

2026年01月30日

超配

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn



相关研究

1. 预定利率研究值环比微降1bp至1.89%，“开门红”销售火热——保险业观察（十三）
2. 公募业绩比较基准正式落地，预定利率研究值环比微降1bp——非银金融行业周报（20260119-20260125）
3. 重视市场交易情绪升温带来的非银板块配置机遇——非银金融行业周报（20260105-20260111）

全维度规范公募业绩基准，立标尺护航投资者长期利益

——资本市场聚焦（十三）

投资要点：

- **事件：**证监会于上周发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》，自2026年3月1日起施行；基金业协会相应发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》，并发布公募基金业绩比较基准要素库及运作说明，以共同规范业绩比较基准的选取和使用，督促基金管理人完善内部控制和管理机制。
- **基准定位“锚定化”，要素库建设完成提供操作支撑。**新规明确业绩比较基准是表征投资风格、衡量业绩、约束投资行为的核心参考标准，必须遵循代表性、客观性、持续性、约束性四大原则，彻底改变此前基准“形同虚设”的行业痛点。我们认为，通过制度刚性约束管理人恪守投资纪律，防止为追逐短期排名而随意切换风格，切实保护投资者基于产品定位作出的理性决策。在此基础上，基金业协会相应发布业绩比较基准要素库，截至1月27日，市场表征性强、认可度高、流动性好，鼓励优先选用的一类库有82只指数，兼顾创新与差异化，具有一定使用率和市值容量，作为一类库补充的二类库有73只指数。
- **内控体系“全流程化”，将薪酬体系和长期超额收益深度挂钩。**新规将基准管理的决策层级提升至公司管理层，要求建立覆盖选取、披露、监测、纠偏、问责的全流程内控机制，同时通过薪酬考核强化对投资端的硬约束。流程管理上，管理人需由独立部门持续监测基金与基准的偏离度，投资决策委员会对偏离进行判断并督促纠偏，托管人需复核基金资产配置是否与基准逻辑相符。我们认为，这一闭环管理机制将责任落实到具体岗位和流程，从源头上减少“盲盒式”基金的产生，提升行业治理水平。薪酬机制上，明确长期业绩显著低于基准的基金经理，绩效薪酬需明显下调，倒逼基金经理聚焦基准匹配度，而非单纯追求短期排名，从根本上扭转了过去“重规模、轻业绩”、“重排名、轻契约”的扭曲激励，引导投研人员专注长期价值创造，真正实现管理人与持有人利益绑定。
- **披露与变更“规范化”，推动销售、评价、信息披露等外部环节协同规范。**新规对基准的披露、变更流程作出严格且清晰的规定，既强化信息透明度，又平衡规则刚性与实操弹性，为合理优化基准预留空间，保障投资者对产品变化的知情权与决策权。此外，新规不仅约束管理人，还延伸至基金生态的其他关键环节：销售机构在展示基金业绩时，必须同步呈现基准表现，便于投资者横向对比；基金评价机构不得将不同基准类型（如全市场选股型 vs 行业主题型）的基金混排评比；定期报告需详细披露基金与基准在收益率、波动率、行业分布等方面的差异及原因。我们认为，这些要求共同构建了一个以基准为参照系的透明信息环境，帮助投资者“看得清、比得准、选得对”，显著提升获得感与信任度。
- **投资建议：**我们认为在前期严监严管的背景下，未来投融资综合改革将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和ROE提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇。
- **风险提示：**权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089