

■ 《推动公募基金高质量发展行动方案》发布一年间

# 迈向“投资者回报至上” 公募基金找准高质量发展锚点

2025年5月,《推动公募基金高质量发展行动方案》(下称“行动方案”)发布。这一年,公募基金行业积极行动:推进费率改革让利利于民;搭建丰富的产品矩阵,加大对科创产品布局,满足投资者需求,积极赋能硬科技;扬帆出海,向世界展示中国资产的价值。

从业内发展态势看,行业导向已从各家公司的规模比拼,迈向投资者回报至上。公募基金高质量发展之路,步伐日益稳健。

◎记者 赵明超

## 费率改革 优化行业生态

让利于民,费率改革稳步推进。2025年底,中国证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》,自2026年1月1日起实施,这标志着公募基金行业三阶段费率改革正式收官。

从降低主动权益类基金的管理费率、托管费率,到调降基金股票交易佣金费率,降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限等,再到基金销售费率改革——经测算,三阶段费率改革,累计每年向投资者让利逾500亿元。在富国基金相关人士看来,这场改革不仅是在降费,更是在优化机制和重塑生态。

产品端的创新探索同步推进。2025年5月23日,首批26只新模式浮动管理费基金集中获批,此后陆续启动发行。截至4月24日,上述基金成立以来平均收益超过34%。其中,华商致远回报混合基金、嘉实成长共赢混合基金、信澳优势行业混合基金成立以来收益均在100%以上。当前新模式浮动管理费基金已实现常态化注册,产品数量快速增长。

随着行业转型深化,公募基金已成为居民理财的中坚力量,资产管理规模快速攀升,不断迈上新台阶。中国证券基金业协会数据显示,2025年4月公募基金规模首次突破33万亿元,6月底突破34万亿元,7月底再次突破35万亿元,8月底突破36万亿元,11月底突破37万亿元。今年2月底,公募基金规模首次突破38万亿元。

从业内人士看来,公募基金资产管理规模大发展,缘于资本市场生态的持续优化,以及居民财富管理需求的加速释放。随着无风险利率持续走低,传统的银行存款、保本理财等产品愈发难以

满足居民财富保值增值的需求,资金开始寻找新方向,公募基金凭借专业资产管理能力和丰富的产品矩阵,能够承接大量资金。

过去一年,在结构性市场行情中,主动权益类基金抓住机会,以不错的业绩回报,赢得投资者信任,新发“10亿基”批量涌现。指数基金阵营也快速壮大,投资方向愈加多元。

与此同时,满足投资者稳健投资需求,“固收+”产品和FOF基金同样大放异彩。截至今年3月底,“固收+”产品突破3万亿元,FOF产品规模同样节节攀升,接近3000亿元。

## 聚焦创新 赋能科创大时代

行动方案提出,大力发展各类场内指数基金,持续丰富符合国家战略和发展导向的主题投资股票指数基金。过去一年,公募基金持续完善科技主题产品矩阵,深化投研能力,助力“科技—产业—资本”良性循环。

产品端持续“上新”,硬科技主题基金密集成立。截至今年4月27日,2025年5月以来人工智能主题指数基金成立近40只,包括科创创业人工智能ETF、中证科创创业人工智能ETF等品类。

与此同时,科技主题主动权益类基金也集中发行。在2025年5月以来成立的主动权益类基金中,产品名称中含有“科技”的基金超30只,截至今年4月24日,这些基金成立以来平均收益率在18%以上,多只基金成立以来收益率超过40%。

当前,公募基金已形成“股债联动”的科创投资版图,科创债ETF已成为公募行业现象级品类。2025年7月,首批10只科创债ETF集中成立,发行

规模合计289.88亿元。从最新情况来看,科创债ETF产品数量和规模实现双升。截至4月24日,共有24只科创债ETF上市交易,规模合计达到2762.89亿元,其中超过100亿元的有15只。

