

金融深一度

基金经理回归投资本业折射行业转型 “能力筑基”才是基金业核心竞争力

■本报记者 昌校宇

近日,易方达基金发布的一则高管变更公告引发市场广泛关注:明星基金经理张坤卸任公司副总经理职务,未来将专注于投资管理相关工作。这一看似常规的人事调整,折射出我国公募基金行业正从追求规模扩张向注重投资回报转变的趋势。

这一转变背后有着政策的明确引导。5月7日,中国证监会主席吴清在国新办举行的新闻发布会上明确表示:“督促基金公司从‘重规模’向‘重回报’转变。”同日发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称《方案》)用25条具体举措为行业转型绘制了路线图。在此背景下,“投研系”高管退出管理序列、回归投资本业,正是行业响应监管号召、主动求变的生动注脚。

当前,监管部门、基金公司和基金经理三方力量正在形成合力:监管通过制度设计重塑行业生态;基金公司调整组织架构和考核机制;基金经理主动卸下行政“包袱”回归投资本源。这种协同变革,正在开创投资者、从业者和机构多方共赢的新局面。

以投资收益为核心

吴清在上述新闻发布会上特别强调:“这个时代在呼唤新的伟大投资者。”制度设计正是培育这一土壤的关键。《方案》作为落实中央“稳步推进公募基金改革”决策部署的关键举措,将“强化核心投研能力建设”置于突出位置,在基金运营模式、考核评价安排等多个关键领域进行了系统性安排。

在基金运营模式方面,《方案》对新设立的主动管理权益类基金推行基于业绩比较基准的浮动管理费。这一改革直指公募基金行业“旱涝保收”的顽疾,将基金公司收入报酬与投资者回报深度绑定。当基金业绩明显低于同期业绩比较基准时须少收管理费,显著超越时适用升档费率。这种市场化调节机制促使基金公司真正将注意力转向投资能力建设。

“过去规模决定奖金,现在要看客户赚没赚钱。”一位不愿具名的基金经理坦言,长期看专业价值拥有了定价权。

在考核评价方面,《方案》要求基金公司全面建立以基金投资收益为核心的考核体系,适当降低规模排名、收入利润等经营性指标的考核权重。其中,对基金公司高管的考核,基金投资收益指标权重不低于50%;对基金经理的考核,产品业绩指标权重不低于80%。对基金投资收益全面实施长周期考核机制,其中三年以上中长期收益考核权重不低于80%。这种长周期考核机制能够有效遏制短期投机行为,引导行业关注长期价值。

在政策指引下,行业各方已形成高度共识,唯有专注投研核心能力建设,才能真正实现高质量发展。

“国际成熟市场的经验表明,团队化、流程化的投研体系是资管行业健康发展的基石。”上海证券基金评价研究中心高级分析师池云飞对《证券日报》记者表示,国际知名投资机构正是通过系统化的投研体系和科学的利益绑定机制,实现了长期稳定的超额收益。中国公募基金行业当前的制度创新,实际上是在加速与国际最佳实践接轨。

回归投研主业或成趋势

事实上,张坤的职务调整并非个



随着制度设计的持续优化,当基金公司、基金经理和投资者的利益实现深度绑定,当更多基金经理能够心无旁骛专注投资,公募基金行业必将形成“回报增—资金进—市场稳”的良性循环,迎来高质量发展的新篇章

王琳/制图

案。据统计,自2024年以来,包括万家基金黄海、信达澳亚基金冯明远、南方基金史博在内的多位投研出身的高管选择卸任管理职务,回归投资一线。这一现象背后,正是基金行业对“投研立司”定位的再确认。

长期以来,公募基金行业存在“投而优则仕”的晋升路径,即业绩优异的基金经理往往会被提拔至高管岗位。这种安排虽然在短期内起到了激励人才、留住核心力量的作用,但随着行业向高质量发展转型,其局限性日益显现。

