



近年来,我国公募基金行业快速发展,规模持续增长,产品日益丰富,已成为资本市场重要的机构投资者和服务居民财富管理的重要力量。然而,行业在高速发展的同时,也面临诸多挑战:部分产品短期业绩波动较大,销售行为尚需规范,投资者获得感仍有提升空间。在此背景下,推动行业从高速增长转向高质量发展,成为关乎行业高质量发展的核心议题。

今年5月,《推动公募基金高质量发展行动方案》印发,明确提出要坚持以投资者为本,强化核心投研能力建设,建立健全基金公司收入报酬与投资者回报绑定机制。

■“公募基金长期主义”系列报道

追寻时间的玫瑰 探究公募长期主义密码

在公募基金行业,有一群深耕行业超十年的基金经理,他们以稳健的业绩和穿越牛熊的投资能力,成为行业不可或缺的“压舱石”。他们所代表的,不仅是出色的长期业绩,更是一种基于长期主义的投研文化与深厚积淀。

他们的这份坚守,依托的是一整套体系化、平台化的投研生态系统:从自主培养的人才梯队,到高度协同的投研平台;从三年甚至五年维度的考核机制,到与持有人利益深度绑定的激励设计。这些看似平常却至关重要的制度,都在无声地回答如何让投资远离短视与浮躁,如何让价值的种子在时间土壤中静待花开。

这些投资老将与背后的制度共同诠释了长期主义不仅是一种投资策略,更是一种组织架构能力,一种文化信仰。

● 本报记者 张凌之

公募常青树:
“双十”基金经理穿越周期

截至2025年7月底,中国公募基金行业在岗基金经理已突破4000人,投研团队近1.1万人,这两项数据仍在稳步增长。在这支庞大的投资军团中,真正能穿越牛熊、持续创造超额收益的“常青树”,尤为珍贵。他们正以十年为刻度,书写着属于公募行业的时间奇迹——从业超10年,年化回报超10%。而他们的存在,正是长期主义在资本市场最生动的注脚。

价值派:坚守“物超所值”。他们堪称“市场中的考古学家”,擅长挖掘被低估的资产,重视企业的内在价值与安全边际,偏好在传统行业、金融地产、公用事业等领域布局,秉持价值投资的理念。鹏华基金伍旋始终坚持“用好价格买好公司”的投资哲学,认为低估值是获取长期确定性回报、降低投资风险的关键。他强调安全边际,坚信“跌得少比涨得多更重要”,在回撤控制与收益非对称性之间构建稳健的投资框架。

成长派:聚焦“未来之星”。他们致力于投资高增长、高潜力的行业与企业,他们对景气变化敏感,重点布局科技、医药、新能源、消费升级等板块。以易方达基金陈皓为代表的多位老将,正是凭借“独立、前瞻、逆向”的投资思维,在多次市场风格切换中依然表现优异。

均衡派:配置“全能型选手”。他们注重行业分散、回撤控制,不赌赛道、不押风格,追求在不同市场环境下都能实现稳健回报。例如,工银瑞信基金杜洋坚持均衡风格,其管理的产品在市场波动中展现了较强的抗风险能力和收益获取能力。景顺长城基金余广投资于具备核心竞争力、高净资产收益率(ROE)、健康的资产负债表、强劲现金流、良好公司治理能力的优质标的。

量化派:模型驱动的“智能投资者”。建信基金叶乐天等量化基金经理,根据对资本市场环境和投资者行为的深入剖析,运用多因子量化模型优配资产,全方位精选个股。他们管理的产品持仓分散、风格稳定,在有效控制跟踪



视觉中国图片

误差的同时追求超额收益。

“双十”基金经理的出现,是基金公司真正将“长期主义”融入投研血脉的缩影。在这些基金公司看来,长期主义意味着不追逐短期风口、不迎合市场噪音,而是通过扎实的研究、坚定的持有和不断进化的方法论,最终与优秀企业共同成长。正如鹏华基金相关业务负责人所说:“资产管理公司最大的护城河是长期主义。长期主义是这个世界上最昂贵、最有价值的东西。秉持价值投资、长期投资理念,坚持研究发现价值,坚持深入的基本面研究,坚持独立的价值判断,才能为投资者创造长期价值。”

锻造投研“硬实力”:
头部基金打造稳定团队

在人才竞争激烈的资管行业,如何打造一支理念相通、传承有序、能打硬仗的投研队伍,是每一家志在长远的基金公司必须回答的命题。随着行业的不断发展,公募基金公司不再依赖于单一明星基金经理,而是通过系统化的人才培养、高度协同的平台化运作,构建出能够持续孕育优秀投研人才、稳定输出投资能力的生态系统,成为投研团队长期竞争力的核心支柱。

