

基金经理离职背后：绩效考核难题待解

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道	公募基金经理的任职变动则成为典型缩影之一。	愈演愈烈之势。从离职原因看，虽然对外声称的原因大多是“个人原因”，但从实际情况看，在公募基金行业“跳槽”和“奔私”成为绝大多	数离职基金经理的普遍选择。	赎回所持该基金经理管理的产	数量增多？这一现象给基金公司造成怎样的影响？基金公司以及公募基金行业该如何破解这一难题？
随着公募基金改革步入“深水	2025 年，多位知名基金经理选择离职，进入 4 月，这种情况有		随着基金经理尤其是知名基金经理的离职，部分投资者出于对资金的保护和长期考虑，选择	品，导致基金公司也面临规模下滑的风险。	
区”，行业生态格局也悄然生变，而			为何近年来离职的基金经理		

降薪是主因

基金经理承担了巨大的管理压力，但收入设置了上限，有些基金经理觉得性价比不高，从而选择离职。

根据业内常识，基金经理离职之前，基金公司通常会给其管理的基金增聘基金经理，以做好过渡安排，而“清仓式”卸任，则被业界视为基金经理离职前的基本操作。

4 月 12 日，景顺长城基金发布四则基金经理变动公告，鲍无可在管的景顺长城价值稳进三年定开、景顺长城国企价值混合、景顺长城沪港深精选、景顺长城价值发现等 4 只基金，分别增聘四位基金经理与鲍无可合管。

4 月 1 日，招商基金发布公告称，马龙卸任招商安心收益债券基金经理，后续由王梓林接任。至此，马龙在招商基金已经没有在管的公募基金。

虽然上述两家基金公司并没有官方发布基金经理离职消息，但基金公司的人员安排情况，引发了业界对上述两位基金经理离职的猜测。

今年，基金经理离职的消息从未停歇，其中不乏绩优基金经理，已经确认离职的有华商基金的周海栋、宏利基金的王鹏以及中欧基金的曹名长等。

招商基金方面表示，基金经理变更是公司基于整体投研团队规划、资源优化配置及产品管理需求做出的调整。

而在 2024 年，更是有多位知名基金经理选择离职，其中包括建信基金的姜锋、泰信基金的董山青、宏利基金的刘欣、兴业基金的钱睿南、万家基金的李文宾、中庚基金的丘栋荣以及招商基金的贾成东等。

《中国经营报》记者曾在 2024 年丘栋荣从中庚基金离职

基金经理变更对哪类基金影响大？



时采访一位圈内知名人士时获悉，目前公募基金行业的薪酬上限管理比较严格，丘栋荣的离职可能与薪酬待遇有关。

至于基金经理离职后的去处，一位公募基金资深人士向记者表示，他们中相当一部分去做私募了。一位公募基金高管向记者透露，华商基金的周海栋可能会去一家个人系公募基金，个人系基金在机制上可能会相对灵活一点，氛围相对轻松自由。

为何近两年基金经理离职现象如此普遍？晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞向记者指出，一方面，随着市场波动加剧，加上明星基金经理往往管理规模相对较大，其面临更大的投资挑战，业绩压力增大。基金公司通常有业绩考核指标，若连续几个周期业绩不达标，可能面临降薪、降职等，甚至被动离职。为追求更好的职业发展，他们可能选择离职到能提供更宽松考核环境的地方。另一方面，由于部分基金公司激励机制不完善，明星基金经理虽然创造了高收益但可

能未获相应回报，与付出不成正比，导致他们为追求更好物质回报而离职。

前述公募基金高管向记者表示，基金经理离职加速主要原因还是因为近年来行业的降薪、限薪导致。“基金经理承担了巨大的管理压力、社会责任，但收入设置了上限，有些基金经理觉得性价比不高，从而选择离职。”该高管表示。

“从政策的角度，要求基金管理人加强一体化投研平台的建设，弱化所谓明星基金经理效应，在资源投入、绩效考核上更强调整体投研团队建设。”济安金信基金评价中心主任王铁牛向记者表示。

