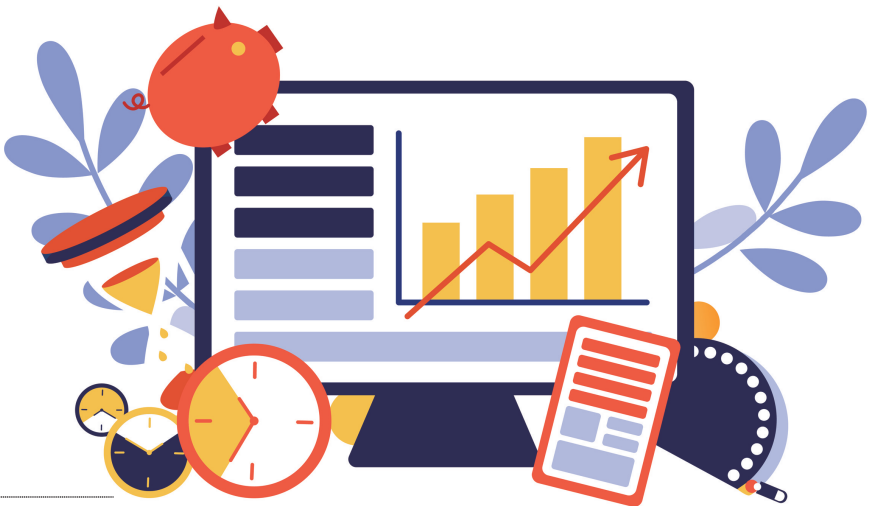


减持黄金转投科技 公募FOF集体调仓

随着2026年公募基金二季报披露完毕,FOF最新持仓浮出水面。截至二季度末,公募FOF总规模攀升至3357.96亿元,较一季度末增长超百亿元,较2025年末更大幅增长超三成。重仓方面,债基依旧作为FOF“压舱石”。值得关注的是,此前备受追捧的黄金ETF遭遇大量减持,而科技主题基金强势崛起,成为绩优FOF集中布局的核心标的。有业内人士表示,FOF的加仓逻辑正从单纯的贝塔博弈转向对产业链供需缺口的深度挖掘。若后续硬件订单满足率无法维持高位,资金将不得不从普涨转向精选具备核心壁垒的结构性阿尔法机会。



半年规模大涨超三成

随着2026年公募基金二季报披露完毕,素有“专业买手”之称的公募FOF最新持仓浮出水面。Wind数据显示,截至二季度末,全市场公募FOF环比新增27只(份额合并计算,下同),达619只,合计管理规模3357.96亿元,较一季度末增长超百亿元。若继续向前追溯,对比2025年末2441.88亿元的管理规模大幅增长916.08亿元,增幅超37%。

值得注意的是,全市场的619只公募FOF中有241只为养老FOF,占比超38%。养老FOF作为承接居民养老投资需求的重要工具,在低利率环境下其长期配置价值进一步凸显,也成为FOF规模增长的重要力量。

南开大学金融学院院长田利辉指出,年内FOF规模显著增长是低利率环境下居民资产配置需求的结构性迁移。随着传统固收收益中枢下移,资金迫切寻求具备稳健增强属

性的替代方案,FOF凭借专业的多资产配置能力精准承接了这一需求。银行渠道的深度赋能与定制化产品的推出,进一步降低了配置门槛。叠加产品持有期的灵活化设计,有效缓解了流动性顾虑,多重因素共振驱动了FOF规模的跨越式发展。

财经评论员郭施亮同样表示,市场环境持续改善有利于FOF产品的加快发行。在投资者的风险偏好需求角度,中低风险定位的资产更容易吸引资金关注。同时,FOF也更有利于存款资金实现投资转化,满足家庭资产配置需求。

科技主题ETF成新“团宠”

从重仓基金方面来看,Wind数据显示,截至二季度末,公募FOF持有基金数量排名前三的基金——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均为债券指数基金,持有基

金数分别为93只、69只、67只。若从持仓数量前十的基金来看,债券指数基金也占到七席。足可以看出,当前债券基金仍是众多公募FOF资产配置的“压舱石”。

而从持仓市值维度观察,FOF在二季度的资产调仓切换特征尤为突出。FOF此前长期青睐的黄金ETF最新依旧稳居持仓市值前十榜单,且包揽前十席位中的前四。需要注意的是,二季度FOF对黄金ETF进行大量减持,转而向科技赛道增加布局,科技主题ETF成为机构配置的新“团宠”。

