

# 从“重规模”转向“重回报” 公募基金讲述高质量发展叙事

■ 本报记者 吴珊 昌校宇 方凌晨 王宁 彭衍菰

## 重塑生态： 公募基金明确“为何而战”

2025年，围绕“推动公募基金高质量发展”这一主线，监管部门相继推出一系列新规，从考核激励、投资行为到费率结构进行全面重塑，旨在推动行业从“重规模”向“重回报”转变。

这场改革的关键点是今年5月份发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》，具体措施25条，核心是两大制度创新：一是建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制；二是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，并强化高管与基金经理的跟投责任。这意味着，行业评价标准发生了根本性转变——不再以管理规模论英雄，而是以实实在在的回报见真章。

在明确了“为何而战”的激励导向后，监管部门随即着手规范“如何作战”的投资过程。针对“风格漂移”现象，证监会于10月份就公募基金业绩比较基准指引公开征求意见，要求业绩比较基准必须明晰投资策略、表征投资风格，并严禁随意变更。这项看似技术性的政策为投资者提供了一把衡量基金的“标尺”，确保基金名实相符。

让投资者“拿得住、有回报”，既要提升收益，也要降低成本。证监会于9月份就公募基金销售费用管理规定公开征求意见，提出合理调降公募基金认购费、申购费、销售费率水平等一系列措施。费率的“降”与考核激励、投资行为的“立”相互配合，前者减少隐性成本，后者致力于提升显性收益，共同构筑了利益共享、风险共担的行业新生态。

纵观全年，公募基金行业的改革逻辑清晰，步步深入：以考核激励扭转行业导向，以行为规范保障过程透明，以降低费率切实让利于民。这些举措环环相扣，共同推动行业转向更加注重长期、稳定回报的高质量发展新阶段。

## 总规模新高： 逼近37万亿元大关

一条持续上扬的规模曲线，勾勒出行业蓬勃的生命力与发展韧性——从年初稳步开局到年末不乏力提速，公募基金总规模逼近37万亿元大关。公募基金总规模的节节攀升，并非依赖单一产品“独挑大梁”，而是一幅“百花齐放、结构优化”的发展图景。

权益类基金作为“压舱石”的地位在2025年进一步巩固。尽管市场短期波动难免，但股票型与混合型基金仍是公募机构布局重点，并成为越来越多投资者参与权益市场、分享经济转型升级红利的重要工具。

固收类产品则持续发挥“稳定器”功能。在复杂市场环境下，投资者对资产流动性和安全性的需求推动固收类基金规模保持稳定增长，与权益产品形成有效互补，增强资产组合的抗风险能力。

以ETF(交易型开放式指数基金)为代表的被动型产品成为总规模增长的新引擎。2025年，ETF产品线不断丰富，工具属性日益突出。其便捷、透明、低成本的特点不仅为投资者提供了高效配置途径，也有助于优化市场结构、提升资产配置效率。

总体来看，2025年公募基金总规模持续突破，既缘于市场信心的积累与投资者信任的深化，也体现出行业专业能力的提升与责任担当。展望未来，公募基金将继续发挥专业机构投资者作用，在为居民财富增值、服务实体经济、促进资本市场稳定等方面贡献更大力量。

## 费率改革： “三步走”即将收官

2025年，历时两年有余的公募基金费率改革“三步

编者按：2025年，公募基金行业迎难而上、向新而行，在深化变革的浪潮中，踏出了高质量发展的坚定步伐。当行业规模昂首迈向37万亿元新高度，一条从“规模扩张”到“质量跃升”的转型之路清晰铺展。

这一年，费率改革“三步走”平稳落地，推动行业回归投研本源；ETF市场百花齐放，构建多元竞争新格局；权益类基金伴随A股修复稳步回升，以扎实业绩兑现长期投资承诺；科技创新主题基金紧扣时代脉搏，精准把握产业升级机遇；个人养老金产品持续丰富优化，为居民养老规划奠定坚实财富基础；基金分红广度与深度同步提升，切实增强投资者获得感……每一项突破，都凝结着行业的智慧；每一次进阶，都回应着时代的期许。