在博时基金相关人士看来,公募基金是科技产业发展的重要助推力量,通过投资业绩让社会更好地感知科技产业发展的巨大前景,发挥“耐心资本”作用,助力科技产业发展。

与此同时,头部基金公司愈发强调团队协作。例如:华安基金推出“科技联盟”,在科技投资领域持续深耕;鹏华基金设立多个专业投研小组,聚焦新能源、人工智能、高端制造等领域。

## 积极出海 让世界看到中国资产价值

行动方案提出,支持优质头部基金公司业务创新发展,促进资产管理和综合财富管理能力的双提升。从当前公募基金行业发展格局来看,头部基金公司扮演“领头羊”角色,资产管理规模突破万亿元。

天相投顾数据显示,截至今年一季度末,易方达基金的公募基金管理规模为2.5万亿元,华夏基金紧随其后,达2.09万亿元。此外,广发基金、南方基金、富国基金、天弘基金、汇添富基金、博时基金等多家基金管理人的公募基金管理规模均超1万亿元。

从头部公司的战略打法来看,核心在于强化产品端布局,提高投研能力,加快数字化转型。广发证券2025年年报显示,广发基金坚持高质量发展主线,积极强化投研能力建设,持续提升产品供给质量,紧跟国家战略与政策导向丰富产品布局,提升投资者服务水平。

国泰海通证券2025年年报显示,华安基金持续推进平台化投研体系建

设,深耕半导体、人工智能等硬科技主题基金,着力打造特色化产品矩阵。强化国际业务布局,跨境产品规模快速增长,并通过债券通“南向通”等创新业务深化金融市场双向开放服务。以AI建设为引擎加速推进数字化转型,推动业务模式、投研体系和客户服务的全面升级,加快打造智能化能力。

在修炼内功的同时,头部基金公司“扬帆出海”,探索发展新边界。其中,多家头部公司牵手海外机构。具体来看,2025年9月,华夏基金与来自阿曼投资局、阿曼玛氏发展与投资、阿曼金融服务局、马斯喀特交易所、马斯喀特清算交易所、阿曼雅宝资管的代表签署了合作备忘录。2025年11月,招商基金与新西兰证券交易所旗下的基金公司Smart及中国银行新西兰子行签署合作备忘录,将进一步合作推进中新资本市场互联互通。

作为重要的工具型产品,ETF成为出海的先锋力量。2025年,利安—招商中证红利指数型ETF在新加坡交易所上市,布立德斯科汇添富沪深300ETF与布立德斯科华夏创业板ETF在巴西交易所上市。今年以来,南方东英南方中证A500ETF在新加坡交易所上市,南方东英华泰柏瑞中证A500ETF于香港交易所挂牌上市。

此外,亦有部分基金公司获得海外养老金委托。其中,富国基金2025年获得欧洲养老金投资委托,助力海外机构投资中国资产。

迈向高质量发展,公募基金行业肌理已深刻重塑。从费率改革的坚定落地到产品矩阵的丰富创新,在助力科技建设的投资实践到积极扬帆出海的全球布局,行业正从规模扩张的“旧赛道”全面转向以投资者回报为核心、以专业价值为锚点的“新航程”。

## 销售“最后一公里”变革 从规模狂欢到陪伴服务

◎记者 朱妍

公募基金销售正经历一场从“规模狂欢”到“陪伴服务”的深度重构。在业内人士看来,销售渠道的考核指挥棒彻底转向,从追逐“首发爆款”变为考核“投资者盈利占比”,行业逻辑也从流量变现的卖方销售,迈向以客户利益为核心的买方投顾时代。

### 政策领航:重塑行业底层逻辑

公募基金行业长达多年的“规模狂欢”正在被政策纠偏。回溯行业发展,此前两轮行情,催生了百亿级基金扎堆、明星基金经理频出的盛况。然而,这种依赖市场高点的“爆款营销”模式,最终导致大量基金高位套牢,“基金赚钱,基民不赚”成为行业顽疾。

