

从降费让利到机制重构 公募基金费率改革层层递进

证券时报记者 吴琦 裴利瑞

公募基金费率改革正在迎来从降费让利到机制重构的纵深推进。自2023年7月证监会发布实施《公募基金行业费率改革工作方案》以来,公募基金费率改革正在按照“管理费用—交易费用—销售费用”三阶段稳步推进,特别是2025年5月,证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》中再次提到,优化主动权益类基金收费模式,大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式。随后,两批新型浮动费率基金陆续获批发行。

多位基金行业资深人士向证券时报记者表示,费率改革两大关键环节有望再迎实质性突破:其一,作为探索管理人与投资者利益绑定的核心举措,浮动费率基金未来有望转入常态化审批,并有望扩容至“固收+”产品;其二,公募基金销售费用相关的管理规定有望公开征求意见。

这意味着费率改革已从费用的“表”,切入机制的“里”,有望破除规模崇拜与渠道依赖的沉疴,真正构建起基金管理人、销售渠道与投资者利益荣损与共、同向而行的发展新范式,并最终重塑行业利益分配格局。

1 浮动费率基金有望常态化发行

■ 新型浮动费率模式的意义远不止于费率本身的变化,同时,它还通过费率机制设计,强化管理人与投资者利益的深度绑定,建立了更公平的利益共享、风险共担机制。

作为费率改革的“第一枪”,管理费用的调降已率先破局并纵深推进。

回顾来看,这场变革沿着两条主线展开:一是普惠性的降费让利。2023年7月起,行业掀起主动权益基金乃至ETF的管理费普降潮,Wind数据显示,全市场已有超3500只公募基金降低了管理费用,累计为投资者节省数百亿元成本,直接为投资者“减负”。二是更为深刻的机制重构。

2025年5月起,业内陆续获批发行了两批新型浮动费率基金,探索管理人报酬与投资者回报的深度绑定,引导行业从规模导向走向业绩导向。

其中,首批26只新型浮动费率基金目前已完成募集,合计募资规模258.65亿元,平均募集规模约10亿元,显著优于年内主动管理偏股型基金整体水平。在运作两个月左右的时间后,截至8月22日,景顺长城成长同行、嘉实成长共赢、银华智选等多只产品成立至今回报已经超过15%。

此外,第二批浮动费率基金也发行提速,其中

易方达价值回报、中欧核心智选两只新型浮动费率基金已经提前结束募集,募集金额均超20亿元。

相比首批产品,第二批新型浮动费率模式已再次有所创新。一是投资策略更加多元,除了全市场选股产品外,第二批还有聚焦行业或者主题的产品,比如建信医疗创新、华泰柏瑞制造业主题混合等产品;二是费率降档阈值设定更加严格。比如,相较新型浮动费率产品普遍“跑赢6个百分点、跑输3个百分点”的年化超额升降档阈值,华泰柏瑞制造业主题混合基金将降档阈值调整为“跑输2个百分点”,对基金管理人提出了更高要求。

华泰柏瑞基金表示,新型浮动费率模式的意义远不止于费率本身的变化,同时,它还通过费率机制设计,强化管理人与投资者利益的深度绑定,建立了更公平的利益共享、风险共担机制。在浮动费率模式下,管理费收入直接与基金创造的超额收益挂钩,这直接推动基金管理人将核心资源投入到提升主动管理能力、创造超额收益上,努力帮投资者多赚钱。

尤为值得一提的是,浮动费率产品正从试点探索迈向常态化发展的快车道。证券时报记者从业内了解到,浮动费率产品有望近期转为常规审批,并且可能从主动权益产品拓展到“固收+”基金。

“目前,监管对头部公司的要求是,如果发行1只固定费率产品需要发行2只浮动费率产品。后续常态化审批后,浮动费率产品的发行数量势必将逐步增加。”有大型基金公司人士表示,各大基金公司将践行政策导向,积极申报政策鼓励的产品,甚至有公司已经在积极研究其他浮动管理模式,如固定管理费+业绩报酬等方向。

