

公开募集证券投资基金业绩比较基准指引与操作细则解读

宏观点评

日期： 2026.02.02

分析师 徐林

登记编码：S0950525110001

☎：15921995856

✉：xul3@wzq.com.cn

相关研究

- 《转型加速，内需偏弱》(2026/1/27)
- 《人民币升值的原因、展望及影响》(2025/12/25)
- 《经济加速“去地产化”》(2025/12/22)
- 《美联储货币政策进入博弈期——美联储12月会议点评》(2025/12/15)
- 《平稳过渡，结构优化——中央经济工作会议精神学习》(2025/12/15)
- 《“十五五”开端的“稳中求进”》(2025/12/9)
- 《经济放缓，政策效果待显现》(2025/11/17)
- 《四中全会公报解读》(2025/10/24)
- 《内需走弱，结构优化》(2025/10/21)
- 《引导信托行业转型-《信托公司管理办法》点评》(2025/10/9)

事件描述

2026年1月23日，中国证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》（证监会公告〔2026〕3号，以下简称《指引》）。同日，配合《指引》的发布，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》（以下简称《细则》）。本次《指引》和《细则》是，继2025年12月31日中国证监会修订发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，第二部根据《推动公募基金高质量发展行动方案》（以下简称行动方案）安排制定发布的法规。

事件点评

《指引》共六章二十一条，主要内容包括：一是突出业绩比较基准的表征作用，强调业绩比较基准运用的严肃性和稳定性。二是强化基金管理人的内部控制和管理。明确基金管理人应当建立健全内控机制和管理体系，加强对基金经理、基金产品投资风格稳定性的持续管理。三是加强对业绩比较基准的外部约束。明确基金托管人的监督职责，规范基金销售机构、基金评价机构对业绩比较基准的展示、运用等行为。四是严格监管。中国证监会及其派出机构依法对基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构及从业人员的违法违规行为进行处理。

《细则》共六章二十八条，主要内容包括：一是设立业绩比较基准的规范。要求选择的指数应当代表性强、编制方案合理、持续运作。细化基金定期报告信息披露中与业绩比较基准相关要求。二是明确管理人的内部控制和管理规范。要求管理人建立覆盖产品设计全流程的业绩比较基准管理机制。要求管理人定期对基金偏离业绩比较基准的合理性和潜在风险进行全面评估，对基金经理、基金产品投资风格的稳定性进行持续监测和报告。要求管理人的合规负责人和合规部门应当监督检查业绩比较基准选取和使用的合法合规情况。三是明确基金托管人和基金评价机构作为外部约束力量的规范。

未来，权益类基金是公募基金行业发展的主线，但是主动管理权益基金需要重新定位。我们认为公募基金管理公司可以对主动管理权益基金业务的发展方向做出调整：1) 产业主题型基金。覆盖产业升级发展的多个行业的主题型基金。根据产业升级发展的进程可调整适配的业绩比较基准。2) 转型多资产投资基金。多资产投资有利于分散风险、控制组合波动、提升投资业绩的稳定性。

风险提示： 1、《推动公募基金高质量发展行动方案》后续法规出台不及时；
2、公募基金监管政策方向发生变动。

循序推进公募基金高质量发展行动方案

2026年1月23日，中国证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》（证监会公告〔2026〕3号，以下简称《指引》）。同日，配合《指引》的发布，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》（以下简称《细则》）。《指引》和《细则》自2026年3月1日起施行。

本次《指引》和《细则》是，继2025年12月31日中国证监会修订发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，第二部根据《推动公募基金高质量发展行动方案》（以下简称“行动方案”）安排制定发布的法规。本次《指引》和《细则》是实施行动方案的基础性法规，行动方案中“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”和“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”两部分多项措施均涉及公募基金业绩比较基准的应用。

图表 1：《推动公募基金高质量发展行动方案》涉及业绩比较基准的要求

《推动公募基金高质量发展行动方案》	涉及业绩比较基准的要求
建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制	对新设立的主动管理权益类基金大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式，对符合一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现确定具体适用管理费率水平。
强化业绩比较基准的约束作用	制定公募基金业绩比较基准监管指引，明确基金产品业绩比较基准的设定、修改、披露、持续评估及纠偏机制，对基金公司选用业绩比较基准的行为实施严格监管，切实发挥其确定产品定位、明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的作用。
加强透明度建设	综合展示产品中长期业绩、业绩比较基准对比、投资者盈亏情况、换手率、产品综合费率水平、管理人实际收取管理费等信息，提升信息披露的可读性、简明度和针对性。
改革基金公司绩效考核机制	基金投资收益指标应当涵盖基金产品业绩和投资者盈亏情况，前者包括基金净值增长率、业绩比较基准对比等指标，后者包括基金利润率、盈利投资者占比等指标。
强化监管分类评价的引导作用	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。
重塑行业评价评奖业态	提高投资者盈亏、业绩比较基准对比情况的指标权重。
督促行业加大薪酬管理力度	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。

