

公募基金业绩比较基准调整点评

改革引导产品模式转变

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 非银金融

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 孔祥 021-60375452 kongxiang@guosen.com.cn 执证编码：S0980523060004
证券分析师： 王德坤 021-61761035 wangdekun@guosen.com.cn 执证编码：S0980524070008

事项：

2026年3月1日，《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》（以下简称《指引》）正式施行。作为新规落地后的首批集中响应，2026年4月30日，12家公募基金公司发布公告，宣布旗下合计195只存量基金于2026年6月1日正式调整业绩比较基准并修订基金合同。

国信非银观点：（1）此次调整涉及基金公司均为行业头部或特色机构。从产品数量看，南方基金调整数量最多、达到25支，富国、易方达、招商、华夏等公司调整数量也均超过20只。（2）195只基金的总管理规模合计达到约3910亿元，显示出此次调整涉及的资金体量较大。从产品类型分布看，呈现出“数量以混合型为主，规模以债券型为最”的特点。（3）此次调整严格遵循《指引》中“调基准不调仓”的原则，旨在校正基准与产品实际投资风格的匹配度，而非改变基金的投资组合。（4）本次业绩比较基准的调整，是根据不同类型基金的投资策略和资产配置特点，进行了差异化、精准化的校准，核心目标是使基准真正成为产品投资风格的标签。

从长期视角看，基准统一化与透明化将深刻重塑行业生态。部分机构可能逐步从追求超额收益的“全能型”策略，转向工具化产品、指数增强或特定场景解决方案等差异化赛道，行业整体向更低成本、更透明、更细分的方向演进。

评论：

◆ 首批调整基本情况：12家头部公司领衔，近4000亿规模完成校准

2026年4月30日至5月1日，易方达、华夏、富国、南方、招商、景顺长城、兴证全球、大成、海富通、华商、天弘、睿远12家头部公募基金公司集中发布公告，旗下合计195只存量基金将于6月1日正式调整业绩比较基准并修订基金合同。这是《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》3月1日施行以来，首批按新规要求完成的存量基金业绩基准调整工作。本次调整涉及基金合计规模达3910.30亿元，覆盖股票型、混合型、债券型、FOF及QDII等全品类。从公司维度看，南方基金旗下调整产品数量最多，达25只；富国、易方达、招商、华夏基金调整数量均超过20只。

表1：各家基金公司调整业绩比较基准的数量及规模（单位：只、亿元）

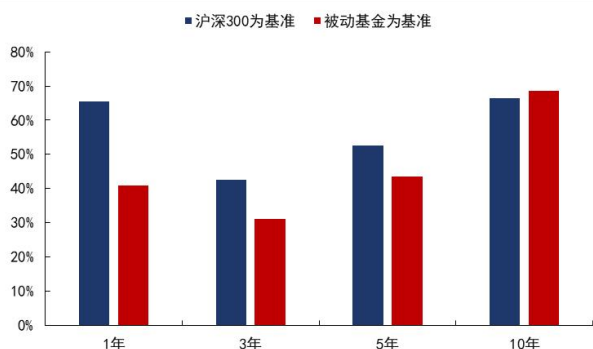
| 基金公司 | 股票型 | 混合型 | 债券型 | QDII型 | FOF | 基金总数 | 基金规模 |
|-------|-----|-----|-----|-------|-----|------|--------|
| 南方基金 | -- | 18 | 6 | -- | 1 | 25 | 328.08 |
| 富国基金 | 5 | 13 | 4 | 1 | -- | 23 | 223.88 |
| 招商基金 | 4 | 12 | 4 | -- | 1 | 21 | 210.67 |
| 易方达基金 | 1 | 12 | 4 | 2 | 2 | 21 | 620.06 |
| 华夏基金 | 1 | 11 | 6 | -- | 3 | 21 | 194.73 |
| 大成基金 | 3 | 10 | 3 | -- | 1 | 17 | 81.75 |
| 天弘基金 | -- | 9 | 5 | 1 | 1 | 16 | 433.05 |
| 兴证全球 | 1 | 4 | 6 | -- | 1 | 12 | 552.33 |
| 华商基金 | -- | 10 | 2 | -- | -- | 12 | 481.08 |
| 海富通基金 | 1 | 4 | 5 | 1 | 1 | 12 | 150.00 |
| 景顺长城 | 1 | 7 | 1 | 1 | 1 | 11 | 160.06 |
| 睿远基金 | -- | 3 | 1 | - | -- | 4 | 474.62 |

