

FOF爆火 银行也要“造星”

FOF火了

曾在公募版图中“存在感”不强的FOF业务，如今强势出圈。3月10日，易方达基金旗下易方达如意盈泽6个月持有期FOF仅发售一天就宣布提前结束募集，成为今年以来FOF市场第十只“日光基”。

此外，银行系基金公司浦银安盛近日发布公告，其3月5日开始发行的浦银安盛盈泰多元配置3个月持有期FOF，因募集的基金份额总额和认购户数均已达到基金合同生效的备案条件，决定提前结束募集。募集截止日由原定的2026年3月20日提前至2026年3月5日，成为名副其实的“日光基”。

此类爆款“日光基”并非孤例。Wind数据显示，除上述3只FOF外，南方稳嘉多元配置3个月持有期FOF、广发悦丰多元稳健3个月持有期FOF、景顺长城盈景保守配置3个月持有期FOF、博时盈泰臻选6个月持有期FOF、诺安智盈优选3个月持有期FOF、国泰瑞乐6个月持有期FOF、万家启泰稳健3个月持有期FOF等多只基金均在“一日”内“火爆售罄”。

发行端更能直观体现市场的火热。据Wind数据，以基金成立日进行统计，截至3月10日，全市场成立34只FOF，发行规模约480亿元；而去年一季度仅成立16只FOF，发行规模141.47亿元。中基协数据显示，截至2026年1月底，FOF净值规模达2811.78亿元，较2025年末增长367.85亿元，增长势头明显。

银行偏爱

在FOF发行热潮下，各大银行加速布局，纷纷推出专属FOF计划，从单一产品代销转向体系化、品牌化、定制化运作。

FOF(基金中的基金)正成为基金公司及银行渠道布局财富管理的“香饽饽”，“日光基”频现、提前结束成为常态。3月11日，北京商报记者注意到，近期多只FOF产品发行即售罄，市场热度持续升温。

同时，招商银行、建设银行、中国银行相继推出专属FOF计划，联合基金公司搭建一站式资产配置方案。在分析人士看来，在低利率环境与居民财富迁移的当下，银行大力发展FOF等综合财富管理业务，有助于优化收入结构、做强中间业务。

2024年，招商银行推出“TREE长盈计划”，联合公募基金管理机构打造一站式资产配置解决方案。同时，从市场表现来看，2025年成立规模靠前的几只“爆款”FOF，如东方红盈丰稳健配置6个月持有期FOF(65.73亿元)、富国盈和臻选3个月持有期FOF(60.01亿元)、易方达如意盈安6个月持有期FOF(58.48亿元)、华泰柏瑞盈泰稳健3个月持有期FOF(55.77亿元)，基金托管人均是招商银行。截至2026年3月10日，今年成立的多只认购规模超过20亿元的FOF中，招商银行也多次作为基金托管人。

今年以来，银行布局FOF的步伐进一步加快。开年之初，建设银行正式推出“龙盈FOF”计划，该计划联合优秀基金公司打造专业资产配置方案，为投资者提供一站式全流程资产配置服务。

在该计划下，其作为基金托管人的南方



稳嘉多元配置3个月持有期FOF、广发悦丰多元稳健3个月持有期FOF、万家启泰稳健3个月持有期FOF、浦银安盛盈泰多元配置3个月持有期FOF、景顺长城和熙安裕3个月持有期FOF均实现一日售罄。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示，银行从代销单只基金转向主动定制、批量打造FOF明星产品，标志着财富管理业务正在经历从“流量经营”向“资产配置服务”跃迁。

“银行大力布局FOF，与当前居民财富结构的深刻变迁高度契合，是供需两端共振的必然结果。”柏文喜进一步分析，存款搬家正在进入2.0阶段。2022年资管新规全面落地后，银行理财打破刚兑，居民首次经历“存款替代型”理财的净值波动；2024年以来，随着存款利率持续下行，以及股市结构性行情分化加剧，居民对“稳健增值+专业管理”的需求空前强烈。FOF恰好填补了这片市场空白，它

既保留了基金产品的透明度和流动性，又通过多元资产配置降低了单一资产波动的影响，成为存款和理财资金迁徙的理想承接池。

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英表示，商业银行加速布局FOF，一个重要背景是2026年面临50万亿元定期存款到期，海量资金亟待重新配置。在固定收益收益率持续走低、权益及黄金等资产热度提升的环境下，银行正加快向财富管理+基金投顾转型，抢抓资金入市机遇，全面提升专业化资产配置能力。

联合“造星”

银行与基金公司“共同打造”FOF计划，究竟是怎样的合作机制?创金合信基金银行渠道部副总监王培林向北京商报记者解释称，银行作为专业的财富管理机构，对于合作

基金以及重点推荐的基金的准入和筛选标准是非常严格的。对基金公司、基金经理的从业年限、历史产品的业绩、回撤等，都会有严格的要求。必须在同类产品当中名列前茅，才有希望进入银行的重点产品，甚至品牌化战略产品。

