动权益基金采取强制分红措施，帮助投资者“落袋为安”。一方面，主动权益基金往往有仓位的最低限制要求，分红变相起到了降低仓位的作用；另一方面，尤其对于行业主题基金而言，很多投资者是追涨买入，靠投资者自己准确择时存在一定的困难，分红可以减少错误操作带来的损失。

“成长风格基金要进行现金分红，就必须卖出部分持仓的成长股来筹备分红资金，而在卖出股票的过程中，基金经理可以顺势对持仓结构做优化调整，比如对前期涨幅过高、后续潜力存疑的品种多卖一些，适当降低这类个股的持仓占比；同时，保留质地更优、估值更合理的标的，相当于借着分红完成了持仓结构的调整。”代景霞进一步解释。

同时，天相投顾基金评价中心提示，基金业绩并不是决定分红的唯一因素，基金合同的约定、基金管理人的分红策略等因素也会影响分红，有些基金可能更注重资产的再投资，以实现资产的长期增值。另外，代景霞提到，分红可以间接起到“控制规模”的作用，若基金规模快速增长，可能影响策略的灵活性，通过分红降低净值，有助于维持基金的较好运作规模。

分红蔚然成风

近年来，随着投资者的获得感愈发受到重视，国内市场上公募基金分红已蔚然成风。尤其是国内指数投资同步发展，宽基、红利指数基金普遍把定期分红作为产品设计的“基本盘”。

结合今年的市场表现、监管导向以及行业动作来看，代景霞认为，宽基、红利等指数产品的分红趋势可能会逐步扩散到主动权益基金。

“今年A股市场显著回暖，主动权益基金普遍积累了较高的收益，具备充足的分红资金储备。而当前投资者对稳定现金流的需求日益增加，指数基金的分红模式已经培养了部分投资者的分红偏好。主动权益基金顺势跟进分红，既能借着盈利丰厚的契机锁定收益、优化持仓结构，又能契合投资者的需求，促进投资者长期持有基金，减少因短期波动引发的非理性赎回。”在代景霞看来，这种市场与需求的双重适配，可能会让越来越多的主动权益基金主动加入分红行列。

同时，代景霞表示，监管一直在推动公募基金从规模导向转向投资者回报导向，主动权益基金本身净值波动大，投资者常面临“赚净值难落袋”的痛点，而分红能直接让投资者拿到现金收益，增强投资获得感。在此背景下，近期不少非红利主题的主动权益基金开始加大分红力度，这种竞争驱动可能会加速分红趋势在主动权益领域的扩散。

在分红趋势有望持续深化的情况下，天相投顾基金评价中心建议，基金管理人可以更主动地将分红机制嵌入到产品管理框架中，将其作为践行“以投资者为本”的理念、增强投资者持有体验的重要工具。

摩根资产管理：

百年资管机构打造中国“长跑”样本

（上接A01版）公司投研团队明确提出看好人工智能、中国制造龙头以及红利资产的“戴维斯双击”机会，并且在2025年的结构性行情中把握了估值修复与业绩增长的双重驱动机遇。

21年来，摩根资产管理（中国）始终将“长跑主义”作为组织文化的内核，不仅体现在其投资理念上，更贯穿于人才战略中。通过建立系统化的人才培养机制和人才梯队，摩根资产管理（中国）已涌现出如杜猛、李博、李德辉等一批具备“长跑”特质的基金经理，他们均为目前国内公募行业为数不多的管理同一只基金超过或接近十年的基金经理代表。

2023年以来，围绕主动权益、固收、量化及指数、多资产解决方案、混合资产及流动性管理六大投资方向，摩根资产管理（中国）各投资团队综合实力持续增强，并且陆续引入多位外部资深人才，包括主动权益团队的梁鹏、李恒、王睿等，固收团队的张一格、田原、王然等，以及多资产投资团队的蒋华安等，为各投资团队注入了新的专业力量。

Wind数据显示，截至2025年10月末，杜猛管理摩根新兴动力基金超过14年，任职年化回报率超16%；李博管理摩根核心成长超10年，任职年化回报率超11%；李德辉管理摩根科技前沿基金超9年，任职年化回报率接近14%。这些以“十年”为周期的持续表现不仅为投资者创造了可观的回报，也赢得了包括大型机构、渠道伙伴、FOF、基金投顾及个人投资者的深度信任。

实现认知的“滚雪球”效应

在王琼慧看来，长期持续业绩的支撑，来自一流的买方研究平台与“研究驱动”的投资文化，其核心在于“研究复利”，即通过长期、持续的研究投入，实现认知的“滚雪球”效应，不断积累并迭代知识与洞察，最终提升研究与决策的质量。

