

# 发起式基金冰火两重天 宽进严出直面存续大考

□本报记者 郝健

今年以来,发起式基金正经历着冰火两重天的考验。一边是发行端热度不减,另一边是大量成立于三年前的产品迎来“大考”,因规模不达标而集中清盘。发行门槛的降低让基金公司得以轻装上阵、快速卡位热门赛道,但“宽进严出”的制度设计也意味着,三年后的规模检验才是真正的试金石。

Wind统计显示,上半年新发基金中发起式产品占比已超过四分之一,科技、新能源等热门赛道成为基金公司的重点布局方向。与此同时,截至6月14日,今年以来已有74只发起式基金因规模不达标而清盘,在今年以来的清盘基金总数中占比过半,其中超八成产品成立以来收益为正,部分产品甚至实现翻倍回报。



视觉中国图片

## 发行热度不减

发起式基金已成为基金公司新产品布局的重要工具。Wind统计显示,截至6月14日,2026年上半年共有880只基金开启发行,其中发起式基金233只,占比26.48%,较2025年同期的24.26%有所提升。仅2026年6月,158只首发基金中就有51只为发起式,占比达32.28%。

从产品投向来看,今年以来发行的发起式基金呈现出明显的赛道集中特征。科技主题基金成为热门布局选择,涉及芯片、人工智能、半导体等方向的产品超过30只,包括景顺长城中证科创创业人工智能ETF联接、平安半导体领航精选等。新能源

产业链同样是布局重点,覆盖电池、光伏等领域的产品合计超过15只,如招商新能源严选、天弘中证电池主题指数、平安中证光伏产业ETF联接等。此外,消费主题基金也有近15只发行,包括中金消费优选、南方消费启航等。

在结构上,今年上半年新发的233只发起式基金中,主动权益型基金(指普通股票型和偏股混合型基金)达110只,占比47.21%;被动指数型基金79只,占比33.91%。

天相投顾基金评价中心分析认为,发起式基金不要求满足2亿元的成立门槛,发起人只需认购不低于1000万元并锁定三年,这大大降低了发行门槛。对于中小公募机构而言,这是以较低成本跟上市场节奏、

维持产品发行节奏的有效方式。

## 触发规模红线集中退出

与发行端火热形成对照的,是清盘端的寒意。截至6月14日,今年以来共有135只基金清盘,其中发起式基金74只,占比达56.3%。而在2025年同期,这一比例仅为37.61%。

这74只清盘的发起式基金中,有62只于2023年成立。清盘原因高度一致:除3只为持有人大会表决清盘外,其余71只均因合同约定条款自动触发终止,即基金合同生效满三年后,对应日资产净值低于2亿元。

规模数据揭示了这批基金的共同困境。清盘时,74只基金最新报告

期合计规模的平均值仅0.47亿元,中位数低至0.20亿元。96%的基金合计规模低于2亿元,78%不足5000万元,其中3只合计规模甚至低于100万元,博时安仁一年定开A最新报告期披露合计规模仅30.5万元。

“先天不足”的特征同样突出。这批基金成立时的平均合计规模仅0.77亿元,中位数0.19亿元;超八成产品在成立时的合计规模就低于2亿元,从一开始便埋下了存续的隐患。从成立到清盘,多数产品始终未能跨越2亿元的门槛。

## 业绩与规模错配

值得关注的是,这批清盘基金并非因业绩不佳而被市场淘汰。恰恰相

反,多数产品在投资回报上交出了不错的答卷。

Wind数据显示,在74只清盘基金中,83.78%的产品成立以来实现了正收益,成立以来回报率中位数达18.09%。其中25只基金成立以来回报率超30%,12只超50%。今年以来,56只基金取得正收益,收益中位数是2.09%,8只产品年内收益超10%。

业绩与规模之间的错配在这批基金中格外突出。华夏新材料龙头A今年以来收益达33.10%,成立以来也实现了18.62%的正收益,但最新披露合计规模仅0.45亿元,因触及合同红线被迫离场。华泰保兴吉年利和和塔红土信息产业精选A成立以来回报率分别达146.34%和106.08%,同样未能逃脱清盘命运。

相比之下,成功跨越规模门槛的发起式基金则展现出另一番景象。国寿安保数字经济A成立于2024年3月,最新报告期合计规模2.75亿元,今年以来收益达95.14%,成立以来回报率达200.42%。永赢先锋半导体智选A自2025年9月成立以来,规模从0.91亿元迅速膨胀至179.94亿元,成立以来回报率为133.57%。

天相投顾基金评价中心指出,发起式机制大幅降低了基金发行门槛,使得基金公司能以较低成本快速布局目标赛道,但也会对三年后的规模提出了硬性要求,导致很多产品最终因未获市场认可而清盘。部分产品存在重首发、轻经营的现象,缺乏持续的业绩支撑和渠道维护,最终走向清盘。

该机构建议,多方可引导基金管理人更加审慎地评估发起式基金发行,同时对绩优且风格稳定、但因渠道支持不足而规模较小的产品,可考虑给予一定的“豁免”,以缓解“叫好不叫座”的错配困局。

# 揭秘公募江湖实力派 “双十” 权益老将重回巅峰

□本报记者 张舒琳

今年以来,光模块、算力板块轮番演绎,这一轮高度集中的科技股行情对基金经理提出了挑战,一些在赛道中沉淀多年、擅长消费或价值风格的老将,因跟不上极致的风格深陷亏损泥沼。但也有一批历经多轮周期的老将,凭借敏锐的产业嗅觉、不断迭代的研究框架,默默创下净值新高,近一年回报率超100%,最高者甚至超300%,以实力重回净值巅峰。

