

告别明星拥抱系统 公募投研迎“工业化革命”

证券时报基金研究院 沈述红 李明珠

“为何很少看到明星基金经理了?”——这个问题的答案,正随着公募基金投研体系的深刻变革而逐渐清晰。一场以平台化、系统化和工业化方向的革命,已从理念构建步入价值验证阶段。尽管转型尚需时间,但其对基金业绩的积极影响已开始显现。

观察近一年、三年及五年的基金业绩榜单,一个趋势愈发清晰:在排名前20%的同类产品中,以往那些熟悉的“明星基金”代码正逐渐淡出视野。过度依赖基金经理

1 明星褪色 工业化“后浪”登场

业绩排名靠前的公募基金榜单,曾是明星基金经理们叱咤风云的“封神榜”。他们的名字如同“金字招牌”,相关市场观点被奉为投资圭臬,所管理的产品一经推出,动辄便能吸引数百亿资金的狂热认购。然而,经历一番“伤筋动骨”后,已有部分基金公司痛定思痛,率先在投研体系进行了一场“革命”。

这一转变,不仅在公司近年来的对外表述中屡被提及,在部分产品的持续业绩中亦初现成效。以主动权益基金为例,截至今年10月24日,近一年共有34只“翻倍基”诞生。其中,中欧数字经济、永赢先进制造智选、交银优择回报,分别以169.56%、135.84%、134.56%的回报位列业绩榜单前三名。而管理他们的冯炉丹、张璐、姜承操、周珊珊等人,均非大众眼中所认知的明星基金经理。

对“基民”而言,上述34只“翻倍基”的基金经理都较为陌生,仅有闫思倩、吴远怡、高楠等少数知名基金经理的产品位列其中。

在近三年、近五年的维度中,业绩排名靠前的知名基金经理数量有所增加。其中,近三年共有56只主动权益基金业绩翻倍,刘元海、吴远怡、金梓才、张仲维等知名基金经理执掌的产品均在其中;近五年的“翻倍基”多达97只,刘元海、崔宸龙、韩创、金梓才、杨金金、刘畅畅等知名基金经

个人能力的产品,业绩分化显著;取而代之的是,由平台化、工业化投研体系支撑的产品持续跻身前列,其掌舵人也多为新生代的“陌生面孔”。

接受证券时报记者采访的多家基金公司指出,当前基金行业积极推进投研的平台化、一体化和工业化建设,并非简单对标国际做法,而是顺应技术进步与产业发展的必然选择。然而,在这一转型过程中,也面临多重现实挑战,包括信息处理难度大、个体能动性 with 系统化运作之间的平衡、以及技术与数据层面的瓶颈等,这些都是无法回避的关键问题。

理旗下均有产品位列其中。

从公司整体层面来看,凭借投研体系升级的优势,目前也有部分基金公司业绩展现出较好的稳定性。以权益类业务为例,国泰海通证券数据显示,截至9月末,在13家权益类大型基金公司中,中欧基金近五年、近三年、近一年绝对收益业绩排名分别为第7名、第6名、第2名,平安基金近五年、近一年绝对收益业绩在债券市场分别位列第15名、第21名。

但整体看,越来越多的“陌生面孔”正在涌现,行业的明星基金经理效应淡化已经较为显著。“若仅仅将其归咎为市场的波谲云诡,无疑是片面的。尤其在大中型基金公司里,这些新面孔的涌现并非偶然,某种程度上,是因为他们所在的公司背后有一套日趋成熟的工业化投研体系,这些业绩是平台化策略有效性提升的具象化体现。”一家第三方平台研究人士称。

在营销阵地上,这种转变同样清晰可见。过去明星基金经理是公募基金营销的“核心王牌”,路演活动座无虚席、线上访谈刷屏金融圈,各类宣传物料高频曝光 是常态;而现在,绝大多数明星基金经理纷纷转入“静默期”,选择低调潜行,不仅公开露面次数锐减,官方渠道也极少推送其个人相关的营销内容,曝光度呈断崖式下跌,更多公募转向强调基金公司投研团队实力、产品策略逻辑等客观维度。

2 号角吹响 解码公募投研转型路线图

无论是“一体化”“平台化”,还是“工程化”“秩序感”“工业化”等论调,其核心都是一场组织变革的转型,从依赖“单兵独斗”转向依靠系统能力的“集体作战”。很显然,在公募行业,政策加持下投研转型号角已然吹响,一场深刻的投研体系变革正深入推进。

“很多公募都在拼投研一体化,只是突破程度不同。”华南某大型公募人士这样总结。

证券时报记者调研的十余家公募机构普遍认为,构建“平台化、一体化、多策略”的新型投研体系已成为行业共识。但具体运作上,各家的逻辑又有所不同。

以平安基金为例,该公司权益投资总监神爱前在接受采访时透露,公司2018年开始搭建投研平台化建设,其独特性在于通过“四真”机制——真机制、真团队、真人才和说真话,来实现真正投研平台化。