岁末已至，新篇待启。让我们以十大关键词勾勒出这段砥砺奋进的历程，沉淀发展经验，汲取前行力量。

走”顺利进入收官阶段。这场贯穿“管理费用—交易费用—销售费用”的系统性改革落地见效，每年可为投资者节省超450亿元成本。

作为2025年公募基金行业改革的核心落点，第三阶段销售费率调整力度显著。股票型基金认(申)购费上限降至0.8%，混合型、债券型基金分别压降至0.5%和0.3%，货币市场基金销售服务费更是低至0.15%/年。全年数据清晰呈现降费趋势，例如，股票型基金销售费率从2023年末的0.3660%，2024年末的0.3309%，进一步降至0.3179%(截至2025年12月22日)，叠加前两阶段管理费、交易佣金让利的累积效应，投资者综合成本实现大幅削减。

改革的深意不止于数字让利。赎回费全额计入基金财产的新规彻底扭转了销售机构“重流量轻保有”的倾向；持有超一年免销售服务费的机制进一步引导长期投资理念深度扎根。

行业生态在改革中持续优化，多重举措推动行业转向“精耕细作”。这场以投资者利益为核心的费率改革筑牢了行业合规底线，更激活了财富管理市场活力。

## “E”路长虹： ETF市场正重塑A股生态

2025年，ETF市场实现了规模与质量双重跃升，总规模连破新高，细分品类快速扩容，逐步成为中长期资产配置的核心工具。Wind资讯数据显示，截至12月22日，ETF总规模已从年初的3.73万亿元激增至5.83万亿元，年内增长超2万亿元，增幅超56%。

细分品类多点绽放成为助推ETF市场增长的重要力量。债券ETF规模从2025年初的不足1800亿元飙升至超7400亿元，百亿元级债券ETF数量更是从年初的5只增至32只，今年下半年集中上市的多只科创债ETF受到投资者踊跃申购，规模跻身前列。股票ETF中，宽基ETF规模领跑，7只宽基ETF规模均在1000亿元以上，华泰柏瑞沪深300ETF成为市场上首只规模突破4000亿元的产品。

跨境ETF产品体系持续完善，形成了从百亿元级核心产品到新主题基金的梯度化布局。跨境ETF规模从年初的4242.20亿元跃升至9349.43亿元，涨幅达120.39%。多只港股类ETF规模增长迅速，较年初增长100亿元以上。

指数化投资的崛起正深刻重塑A股市场生态——从资产配置逻辑到估值定价体系，从投资者结构到市场运行效率，主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局加速构建，推动资本市场投资生态持续优化。

## 权益回暖： 产品业绩与发行共振

2025年，权益类基金交出亮眼答卷：业绩端，出现多只净值增长率超200%的“两倍基”，聚焦科技创新、消费复苏等主线的产品净值普遍走出修复曲线；发行端，权益类基金发行规模强势回升，在全

市场新发基金中重新占据“半壁江山”，业绩与发行形成强劲共振。

Wind资讯数据显示，截至12月22日，主动权益类基金平均年内净值增长率超25%，其中永赢科技智选混合发起A达219.16%，成为2008年以来首只“两倍基”(以各年内净值增长率计算)，此外，年内超80只基金实现净值翻倍。

业绩红利迅速传导至发行市场。数据显示，截至12月22日，以基金成立日统计，全年新基金发行总规模突破1.16万亿元，连续七年站稳万亿元关口，其中，权益类产品占比超65%，扭转此前以债券型基金为主导的发行格局。赚钱效应下，多只发起式基金实现规模跃升，彰显投资者信心正稳步回归。