合计 17 113 47 6 12 195 3,910.30

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

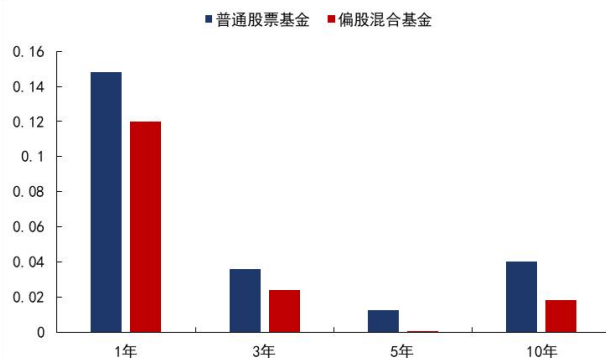
近一年来，主动偏股基金的短期主动管理能力显著增强。以沪深 300 为基准，近一年胜率高达约 70%，信息比率达到 0.14，均明显优于 3 年、5 年及 10 年期的水平。这一积极变化反映出基金经理选股与择时能力有所提升。

图1: 主动偏股基金的胜率变化（截至 5 月 31 日）



资料来源：晨星，国信证券经济研究所整理

图2: 普通股票和偏股混合基金的信息比率（截至 5 月 31 日）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 调整方向解析：分类施策，精准匹配产品风险收益特征

本次调整严格遵循调基准不调仓的核心原则，即根据基金已有的实际持仓和投资风格校准基准，而非强制基金经理抛售不符合原基准的持仓，避免引发市场波动。不同类型基金调整方向各有侧重，均围绕贴合实际持仓、匹配投资风格展开。

主动权益类基金调整最为显著：一是将单一宽基指数升级为覆盖范围更广的指数，如沪深 300 指数调整为中证 800 指数、中证 A500 指数等；二是将综合性宽基指数调整为细分行业或风格指数，使基准更能体现产品主题特征；三是大幅提高股票资产权重，从普遍 60%左右上调至 85%-90%，更贴近实际仓位水平；四是港股投向产品新增中证港股通系列指数，准确反映港股配置比例。

债券类基金调整聚焦于精细化和专业化：一是全面淘汰存款利率类基准，改用更具代表性的债券指数；二是将笼统的中债综合指数替换为细分久期和信用等级指数，如 1-3 年中债信用债指数；三是部分“固收+”产品调整为“债券指数+权益指数”的复合基准，清晰反映风险收益特征。

FOF 产品从资产基准转向基金指数基准，如将“沪深 300 指数+中债综合指数”组合调整为中证偏股基金指数或中证纯债基金指数，部分产品新增黄金、海外权益等多资产基准要素。QDII 产品则从单一海外宽基指数调整为多市场指数组合，更精准匹配投资区域和资产类别。

相对标准行业配置比例（即相对 A 股流通市值占比）显示：电子（+6.38%）、通信（+3.52%）、有色金属（+3.42%）、医药生物（+3.04%）、电力设备（+2.31%）等配置占比较高；而银行（-8.21%）、非银金融（-2.47%）、公用事业（-2.51%）、计算机（-2.07%）等处于低配状态。超配行业多为成长型、科技、周期板块，低配则集中在金融、稳定类板块。