越来越多的基金公司倾向于自己培养研究和投资方面的人才,而且很重视人才队伍的分层建设,从新人到资深人员都有清晰的成长路径。这样做好处是,能从一开始就确保大家认同公司的企业文化,也能把公司长期主义理念一代代传承下去。易方达基金建立了“以老带新”的传帮带机制,帮助研究员扎实、快速地成长。景顺长城基金为新晋基金经理安排与成熟基金经理联合挂名管理,通过分仓管理,在投资过程中不断沟通协作,从而更好地帮助新人从研究过渡到投资。鹏华基金基于“梯队式”人才培养机制,逐步形成代际有传承,老人有成果,新人有创新,兼容并蓄的共生成长系统。工银瑞信基金和建信基金分别建立了“研究员-行业基金经理-主题基金经理-全市场基金经理”的清晰成长路径,并配套专项培养计划和双周培训、周度分享机制,为人才晋升

提供制度保障。

同时,基金公司在人力、系统等资源方面不断加强投入,加快平台化、一体化投研体系建设。工银瑞信基金持续通过数字化系统赋能投研能力提升,打造了覆盖全市场的多层次股票池管理体系,并依托一体化投研平台,实现股票池数据、研究成果和持仓逻辑的实时共享,确保投研知识在团队内部持续流转,有效减少对个人基金经理的依赖。易方达基金则持续推进数智化转型,打造智能投研一体化平台,兼具投研知识管理、行业数据沉淀、研究报告查询、投资组合管理、过程风险监控等多项功能,真正将投研能力沉淀为组织资产。景顺长城基金重点布局智能研究平台、ETF投资平台及固收投资交易平台,以AI技术赋能提升投研效率与深度,形成“人力+科技”双轮驱动,为投研长期竞争力夯实基础。

考核指挥棒指向长期:
为价值投资护航

如果说投研团队是资管行业的核心引擎,那么考核机制就是引导其运行方向的指挥棒。在短期排名与长期价值之间,如何通过制度设计真正践行长期主义?透过头部公募机构的实践可以发现,拉长考核周期、纳入非财务指标、建立科学容错机制,并将薪酬激励与长期表现深度绑定,已成为行业共识。

建立长期导向的考核机制,首要在于大幅提升中长期业绩的权重。工银瑞信基金明确表示,对投资经理的考核“以3年期以上长周期业绩为主,权重不低于80%”。2024年起,公司进一步优化权重分配,5年期业绩占比提升到50%,进一步凸显了5年期业绩的重要性,引导基金经理更加关注策略的持续性和稳定性,避免因短期市场波动而频繁调整投资逻辑,真正践行长期投资理念。建信基金也在今年落实高质量发展行动方案要求,将“滚动3年和当年的业绩权重调整为80%和20%”,并对养老产品实施5年期考核。

除了传统业绩指标,多家基金公司更加注重持有人的获得感,开始将投资者实际盈利体

验纳入考核体系。通过了解,易方达基金在考核中将净值增长率、盈利客户占比等投资业绩与投资者服务类指标纳入考核,并持续实施长周期考核机制。建信基金也在产品层面增设投资者获得感加分指标,进一步推动考核导向从单纯追求规模增长转向真正提升持有人回报上来,更加重视投资者的投资体验。景顺长城基金则在投资者考核中纳入净值增长率指标,在销售团队考核中纳入盈利客户占比指标,新增指标均坚持长期考核,对3年期及5年期设置了更高考核权重。

投资是一场马拉松,坚持长期主义必须给予基金经理足够的策略兑现时间。当基金经理的投资风格与市场不匹配,业绩表现落后时,基金公司会给予多大的宽容度?对此,景顺长城基金有明确的机制:“公司通常会给予三至五年的观察与成长期。”具体的做法是通过系统化的定期投资回顾机制,有效区分短期业绩落差后是坚守正确长期逻辑遇到风格逆向还是能力欠缺或操作失误导致。如果是前者,公司往往支持和鼓励基金经理投资风格保持稳定。

除了长期考核制度,基金公司还配套了长效激励约束机制共同保驾护航。工银瑞信基金设置了配套的激励约束机制来落实长期考核。其要求“核心投研人员绩效薪酬纳入递延支付计划,延期支付3年,并与风险暴露等情况挂钩”。实施绩效跟投制度,要求“高管、主要业务部门负责人当年绩效奖金的20%用于跟投公司公募基金,基金经理当年绩效奖金的30%用于跟投本人管理的基金”,实现与投资者利益深度绑定。

探索这些基金公司的内部制度可以发现,考核的长期化绝非简单拉长计算周期,而是一套融合了权重设置、投资者视角、容错机制和激励兼容的系统工程。这正是公募基金行业能否真正践行长期主义的关键所在。