业内人士认为,其根源在于行业的底层激励机制长期扭曲。在“销售收入定考核,规模排名论英雄”的旧逻辑下,销售渠道(银行、互联网平台)沉迷于尾随佣金分成,基金公司为冲规模在市场高位密集发行新产品。这种“重首发,轻持营”的机制,实质上鼓励了追涨杀跌,与投资者长期利益严重背离。

2025年5月,《推动公募基金高质量发展行动方案》出台,成为行业迈向发展新阶段的“里程碑”事件。随后,配套细则密集发布,包括:严禁宣传基金规模、规模增长及销量排名;禁止使用正收益、稳健低风险等误导性表述;规范基金经理宣传,以及直播营销全面监管等。这种严厉的监管姿态,为基金销售全链条戴上“紧箍咒”。

“近一年来,不能炒作明星基金经理、不能宣传规模、不能提短期业绩,各类限制接踵而至。”一位基金公司电业务人士坦言,“过去我们常在业绩顶峰与投资者‘相见’,高点首发、爆款营销常态化。一旦市场大跌,平台口碑与行业信任双双受损。当下的诸多约束,实则是一场系统性的纠偏,从根本上修正行业的底层逻辑。”

### 行为重塑:平滑投资者波动焦虑

当前,“以投资者利益为先”的行业变革已渗透到基金销售的方方面面。

“一只年度翻倍基,投资者收益率却只有基金收益率的一半左右。”部分投资者在天天基金新上线的数据页面中,看清了真实投资回报。收益预期与实际回报的错位,是投资者焦虑的重要诱因,打通信息壁垒、还原投资全貌,是引导理性投资的关键。

眼下,这一问题正被头部销售机构主动补齐:天天基金并列展示基金收益率与投资者实际收益率,直观还原投资真相;“蚂蚁理财金选”也完成工具体升级,以透明化指标和科学引导,普及分散配置理念,减少信息偏差引发的非理性投资焦虑。

买方投顾的服务陪伴亦是一大特色。以中欧财富今年上线的“目标信号发车”为例,其会基于投研研判和模型,精选基本面好、估值低、交易信号好转的行业定投标的,并通过算法协助客户科学设定止盈目标,以优化持有体验。

在改革浪潮下,公募基金行业正在经历从营销驱动到服务共赢的深度转型,如何在新形势下实现客户、销售机构、基金公司的三方共赢是行业的重要命题。

分工协作、优势互补的新发展业态正在建立。去年9月,蚂蚁财富平台向金融机构等合作伙伴开放投研、运营和内容创作“三大专业AI助手”,与40多家机构展开联合运营,致力于通过技术和数据赋能,促进平台与机构之间的高效合作;招商银行等头部银行也整合优秀基金公司的投研与服务实力,力推POF产品矩阵,为投资者提供多元配置选择,提升持有感。

“近期,公司通过与头部银行的诸多合作,沉淀了渠道服务经验和客户数据,培育了众多种子客户,这在不久的将来也将反哺投研体系和产品设计,形成正向循环。”沪上某基金公司的高管说,公司将依托银行的客户画像,结合公司产品线及多资产配置能力,为客户提供全生命周期的财富配置方案。

晨星中国董事长陈鹏表示,资管行业过往“三分投,七分顾”的理念已迭代,未来将迈入“十分投,十分顾”的新阶段,投资能力与顾问服务同等重要,不可偏废。未来,基金行业不再要求单一机构包揽投研与客户服务的全链条。擅长投研深耕的资管机构,将持续输出专业投资体系与研究能力,为全行业提供投研赋能;聚焦财富端的机构,则专注打磨精细化、专业化的顾问陪伴能力,筑牢客户服务壁垒。

