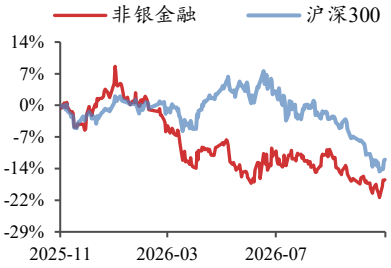
非银金融

2026 年 11 月 06 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《9 月市场震荡调整，债基净申购明显—财富管理月报（2026 年 9 月）》-2026.11.2

《3 季报波动中隐含 ROE 和分红韧性，关注稳市催化—行业周报》-2026.11.1

《两融维持担保比例仍在高位，9 月人身险保费改善—行业周报》-2026.10.25

基金投顾收费机制优化，助力买方财富管理发展

——公募基金投顾“T 类份额”新规点评

高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

印梓铭（联系人）
yinziming@kysec.cn
证书编号：S0790126070027

事件：据中国基金报 11 月 5 日报道，中基协近日向行业机构下发《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问份额设立工作的通知》，**推动设立面向个人投资者基金投顾业务的 T 类份额。**

● T 类份额取消认申购费、客户维护费

（1）T 类份额不设置认申购费和客户维护费，管理费原则上按照原基金管理费的 60%收取，销售服务费不高于同一基金其他份额的相关费率水平，赎回费按现行销售费用规定执行，货基不设立 T 类份额。（2）自 2027 年 1 月 1 日起，**基金投顾试点机构同时开展基金销售业务，或由同一控制下关联方开展基金销售业务的，应在新增业务中配置 T 类份额，**存量投顾业务遵循投资者利益优先、最优执行原则，结合组合调仓等逐步过渡；**与其他销售机构合作开展投顾业务的，应遵循最优价格执行原则，优先配置 T 类份额。**（3）基金管理人可根据业务需要设立 T 类份额，拟对存量基金设立 T 类份额的，需于 2026 年 11 月 30 日前完成。（4）基金销售机构需对基金投顾使用的基金交易账户进行标识，并通过基金行业注册登记数据中央交换平台交换信息，以强化业务透明度和监管有效性。

● 降低投资者综合成本，优化产业链利益分配，促进买方财富管理发展

（1）投资者端：在 T 类份额项下，底层基金认申购费取消、管理费率下降，有望降低基金投顾综合成本，让利投资者，减轻双重收费问题。**（2）销售机构端：**相关认申购费及尾佣收入空间收窄，有望引导渠道销售机构加快向买方投顾模式转型的步伐。**（3）投顾机构端：**底层配置成本下降有助于基金投顾 AUM 增长。**（4）基金管理人端：**相关管理费率下降与免尾佣形成一定对冲，对实际留存的费率影响较小，且未来有望受益于基金投顾规模扩张，产品供给能力较强的管理人有望争取更多份额，负债端稳定性有望提升。**（5）利益分配结构方面：**有望降低销售渠道端收入，让利投资者，进一步优化产业链中的利益分配关系。**（6）通过设立 T 份额，从机制上更好地防范利益冲突，让开展投顾业务的渠道机构回归买方立场，强化以投资者利益为中心的导向。**此外，2026 年实施的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》已明确“基金销售机构同时开展基金投顾业务的，不得对投顾业务形成的保有量收取客户维护费”，本次 T 类份额改革是对前期监管要求的延续，将相关要求落实至底层基金设计。

● 基金投顾有望延续较快增长，利好券商大财富管理业务

我们认为本次 T 类份额改革是公募基金费率改革向买方投顾转型的延伸，有望通过降低投资者综合投资成本、完善收费机制，促进基金投顾业务规模扩张及买方财富管理模式发展。低利率环境下，叠加政策支持，基金投顾规模有望延续较快增长。利好券商大财富管理业务，具备基金投顾试点资格的财富管理平台（目前试点涵盖券商系、基金系投顾，以及蚂蚁“帮你投”、盈米“且慢”等三方，东财旗下东财证券具备试点资格）。未来具备投顾资格、客户入口及综合服务能力的机构，有望通过扩大收费 AUM 拓展多元化财富管理收入来源。继续看好券商大财富管理业务，具备试点资格、良好客户基础及优秀买方能力的券商，有望取得先发优势。

受益标的组合：广发证券、中信证券、中金公司 H、华泰证券、国泰海通、国联民生、东方证券、兴业证券、东方财富。

● 风险提示：监管政策不确定性；资本市场大幅波动；宏观经济持续下行。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn