

“最后一公里”的变革：

基金代销巨头转向长期主义

随着公募基金行业规模持续攀上新高峰，基金销售走到了关键的转型路口。拥有巨大流量和影响力的互联网代销渠道，承载着投资者的信任，是许多基民接触公募产品的“最后一公里”。

中国证券报记者关注到，“最后一公里”路上的变革，正在发生。

近期，《公开募集证券投资基金管理费用管理规定》正式落地，全面下调公募基金认申购费、销售服务费。此前，中基协起草公募销售新规征求意见稿，针对基金宣传推介、销售信息和费用揭示等行为作出约束。监管的导向，均清晰指向一个关键目的：引导基金行业回归长期投资、强化投资者获得感。

新年伊始，头部代销机构纷纷亮剑，销售“打法”不同于以往：跳出规模竞争怪圈，试图打破简单的卖产品模式，真实提升投资者收益和获得感。

● 本报记者 张舒琳 王雪青

销售界面现重要变化

基金销售页面对数据呈现维度的选择，直观地影响投资者对基金产品的第一印象，影响其决策行为。过去，炒短线、追爆款是不少基民的投资惯性，也催生了销售端的短视行为。在代销平台上，类似于“近半年同类涨幅第一”“近三个月涨超30%”这样的宣传术语层出不穷。

中国证券报记者关注到，近期互联网平台基金代销页面内容出现较大改变，短期业绩和排名内容下线，相应的，“近三年涨跌幅”“三年正收益”“跑赢赛道基准”等长期主义指标成为了平台推荐的关键词。

以头部代销平台为例，蚂蚁基金、天天基金、京东金融等均在数据呈现维度上有所改变。例如，从推动投资选择过程的科学化与透明化角度出发，天天基金依据



视觉中国图片

改革方案引入了四类特色数据：业绩比较基准、投资者收益、基金业绩与资金流向、基金经理跟投情况，这一功能已于近期上线。“这些维度能够展现基金产品的真实表现与运作特征，如是否具备稳定超越业绩基准的能力、产品在不同市场环境中的回报特征与持有体验等，从而辅助投资者进行决策。”天天基金人士对中国证券报记者表示。

风险适配，是基金销售过程的重要一环。但在过去，仅突出收益、弱化风险提示的宣传方式，容易造成投资者买入与其实际风险承受能力不匹配的产品。因此，基金代销渠道需要将历史波动的展示放在重要位置。针对一些投资者对低波底仓产品的需求，2025年11月，蚂蚁基金平台在主动基金中新增“能涨抗跌”内容，直观展示基金的历史平均波动率。

在基金的销售过程中，渠道惯用的方式是对产品亮点进行包装，单方面展示“卖家秀”。中国证券报记者注意到，近期，投资者真实的“买家秀”被重点呈现。例如，天天基金上线了超额收益专区，基于基准占比、指数相关性、超额收益、运作稳定性、投研支持这五大维度，筛选具备持续超额收益潜力的产品。并且，这一专区突出了投资者的真实盈利情况，直观呈现持仓用户盈利占比与平均收益率，将产品的价值与投资者获得感直接挂钩。

此外，为强调资产配置理念，蚂蚁基金进行了工具化升级，将“蚂蚁理财金选”的方法论与对各赛道的筛选指标应用

至全平台，客观透明呈现基金分析维度，引导投资者从单一选基转向分散配置。

规范销售市场秩序

降费让利是公募基金改革的重要一环。近日，《公开募集证券投资基金管理费用管理规定》正式落地。新规在进一步降低基金投资者成本的同时，也规范了公募基金销售市场的秩序。业内机构认为，其中对于尾佣分成比例的规定，将推动行业内机构竞争逻辑发生改变。

“新规通过降低申购费、销售服务费，限制客户维护费比例，有效切断了机构引导客户频繁交易的利益驱动，迫使机构转向长期留住客户，通过提升持有体验和资产保有量获取长期收入。”盈米基金表示。

而随着销售环节利益空间被压缩，基金公司无法再依赖高额佣金换取规模，盈米基金认为，未来，只能回归投研深耕与产品创新，以长期业绩吸引投资者。优秀中小机构可通过差异化发展突围，头部机构则需向体系化服务升级。

