



非银行金融行业研究

增持（维持评级）

行业点评
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003） 分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 联系人：方丽

xiachangsheng@gjzq.com.cn

shusiqin@gjzq.com.cn

fangli@gjzq.com.cn

公募基金改革方案落地，强调建立长期投资业绩为核心的考核体系

事件概况

5月7日，证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》，方案主要从公募基金运营模式、考核评价制度、行业高质量发展等方面做出了新规定。

事件点评

一是优化基金运营模式，建立健全基金公司收入报酬与投资者回报绑定机制。1) 建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制。在未来一年内，引导管理规模居前的行业头部机构发行此类基金数量不低于其主动管理权益类基金发行数量的60%。2) 稳步降低基金投资者成本，出台《公募基金销售费用管理规定》，合理调降公募基金的认申购费和销售服务费。

二是完善行业考核评价制度，全面强化长周期考核与激励约束机制。1) 高管层面，基金投资收益指标权重不低于50%；2) 基金经理层面，基金产品业绩指标权重不低于80%。三年以上中长期收益考核权重不低于80%；3) 基金公司分类评价指标层面，将投资者盈亏及占比、业绩比较基准对比、权益类基金占比、投研能力评价情况等纳入基金公司评价指标体系。

三是完善证券基金经营机构薪酬管理制度，督促基金公司建立健全与基金投资收益相挂钩的薪酬管理机制。要结合产品与业绩比较基准情况，对三年以上产品业绩低于业绩比较基准超过10个百分点的基金经理，要求其绩效薪酬应当明显下降；对三年以上产品业绩显著超过业绩比较基准的基金经理，可以合理适度提高其绩效薪酬。

四是大力提升公募基金权益投资规模与占比，促进行业功能发挥。1) 提升权益占比，突出权益类基金发行导向。2) 优化权益类基金注册安排。实施股票交易型开放式指数基金（ETF）快速注册机制。

五是建立基金销售机构分类评价机制。将权益类基金保有规模及占比、首发产品保有规模及占比、投资者盈亏与持有期限、定投业务规模等纳入评价指标体系。对分类评价结果靠前的基金销售机构，在产品准入、牌照申请、创新业务等方面依法优先考虑。

投资建议

改革方案创新性突破制度框架，系统性重构量化指标考核体系，有望影响机构投资行为，引导长期投资、鼓励权益基金发展，长期有助于资本市场健康发展。1) 改革方案通过调整考核权重，将高管和基金经理的绩效评价与长期投资效益深度绑定，促进投资行为转向长期价值挖掘，以及持仓周期延长和市场波动率降低。2) 政策推动行业从“以量取胜”转向“以质突围”，推动基金公司通过投研能力提升和运营效率优化实现差异化竞争。此外，费率与业绩挂钩的机制强化了“风险共担、利益共享”的行业生态，有助于修复投资者信任，吸引居民资金入市。3) 改革方案明确提升权益类产品占比，配合中长期资金入市政策，公募基金作为机构投资者的核心力量，有望推动资本市场机构资金占比提升，系统性改善市场定价效率与稳定性。4) 打破“早涝保收”收入制度，将基金经理薪酬、管理费率与业绩比较基准挂钩，基金管理者在未来配置的选择上或偏向其投资风格内的权重股。

风险提示

1) 资本市场改革推进不及预期风险；2) 权益市场极端波动风险；3) 机构化进程不及预期；4) 宏观经济复苏不及预期。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究