

新投资额度火速“上架” QDII产品集体开门迎客

近期,随着国家外汇管理局审批通过新一批QDII投资额度,多家公募机构已火速行动,给旗下的热门QDII产品进行分配。3月31日至4月1日,标普500、纳斯达克100、纳斯达克生物科技、美元债、恒生科技等多类热门QDII产品陆续宣布提高申购限额,部分新获批的QDII额度已及时发放给投资者认购。

近年来海外投资热度居高不下,紧俏的QDII额度不仅使得资金抢筹推动场内产品溢价率高企,也使得场外产品持续加码限购,甚至“闭门谢客”。业内机构认为,此次新增QDII额度后有利于改善产品申购体验,稳定市场预期。在额度的分配上,产品端或取决于基金管理人对产品类型、市场需求、风险收益特征等综合考虑,销售端则可能面临不同条线间的竞争与博弈。

● 本报记者 王鹤静

QDII产品放宽限购

近期,多只公募QDII产品放宽限购。

根据公告,摩根标普500指数(QDII)人民币份额的申购限额由50元增加至100元;汇添富纳斯达克100ETF发起式联接(QDII)人民币份额的申购限额由100元增加至5万元;汇添富纳斯达克生物科技ETF恢复申购业务,同时其联接基金人民币份额的申购限额由1000元增加至5万元。

此前已“闭门谢客”的多只QDII产品陆续“开门迎客”。天弘纳斯达克100指数发起(QDII)、天弘标普500发起(QDII-FOF)、宝盈纳斯达克100指数发起(QDII)均恢复办理申购业务,前两只QDII产品暂停1000元以上的大额申购业务,后者暂停5万元以上的大额申购业务。



视觉中国图片

不仅是指数产品,部分主动型的QDII产品也在放宽限购。此次,宏利印度股票(QDII)的申购限额由500元增加至10万元;华夏海外聚享混合发起式(QDII)、华夏移动互联网混合(QDII)的人民币份额申购限额由5000元增加至1万元;长城全球新能源车股票发起式(QDII)恢复大额申购业务,并且不再设置申购金额上限。

债券类QDII产品同样有放松动作。中银美元债债券(QDII)、中银亚太精选债券(QDII)的人民币份额申购限额均由10万元增加至30万元;工银全球美元债更是连续放宽限购,此前将申购限额从100元增加至5000元,后进一步增加至50万元。

此次港股QDII产品普遍在额度方面更加“慷慨”。华安恒生科技ETF发起式联接(QDII)、华安恒生互联网科技业ETF发起式联接(QDII)的申购限额分别由500元、5000元增加至100万元;汇添富恒生科技ETF联接发起式(QDII)的申购限额由5万元增加至20万元。

申购体验有望改善

国家外汇管理局3月27日最新披露的合格境内机构投资者(QDII)投资额度审批情况表显示,2026年3月23日,公募基金公司等境内机构获批了新一批QDII额度,这距离上一次获批QDII额度已过去了9个月的时间。

此次,证券基金类机构合计新

获批近30亿美元的QDII额度,总QDII额度由此前的942.90亿美元增至972.80亿美元。

其中,易方达基金、华夏基金、广发基金、博时基金、摩根资产管理、华安基金、富国基金、天弘基金、国泰基金、华泰柏瑞基金、汇添富基金、华宝基金、大成基金、景顺长城基金、宏利基金、万家基金、东方红资产管理、创金合信基金、安信基金等均新增8000万美元QDII额度,南方基金、招商基金、鹏华基金、银华基金、国海富兰克林基金、中欧基金、中银基金、长信基金、长城基金、工银瑞信基金、浦银安盛基金、国寿安保基金、宝盈基金等均新增6000万美元QDII额度。

国泰基金表示,此次新增的QDII额度将有效缓解此前热门产品因额度不足导致的限购、场内高溢价等问题,多数产品有望恢复正常申购,投资者不必再高价抢筹,有利于改善产品申购体验,稳定市场预期。

额度紧俏 分配成难题

此次新获批QDII额度后如何分配,是业内关注的热点问题。

中国证券报记者从国泰基金方面获悉,新一批QDII额度获批后,公司将结合整体的海外投资布局、产品运作需求、投资者实际配置情况,进行统筹规划与合理分配。QDII额度分配主要用于公募产品,保障业务平稳有序开展,额度投放的节奏与先后顺序主要依据产品类型、市