天相投顾基金评价中心认为，未来，销售机构或投入更大的力量销售权益类基金，一方面响应发展权益类基金、引导中长期资金支持资本市场的政策导向；另一方面，销售机构从“销售驱动”转向“服务驱动与业绩驱动”的趋势将显现，减少过往大型机构通过低风险走量的发展模式的路径依赖，推动销售机构的买方

创造真实、可感、可持续的财富增值上。而实现这一目标的核心支撑，正需要强大、稳定且不断进化的投研能力。

德邦基金正加速构建“平台式、一体化、多策略”的现代投研体系。公司通过系统性整合内外部研究资源，贯通宏观趋势研判、中观产业分析与微观企业挖掘的研究脉络，促进跨团队间的知识流动与研究成果复用，切实提升从研究洞察到投资回报的转化效率。在组织设计上，采用“平台统筹、小组作战”的模式，围绕科技成长、医疗创新、高股息红利、消费大健康、量化策略及海外资产等核心赛道，打造高度专业化的投资小组。这些小组依托统一的研发平台资源，自主研发具备清晰逻辑与鲜明风格的投资策略，在确保整体投研体系稳健运行的同时，充分释放多元策略的创新潜能，逐步形成“平台强基、小组精进”的协同发展格局。

面对数字化浪潮，德邦基金积极响应国家关于发展数字金融和做好金融“五篇大文章”的战略部署，持续加大科技投入。公司自主研发的“海纳百川”大模型聚合平台，强化了公司投研体系的数字化自主可控能力，成为AI赋能投研业务的坚实底座；同时积极拥抱开源技术，深度结合机器人流程自动化、大型语言模型、数字人等前沿科技，为公司的基金投研、销售、运营等业务条线注入了源源不断的动力。通过打造“更精准的研究、更高效的运营、更温暖的服务”三位一体的客户体验新范式，真正让科技创新服务于投资者获得感的提升。

在考核端，天天基金表示，将提升用户留存率、权益类基金盈利用户占比、持有周期等指标权重，压降销售规模、收入等指标权重，形成以投资者获得感为核心的考核体系。

从过往数据来看，蚂蚁基金平台上非货币基金用户平均持有时长超过1198天。投资收益方面，2025年，持有蚂蚁“金选”偏股基金的基民获得正收益的概率比非“金选”高出17%，持仓收益率高出7.8%。腾安基金介绍，自2019年实现全渠道手续费一折优惠以来，累计为用户赚取收益超千亿元。

未来，基金销售将更加重视健康、可持续的保有规模增长。以长期主义为核心的销售生态变革正全面铺开。

投顾转型

向长期主义转型

在监管层通过政策导向指明未来发展方向后，基金销售生态正在发生改变，短期排名让位于长期业绩，并从产品销售转向服务陪伴，从规模导向升级为回报导向。

展望2026年，蚂蚁基金董事长王珺表示，将始终坚持“投资者利益导向”。希望提供标准化和透明化的信息，引导普惠投资者建立更理性的收益预期。强化基金标签体系，根据不同基金持仓及投资风格给出不同标签，方便投资者更清晰了解实际投资方向。

在考核端，天天基金表示，将提升用户留存率、权益类基金盈利用户占比、持有周期等指标权重，压降销售规模、收入等指标权重，形成以投资者获得感为核心的考核体系。

从过往数据来看，蚂蚁基金平台上非货币基金用户平均持有时长超过1198天。投资收益方面，2025年，持有蚂蚁“金选”偏股基金的基民获得正收益的概率比非“金选”高出17%，持仓收益率高出7.8%。腾安基金介绍，自2019年实现全渠道手续费一折优惠以来，累计为用户赚取收益超千亿元。

未来，基金销售将更加重视健康、可持续的保有规模增长。以长期主义为核心的销售生态变革正全面铺开。

掘金港股

基金经理看好结构性机会

● 本报记者 万宇

2025年港股市场创新药、科技等板块轮番表现，投资港股的基金也有不少产品取得较好收益。2026年以来，基金机构仍然看好港股市场的投资机会，并在创新药、互联网、红利资产等板块中挖掘结构性机会。

