

公募基金沉思录：四大问题直指行业高质量发展之魂

证券时报记者 吴琦

2025年，公募基金行业改革举措加速落地，高质量发展步履铿锵、成效显著。截至12月28日，行业总规模稳步攀升至近37万亿元，ETF业务突破6万亿元大关，主动权益基金的业绩实现明显修复，固收+、QDII、FOF、公募REITs等产品线也多点开花，行业呈现出全面发展的良好态势。

辞旧迎新之际，证券时报记者谨以“四大思考”，复盘公募基金这一年的成长蜕变，并勾勒行业前行路上亟需破解的核心难题，期许公募基金行业在新的一年里续写高质量发展新篇章。

思考一：部分新规条款仍需明确边界

2025年，公募基金行业迎来一系列变革，核心命题是推动公募基金行业高质量发展理念从共识走向落地。

《推动公募基金高质量发展行动方案》作为纲领性文件，不仅引领行业变革方向、擘画长远发展蓝图，更推动一系列关键政策进入密集出台阶段——浮动费率基金扩容、销售费用管理规则修订、业绩比较基准规范、考核机制透明化、销售行为标准化等核心政策，均已完成多轮行业意见征求，正逐步落地实施。

行业变革以“渐进式推进、精细化落地、差异化适配”为原则，通过“新老划断”“设置过渡期”等设计保障行业变革平稳推进，既确保政策落地成效，也兼顾行业发展的适应性。

值得关注的是，在多份新规征求意见稿中，部分条款仍存在争议，亟需监管层进一步明确实施细则，给出清晰的指引路径。

以基金销售费用管理相关规定为例，行业内对债券基金赎回制度的设计争议较大。市场普遍担忧，若债基赎回费率标准设置过于严苛，可能引发债基规模短期剧烈波动，进而影响市场流动性稳定。

另外，在基金销售行为规范领域，部分条款的认定标准仍显模糊。某券商财富管理条线负责人向证券时报记者坦言，其中“过度宣传”“逆向销售”的具体界定缺乏明确边界。尤其是，对于“不得对基金规模、基金规模增长等进行宣传”的条款，是否适用于ETF等交易型产品，行业内尚未形成统一认知。

2025年，随着一系列改革举措加速落地见效，公募基金行业的高质量发展成色持续提升。岁末年初，证券时报记者以年内行业发展的关键节点为框架，复盘了行业蜕变的历程，并直面行业发展过程中面临的核心梗阻。与此同时，我们还以行业趋势为笔，试图勾勒2026年公募基金行业高质量发展的新蓝图，为行业继续前行提供镜鉴，也为投资者看清基市提供另一种视角。

一位专注于基金法规研究的律师表示，一些界定标准缺乏明确的法律规定，可能导致基金管理人、销售机构的合规判断面临困境，亟需监管部门通过指导性案例或补充规定予以明确。

长远来看，一系列变革的最终落地效果离不开监管层、机构、销售渠道与投资者的协同发力。唯有精准平衡改革实效与市场稳定的关系，才能推动公募基金高质量发展之路行稳致远，让改革红利真正转化为投资者的切实获得感。

思考二：产品创新不足与供给过剩

当前，公募基金行业的产品供给仍是同质化较为严重，创新明显不足，这种现象在ETF方面显得最为突出。

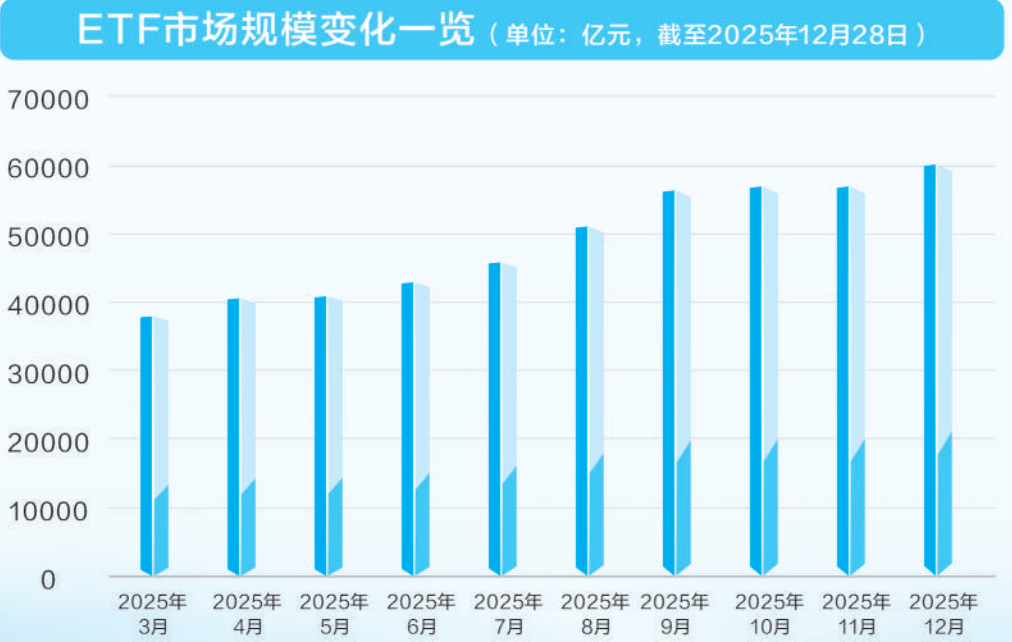
2025年，ETF行业的扩容速度进一步加快，业务规模在年内接连站上4万亿元、5万亿元、6万亿元三大台阶；产品数量也从年初的约