对于公募基金经理的“奔私”现象，前述公募基金业内人士向记者表示，做私募是创业，其中最吸引人的条款，就是给客户创造的净利润可以提 20%的超额收益报酬，如果一个私募基金管理规模哪怕只有 10 亿元，在市场好的时候，基金经理的收益都远远要高于在公募基金的收入。

基金规模缩水

很多明星基金管理过的产品在基金经理离职后确实出现了规模下滑的现象。

对投资者而言，最大的担忧就是基金经理离职以后，其管理过的产品会被一位怎样的继任者接替管理，基金业绩是否会受到影响。出于这种担忧，很多投资者会因为基金经理的离职而选择赎回产品。事实也证明这一点，很多明星基金管理过的产品在基金经理离职后确实出现了规模下滑的现象，尤其是对中小基金公司而言，这一现象尤为明显。

以丘栋荣为例，2024 年下半年，丘栋荣管理的中庚价值领航基金规模从 49.84 亿元下滑到 27.42 亿元；中庚大盘价值基金规模从 23.51 亿元下滑到 18 亿元，中庚价值灵动基金规模从 17.77 亿元下滑到 13.2 亿元，中庚价值品质一年持有基金规模从 38.94 亿元下滑到 25.24 亿元。中庚港股通价值基金规模从 17.03 亿元下滑到 11.8 亿元。

记者又查询了其他几位 2024 年离职的基金经理管理产品的规模，发现虽然未必每只产品都出现规模缩水，但基金经理管理的知名度较高的基金缩水现象比较严重。这种现象不仅局限于中小基金公司，大公司同样如此。记者查阅建信基金已经离职的基金经理姜锋曾经管理的基金规模发现，其中多只产品出现了规模下滑的现象。

天相投顾基金评价中心曾对公募基金市场发生过基金经理变更的产品进行统计研究。

基金规模受基金经理变动的影响则与业绩有较大的区别，天相投顾基金评价中心有关人士表示，整体而言，混合基金的规模缩水现象更为明显，而商品基金的规模则更多地表现为一定程度上的增长。其中也存在诸多极值情况，股票基金、混合基金、债券基

金均存在百亿级别以上的规模变动，这或许是因为部分基金经理的品牌效应，在某些基金经理不再管理其产品时，一些追崇该基金经理的投资者会选择大额赎回基金，继续去投资该基金经理新任职的基金。

记者注意到，虽然规模缩水严重，但丘栋荣管理过的基金在更换基金经理后业绩表现尚可，并没有出现业绩大幅下滑的现象。

Wind 数据显示，截至 2025 年 4 月 16 日，丘栋荣曾经管理过的五只基金——中庚大盘价值基金、中庚价值领航基金、中庚价值灵动基金、中庚港股通价值基金和中庚价值品质一年持有基金今年以来收益均为正。其中，中庚价值领航基金收益最高，为 5.84%。

而上述五只基金在 2024 年 1 月 1 日—7 月 18 日丘栋荣在任管理期间，收益率也并不可观。其中，中庚大盘价值基金和中庚价值灵动基金均跌超 10%。

按天相基金一级分类来看，随着基金经理的变更，对基金产品的业绩影响最大的是混合基金和股票基金，其次是海外投资基金和基金中基金(FOF)，货币市场基金和商品基金的业绩波动受基金经理变动的影响较小。

代景霞表示，许多投资者购买基金是基于对明星基金经理的信任和认可。一旦明星基金经理离职，部分投资者可能因对新管理团队缺乏信任而选择赎回基金，导致基金规模缩小，进而影响公司的资产管理规模和收入。

上述天相投顾基金评价中心有关人士指出，投资者教育需升级，如引导基民关注资产配置而非单一产品，并要求销售渠道弱化“造星”宣传，转而强调风险收益特征和团队支撑，从根源上