Wind数据显示,FOF持仓市值排名前三的华安黄金ETF、博时黄金ETF、国泰黄金ETF二季度末分别环比遭减持4460.9万份、783.59万份、1177.72万份。而对比明显的是,持仓市值前十的基金中,在收获大量增持的基础上,科技主题ETF已占到三席。其中,排名第五的易方达上证科创板50ETF、第七的华夏国证半导体芯片ETF、第八的嘉实上证科创板芯片ETF分别获得3084.9万份、

公募FOF二季度持仓情况	
名称	季度持仓变动(万份)
华安黄金ETF	-4460.9
博时黄金ETF	-783.59
国泰黄金ETF	-1177.72
易方达黄金ETF	-3612.84
易方达上证科创板50ETF	3084.9
易方达沪深300ETF	4309.03
华夏国证半导体芯片ETF	119.51
嘉实上证科创板芯片ETF	2307.57

119.51万份、2307.57万份的增持。

具体到单只产品,增持科技主题基金的趋势在绩优FOF的持仓动向中也有体现。Wind数据显示,上半年凭借69.72%的业绩排名同类第一的易方达优势回报混合FOF在二季度重点布局科技赛道,重仓半导体材料、芯片、通信设备等科技细分赛道ETF,尤其大幅加仓国泰中证全指通信设备ETF,持仓数量相较一季度末增幅超200%。该基金的基金经理胡云峰在二季报中表示,基于资产视角,基金在二季度进一步提升了TMT(科技、媒体、通信)的配置权重,并显著增加国产链,对应降低了资源品和工业板块的配置。展望未来一个阶段,相信科技依然处于快速发展通道。

紧随其后,上半年业绩排名第二、第三的易方达优势驱动一年持有混合FOF、易方达优势领航六个月持有混合FOF,同样将重仓光模块、光芯片等科技板块标的的科技主题基金作为核心重仓标的,通过科技赛道为FOF获取超额收益。

普通投资者可适度增配

针对二季度末FOF大量减持黄金ETF的调仓动作,郭施亮表示,当前黄金依然具有长期投资增值的潜力,若黄金价格偏高且跌入熊市,可能会引发基金被动减持,一旦美元再次走弱,也可能会再次引发资金关注。

而对于FOF增持科技板块的行为,田利辉指出,重仓科技是对产业革命确定性的理性定价,但未来能否持续取决于业绩兑现与估值的匹配度。田利辉警示道,当前最大的隐性风险在于科技板块交易拥挤度过高,一旦中报业绩无法支撑高企的估值预期,极易引发踩踏式调整。

FOF的加仓逻辑正从单纯的贝塔博弈转向对产业链供需缺口的深度挖掘。若后续硬件订单满足率无法维持高位,资金将不得不从普涨转向精选具备核心壁垒的结构性阿尔法机会。结合二季度末FOF的整体表现,田利辉预判,下半年FOF配置将全面转向动态风险预算管理,构建债基压舱、科技进攻与黄金对冲的三角平衡框架。

“对于投资者,核心在于识别真正具备配置能力的FOF产品,而非追逐短期排名。建议优先选择夏普比率优异且回撤控制严格的产品,警惕权益仓位过高的激进型品种。”田利辉建议,利用定投策略平滑科技板块的高波动,并保持与产业周期相匹配的持有时长,让专业配置成为穿越周期的“压舱石”。

郭施亮同样指出,下半年,公募FOF可能会更加均衡资产配置结构,在存款利率持续走低背景下,家庭资产适度增配股票基金或FOF,或有利于应对低利率环境。

北京商报记者 刘宇阳 实习记者 王思奕

人身险定价锚继续回升 保险不降息信号明确

继一季度回升后,人身保险产品预定利率研究值再度上行。7月21日,保险业协会公布当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.94%,较一季度的1.93%上升1个基点。由于预定利率研究值与人身险产品定价调整直接相关,该数值连续回升,也意味着人身险产品定价近期很难触发被动调整。业内预测,在长端利率企稳的背景下,现有各类保险产品的利率上限有望维持稳定。市场往往“牵一发而动全身”,保险“不降息”信号明确,消费者短期内无须担忧保险产品保费上涨、收益下降。但对于保险公司来说,也意味着保险产品定价将迎来平稳期,或难再现“炒停售”红利期。

