

2026 年 05 月 16 日

权益权重提升、宽基指数升级、海外和多资产纳入

——首批公募基准调整情况和对非银行业的潜在影响

投资评级：看好（维持）

投资要点：

证券分析师

陆韵婷

SAC: S1350525050002

luyunting@huayuanstock.com

沈晨

SAC: S1350525090002

shenchen@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



➤ 公募基金业绩比较基准调整的政策依据和落地时间

1、政策端：2026 年 1 月《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》正式稿发布。2025 年 5 月 7 日，《推动公募基金高质量发展行动方案》发布，为公募行业高质量发展的纲领性文件。2025 年 10 月、2026 年 1 月《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》征求意见稿和正式稿相继发布，相比征求意见稿，正式稿进一步明确了投资风格稳定性管理和政策过渡期设置。

2、落地时间安排：此次基金业绩比较基准调整于 2026 年 3 月正式实行，并计划在 2027 年 2 月末前完成。2026 年全年预计将安排四轮集中调整窗口，或分别定于今年 4 月底、6 月中旬、8 月中旬及 10 月中旬期间进行。2026 年 4 月 30 日，易方达基金、华夏基金、招商基金、富国基金等 12 家公募集体发布公告，对旗下多只产品调整业绩比较基准并修订基金合同，相关修订将于 2026 年 6 月 1 日正式生效。

➤ 以易方达基金产品为案例，探析基准调整内容

我们选取头部公募基金公司易方达基金发布调整公告的 21 款产品进行简要分析。本轮易方达基金进行业绩基准调整的基金包括【主动权益基金、债券基金、QDII 基金与 FOF 基金】四类，整体呈现以下四大特征：

- 1、新基准中权益权重系统性提升，或更反映基金真实风险。
- 2、宽基指数升级，主流调整方向为切换至中证 800 指数，把基准从“大盘股代表”扩展到“全市场代表”，或与基金实际投资范围更匹配。
- 3、多资产化与海外资产纳入，体现了基金业绩比较基准对于投资范围的进一步贴合，或反映了政策的“客观性”原则。
- 4、债券基准短久期化和细化，满足政策中数据来源清晰、量化的要求，或反映了政策的“客观性”原则。

➤ 比较基准调整逐步落地，或提升公募基金对非银行业的配置

非银行业是主动权益几乎最欠配的行业之一。截至 2026Q1，非银行业的实际占比为 1.5%，相比中证 800 的市值占比欠配 6.5%，在申万一级行业中仅次于银行，显著低于宽基指数比例。

➤ 投资分析意见。我们认为，若公募基金投资风格整体更趋于回归基准，资金再配置将为非银板块带来较大机会，给予非银金融行业“看好”评级。

➤ 风险提示。政策落地后改革效果不及预期；配套政策推进不及预期；样本选取风险

1. 公募基金业绩比较基准调整的政策背景

公募基金业绩比较基准改革进入落地期。2025 年 5 月 7 日,《推动公募基金高质量发展行动方案》正式发布,作为公募行业高质量发展的纲领性文件,提出 25 条系统性改革举措,其中明确提到“强化业绩比较基准的约束作用”。此后 2025 年 10 月、2026 年 1 月《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》征求意见稿和正式稿相继发布,文件于 2026 年 3 月 1 日正式施行。

全年预计将安排 4 轮集中调整窗口,4 月 30 日有 12 家公募 190 余只基金调整业绩比较基准。根据财联社报道,全年预计将安排四轮集中调整窗口,或分别定于今年 4 月底、6 月中旬、8 月中旬及 10 月中旬期间进行,且根据《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》规定,基金管理人需在 2027 年 2 月 28 日前完成修改。2026 年 4 月 30 日,易方达基金、华夏基金、招商基金、富国基金等 12 家公募集体发布公告,对旗下多只产品调整业绩比较基准并修订基金合同,共涉及 190 余只基金,相关修订将于 2026 年 6 月 1 日正式生效。

图表 1: 公募基金业绩比较基准改革相关政策梳理

时间	文件	核心要点
2025 年 5 月	《推动公募基金高质量发展行动方案》	建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制;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。
2025 年 10 月	《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引(征求意见稿)》	业绩比较基准的选取和使用应当遵循基金份额持有人利益优先原则,并符合以下要求:代表性、客观性、约束性、持续性;基金管理人应当建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的内部控制体系。
2026 年 1 月	《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》正式稿	自 2026 年 3 月 1 日开始实施;授权基金业协会建立基准要素库,管理人可以从基金行业业绩比较基准要素库中选取基准要素。
2026 年 4 月	《基金管理公司绩效考核管理指引》(正式稿)	基金管理公司应当根据基金经理过去三年管理主动权益类基金的业绩比较基准对比、基金利润率的不同情形建立阶梯化的绩效薪酬调整机制。