缓解行业对个人 IP 的过度依赖，构建“去明星化”的可持续发展生态。

面对人才流失，基金公司和公募基金行业该如何应对？

湘财基金方面也表示，对基金公司来说，最重要的是要及时调整发展模式，强化“平台型、团队制、一体化、多策略”投研体系建设，建立系统的人才培养机制，形成自身特色的投研文化。只有具备“造血”能力，才不会被“去明星化”所扰动。此外，基金公司要做好信息披露和善后工作，给持有人一定的选择权，尽量避免损害持有人利益。

“在绩效管理上，要更重视长期业绩考核机制，比如要加强三年甚至更长周期的考核权重，”王铁牛表示，同时，薪酬和绩效要与投资者实际盈利比例、投资者获得感等方面更好地绑定。“通过公司治理结构的优化，例如通过股权激励、事业部制等方式为优秀的投研人员提供更好的晋升通道，增加投研人员的稳定性。”王铁牛说。

天相投顾基金评价中心有关人士表示，面对基金经理离职频率上升，行业可从制度、产品和生态层面推动系统性变革。如通过延长考核周期和限制“挂名制”，引导行业淡化短期排名压力，倒逼机构重视团队能力。产品创新上，应大力发展被动型、量化及 FOF 等工具化产品，降低对主动管理明星的依赖，同时鼓励基金公司聚焦细分领域(如固收、量化)形成差异化竞争。人才生态方面，需完善从研究员到基金经理的培养链条，推动诚信文化体系建设，减少恶性挖角。头部公司可试点合伙人制改革，以股权激励提升人才黏性。

程序化交易迈入“强监管”新阶段 金融科技推进“主动治理”

本报记者 石健 北京报道

伴随着金融科技的快速发展，程序化交易依托于高频交易及量化策略的特点，在证券市场中的应用越发广泛。然而，程序化交易也给现有监管框架带来了技术适配性、风险传导机制等全新挑战。

监管层正在逐步加强对程序化交易的监管力度，防范过度投机行为，引导行业稳健发展。近期，围绕程序化交易的异常交易现象，沪深北三大交易所分别发布相关管理实施细则，并就有关配套业务规则征求意见。

上交所方面表示，《上海证券交易所程序化交易管理实施细则》(以下简称《实施细则》)针对程序化交易报告管理、交易行为管理、信息系统管理、高频交易管理、深沪股通管理、监督检查等具体事项作出细化规定，于 2025 年 7 月 7 日正式实施。

“对于程序化交易细则的落地，券商技术系统建设是一个关键环节。”深圳华锐分布式技术股份有限公司(以下简称“华锐技术”)负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示，《实施细则》强化了信息系统管理安排，要求加强程序化交易监测监控，强化高频交易监管，对券商的交易、风控等信息系统建设提出了更高的要求。

加强高频交易监管

相关数据显示，目前我国资本市场的 2.25 亿投资者中有 99%以上为个人，其中绝大多数为中小投资者，交易量占全市场比例长期在六成以上，是资本市场最为重要的参与力量之一。

一位中小投资人告诉记者，“我们中小投资者主要以人工盯盘、手动下单为主，而程序化交易通过计算机程序自动下单，比我们有着明显的技术优势、信息优势及速度优势，这也引发市场对于公平性问题的长期疑问。”

对于上述实施细则的出台背

推动金融机构合规升级

记者注意到，对程序化交易的监管升级，不仅进一步保障了中小投资人的权益，也倒逼金融机构升级其 IT 系统。恒生电子(600570.SH)表示，三大交易所发布的程序化交易新规影响甚广，券商、基金、私募等都会涉及。针对新规，恒生电子也在围绕券商的经纪业务、机构业务、自营资管，以及私募行业升级后台的 IT 服务系统。

从 2024 年 6 月《实施细则》征求意见以来，多家金融科技公司已升级服务于各金融机构的 IT 系统，以确保程序化交易监管的有效性。《实施细则》的推出，标志着程序化交易从“被动合规”迈向“主动治理”的新阶段。各金融机构 IT 系统的升级，不仅在于满足监管硬