坚持长期主义是推动公募基金行业实现高质量发展、践行金融工作政治性与人民性的根本路径。在《推动公募基金高质量发展行动方案》的指引下,行业改革正朝着以投资者利益为核心、强化核心投研能力、优化考核激励机制、提升权益类基金发展质量的方向稳步推进。

华夏凯德商业REIT获批准予募集基金份额4亿份

● 本报记者 董添

华夏凯德商业REIT于近日获得上交所无异议函,并于8月27日取得了证监会准予注册的批复,准予募集的基金份额为4亿份,成为境内首单外资消费REITs。这标志着中国公募REITs市场越来越受到国际投资者的关注。基金主要原始权益人及运营管理机构凯德投资为全球知名不动产资产管理公司,也是亚太地区最大的REITs管理人。华夏凯德商业REIT的获批,意味着中国公募REITs市场向国际化与多元化进程迈出关键一步。

底层资产兼具成长性和稳定性

凯德投资(中国)首席执行官潘子翔表示:“发行中国公募REITs是凯德投资深化在华战略布局的重要举措,也显示出外资继续投资中国的动力和信心。”据该机构介绍,华夏凯德商业REIT是目前唯一涵盖一二线城市优质购物中心资产组合的消费公募REITs产品。凯德投资将利用卓越的资管及运营能力,助力产品获得长期稳定的收益回报,并为将来扩募做好准备。

华夏凯德商业REIT首批纳入两大资产项目,分别是位于广州的凯德广场·云尚和位于长沙的凯德广场·雨花亭,总建筑面积达到168405平方米,截至2025年3月31日的整体出租率为约96%。

整体看来,两大项目凸显三大核心优势:聚焦广州、长沙等高能级大众消费市场;形成一线与强二线城市资产组合,分散风险且优势互补;涵盖成熟运营的社区型购物中心与具备增长潜力的区域型购物中心,兼具稳定性与成长性。

两大购物中心业态品牌丰富,基本面坚实,租金收入稳定且构成多元,叠加卓越的商业空间挖掘与场景营造能力,长期回报值得期待。

把握中国经济高质量发展机遇

凯德发行中国公募REITs体现了外资深耕中国,顺应中国经济不同阶段发展形势,把握中国资本市场持续开放带来的新机遇。凯德投资采取轻资产模式,通过人民币基金策略,打通人民币“PE+REITs”资本循环,实现“人民币+美元”基金双轮驱动。此举顺应了经济高质量转型趋势,把握了消费升级、扩大内需和行业提质增效的发展机遇。

近年来,中国公募REITs发展明显加速、提质扩容取得成效。目前已上市70余只公募REITs,发行规模超2000亿元,底层资产类型日益丰富。历经4年时间,中国REITs市场成长为亚洲第一、全球第二大市场。

作为全球第二大消费市场,中国消费正经历从“规模增长”向“质量提升”的深刻转型。在消费升级与资本市场改革的双重驱动下,中国消费REITs正成为“盘活存量、促进升级、服务内需”的重要抓手,迎来了政策红利与市场认知双提升的黄金发展期,并凭借“现金流稳定、与消费趋势强绑定”的特点,迅速成为资本市场新热点。中国消费市场的澎湃活力与消费REITs的崛起浪潮,将为华夏凯德商业REIT的长远发展开辟广阔蓝海。随着凯德投资等国际资产管理公司的深度参与,中国消费REITs市场将加速走向专业化、多元化、国际化。

凯德投资将深耕中国市场

凯德投资是全球领先的消费资产运营商,在中国市场有超过30年的运营经验。其在中国的18个核心城市管理40多个优质购物中心资产,资产管理规模超800亿元,平均出租率95%以上,2024年客流同比增长6.2%。按总建筑面积计算,一线及强二线城市项目占比87%,开业满五年的项目占比95%,具有良好的扩募资产储备。

凯德投资总部位于新加坡,于2021年在新加坡上市。作为新加坡最早、最大的REITs管理人,曾参与制定新加坡REITs规则并发行新加坡市场首只REITs,拥有23年REITs管理经验。依托凯德投资作为领先国际资产管理公司的专业优势以及其在中国30年的运营积淀与优质零售资产储备,华夏凯德商业REIT有望在市场中占据优势。

一直以来,凯德投资以其成熟的“融-投-管-退”资管闭环引领市场。通过投资、资管、基金管理的协同,从投前、投中、投后直至退出,以全周期、主动管理的专业体系,持续提升资产价值,实现投资回报。