天相投顾基金评价中心相关人士分析称:“基金经理兼任高管后,部分工作时间被行政事务占据,投研精力难免被稀释,可能影响投资决策的质量和持续性。同时,管理岗位的考核导向往往侧重于公司规模增长和经营指标,投资职责则要求专注业绩回报,二者往往难以两全。”

这种冲突可能影响基金经理的专业发挥,也在一定程度上制约了行业投研能力的持续积累,专业化分工已成为行业高质量发展的必然选择。

华北地区某中型公募机构人士告诉《证券日报》记者:“随着监管部门引导行业从‘重规模’向‘重回报’转变,基金公司正在重构组织架构和激励机制,让投研与管理各司其职、相得益彰。例如,在激励机制上区分‘管理序列’与‘专业序列’,为投研人才提供独立晋升通道,而非简单赋予行政头衔等。”

事实上,这一轮投研基金经理“减负”回归投研本业的趋势,早在监管政策中就已埋下伏笔。2022年4月26日发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》就提出“着力提升投研核心能力”的要求。如今,“投研系”高管主动卸下行政担子,将有限的时间和精力聚焦于投资研究、策略优化等专业领域,不仅是对监管政策的积极响应,更是对资管本源的回归。

这一现象也反映出行业正在建立三个共识:专业的人做专业的事,投资者获得感是衡量工作成效的核心标尺、长期价值创造是资管机构的立身之本。正如一位投资老将所言:“只有专注,才能更好地践行价值投资理念,才是对持有人最好的负责。”

市场数据也在印证这一现象的积极效应。天相投顾基金评价中心相关人士以南方基金史博为例分析称:“在2024年9月份卸任公司副总经理职务后,史博管理产品的业绩表现有所提

升。相关数据显示,截至2025年5月20日,史博管理的基金2025年超额收益已跃居同类前25%。虽然短期业绩可能受市场波动影响,但长期来看,专注投资的基金经理往往能创造更持续、更稳健的投资回报。”

上述案例生动说明,当基金经理能够全身心投入专业领域时,其投资效能将得到充分释放,最终惠及广大基金持有人。

三方共赢格局渐次成型

这场由监管政策引领、行业主动求变的转型,正逐步构建投资者、基金经理和基金公司三方共赢的新格局。

“投资者将成为最直接的受益群体。”池云飞认为,专注度提升的基金经理能够提供更专业的资产管理服务,包括更深入的市场洞察、更精准的投资决策以及更科学的资产配置,进而帮助投资者实现资产的长期稳健增值。

一位有着十年基金投资经验的投资者深有感触:“看到基金经理能够专注于投资研究,我对长期持有优质产品更有信心了。”

对基金经理来说,“专注投资”让职业发展路径更加清晰纯粹。天相投顾基金评价中心相关人士分析称:“一方面,基于长期业绩的薪酬体系使投资能力获得市场化定价;另一方面,专注投资的专业环境让价值创造更加可持续。”

多位受访基金经理表示,在为投资者创造回报的过程中,他们获得的不仅是合理的物质回报,更重要的是专业价值的实现感和职业成就感,这种正向循环又持续激励投资管理水平的提升。

对基金公司而言,从“规模竞赛”到“能力筑基”的根本转变,有助于构建长期核心竞争力。

华北地区某中型公募机构人士透露:“我们正在推进投研体系的全面升级,夯实投研根基,差异化创新实践,以形成可持续的竞争优势。”

中小基金公司也有了“弯道超车”的机会。天相投顾基金评价中心相关人士认为,与业绩挂钩的浮动费率机制,使得那些坚持“精品店”策略、专注特定领域的中小公募机构,有望凭借特色化的投研体系和产品布局,在激烈的市场竞争中开辟独特的发展路径。