此外,上述大型基金公司人士对此表示,浮动



管理费率扩展至“固收+”产品,或使产品策略定位更加清晰,如低波“固收+”仍采用较低的固定管理费率,高弹性“固收+”采用浮动管理费率,产品采用更积极的策略以求获取更高收益,目标收益型“固收+”则设置清晰的绝对收益目标,达标后产品收取上浮费用。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞认为,随着常规审批的推进,基金公司在产品设计上可能会更加灵活,以满足不同投资者的需求,例如,可能会出现更多针对特定行业、特定投资风格或特定风险偏好的浮动费率产品。

进行了两大调整。

“一方面,随着市场环境的变化,我们积极调整产品结构,从主要销售固收类产品逐步向销售多资产、权益类产品转型,加大对低波含权产品等新型产品的研究力度,以满足投资者日益多样化的投资需求;另一方面,我们也将继续推进从交易到配置的业务转变,为客户提供更加全面专业的资产配置服务。例如,去年开始我们加大了对互认基金的推介力度,为客户多元化资产配置提供了更多选择。”基煜基金相关负责人透露。

代景霞指出,销售费用改革落地后,传统依赖首发销售,尾随佣金激励的盈利模式难以继,销售费用改革将倒逼行业从卖方销售驱动转向买方投顾模式,即以投顾服务费为核心的收费模式,通过将自身利益与客户利益进行绑定,实现长期可持续发展。而中小机构由于资源、规模有限,在业务转型和应对竞争时能力相对较弱,可能会面临更大的生存压力,进而推动行业加速优胜劣汰。

来看各类业务的降费影响将会拉平。二是销售渠道会更加重视基金保有,更关注留存率指标。三是对渠道自身销售团队、基金公司销售团队的专业能力都提出更高要求。四是客户可能会因为交易成本的降低而提升交易频率。

针对基金产品认购费、申购费和销售服务费下调,接受采访的基金公司普遍表示,公司将积极响应监管号召,调整产品费率体系,合理降低认购费、申购费及销售服务费。对于自有平台,主动实施交易费率打折,或推出低费率份额,降低投资者的交易成本。坚持服务导向,提升自有平台客户运营能力,打造一站式投资平台,提升用户体验。

基煜基金透露,面对销售降费的趋势,公司将压力转化为升级机构服务体系的动力,主要

使其利益与客户资产的长期增值保持一致。

深圳一家公募表示,行业降费具有一定的内生动力,一方面,随着投资者,特别是机构投资者对ETF的认知度越来越高,低费率指数基金吸引力显著增强,投资者成本敏感性提升;另一方面,市场竞争加剧会倒逼基金公司降费率来获取更多市场份额。行业降费在短期可能造成基金公司利润承压。但长期来说,低费率有助于吸引长期资金(如养老金、保险资金),带来规模稳定增长。

代景霞表示,公募基金行业综合费率较高,长期以来增加了投资者的负担。一方面,费率改革通过降低管理费率、托管费率、交易佣金费率等,可以切实减少投资者的投资成本,同时也可能一定程度上缓解基金公司旱涝保收和躺平赚钱的现象;另一方面,可以解决行业存在利益输送等乱象,推动公募基金行业回归资产管理业务本源。

编者按:当前,中国资本市场风生水起,公募基金行业一场以投资者为本、以推动行业高质量发展为目标的系统性改革,悄然拉开大幕。这场深刻变革,正以前所未有的力度与广度,重塑行业新生态,催生新活力。一个正在脱胎换骨、以实际行动赢得投资者信赖、服务实体经济质效更高的公募基金新时代,正在迎面走来。今日起,本报特别策划推出“公募十变·共塑高质量发展新生态”系列报道,敬请垂注。

部分首批新型浮动费率基金表现

代码	简称	成立以来回报(%)	合并发行规模(亿元)	基金经理
024454.OF	景顺长城成长同行	26.08	12.57	农冰立
024433.OF	嘉实成长共赢A	23.33	9.28	李涛
024455.OF	银华成长智选A	16.62	9.94	王晓川
024459.OF	华商致远回报A	16.56	20.82	张明昕
024450.OF	易方达成长进取A	16.19	17.04	刘健维
024473.OF	信澳优势行业	15.15	11.01	吴清宇
024465.OF	万家新机遇同享A	10.25	4.74	束金伟
024445.OF	工银泓裕回报	8.88	2.18	郭雪松
024429.OF	东方红核心价值A	8.55	19.91	周云
024437.OF	华安竞争优势A	8.50	5.10	栾超
024431.OF	富国均衡配置A	6.26	7.74	孙彬
024469.OF	大成至臻回报A	5.85	11.50	杜聪
024464.OF	招商价值严选	4.72	8.92	朱红裕
024457.OF	安信价值共赢A	3.31	8.57	袁玮

