

公募改革新年再吹号角 全力营造“长钱长投”生态

2026年伊始,公募基金再次吹响改革号角。

近日,中国证监会召开2026年系统工作会议,强调坚持稳字当头,巩固市场稳中向好势头,其中特别提出要继续深化公募基金改革,持续拓宽中长期资金来源渠道和方式,推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具,积极引导长期投资、理性投资、价值投资,全力营造“长钱长投”的市场生态。

这一纲领性指引,不仅为身处关键发展节点的公募基金行业指明了深化改革的方向,也对行业如何更好地服务国家战略、保护投资者利益、维护市场稳定提出了更为深远的期许。

当前,市场生态正发生深刻改变。一方面,在利率下行、“储蓄搬家”的大背景下,投资者对专业资产管理的需求空前高涨;另一方面,公募行业内部长期积累的结构性矛盾与新兴问题交织,投资者盈利体验欠佳以及行业乱象时有发生。值此之际,记者采访多位资深业内人士,并结合最新的市场变化与行业痛点,探讨公募基金改革在2026年继续深化的方向与建议。

强化逆周期调节 发挥公募基金“稳定器”作用

2026年开年以来,A股市场呈现出持续的上涨行情,上证综指突破4100点关口,多只权益类基金在开年仅半个月便斩获了超30%的收益率,市场情绪继续回升。

然而,在繁荣景象之下,市场的非理性倾向也开始抬头,商业航天、AI应用等前沿概念板块受到资金疯狂追捧,部分个股估值在短期内被迅速推高,市场炒作氛围日渐浓厚。

在这样的市场环境下,公募基金的角色和责任需要被重新审视和定位。如果说在市场下行时,公募基金需要承担“压舱石”的作用,逆势布局、坚定信心;那么在市场持续上行、情绪躁动时,公募基金则更需要承担“稳定器”的作用,保持专业冷静,抑制投机泡沫、引导理性投资。公募基金不应成为市场狂热的“助推器”,而应成为非理性情绪的“冷却剂”。

但现实中,部分基金却仍然存在押注赛道、通过极致投资博取规模的情况。比如近日,某基金便因为押注AI应用获得了单日超百亿资金的疯狂涌入,引发广泛争议。究其原因,行业的规模至上情绪、短期化考核机制是首要推手。

“在当前考核体系下,如果基金能跟上热点并大肆营销,可能在短时间内迅速扩大规模,名利双收,这会吸引许多基金经理主动或被动地‘拥抱泡沫’,将仓位集中于热门板块。”上海某公募机构一位投研人士坦言,“这不仅加剧了相关板块的拥挤度,放大了潜在的系统性风险,也使基金自身沦为市场波动的放大器,一旦市场风格切换或泡沫破裂,由此引发的净值大幅回撤和大规模赎回,将对市场造成新一轮的冲击。”

该投研人士建议,公募基金要在当前及未来的市场波动中,真正扮演好“稳定器”的角色,需要继续深化改革考核这一“指挥棒”,倡导风险调整后收益。监管层、评价机构及基金公司内部应共同推动



建立更为科学、长效的考核评价体系,弱化对短期相对收益和排名的过度关注,将夏普比率、索提诺比率(衡量基金在控制下行风险情况下获取收益的能力的指标)、最大回撤等风险调整后收益指标置于更核心的位置,并可探索将基金的持仓集中度、换手率等作为负向指标纳入考核,约束基金经理的过度投机行为。

另一位基金公司产品部人士则建议,基金公司应该丰富产品供给,在产品布局上提供逆周期投资工具,做难而正确的事情。比如,在市场狂热、成长风格备受追捧时,基金公司可以积极发行并推广风格稳健的价值型基金、红利策略基金,以及以绝对收益为目标的量化对冲产品,这不仅能为投资者提供多元化的资产配置选择,也能在客观上起到引导资金、平衡市场风格的作用。

创新产品供给 吸引长期资金和长线投资

除了发挥公募基金的“稳定器”作用,防止市场大起大落,证监会2026年系统工作会议还特别提及,要持续拓宽中长期资金来源渠道和方式,推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具,全力营造“长钱长投”的市场生态。

营造“长钱长投”的市场生态,关键在于“源”与“渠”的建设。一方面要打通资金“源”,让养老金、险资等长期资金能源源不断且顺畅地流入市场;另一方面则要修好引水“渠”,即设计出能满足这类资金需求的适配产品与工具。