当投资者的利益诉求、基金经理的专业追求和基金公司的长期发展目标

通过制度设计实现有机统一时,行业高质量发展的内生动力将被全面激活。

迎高质量发展新篇章

《方案》提出,建立基金公司投研能力评价指标体系,引导基金公司持续强化人力、系统等资源投入,加快“平台化、一体化、多策略”投研体系建设,支持基金经理团队制管理模式,做大做强投研团队。面对这一要求,行业各方仍需持续发力。

池云飞建议,各类规模的基金公司应当立足自身资源禀赋,构建差异化投研体系。中小机构宜采取“小而美”的发展策略,在细分领域深耕细作,打造特色化产品标签;头部机构则应发挥行业引领作用,在创新研发、基础设施建设等方面承担更多责任,同时加快国际化布局步伐。在公司治理层面,基金公司需要建立长短兼顾的考核机制,完善人才培养体系,为投研人才提供持续成长空间。

就基金经理而言,池云飞认为:“专业专注是立身之本。基金经理应持续深化投研积累,恪守‘投资者利益至上’原则,避免追逐市场热点和‘风格漂移’;加强与投资者的沟通交流,践行稳健可控、风格清晰的投资策略,切实为投资者创造可持续的长期回报。”

华北地区某大型公募机构人士表示:“公司致力于打造真正的‘长跑型’资产管理机构。未来将着重强化投研体系建设,完善考核激励机制,持续探索更符合投资者需求的产品服务模式,充分发挥公募基金在资源配置和价值发现中的专业作用,为行业高质量发展贡献力量。”

泰信基金的创新实践颇具借鉴意义。该公司相关人士介绍,其首创的立体化协作投研机制,通过搭建数字化投研平台,实现跨部门的知识共享与策略协同,不仅提升了投资决策效率,更形成了可沉淀、可传承的机构化投研能力,有效降低了关键人才流动带来的业务被动风险。

随着制度设计的持续优化,当基金公司、基金经理和投资者的利益实现深度绑定,当更多基金经理能够心无旁骛专注投资,公募基金行业必将形成“回报增—资金进—市场稳”的良性循环,迎来高质量发展的新篇章。在此过程中,专业专注的投研文化将日益深入人心,成为行业最核心的竞争力。

国有大行增资迎来重要进展 为实体经济提供有力支撑

■本报记者 杨洁

国有大行增资迎来重要进展。5月23日晚间,中国银行、交通银行、邮储银行等3家国有大型商业银行均发布了关于向特定对象发行A股股票申请获得中国证监会同意注册批复的公告。

今年的《政府工作报告》明确提出,拟发行特别国债5000亿元,支持国有大型商业银行补充资本。今年3月30日,中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行集体发布向特定对象发行A股股票预案的公告。财政部将以现金方式认购中国银行、建设银行全部新发行股份,并包揽交通银行、邮储银行超过九成的新发行股份,合计出资规模达5000亿元。

对于募集资金用途,上述4家银行

均表示,在扣除相关发行费用后将全部用于补充自身核心一级资本。

国有大型商业银行是服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石,资本是商业银行持续经营、稳健运行的基础。在业内人士看来,补充国有大型商业银行核心一级资本,是实施宏观经济逆周期调控的一项重要增量政策,对于推动经济高质量发展和维护金融安全具有一举多得的政策效果。

截至2024年末,中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行的核心一级资本充足率分别为12.20%、14.48%、10.24%、9.56%,均较2023年末有所提升。多家银行表示,通过资本市场补充核心一级资本,对更好地满足资本监管要求、增强风险抵御能力、保障未来各项业务可持

续发展具有重要意义,有利于整体经营更加稳健,也将有助于更好地服务实体经济发展。

邮储银行还披露了此次发行后该行资本监管指标的变动情况。以2024年12月31日为测算基准日,假设此次发行募集资金总额为1300亿元,在不考虑发行费用的前提下,发行后该行核心一级资本充足率将由9.56%提升至11.07%。

