

科技做锐度 纯债筑防线

FOF舵手坚守均衡配置思路

□本报记者 魏昭宇



视觉中国图片

科技“牛基”成制胜关键

中国证券报记者梳理发现，易方达基金旗下的FOF产品在今年以来表现出色。截至7月24日，今年以来回报率居前的十只产品中，有九只来自易方达基金。Wind数据显示，截至7月24日，易方达优势驱动一年持有自今年以来的回报率已经超40%。易方达优势领航六个月持有、易方达优势回报、交银智选星光等多只FOF产品今年以来的回报率已超20%。

选中科技“牛基”是这些产品表现出色的重要因素。以易方达优势驱动一年持有为例，截至二季度末，该FOF重仓了易方达供给改革、易方达新常态A、易方达战略新兴产业C等多只在二季度回报率翻倍的主动权益产品。此外，该FOF重仓的易方达信息行业精选C、易方达积极

成长等基金均在二季度回报率超90%。

从这些基金二季度的持仓板块上看，大多在AI方面重点布局。比如易方达供给改革的基金经理杨宗昌就在二季报中表示，团队对人工智能产业发展的前景仍然保持乐观的态度，二季度基金的持仓也聚焦AI相关产业。

拉长时间看，不少FOF在行业选择方面较为出色。在今年取得了超36%回报的易方达优势回报的长期业绩也可圈可点，截至7月24日，该FOF近一年以来的回报率已超过了90%。截至二季度末，该FOF持有了易方达中证半导体材料设备主题ETF、国泰中证全指通信设备ETF、易方达信息行业精选C、国泰中证半导体材料设备主题ETF等多只重仓科技赛道的产品。而在

去年末，该基金的重仓产品中还能看到国泰中证有色金属矿业主题ETF、嘉实中证稀有金属主题ETF、易方达资源行业等有色主题产品，在二季度末，这些产品已从重仓名单中消失。

谈及对于科技主题基金的布局，财通资管FOF投资部负责人张文君向中国证券报记者坦言，在当前结构性经济转型中，团队看到了一个趋势性的特征，科技在国民经济中的占比持续提升，今年前五月工业增加值中有40%的贡献来自于电子行业；宽基指数中，科技行业的比例也在不断提升，Wind数据显示，截至7月24日，沪深300指数中TMT行业市值的占比已经接近40%。因此，科技的配置或已经成为了必选项。“我们的FOF产品，在配置的过程中，一方面参考整体市场

的结构；另一方面，根据产业发展的基本面及景气度进行一定的结构偏离。因此弹性较大的科技基金，我们在选择时更多的是作为组合的风格增强品种来进行配置。选择的标的一方面包括一些优秀的主动基金；另一方面也可能涵盖更具有针对性的主题ETF来增加灵活性。”

不得不承认的是，能在科技方向下重手且将回报率做到较为极致的FOF产品毕竟是少数。Wind数据显示，截至7月24日，全市场有1011只开放式FOF（不同份额分开计算），今年以来回报率超5%的有151只，业绩为正的有780余只，还有不少FOF年内收益告负。从数量分布上看，今年以来相当大比例的FOF能将回报率做到0—3%这一区间。

纯债配置比例上升

Wind数据显示，截至2026年二季度末，海富通中证短融ETF成为全市场获FOF重仓数量最多的产品，共计获93只FOF重仓持有，持仓市值共计35.57亿元。

值得注意的是，债券这类资产依然是当下FOF的重要配置方向。Wind数据显示，被FOF重仓数量最多的前十只基金产品中有八只债券主题基金，分别是海富通中证短融ETF、平安中债—中高等级公司债利差因子ETF、海富通上证城投债ETF、富国中债7—10年政策性金融债ETF、鹏扬中债—30年期国债ETF、国泰上证10

年期国债ETF、博时上证30年期国债ETF、兴全稳泰债券。其余两只基金产品是国泰中证全指通信设备ETF和华安黄金ETF。

值得注意的是，FOF基金经理对黄金资产的配置热情似乎正在降温。以华安黄金ETF为例，去年年末，全市场重仓这只黄金ETF的FOF有81只；到了今年一季度末，FOF对华安黄金ETF的重仓数量已下降到68只；截至二季度末，这一数据已下降至33只。

