

最新基金代销百强榜出炉 头部机构强者恒强

近日,中国证券投资基金业协会发布了2025下半年基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单。作为基金销售领域最具风向标意义的名单,其变化不仅反映了各渠道的竞争态势,更揭示了在被动投资大时代下,资金流向与投资者偏好的深刻变迁。

最新数据显示,在权益基金保有规模稳健增长的背景下,股票型指数基金异军突起,银行、券商及第三方机构也在这一趋势中呈现出新的竞争格局。

● 本报记者 张凌之



视觉中国图片

从权益基金保有规模来看,2025下半年,百强基金代销机构的权益基金保有规模合计实现稳健增长,权益基金合计保有规模从5.14万亿元增长至6万亿元。

具体到代销机构,与2025上半年相比,蚂蚁(杭州)基金销售有限公司的权益基金保有规模从8229亿元增长至10178亿元,成为行业首家突破万亿元大

关的销售机构,头部地位愈发稳固。招商银行股份有限公司紧随其后,规模从4920亿元增至6105亿元,增量达1185亿元。上海天天基金销售有限公司则以4002亿元的规模位列第三,较上半年的3496亿元增长约506亿元。

与2025上半年相比,头部机构的排位虽未发生剧烈变动,但中国人寿保险股

份有限公司凭借1561亿元的权益基金保有规模,从上半年的第11位跃升至第9位,新进权益基金保有规模前十榜单,显示保险渠道在基金代销领域的潜力正在逐步释放,而华泰证券则暂时退出权益基金保有规模前十榜单。

在非货币市场基金保有规模方面,格局同样保持稳定,但略有变化。蚂蚁基

金以18098亿元的规模遥遥领先,较2025上半年增长2423亿元;招商银行与天天基金分别以12484亿元和7242亿元名列第二、三位。值得注意的是,兴业银行股份有限公司在非货保有规模上表现突出,以4440亿元的规模位居第五。但在权益基金保有规模方面,兴业银行仅名列第17位。

2025下半年榜单最显著的特征,莫过于股票型指数基金保有规模的高速增长。在全市场被动投资热度不减的背景下,指数基金已成为各大销售机构发力的核心战场。百强机构股票型指数基金保有规模合计大幅提升,从上半年的1.95万亿元增长至下半年的2.42万亿元。其中,蚂蚁基金以4825亿元的规模独占鳌头,较

上半年的3910亿元增长915亿元,显示出其平台在宽基及行业指数产品上的强大吸金能力。

分机构类型看,券商渠道在指数基金领域的优势尤为突出。凭借与股票交易账户的无缝衔接以及场内ETF交易的天然优势,证券公司旗下客户的指数基金配置比例普遍较高,例如,中信证券

股份有限公司的股票型指数基金保有规模达到1486亿元,占其全部权益基金规模的91%以上,较上半年增加263亿元;华泰证券和国泰海通证券的这一比例同样惊人,分别高达96%和98%,其中国泰海通证券从上半年的757亿元增至1188亿元,增幅达56.9%。这意味着对于上述券商而言,其权益基金保有规模的

增长几乎完全由指数基金驱动,深刻反映了其客户群体对交易型、工具化产品的偏好。

银行渠道中,招商银行、中国建设银行等也在积极发力指数基金,其保有规模虽有增长,但在自身权益基金中的占比提升速度相对缓和,显示出其客户结构仍偏向主动管理型产品。

从代销机构的类型分布来看,银行、券商和第三方机构依旧构成了百强榜的三大阵营,但各自的势力范围正在发生微妙变化。在入围数量上,证券公司以57家占据绝对优势,银行有25家,独立基金销售机构17家,保险公司1家。

然而在规模占比上,银行渠道依然凭借深厚的客户积累和信任度,在非货币基金和权益基金的合计保有规模中占比最

高,但与2025上半年相比,这两项占比均出现了小幅下滑,显示出券商和第三方机构正在逐步侵蚀其市场份额。

与此同时,榜单的进出更迭也揭示了市场竞争的残酷性。2025下半年,开源证券、东莞银行和渤海证券新晋百强,而上海利得基金、天风证券、国都证券则退出榜单。恒泰证券在更名为金融街证券后,以103亿元的权益基金保有规

模位列第63位,较上半年的第61位略有下降。

整体而言,基金代销行业正呈现出愈发明显的强者恒强格局。蚂蚁基金、招商银行、天天基金等头部机构凭借其庞大的客户基础、丰富的产品线以及持续的科技投入,在各项规模指标上遥遥领先,并进一步拉大了与中小机构的差距。

