

桥水的风与FOF的潮： 多资产配置“风动幡动心动”

□本报记者 王雪青

桥水基金以多资产配置的投资策略而闻名。伴随“桥水热”在中国市场的持续发酵，多资产配置的理念正在加速向国内资管体系渗透。

“单一资产及单一策略，越来越难以适应多变的宏观环境和市场。”业内人士分析称，桥水通过股、债、商品的分散配置与风险平价模型，实现了在不同宏观环境下的相对稳健收益。近年来，随着利率下降和市场波动加剧，追求多资产配置的浪潮，正悄然改变中国财富管理的格局。

近年来，以FOF为代表的多资产配置产品，在中国市场悄然走红。Wind数据显示，截至2026年4月10日，公募FOF产品规模已经突破3100亿元，相比于2024年底1330亿元的低点，短短一年多时间的规模涨超130%。与此同时，万亿元规模的银行理财FOF市场也在快速发展。在此过程中，银行与基金公司的关系，也从单纯的上下游，走向协同与竞争并存的新格局。



视觉中国图片

公募FOF火爆

桥水的风，在公募FOF市场掀起了涟漪。

2026年以来，公募FOF市场骤然升温。Wind数据显示，截至今年4月10日，近一年公募FOF新发募集规模已突破1400亿元。仅2026年一季度，就有10只产品出现“一日售罄”，单只募集规模动辄超过30亿元甚至50亿元。

例如，中欧盈欣稳健6个月持有FOF首发规模达51亿元，博时盈泰臻选FOF单日募集规模超过58亿元，成为今年具有代表性的爆款产品。“一日售罄”的万家启泰稳健、易方达如意盈泽、景顺长城盈景保守配置等多只公募FOF的募集规模都在20亿元以上。

中国证券报记者注意到，与2020年至2021年由权益驱动的FOF发行热潮不同，这一轮FOF热潮呈现出明显的低波稳健特征，偏债混合型FOF成为主要增量来源。

背后的驱动原因是什么？多位业内人士表示，随着银行利率不断下行，低风险偏好资金面临“欠配”，市场对稳健收益型配置工具需求迫切。与此同时，多元配置理念逐渐深入人心，投资者从追逐单一资产配置，转向跨市场、跨品类分散风险，FOF的“二次分散”特征恰好契合这一趋势。

在鹏扬基金多资产配置部执行总经理赵会龙看来：“公募FOF是公募行业中投资范围最广的产品，可投A股、港股、海外股市、中国债券、海外债券、黄金、商品、另类资产等，通过科学地分散配置，能够极大优化投资者的体验。”

“我们通过投资者调研发现，个人投资者希望解决的，不仅是对不同资管产品不熟悉、对数量众多的公募产品无法挑选的问题，更重要的是‘目前我该把资产重点配置在哪个类别’

‘投资组合该如何动态调整’‘市场波动加大时怎么避免短期重大亏损’这样的方向性问题。”赵会龙表示，“FOF管理人正好可以为上述问题提供解决方案。”

值得一提的是，公募基金还与银行合作专户，提供底层多资产配置服务。今年1月，富达基金与北银理财的合作项目落地，富达基金通过多资产配置策略承接北银理财旗下多只理财产品。

“随着利率下行，投资者对资产配置再平衡的意愿有所增强，部分到期存款可能会转向风险收益更合理的稳健型理财或基金产品。”富达基金有关负责人对中国证券报记者表示，“FOF多资产配置往往能在市场波动加剧时提供相对出色的风险收益特征。富达基金延续‘多资产、多地域、多策略、多管理人’的分散化投资框架，

以固收打底，结合全球宏观与资产配置信号动态调整组合。产品还运用人工智能优化识别市场尾部风险，实现对组合的严格风控。”

在本轮公募FOF扩容过程中，银行渠道起到了关键作用。在招商银行“TREE长盈计划”、建设银行“龙盈FOF”等体系化推广下，多资产配置产品迅速触达个人投资者层面。中金公司提供的数据显示，仅招商银行2025年推广的7只FOF产品，就实现了单年规模增长466亿元，其中偏债混合FOF增长389亿元。

“银行渠道的发力，本质上是在帮助投资者建立多资产配置的认识。”一位公募FOF的基金经理表示。但他同时认为，目前公募FOF销售仍较大程度依赖渠道推动，未来能否转化为投资者自发配置需求，仍是公募FOF能否持续发展的关键。

银行理财向多资产配置要收益

银行理财，是这场多资产配置变革的主战场。

“现在市面上绝大部分的银行理财产品，都会涉及多资产配置的理念。”一位银行理财资深人士表示。

银行业理财登记托管中心数据显示，截至2025年末，银行理财市场存续规模33.29万亿元，较2025年初增长11.15%，全年累计新发理财产品3.34万只，募集资金76.33万亿元。同时，我国银行理财行业正经历从“单一资产驱动”向“多资产配置”的关键转型。

这一转型，本质上源于收益环境的变化。随着市场波动常态化，传统以固收为主的配置模式面临收益率持续下行的挑战。多资产配置通

过分散化投资与动态调整，正在成为平衡收益与风险的核心解决方案。

“银行理财可以配置更丰富的资产和策略类型，具备发展FOF业务的潜力。”上述银行理财资深人士称，“银行理财客群整体以稳健为主，在低利率环境下，理财产品可以发挥多资产配置优势，以平衡单一市场风险，通过FOF业务可以极大拓宽自身投研能力圈。”