资料来源：中国证监会，五矿证券研究所

《指引》和《细则》的主要内容

《指引》共六章二十一条，主要包括：

一是突出业绩比较基准的表征作用，强调业绩比较基准运用的严肃性和稳定性。明确业绩比较基准应当与基金合同约定的核心要素和产品投资风格相匹配，一经选定不得随意变更。

二是强化基金管理人的内部控制和管理。明确业绩比较基准应当由公司管理层决策确定，基金管理人应当建立健全内控机制和管理体系，加强对基金经理、基金产品投资风格稳定性的持续管理。

三是加强对业绩比较基准的外部约束。明确基金托管人的监督职责，规范基金销售机构、基金评价机构对业绩比较基准的展示、运用等行为，要求基金管理人、基金销售机构做好投资者教育等工作。

四是严格监管。中国证监会及其派出机构依法对基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构及从业人员的违法违规行为进行处理。

《细则》共六章二十八条，主要内容包括：

一是设立业绩比较基准的规范。强调业绩比较基准设置应当与基金可投资的主要资产类型相匹配。细化使用股票指数、债券指数作为业绩比较基准要素的具体要求。要求选择的指数应当代表性强、编制方案合理、持续运作。细化基金定期报告信息披露中与业绩比较基准相关要求。

二是明确管理人的内部控制和管理规范。要求管理人建立覆盖产品设计全流程的业绩比较基准管理机制。要求管理人配备独立于投资部门的部门定期对基金偏离业绩比较基准的合理性和潜在风险进行全面评估，对基金经理、基金产品投资风格的稳定性进行持续监测和报告。要求管理人的合规负责人和合规部门应当采取监督检查业绩比较基准选取和使用的合法合规情况。要求管理人应当建立健全内部问责机制，明确业绩比较基准全流程管理机制中相关人员的履责规范和问责措施。

三是明确基金托管人和基金评价机构作为外部约束力量的规范。要求基金托管人应当建立健全覆盖业绩比较基准相关合同条款评估、投资监督、信息披露复核等环节的工作机制，并配备足够的专业人员和完善的业务系统。要求基金评价机构应当围绕业绩比较基准建立基金投资管理相关的基金评价标准、方法、分类和指标体系。

对于公募基金行业发展的影响

《推动公募基金高质量发展行动方案》深入贯彻落实党的二十届三中全会、中央经济工作会议、中央金融工作会议、2024年9月26日中央政治局会议以及新“国九条”关于“稳步推进公募基金改革、推动证券基金机构高质量发展、支持中长期资金入市”的决策部署。注重推出政策举措以解决行业发展及监管制度机制方面存在的突出问题，推动公募基金行业转型。六部委印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》则明确公募基金持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%的量化目标。

《指引》和《细则》从技术层面支撑公募基金高质量发展。业绩比较基准是基金投资的“锚”和“尺”，发挥确定产品定位、明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为等重要作用。尤其对于解决行业中存在的部分主动管理权益类基金业绩大幅偏离业绩比较基准，个别产品甚至出现“风格漂移”的问题可以起到很好的约束作用。

未来，权益类基金是公募基金行业发展的主线，但是主动管理权益基金需要重新定位。业绩比较基准的规范化直接影响主动管理权益类基金的投资表现。其相较于业绩比较基准的超额收益将不会主要来自高偏离度的股票配置，而应来自投研能力的建设，对个股投资价值的挖掘。以宽基指数为业绩比较基准的主动管理权益基金的投资表现可能会趋向类似指数基金。

我们认为公募基金管理公司可以对主动管理权益基金业务的发展方向做出调整：1) 产业主题型基金。覆盖产业升级发展的多个行业的主题型基金。根据产业升级发展的进程可调整适配的业绩比较基准。2) 转型多资产投资基金。多资产投资有利于分散风险、控制组合波动、提升投资业绩的稳定性。

风险提示

- 1、《推动公募基金高质量发展行动方案》后续法规出台不及时；
- 2、公募基金监管政策方向发生变动。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F 邮编:100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010