中国银行方面表示,将以此次增加核心一级资本为契机,提升服务实体经济质效,强化全球化综合化优势,着力提升资本使用效率,切实向资本高效节约使用经营模式转型,提高股东回报。

交通银行方面表示,未来各项业务仍将保持一定的增长水平,资产规模的持续增长需要充足的资本支撑,因此需

要持续完善资本补充机制,进一步增强资本实力。此次发行能够进一步提高公司资本质量和资本充足率水平,既是公司未来保持高质量发展和实施战略转型的需要,也有助于公司服务国家发展战略。

中国银河证券银行业分析师张一纬表示,预计四家银行此次补充的资本金将更多投向金融“五篇大文章”领域,配合“两重”“两新”政策落实,未来还可伴随科技、消费、外贸等重点领域结构性工具完善优化而加强信贷投放力度,并积极参与AIC(金融资产投资公司)股权投资。各家银行将结合自身优势,增强核心竞争力。总体上,合理有效利用补充资本金有助于实现实体经济和银行自身高质量发展,并促进银行价值提升。

年内超1200只组合类保险资管产品 最新收益率为正

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

Wind资讯数据显示,今年以来截至5月25日,登记的组合类保险资管产品中,已有1388只产品披露了最新年化收益率(以下简称“收益率”),其中有1222只产品取得正收益,占比为88%。165只产品收益率为负,1只产品的收益率为0。

固收类产品收益较为稳健

保险资管产品一般包括债权投资计划、股权投资计划、组合类产品和监管规定的其他产品。各类保险资管产品中,目前仅组合类产品披露净值数据,并成为市场观察保险资管公司投资能力的重要参考。根据监管规定,组合类保险资管产品运作期间,封闭式产品的净值披露频率不少于每周一次,开放式产品的净值披露频率不低于产品开放频率。

记者据Wind数据统计,今年以来截至5月25日,已有1388只产品披露了最新收益率。

分大类来看,固收类产品收益率的固收类产品中,有900只产品获得正收益,占比超九成,59只产品收益率为负,1只产品的收益率为0。固收类产品收益率的平均值为2.76%,中位数为2.34%。

权益类产品表现较好。有240只权益类产品披露了最新收益率,其中180只产品收益率为正,60只产品收益率为负,其整体收益率平均值为7.42%,中位数为5.57%。

混合类产品中,有188只产品披露了最新收益率,其中143只产品获得正收益,45只产品收益率为负,其整体收益率平均值为5.21%,中位数为3.38%。

对此,普华永道管理咨询(上海)有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,投资端受益于资本市场的表现。一方面,股票市场去年四季度与今年一季度表现突出,从而拉高了权益类产品的投资收益率;另一方面,固收类产品收益相对稳定,同时债券利率下行使得债券投资估值出现浮盈,反映到其投资收益中,使得固收类资管产品的表现较佳。

拓展第三方业务

组合类保险资管产品在展现保险资管公司投资能力的同时,也成为能否吸引第三方资金(包括第三方保险资金、银行资金和其他

资金等)的关键。近年来,随着保险业资金规模持续增加,部分保险资管机构开始拓展第三方资金管理业务,并将组合类保险资管产品作为重要抓手,寻求新的扩容路径。

近年来,组合类保险资管产品中第三方资金的占比持续增加。中国保险资产管理业协会发布的《中国保险资产管理业发展报告(2024)》显示,截至2023年末,组合类保险资产管理产品存续余额6.39万亿元,占保险资产管理产品存续余额的75%。从资金来源看,银行或理财资金占比显著增长,显示出保险资管产品市场化程度的提升。