## 谁是“双十”顶流

“双十”(成立超过十年、年化回报率超过10%)门槛本就较高,年化回报率超过20%的更是凤毛麟角。Wind数据显示,财通基金副总经理兼权益投资总监金梓才旗下两只基金包揽近十年年化回报率前两名(仅统计主动权益基金)。其中,截至6月12日,财通价值动量A近10年年化回报率达25.35%,财通成长优选A年化回报率25.10%。上述产品近一年的回报率同样惊艳,财通成长优选A近一年回报率超过390%,财通价值动量A超过340%。

金梓才为上海交通大学微电子与固体电子学硕士出身,2014年加入财通基金,逐步进化为能覆盖科技、

周期、消费等多领域的全天候选手,现任财通基金副总经理兼权益投资总监。他强调“先把贝塔判断好,再挖阿尔法”,坚持以产业研究为基础,追求可复制、可跟踪、有前瞻性的投资机会,不拘泥于某一固定风格。他大举布局国内算力链,新易盛、鼎泰高科、际旭创等光模块产业链个股长期占据重仓前列。不过,高弹性风格同样意味着高波动,2023年,他也曾一度深陷回撤。

近十年年化回报率排名第三和第五位的两只基金万家新兴蓝筹A、万家品质生活A,均为万家基金总经理莫海波管理,年化回报率分别达到23.26%、22.34%。莫海波也是公募行业一个投研人员晋升总经理的代表人物。他的投资风格可以概括为“左侧买入+行业轮动”。近年来,莫海波坚定看好人工智能基础设施,持续重仓光模块“三剑客”新易盛、际旭创、天孚通信,持有时间均超过两年。

## 老将创新高的不同路径

盘点公募江湖这些“双十”老将,各有特色。一些基金经理以产业研究驱动,体现出敏锐的市场嗅觉。例如,国联安基金权益投资部执行董事潘明,其代表作国联安优选行业、国联安科技动力近一年涨幅均超过200%,大

幅超越同类科技基金。潘明专注TMT科技成长风格,组合以中市值公司为主,聚焦半导体、通信、计算机、AI、机器人、港股科技等核心赛道,风格鲜明且具备较强的科技周期弹性,在严控行业与个股集中度的前提下,追求高成长与估值弹性的平衡。他以中期产业趋势和深度独立研究为核心,坚持“赛道优先、业绩锚定”,在具备广阔空间的大行业中挖掘处于高速增长初期的优质机会。今年以来,市场行情从普涨,逐步切向高度分化的结构性行情,潘明凭借深度研究与精准选股持续贡献超额收益。

富国基金曹晋管理的富国中小盘精选近十年的年化回报率超过20%,近一年回报率超150%。曹晋偏成长风格,同时看重产业趋势,前瞻性把握机会,其行业配置均衡,但呈现出一定的轮动特征,重点把握处于产业拐点且成长性比较强的投资机会,既能维持出色的长期业绩,又具备较强的短期爆发力。曹晋的多年海外经历使其擅长把握国内外产业发展的联动效应,能够较早预判国内产业的演进趋势。此外,他亲身经历了多轮科技产业周期,是业内少数完整跟踪过光伏、苹果产业链、新能源汽车等超过十年发展的基金经理之一。

也有基金经理擅长双轮驱动,行业轮动精准切换。例如,华泰柏瑞投

资研究部副总监吕慧建,其在华泰柏瑞行业领先任职超过16年,近10年年化回报率超18%,近一年回报率超200%。吕慧建将自己的投资风格定位为“消费+成长”,以消费品作为基本配置,在科技创新周期来临时加大科技布局。2025年下半年以来,其重仓股切换至际旭创、新易盛等光模块龙头,踩准科技行情节奏。

此外,摩根基金副总经理兼投资总监杜猛,其在摩根新兴动力A任职超14年,近10年年化回报率超19%,近一年回报率超140%。杜猛2011年起开始独立管理基金,始终深耕成长赛道,他强调成长投资的边界不应局限于科技医药,传统行业同样有成长性卓越的公司。不同投资周期采用不同策略。近年来,他较早布局人工智能产业链,继前些年精准捕捉新能源机会之后,再度在AI时代成功切换。

## 头部基金公司领跑

从管理人来看,“双十”基金、“双十”基金经理的分布均高度集中于头部公司,体现出投研体系决定长期胜率的优势。

在成立满十年、年化回报率超过10%的主动权益“双十”基金方面,截至6月11日,全市场共有432只“双十”主动权益基金,其中,数量最多的

为工银瑞信基金,旗下共23只“双十”主动权益基金,其次是易方达基金,共19只,富国基金、景顺长城基金、摩根基金、华安基金、博时基金、中欧基金、交银施罗德基金等多家基金公司旗下“双十”主动权益基金均超过10只。

在任职满十年、管理产品年化回报率超过10%的主动权益“双十”基金经理方面,富国基金领先,旗下共7位“双十”基金经理,张峰、曹晋、李元博、杨栋、林庆、毕天宇、袁宜均跻身“双十”行列。其次是工银瑞信基金,旗下共5位,包括杜洋、何肖颖、宋炳坤、赵蔚、鄢耀。此外,摩根基金旗下也有5位“双十”基金经理,包括杜猛、杨景瑜、陈思郁、李博、张军,其中多人深耕成长与科技赛道。建信基金、景顺长城基金、银华基金、南方基金、博时基金等多家基金公司旗下均有4位“双十”基金经理。

不过,“双十”仅代表过去,不代表未来。在上一轮市场高点打上“双十”标签的基金经理,如今也有不少仍未走出低谷。此外,Wind数据显示,在同一位基金经理管理满10年的110只主动权益型“双十”基金中,近一年回报率为负的仍有3只。一些在消费、医药、价值方向积累深厚的老将,因持仓与本轮科技主线相去甚远,净值仍在修复中。