“发展了二十多年,公募基金依然在一定程度上‘看天吃饭’,这与市场缺乏足够体量的、真正意义上的长期资金有很大关系。”上海某大型基金公司战略发展部负责人表示,当前在拓宽长期资金来源方面,仍有不少堵点亟待疏通。

比如,当前个人养老金基金的普及程度仍然不

高,他建议2026年继续通过优化税收递延等优惠政策,拓宽个人养老金基金的产品类型和产品数量,进一步激发养老第三支柱的活力,引导居民的短期储蓄向长期养老投资转化;其次,应优化企业年金、个人养老金等长线资金投资权益市场的考核机制,鼓励其拉长考核周期,提升权益资产的配置比例,并简化其入市流程。

有了“长钱”,还必须有能承接并管理好这些钱的工具。上述基金公司产品部人士指出,当前市场上部分产品的高波动、风格漂移等特性,与长期资金追求稳健回报的诉求存在错配。

“长期资金的风险偏好相对更低,对回撤控制的要求更高,这就要求我们必须在产品端进行供给侧结构性改革。”他具体建议,基金公司应着力发展三大类产品:一是以绝对收益为目标的产品,通过量化对冲、市场中性、大类资产配置等策略,剥离市场贝塔,力求在不同市场环境下都能实现正回报;二是低波稳健型产品,如红利策略基金、“固收+”基金等,为长线资金提供稳健的底仓配置工具;三是功能化的风险管理工具,鼓励基金公司适当运用股指期货、期权等金融衍生品,进行精细化的风险管理,平滑投资组合的波动,提升长期持有的体验。

完善信息披露 将投资者获得感置于评价核心

实现“长钱长投”,关键的一点是要让投资者有良好的投资体验。但长期以来,公募基金行业的聚光灯过多地集中在基金赚钱的业绩展示上,而对于基金是否赚钱这一更根本的问题却有所回避,收益率和规模排名是基金宣传的常态,但投资者真实的盈亏数据却始终是一本“糊涂账”。

“传统的高收益率排名往往具有迷惑性,它可能是一只波动巨大的‘过山车’基金,大部分投资者难以在正确的时间点进出并获利,高收益率基金却

不一定为投资者赚钱。”上述基金产品部人士直言,这种信息披露的不对称性,导致了“基金赚钱、基民不赚钱”的困境长期存在,严重影响了投资者的信任度和获得感,也制约了行业的长期健康发展。

因此,将投资者盈亏占比数据纳入基金信息披露和评价体系,已经箭在弦上,这不仅是回应社会关切的必要之举,更是行业回归以客户为中心本源的内在要求。

一方面,投资者盈亏数据的披露可以倒逼基金管理人从“管产品”向“管客户”转型。一位基金公司分管市场的高管认为,一旦投资者的真实盈利情况成为衡量基金公司能力的重要标尺,基金公司就必须将工作重心从单纯追求产品净值增长,延伸到提升客户盈利体验的全流程管理上。

这意味着,基金公司需要在售前做好投资者风险测评与产品适配,将合适的产品卖给合适的投资者;在售中做好充分的风险揭示;在售后提供高质量的投后陪伴与投资者教育,引导投资者克服追涨杀跌的人性弱点,形成长期持有的理念,这将促使基金公司真正将投资者利益优先的原则落到实处。

“更长远来看,投资者盈亏数据还可以赋能监管进行更精准的差异化引导。比如,通过对全行业投资者盈亏数据的统计与分析,监管机构可以更清晰地洞察哪些类型的产品盈利体验较差,哪些公司的投资者服务存在短板等,从而实施更具针对性的差异化监管措施,对那些长期以来投资者盈利体验差的机构,在创新产品审批、业务资格等方面予以一定的限制,从而形成正向的激励约束机制,引导整个行业向更健康的方向发展。”上述基金公司高管进一步展望道。

厘清销售边界 回归受人之托本源

良好的投资体验,不仅取决于优秀的产品和投研,更需要规范、负责任的销售环节。然而,长期以来,公募基金的销售端同样乱象频出。

比如,在激烈的市场竞争中,大部分基金公司和销售渠道都将资产管理规模的增长作为首要目标,导致销售行为异化,在市场火热时利用明星基金经理光环和限额发售等噱头,刺激投资者的非理性认购,而在市场低迷时,一些销售机构又可能为了佣金收入,向投资者推荐与其风险承受能力不匹配的产品。