这一模式在银行体系中已有较长探索。例如，光大理财（原光大银行资产管理部）早在2009年成立的“阳光橙优选基金宝”（曾用名：阳光私募基金宝），通过FOF形式选择市场优秀的基金管理人，成为银行理财向多资产配置转型的颇具代表性的早期实践。这条代表着银

行理财FOF业务创新的业绩曲线延续至今，已有17年的历史。

2025年，光大理财推出了“光盈+”品牌，大力发展资产配置型理财产品，其中“优选”系列定位FOF/MOM业务，可以看作是对过往业务的延续和传承。

银行理财资深人士称：“整体来看，公募基金是理财FOF产品的基础底仓，凭借高流动性、高透明度、策略丰富的特点，构成了组合的基础配置；资管计划等专户通常是组合的重要补充，包括量化策略、宏观对冲、CTA等，有利于组合增强收益、分散风险。”

一位参与银行理财FOF/MOM产品的行业人士表示：“此类产品筛选投顾时，很看重三个

方向。一是合规与风控；二是实力门槛，包括管理规模、存续年限等，比如对私募以往通常要求百亿规模，现在有些规模要求进一步提升；三是业绩稳健度，尤其看重夏普比率、最大回撤等能力。管理机构都会定期考核，有的每半年会有一次排名，综合看收益和夏普比率等，排名高的追加资金，低的减少。”

在业内人士看来，与公募FOF相比，银行理财FOF产品具有一定特色。银行理财FOF可以配置更丰富的策略类型和资产类别，可以更好发挥“多资产、多策略、全天候”的潜力和优势。同时，大部分银行理财客群风险相对较低，理财FOF产品在设计上以中低风险为主，且更加注重风险分层和销售适当性。

银行与基金博弈共生

当前，公募基金究竟更愿意做银行理财FOF的底层供应商，还是希望坚持做直面C端的公募FOF品牌产品？

一个值得注意的数据是，据Wind统计，截至4月10日，二级债基总规模突破1.6万亿元；而公募FOF只有3100多亿元规模。截至2025年底，很多规模超百亿元的二级债基的机构持有人占比超过了90%。“这意味着，去年二级债基大发展，并不是个人投资者贡献的，主要是银行理财和险资在买。”一位公募基金人士认为，“这也表明，多数公募基金已经用实际行动选择了——做银行理财FOF的底层供应商。”

与此同时，还有不少公募机构选择持续扩张FOF版图。中金公司研报显示，随着公募FOF的扩容，头部机构排名发生了明显轮动。截至2025年末，易方达基金（211亿元）、富国基金（196亿元）和兴证全球基金（186亿元）位列公募FOF管理规模前三大机构；广发基金、中欧基金、国泰基

金、华夏基金等公募FOF规模也超过了百亿元。而2024年底，公募FOF规模超百亿元的仅有3家，分别是兴证全球基金、易方达基金、中欧基金。

据中国证券报记者了解，在与银行渠道的合作过程中，公募FOF管理人往往需要针对银行渠道的要求对产品进行“定制化”管理。

一位公募基金人士透露：“公募与银行合作的FOF，银行通常会要求一定的收益风险特征，做特定的策略。比如：风险资产和债券的比例限制在2:8，最大回撤、预期长期年化收益有一定目标。此外，低波策略需要严控回撤，并有预期年化收益率的要求；高波策略虽然也会要求控制回撤，但更主要的诉求是追求超额回报。”

“不过，即便是银行定制FOF产品，实际执行策略的还是FOF基金经理，银行不能干预。”上述公募人士表示。

与银行理财FOF相比，公募FOF投资范围相对受限。那么，公募FOF如何做出差异化竞争力？

“公募FOF可以实现错位竞争。”赵会龙表示，银行理财FOF在超低波产品上具备明显优势，而公募FOF则可在中波、中高波产品中发挥投研优势，形成竞争力。

在赵会龙看来，公募FOF的核心优势在于权益投资、另类投资等方面的研究积累深厚，更擅长挖掘困境反转类资产，以及“黑马型”基金经理，并具备更高的策略包容度。

“在行业头部集中的趋势下，中小公募FOF突围需打造精品策略。”赵会龙认为，一方面，可聚焦策略创新，如大类资产配置、量化能力或ETF-FOF；另一方面，可基于FOF个人投资者的“千人千面”的特征，强化客户画像与渠道匹配，开展定制化产品与策略设计。

“在FOF业务上，银行理财和基金公司之间，有一定差异化竞争，但更多的是合作共生关系。”一位银行理财投资经理表示，“银行理财FOF当前主要还是聚焦在中低风险定位，发挥

好自身更多元化的配置优势。”

具体来说，在产品端，公募基金是银行理财FOF重要的配置方向，银行理财FOF业务的发展给公募基金带来了长期稳定的增量资金；同时，公募基金优秀的投资能力，也给银行理财FOF业务发展提供了业绩支撑。

在投研端，银行和基金公司有着天然的能力互补。基金公司在个股研究、行业跟踪、权益投资上有深厚的积累；银行理财在资产配置、宏观研判、客户需求理解上具备优势，双方通过常态化的投研交流和成果共享，有望推动FOF业务进一步发展、更好满足客户的财富管理需求。

可以看到，多资产配置的风，正在深刻影响着中国的资管市场。这阵风，不仅吹醒了投资者多资产配置的理念，更催化了银行与基金之间的博弈与共生。这场由理念驱动的转型，将为中国投资者构建起一个更加成熟、多元的财富管理新境界。