1000只增至最新的1381只。规模与数量的双重扩容，使得ETF成为公募基金行业最受瞩目的细分赛道。

不过，ETF市场的同质化问题也日益严重，导致资源浪费和行业结构失衡。部分基金公司热衷于“跟风”布局热门主题ETF，而非基于自身投研优势进行长期的产品规划。这种策略导致产品生命周期短，一旦市场热度消退，规模便迅速缩水直至相关产品清盘，造成了市场资源的浪费，也增加了投资者的择基难度，最终将损害整个行业的公信力。

数据显示，去年以来扎堆成立的跟踪中证A50指数的17只ETF，今年遭遇超200亿元资金净流出，最新规模仅剩184亿元；截至12月28日，全市场有133只ETF规模不足5000万元，占比约10%。

显而易见，不少机构缺乏差异化创新，陷入了疯狂复制被动股票型ETF的同质化竞争怪圈，导致部分产品在底层资产、跟踪标的、策略设计等核心维度高度趋同，未能真正满足市场多样化的配置需求。



思考三：“利益绑定”亟待进一步破局

实际上，公募基金行业存在的产品同质化、考核短期化、费用结构不合理等问题，本质上是基金公司利益与投资者利益失衡所导致。

基金公司以管理费为核心收入来源，由规模决定生命线，在一定程度上导致部分机构过度追求短期发行规模，忽视产品长期业绩与投资者适配性；投资者的核心诉求则是资产保值增值，当基金公司为冲规模而发行同质化产品、采取激进投资策略时，往往导致投资者“高位接盘”，形成“基金赚钱，基民不赚钱”的矛盾。

在当前市场环境下，亮眼的短期业绩仍是基金公司吸引投资者申购、快速做大规模的最有效手段。对于部分中小基金公司而言，通过激进策略博取短期高收益，进而扩大规模、增加管理费收入，成为其破局的无奈选择。即使是头部公司，也面临行业竞争压力，担心业绩落后导致资金流失，因此存在追求短期极致业绩的动力。激进策略带来的高收益往往伴随着高风险，一旦市场行情反转，基金净值可能出现大幅回撤，导致投资者遭受损失。

一旦这些中小型基金公司陷入运营困境，投研实力的短板将直接传导至基金运作——投研团队流失、研究投入缩减，导致基金持仓缺乏深度调研，策略调整滞后，难以应对市场波动。同时，公司为维持运营可能压缩风控、客户服务等环节成本，最终造成基金业绩下滑、投资者体验恶化，直接损害现有基金持有人的合法权益。

可见，平衡基金公司与投资者之间的利益，不是非此即彼的零和博弈，而是通过机制创新、制度完善与理念转变，实现两者利益的深度绑定。只有当基金公司真正将投资者利益放在首位，通过提升投研能力、优化产品服

数据来源:Wind
图虫创意/供图
吴琦/制表

五大趋势各领风骚 映射公募基金行业2026年新蓝图

证券时报记者 裴利瑞

即将过去的2025年，中国公募基金行业在经历了一场深刻的“自我革命”之后，走上了从“高速增长”向“高质量发展”跨越的关键节点。

当规模情结逐渐退去，公募行业将如何定义新的增长范式？当工具化浪潮与人工智能(AI)革命交织，投研底座将发生怎样的形式演进？当买方投顾从试点走向常态，销售生态又将如何重构信任纽带？证券时报记者谨以五大趋势展望，尝试描摹2026年公募基金行业高质量发展的新蓝图。

趋势一：从“规模为王”转向“质量至上”