一位业内人士表示,对于银行而言,

如何在巩固固收和理财优势的同时,提升权益及指数产品的销售能力是当务之急;券商则需将指数基金的渠道优势转化为持续的客户陪伴与投顾服务;第三方机构则需在流量变现的基础上,进一步深耕专业化 and 精细化运营。在指数基金大发展的浪潮下,唯有找准自身定位,发挥核心优势的代销机构,才能在未来的激烈竞争中立于不败之地。

科创领域暖风频吹 私募解码新质生产力投资逻辑

● 本报记者 王辉

2026年政府工作报告中明确提出,坚持把发展经济的着力点放在实体经济上,因地制宜发展新质生产力,建设现代化产业体系。

随着政策暖风频吹,资本市场如何理解新质生产力?科创产业在“传统升级+新兴壮大+未来培育”的三位一体布局中,将催生怎样的投资机遇?针对这些问题,多家一线知名私募机构近日接受了中国证券报记者采访,从政策定调、细分赛道到策略应对,给出了各自的积极研判。

科技创新驱动产业升级

“发展新质生产力是高质量发展的第一引擎,也是内在要求。”凯联资本管理合伙人沈文春表示。2026年政府工作报告提出,因地制宜发展新质生产力。结合“十五五”规划纲要来看,发展新质生产力是中国经济转型升级的核心支柱,其战略意义不仅在于破解传统产业增长瓶颈,更是通过科技自立自强,打造现代化产业体系。

重阳投资合伙人寇志伟则从政策传导机制的角度进行了解读。他认为,今年的政府工作报告传递出一个重要信号:新质生产力不是抽象概念,而是以科技创新驱动产业升级的具体路径。“结合‘十五五’规划纲要等中长期政策部署来看,决策层已明确要打造智能经济新形态,同时明确要培育发展未来能源、量子科技、具身智能等未来产业,并建立未来产业投入增长和风险分担机制。”寇志伟认为,这说明国家不仅在“选赛道”,更在“建机

制”,用制度创新来匹配产业创新的高风险、长周期特征,配合超长期特别国债支持大规模设备更新等财政工具,政策层面已形成“传统产业升级+新兴产业壮大+未来产业培育”的三层推进体系。

明泽投资创始人马科伟表示,最新政策导向不仅明确了新兴产业的支柱地位和未来产业的培育方向,更强调通过“场景开放”和“耐心资本”来打通从技术到市场的闭环。“新兴支柱产业与未来产业的梯队划分清晰,集成电路、航空航天、生物医药、低空经济被定位为要打造万亿级市场的支柱产业;未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G则被列为需要超前布局的未来产业。”马科伟说,针对未来产业高投入、长周期的特点,将建立未来产业投入增长机制和风险分担机制,引导保险资金、养老金等“耐心资本”投早、投小、投硬科技,这一制度安排至关重要。

新兴支柱与未来产业各具看点

在细分产业机会层面,受访私募普遍认为,2026年科创产业的投资将呈现明显的结构性特征——新兴支柱产业进入“业绩驱动”阶段,未来产业处于“技术攻坚与场景验证”关键期。

沈文春表示,目前国内科创产业、新质生产力方向处于政策、资金、产业、制度四重红利的共振期,产业发展迅速,业绩与估值双升的趋势非常明确。“目前,新兴支柱产业正处于高景气周期,订单可见度高,包括AI、半导体、储能、人形机器人等赛道,逐渐从‘拔估值’转向‘业绩驱动’,未来业绩确定性很强。同时,未来产业也开始从‘概念炒作’进入‘技术攻坚与场景验证’

关键期,虽然短期业绩兑现度偏弱,但未来产业爆发力更强。”

马科伟认为,2026年科创产业的投资,结构性机会将更加突出。首先,共识度最高的方向仍是AI算力硬件,受益于国内智算中心建设和先进制程扩产,业绩确定性最强。其次是具身智能、6G与商业航天、新型储能等未来产业,这些领域被视作从技术验证向商业化落地的关键分水岭。第三,AI智能体、自动驾驶、AI医疗等应用端预计在2026年进入产业爆发期,拥有私有数据源和行业场景的企业价值将日益凸显。

