李一梅：国际化是资管能力的全球延伸

华夏基金与富兰克林邓普顿探索深层次能力共建

在单一市场波动加大的背景下，资产配置的地域边界正在被重新审视。中外资管机构的合作如何从产品开发、渠道拓展，走向投资能力、研究体系和全球资源网络等更深层次的延伸，备受行业关注。近日，国内公募巨头华夏基金与全球资管巨头富兰克林邓普顿宣布签署战略合作谅解备忘录，两大投资管理机构在跨境资产管理领域的合作迈出重要一步。在此之前，双方联合开发的两只ETF已在香港上市。双方以无股权绑定的产品深度协作模式，开启了中外资管机构合作的新尝试。

“这种合作既是路径，也是拼图，打开了未来在更大舞台上合作的可能性。”华夏基金总经理李一梅在接受中国证券报记者专访时表示。她还分享了对未来的三点期许：成为联通全球市场的桥梁，构建更丰富的跨市场产品线；成为长期成长的合作伙伴，在投研、风险管理与科技赋能等领域相互启发；成为开放协作的先行者，为中外资管机构合作探索路径，并欢迎更多伙伴加入。

● 本报记者 张舒琳



视觉中国图片

公募机构国际化逻辑生变

近年来，中国公募机构国际化逻辑正在发生变化，国际化不再只是拓展海外销售渠道或推出境外产品。李一梅认为，业内常说的“出海”，其本质是将自身能力延伸至全球市场。

“华夏基金乃至整个资产管理行业，现在面临着一个巨大的需求，那就是进行资产多元化，从而提升客户体验，并降低持续依赖单一市场所带来的风险。国际化必然是解决这个问题的关键。”李一梅对中国证券报记者表示。

她认为，中国应该在全球投资者的资产配置中发挥越来越重要的作用，希望加深对全球投资者需求的理解，提升对全球各类资产的管理能力，并重新定义世界对中国的认知。不过，从本土机构走向全球并非易事。中国资产管理机构的国际化仍处于起步阶段，要走向全球化，必须面对陡峭的学习曲线，包括像富兰克林邓普顿那样的风控能力，以及对不同市场当地监管和客户的理解、需求以及销售网络的建设等。

在富兰克林邓普顿联席总裁及首席商务官Daniel Gamba看来，华夏基金已经打造了中国领先的ETF业务，具备指数创新和本地分销方面的深厚专长，并且能深刻理解中国投资者的需求。将这些能力与富兰克林邓普顿的全球布局相结合，有机会打造出不一样的解决方案。

这也意味着，国际化并不是简单复制一套产品或商业模式，而是对机构综合能力的考验。如何选择合作伙伴、以何种方式开展合作，是中国公募机构走向全球必须回答的问题。李一梅认为，是否有股权合作等形式并不重要，重要的是认知是否更优秀，能否真正帮助客户取得良好成绩。因此，华夏基金更倾向于轻资产、快决策的模式。近年来，华夏基金在北美与锐联推出纳斯达克上市的中国科技ETF，在巴西与布拉德斯科银行合作，在亚洲推出泰国基金互认产品，在韩国与KB资产管理公司建立合作。今年，华夏基金公布了“投研5.0”版本，将平台化和国际化作为重要突破方向。与富兰克林邓普顿的战略合作，是其构建全球战略合作伙伴网络、增强全球能力的重要组成部分。

主流国际资管机构的发展路径各不相同，背后与企业文化和自身基因密切相关。李一梅表示，华夏基金秉持开放、包容的文化，积极向海外学习。“就在刚刚过去的一周，我们科技领域的资深基金经理已赴富兰克林邓普顿，与其国际科技基金团队开展了深度交流。我们也非常惊喜地发现双方对很多方面的认识是不一样的，这种不同其实给我们带来了很多可能性。”她补充说。

多元配置维度拓展

作为管理资产规模达1.8万亿美元的全球资管巨头，富兰克林邓普顿在中国布局的历史可追溯至近四十年前：1987年，在香港设立首个研究办公室；1994年，开始投资中国A股市场；1998年开设首家上海办事处。深耕中国市场多年以来，富兰克林邓普顿始终坚持长期主义投资。

Gamba认为，世界正变得愈发动荡，投资者面临三类力量的重塑，包括货币政策的不确定性、地缘政治的重组、技术创新的持续渗透。“过去，投资者主要围绕股票、固定收益和现金等资产进行配置。但现在的情况更复杂，必须叠加经济体层面的考量，还要关注不同的行业。”他表示。