表2: 2025 年末主动股基各个行业配置比重与偏离程度

| 行业名称 | 市值(亿元) | 占净值比(%) | 占股票投资市值比(%) | 股票市场标准行业配置比例(%) | 相对标准行业配置比例(%) | 市值增长率(%) |
|------|----------|---------|-------------|-----------------|---------------|----------|
| 电子 | 7,052.69 | 2.41 | 19.03 | 12.65 | 6.38 | 37.92 |
| 通信 | 2,619.76 | 0.89 | 7.07 | 3.55 | 3.52 | 87.46 |
| 有色金属 | 2,964.01 | 1.01 | 8.00 | 4.58 | 3.42 | 105.13 |
| 医药生物 | 3,293.10 | 1.12 | 8.88 | 5.85 | 3.04 | -9.63 |

| | | | | | | |
|------|----------|------|------|-------|-------|--------|
| 电力设备 | 3,620.56 | 1.24 | 9.77 | 7.46 | 2.31 | 57.73 |
| 传媒 | 1,336.66 | 0.46 | 3.61 | 1.59 | 2.01 | -4.31 |
| 汽车 | 1,882.64 | 0.64 | 5.08 | 4.42 | 0.66 | 1.81 |
| 商贸零售 | 599.63 | 0.20 | 1.62 | 1.03 | 0.58 | 16.28 |
| 社会服务 | 329.30 | 0.11 | 0.89 | 0.51 | 0.38 | -14.52 |
| 家用电器 | 736.88 | 0.25 | 1.99 | 1.80 | 0.19 | -20.92 |
| 建筑材料 | 337.96 | 0.12 | 0.91 | 0.76 | 0.15 | 68.87 |
| 美容护理 | 114.11 | 0.04 | 0.31 | 0.29 | 0.02 | -46.86 |
| 纺织服饰 | 229.92 | 0.08 | 0.62 | 0.62 | 0.01 | -17.86 |
| 综合 | 38.77 | 0.01 | 0.10 | 0.14 | -0.04 | 4.56 |
| 轻工制造 | 387.39 | 0.13 | 1.05 | 1.10 | -0.05 | -15.47 |
| 机械设备 | 1,924.74 | 0.66 | 5.19 | 5.27 | -0.07 | 42.20 |
| 房地产 | 360.21 | 0.12 | 0.97 | 1.07 | -0.10 | 5.50 |
| 基础化工 | 1,431.84 | 0.49 | 3.86 | 4.10 | -0.24 | 51.82 |
| 钢铁 | 223.24 | 0.08 | 0.60 | 0.93 | -0.33 | 60.62 |
| 农林牧渔 | 363.80 | 0.12 | 0.98 | 1.32 | -0.34 | -12.46 |
| 食品饮料 | 1,334.96 | 0.46 | 3.60 | 4.01 | -0.40 | -10.85 |
| 环保 | 148.18 | 0.05 | 0.40 | 0.84 | -0.44 | -5.30 |
| 国防军工 | 858.99 | 0.29 | 2.32 | 3.02 | -0.70 | -24.09 |
| 交通运输 | 749.06 | 0.26 | 2.02 | 2.87 | -0.85 | 7.31 |
| 煤炭 | 220.34 | 0.08 | 0.59 | 1.49 | -0.89 | 40.66 |
| 建筑装饰 | 203.70 | 0.07 | 0.55 | 1.72 | -1.17 | 7.44 |
| 石油石化 | 402.29 | 0.14 | 1.09 | 2.94 | -1.86 | 58.74 |
| 计算机 | 868.58 | 0.30 | 2.34 | 4.41 | -2.07 | -21.75 |
| 非银金融 | 1,318.41 | 0.45 | 3.56 | 6.03 | -2.47 | 60.71 |
| 公用事业 | 282.52 | 0.10 | 0.76 | 3.27 | -2.51 | -31.95 |
| 银行 | 794.64 | 0.27 | 2.14 | 10.35 | -8.21 | -38.73 |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

◆ 行业影响与启示：重塑评价体系，推动高质量发展

对资本市场而言，一是引导资金理性配置。基金经理将更注重在基准范围内进行投资，避免资金在热门赛道间无序流动，降低市场波动。二是提升市场定价效率。清晰稳定的投资风格有助于不同类型资金形成差异化配置，促进市场价格更准确反映资产内在价值。三是为中长期资金入市创造更好环境。规范透明的公募基金产品将增强社保、保险、养老金等长期资金的配置信心，推动资本市场资金结构优化。