曾几何时，“规模为王”是公募基金行业心照不宣的准则，但在2026年乃至未来更长时间内，这一逻辑将让位于“投资者获得感”。

一方面，在《推动公募基金高质量发展行动方案》的指导下，公募基金行业正通过优化主动管理权益类基金收费模式、强化基金公司与管理人的利益绑定、建立以投资收益为核心的考核评价体系等方式，打破行业“旱涝保收”的固有模式，从而改善基金公司、基金销售机构“重规模轻回报”的现状，促使基金管理人更加注重长期投资收益。

另一方面，随着公募基金费率改革进入第三阶段的深度巩固期，行业的倒逼式机制变革成效凸显。管理费率的理性回归，不仅减轻了投资者的持有成本，更扭转了基金公司与投资

者的利益博弈，更大程度实现了两者的“利益一体化”。2026年，基金公司将从过去的“销售驱动”逐渐转型为“服务驱动”和“业绩驱动”。

展望2026年，浮动费率基金将从试点走向常规，基金评价体系将进一步弱化短期排名和规模指标，转而关注风险调整后的长期收益、持有期波动率、基金利润率以及分红频率。那些能够持续为投资者创造超越业绩基准、稳健持有体验的管理人，将在市场洗牌中获得更多的存量份额。

趋势二：新一轮行业洗牌即将来临

在高质量发展的洗礼下，2026年公募基金行业的发展格局也将迎来更多变数，新一轮的行业整合与格局洗牌即将来临。

伴随着券商股东的合并大潮，公募基金的并购重组也箭在弦上。在“一参一控一牌”的监管要求下，可以预期的是，部分基金公司将通过并购重组、资源整合进一步做大做强，打造具备资本实力、品牌影响力和全产品线的“综合性金融航母”，代表中国资产管理行业参与全球竞争。

与此同时，也有部分中小基金公司正在通过差异化竞争实现弯道超车。过去几年，已经有一些专注于指数量化、主动权益、“固收+”或公募REITs的基金公司，通过专业化、特色化、精细化发展突出重围，获得越来越高的市场认可度，而处于行业中下游、缺乏鲜明标签的基金公司正面临严峻的“生存挤压”。对于基金公司尤其是中小型公司来说，差异化竞争已经不再是选择题，而是必答题。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣认为，未来，公募基金的马太效应将进一

步显现，头部机构依托品牌、矩阵和规模效应占据优势，中小机构则通过“差异化定位+细分突破”寻求发展空间。头部机构凭借全链条能力领跑，特色机构通过“细分资管能力+精准服务”突围，最终推动行业走上从“规模竞赛”转向“价值创造”的高质量发展新阶段。

趋势三：工具化开启“颗粒度”新纪元

如果说过去的投资者还习惯于“选基金就是选基金经理”，那么随着资本市场有效性的显著提升与费率改革的深度穿透，通过工具化产品进行资产配置已经逐渐成为主流。

面对汹涌而至的市场需求，基金公司近年来也在工具化产品上全面发力，甚至在产品“颗粒度”上越做越细，致力于通过极致的工具化产品布局为投资者提供“乐高式”投资体验。

目前，指数产品的“颗粒度”正向产业深处的“毛细血管”无限延伸。回顾以ETF为代表的指数基金的发展，从1.0时代的科技ETF、消费ETF、医药ETF，到2.0时代的通信ETF、游戏ETF、食品饮料ETF，再到3.0时代的低空经济ETF、稀土ETF等，指数产品已越过宽基普惠的初级阶段，全面进入“精准滴灌”时代，一批精准对标细分领域的指数产品异军突起，为资金提供了进入特定产业赛道的低成本、高效率入场券。

更值得一提的是，主动权益基金也在经历一场史无前例的“工具化重塑”。2026年，公募基金业绩比较基准新规或将正式落地，“风格漂移”将正式成为行业投研的禁区，这意味着主动权益基金无论是坚守价值、成长还是特定行业，都将稳定的风格特征和可解释的超额收益转化为资产配置中不可或缺的“Alpha工具”。

汇成基金研究中心表示，监管通过强化业

绩基准约束、浮动费率机制与长周期考核，使基金公司投资策略转向基准基础上的行业配置优化与精细化个股挖掘，行业将呈现量减、质增趋势。未来，风格特征清晰、波动控制与超额收益平衡的风格策略类产品将脱颖而出。

趋势四：AI投研渐成“第二大脑”

