

# 减少“拍脑袋”式决策 公募基金雕琢多元配置业绩比较基准

在公募行业愈发重视业绩比较基准对投资约束作用的背景下，近期部分基金管理人在多资产组合产品方面率先发力“抠细节”。中国证券报记者梳理发现，8月以来新发的多只FOF、“固收+”等产品在业绩比较基准设定方面进一步精细化，一个基准中甚至出现涵盖A股、国内债券、港股、其它海外股票、商品、存款六大类资产的情况。

中国证券报记者调研多家公募机构了解到，对业绩比较基准进行精细化操作，不仅是基金管理人希望能更好地反映出多资产组合产品的投资策略与风险收益特征，帮助投资者进一步理解风险来源与收益驱动，建立合理预期，背后还折射出了公募行业在投资理念上从选品到多元资产配置的思路转变。在当前的低利率背景下，公募行业需要从传统的股债二元配置模式，转向更加多元化、全球化的资产配置体系。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

相比以往简单的股债搭配，近期新发的多资产组合产品业绩比较基准在产品类型的丰富度方面显著提升，囊括了美股、港股、商品、存款等多种资产类别。

尤其是采用大类资产配置策略的FOF产品，例如8月新发的永赢元盈稳健多资产90天持有、兴证全球盈丰多元配置三个月持有、摩根盈元稳健三个月持有、景顺长城安恒增益三个月持有、海富通聚益优选三个月持有、万家启诚平

之所以对业绩比较基准进行如此精细的拆分，永赢元盈稳健多资产90天持有的基金经理段伟良告诉中国证券报记者，这样的设计背后有多重考量。

“一方面，细化的基准更精准地体现了‘固收打底、权益增强、另类补充’的投资逻辑，有效弥补了传统股债二元基准对多元策略刻画不足的问题；另一方面，清晰的资产构成提升了产品透明度，可以帮助投资者更好地理解风险来源与收益驱动，建立合理预期；此外，在

Wind数据显示，在目前全市场3600多只的FOF以及“固收+”产品（包括灵活配置型基金、偏债混合型基金、一级债基、二级债基）中，已有三分之一的产品业绩比较基准至少由三部分构成。

对于多资产组合而言，业绩比较基准的精细化趋势折射出资管行业在资产配

衡三个月持有，其业绩比较基准至少由四类资产构成，较以往明显呈现精细化特征。

值得注意的是，永赢元盈稳健多资产90天持有的业绩比较基准更是由多达六个部分组成，这也是目前公募行业中业绩比较基准涉及资产类别最多的产品之一，包括70%的国内债券——中债

-综合指数（全价）收益率、10%的A股——沪深300指数收益率、5%的美股——标普500指数收益率（经汇率调

整）、5%的港股——恒生指数收益率（经汇率调整后）、5%的商品——上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收盘价收益率、5%的存款——银行活期存款利率（税后）。

此外，兴证全球盈丰多元配置三个月持有、摩根盈元稳健三个月持有、景顺长城安恒增益三个月持有的业绩比较基准由五类资产构成。其中，兴证全球盈丰多元配置三个月持有的业绩比较基准包括A股、国内债券、港股、其它海外股票、

黄金五类资产；其余两只FOF产品的业绩比较基准则是把港股替换成存款，其余类型保持一致。

除FOF外，平安瑞和6个月持有、中泰双盈等近期发行的“固收+”新品也对业绩比较基准做出了精细化设定，涵盖A股、国内债券、港股、存款四类资产。甚至连汇添富成长优选这样的主动权益新品，在设定业绩比较基准时也覆盖了上述四类资产，成为近期新发的主动权益基金中比较少见的情况。

平安基金表示，精细化的业绩比较基准是投资者与基金经理之间沟通的“桥梁”。业绩比较基准具有明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的作用。对于基金经理而言，根据业绩比较基准明晰产品定位，精准锚定投资方向，可以避免“黑箱操作”带来的信息不对称；对于投资者而言，细化的基准是决策的“筛选器”，协助投资者筛选适配的基金产品。

导：“业绩比较基准不再仅是事后评价工具，而是事前策略设计、事中管理约束、事后归因分析的核心抓手，成为产品全生命周期管理的重要组成部分。并且，精细化的业绩基准有助于清晰描绘产品的风险特征，推动投资目标从收益导向向风险适配转变，最终实现‘产品—客户’的精准匹配。”

当前债券票息处于低位，“资产欠配”的背景下，多资产配置有助于拓展收益来源，降低对单一市场的依赖，平滑组合波动，引导投资者聚焦长期稳健回报，而非追逐短期市场热点。”段伟良表示。

在明确且细致的业绩比较基准约束下，段伟良坦言，在投资端明确了产品的投资边界，各资产类别的权重设定实质上框定了组合的风险敞口，进而优化后续配置决策，实现产品投资策略的动态迭代与持续改进。

多元化基准有助于强化投资纪律，要求基金管理人建立系统化、流程化的多资产研究与决策机制，减少“拍脑袋”式配置，提升投资的科学性与可持续性。

此外，段伟良补充说，多资产组合的收益来源复杂，细化的基准支持还需要更精准地进行绩效归因，有助于识别不同资产类别和子策略的真实贡献，进而优化后续配置决策，实现产品投资策略的动态迭代与持续改进。

平安基金表示，精细化的业绩比较基准是投资者与基金经理之间沟通的“桥梁”。业绩比较基准具有明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的作用。对于基金经理而言，根据业绩比较基准明晰产品定位，精准锚定投资方向，可以避免“黑箱操作”带来的信息不对称；对于投资者而言，细化的基准是决策的“筛选器”，协助投资者筛选适配的基金产品。

导：“业绩比较基准不再仅是事后评价工具，而是事前策略设计、事中管理约束、事后归因分析的核心抓手，成为产品全生命周期管理的重要组成部分。并且，精细化的业绩基准有助于清晰描绘产品的风险特征，推动投资目标从收益导向向风险适配转变，最终实现‘产品—客户’的精准匹配。”

引入多资产后，段伟良认为，业绩比较基准将从“被动参考”变为“主动引

导：“业绩比较基准不再仅是事后评价工具，而是事前策略设计、事中管理约束、事后归因分析的核心抓手，成为产品全生命周期管理的重要组成部分。并且，精细化的业绩基准有助于清晰描绘产品的风险特征，推动投资目标从收益导向向风险适配转变，最终实现‘产品—客户’的精准匹配。”