在此过程中,平安基金打造了智能投研平台,一站式整合投研业务,覆盖投前研究、投中支持、投后分析板块,细分为投资管理、研究管理、组合分析、风险绩效等业务子系统,以此实现业务流程规范化、高效化,提升业务协作效率,加快投研数据融合、赋能投资业务。该公司还独创了投资可视化系统,业绩可量化、公开全透明,交易和研究观点都在系统中统一呈现,成为基金经理和研究员复盘和检视的利器。

近三年,中欧基金持续探索并制定“专业化、工业化、数智化”的投研体系升级战略,旨在稳定产出高质量产品,提升良品率,实现“用长期业绩说话”的目标。其中的“工业化”,即通过统一投资理念和标准化流程,形成内部“共同语言”,提升“洞见”传递与落地效率,让好洞见高效转化为好决策,把握市场机会,满足客户需求,力争实现超额收益。

对于专注主动管理的基金公司而言,最具挑战性的是如何让一群具备独立见解的优秀人才实现有效沟通、知识共享与高效协作。在中欧基金看来,“工业化”正是破解这一难题的关键路径,通过建设统一投资理念和标准化流程,形成内部“共同语言”,提升“洞见”传递与落地效率,让好洞见高效转化为好决策。

“以权益投研团队为例,内部所推行的‘五要素选股模型’,正是将选股的逻辑拆解

为具体的要素和可量化的标准,使每个环节都有清晰的定义和共识。”中欧基金表示。

易方达则侧重于构建独具特色的“大平台、小团队”管理模式,各投资团队共享研究、合规、风控、交易等平台资源,同时持续在投资上做专做深;平台则通过强化清晰的前、中、后台定位和专业化分工协作,保障高效运转,并注重加强过程管理、完善考核体系,引导投资人员保持风格的稳定性和一致性。

天弘基金投研体系的升级打造已不止于“工业化”层面,而是全方面拥抱AI。从2024年开始,天弘基金尝试打造弘研智策TIRD (Tianhong Intelligent Research and Decision)平台,旨在通过研究端、投资端和风控端的深度融合,全面赋能投研流程,实现投资管理的高效协同与科学决策。该平台以策略模型赋能为核心,结合组合偏离度监控与纠偏机制,确保投资组合产生的超额收益可追溯、可复制、可预期,为投资管理提供坚实支撑。

天弘基金表示,TIRD投研平台对于投研人员的作用更多的是提效提质和科学化规范约束,是很好的辅助工具,并不会取代研究员和基金经理的主观判断。相反,依托投研平台,投研人员的深度分析和研判能够更有效地开展,未来TIRD平台将会成为“投研交销顾”一体化的完整生态。一方面,平台要对基金经理、研究员所有的投研场景、投研数据、投研知识进行全面的覆盖、整理、传输;另一方面,平台未来也会从权益资产,逐渐扩展到全面的资产、全面的策略,甚至全天候的服务。

近年来,嘉实基金也在打造投研数字化工作平台。通过构建标准化的投研数据体系,让表征行业、个股基本面的大量数据进行高质量流动;将长期积累的深度投研认知形成基于基本面的局部可计算模块,使高质量信息逐步发展为高质量决策。以“数据+模型+工具”促进投研效率提升,同时探索大数据、机器学习、知识图谱等新技术对研究分析的支撑应用。

兴证全球基金则将“工业化”理念融入量化策略的指增产品运作,兴证全球基金专户投资部总监助理、投资经理、基金经理田大伟介绍,该机构的量化系统从原始数据清洗到供基金经理投资参考的目标组合生成,已实现全流程自动化管理,该系统以“定时任务”的形式在生产环境中运行,全程无需

近一年主动权益基金业绩榜单前10名 (截至2025年10月24日)				
序号	证券简称	近1年回报(%)	基金经理	投资类型
1	中欧数字经济A	169.56	冯炉丹	偏股混合
2	永赢先进制造智选A	135.84	张璐	偏股混合
3	交银优择回报A	134.56	姜承操、周珊珊	灵活配置
4	鹏华碳中和主题A	133.83	闫思倩	偏股混合
5	广发成长领航一年持有A	129.89	吴远怡	偏股混合
6	红土创新新兴产业	128.67	廖星昊	灵活配置
7	大成科技创新A	128.42	郭玮羚	偏股混合
8	恒越优势精选	127.99	吴海宁	偏股混合
9	德邦鑫星价值A	125.10	雷涛、陆阳	灵活配置
10	华富科技动能A	124.79	沈成	偏股混合