资料来源:中国证监会官网,中国证券投资基金业协会官网,华源证券研究所

2. 以易方达基金产品为案例,探析比较基准调整方向

本篇报告我们选取易方达基金于 4 月 30 日发布调整公告的 21 款产品进行简要分析。本轮易方达基金进行业绩基准调整的基金包括主动权益基金、债券基金、QDII 基金与 FOF 基金四类,整体呈现以下几大特征:新基准中权益权重系统性提升、宽基指数升级、多资产化与海外资产纳入、债券基准短久期化和细化。

2.1. 新基准中权益权重系统性提升

新基准中权益权重系统性提升。21 只基金产品中,14 只产品业绩比较基准的权益仓位权重占比上调,且有 2 只基金权益仓位占比上调 35pct。我们认为,权益权重系统性提升或更能反映基金真实风险,即把被低估的权益仓位调整到与实际持仓匹配。

图表 2：权益权重上调的 14 只产品情况

基金名称	基金类型	原基金合同业绩比较基准	调整后的新业绩比较基准
易方达优势领航六个月持有期混合型基金中基金(FOF)	FOF 基金	中证 800 指数收益率×70%+中债新综合指数（财富）收益率×30%	中证偏股型基金指数收益率×90%+中证债券型基金指数收益率×10%
易方达优选多资产三个月持有期混合型基金中基金(FOF)	FOF 基金	沪深 300 指数收益率×50%+中证港股通综合指数收益率×10%+中债总指数收益率×40%	中证 800 指数收益率×35%+标普 500 指数（S&P500Index）收益率×30%+中债-总全价（总值）指数收益率×25%+上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约价格收益率×10%
易方达供给改革灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	沪深 300 指数收益率×65%+中债新综合财富指数收益率×35%	中证 800 指数收益率×85%+中债-新综合财富（总值）指数收益率×15%
易方达信息产业混合型证券投资基金	主动权益基金	中证 TMT 产业主题指数收益率×70%+一年期人民币定期存款利率（税后）×30%	中证 TMT 产业主题指数收益率×85%+中债-总全价（总值）指数收益率×15%
易方达全球医药行业混合型发起式证券投资基金	主动权益基金	申万医药生物行业指数收益率×45%+标普全球 1200 医疗保健指数(使用估值汇率折算)收益率×40%+中债总指数收益率×15%	中证港股通医药卫生综合指数（人民币）收益率×40%+中证医药卫生指数收益率×35%+MSCI 全球医疗保健指数（MSCIWorldHealthCareIndex）收益率×15%+中债-总全价（总值）指数收益率×10%
易方达创新驱动灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	50%×沪深 300 指数收益率+50%×中债总财富指数收益率	中证 800 指数收益率×85%+中债-总财富（总值）指数收益率×15%
易方达医药生物股票型证券投资基金	主动权益基金	申万医药生物行业指数收益率×70%+中证港股通医药卫生综合指数收益率×15%+中债总指数收益率×15%	中证全指医药卫生指数收益率×50%+中证港股通医药卫生综合指数（人民币）收益率×40%+中债-总全价（总值）指数收益率×10%
易方达国防军工混合型证券投资基金	主动权益基金	申万国防军工指数收益率×70%+一年期人民币定期存款利率（税后）×30%	中证军工指数收益率×90%+中债-总全价（总值）指数收益率×10%
易方达大健康主题灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	65%×中证 800 指数收益率+35%×一年期人民币定期存款利率（税后）	中证健康产业指数收益率×80%+中债-总全价（总值）指数收益率×20%
易方达新常态灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	中证 800 指数收益率×65%+一年期人民币定期存款利率(税后)×35%	中证 800 成长指数收益率×85%+中债-总全价（总值）指数收益率×15%
易方达新益灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	中债-优选投资级信用债财富指数收益率×80%+沪深 300 指数收益率×20%	中证 800 指数收益率×55%+中债-新综合财富（总值）指数收益率×40%+活期存款基准利率×5%
易方达瑞康灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	中债新综合指数(财富)收益率×60%+沪深 300 指数收益率×35%+中证港股通综合指数收益率×5%	沪深 300 指数收益率×40%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×10%+中债-新综合财富（总值）指数收益率×45%+活期存款基准利率×5%
易方达科顺定期开放灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	中证 800 指数收益率×40%+中证港股通综合指数收益率×20%+中债总	中证 800 指数收益率×65%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×20%+
易方达稳健增利混合型证券投资基金	主动权益基金	沪深 300 指数收益率×35%+中证港股通综合指数收益率×5%+中债总指数收益率×60%	中证 800 指数收益率×35%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×15%+中债-总全价（总值）指数收益率×45%+活期存款基准利率×5%