为践行这一理念，摩根资产管理打造了特色的“职业分析师”机制，打破了“研究员转任基金经理”的行业惯性，鼓励分析师深耕研究。从产业链的底层逻辑到上市公司的发展历程，分析师通过深度陪伴，与企业建立紧密联结，真正成为细分领域的“产业通”。

此外，摩根资产管理全球研究团队会定期走访全球核心产业集群，在全球视野中挖掘具备核心竞争力的龙头企业。研究团队以产业链为维度，构建完整的研究生态，从上游原材料供给到中游生产制造，再到下游终端需求，形成全链路、系统化的研究视角。

摩根资产管理在全球拥有500人的研究分析师团队。在过去一年中，该研究团队覆盖约4700家公司，完成近1.1万次公司实地考察与交流，这种深度、高频的实地调研为投资决策提供了独特的市场洞察视角。

值得一提的是，摩根资产管理构建了内部统一的研究“语言体系”，包括一致的评估标准、战略评级框架及定性与定量相结合的研究框架。这一体系打破了地域壁垒，使全球研究资源得以高效整合、智慧共享。

在瞬息万变的资本市场中，这份对长期研究的坚守、对认知积累的执着以及“十年磨一剑”的精神，是摩根资产管理能够持续创造稳健长期回报、赢得全球投资者信赖的核心密码。

以精品化与差异化破局ETF业务

在全球ETF发展浪潮中，摩根资产管理走出了一条结合主动管理优势的差异化道路。自2014年构建全球ETF平台以来，截至2025年7月末，摩根资产管理已成为全球第二大主动型ETF发行商，2025年以来主动型ETF净流入额全球居首。

摩根资产管理（中国）于2023年开始发力ETF业务，截至2025年10月末，公司以精品化策略布局了11只ETF，覆盖宽基、策略、行业主题、跨境等多个品种。在产品设计上，公司注重投资者体验，创新性推出“季度强制分红”机制，打造了包括摩根中证A50ETF、摩根中证A500ETF、摩根沪深300自由现金流ETF在内的“会分红”的摩根ETF系列产品。

在Smart Beta和指数增强领域，摩根资产管理（中国）亦积极布局。Wind数据显示，截至2025年11月10日，摩根标普港股通低波红利ETF及摩根标普港股通低波红利指数基金合计规模突破200亿元，获得了市场的高度认可。

在发挥全球视野优势的同时，摩根资产管理（中国）坚持贴近市场、贴近客户，以专业服务能力赢得合作伙伴信任。

2023年，摩根资产管理（中国）正式推出《环球市场纵览—中国版》报告，将连续出版20年的全球旗舰报告本土化，为中国投资者深入浅出地分析全球经济和各类资产的最新趋势。2024年，公司在成立20周年之际启动《环球市场纵览—摩根中国行》全国巡讲，走进40多个城市，举办了1100余场线上和线下分享会，覆盖人群达200万。

为进一步服务指数投资者，2025年摩根资产管理（中国）推出了《ETF环球市场纵览—中国版》，围绕ETF趋势、ETF投资原则、ETF交易实践三大维度，提供前沿分析、策略洞见与科学投资纪律，以季度更新的形式，为中国投资者提供持续的策略支持与服务。

从主动管理投研体系实践到“长跑型”团队建设，从“研究复利”的认知积淀到ETF业务的差异化破局，摩根资产管理（中国）在全资以来的本土化进程中，正逐步探索出一条融合全球经验和中国智慧的发展路径。

展望未来，资管行业的竞争将更倾向于长期主义、专业能力与生态协同。摩根资产管理（中国）表示，公司将继续与时代同行，探索公募基金在中国市场的最佳实践，在投资管理、产品创新、客户服务、风险控制、科技应用等方面精益求精，与投资者共同追求可持续的价值回响，为中国资产管理行业健康发展贡献力量。

跨境ETF供需两旺 溢价风险成关键词

● 本报记者 万宇

在距离广州约1.8万公里的圣保罗，易方达基金亮相2025PRI in Person全球负责任投资大会。就在此次大会之前，我国首批投资巴西的跨境ETF在发售当天便宣告售罄。

目前，跨境ETF覆盖了越来越多的海外市场，受到投资者热捧。但在近期，也有基金公司频频发布跨境ETF风险溢价提示。业内人士提醒，投资者在捕捉海外市场机遇的同时，也要甄别跨境ETF的风险。