“对于创新型的品牌化战略项目，如招行的‘长盈计划’、中行的‘慧投计划’等，一般会与基金公司进行联合共创。对产品的投资范围、最大回撤控制目标等，有较为严格的要求，以此保证产品风格的稳定。银行特别是头部银行作为代销渠道，会优中选优。”王培林表示。

这在一定程度上也对基金公司提出了更高要求。王培林认为，因为股份制商业银行往往集中在经济发达地区，传递路径相对较短，基金公司的服务更集中。而大型的国有银行网点非常多，很多三四线城市、县城城市的网点数量庞大，面临的客户数量更多，对基金公司的服务要求就会更高。

谈及银行布局FOF的影响，王红英表示，一方面，低利率环境下固收类产品吸引力下降，更多投资者愿意承担适度风险追求超额收益，对股票、黄金、大宗商品等多元配置需求上升，倒逼银行持续提升资产配置能力；另一方面，在息差不断收窄、传统信贷业务风险溢价走高的背景下，大力发展FOF等综合财富管理业务，有助于银行优化收入结构、做强中间业务。

展望未来，柏文喜判断，银行与基金公司的关系将从简单代销走向深度绑定。未来银行或通过FOF定制，与少数优质基金公司建立战略级合作，形成独家或半独家关系；基金公司提供专属策略、开放底层持仓、接受更严格考核；银行则给予规模支持与渠道资源倾斜。

北京商报记者 孟凡霞 周义力

科创板闯关未果 德聚技术欲重启上市

2024年6月冲A折戟后，广东德聚技术股份有限公司(以下简称“德聚技术”)欲再度闯关IPO。近日，证监会官网显示，德聚技术启动上市辅导，辅导机构仍为中信证券股份有限公司。回溯前次IPO历程，德聚技术2020年底并购主要经销商的情况曾引发监管关注。

据上市辅导备案报告，德聚技术成立于2016年5月5日，注册资本为7340.7万元。德聚技术官网显示，公司依托电子级功能性材料定制化技术优势，不断拓展半导体、消费电子、新能源(汽车、光伏)等领域高性能材料应用，是研发、生产、应用支持及销售为一体的高新技术企业。

启动上市辅导前，德聚技术曾冲刺科创板IPO。2023年12月29日，德聚技术向上交所科创板申报的上市申请获受理，后因自身发展战略考虑，撤回前次上市申请，并于2024年6月24日收到上交所终止审核的决定。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示，企业重启IPO可能意味着其在撤单后进行战略调整，重新规划上市路径与发展方向，期望通过上市获取更多的资金支持，以进一步扩大生产规模、提升技术创新能力、拓展市场份额等。

北京商报记者梳理IPO招股书发现，德聚技术曾发生非同一控制下的企业合并，构成重大资产重组，即该公司收购主要经销商深圳美科泰科技有限公司(以下简称“深圳美科泰”)股权。具体来看，2020年底，王延毓以其持有的深圳美科泰100%股权经评估作价1.01亿元认购德聚有限(即德聚技术前身)新增注册资本约1538.2万元。财务数据显示，重组前一年，德聚技术在2019年营收、利润总额分别约为5065.47万元、1576.08万元；同期深圳美科泰营收、利润总额分别约为2.03亿元、2646.71万元。

彼时，德聚技术方面表示，本次重组有利于公

司拓展销售渠道，加深客户黏性，整合业务资源，并有利于公司进一步增强在电子胶粘剂领域的行业竞争力及持续经营能力。

不过，需要注意的是，此次收购后，德聚技术2021年主营业务毛利率同比大幅下滑。报告期内，德聚技术主营业务毛利率分别为81.32%、65.02%、67.84%、64.55%。针对2021年主营业务毛利率下滑的情况，德聚技术方面解释称，主要系公司收购深圳美科泰后贸易业务的占比上升，拉低了综合毛利率。

另外，前次IPO时，德聚技术拟募集资金约为8.75亿元，扣除发行费用后将投资于德聚高端复合功能材料生产项目、德聚北方总部产研一体化项目、德聚北方总部产研一体化项目(二期)、补充流动资金。

针对相关问题，北京商报记者向德聚技术方面致电并发去采访函进行采访，德聚技术方面表示“不方便接受采访”。北京商报记者 马换换 李佳雪

净利骤降 正品控股再冲港股IPO

前次递表失效后，正品控股有限公司(以下简称“正品控股”)于近日再度向港交所提交上市申请材料，重启港股IPO。然而，再度递表的背后，公司2026年6个月(即截至2025年9月30日的6个月)的期内溢利出现明显波动，当期同比大幅下滑92.1%。同时，正品控股对于第一大客户牛奶公司的依赖情况也格外“显眼”。

据了解，正品控股成立于2011年，主要在中国香港从事保健及美容补充品与产品的开发、销售、营销及分销。

根据弗若斯特沙利文的资料，按保健及美容补充品与产品的零售值计算，正品控股于2024年在中国香港所有国际及本地保健及美容补充品与产品供应商中的市场占有率约为1.6%。

值得一提的是，在本次递表前，正品控股曾于2025年7月向港交所递交过上市申请材料，不过最终失效。再度递表背后，2023—2025财年(分别对应截至2023年3月31日、2024年3月31日、2025年3月31日止财政年度)，正品控股收益及年内溢利