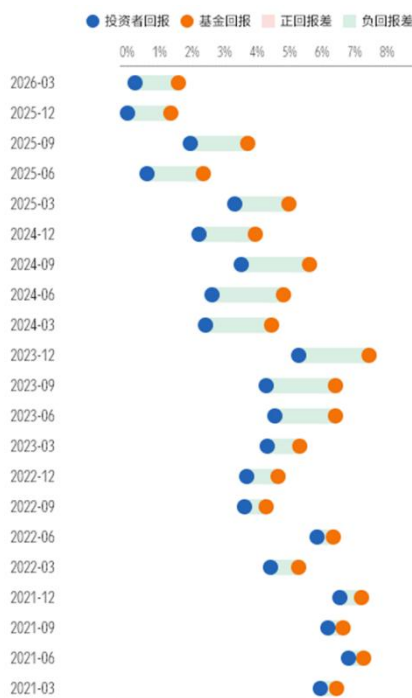
对投资者而言，业绩比较基准将真正成为产品的标签，帮助投资者准确识别产品风险收益特征，形成合理预期，从而改善“基金赚钱基民不赚钱”的困局。本次调整标志着公募基金行业从规模导向到质量导向转型迈出关键一步，将推动行业回归受托责任本源，更好地服务实体经济和居民财富管理需求。

提升基民的获得感，主动偏股基金正迎来两个积极变化：

第一，投资者回报与基金回报的偏离度显著收窄。过去长期存在的“基金赚钱、基民不赚钱”现象得到有效缓解。这意味着投资者实际获得的收益率与基金净值增长率之间的差距在缩小，说明基民的择时行为更加理性，更多投资者能够完整分享到基金的长期真实收益。

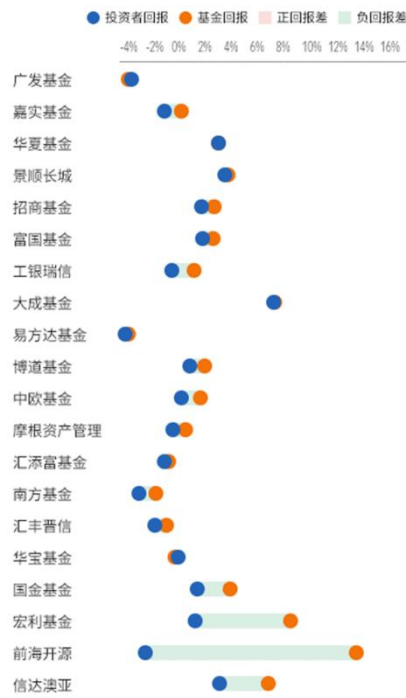
第二，大型基金公司的投资者回报与基金回报差距更小。相比中小型公司，头部基金公司在投教陪伴、产品稳定性、渠道服务等方面更具优势，能够有效引导投资者长期持有，减少因情绪波动带来的申赎损耗。

图3: 主动偏股基金的投资者回报与基金回报偏差收窄



资料来源: 晨星, 国信证券经济研究所整理

图4: 各家基金公司主动股基的投资者回报和基金回报偏差



资料来源: 晨星, 国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示:

政策风险, 资本市场波动风险, 基金偏离业绩比较基准的风险等。

相关研究报告:

- 《证券业务跨境展业方案点评-正本清源, 探索合法境外投资路径》 ——2026-05-24
- 《现代投资银行进化系列之六-从证券公司到投资银行: 美国当代投行的进化与经验》 ——2026-05-21
- 《寻找中国保险的 Alpha 系列之五-保险还要买多少红利? 》 ——2026-05-17
- 《“资产荒”的新叙事——2025 年财报里的金融机构配置线索》 ——2026-04-17
- 《机构配置更新专题-去杠杆与再平衡》 ——2026-04-03

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|---|------------|------|-----------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业 投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032