寇志伟表示,在投资层面,继续看好科技创新领域的中长期投资机会,持续关注AI应用、创新药、先进制造等细分领域。“在2025年的A股科技牛市行情后,我们今年在策略上更关注科技板块的阿尔法机会,更加注重选股。一方面,AI高速发展,在智能体编程和视频生成领域已经具备了很强的生产力,甚至可以替代人工,我们正积极进行研究储备。另一方面,我们注意到一些细分领域的科技蓝筹公司,传统业务在经过了过去的调整后已经展现出韧性,并有望成为AI应用落地的受益者。”

世诚投资资深研究员邹文俊认为:“从目前一、二级市场的动态看,今年科技产业依然有较多的看点,包括商业航天、AI应用、生物医药等方面会有大量的技术进展和投融资项目,并引领二级市场相关方向的投资机会。”

短期波动不改长期逻辑

受海外地缘风险事件等因素影响,A股

市场近期持续震荡,科技成长主线有所调整。受访私募普遍认为,这是新兴产业从“讲故事”向“看业绩”过渡的必经阶段,回调为中长期资金提供了布局良机。

睿郡资产合伙人、研究总监董承非近日对中国科技产业的长期前景表达了积极看法。他认为,经过多年发展,中国企业的技术实力和产业能力“已经上了一个台阶”,资本市场也更加开放、包容。目前,中国科技产业在本次AI浪潮中处于全球第一梯队。“我对中国科技产业在本轮AI浪潮的结果偏积极、乐观,未来会有更多能够跑出来的优质科技企业。”董承非认为,近几十年来,在全球每一轮技术浪潮中最终能成长为巨头的公司并不多,但其对本轮科技浪潮中的中国企业整体表现持积极乐观态度。

沈文春认为,从2024年9月以来的这波A股上涨行情,核心是内因驱动,“对于产业趋势强、有核心技术壁垒、业绩兑现高的领域,短期的回调为中长期资金的布局提供了较好的机会”。

马科伟认为,具备硬业绩、硬壁垒的龙头公司在调整后价值进一步凸显,可以逢低布局。借鉴政策导向,投资者在科创领域的配置要有“耐心资本”思维。

邹文俊则分析了短期市场环境的变化。他说,随着地缘冲突发酵,能源价格大幅拉升,美联储降息预期有所降温,对于利率敏感性的长久期科技成长板块承压,风险偏好方面也会有一些“逆风”。“市场目前依然处于风格轮动的过程中,短期价值风格的占优具有一定时间窗口属性,如果能够利用好这个窗口,甄别好中国优势科技产业资产,将有助于在下一轮风口勇立潮头。”

中信保诚基金王颖: 借助量化模型“巧取”小微盘收益

● 本报记者 魏昭宇

Wind数据显示,截至3月上旬,万得微盘股指数近一年涨幅80%左右。水涨船高,一批相关基金产品业绩亮眼。

随着指数持续走高,是否意味着相关基金持有的小微盘股票估值已贵?中信保诚基金量化投资部副总监、基金经理王颖给出了不同的视角。在她看来,指数的历史点位累积代表的是策略过往“高抛低吸”的成果,并不直接等同于当前成分股组合的估值水平。王颖认为,小微盘策略长期有效的核心动能,源于其“胜率不确定但赔率较高”的特征。通过纪律化的量化手段持续捕捉其中“估值修复”的交易机会,或能累积出可观的长期收益。展望未来,在流动性整体宽松,且市场存在结构性分化预期的环境下,这一策略模型仍具备持续运作的空间。

核心驱动力:“三低一高”

为何万得微盘股指数能够长期表现强势?其收益的根源究竟是什么?王颖的答案直指本质:这背后是A股市场环境与参与者结构共同作用的结果。她将小微盘股的核心特征概括为“三低一高”。

“‘三低一高’是指机构参与率低,现有股东抛售意愿低,换手率低,但股价弹性高。”王颖进一步解释,市值通常在25亿元左右的小微盘股,难以进入主流机构投资者核心股票池,卖方研究覆盖也少,其交易对手方更多是行为模式各异的个人客户。更重要的是,对于大股东而言,将公司运作上市的成本高昂,当市值跌至“壳价值”时,其首要意愿并非减持套现,而是通过寻找第二增长曲线、资产注入等方式改善公司基本面,这使得板块整体承压较轻。

“正是这种‘盘子轻’的特性,使得这些小微盘股一旦有资金关注,股价向上的弹性会非常大。”王颖说,“向下的空间,则被其长期平均市值水平所锚定,形成了一个非对称的风险收益结构。”