港股基金去年成绩亮眼

2026年开年，港股市场迎来“开门红”。1月2日，恒生指数和恒生科技指数涨幅分别为2.76%和4%，截至1月8日，恒生指数和恒生科技指数2026年以来的涨幅分别为2.02%和2.94%。在刚刚过去的2025年，恒生指数和恒生科技指数全年双双涨幅逾20%，在全球主要市场中排名前列。

不少投资港股的基金在2025年取得了不错的业绩。Wind数据显示，在QDII产品中，汇添富香港优势精选2025年的收益率靠前，该基金A份额2025年回报率为12.69%。广发中证香港创新药ETF、南方港股医药行业A、工银香港中小盘美元等产品在2025年的回报率都超过了60%，在QDII产品中名列前茅。

在非QDII产品中，前海开源沪港深乐享生活、宝盈互联网沪港深等2025年的回报率超过100%；永赢中证沪深港黄金产业股票ETF、宝盈国家安全战略沪港深A、中欧中证沪深港黄金产业指数A、中银港股通医药A、天弘中证沪港深云计算产业ETF等2025年的回报率超过了80%。

与此同时，多只投资港股的跨境ETF大举“吸金”，港股通互联网ETF是2025年净流入额最多的ETF，净流入额达566.59亿元，港股通科技30ETF、港股通非银ETF2025年净流入额分别为255.44亿元和249.78亿元。另外，港股通创新药ETF、恒生科技指数ETF、香港证券ETF易方达等投资港股的跨境ETF2025年的净流入额均超过200亿元。

战略性看好港股市场

展望2026年港股的投资机会，广发基金国际业务部总经理、广发沪港深新起点基金经理李耀柱表示，“2026年的港股市场上行空间有望拓展，我们整体保持乐观态度。”他介绍，2025年南向资金累计流入港股规模已超过1.3万亿港元，创下历史新高，资金净流入的趋势有望在2026年延续。一方面，国内无风险利率维持低位，居民增配权益资产大趋势不变；另一方面，港股互联网、新消费、创新药以及红利等板块具备较高稀缺性，是内地投资者资产配置的重要选择。另外，港股作为外资配置中国核心资产的主要通道，在美联储降息周期中较为受益，而且，港股市场的互联网龙头普遍深度参与并受益于中国AI产业浪潮，业绩增速有望持续走高，是外资布局中国资产的首选载体。

前海开源基金的基金经理王霞认为，未来战略性看好港股市场。她认为，影响港股市场的主要因素包括美联储货币政策、国内经济基本面、科技产业趋势以及地缘局势等，目前看大趋势总体向好。此外，港股市场目前整体估值水平偏低，无论是纵向比还是横向比，在全球市场中具有估值吸引力。

多个板块均有投资机会

在板块配置方面，李耀柱表示，他重点关注AI基础设施、互联网科技与智能硬件、新消费、创新药、资源类公司以及红利领域的投资机会。

王霞看好具有较好景气度和爆发力的非银金融和互联网龙头。非银金融行业基本面处于中期回暖趋势之中，互联网龙头则深度受益于人工智能大时代的快速发展，成长性较高。

对于港股市场上备受关注的创新药板块，嘉实港股通创新药ETF基金经理张超梁认为，港股医疗领域尤其是创新药板块值得重视，调整后的价位具备吸引力。创新药出海逻辑与此前不同，重磅管线上市后可持续贡献分成，改善企业现金流，部分头部药企业绩已开始兑现。港股市场聚集了较多生物科技公司，未来还有新公司上市，为板块注入活力。他建议重点关注两大主线投资机会：一是创新药及其上游产业链，二是医院诊疗方向，整体处于价值洼地，存在结构性机会。

长城基金国际业务部副总经理曲少杰表示，红利资产是他看好的港股投资方向。他认为，港股红利资产具备多重优势：一是资产历史表现比较稳健，近十年港股高股息指数的涨幅显著高于恒生科技指数，波动性也相对较小；二是目前大量资金倾向于寻找具备稳健属性的资产，港股通资金也在持续布局红利资产；三是红利资产的股价表现与利率走势整体呈负相关性，社会利率水平下行，有利于红利资产行情；四是相较于A股，港股的红利资产估值相对较低，且股息率水平更高。