投资海外产品线不断完善

巴西是离中国最远的国家之一，但现在国内投资者也可以买到投资巴西市场的基金产品。10月31日，我国公募基金行业首批投资巴西的跨境ETF——易方达基金和华夏基金旗下的两只巴西ETF宣告一日售罄。

在全球资产配置需求持续升温的背景下，公募基金行业近年来加快“出海”步伐，积极布局QDII、跨境ETF等产品。今年以来，招商利安新兴亚洲精选ETF、永赢恒生消费指数、南方恒生科技ETF等相继成立。

近几年来，除了投资美国市场以及中

国香港市场的QDII和跨境ETF产品，投资德国、法国、沙特阿拉伯、新加坡、印度、越南等市场的基金越来越多，投资海外的产品线不断完善，覆盖的市场更加多元。

业内人士表示，跨境ETF以其透明度高、交易灵活、成本较低等优势，日益成为投资者分散风险、捕捉境外市场机遇的重要载体，资金持续布局跨境ETF，助推相关品类ETF规模屡创新高。数据显示，截至10月30日，全市场跨境ETF总规模突破9000亿元。

一些投资海外基金产品丰富的公司，相关产品今年也实现了较大的规模增长。以广发基金为例，Wind数据显示，截至10月30日，广发基金旗下共有10只跨境ETF，规模合计达1007.7亿元，位居行业第一梯队；在全市场184只跨境ETF中，规模超过100亿元的产品有24只，广发基金独占4席，是全市场百亿级跨境ETF数量最多的基金管理人之一。

近期溢价风险加大

在投资海外市场的基金产品受到投资者青睐的同时，近期一些跨境ETF出现了较高的溢价。景顺长城基金旗下的纳指科技ETF是目前溢价率最高的跨境ETF，Wind数据显示，截至11月11日，该ETF溢

价率为17.42%。该基金重仓苹果、英伟达、微软、博通、超威半导体等公司。另外，纳指100ETF、日经225ETF、纳指ETF、标普消费ETF等溢价率普遍超过6%，部分溢价较高的ETF聚焦苹果、微软、特斯拉、亚马逊等科技巨头，为投资者一键布局美股科技赛道提供了便捷。

公募机构近期密集提示跨境ETF溢价风险。11月11日，易方达基金、汇添富基金、华安基金、鹏华基金、华夏基金、南方基金等公司均在午间收盘时段发布了溢价风险提示公告，涵盖美国50ETF、日经225ETF、易方达、纳指生物科技ETF、法国CAC40ETF、道琼斯ETF、日经ETF、纳斯达克ETF、标普500ETF南方等产品。

此前，富国基金、景顺长城基金、工银瑞信基金、博时基金、大成基金、华泰柏瑞基金、国泰基金等公司也发布了溢价风险提示公告，涉及纳指ETF、富国、纳指100ETF、日经ETF、纳斯达克100指数ETF、标普500ETF、纳指科技ETF、中韩半导体ETF等产品。

上述跨境ETF溢价的原因，主要是基金公司的QDII额度不足，导致套利资金没法通过一级申购、二级卖出的模式，去抹平溢价。另有公募人士提醒，投资者需谨慎对待投资海外市场的基金产品，跨境ETF投资绩效将受到不同国家或地区的金融市场和总体经济趋势的影响，而且适用的法律

法规可能会有诸多不同。此外，境外市场具有波动性较高的特征，再叠加汇率波动，投资者需要充分了解风险再进行投资。在出现大幅溢价风险的情形下，投资者要保持理性，谨慎追高参与。

关注新兴市场

对于接下来的投资，博时基金认为，港股短期会受到美联储降息预期的扰动。从中期视角看，受益于金融条件和风险偏好改善，港股在美联储预防式降息后6个月内往往表现较好。

美股方面，广发基金投顾团队表示，在当前全球流动性较为充裕的情况下，美联储降息对于美股形成利好。美国市场的中长期收益主要取决于公司盈利水平、估值水平以及市场的流动性。在人工智能的浪潮下，可以看到美股公司今年前三季度的盈利较好，市场对公司未来的盈利预期相对乐观。但值得注意的是，美股当前估值处于历史相对高位，所以对美股后市持谨慎乐观态度。

广发基金投顾团队还表示，新兴市场方面，从资金流向角度看，美元弱势叠加流动性充裕，通常有利于新兴市场资产表现。逻辑在于，当美元弱势时，全球投资者可能会更加关注其他区域资产的投资机会。