

谁来接棒“顶流” 公募多路突围“后明星时代”

□本报记者 王雪青



视觉中国图片

翟相栋、鲍无可、张翼飞、周海栋、周克平……今年以来，多位明星公募基金经理相继离任，推动公募基金行业加速步入“后明星时代”。与此同时，“买基金就是买基金经理”的行业名言也遭遇冲击。

中国证券报记者调研了解到，在公募“去明星化”浪潮下，行业机构正通过平台化投研体系搭建、团队化管理、产品结构向指数化方向调整等多维路径重塑竞争力；在投资端，作为公募基金产品的“职业买手”，FOF管理人也在顺应行业发展趋势，构建淡化个人IP的基金筛选方法。

这场变革既有改革力量的作用，也是市场自然演化的必然，不仅关乎公募基金行业的格局重塑，更将对数亿基民的投资体验带来深远影响。

探索“去明星化”软着陆

今年以来，据不完全统计，目前已有翟相栋、鲍无可、张翼飞、周海栋、马龙、蒋华安、曹名长、周克平、张宇帆、谢家乐、王鹏等知名基金经理相继离任，引发市场广泛关注。

Wind数据显示，截至8月15日，今年公募基金经理离任人数达247人，而前5年（2020年-2024年）同期，基金经理离任人数分别为216人、190人、187人、199人、168人。

不可否认的是，明星基金经理离任往往伴随相关产品出现巨额赎回。毕竟，流量冲着某人而来，也注定将随着某人而去。

回顾2024年7月，某个人系公募掌舵百亿元规模基金的基金经理因个人原因卸任。据Wind统计，其原本管理的5只基金产品合计规模已从2024年6月末的140多亿元，降至今年6月末的80亿元左右，规模缩水逾四成。

另一位业内备受瞩目的“双十”基金经理（管理基金年限超10年且年化收益率超10%），其管理的8只产品在今年3月末的合计规模为160多亿元，今年5月份他宣布离任后，6月末相关产品规模降至110多亿元，规模缩水约三成。

“在日常的紧密跟踪过程中，我们其实能够预判某位基金经理是否有工作变动。”一位公募FOF基金经理告诉中国证券报记者，“在这种情况下，如果是冲着这位基金经理买的，一般就会准备撤了。”

站在产品持续运营的角度，基金公司通常会努力保障“去明星化”软着陆。例如，上述个人系公募在明星基金经理离任时表示，公司自主培养的基金经理团队将继续发挥专业阿尔法，共同管理低估值价值策略产品线。近一年，通过延续这一“打法”，相关产品业绩表现较佳。截至8月15日，这位离任基金经理原在管的5只产品中，2只产品近一年回报率超过45%，2只超过35%，1只超过25%。

再比如，一位于3月份离职的知名“成长价值均衡”风格基金经理，他原先管理的一只产品在继任基金经理手中跑出了不俗成绩。该产品在今年第二季度实现基金净值增长率10.08%，大幅超越业绩比较基准。并且，由于加仓新易盛、沪电股份等科技成长标的，该基金净值在近期又出现大幅增长。

平台式投研摆脱“明星”依赖

在“后明星时代”，公募基金行业格局面临重塑。一方面，“去明星化”的公募基金如何保持业绩和规模持续性，如何维持市场竞争力？另

一方面，中小基金公司如何抓住行业洗牌机遇实现“弯道超车”？

中国证券报记者调研了解到，目前，不少公募基金正在积极探索“后明星时代”的转型路径。主要有三条路径：一是投研向工业化与平台化转型，二是建立多基金经理共管制度，三是产品结构向指数化方向调整。

今年5月，证监会印发的《推动公募基金高质量发展行动方案》特别提出，引导基金公司持续强化人力、系统等资源投入，加快“平台式、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。

“想要保持市场竞争力，公募基金应从‘基金经理明星化’转向‘投研平台化’，通过体系化、平台化的投研方式构建公司品牌；建立‘老带新’机制或者‘集体决策’的投研体系等，都有利于减少明星基金经理的影响。”天相投顾基金评价中心有关负责人表示。

阿尔法咨询认为，未来头部机构可能形成“工业化底座+个性化插件”的模式，头部机构搭建“宏观-中观-微观”联动的投研中台，输出统一的研究成果供基金经理调用，传统依赖明星基金经理个人能力的模式将逐渐被标准化研究框架替代。

“团队化、平台化是公募行业的重要转型方向。”中欧基金有关负责人对中国证券报记者表示，近年来，中欧基金致力于向“专业化、工业化、数智化”投研体系转型，以实现从“个体化”向“体系化”的生产方式变革，从而构建一个可长期持续产生阿尔法（超额收益）的组织。其中，专业化意味着精细化分工，致力于解决研究深度问题；工业化意味着流程标准化，致力于解决组织协作问题；数智化则用于解决效率问题，通过技术将人的经验、判断、逻辑固化为可存储、可传承、可重复使用的数据资产。

此外，天弘基金依托先进的互联网技术能力，构建了一个“投研生产流程化、交互决策平台化、关键节点智能化”的投研体系。公司希望以此解决高度依赖个人能力、缺乏精细化投研平台赋能、长期能力沉淀缺失的行业痛点，为投资者提供可追溯、可复制、可预期的超额收益。