数据来源:Wind 吴琦/制表 图片来源:AI生成

基金费率改革进入下半场

证券时报记者
裴利瑞
吴琦

绩导向、践行长期主义的初衷就可能被架空。

因此,一场评价体系的改革也势在必行。监管、基金公司、评价机构乃至媒体都应协同推进考核评价体系的系统性优化,将长期业绩、投资者回报、风险控制等指标置于更核心的位置,让真正优秀的、为投资者创造长期价值的管理人脱颖而出。

最后,也是最根本的,是培育一个成熟的买方服务生态。销售费用的改革,其剑锋直指行业长期存在的渠道依赖与销售驱动顽疾,旨在将行业的发展逻辑从卖方销售扭转为买方服务。

这是一个需要久久为功的长期工程,基金公司与销售机构需要摒弃短期思维,扎实投入资源于投顾能力建设与投资者教育,这或许会带来转型的阵痛,尤其是对中小机构而言,但这是行业迈向高质量发展的必经之路。

如果说上半场是监管层以雷霆之势“破旧”,那么下半场则更考验全行业“立新”的智慧与耐心。在这一过程中,摒弃“一刀切”的路径依赖,代之以“分类施策、系统配套、培育生态”的精细化思维,是改革能否行稳致远的关键所在。

2 销售费用改革箭在弦上

按照监管“管理费用—交易费用—销售费用”三阶段的费率改革安排,销售费用的改革也已经箭在弦上。

证券时报记者从业内了解到,公募基金销售费用的相关管理规定有望公开征求意见,其中包含了统一调降销售服务费率、下调机构端尾随佣金、全面取消直销渠道销售费用等,这势必将对基金销售产生重大影响。

一家大型基金资深人士分析,销售费率下调可能会产生以下几点影响:

一是基金业务的相对优势在短期内或有所降低。随着基金代销收入降低,保险、理财、私募等业务的性价比在短期内可能提升,从而改变销售渠道对基金业务的重视程度。但在金融降费的大背景下,其他业务也会逐步降费,长期

3 破局基金行业三大痛点

费率改革可以解决公募行业发展的痛点,对公募行业有深远影响。

上述大型基金公司人士认为,公募基金费率改革是公募基金行业迈向成熟、实现高质量发展的关键一环,是一次深刻的利益机制重塑和行业生态重构,可以解决行业的三大痛点:

一是利益错配。浮动管理费模式将基金管理人的收入与投资业绩捆绑,实现从规模导向到业

绩导向。

二是潜在利益冲突。交易费用改革明确规定,研究费用与交易佣金分离,使得研究和交易成本更为清晰,券商选择更专注于交易执行质量。

三销售驱动。销售费用改革,将推动卖方销售向买方投顾转型,通过降低销售环节的一次性激励,迫使销售渠道从赚取交易佣金转向为客户提供长期资产配置服务并收取投顾费。

基煜基金透露,面对销售降费的趋势,公司将压力转化为升级机构服务体系的动力,主要

使其利益与客户资产的长期增值保持一致。

深圳一家公募表示,行业降费具有一定的内生动力,一方面,随着投资者,特别是机构投资者对ETF的认知度越来越高,低费率指数基金吸引力显著增强,投资者成本敏感性提升;另一方面,市场竞争加剧会倒逼基金公司降费率来获取更多市场份额。行业降费在短期可能造成基金公司利润承压。但长期来说,低费率有助于吸引长期资金(如养老金、保险资金),带来规模稳定增长。

代景霞表示,公募基金行业综合费率较高,长期以来增加了投资者的负担。一方面,费率改革通过降低管理费率、托管费率、交易佣金费率等,可以切实减少投资者的投资成本,同时也可能一定程度上缓解基金公司旱涝保收和躺平赚钱的现象;另一方面,可以解决行业存在利益输送等乱象,推动公募基金行业回归资产管理业务本源。

公募费率改革已然进入“下半场”,其核心命题不再仅仅是规则的调整与成本的削减,而是更为艰巨、也更为根本的任务——重塑一个与投资者利益深度绑定的行业新生态。