研究值再回升

7月21日,保险业协会公布当前普通型人身保险产品预定利率研究值为1.94%。

根据金融监管总局2025年下发的《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》,当保险公司在售普通型人身保险产品预定利率最高值连续两个季度比预定利率研究值高25个基点及以上时,要及时下调新产品预定利率最高值,并在两个月内平稳做好新老产品切换工作。

自2025年1月预定利率研究值首次披露以来,保险业协会共公布了7次普通型人身保险产品预定利率研究值,分别为2.34%、2.13%、1.99%、1.9%、1.89%、1.93%、1.94%。可以看出,经过连续四次下调后,最新两期研究值连续回升,分别较前值上升4个基点、1个基点。

目前市场上普通型人身保险产品的预定利率最高值是2%,当前两者差值仅6个基点,未触及调整阈值。

由于预定利率下调对应触发门槛为1.75%,业内普遍预测,短期再次下调预定利率的压力明显下降。苏商银行特约研究员武泽伟表示,本次普通型人身保险产品预定利率研究值小幅回升,是连续企稳后的正向信号,反映长期市场利率环境边际回暖,行业定价底层支撑有所修复。当前研究值与产品利

率上限的差值,尚未触及动态调整机制的触发条件,不满足预定利率下调的监管要求。结合两季度连续修复的走势来看,年内预定利率下调的概率已显著降低。

对于后续预定利率研究值演变方向,中泰证券研报测算,若后续国债收益率曲线、5年期定期存款利率和5年期LPR维持当前水平,则2026年年末的预定利率研究值模拟测算值为1.86%,中期来看新产品预定利率上限调整可能性并不高。

短期或难再“炒停售”

过去三年,人身险产品预定利率经历多轮下调,其中,普通型产品预定利率最高值由3.5%降至2%,累计下降150个基点;分红型产品预定利率最高值降至1.75%,万能型产品最低保证利率最高值降至1%。

监管推动险企下调预定利率意在压降刚性负债成本,但此举也能带来多轮产品切换和阶段性“炒停售”销售高峰。业内普遍预测,今年预定利率上限调整可能性并不高,这也代表着以预定利率下调为理由的保险“炒停售”红利期也很难再现。

从往年来看,受“炒停售”催化,人身险行业单月保费往往收获较高的增长。随着这一短期驱动因素的消退,行业也将面临增长动能切换的挑战。首都经贸大学农村保险研究所副所长李文中分析,过去预定利率下调前常出现的季度保费冲高现象将不再重演,至少今年内难以看到。今年三季度和四季度保费增长将回归常态,这对保险公司年度保费目标的完成会形成一定压力。

市场环境的变化,同样影响着身处一线的保险销售人员。李文中表示,过去很多代理人和经纪公司的营销节奏高度依赖“停售预期”,“再不买就没有这个收益率了”是最有力的销售话术之一。短期内“炒停售”的机会没有了,部分销售能力偏弱、过度依赖停售话术的代理人销售难度加大。中长期来看,销售逻辑将发生根本性转变,从“炒停售”转向“需求驱动”,对销售队伍的专业素养提出了更高要求,需要真正理解产品条

款、分红机制、保障范围,而非只会背诵停售话术。

人身险重构增长逻辑

随着人身险产品定价环境步入平稳阶段,行业经营重心也有望由频繁切换产品的模式,进一步转向优化业务结构和资产负债管理。

李文中表示,过去一年多,行业产品策略的核心逻辑是“赶在利率下调前抢跑”和“快速切换”,产品研发资源大量消耗在应对监管节奏上。如今窗口稳定,险企可以将精力转向更有价值的创新方向。在利率持续维持较低水平时,一方面分红险和万能险可以增强吸引力;另一方面险企通过服务增值来弥补保证收益的不足,进一步优化“保险+养老社区”“保险+健康管理”等发展模式。

产品端的战略转变,也会传导至销售端。武泽伟表示,销售端将告别短期脉冲式营销套路,销售人员转向长期服务与产品价值推介,行业销售生态更加规范健康。保费端非理性集中冲量的情况逐步消退,保费收入节奏趋于平稳均衡。行业从依赖政策红利驱动增长,逐步转向依托产品实力与服务能力实现常态化稳步增长。

放眼更长周期,监管建立的动态调整机制正在重塑行业发展逻辑。科方得智库研究负责人张新原指出,长期来看,动态调整机制将引导人身险行业从“预定利率固定”模式转向更灵活的市场化定价,倒逼险企提升投资能力和风险管理水平,减少利差损风险。最大变化是,过去固定利率易导致行业“躺赚”或“亏损”,现在需主动适应市场利率波动,推动产品结构优化和经营精细化。

