

FOF逆袭记:由配置觉醒驱动的“翻身仗”

□本报记者 张凌之

从“避之不及”到“真香定律”,人气一度跌入冰点的FOF,正悄然上演王者归来的戏码。

Wind数据显示,截至12月28日,FOF今年以来的发行份额飙升至838.28亿份,创下历史第二高峰,FOF产品总数量和规模也双双创下新高,与三年前的寒冬形成鲜明对比。各种暖风频吹:保险机构加大配置,银行渠道主动推优,求稳资金正从理财涌入FOF。

这是市场情绪的短暂轮回,还是资产配置需求觉醒下的必然回归?当“大而全”的粗放模式被摒弃,精准细分与工具化成为新竞赛规则,这场由市场、产品、需求三重逻辑驱动的热度,究竟能走多远?

近日,中国证券报记者调研多家公募机构与一线业务负责人,解码FOF逆袭背后的推手,并探讨在“冰火两重天”的当下,FOF未来将走向何方。



视觉中国图片

FOF市场热度重燃

FOF又火了。

Wind数据显示,截至12月28日,全市场今年以来共新成立87只FOF,发行份额为838.28亿份,这一发行份额是自2017年9月首批FOF发行以来的第二高峰,仅次于2021年的1083.62亿份。与此同时,FOF产品总数量和规模双双创下新高。截至12月28日,FOF总数量达到549只,总规模达2377.63亿元,超越2022年2月末的原历史最高水平2339.62亿元。

FOF“小爆款”频出,今年以来有25只FOF发行规模均超过10亿份,其中4只FOF发行份额均超过50亿份。富国盈和臻选3个月持有A还开启了比例配售,配售比仅为36.75%。华泰柏瑞盈泰稳健三个月持有A更是一日“售罄”,开售仅一天就公告提前结束募集。

事实上,在2021年爆发后,FOF也经历过三年的低谷期,发行规模连年下滑,2022年、2023年新成立FOF的发行份额分别仅有404.11亿份、234.24亿份,2024年新成立FOF的发行份额甚至降至115.98亿份。发行规模骤降的背后,是FOF产品剧烈波动、净值大幅回撤、单位净值频频破1的窘境。

中国证券报记者调研了解到,从2025年下半年开始,机构投资者和普通投资者对FOF的态度从观望试探转向主动配置。北方某大型基金公司FOF业务负责人李华(化名)透露:“机构投资者的态度转变更加明显,2024年保险机构配置FOF的比例较低,今年三季度末出现显著提升,银行渠道也从被动代销转为主动推优。普通投资者的变化则体现在持有周期变长,去年有些FOF的平均持有期较短,今年明显延长,并且不少投资者会主动追加申购,尤其是中老年群体,不少人把到期的银行理财资金转投偏债FOF。”

“普通投资者对FOF的态度已完全从‘避之不及’到‘主动配置’的质变。”盈米东方金匠投顾团队相关业务负责人表示,“过去投资者更倾向于自己挑选明星基金,但市场波动让许多人意识到‘把鸡蛋放在一个篮子里’的风险。经历2022年-2024年市场波动后,投资者风险偏好降低,‘专业的事交给专业人’成为共识,FOF的多元配置能力正好契合了投资者‘稳健增值’的核心诉求。”

是什么让FOF在短时间内打了一场“翻身仗”?

“今年FOF的翻身不是偶然,而是市场、产品、需求三重逻辑的共振。”李华告诉中国证券报记者,“首先是市场环境倒逼配置需求,前两年FOF波动大,核心是过度依赖A股单一资产,今年资产呈现多点开花态势,港股、商品、REITs等都有不错表现,FOF通过多元配置刚好接住了投资机会。其次是产品策略的精准升级,前两年FOF多是大杂烩式选基,有的产品持仓基金数量较多,反而分散了收益,今年则转向少而精,更关键的是,偏债FOF成为主力,这类产品以较高比例的固收资产为底仓,仅用少量仓位参与权益,

刚好承接了理财分流的求稳资金。第三是政策与赚钱效应的叠加,个人养老金制度落地后,养老目标FOF的Y份额享受税收优惠,今年这类产品规模大幅增长,同时,多数FOF年内实现正收益,这种看得见的收益形成了‘赚钱效应—资金流入—爆款频出’的正向循环,彻底改变了前两年的负面口碑。”

“FOF产品爆款频出、规模创新高的背后,是需求与供给的双向奔赴。”广发基金资产配置部基金经理曹建文表示,在需求端,国内利率中枢持续下移,存款、传统理财等低风险资产收益率逐步走低,投资者对扩宽收益来源的诉求日益迫切。与此同时,市场波动常态化也促使投

资者逐步放弃对单一资产或个别明星产品的过度依赖,转而寻求更为系统、稳健的资产配置方案,FOF作为专业资产配置和分散风险的工具,契合投资者的需求;在供给端,头部管理机构持续加大对FOF业务的战略投入,不断拓宽资产配置边界,将商品、QDII产品、REITs等多元资产纳入FOF组合,运用多资产策略进一步分散风险、拓宽收益来源,创造稳健且可持续的回报。供需两端的有效对接,共同推动了FOF市场进入良性发展的新阶段。