近三年主动权益基金业绩榜单前10名 (截至2025年10月24日)				
序号	证券简称	近三年回报(%)	基金经理	投资类型
1	华夏北交所创新中小企业精选两年定开	261.32	顾鑫峰	偏股混合
2	东吴新趋势价值线	256.71	刘元海	灵活配置
3	东吴移动互联A	246.53	刘元海	灵活配置
4	德邦鑫星价值A	203.32	雷涛、陆阳	灵活配置
5	景顺长城稳健回报A	192.16	江山	灵活配置
6	中信建投北交所精选两年定开A	174.61	冷文鹏	偏股混合
7	汇添富北交所创新精选两年定开A	174.55	马翔、马磊	偏股混合
8	宝盈转型动力A	173.75	容志能	灵活配置
9	前海开源沪港深核心驱动	164.93	叶嘉	灵活配置
10	华商润丰A	161.45	胡中原	灵活配置



人工干预。

“在特色方面,我们的产品覆盖港股市场,由于港股标的数量相对较少,风险模型需自主开发,加之其与A股在市场结构上存在差异,使得以量化策略投资港股具有一定挑战,但港股具备很好的投资价值,我们也在深耕。”田大伟透露,公司也高度重视系统能力与自动化运维,把它视为内在且可持续的竞争优势。“通过采用交易所提供的最高频数据,包括逐笔成交和逐笔委托数据,系统具备

3 如何“少走弯路” 投资者需求是核心

多家基金公司在采访中表示,建设投研平台化、一体化、工业化机制是公募大趋势。

国际资管机构早有投研体制改革先例。以先锋、贝莱德等巨头为代表的机构,已构建起成熟的“一体化、平台化、工业化”投研体系——通过整合投研流程实现投研协同,搭建共享平台打破部门壁垒,依托标准化流程提升决策效率。

不过,晨星(中国)基金研究中心总监孙珩认为,这项改革面临多重阻力,包括传统组织架构与考核机制的体制障碍、兼具投研与科技能力的复合型人才短缺,以及数据孤岛与文化惯性等问题。

为此,基金公司应锚定投资者需求核心,构建“数据—研究—组合构建—交易”全流程架构,同步建立研究—投资—反馈闭环机制,将个人能力沉淀为平台系统能力以破解对明星基金经理的依赖。

孙珩还建议,基金公司应规避三类弯路:一是避免重系统搭建轻机制适配,需同步优化考核体系与协作文化,杜绝投研“两张皮”;二是防止数据盲目扩容,应优先做好数据治理与标签化,保障信息质量与调用效率;三是杜绝技术与业务脱节,需让AI等技术精准服务于策略验证、风险预警等实际需求,而非追求概念噱头。

华北一家头部公募人士也指出,投研体系化依赖数据支撑,但跨部门数据壁垒、数据质量参差不齐等问题普遍存在。平台化、工业化强调团队协作,但个体成果归属、利益分配机制若不清晰,可能引发矛盾。他建议基金公司加大技术投入,利用数字化工具优化数据处理、风险评估等环节,“但需注意技术与

稳健的支持能力,能够保障产品长期稳定运行及未来扩展需求。”

在排队网财富公募产品运营曾芳看来,投研一体化、平台化、工业化模式真正的“后劲”,在于具备可持续性和可复制性。如投资策略可传承,基金经理变动不影响产品风格;成本可优化,通过标准化降低服务成本,让利投资者。可复制性则需结合公司实际,可以参考头部机构经验,如先聚焦“固收+”等细分领域,再进行扩展。

公募投研不再“独奏” 平台化吹响投资新乐章

人的协同,避免过度依赖模型。同时,投研体系改革是一个长期的过程,需要持续的投入和耐心,不能因为短期的业绩压力或市场波动,而放弃对这一体系的建设和完善。”

此外,“工业化”意味着标准化和统一,这与资深研究人员长期形成的个人工作习惯和思维模式存在一定冲突。对此,田大伟表示,在保护个人策略核心方面,兴证全球基金的经验是允许投资经理将策略核心部分封装,其余部分充分共享。

“每位研究员通常有自己的编程风格、数据库使用方式和研究框架,为此团队投入了大量精力重构核心代码,构建了模块化、开放化的统一代码库,从而保障团队整体协作效率。”田大伟称,在上述模型库中,汇集了来自团队不同成员的模式、模型信息、业绩归因等都会展示出来,便于团队成员互相借鉴。“通过共建共享代码库,我们既实现了集体智慧的整合,也为个体创新保留了空间。团队内部也形成‘只要团队业绩好,每个人都会受益’的共识,这进一步促进了协作与共享的文化。”