谈及中国资产在全球配置中的位置，Gamba认为，中国具有重要地位，中国是全球第二大市值市场，且仍在增长。从亚洲经济体量和增长贡献来看，中国也占据重要份额。随着市场演变，亚洲本地企业的融资需求将持续增长，国际投资者希望通过跨市场配置，参与不同地区具有竞争优势的产业和企业。

在他看来，投资者是务实的，他们最终关注的是企业和产业的竞争优势，希望投资最好的技术、最好的能源来源，以及在气候和机器人等领域的最佳投资机会，并通过跨市场配置实现这一目标。双方合作的意义，正是打破市场之间的壁垒，为投资者提供更多选择。

在具体的产品载体上，ETF之所以成为双方合作的首个落点，也与全球资管行业的发展趋势相关。Gamba认为，ETF市场需求仍将保持较高水平，背后有两大驱动因素，一是投资者的需求正从单纯购买基金产品转向寻求投资组合解决方案，希望获得组合层面的配置指引；二是ETF具有透明、流动性强、便于通过证券账户投资等特点，能够降低投资者的参与门槛。

他说，ETF就等于指数化的观念已经过时。主动型ETF在全球范围内的增长速度更快，甚至基本面主动策略的增长速度也超过了传统指数ETF。未来，ETF可能覆盖更多主动管理策略，甚至进一步连接公开市场与私募市场。华夏基金和富兰克林邓普顿都不拘泥于单一的教条或哲学理念，未来希望通力合作，提供尽可能最优的投资组合以满足客户需求。

跨境合作迈出重要一步

对于未来的长期合作，双方的期待显然不止于此。Gamba在接受中国证券报记者采访时表示，随着合作深入，双方团队将加强投资能力和研究洞察方面的协作，围绕中国和全球其他市场的增长与创新驱动力开展交流，并探索共同开发能够兼顾中国与全球市场优势的投资产品。

据了解，在获得相关监管部门批准的前提下，华夏基金与富兰克林邓普顿计划探索在中国香港基金、欧洲UCITS及美国ETF等不同架构下开发联名ETF产品。拟推出的ETF旨在为投资者提供差异化的投资渠道，以把握中国、亚洲及全球市场发展带来的长期增长机遇。合作旨在实现强强联合与优势互补，融合华夏基金在中国资产管理行业的领先地位、本土分销实力以及指数创新能力，和富兰克林邓普顿的全球投资平台、ETF业务实力以及覆盖全球35个以上国家和地区的国际分销网络。

经济韧性筑牢盈利根基 主动管理挖掘长期价值

● 本报记者 王宇露

“我们对中国股市的信心，来自三重长期确定性：中国优质企业持续创造现金流的能力、资本市场持续完善股东回报制度、价格终将向内在价值回归。秉持资产所有者心态，以合理价格买入优质股权、耐心持有、动态再平衡，时间才会真正成为投资者的朋友。”信璞投资创始合伙人归江表示。

2026年11月上旬，回望今年以来中国以及全球股票市场的波动，市场先生再次考验长期持有人的定力。多位接受中国证券报记者采访的基金经理表示，此轮波动更多是情绪与交易层面的扰动，而非基本面逻辑的逆转，优质龙头盈利质量正稳步提升。低利率环境与资本市场制度生态优化，正系统性抬升权益资产的长期配置价值。

经济韧性凸显

中国经济的长期韧性，最终体现在上市公司盈利质量的持续改善。

在归江看来，完备的全产业链体系，持续涌现的优质龙头，为价值投资提供了充足土壤。2026年前三季度，规模以上工业企业利润同比增长15.5%，显著快于营收增速。更关键的结构性变化正在发生，落后产能加速出清，企业资本开支回归理性，不再盲目扩产打价格战。竞争格局优化之后，优质龙头的收入稳定性、毛利率、自由现金流都会持续抬升，分红与回购能力稳步增强，股东是最终受益者。

“从宏观基本面来说，我们已经看到了越来越多的传统制造、周期甚至消费行业步入出清的中后期。”交银施罗德基金的权益基金经理杨金金表示，在许多成本曲线陡峭、龙头规模效应逆势提升的细分行业，低端企业正在加速退出，行业价格和产品毛利率企稳，而龙头企业凭借成本和竞争优势逆势扩张份额，超额盈利拐点正在形成。

权益资产长期配置价值抬升

均衡主动ETF华宝拟任基金经理、华宝基金均衡风格投资总监丁靖斐表示，尽管前期海内外权益市场剧烈波动，但随着稳市政策持续发力，以及市场交易中压力的逐步释放，一些行业板块已实现“轻装上阵”，目前的市场区间已不宜悲观。总体来看，她认为，A股估值已回归中性偏低，市场当前位置已具备一定的反弹空间。

另外，低利率与资本市场制度改革，正在系统性抬升权益资产的长期配置价值。随着无风险收益率持续下行，具备稳定现金流、持续分红的优质股权，相对存款、债券的吸引力长期上行。

“居民与机构资产再配置是跨数年的慢变量，绝非短期一轮行情。”归江表示，资本市场底层生态已经发生质变，监管持续强化投资者回报约束，长周期考核机制落地、分红回购常态化、大股东减持与分红挂钩，正在推动市场从短期交易博弈，转向产业价值与现金回报并重。这一制度生态的转变，远比短期政策刺激更加深远。

发挥主动管理优势

近期A股市场的风格再平衡已然上演，成长与红利风格的轮动较为明显，均衡配置的价值也在提升。展望未来，基金经理认为，市场将由估值修复进一步转向盈利兑现。经历此前的估值修复和近期的结构调整后，不宜再用“整体便宜”或“整体昂贵”概括市场。未来的超额收益，更可能来自对资产性价比的精细辨别。在此背景下，更要充分发挥主动管理的优势。

“算力硬件并不是市场演绎的全部，甚至不是AI的全部。”杨金金表示，市场行情可能依旧向上，但主线风格更有可能会换个方向。一方面，传统的大盘蓝筹品种在满足股价、估值低位的同时，其中有一批优秀标的在行业出清、需求有望企稳背景下重新恢复稳健增长势头。随着经济发展到了成熟阶段，在低估值的基础上，确定但不是太高的长期稳健增长率和有吸引力的股息率，才有可能带来真正长期确定的股东回报，在当前经济周期阶段，能找到相当多的具备这样潜力的资产。另一方面，随着硬件通胀结束，Token成本的巨幅下降，才会真正带来AI改变世界的可能性，而应用和模式的追赶与创新，正是中国企业的强项，也将为未来中国经济的长期向好埋下伏笔。

为了充分发挥主动管理的优势，丁靖斐介绍，均衡主动ETF华宝在策略上强调把主动管理优势落到可执行的框架里：以基本面研究为根基，自下而上选股与自上而下配置相结合，在均衡配置中体现主动管理的价值；同时以基准为风险管理的锚，坚持研究驱动、纪律执行，使策略与ETF运作要求相适应，力争为投资者提供风格清晰、运作透明、可持续获取长期超额收益的权益投资工具。

“景气上行，不等于任何价格都值得买入；股价深跌，也不代表企业护城河与盈利基本面同步恶化。当下市场里存在显著的价格错杀，这正是长期持有者的机会。”归江表示，坚定中长期信心，不等于期待年年上涨，更不等于无视回撤。真正的长期主义，是提前做好防御：预留足够安全边际、保持行业均衡分散、坚决避开拥挤交易，坚持以三年以上周期评估资产。只有守住纪律，才能在剧烈波动中留在场内，静待价值兑现。

坚持长期计划 锤炼投资韧性

公募机构诠释投资者陪伴新路径

● 本报记者 张韵

权益市场今年以来跌宕起伏。上半年，科技赛道强势上扬，一众个股和基金斩获翻倍收益；下半年以来风云突变，科技行情急转直下，多只标的出现明显回撤。作为专业投资机构，面对波动的加剧，该如何安抚投资者情绪，如何带领投资者理性应对？

恰当的投资者陪伴正成为近期公募机构需要直面的课题。多位业内人士坦言，7月以来市场回调，投资者情绪受到影响，是近期投资者陪伴工作需要应对的重要挑战。从最近公募投教平台发布的内容看，相较于常见的板块行情和市场观点分析，情绪的疏解、波动应对策略的分享、对于风控意识的强化逐渐成为投资者陪伴工作的新重点。

重视投资者陪伴

近期，伴随市场波动，投资者情绪出现起伏。

晦涩的专业解释分析已不再是机构做投资者陪伴工作的首选，对于投资者情绪的回应成为无法回避的命题。多家机构开始选择相对交心式的陪伴。

南方基金在投教平台上将投资与生活相类比：生活里人们总容易期待一场惊喜的爆发，快速拿到想要的结果。但是真正的大结果，很少来自单点的幸运，它更像一条缓缓抬升的曲线。方向对、节奏稳、时间够长，曲线才抬得起来。基金投资亦是如此。能拿到大结果的人，靠的不是一时运气，也不是一把梭哈，而是几个“慢变量”攒出来的。

鹏华基金的一篇文章直接探讨了投资心理的话题。文中提到，市场上涨时，很多人都觉得能坚持长期投资；但一旦账户持续回撤、负面信息不断，周围的人开始讨论离场，原来的计划就很容易动摇，需要警惕四个投资心理陷阱。一是数字信息过载陷阱。二是短期业绩锚定偏差。一旦把短期涨跌当成策略好坏的唯一标准，市场回撤就会动摇信心。三是情绪放大的损失厌恶。浮亏带来的心理痛感，会驱动投资者急于“止损逃离”，哪怕卖出会锁定亏损。四是从众心理。

直面波动

身处波动行情中，该如何妥善应对？这无疑是众多投资者关心的话题。不少机构的投资者陪伴工作也围绕于此展开。

针对投资者陪伴，招商基金最新开设的一个栏目便将“看懂波动”作为开篇，用漫画形式，阐释对于波动的态度，直言波动是投资的一部分，面对市场波动、亏损或不确定性时，应保持理性，避免被短期盘面情绪裹挟，坚持长期计划的能力，锻炼投资韧性。同时，招商基金以“闪身步”这一社媒热门词汇作为应对答案。当市场进入震荡拉锯阶段，单一“扛”字诀往往让人越扛越被动，最后可能彻底乱了投资节奏与心态，不如练一套灵活的“闪身步”来应对不同场景：冲高时不贪、分批落袋；急跌时不慌、分批布局；震荡时不躁、平衡持仓结构。

与招商基金类似的是，“投资韧性”成为近日多家公募投资者陪伴的关键词。鹏华基金一篇投教文章直言，市场波动中特别关键的能力便是投资者韧性。

东吴基金以“行情波动加剧，投资如何保持韧性？”为题发布最新一期投教内容。回望资本市场历史走势，不确定性是常态。比起纠结行情可能呈现什么样的趋势，当下更重要的是如何应对。在震荡阶段，可结合自身风险承受能力做好资产配置、以纪律代替情绪，修炼反脆弱能力，提升投资韧性。

诺安基金的投教内容显示，同样的价格下跌，两种不同的看法，带来完全不同的情绪。先不讨论“看法”孰对孰错，恐慌紧张的情绪往往让人忍不住朝最坏的方向推演。这几乎是本能，但很容易令人对事物的看法失真。此时首先要避免被情绪本能裹挟，仓促下结论。在不确定性因素仍存时，先握住更具确定性的那部分。

关注多元资产配置

值得注意的是，在近期机构发布的投资者陪伴内容中，对于资产配置的强调也成为一个共同点。

摩根士丹利基金提出，单一赛道、单一风格的持仓，在板块剧烈调整时，波动会格外刺痛持有人。投资者可以多元配置不同类型、不同行业、不同风格的资产：兼顾权益、固收等低相关性资产，均衡布局成长与价值方向，依靠资产之间收益的错位轮动，平滑组合波动，让持仓在不同市场环境里都有缓冲垫。

前海开源基金日前发布的一篇文章提出，综合公司多位专家的观点，后续A股市场仍处在外部宏观不确定性较高的环境当中，地缘冲突、油价波动、海外货币政策变化将扰动市场情绪，投资上不宜过度悲观，但也不能盲目乐观。对于普通投资者而言，面对波动市场，可以借助均衡型配置实现成长与防御兼顾。

南方基金以“扛晴雨”作比喻，提出了应对波动的全天候策略，同样突出资产配置理念。侧重于不依赖预测和市场择时，而是通过资产配置和动态调整力求让组合穿越周期，适应不同的市场环境。以风险大小为依据控制持仓比例。

多元配置背后指向的是风险分散。过往，风险意识的宣推一直是公募机构投资者陪伴工作的常规动作。这轮回调则成为进一步强化风险意识教育的现实注脚。多家机构在近期发布的投资者陪伴文章中重申风控的重要性，提出无论何时都应审慎使用杠杆，给账户仓位留有余地，更从容地应对市场起伏。