底层资产的多样性成为FOF受到热捧的重要原因。一家中型基金公司FOF业务负责人表示:“自2025年年中开始,基金公司以及银行渠

道已经注意到了FOF产品的设计优势,甚至某些大行已经针对FOF产品布局了相关资产配置条线的重点营销。”他表示,随着全球化投资工具的不断丰富,FOF相较于传统混合型基金优势较为显著,对于传统混合型基金而言,绝大多数投资范围仅限于A股、港股通以及内地债券市场。FOF产品不仅限于传统股票型、债券型等基金,可投范围扩大至美股、港股、大宗商品等基金产品。从大类资产配置的角度而言,投资品种的多样化能够有效分散风险,以及捕捉更多资产的阿尔法机会。从长期投资的角度来说,FOF产品的设计上相较于传统基金具备一定优势。

市场产品需求三重共振

FOF无疑成为明年机构竞逐的核心赛道,但“路线图”已然切换:“大而全”的粗放模式或将成为过去式,精准化、细分化和工具化的布局预计成为市场竞争的主旋律。

“结合今年的趋势,机构对FOF的布局会更精准细分,不会再走大而全的路线。”李华表示,头部机构会继续强化全资产配置能力,包括养老FOF、海外市场等配置,瞄准美股、东南亚市场的机会;中小机构则会走差异化突围,比如有的公司准备做行业主题FOF,聚焦AI、高端制

造等赛道,避免和头部机构在稳健型产品上直接竞争。

“随着市场接受度提升,预计明年FOF布局会在广度和深度上进一步拓展。一方面,银行渠道与基金公司合作推出以低波动、绝对收益为目标的FOF产品,重点承接低风险资金的理财替代需求;另一方面,布局ETF-FOF等创新产品,通过更丰富的策略、更广的资产类别和更精准的产品定位,满足投资者更多元的配置需求。”曹建文表示。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁表示,基金公司可

能会进一步加大FOF产品创新力度,推出更多细分领域、满足不同风险偏好的产品,同时加强投研团队建设。银行渠道会更积极地进行产品筛选与推荐,提供更专业的投资顾问服务,增加与基金公司合作,为客户定制个性化FOF投资方案。

“在无风险收益率下行的大背景下,布局具备收益风险性价比高的产品是基金公司未来关注的重点,例如偏债混合型FOF。相较于高波类FOF,低波类FOF产品在长期回撤波动和市场需求方面,能发挥出更好的供给作用。在票息收益不

断走低的债市环境下,偏债混合型FOF可以发挥自身投资范围广的优势,成为基金公司‘固收+’产品线布局的利器。”上述中型基金公司FOF业务负责人说。

盈米东方金匠投顾团队预计,头部机构可能推出更多主题型FOF,如聚焦碳中和、科技赛道;中小机构可能聚焦工具化产品,如债券FOF、黄金ETF组合。基金投顾则将FOF作为底层资产,提供“配置建议+产品”的一体化服务。随着个人养老金账户普及,养老FOF将成为必争之地。

强者恒强 特色生存

在爆款频出、新公司新产品不断入局的另一面,是不少FOF面临“小微”或清盘的局面,未来FOF市场将呈现怎样的格局?

“当前FOF冰火两重天的现状,其实是行业走向成熟的必经阶段,未来会呈现强者愈强、特色生存的格局。”李华一针见血地说,“未来FOF的发展方向会聚焦三方面。一是策略极致化,不再追求全市场覆盖,而是深耕细分领域,比如有的产品专注养老目标日期,根据退休年份动态降仓;有的聚焦低波动,严控

回撤,专门对接银行理财客户。二是工具化升级,ETF-FOF或许会成为主流,因为底层透明、费率低,适合普通投资者定投。三是投研专业化,头部公司会搭建宏观研判、基金评价、风险控制的三层体系,而不是只看业绩排名。”

头部化与细分领域并存也成为行业共识。吴粤宁表示,未来FOF产品会朝着更加多元化、专业化方向发展,头部基金公司凭借品牌和投研优势占据较大市场份额,形成强者恒强格局。与此同时,一些专注特色领域

的中小基金公司也可能凭借差异化竞争分得一些市场份额,产品会更加注重长期稳健收益和个性化需求。

盈米东方金匠投顾团队表示,未来FOF格局发展方向应该是头部化与细分领域并存,尾部产品最终清盘的几率较大。监管有可能加强对FOF底层资产穿透和信息披露透明化。同时,未来FOF功能更加明显,可以成为机构资产配置的底层工具,且有可能与投顾场景深度绑定契合。

曹建文表示,FOF未来发展方向将围绕“资产配置优化和养老投

资”两大核心需求展开。在资产配置方面,FOF正从简单的基金组合向真正的多元资产配置解决方案升级,FOF的配置范围已超越传统的股债,向更精细、更智能的工具箱演进,从而构建在不同市场环境下都能获得相对稳健收益的长期投资组合。在养老投资需求方面,养老FOF作为个人养老金账户的核心投资工具之一,长期价值显著,未来随着政策持续支持力度和投资者接受度的提升,养老FOF有望迎来更广阔的发展空间。