



证券行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn

公募基金运作管理办法迎系统性修订，支持权益产品发展，推动中

长期资金入市

事件概况

10 月 9 日，证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见。《运作办法》是《证券投资基金法》的重要配套部门规章，现行《运作办法》是时隔 12 年再次系统性修订，征求意见稿共九章六十六条，并设置 1 年过渡期。

核心内容

（1）支持权益类基金发展。①将股票、混合、FOF 基金的成立门槛，从规模 2 亿元、份额 2 亿份分别降低至 5000 万元、5000 万份，固收类门槛不变。②优化完全复制指数的被动基金关于举牌、减持等相关监管要求。③降低 FOF 基金成立门槛、将非 FOF 基金投资其他基金的比例上限从 10%提高至 30%。

（2）完善基金投资运作监管要求。①压实基金管理人投资运作主体责任，要求基金管理人强化基金产品的逆周期布局管理。②整治风格漂移，要求行业主题基金清晰界定基金名称所示投资方向、非行业主题基金坚持分散投资原则。③明确证券交易所应当按照审慎原则加强上市基金等规则制定、审核管理和监测监控；提高行政处罚力度。

（3）优化部分投资运作指标和机制。①完善“迷你基金”监管要求，要求基金管理人如选择持续运作“迷你基金”的，需承担基金运作的固定费用成本。②优化发起式基金退出要求，删除现行关于发起式基金成立满 3 年规模不足 2 亿元需终止基金合同的规定。

投资建议

（1）系统性修订规范基金行业发展。放在大框架中看，《运作办法》是《推动公募基金高质量发展行动方案》配套系列政策中的重要组成部分，延续了壮大权益基金、遏制风格漂移、压实基金管理人责任等思路。从《运作办法》来看，此次系统性修改明确了产品注册、申购赎回、投资限制、收益分配、持有人大会等投资运作事项，对规范基金投资运作、保护投资者权益、促进行业发展发挥了重要作用。

（2）着力推动含权类产品发展，做好市场的“稳定器”和“压舱石”。降低权益类基金成立门槛、提高非 FOF 产品投资其他基金的比例上限、加强基金产品的逆周期布局管理、限制“风格漂移”以及引导非行业主题基金分散投资等制度优化，在丰富财富管理产品、提升资本市场稳定性与活力、吸引中长期资金入市方面产生促进作用。

（3）加强监管力度、压实管理人责任。修订提高违规行为法律责任、加大行政处罚力度，将推动行业合规发展，切实保护投资者利益。

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；权益市场极端波动风险。



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