均实现稳步增长。

不过，于2026年6个月，正品控股业绩出现明显波动的情况。当期，公司收益约为5244.2万港元，相较2025年6个月(即截至2024年9月30日止6个月)的5299万港元出现小幅波动；对应期内溢利及全面收益总额为94.4万港元，相较2025年6个月的1195万港元骤降约92.1%。

“从历史案例来看，若公司无法合理解释业绩大幅波动，港交所可能要求补充披露更多财务细节，延长审核周期；同时，业绩下滑可能引发投资者对公司经营稳定性的担忧。”中国投资协会上市公司投资专业委员会副会长支培元表示。

业绩波动的同时，正品控股对其第一大客户牛奶公司的高度依赖情况，也成为市场关注的焦点。

具体来看，于往绩记录期，正品控股来自自五大客户的收益分别占总收益约90.6%、89.4%、83.4%及97.5%；其中来自最大客户牛奶公司的收益分别约为3850万港元、8400万港元、9710万港元及4820万港元，分别占公司的总收益约89.1%、

76.7%、74.5%及91.9%。

据了解，牛奶公司成立于1896年8月，隶属于一家领先的泛亚零售集团，该集团的业务遍及13个国家和地区，主要经营超市、保健及美容店、便利店、家居用品店及餐厅。根据弗若斯特沙利文的资料，由牛奶公司运营的万宁为香港最大的保健及美容产品连锁零售商，按2024年中国香港保健及美容补充品与产品的零售总值计算，约占34.4%的市场份额；而正品控股的大部分产品，均通过万宁的零售门市以及万宁的线上渠道销售及分销。

不难看出，在客户集中度较高的现状之下，正品控股的“命脉”和牛奶公司正深度绑定。而为减少对牛奶公司的依赖，推广公司自有品牌，并有效地与竞争对手竞争，正品控股也正在努力扩大和改善公司线下销售网络。

针对相关情况，北京商报记者向正品控股方面发去采访函进行采访，公司方面表示“由于时间仓促，未能安排访问”。北京商报记者 王蔓蕾

Stock talking

慢牛趋势个股将越来越多

周科竞

近年来，A股指数表现越来越稳，整体呈现慢牛走势。受此影响，越来越多的个股也开始出现慢牛趋势，相比短期的大涨大落，慢牛趋势走得更稳、更健康，也是绝大部分绩优股、成长股的归宿。

A股市场的运行逻辑已发生根本性转变，过去常常出现齐涨齐跌、快涨快跌的走势，资金偏好短线博弈，股价走势与基本面关联度不高。随着机构投资者占比提升、注册制全面落地，资金更看重企业持续经营能力与业绩的确定性，股价逐步向内在价值回归。指数不再大起大落，个股也告别极端波动，转而依托业绩稳步上行的慢牛走势，这种价值投资思路已经开始被更多投资者接受。

慢牛个股增多，首先源于上市公司资产质量提升。经过多年优胜劣汰，主业清晰、盈利稳定、治理规范的上市公司数量明显增加，这类公司能够给投资者带来持续的现金分红回报，自然能够吸引资金买入并长期持有。股价不再依靠短期消息与资金炒作驱动，而是跟随业绩增长逐步抬升，即便遇到市场调整，也能依托基本面保持相对强势，调整结束后重回上升通道，形成典型的慢牛形态。

资产配置也从游资驱动行情转变为长期合规资金主导，进一步推动慢牛个股数量不断增多。社保基金、公募基金等长期资金持续入市，更倾向选择基本面扎实、估值合理的股票长期配

置，从而减少频繁交易带来的股价非理性波动。这类资金持股周期更长、交易更理性，能够平抑股价短期波动，帮助个股形成稳定上升的趋势。同时，普通投资者也逐步转向价值投资、长期持有，跟风炒作不断减少，进一步巩固了慢牛格局。

市场监管与制度完善，则为慢牛走势提供了政策保障。监管层坚持市场化、法治化方向，规范信息披露、打击内幕交易与操纵股价行为，引导上市公司稳定现金分红、回购股票并注销。各类制度更注重上市公司长期稳定发展，抑制过度投机，鼓励理性投资。在稳定的制度环境下，个股走势更能反映公司基本面特征，慢牛趋势得以持续强化。

从市场结构看，未来个股分化将成为常态，慢牛股票与绩差股票的差距会逐步拉大。具备核心竞争力、业绩稳定增长的上市公司会持续获得资金青睐，股价长期上行。缺乏基本面支撑、依赖题材炒作的股票将逐步被市场边缘化。这种分化不是短期现象，而是市场走向成熟的必然结果，也意味着慢牛趋势股票的数量会持续增加。

总体来说，A股指数慢牛、个股慢牛是大势所趋。随着市场生态持续优化、上市公司质量不断提升、长期资金占比继续提高，慢牛趋势个股数量还会稳步增长。在这一过程中，投机炒作空间会被压缩，价值投资理念进一步深入人心，市场运行更稳、更健康。