场需求、风险收益特征、合规运作情况综合确定,以稳步满足投资者的跨境资产配置需求。

另有公募人士对中国证券报记者表示,QDII额度的分配主要根据QDII产品的投资方向以及当前估值水平等因素综合考量,选择在比较合适的窗口放宽产品限购,“比如美股基金近期回调较多,如果基金公司依然看好美股后市,并且判断现在是合适的配置窗口,那么QDII额度可能会优先分配给这类产品”。

QDII额度紧俏还会使得基金公司内部面临销售条线分配上的竞争与博弈。

“有些投资美股科技板块的QDII产品历史业绩突出,根本不愁卖,尤其在互联网平台热度很高,一旦有QDII额度放出来,消息在社交平台会迅速传开,吸引众多C端投资者自发加仓,额度很快就被抢光了。因此,QDII额度新获批后,如何在机构、渠道、互联网金融销售条线分配,可能要取决于基金公司内部判断的结果。”该公募人士透露。

为鼓励普惠金融发展,此前监管部门已要求基金公司将QDII额度优先用于公募产品,降低专户产品的额度占比。中国证券报记者从业内了解到,部分基金公司已经陆续对持有到期的QDII专户产品采取清盘措施,以腾挪出更多的QDII额度提供给公募产品。部分基金公司对QDII专户产品严控规模,稳步优化存量结构,以确保整体额度分配符合政策导向与普惠金融要求。

“我们会根据不同的策略类型及客户需求,设置不同的费率模式。除了按固定费率收费外,还支持按照客户投资账户规模/持有时长等,设置分档阶梯费率,尽量与持有人利益保持一致。”上述中欧财富相关负责人表示,“目前已经有一些机构在尝试新的收费模式,按照持有期间客户的收益率进行阶梯式收费。”

“我们会根据不同的策略类型及客户需求,设置不同的费率模式。除了按固定费率收费外,还支持按照客户投资账户规模/持有时长等,设置分档阶梯费率,尽量与持有人利益保持一致。”上述中欧财富相关负责人表示,“目前已经有一些机构在尝试新的收费模式,按照持有期间客户的收益率进行阶梯式收费。”

除了对扣费流程与模式的规范,不少投顾机构也在积极探索收费模式的优化,与客户的利益保持一致。“目前行业基本上还是按规模来收取投顾费,但由于目前各家投顾产品的规模都不大,这样的收费模式会导致大家不赚钱,投顾机构的动力也不足。”一位券商投顾业务负责人表示,“目前已经有一些机构在尝试新的收费模式,按照持有期间客户的收益率进行阶梯式收费。”

公募独门股数量锐减 高弹性标的居多

● 本报记者 张韵

公募基金2025年年报全部披露完毕。在机构抱团趋势持续深化的行业格局下,独门股成为窥探基金经理差异化投资思路的重要窗口。

Wind数据显示,2025年末全市场公募独门股数量较年中缩减约三成,持仓市值普遍偏低,但呈现出基金经理更偏好高弹性标的的特点。与之形成鲜明对照的是,核心热门标的机构抱团现象进一步加剧。

谨慎布局成主流策略

细观2025年末的公募基金持仓明细不难发现,“小额试水、谨慎布局”已成为公募机构配置独门股的主流策略,重金押注现象较为罕见。

从持仓规模来看,超五成独门股的单只个股持仓市值不足50万元,属于典型的试探性配置。

2025全年持仓市值突破1亿元 of 公募独门股仅3只。在港股上市的富智康集团以超3亿元的持仓市值,稳居公募独门股持仓市值榜首。该标的由华商基金旗下6只产品协同布局,合计持股数量达1800万股以上,是市场为数不多的大额公募独门股标的。

持仓市值排名第二的来凯医药-B,同样是港股上市公司,由兴全合宜、兴全社会责任三年持有两只产品联合布局,均为基金经理谢治宇掌舵的产品,合计持股超1300万股,持仓市值超1.6亿元。

此外,以游戏为主业的港股上市公司贪玩以约1.18亿元的持仓市值跻身第三,永赢基金旗下3只产品共同持有。

独门股两极分化

机构在布局这类标的时,对高弹性标的的偏好尤为明显。Wind数据显示,2025年末的公募独门股中,涨跌幅限制30%的北交所个股、不设涨跌幅限制的港股标的占比均超三成。有观点认为,这类标的短期波动较大、投资风险偏高,但有望为基金经理捕捉超额收益提供广阔空间。