未来,凯德投资将继续深耕中国市场,将全球经验与本土实践深度融合,积极响应中国金融创新与实体经济发展需求。通过不动产资产管理与创新金融工具,为中国经济高质量发展贡献力量。

小微盘股“抱团”隐忧闪现 私募策略应对更趋理性

● 本报记者 王辉

8月27日,A股市场迎来回撤,前期强势的小微盘股普遍下跌。截至当日收盘,中证2000指数下跌2.32%,Wind小微盘股指数跌幅接近4%。这一天,上海某小型量化私募的投资总监李哲(化名)迅速调整了持仓结构,将部分估值过高的小微盘股调出投资组合。

市场震荡之际,多位私募人士直言,小微盘股已显现出资金抱团特征。不少私募在享受浮盈的同时,也开始为可能的市场变化未雨绸缪。

资金合力推高小微盘股

在遭遇“高位强震”之前,小微盘股一直处于多年以来的高光时刻。7月以来,A股市场科技成长主线与小微盘风格比翼双飞。部分知名量化私募的中证1000、中证2000量化指增策略产品,2024年以来的回报率已经突破100%(截至8月22日)。一些专注小微市值策略、科技成长风格的中小型主观私募,也赚得“盆满钵满”。

蒙玺投资相关负责人向中国证券报记者分析了小微盘股走强的多方面因素:“经历了此前几年

较长时间的估值压缩后,小微盘股整体处于相对低位,估值安全边际较强,具备一定修复空间。”

科技成长板块的资金偏好也是重要推手。蒙玺投资认为,科技成长板块是近几年资金关注的主线,而不少科技公司集中在小微盘领域,叠加产业政策对创新和新质生产力的支持,小微盘品种更容易承接“成长+政策”的双重逻辑。

第三方机构格上基金研究员托合江认为,本轮小微盘股的持续走强主要由量化资金主导,量化策略在小微盘股中持仓集中度较高。同时,杠杆资金也起到明显的助推作用,两融余额持续走高,相关融资聚焦AI、机器人、创新药等赛道,进一步带动了相关赛道中大量小微盘品种的上涨。

知名主观私募涌津投资补充说:“部分蓝筹股在业绩增长方面承压。流动性较为宽松,小微盘品种成为承接流动性的主要去处之一。”

交易拥挤度或偏高

在私募业内看来,当前A股小微盘股品种的整体交易拥挤度的确偏高。涌津投资认为,小微盘股票当前的拥挤度已与2021年白马股行情的中小市值主观私募,也赚得“盆满钵满”。

蒙玺投资相关负责人表示,会通过主动调整持仓结构,动态捕捉市场机会,避免单边拥挤。在量化视角下,小微盘股确实具备一定的结构性超额收益来源,主要表现为小市值效应,不少小市值股票在长期维度能够获得比大市值股票更高的收益率。但这种超额收益伴随的是更高的弹性和交易成本。

此外,有私募机构直接将本轮小微盘股行情的延续性,与“科技成长主线能走多远”直接挂钩。

世诚投资科技研究员陈之驥认为:“近两年AI等科技产业的飞速发展,给许多行业带来了大量的增量机会,相关供应链在过去两年获得了大量来自海外和国内的订单,A股一些科技企业从中抓住了机会;另外,上游客户有意扶持一些新兴的关键零部件国产供应商。”整体来看,市场对科技成长主线的偏好和估值预期,已成为更加关键的因素。

托合江建议,在当前的市场时点,各类投资者都需要避免单一策略过度暴露,市值风格需要适度均衡配置。

李哲则表示,“小微盘品种阶段性调整不是坏事,在人气出现退潮之际,更需要跌时看质,而不是简单地追逐资金青睐的热点。”

私募策略应对更趋理性

● 本报记者 王辉

8月27日,A股市场迎来回撤,前期强势的小微盘股普遍下跌。截至当日收盘,中证2000指数下跌2.32%,Wind小微盘股指数跌幅接近4%。这一天,上海某小型量化私募的投资总监李哲(化名)迅速调整了持仓结构,将部分估值过高的小微盘股调出投资组合。

市场震荡之际,多位私募人士直言,小微盘股已显现出资金抱团特征。不少私募在享受浮盈的同时,也开始为可能的市场变化未雨绸缪。

资金合力推高小微盘股

在遭遇“高位强震”之前,小微盘股一直处于多年以来的高光时刻。7月以来,A股市场科技成长主线与小微盘风格比翼双飞。部分知名量化私募的中证1000、中证2000量化指增策略产品,2024年以来的回报率已经突破100%(截至8月22日)。一些专注小微市值策略、科技成长风格的中小型主观私募,也赚得“盆满钵满”。

蒙玺投资相关负责人向中国证券报记者分析了小微盘股走强的多方面因素:“经历了此前几年