多人共管模式仍待发展

在基金产品管理上，以“团队作战”取代“单打独斗”也是一个主流策略。例如，今年7月，知名基金经理葛兰管理的中欧医疗健康混合增聘赵磊为共管基金经理；今年3月，广发基金副总经理刘格菘在管的部分产品同时增聘陈

轹中、吴远怡为基金经理。此前还有公募就旗下产品增聘新基金经理做出表态：“单一基金经理的产品占比过高既不符合监管导向，也不符合健康治理结构。”

“公募基金可以采用一只产品由多位基金经理共同管理的模式，打造多策略产品，通过不同基金经理擅长的领域分散配置，减少单一基金经理对产品的影响程度。”天相投顾基金评价中心有关负责人表示。

这一模式在海外已有成熟实践。申万宏源研究显示，美国共同基金规模靠前的10只主动管理型基金中，9只采用多人共同管理模式，甚至有12位基金经理分仓管理单只产品的情况。在国内，景顺长城景颐双利等产品证明，真正协作的共管基金业绩远超简单拼凑的组合。

再比如，富达基金今年上半年权益产品业绩排名在外资公募中领先，其中就有共管模式的贡献。2024年9月初，富达传承6个月股票基金增聘成长风格基金经理张笑牧，与周文群共同管理该产品。在张笑牧主导下，该产品快速完成了从价值型股票向成长型股票的战略调仓，充分把握住了去年9月以来成长板块的上涨行情。

整体来看，国内公募的多基金经理共管模式仍有发展空间。“目前，部分多基金经理管理的公募主动权益产品可能仅为‘老带新’，并未实际达到拓宽投资宽度和深度的目的。”申万宏源研究称，“通过算法，我们找到了一些多基金经理合作较为明显的产品，例如蔡目荣、丁靖斐合管的华宝资源优选，以及杜洋、胡志利、谭冬寒、盛震山合管的工银领航三年持有。”

在国内，知名私募重阳投资是较早开始探索多基金经理共管模式的机构之一，其做法颇具参考价值。据了解，该模式是由投资决策委员会把握大局，包括制定策略方向、仓位区间和风控标准，然后每位基金经理在自己的分仓范围内享有选股、择时等自主权。当市场机会明确时，投决会收紧仓位区间，要求一致行动；市场震荡时则放宽仓位，给予基金经理更大自主操作空间。

和单一基金经理管理相比，多基金经理共管模式对团队要求更高。它需要一流人才、高效协作、完善系统等关键要素作为保障；并且涉及到交易系统、估值体系、核算体系、风控体系、业绩考核体系等中后台系统的重塑，助力共管模式有效运行。

此外，产品结构向指数化方向调整也是转型路径之一。申万宏源研究认为，目前主动权益基金普遍存在对基准重视程度不够、定位模糊的问题。实践中，两类产品策略表现突出：一是主动管理的指数增强基金，通过深度研究创造超额收益；二是配置型FOF产品，以基准跟踪为

核心，结合主动选基获取稳健回报。

“选基金就是选人”逻辑被颠覆

在公募“造星时代”，“选基金就是选人”成为基金投资的金科玉律。如今，这一理念正面临前所未有的挑战。公募FOF管理人作为公募基金市场的“专业买手”，其最新的“去明星化”基金筛选框架，或为广大投资者提供有益参考。

“我们不追求所谓的‘全能型’基金经理，更看重在特定领域（如医药、科技成长等）有专长的投资人才。”一位绩优公募FOF基金经理对中国证券报记者表示，“优秀的基金投资组合不是简单地把最好的基金经理凑在一起，而是要根据客户需求和市场环境，科学配置不同风格的基金经理。就像一支优秀的足球队需要合理搭配不同位置的球员一样。这种系统化的投资管理方法，在当前明星基金经理频繁流动的环境下显得尤为重要。”

在他看来，通过科学的资产配置和策略选择，可以在一定程度上弥补顶尖人才离职的影响。虽然顶尖基金经理的选股能力较难替代，但通过优化行业配置和结构调整，仍然可以保持基金组合的竞争力。这种方法的优势在于，不依赖单个明星人物穿越牛熊的能力，而是通过团队协作和策略轮动来实现投资目标。

“我们注意到，近些年来，年轻基金经理在新消费、新经济等特定赛道上其实更具有短期业绩优势。”这位FOF基金经理补充说。

阿尔法咨询认为，在公募基金“明星大将”退场的同时，如何找到“帅才”，发挥运筹帷幄和全篇布局的能力，重要性更加凸显。如某上海大型公募基金公司，过往长期以固收投资见长，自从前几年引入某资深投资总监后，总体权益投研能力极大提升，连续两年权益业绩行业领先。在未来的市场上，“帅才”的重要性会更加凸显。

盈米基金研究院对中国证券报记者表示：“随着明星基金经理的时代过去，基金投资更看重整个团队的实力和基金公司的投研体系。投资者在选择基金时，不应该只看基金经理的名气，而要关注团队综合实力和公司平台支持。”

“具体来说，对于主动权益基金，应该关注基金公司的投研实力、团队的稳定性和投资策略的一致性，同时也要审视历史业绩和风险调整后的收益。在选择被动指数产品时，应评估基金跟踪指数的相关性和市场代表性，同时考虑流动性、费率结构以及基金公司的管理能力。对于固定收益基金，应重视基金的信用风险管理和久期控制能力，以及基金经理对市场利率变动的敏感度和预判能力。”盈米基金研究院表示。