“在销售端,规模至上的导向必须得到扭转。”一位基金代销渠道的人士认为,要根治这一顽疾,必须从考核激励机制入手,基金公司和销售渠道应建立以客户长期利益为核心的考核体系,大幅提升客户持有期限、定投复投率、最终盈利体验等指标的权重,降低与短期销售规模直接挂钩的佣金比例;同时,监管部门也需要对违规销售行为保持严格监管,加大对误导性宣传、未充分揭示风险等行为的处罚力度。

道阻且长,行则将至。公募基金行业的深化改革是一项系统工程,需要监管机构、基金公司、评价机构乃至投资者等多方共同努力。2026年,站在新的时间起点上,相信公募基金行业将以更大的勇气和智慧,直面痛点,深化改革,在高质量发展的道路上行稳致远。 据《证券时报》作者:王小芊

理财风向

万能险结算利率持续缩水 重构产品吸引力迫在眉睫

2026年初,各家人身险公司陆续披露的2025年12月万能险结算利率数据,勾勒出低利率环境下这一险种的新图景。1月20日,Wind数据显示,在已披露结算利率的约460只万能险产品中,大部分产品的年结算利率已降至2.5%—3%区间,仅有少数产品能超过3%。

近两年,监管规范万能险产品设计和营销,引导行业从资产和负债两端强化管理的态度十分明确。那么,在结算利率持续下行的背景下,万能险面临着怎样的挑战?市场又该如何应对?

仅少数产品结算利率超3%

万能险是指包含保险保障功能并可追加保费或调整保险金额、设立单独保单账户、提供最低收益保证,且产品名称中包含“万能型”字样的人身保险产品。其利率分为最低保证利率和结算利率,最低保证利率是指保险公司向保单持有人承诺的最低收益率,结算利率则是保险公司向保单持有人实际分配收益的利率。曾几何时,万能险一度被部分消费者视为“高息存款”的平替,结算利率能超过4%甚至达到5%,如今这一产品的结算利率已出现明显下滑。

Wind数据显示,万能险结算利率总体处于下降态势。截至目前,已有458款万能险产品的2025年12月结算利率出炉。其中,结算利率在3%及以上的产品共167款,占比为36%。而其中,结算利率高于3%的产品仅有25款。

回溯至2024年同期,大部分产品的年结算利率尚在3%及以上;而在2023年同期,市场上甚至有数百只万能险产品的年结算利率高于4%。

业内普遍认为,当前固收资产利率中枢下移,权益市场回报也低于预期,调降万能险结算利率有助于降低保险公司负债端成本。经济学家、新金融专家余丰慧表示,在整体利率下行的大背景下,保险公司的投资收益率面临压力,难以支撑过

往的高结算水平;负债端,监管机构为防范行业利差损风险,持续引导保险公司审慎经营、下调负债成本,确保业务的长期稳定性。

如何提升吸引力?

不仅是结算利率在下调,万能险的最低保证利率也将从“长期承诺”变为“有保质期的约定”。

去年4月,金融监管总局印发的《关于加强万能型人身保险监管有关事项的通知》(以下简称《通知》),不仅禁止开发五年期以下的短期万能险,鼓励延长保单实际存续期限,更严格要求保险公司必须根据账户的真实投资情况,合理审慎地确定结算利率,并规范特别储备的使用。此外,《通知》允许保险公司在满足相应约束条件时,对万能险产品调整最低保证利率,这也代表着,《通知》实施后上线的万能险的最低保证利率将不再“保证”。

此举将有效降低保险公司的负债成本,为其应对低利率环境、缓解利差损压力提供更大缓冲。不过,消费者购买万能险的初衷之一是获取相对稳定的收益,万能险在低利率背景下,叠加最低保证利率可调整,吸引力或将减弱。余丰慧表示,对于消费者来说,下调结算利率意味着实际获得的收益可能会减少,将降低消费者投保意愿。可以说,万能险的结算利率既关系到产品的吸引力和消费者利益,也关系到保险公司的利差。如何在结算利率保持在合理区间的情况下提升万能险的吸引力,是险企下一阶段需要考虑的问题。浙大城市学院副教授林先平表示,负债端方面,需要持续加强保障型产品体系的建设,险企需在合规框架内重塑竞争力,优化产品设计,采用阶梯保底机制,捆绑养老、健康等保障功能;同时,资产端需要升级投资能力,增长长期固收与红利类资产,平滑收益波动;强化透明运营与增值服务,打造“保障+投资+服务”综合价值,推动行业从收益比拼转向长期价值竞争。