从基金类型来看,量化基金对独门股的配置意愿显著高于主观投资型基金,这也显示了量化基金的差异化投资策略特点。

重仓四行业 紧盯三赛道 百亿级私募调仓路线图浮现

● 本报记者 王辉

随着A股2025年年报披露进入密集期,百亿级私募的持仓图谱正逐步清晰。2025年第四季度,A股市场经历了内外部环境的双重考验,百亿级私募的操作呈现出鲜明的特点:整体持股保持稳定,重点加仓方向明确,对电子、基础化工、医药生物和石油石化四大行业青睐有加。

调仓路线图出炉

根据第三方机构私募排排网最新统计,截至4月1日A股盘前,按照已公布2025年年报的公开信息,共有25家百亿级私募旗下产品现身60只A股2025年年末的前十大流通股股东名单,合计持有市值达281.85亿元(按照2025年年末收盘价计算)。

国丰兴华去年四季度新进中国神华和中国海油两只能源巨头,显示出对红利资产的青睐。聚鸣投资则新进海涛车业、佛塑科技、粤桂股份三只个股。此外,重阳投资新进航材股份,银叶投资新进世茂能源,上海佳期与千宜投资则同时新进宏裕包材。

从行业分布观察,按照申万一级行业分类,电子、基础化工、医药生物和石油石化成为百亿级私募2025年四季度重仓的核心行业,重仓个股数量均不少于4只。

在众多百亿级私募中,高毅资产与睿郡资产的操作尤为引人注目。高毅资产延续了其“长线布局、聚焦龙头”的风格,在2025年四季度重仓了多只细分领域龙头。其在电子行业的持仓最为突出,继续稳守京东方A与TCL科技,合计持股市值超过37亿元,同时还重仓持有瑞丰新材。此外,高毅资产在2025年四季度重点持有的个股还包括安琪酵母、太极集团和同仁堂等。

睿郡资产则进一步强化了在半导体领域的布局。相关数据显示,睿郡资产知名基金经理董承非对乐鑫科技进行了增持。与此同时,睿郡资产旗下产品仍重点持有扬杰科技与芯朋微两只个股。

调研聚焦三赛道

近期的调研动向揭示了百亿级私募对后市的预判。好买基金研究中心数据

尽管独门股契合许多机构人士提到的“买在无人问津时”投资逻辑,但从2026年以来的市场表现看,这类标的股价走势呈现出两极分化特征。数据显示,截至4月1日,公募独门股今年以来涨跌幅差距超过60个百分点。

富智康集团的股价表现亮眼。2025年涨幅翻倍,截至4月1日,2026年以来涨幅超3%。创新药标的来凯医药-B2025年以来涨幅超20%。部分前期涨幅较高的公募独门股今年遭遇大幅回调,高波动特性凸显。例如贪玩,2025年股价涨幅超130%,2026年以来却持续调整,累计跌幅超13%;仅被1只基金持仓的北森控股,在2025年上涨超60%后,今年股价骤跌超40%;辰光医疗则在2025年上涨超30%后,2026年跌超20%。

理性看待抱团

与公募独门股数量锐减、配置热度降温形成鲜明对比的是,2025年年末公募基金对核心热门标的的抱团持仓现象愈发突出,机构资金加速向热门产业赛道头部标的集中,持仓集中度持续攀升。

以光模块赛道爆款标的中际旭创为例,Wind数据显示,2025年6月末,该标的公募持仓市值约为417.5亿元,位列公募第20大重仓股;到2025年末,其公募持仓市值骤增至1600亿元以上,一跃成为公募第二大重仓股。与此同时,持仓该标的的基金公司数量从137家增至147家。

对于机构抱团现象加剧的核心原因,多位业内基金经理给出了专业解读。基金经理林立(化名)认为,机构资金会向确定性更高的机会靠拢,抱团现象的形成是市场选择的结果。基金经理陈鹏(化名)进一步补充说,相较于自主挖掘小众标的、承担较高的研究定价风险,多数基金更注重投资的确定性,一旦某产业趋势明确崛起、后续业绩数据具备较强支撑,机构就会集体跟进布局,这也是机构抱团的一大原因所在。

也有部分坚持差异化投资的基金经理对机构过度抱团现象给出风险提示。基金经理赵因(化名)坦言,机构过度抱团容易引发交易拥挤,后续一旦市场风向转变,可能面临集中抛售、股价大幅波动的风险。