究其原因,这与组合类保险资管产品性价比更高、第三方资金规模保持较高增速、扩展资金来源渠道等因素有关。

方正证券金融首席分析师许旖珊表示,在多元资金背景下,第三方资金或为保险资管下一扩容路径。根据最新公开数据,截至2023年末保险资管公司资金来源中系统内保险资金占比为67.63%,同比有所下降,第三方保险资金、银行资金以及养老金占比分别为6.68%、14.92%以及7.90%,且近年有进一步提升的趋势。预计今年第三方资金增长趋势依旧有望延续,或为保险资管下一个竞争方向。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表示,此前保险资管主要管理保险集团内部和保险行业内的资金,由于险资规模比较大,因此保险资管内部业务增速仅依靠行业内资金就可以拉动,所以行业相对较为封闭。但是,保险资金靠规模粗放式增长的阶段早晚晚会结束,保险资管机构要拓展资金来源,发展第三方资金,就需要进一步适应市场需求。他表示,未来,保险资管机构需要完成激励机制、管理机制和考核机制的市场化。

展望未来,中国人寿资产管理有限公司战略发展部发布的《2024年资产管理业发展回顾与展望》表示,保险资管行业还需要重点关注以下几个方面:一是积极应对低利率环境新动态。二是探索差异化发展定位。保险资管机构需要进一步明确机构业务边界,加强产品创新和客户服务能力建设,提升机构的品牌影响力和市场竞争力,进一步拓展第三方业务。三是持续发展服务新质生产力的途径和手段。持续探索形成长期资金、耐心资本的路径和渠道,提升资产配置效率,帮助投资者更多分享新质生产力发展的红利。

年内251家上市公司公告董责险投保计划

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

近日,坤恒顺维、中铁装配等上市公司密集披露拟购买董责险的公告。《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,今年以来截至5月25日,已有251家上市公司公告董责险投保计划。

董责险是一种保障上市公司董监高在履职过程中,因工作疏忽、不当行为被追究责任时,由保险公司赔偿法律诉讼费用及承担其他相应民事赔偿责任的保险。

近年来,尽管受市场环境、企业风险感知、监管规定等因素影响,拟购董责险的上市公司数量有所波动,但整体呈上涨趋势。上海市建纬律师事务所保险团队与险律科技(北京)有限公司联合发布的《中国上市公司董责险市场报告(2025)》(以下简称《报告》)显示,披露购买董责险计划的上市公司数量由2020年的184家增长至2024年的475家,上涨态势显著。

《报告》显示,截至2024年底,公告拟投保董责险的上市公司渗透率相较此前有所提升。这一增长进一步体现了董责险在A股市场的广泛应用和市场认可度的持续提升。

中国精算师协会创始会员徐昱琛对《证券日报》记者表示,随着多个涉及董监高承担高额连带赔偿责任的经典案例的出现,以及公司法对董监高责任要求的进一步明确和强化,董责险逐渐成为

为董事履职过程中化解风险的有效方式。

目前,董责险进一步“扩圈”还面临诸多挑战。上海市建纬律师事务所律师王民对《证券日报》记者表示:一是产品本土化不足,现有条款复杂晦涩,与国内法律环境适配性较低;二是董责险投保情况非强制披露,且理赔信息不透明,企业难以评估实际效用,影响投保决策;三是保险公司的董责险专业人才欠缺,风险识别能力不足,风险定价和识别等模型均尚未成熟;四是市场对董责险的认识和了解不足,需加强相关宣传。

对保险行业而言,王民表示,作为一种经营风险较高的责任保险产品,保险公司需要提升董责险的风险评估能力,注意承保风险,理赔风险和市场竞争风险,完善承保流程,明确理赔标准。

对投保公司而言,王民认为,董责险是一种复杂的职业责任保险,在我国发展历史较短,没有市场标准产品,各家险企条款差异较大,需要结合投保企业的风险转移需求与特点定制保险方案;此外,董责险理赔涉及的法律问题较多,可能涉及公司法、证券法、保险法等多部法律,投保公司在投保以及保单可能被动启动时应尽早寻求熟悉董责险业务的专业人士的指导和协助。

展望未来,王民表示,随着相关司法实践的推动与保险赔付案例的增多,董责险市场渗透率有望进一步上升。