据《北京商报》作者:李秀梅

百亿元级私募阵营扩至114家 超三成持牌布局国际业务

私募排排网数据显示,截至1月19日,百亿元级私募数量已达114家,较2025年末净增1家。其中,38家私募获得香港证监会核发的9号牌照(提供资产管理),占比超三成。

业内人士认为,市场回暖、技术赋能、行业发展等多重因素共同推动了百亿元级私募成员扩容。与此同时,头部私募积极拓展业务边界,加快国际化、多元化业务布局。

险资私募规模增长迅速

事实上,百亿元级私募数量净增1家,是2家退出与3家新晋或重返形成的。其中,新增机构中,国源信达和恒毅持盈(深圳)私募首次跻身百亿元级阵营,遂致私募则是重新回归——其在2021年就曾进入百亿元级行列。

“百亿元级私募数量扩容,主要受市场回暖、技术赋能、行业发展、资金面宽松四重因素驱动。”深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜表示,A股市场持续回暖带动私募业绩普遍回升,叠加行业日渐成熟,增强了私募基金的吸引力;AI优化量化策略与风控体系提升了投资效率与规模承载力;行业优胜劣汰加速,资金愈发向品牌及策略成熟的私募机构集中,头部集聚效应显著;宽松货币环境叠加政策红利推动场外资金涌入,头部私募新产品频现“秒罄”现象。

在百亿元级“新贵”中,恒毅持盈(深圳)私募规模增长迅速。该机构成立于2025年5月份,同年8月份完成备案登记。截至2025年末,其管理规模仍在5亿元以下,今年1月份,其规模迅速攀升,一举突破百亿元。天眼查信息显示,恒毅持盈(深圳)私募由平安资产管理有限责任公司100%控股。

目前具有险资背景的百亿元级私募还包括国丰兴华(北京)私募和太保致远(上海)私募。李春瑜认为,险资加速布局私募证券基金,本质是在低利率背景下寻求能匹配其长周期、低波动偏好的收益增强工具和风险分散手段。政策环境的持续优化与私募证券基金行业在策略成熟度、可预期性方面的进步,共同推动了这一配置趋势的深化。

积极拓展业务边界

近年来,百亿元级私募持续加快国际化布局。

数据显示,截至1月19日,已有38家百亿元级私募机构获得香港9号牌照,在114家百亿元级私募中占比为33.33%,同时在所有持有该牌照的私募机构中占比28.57%,成为推动行业国际化的重要力量。

谈及私募积极获取香港9号牌照的考量,优美利投资总经理贺金龙表示:“这源于市场需求、资产配置与行业竞争的多重因素叠加。全球市场多元资产类别与丰富金融工具有效帮助私募分散单一市场风险,提升组合抗波动能力;高净值人群与机构投资者的全球化资产配置意识不断增强,迫切需要熟悉中国市场的管理人提供跨境服务,这也成为私募增强客户黏性的关键抓手;同时,随着国内私募行业竞争日趋激烈,头部机构有望通过全球化布局突破规模瓶颈。”

“从行业发展看,借道香港布局全球已成为具备一定规模与实力机构的出海必然选择。中国香港作为国际金融中心,其完善的监管体系、便捷的跨境交易机制为私募提供了对接全球资金与资产的最优路径。随着中国资本市场双向开放持续深化,国际投资者对中国资产的配置需求持续提升,持有香港9号牌照的私募能更高效地承接这部分需求,形成‘双向赋能’的业务格局。”贺金龙补充道。

珠海黑崎资本投资管理合伙企业(有限合伙)首席战略官陈兴文介绍:“近年来,头部私募在业务布局方面呈现出多元化与国际化趋势。具体来看,私募加大对新兴产业的投资布局,如人工智能、新能源、生物医药等具有高增长潜力、符合国家发展战略方向的领域。通过投资这些领域,私募不仅能够分享产业成长红利、提升投资收益,也能为推动产业升级贡献金融力量。在国际业务布局方面,除了积极获取香港9号牌照,私募机构还加强与国际金融机构合作,共同开展跨境投资项目,以此获取更优质的项目资源与技术,提升自身竞争力。”

据《证券日报》作者:方凌禹