值得一提的是,投研体制的改造必然涉及一些成本,对小型基金公司的确会形成一定成本压力。“不同的公司有不同的发展背景,不能简单地照搬照抄。中小基金公司建议根据自身实际情况,选择部分环节进行平台化、工业化改造,或者与其他机构合作共享资源,以降低成本。”前述头部公募人士称。

孙珩也表示,路径上,基金公司需拒绝技术堆砌与照搬头部,头部机构可深化AI赋能;中小机构宜聚焦优势领域走精品化路线,集中资源突破投研转化瓶颈。



近五年主动权益基金业绩榜单前10名 (截至2025年10月24日)				
序号	证券简称	近5年回报(%)	基金经理	投资类型
1	东吴移动互联A	319.10	刘元海	灵活配置
2	东吴新趋势价值线	316.16	刘元海	灵活配置
3	金元顺安元启	254.25	缪玮彬	灵活配置
4	易方达科融	239.55	刘健维	偏股混合
5	华商优势行业A	221.68	张明昕	灵活配置
6	华商元亨A	218.55	胡中原	灵活配置
7	华商润丰A	217.13	胡中原	灵活配置
8	景顺长城稳健回报A	215.53	江山	灵活配置
9	工银新兴制造A	190.97	马丽娜	偏股混合
10	宏利转型机遇A	183.86	孟杰	普通股股票

数据来源:Wind 沈述红/制表 图虫创意/供图

投研能力是公募基金公司的“生命线”,也是践行投资者为本、提升投资者回报的核心战斗力。

随着我国市场环境日趋复杂、公募管理规模持续增长,叠加《推动公募基金高质量发展行动方案》等政策的积极引导,行业逐步摒弃“明星基金经理单兵作战”的传统模式,转而追求业绩的长期可持续性,推动投研生产流程向“平台化、一体化、工业化”转型,已成为大势所趋。

在遥远的大洋彼岸,以先锋、贝莱德、道富等巨头为代表,已构建起成熟的“平台化、一体化、工业化”投研体系。它们通过整合投研流程实现投研协同,搭建共享平台打破部门壁垒,依托标准化流程提升决策效率,为行业提供了可资借鉴的范本。

在我国,这场转型的成效也已初现端倪。近来业绩榜单上的变化像一面镜子,映照投研改革背后的真实面貌:那些曾经闪耀的名字从榜单前列渐渐隐去,取而代之的是一批由平台化体系支撑的产品。毫无疑问,行业竞争的核心,正在从“造星能力”转向“系统建构能力”。

然而,转型之路并非坦途。从依赖明星基金经理转向团队协作,意味着必须打破传统的投研壁垒,建立有效的共享机制。同时,平台建设的前期成本投入高昂,且现有人才的知识结构与新体系所需的协作能力之间也存在适配挑战。

华南一家公募的实践提供了有益借鉴。这家机构正在摸索和践行真正以业绩为导向,不论资排辈,创造机制鼓励优秀人才“脱颖而出”;基金经理研究员之间只有业绩的差异,没有职级的差异;基金经理的多元投资风格实现互补,投资理念、成功的投资标的相互传导、相互借鉴;不以投资排名、规模作为单一评价来源,结合能力圈、市场风格等因素,识别真正阿尔法贡献;提倡简洁、高效、说实话的沟通机制,形成愿说实话氛围,业绩可量化,公开全透明。

科技赋能也成为破局的关键引擎。利用人工智能、大数据等技术构建AI投研平台,基金公司能够将复杂的投资流程科学分层,在数据挖掘、因子建模等环节实现效率倍增。

然而,任何变革都伴随着质疑。当下业界对投研体系改革不乏谨慎声音,认为工业化、平台化可能削弱投资的创造性。但受访业内人士综合评价:工业化、平台化的投研体系并不排斥投资大师的诞生,相反,它能为有才华的人提供更强大的研究支持和风险控制体系,使其能更专注于投资策略的创新。在这个机制下,平台如同一个多元化的生态,能够容纳不同投资策略与风格的同时台竞技。

正如多家公募基金改革“破冰”者所言,投研平台化和基金经理的个人特色并不冲突,两者之间是相辅相成、互相成就,即人才通过平台实现自身价值,而平台通过人才提升竞争力,两者之间互为因果。最终助力实现“可追溯、可复制、可预期”的业绩目标,打造更让投资者信赖的基金产品。

在这个意义上,投研体系的转型远不止于效率的提升和产品质地的精进,而是要在制度化与创造性之间寻找平衡点。它是一场关乎平衡人性与理性、个性与标准、创造与约束的持久探索。这条道路注定漫长,但或许正是这种张力,将引领基金行业走向更富韧性的未来。

证券时报基金研究院 李明珠 沈述红