投顾收费引发关注 规范流程与模式创新并行

● 本报记者 魏昭宇 张凌之

一起“误赎回”风波,引发了市场对投顾收费模式和扣费路径的关注。

近期,盈米基金旗下投顾品牌“且慢”因系统问题误赎回客户持有的成分基金用以扣收投顾服务费,引发基民热议。中国证券报记者调研多家投顾平台及采访业内人士后发现,主流机构普遍以货币基金划转作为主要扣费方式,但投顾费计提、扣收尚无全国统一的实操执行规则,不同平台系统、流程差异较大,成为此次风波的深层诱因。

风波过后,行业正加速补课。多家机构表示,将在风控校验、扣收路径、信息披露等方面持续升级。与此同时,有些机构已经开始探索分档阶梯式收费模式,尝试与持有人利益保持一致。

多从货币基金扣收投顾费

近期,由于系统参数设置问题,盈米基金旗下的买方投顾品牌“且慢”为收取基金投顾费用,误赎回部分基民持有的成分基金,引发投顾行业与基金投顾客户的广泛关注。

为何会出现通过赎回基金而扣收服务费的情况,这需要先了解目前市场主流投顾平台的收费模式。盈米基金向中国证券报记者解释,根据投顾服务协议约定,可以采取资金划转、客户指定的其他特定扣费账户、基金份额过户等监管部门认可的形式实现投顾服务费的收取。从行业实践来看,投顾服务费通常都是会根据服务约定,用不同的方式从客户的账

户资产中进行扣收,常见方式有:一,通过和客户约定的货币基金账户(比如各种宝类产品)划转;二,从客户的投资组合里面完成扣收;三,以上方式都无法完成的情况下,会在客户赎回基金的时候再进行扣收。

据了解,除盈米基金外,其他投顾平台的收费模式也多从客户的货币基金账户中收取。以中欧财富为例,该平台的相关公告显示,中欧财富将通过将投资者授权账户等值货币基金份额过户至中欧财富指定基金账户或中欧财富指定的其他形式进行费用收取。

再比如,华夏投顾在相关文件中表示,甲方(客户)同意乙方(投顾平台)可采用资金划转或基金份额过户等监管部门认可的形式实现投顾服务费的收取。若采用基金份额过户形式的,甲方同意并授权乙方或其指定的成分基金销售机构赎回甲方应支付的基金投顾服务费等额的货币基金份额,并将上述货币基金份额过户至乙方账户,乙方可赎回上述货币基金份额,上述货币基金份额赎回的资金作为应支付的基金投顾服务费对应的金额。

“根据客户账户资产及对应的投顾费率每日计算投顾费,在客户赎回时或定期进行收取。原则上通过客户账户内指定货币基金进行扣收。”中欧财富的相关工作人员表示。

投顾费收取流程待规范

尽管各家投顾平台在合同中对扣费方式进行了解释,中国证券报记者注意到,不少平台对除了主流收费

模式(从货币基金中扣费)以外的其他收费模式并未进行较明确的阐述。

“我们的办法是在组合当中设定一只货币基金,所以一般不会出现无法扣费的情况。”一位公募机构内的投顾人士表示,“目前市场上并不是所有的投顾组合都是全托管模式,有些投顾组合属于半托管模式,有的组合里面没有货币基金,这些投顾组合在收费时就可能启动其他收费方案。”

“目前投顾费计提、扣收尚无全国统一的操作执行规则,不同平台系统的流程差异较大。”一位基金投顾人士表示。

另一位业内人士坦承,投顾的收费模式并不像公募产品拥有清晰的规范化流程,许多业务模式仍在摸索中。

针对且慢近期出现的系统问题,盈米基金表示,团队会进一步加强流程管理,持续优化扣收路径来提升客户的持有体验,确保收费合规、透明、公允。

中国证券报记者了解到,不少投顾机构正在围绕投顾费计提、风控校验等环节进行持续升级优化。盈米基金表示,第一,公司严格依据相关监管规定制定收费机制、收费原则通过投顾服务协议进行明确,根据该原则制定了相应的收费方式、优先级,并通过公告方式充分披露;其次,公司搭建了投顾费专属计费与扣收系统,实现自动化扣收及核算,关键环节设置双人复核与权限隔离;第三,风控校验方面,建立事前参数校验、事中扣收拦截、事后对账核查的三重风控机制,严防违规扣费与操作风险;第四,积极做好信息披露工作,严格根据监管规定做好收费方式变更的信