主动股混基金中，截至2026年二季度末，易方达环保主题混合C获FOF总体重仓次数最高，

达22只；其次为易方达供给改革混合，被FOF总体重仓20只。此外，张明昕管理的华商均衡成长C、杨梦管理的博道成长智航C、马芳管理的国金智享量化选股C、乔亮管理的万家量化睿选C、郑希管理的易方达信息行业精选C等获FOF重仓数量超10只。有趣的是，上述提到的产品中有多只都是量化选股产品。

总体来看，相较于一季度末的数据，FOF市场对纯债型产品的关注度正在上升。天相投顾数据显示，截至2026年二季度末，FOF持有纯债债券基金的规模最大，合计持有规模达928.09亿元，占

比为50.24%。FOF持有指数债券基金的规模位列第二，合计持有规模达309.62亿元，占比为16.76%。此外，FOF持有规模占比在10%以上的基金类型还包括混债债券基金，持有占比为10.68%。

天相投顾的数据进一步显示，与上季度相比，二季度FOF持有的基金类型中，共有12种基金类型的规模占比上升，8种基金类型的规模占比下降。其中，FOF持有纯债债券基金的规模占比提升最为显著，由上季度的48.34%提升至本季度的50.24%。而FOF持有货币市场基金的规模占比下降最明显，由上季度的3.50%下降至本季度的2.15%。

市场会更加趋于理性

“今年以来，市场呈现出极致的结构性行情特征，例如目前PB超过10倍公司占全部上市公司的比例，已经达到了历史上的较高水平。”汇丰晋信基金股票研究总监、基金经理闵良超这样描述当下的市场。

这样的市场环境无疑对FOF的配置形成了考验。中欧基金FOF基金经理侯丹琳坦言，“我们从未改变对权益市场的长期看好，但对于偏向于均衡配置的FOF产品来说，在结构性市场中获得收益的难度持续提升。一方面，这种情况提示我们需要对行业的理解需要更有深度，在配置上需要更有态度；另一方面，也让我们对于本轮行情的持续性更有信心，市场有望通过结构的轮换促进指数层面的稳定。科技的上涨是

有基本面支持的，但市场交易结构的变化可能导致科技波动剧烈，我们希望能尽可能把握这些市场的拐点，为组合进一步增厚收益。”

基金经理邓达在中欧盈选稳健6个月持有的二季报中列举了下半年的工作计划：一是积极等待长端收益率逐步进入战略配置区域；二是改进基金研究、加大配置力度；三是挖掘其他另类资产；四是改进债券基金的杠杆配置水平。

谈及选择科技资产的思路，汇丰晋信基金养老FOF投资总监何喆表示，今年持有科技类ETF作为投资标的的效果要好过选择普通场外基金，主要是科技类主题波动太大，非常考验科技基金经理本身的交易能力，而ETF的流动性要天然好过场外产品。所以对于FOF来说，调仓

会更加方便。“不过由于今年的行情比较极致，聚焦在光通信、国产算力等少数细分行业方向，而ETF受限于指数编制，可能未必能完全契合市场风格。我们的思路是以一些传统科技类基金经理的场外基金作为底仓，叠加科技类ETF去实现。”

市场越是呈现结构化，FOF基金经理越需要坚守均衡配置，尽量降低净值波动，给FOF投资者带来稳健的持有体验。“我们通常会通过分散配置和风险预算的方式进行配置。例如在6月份，出于波动率管理的考虑，我管理的产品持仓主题相对较为分散，并没有集中在AI板块主题，而是较为分散地配置在AI、红利、低估值等方向，力求降低组合的波动率。”何喆表示，“另

外，我们产品整体会采用风险预算的方式进行波动率控制，当回撤幅度达到一定阈值时，会通过整体降低权益仓位的方式来控制净值的进一步波动。”

张文君亦表示，团队的投资理念是选择中期基本面向上的品种来进行配置，因此在选择科技基金的同时，也会适当选择其他的基本面还不错的品种，例如今年出口表现较好的高端制造业、部分细分化工、新能源、医药等领域。相信从长期看，股价是基本面景气度变化的温度计。“从今年上半年来看，科技的极致行情对其他同样基本面向上的品种带来挤出效应，相信等到阶段性波动平复后，市场会更趋于理性。”