## 长周期考核“压力测试”

# 基金经理行为模式演绎“进化论”

◎记者 陈珺

4月17日,《基金管理公司绩效考核管理指引》(下称“考核指引”)正式发布。

“靴子落地,对公募行业 and 投资者来说肯定是长期利好。”沪上一家中大型公募基金的高管坦言,从作坊到工厂,从个人英雄到投研平台,对于机构而言,在以长期主义为目标的大趋势和框架下,“进化”已不是一种选择,而是必然。

### 阵痛中重构

在考核指引中,“长周期考核”“基金经理薪酬与投资者利益深度绑定”成为机构及从业人员最关注的两点。

“以‘三年以上考核权重不低于80%’与‘强制跟投+递延+追索’的组合拳为核心,公募基金的考核与薪酬‘指挥棒’已从规模和短期排名系统性转向‘以基金投资收益为核心、以基准和投资者盈亏为约束’的长期主义框架。”中欧基金相关人士表示。

中欧基金相关人士分析称,对基金

经理而言,有三点最直接的变化:

一是投资行为向基准收敛、压降风格漂移,阶段性出现向指数增强或权重因子回归的配置倾向,产品策略从“拼募集”转向“拼长期业绩与费率叠加业绩绑定”。

二是基金经理的职业路径强化“与投资者共担”,跟投比例与递延大幅提升,相关人员退休后可追溯。

三是在硬性权重与薪酬约束之下,倒逼产品供给更偏向持有期与逆向销售,强化投资者持有体验与胜率工程化管理。

“对公募行业 and 投资者来说肯定是长期利好,但对基金经理而言,可能还需要更多时间去适应。”前述沪上公募基金高管表示,“追求短期排名不可能一夜终结,对薪酬的强约束可能会使一部分基金经理离开公募行业,但这些都是行业步入长期稳定健康发展阶段之前的阵痛。”

### 变化中进化

对于公募行业而言,从“个人英雄主义”到投研工业化,从短期收益到长期主义,“进化”一直在进行。

“基金是一个又‘轻’又‘重’的行业。”某公募基金公司的总经理表示,“轻”指的是商业模式,一切围绕优秀的投资人展开,是真正意义上“以人为本”的行业;“重”指的是责任,基金公司肩负为持有人创造价值的责任。

“以人为本”将基金经理放到了聚光灯下,但也带来了一系列问题。

“此前,我们采用作坊式的投资管理模式。投研框架就是资深基金经理下判断,年轻人也学不会。投资决策也是靠经验主义、靠个性。”北京某大型基金公司的总经理说,“一个师父带徒弟,手工操作,没有标准化。一旦培养成明星基金经理,说明你挑选的人才战略是对的。但明星基金经理的号召力就是双刃剑,好的时候很好,差的时候很差。2021年我们都有过‘痛的领悟’,走向投研工业化成为必然。”

对于基金经理而言,长期价值和短

期回报的矛盾也带来了行为模式的变形。一位前基金经理近期公开表示,长周期投资并不是一件很难的事,关键是需要时间,“有时,长期坚持的事短期看似错了,长期肯定错了的事短期来看又对了。真正坚持长期主义并不容易”。

而回溯过往,不少基金经理人就在思考实践长周期考核及平台工业化。

以兴证全球基金为例,2018年以来,公司持续扩充研究团队,充实细分行业的研究力量,并在此基础上搭建制造、周期、消费、科技、医药五个小组,由资深研究员担任组长,为年轻的研究员提供跨行业视角的同时还能显著提升投研转化效率。兴证全球基金董事长庄园芳表示,公司股东和董事会对经营层的考核始终锚定长期价值,着重考量公司产品业绩情况,体现并重点强调投资者盈利指标(即基金利润指标),充分发挥考核“指挥棒”作用。

中欧基金也表示,已建立了三至五年为主的中长期考核周期,考核更关注完整市场周期中的核心投资能力。在销售端也要进行充分改革,从“卖出去”转向“让客户赚得到、拿得住”。