在李文中看来,这对人身保险行业的逆周期管理能力提出更高要求。动态调整意味着预定利率将随市场利率一同波动,寿险公司的负债成本将从“刚性”逐步转变为“半弹性”。这要求行业具备更强的逆周期管理意识,利率下行周期中,要主动压降负债成本、控制规模扩张速度;利率回升周期中,则可以适度加大长期产品供给。

北京商报记者 李秀梅

金融租赁行业换帅增资潮起

北京商报讯(记者 孟凡震 周义力) 2026年以来,金融租赁行业的高管人事变阵如火如荼。从头部银行系金融租赁公司到地方中小金融租赁公司,一场覆盖行业各层级的管理层洗牌正在加速推进。

日前,浙银金融租赁披露称,因工作岗位变动,汪国平申请辞去公司董事长及董事会相关专门委员会职务。董事会随后选举龚国强接任,并在其任职资格获监管部门核准前,代为履行董事长及法定代表人等职责;同月,民生金融租赁董事长黄红日亦因工作安排辞任,同时辞去非执行董事及多个委员会委员职务。

此前6月,民生金融租赁已选举杜云飞为第四届董事会执行董事、新任董事长,其任职资格待监管核准后生效。过渡期内,黄红日继续履行董事长职责;此外,青岛青银金融租赁于7月9日获青岛金融监管局核准,张猛正式出任董事长;工银金融租赁副总裁贾志刚的任职资格也于同月获天津金融监管局批准。

据北京商报记者不完全统计,年内还有山西金融租赁、山东通达金融租赁、中铁建金融租赁、永赢金融租赁、佛山海晟金融租赁、国银金融租赁、农银金融租赁、华融航运金融租赁、交银航空航运金融租赁等多家机构高管调整已获监管核准。

在行业高管调整“多点开花”态势下,年轻化与合规化正成为本轮变阵的鲜明特征。多位“80后”“85后”高管相继走上董事长、副董事长、总经理、总裁、副总裁等核心岗位。6月,杨彬彬出任山东通达金融租赁董事、副董事长、总裁,并兼任首席合规官(任职资格待核准),2025年年报显示其年龄为41岁;同月,岳文杰获批出任山西金融租赁董事、副董事长、总经理,同时兼任首席合规官,2025年年报披露其为43岁;2月,江苏金融租赁决议任命“85后”江勇为总经理,随后其任职资格获监管核准,其同样兼任首席合规官。

新智派新质生产力会客厅联合创始人袁帅向北京商报记者表示,行业出现的高管年轻化与合规化叠加现象,是行业从高速扩张阶段转向高质量发展阶段的必然。“过去十年行业高速扩张,更看重资源整合和业务拓展能力,不少‘70后’高管凭借丰富的同业资源和市场经验带领机构完成了初期规模积累;但随着监管对合规风险、关联交易、资产质量的监管体系持续完善,传统依靠政信业务、类信贷业务的模式难以为继,需要更懂数字化运营、更熟悉新基建、新能源等新兴租赁场景的管理者带队破局。”

“换帅”之外,增资补血同步升温。北京商报记者注意到,近期多家金融租赁公司同步通过外部募资、内源转增等方式补充资本。7月16日,上市公司明阳智能公告拟参与粤财金融租赁增资扩股。公告显示,作为广东省唯一省属金融租赁公司,粤财金融租赁当前扩张速度较快,现有资金已不足以支撑其经营规模的扩大,拟通过非公开方式新增资本6.9亿元,对此明阳智能向粤财金融租赁增资1.5亿元;在此之前,甘肃兰银金融租赁7月15日获批以未分配利润增加注册资本2.5亿元;7月3日,中煤科工金融租赁获批增加注册资本0.2亿元。

袁帅表示,增资潮同样是行业发展阶段切换的直接体现。资产收益率下行、监管对资本充足率要求提高,尤其是针对房地产、地方政府相关类信贷业务的风险权重计提标准持续收紧,仅靠利润留存已无法满足业务发展和风险抵御的双重需求。

联合资信也曾在报告中指出,从公开数据来看,金融租赁公司资本充足率多处于较高水平,能够支撑业务的持续发展,但资本补充渠道较为单一,主要依靠利润留存和增资扩股。考虑到金融租赁公司的资本补充渠道单一,未来发行二级资本债券等其他资本补充工具或将有助于金融租赁公司拓宽资本补充渠道。