景，上交所相关负责人表示，主要立足于“中小投资者占绝大多数”这个最大国情市情，旨在因势利导促进程序化交易规范发展，充分体现“趋利避害、突出公平、从严监管、规范发展”的总体思路。

对于高频交易的认定标准，一直是广大投资者关心的问题。《实施细则》中明确，高频交易认定标准为单账户每秒申报、撤单笔数合计最高达到 300 笔以上，或者单账户全日申报、撤单笔数合计最高达到 20000 笔以上。对于上述数据设置的理由，上交所相关负责人对

记者表示：“设置这一标准，主要借鉴了境外成熟市场高频交易认定标准，结合了自身监管实践，同时进行了充分的数据测算。”

值得注意的是，此次的《实施细则》对中国证监会《证券市场程序化交易管理规定(试行)》规定的四类程序化异常交易行为作了进一步细化，明确了瞬时申报速率异常、频繁瞬时撤单、频繁拉抬打压以及短时间大额成交四类异常交易行为的构成要件。

上交所相关负责人对记者表示，上交所已就上述四类股票程

序化异常交易行为制定具体监控指标，自 2024 年 4 月起开始试运行。从试运行情况看，触发相关指标的主要是量化私募、券商自营等机构投资者，中小个人投资者的正常交易行为不会受到影响。此外，试运行期间，上交所对频繁触发相关指标的投资者进行了问询和合规交易教育，相关投资者交易合规性明显提升。

根据《实施细则》，投资者发生程序化异常交易行为的，交易所可采取以下措施：一是根据上

交所相关业务规则的规定，对其采取相应的自律监管措施或者纪律处分；二是对于因一个月内多次发生异常交易行为被本所采取限制投资者账户交易措施的程序化交易投资者，要求其指定交易会员暂停其使用上交所主机托管资源；三是程序化交易投资者因发生异常交易行为被采取暂停投资者账户交易或限制投资者账户交易措施的，视情况通报中国证监会相关派出机构、证券业协会、基金业协会等，商请协同采取现场检查、约谈提醒等措施。

核心系统正在从传统的集中式架构转向分布式低时延架构。“以华锐实时风控平台 ARC 为例，风控穿透时延已经低至几微秒，可用性达到 99.999%，确保在高并发交易场景下的稳定运行。”同时，针对金融核心系统自主可控的迫切要求，国产基础软硬件的成熟度和性能与国外产品相比还存在一定的差距，但华锐技术利用技术架构创新，不仅实现了对上一代基于 IOE、Wintel 架构的集中式系统的替代，而且实现了系统整体的高可用、高性能、高性价比，在全栈信创基础上实现先进替代。“分布式转型是实现金融核心系统自主可控的最佳路径。”该负责人表示。

易行为与报备信息一致性核查，并支持动态调整监控标准。其次，系统可满足监管提出的高频交易差异化管理要求，提供多维度账户异常交易监控，模型包括但不限于瞬时申报速率管理、高频撤单行为捕捉、股价拉抬打压识别、短时大额成交等，进一步助力券商对程序化交易的规范化管理。

对于金融科技如何助力券商落实程序化交易管理的要求，华锐技术负责人表示：“《实施细则》要求券商建立健全体系化的程序化交易管理机制，对此，深圳华锐核心交易平台 ATP、实时风控平台 ARC 等全系列产品支持高频交易管理、异常应急处置、差异化收费功能，可以帮助券商建设程序化交

易报备登记管理与异常交易、程序化交易监控一体化的实时风控系统，实现公司级全量程序化交易账户识别、登记、报备、监控的完整业务流程管理。”

程序化交易尤其是高频交易往往短时间内申报量大，如何应对大交易量下的快速、精准监控是一个难点。华锐技术负责人告诉记者：“《实施细则》中明确了高频交易认定标准，交易所对高频交易实施重点监控，且可以实施差异化收费。对于高风险客户交易行为券商可以采用事前阻断的模式，及时处置，有效防范合规风险，这对券商技术系统性能时延的要求非常高。”

该负责人表示，证券行业 IT