资料来源：资本市场电子化信息披露平台，华源证券研究所

2.2. 宽基指数升级

宽基指数升级，大多从沪深 300 转为中证 800。21 只基金产品中，有 7 只权益基金从沪深 300 转为中证 800。我们认为，宽基业绩比较基准的主流调整方向为切换至中证 800 指数，

可覆盖更广的 A 股市场市值区间，把基准从“大盘股代表”扩展到“全市场代表”，或与基金实际投资范围更匹配。

图表 3：宽基指数升级的 7 只产品情况

基金名称	基金类型	原基金合同业绩比较基准	调整后的新业绩比较基准
易方达丰和债券型证券投资基金	债券基金	沪深 300 指数收益率×15%+中债新综合指数收益率×80%+金融机构人民币活期存款基准利率（税后）×5%	中债-新综合财富（总值）指数收益率×80%+中证 800 成长指数收益率×15%+活期存款基准利率×5%
易方达优选多资产三个月持有期混合型基金中基金(FOF)	FOF 基金	沪深 300 指数收益率×50%+中证港股通综合指数收益率×10%+中债总指数收益率×40%	中证 800 指数收益率×35%+标普 500 指数（S&P500Index）收益率×30%+中债-总全价（总值）指数收益率×25%+上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约价格收益率×10%
易方达产业机遇混合型证券投资基金	主动权益基金	沪深 300 指数收益率×70%+中证港股通综合指数收益率×15%+中债总指数收益率×15%	中证 800 指数收益率×70%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×15%+中债-总全价（总值）指数收益率×15%
易方达供给改革灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	沪深 300 指数收益率×65%+中债新综合财富指数收益率×35%	中证 800 指数收益率×85%+中债-新综合财富（总值）指数收益率×15%
易方达创新驱动灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	50%×沪深 300 指数收益率+50%×中债总财富指数收益率	中证 800 指数收益率×85%+中债-总财富（总值）指数收益率×15%
易方达新益灵活配置混合型证券投资基金	主动权益基金	中债-优选投资级信用债财富指数收益率×80%+沪深 300 指数收益率×20%	中证 800 指数收益率×55%+中债-新综合财富（总值）指数收益率×40%+活期存款基准利率×5%
易方达稳健增利混合型证券投资基金	主动权益基金	沪深 300 指数收益率×35%+中证港股通综合指数收益率×5%+中债总指数收益率×60%	中证 800 指数收益率×35%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×15%+中债-总全价（总值）指数收益率×45%+活期存款基准利率×5%

资料来源：资本市场电子化信息披露平台，华源证券研究所

2.3. 多资产化与海外资产纳入

多资产化与海外资产纳入。海外资产方面，有 3 只基金的海外资产指数基准发生变更：

1) 易方达优选多资产三个月持有期混合型基金中基金(FOF)基准中，由“中证港股通综合指数收益率”→“标普 500 指数（S&P500Index）收益率”；

2) 易方达全球医药行业混合型发起式证券投资基金基准中，由“标普全球 1200 医疗保健指数收益率”→“中证港股通医药卫生综合指数（人民币）收益率”和“MSCI 全球医疗保健指数（MSCI World Health Care Index）收益率”；

3) 易方达全球成长精选混合型证券投资基金(QDII)基准中，由“标普全球 1200 指数收益率”→“MSCI 全球指数（MSCI All Country World Index）收益率”。

多资产方面，易方达优选多资产三个月持有期混合型基金中基金(FOF)基准中，新引入“上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约价格收益率”。

图表 4：纳入多资产和海外资产指数基准的 3 只产品情况

基金名称	基金类型	原基金合同业绩比较基准	调整后的新业绩比较基准
易方达优选多资产三个月持有期混合型证券投资基金(FOF)	FOF 基金	沪深 300 指数收益率×50%+中证港股通综合指数收益率×10%+中债总指数收益率×40%	中证 800 指数收益率×35%+标普 500 指数 (S&P500Index) 收益率×30%+中债-总价 (总值) 指数收益率×25%+上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约价格收益率×10%
易方达全球医药行业混合型发起式证券投资基金	主动权益基金	申万医药生物行业指数收益率×45%+标普全球 1200 医疗保健指数(使用估值汇率折算)收益率×40%+中债总指数收益率×15%	中证港股通医药卫生综合指数 (人民币) 收益率×40%+中证医药卫生指数收益率×35%+MSCI 全球医疗保健指数 (MSCI World Health Care Index) 收益率×15%+中债-总价 (总值) 指数收益率×10%
易方达全球成长精选混合型证券投资基金(QDII)	QDII 基金	中证 800 指数收益率×65%+标普全球 1200 指数 (使用估值汇率折算) 收益率×20%+中债总指数收益率×15%	MSCI 全球指数 (MSCI All Country World Index) 收益率×30%+中证港股通综合指数 (人民币) 收益率×25%+中证 800 指数收益率×30%+中债