视觉中国图片

■“学习贯彻四中全会精神”专栏

德邦基金：

深耕长期价值 书写公募高质量发展新篇章

● 本报记者 王宇露

党的二十届四中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》为我国未来经济社会发展擘画了清晰蓝图、指明了前进方向。会议再次强调了“加快建设金融强国”这一重要战略目标，将资本市场的首要性置于更加突出的位置，为“十五五”期间我国金融改革和发展指明了清晰方向、提供了根本遵循。在此基础上，2025年中央经济工作会议，全面总结全年经济工作，深入研判当前形势，并以“稳中求进、提质增效”为总基调，对2026年重点任务作出战略安排。会议不仅锚定了“十五五”开局之年的宏观政策路径，更对金融体系服务实体经济、推动科技创新等提出明确要求，为资本市场特别是公募基金行业高质量发展提供了重要遵循与行动指南。

作为国有控股的券商系基金公司，德邦基金深入学习贯彻党的二十届四中全会精神和2025年中央经济工作会议精神，深刻认识到新时代对公募基金行业提出了更高要求——既要当好服务国家战略、助力新质生产力发展的专业资本力量，也要成为守护居民财富、实现长期保值增值的可信赖伙伴。围绕这一核心使命，德邦基金重点聚焦三大关键方向系统发力：锚定国家战略导向、锻造核心投研能力、筑牢合规风控底线，坚定不移走专业化、特色化、可持续的高质量发展之路。

锚定国家战略

观政策层面，要实施“更加积极的财政政策”与“适度宽松的货币政策”，二者形成协同效应，既稳定了市场预期，也为结构性机

会孕育创造了有利环境。尤其值得关注的是，会议强调“坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能”，并将“坚持内需主导”置于八个方面重点任务的首要位置。这一政策导向，为公募基金精准配置资本、引导资源流向关键领域提供了清晰坐标。

德邦基金表示，公司早已将服务国家战略深度融入投研基因与产品布局。权益投资方面，公司紧密围绕新质生产力发展主线，聚焦科技创新与产业升级，系统打造“德邦科技舰队”产品矩阵，当前产品投资领域已覆盖人工智能算力和应用、半导体、高端制造、创新药、固态电池等前沿赛道。与此同时，公司积极把握消费升级与民生改善带来的结构性机遇，在消费、医药等领域持续深耕，助力释放内需潜力。

固收投资方面，“德邦债家族”系列产品通过精细化信用筛选与久期管理，为不同风险偏好的投资者提供适合需求的配置工具。此外，德邦基金也积极布局量化产品线，力图提供更多指型配置工具，通过“权益+固收+量化”三轮驱动，在积极服务实体经济的同时，致力于为投资者创造可复制、可持续的长期回报。

深耕投研沃土

中央经济工作会议强调“坚持民生为大，努力为人民群众多办实事”。对公募基金而言，这一根本立场最终要体现在为投资者

筑牢风控防线与文化根基

中央经济工作会议强调，“坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险”。对于公募基金行业而言，这意味着必须将合规风控置于前所未有的战略高度，将投资者利益保护作为一切经营活动的出发点和落脚点。

德邦基金始终将风险防控视为公司发展的生命线，致力于筑牢一道全方位、立体化的合规风控“防护堤”。在制度层面，公司持续完善覆盖所有业务条线和操作环节的合规管理制度与内部控制体系，确保业务开展在合规的轨道上；在技术层面，不断升级风控系统，加强对市场风险、信用风险、流动性风险的实时监测、预警和压力测试能力，确保潜在风险苗头可以被及时发现、有效应对；同时，在文化层面，大力弘扬“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，将稳健审慎的经营哲学内化为每一位从业者的自觉行动，外化为值得投资者长期托付的品牌形象。

岁月不居，时节如流。迈入“十五五”规划开局之年，德邦基金将持续学习贯彻党的二十届四中全会精神和2025年中央经济工作会议精神，坚守“受人之托、忠人之事”的行业本源，以金融报国的情怀、专业专注的精神和久久为功的定力，持续夯实投研内功、严守风险底线、优化客户服务。德邦基金表示，公司坚信唯有将自身发展深度融入国家发展大局，才能在建设金融强国、推进中国式现代化的伟大征程中行稳致远，真正成长为值得投资者长期托付的资产管理机构，为中国式现代化建设和金融强国目标的实现，贡献坚实的德邦力量。