如果说2024-2025年是AI在金融领域的实验期，那么2026年，AI很可能从幕后的技术辅助角色，跃升为驱动投资决策的“第二大脑”。

这一变革首先体现在认知边界的拓宽与决策逻辑的进化。在可预期的未来，基于多模态大模型与深度学习技术的“数字化投研团队”将成为主流基金公司的标配。AI不再仅仅满足于秒级抓取财报数据或提取舆情摘要，而是能够实时处理全球范围内跨市场、多维度的非线性海量信息，从中识别出人类经验难以察觉的隐性逻辑，协助基金经理从单一的“经验驱动”向更高阶的“逻辑+算力驱动”范式转型。

博时基金表示，当前AI应用处于“提升效率”阶段，但其累积效应有望引发商业模式的根本性质变，也将重新定义金融服务体验。目前，该公司采用机器学习、深度学习等技术进行智能因子挖掘、市场风险预警的探索，并应用到实盘创新基金产品，成为新的Alpha来源。

汇成基金研究中心表示，在投资研究领域，AI正从“辅助工具”升级为“协同决策伙伴”，推动投研体系向“平台式、一体化、多策略”的工业化模式演进；在公司治理与内部管理上，AI将渗透至办公、合规、风控等全流程，以提升运营效率；在产品创新与客户服务方面，AI将助力基金公司设计更精细化的产品，如不同风险等级的“固收+”基金、Smart Beta产品、指增基金等。

务等创造长期价值，才能实现自身盈利的可持续增长，推动行业从“规模扩张”向“质量提升”转型，最终构建良性循环的行业生态。

思考四：中小公募差异化发展挑战不小

公募基金行业的马太效应愈发显著——受制于投研资源匮乏、核心人才流失、渠道议价能力薄弱等先天短板，中小公募在规模化竞争中难以制胜。

在此背景下，摒弃“大而全”的扩张思路，聚焦细分赛道如固收+、量化、指数增强等，或者聚焦特定行业研究、与渠道深度协同打造定制化产品、借力投资顾问以差异化服务弥补规模劣势等，是行业共识的破局方向。

不过，差异化发展并非易事，诸多中小公募在探索中屡陷困境。

一家中小型公募成立之初便定调“主动价值投资”，近年重仓持有传统白马股，既错失了被动投资爆发式发展的机遇，又未能把握近年来科技成长赛道的结构性行情，导致公司发展陷入停滞，股东回报压力与投资者信任危机接踵而至。

这并非孤例，而是行业的缩影。对于多数中小公募而言，差异化竞争的核心是将有限资源集中投入特定方向，但这本身就蕴含着极高的风险。A股市场风格轮转频繁、行业周期波动剧烈，一旦所押注的赛道或策略与市场趋势背离，公司往往难以快速调整策略——这类战略转向往往需要1至5年的周期，而基金公司股东与持有人的耐心有限，多数高管难以等到战略见效的时刻。

今年，行业分化态势非常明显，科技成长赛道、固收+、FOF、量化等领域的结构性机会，让部分精准布局的中小公募迎来规模与经营的双重改善。反观那些深耕价值投资或传统债基领域的中小机构，却陷入了发展停滞的局面，规模与业绩双双大幅缩水。



趋势五：基金销售进入“买方服务”时代

离投资者最近的基金销售端，也将在2026年迎来推介方式、风控管理、考核机制的全方位重构。

2025年12月，监管层下发了《公开募集证券投资基金销售行为规范(征求意见稿)》，明确提出了“不得对基金规模增长进行宣传”“加大权益类基金保有规模、投资者盈亏情况的考核权重”“不得将销售收入和销售规模作为主要考核指标”等要求。业内普遍认为，这意味着基金销售需要彻底重建考核体系，过去的业务模式和激励机制都需全面调整。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞认为，“严监管+盈利考核”将倒逼行业回归“以客户为中心”，告别规模导向的粗放增长，转向“规模与盈利双优”的高质量发展，服务深度与客户黏性或是长期竞争的关键。

一位资深的代销机构负责人向证券时报记者表示：“基金销售端的价值正经历从‘寻找爆款’走向‘长效陪伴’的战略转移。当理财经理的考核指标不再是首发规模，而是客户账户的实得收益时，基金销售才真正完成了从‘消耗信任’向‘创造价值’的范式迁徙，这不仅是费率改革后的必然选择，更是公募行业走向高质量发展的重要拼图。”

业内普遍预期，随着买方服务生态的日臻成熟，2026年公募基金销售将呈现出“重持营、轻首发、优服务”的崭新气象，基金公司代销渠道将通过陪伴服务引导投资者从“短钱博弈”向“长钱长投”跨越，从而真正解决“基金赚钱基民不赚钱”的行业顽疾。

遇见2025

预见2026

中国公募基金拥抱关键节点