资料来源：资本市场电子化信息披露平台，华源证券研究所

2.4. 债券基准短久期化和细化

债券基准短久期化和细化。有 2 只基金不再使用调整后的银行定期存款利率，新增“中债-新综合全价（1-3 年）指数收益率”，我们认为，这一变化或满足监管的数据来源清晰、可量化的要求，或反映了政策的“客观性”原则。

图表 5：债券基准细化的 2 只产品情况

基金名称	基金类型	原基金合同业绩比较基准	调整后的新业绩比较基准
易方达恒久添利 1 年定期开放债券型证券投资基金	债券基金	中国人民银行公布的一年期银行定期整存整取存款利率（税后）+1.2%	中债-新综合全价（1-3 年）指数收益率
易方达裕景添利 6 个月定期开放债券型证券投资基金	债券基金	中国人民银行公布的六个月银行定期整存整取存款利率（税后）×1.1	中债-新综合全价（1-3 年）指数收益率

资料来源：资本市场电子化信息披露平台，华源证券研究所

3. 比较基准调整逐步落地或利好非银行业板块

非银行业是主动权益几乎最欠配的行业之一。我们以此次调整的主要权益指数中证 800 作为基准，计算主动权益公募基金对各行业的配置情况。我们选取 2026Q1 末主动偏股公募基金（wind 分类为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型的公募基金）进行持仓分析。截至 2026Q1，A 股非银行业的实际占比为 1.5%，相比中证 800 的市值占比欠配 6.5%，在申万一级行业中仅次于银行，显著低于宽基指数比例。若公募基金投资要更回归基准、贴合基准，非银金融或是需要买入最多的行业之一。

图表 6：26Q1 主动权益公募基金对各行业超/欠配比例（%）

行业	实际占比	基准占比	基准-实际占比	行业	实际占比	基准占比	基准-实际占比
银行	2.0%	17.6%	15.6%	环保	0.3%	0.2%	-0.1%
非银金融	1.5%	8.0%	6.5%	纺织服饰	0.2%	0.1%	-0.1%
石油石化	1.2%	5.9%	4.7%	传媒	1.0%	0.8%	-0.1%
公用事业	0.3%	3.6%	3.2%	社会服务	0.3%	0.1%	-0.2%
煤炭	0.7%	2.5%	1.8%	轻工制造	0.5%	0.3%	-0.2%
交通运输	1.6%	3.0%	1.4%	家用电器	1.9%	1.7%	-0.2%
计算机	1.5%	2.6%	1.1%	建筑材料	0.9%	0.6%	-0.3%
建筑装饰	0.5%	1.4%	0.9%	汽车	4.1%	3.5%	-0.6%
钢铁	0.5%	0.9%	0.3%	基础化工	4.4%	2.5%	-1.9%
食品饮料	4.2%	4.5%	0.3%	有色金属	7.0%	5.0%	-2.0%
房地产	0.3%	0.5%	0.2%	机械设备	5.0%	2.6%	-2.4%
国防军工	2.5%	2.6%	0.1%	医药生物	8.5%	4.4%	-4.1%
农林牧渔	0.9%	1.0%	0.1%	电力设备	12.8%	6.9%	-5.9%
美容护理	0.1%	0.1%	0.0%	通信	13.1%	5.5%	-7.5%
综合	0.1%	0.1%	0.0%	电子	21.7%	10.9%	-10.8%
商贸零售	0.4%	0.4%	0.0%				

资料来源：wind，华源证券研究所

备注：基准使用中证 800 指数

4. 风险提示

政策落地后改革效果不及预期：本次业绩比较基准调整涉及的机构主体较多，对行业影响重大。

配套政策推进不及预期：比较基准相关的基金经理薪酬制度政策尚未落地，若其余政策推进速度不及预期，可能导致行业整体转型速度变慢。

样本选取风险：本篇报告的分析，主要基于选取的易方达基金首轮公告调整的 21 只基金产品合同，或不能代表行业整体情况。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。