她说,理解万得微盘股指数表现的关键,在于认清其编制规则。万得微盘股指数每日调入全市场市值最小的400只股票,调出涨上去的股票。“这意味着,指数长期上涨的本质,是规则驱动下的持续高抛低吸,其历史点位是策略收益的累积,而非当前持仓股票估值泡沫的反映。”王颖表示,这与红利等Smart Beta(聪明贝塔)指数的逻辑类似,指数表现代表的是策略过去的成功执行。

用量化模型精耕收益

既然指数收益来源清晰,为何不直接复制指数进行投资?面对这个问题,王颖点出了实操中的障碍:若严格按照指数每日再平衡,将产生极高的交易成本和冲击成本,侵蚀大部分收益。

因此,王颖团队选择了一条“形似而更优”的量化路径。他们借鉴相关指数,在小市值群体中逆向交易,捕捉估值修复机会,但通过更精细的模型和交易管理来实施。

“我们的策略核心是量化选股+动态交易。”王颖介绍,团队会首先从“定性+定量”角度对上市公司基本面进行一定的筛选,提高策略的胜率,其次在股票池中,构建以量价信息为主的买入信号模型。“因为这类公司决定其短期波动的更多是交易行为本身。”模型关注的指标包括换手率、波动率、单笔挂单/撤单量、主动买入金额等。通过模型,每日从股票中筛选信号,构建并维持一个高度分散的持仓组合。

在交易执行上,团队采用“定期调仓与日内调仓相结合”的模式,将指数月度的再平衡压力平摊到每日。“我们每天进行较小比例的换仓,这样既能持续捕捉日内交易机会,又能有效控制单次调仓对市场的冲击和自身的交易成本。”王颖说。

高收益必然伴随高风险,如何控制风险是策略的生命线。王颖表示,在个股层面,通过设定绝对估值门槛、监控财务指标与舆情,对上市公司的基本面进行筛选。在板块层面,则重点监控交易拥挤度。“比如,我们会观察小微盘股板块成交额占全A股成交额的比例。当这个比例过高,意味着板块承载了与其体量不匹配的流动性,风险也在积聚。”

不过,王颖说,风险管理的目标是平滑收益、改善持有体验,而非试图精准择时逃离每一次下跌。“我们不会轻易把仓位降到很低,因为小微盘策略的收益来源于持续的再平衡交易,过度担心踏空风险而长期低仓,反而会损失长期收益。”她表示,仓位管理仅在板块拥挤度显著偏高时进行小幅逆向调节,核心原则是“以平滑收益为目标”。

流动性的放大器

对于投资者而言,如何定位小微盘策略的基金产品?王颖给出了一个比喻:“A股市场流动性的放大器。”

“小微盘板块的涨跌,与市场整体流动性环境高度相关,且弹性更大。”她分析,当市场流动性充裕、有增量资金流入时,小微盘股因其流动性差、盘子轻,会放大上涨效应;反之,当市场出现系统性风险,资金快速流出时,其跌幅也可能大于市场平均水平。此外,小微盘板块与市场强势主线(如某一热门方向)常呈现“跷跷板”效应。当资金集中涌入少数主线时,小微盘股可能阶段性“失血”;而当主线行情退潮,资金流出寻找新方向时,小微盘股往往能承接流动性而表现活跃。

这种特性,恰恰赋予了小微盘策略独特的资产配置价值。数据显示,万得微盘股指数与沪深300、中证500、中证1000等主流宽基指数的相关性均较低(相关系数在0.7-0.8之间)。“这意味着,将小微盘策略作为组合的一部分,或可有效降低整体波动,提升持有体验。”王颖认为,可在看好并配置主线赛道的时候,搭配一些小微盘策略产品,利用其低相关性来平衡组合。

正因为深刻理解流动性的双刃剑效应,王颖团队将“保护产品流动性”置于极其重要的位置。“我们目前对相关资产都实行了严格的限购。”她解释,这既是因为策略容量本身受限于小微盘个股的流动性,更是为了“劝退”大资金的短期频繁进出,避免因大额申购造成的净值冲击损害所有持有人的利益。

“展望未来,在当前A股市场,由于各方政策的持续呵护,我们认为很难出现过去年那种剧烈的、单边快速下行的系统性风险。”她说,只要市场流动性不是长期趋势性枯竭,小微盘策略通过每日交易累积收益的底层逻辑就依然有效。