展望未来，权益类基金创新路径愈发清晰。浮动管理费型基金不断上新，细分领域指数基金持续扩容，中小公募机构聚焦指数增强等特色赛道打造核心竞争力……权益类基金将进一步壮大资本市场中长期投资力量，在服务实体经济与助力居民财富管理发挥更重要作用。

## AI引领： “科技叙事”正在上演

2025年，A股市场“科技叙事”逻辑愈发清晰。以AI(人工智能)等为核心的科技成长主线成为贯穿全年的最鲜明投资脉络。

对科技成长投资主线的把握，带动信心、资金、规模形成连环共振，“回报增—资金进—市场稳”的良性循环加速构建。Wind资讯数据显示，截至12月22日，永赢科技智选混合发起、中航机选领航混合发起等多只基金受益于对AI算力板块、光通信等投资机会的把握，年内净值增长率超100%。出色的业绩表现也直接推动了相关基金产品规模的增长，以上述两只基金为例，规模分别从年初的0.26亿元、6.81亿元飙升至115.21亿元、132.31亿元。

科技主题基金的亮眼业绩也转化为发行市场的募集动力。年内多只聚焦人工智能、机器人等前沿赛道的科技主题基金广受投资者青睐，首募规模纷纷突破20亿元。纵观全年，多家公募机构持续布局科技领域，从泛科技指数到深耕细分赛道，逐步形成覆盖各细分赛道的产品矩阵。多只细分科技行业主题ETF规模跃升，首只百亿元级人工智能ETF、机器人ETF相继诞生，为投资者参与技术变革提供了精准投资载体。

可以预期，科技创新和产业创新的深度融合发展将为资本市场带来新的活力。同时，公募细分产品的不断丰富所形成的资金集聚效应，也将持续活跃资本市场，进而滋养“硬科技”成长。

## 产品纳新： 个人养老金产品扩容提质

2025年以来，个人养老金基金在政策支持与市场环境向好的推动下，发展成效显著。证监会发

布的个人养老金基金名录显示，截至2025年9月30日，个人养老金产品数量已达302只，涵盖了FOF(基金中的基金)、LOF(上市型开放式基金)、指数增强等细分类别，产品供给趋于多元化。总体来看，个人养老金基金整体呈现出规模增长、产品创新及投资回报提升等积极态势。

管理规模增长显著。Wind资讯数据显示，截至目前，个人养老金基金Y份额产品规模突破150亿元，较2024年底增长65%。其中，7家公募机构旗下个人养老金基金Y份额管理规模突破10亿元，较年初新增3家。

投资回报提升。数据显示，目前全市场个人养老金基金Y份额户数超过166万户，从业绩表现来看，九成以上产品自成立以来净值增长率为正。

尽管个人养老金基金已取得阶段性成果，但在发展过程中仍出现若干结构性特征与待解课题。例如，市场集中度偏高，产品在策略定位、风险收益特征上存在一定程度的同质化，投资者教育工作有待加强等。为应对这些挑战，公募机构持续优化产品供给结构，并着力加强对投资者长期持有行为的引导。

养老规划本质上是一项贯穿生命周期的长期工程。展望未来，公募基金应充分发挥自身投研与服务优势，全程陪伴投资者，系统开展养老投资意识唤醒、资产配置知识普及等投教工作。

## 强化回报： 增强投资者获得感

基金分红正从补充收益的“附加项”转变为提升持有人获得感的“必选项”。2025年，公募基金行业迎来分红“丰收年”，公募基金分红频次稳步提升，单笔分红金额亦同步走高，分红总额突破2300亿元。

Wind资讯数据显示，截至12月22日，年内逾3500只产品进行了超7200次分红，累计分红金额超2300亿元。与去年同期相比，分红产品数量、分红频次和分红总额均有明显提升。

具体来看，固收类基金仍担当分红“压舱石”角色。债券基金分红额度达1662.21亿元，占比超七成。虽然年内债券市场整体波动增大，部分债券基金业绩不及往年，但凭借稳定的票息收入和资本利得，债券基金仍具备充足的分红基础。

权益类基金分红总额增长势头显著。股票基金与混合基金合计分红583.46亿元，较去年同期大幅增长80.13%。ETF引领大手笔分红，华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF、华夏沪深300ETF和嘉实沪深300ETF分红总额居前。

公募基金分红水平与质量的稳步提升缘于监管引导、行业高质量发展内生驱动与市场盈利支撑等因素的同频共振。在一系列监管政策的积极引导以及行业高质量发展主线要求下，公募基金管理人的投资者回报意识不断强化。同时，权益市场表现向好为基金分红积累了丰厚的可分配收益。

随着年末分红密集期到

来，多只基金产品分红“蓄势待发”。这种将投资收益切实转化为投资者可感知现金流的实践，正成为行业高质量发展的鲜明注脚。

## REITs扩容： 底层资产图谱日益完整

2025年是我国公募REITs(不动产投资信托基金)市场迈向常态化发行与提质增效的关键一年。在市场制度建设持续完善、资产类型不断丰富背景下，公募REITs不仅在规模上稳步增长，更在资产多元性和投资者结构方面呈现出积极变化，成为资本市场服务实体经济、盘活存量资产的重要金融工具。

今年以来，监管部门围绕“常态化、扩围、多层次、互联互通”持续优化制度供给。国家发展改革委先后发文，进一步推进基础设施REITs项目申报推荐常态化，并首次将体育场馆、商旅文体健商业综合体、四星及以上酒店、商业办公设施、城市更新设施等优质资产类别纳入资产范围。证监会也于11月底就推出商业不动产公募REITs试点公开征求意见。与此同时，“首发+扩募”双轮驱动模式深化，将REITs纳入沪深港通标的预期增强，社保基金等长期资金引入计划提上日程，为市场注入长期活力。

截至2025年12月22日，全市场已上市公募REITs产品达78只，总市值突破2100亿元。项目涵盖产业园区、仓储物流、保障性租赁住房、消费基础设施、高速公路、清洁能源等10个行业18种资产类型。2025年新增上市公募REITs产品20只，合计募集资金超400亿元，数据中心、供热管网、农贸市场等“首单”项目相继亮相，底层资产图谱日益完整，市场生态不断丰富。

此外，公募REITs市场继续保持高度机构化特征。用益研究数据显示，截至2025年6月末，机构投资者占比为97%，券商、保险资金、信托、私募等为主要持有方，配置需求旺盛。

未来，随着资产类型进一步丰富，中长期资金引入以及互联互通推进，公募REITs市场有望在服务国家战略、优化资源配置、丰富投资选择等方面发挥更加重要的作用。

## 扎根全球： “出海”步伐加快

今年以来，我国公募基金“出海”步伐加快，在全球化资产配置、产品创新、品牌影响力提升等方面取得了显著进展。

年内，多家公募机构相继在境外设立子公司，竞相排队取得境外落子资格。比如，6月份，兴证全球基金新加坡子公司获批设立；8月份，易方达基金申请在中国澳门设立公司获证监会备案通过。Wind资讯数据显示，截至目前，公募基金在境外设立子公司数量已超过20家，合计注册资本超25亿元；有多达54家公募机构具备QDII(合格境内机构投资者)资格，累计获批投资额度达780亿美元，其中，易方达基金、华夏基金和南方基金等3家公司获批投资额度均在60亿美元以上。

公募机构立足自身资源禀赋，开展差异化布局，形成了各具特色的国际业务路径，产品体系持续丰富，“出海”产品从跨境ETF延伸至创业板50指数。

可以预期，在政策引导与市场驱动下，我国公募基金将持续在国际市场扎根，不断探索更加专业化、特色化发展路径，丰富创新跨境产品，促进国际资本的双向流动。