

从赛道博弈回归能力竞争

全链条规范推动基金行业提质增效

□本报记者 张舒琳 王鹤静 张凌之

公募基金行业重要新规落地。近日,《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》以及《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》正式发布,将于2026年3月1日起施行。

受访机构认为,《指引》及《操作细则》围绕业绩基准构建了覆盖基金产品创设、投资、监督、销售、评价等全链条的规范体系,有望破解行业存在的多个痛点,推动公募基金行业告别规模导向和短期排名惯性,助力行业高质量发展。

增强主动投资纪律性

为切实发挥业绩比较基准表征产品投资风格的功能作用,《指引》要求,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,并符合代表性、客观性、持续性、约束性要求。业绩比较基准的要素与权重应当表征基金产品投资风格,符合基金合同关于投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制等的约定,并与主要的资产类别、国别或地区、市场板块、货币类型等相匹配。

《操作细则》进一步要求,基金管理人应当按照规定,建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责机制,切实发挥业绩比较基准确定基金产品定位、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。

从对投资端的影响来看,强化业绩比较基准的约束作用,广发基金认为,能够进一步规范基金管理人和基金经理的投资行为,增强主动投资纪律性,有助于推动公募基金形成更加清晰、稳定的投资风格和产品定位,更好

发挥公募基金长期投资和价值投资的工具属性,为投资者提供参与资本市场的有效工具。长期来看,风格清晰、业绩稳定的产品将获得更多资金青睐,从而为资本市场引入更多中长期资金。

《指引》起草说明进一步提到,业绩比较基准是基金投资的“锚”和“尺”,发挥确定产品定位、明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为等重要作用。

华夏基金认为,清晰、稳定、精准的业绩比较基准将成为投资者选择基金的实用参考标尺。投资者可以通过对比基金实际收益与基准表现,更客观地评估基金经理的主动管理能力,减少被短期净值波动所干扰,建立起更为合理的收益预期,培育理性、长期的投资习惯。这一制度安排能够有效降低投资者的信息甄别成本,助力其做出更契合自身风险承受能力的投资决策,切实保障投资者合法权益,持续提升投资体验。

回归能力竞争轨道

《指引》最受关注的内容之一,是将业绩比较基准与基金经理薪酬挂钩,从激励机制层面引导基金管理人聚焦长期回报。《指引》明确管理人应建立以基金投资收益为核心的考核体系,体现产品业绩和投资者盈亏情况,健全与基金投资收益相挂钩的薪酬管理机制。在衡量主动权益基金业绩时,管理人应当加强与业绩比较基准对比,基金长期投资业绩明显低于业绩比较基准的,相关基金经理的绩效薪酬应当明显下降。

近期,薪酬考核细则还将进一步明确。据悉,中基协将修订出台薪酬考核规则,细化基金经理薪酬考核具体指标要求,全面强化基金管理人

投资者绑定关系。

从对机构端的影响来看,华夏基金表示,基准与薪酬考核的紧密联动,将进一步强化机构与投资者的利益绑定,让管理人更聚焦于为投资者创造长期回报。基准新规的落地将成为行业提质增效的催化剂。合规管理能力强、投研体系健全、长期业绩稳定的机构将进一步发挥优势,同时也将带动全行业共同提升专业能力与规范运作水平。

此外,新规将推动行业竞争路径转变。富国基金认为,过往“规模导向”和“短期排名”的激励惯性从根本上得到改变,将管理人的核心经济利益与为投资者创造长期、稳定超额回报的能力直接绑定,实现了“以管理人为中心”到“以投资者为中心”的激励模式转型。《指引》通过强化基准的严肃性与稳定性,并配套建立“业绩比较基准要素库”,引导基金管理人必须在明确划定的能力圈与风格赛道内进行深度耕耘。这促使行业竞争从追逐短期市场热点的“赛道博弈”,回归到依靠扎实研究获取可持续超额收益的“能力竞争”轨道,为高质量发展提供了清晰的能力评价标尺。

天风证券也表示,《操作细则》通过建立“基准约束—量化监测—薪酬挂钩”的闭环机制,推动公募基金行业从规模驱动转向能力驱动,重塑“受人之托、代客理财”的行业本质。

构建良性循环行业生态

为推动各方归位尽责,构建相互约束、良性循环的行业生态,《指引》《操作细则》还对其他市场机构提出相应要求。

对于基金评价评奖机构,要求规范基金评价评奖机制,改变全市场排名

导向,将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据,更加科学客观地衡量基金投资业绩、风险控制能力和风格稳定性。同时,要求基金管理人、销售机构、评价机构在进行权益类基金投资业绩排序或者排名时,应当结合业绩比较基准进行合理分类。

对此,富国基金认为,《指引》让基金评价导向更趋科学。评价机构必须结合业绩比较基准进行分类评价,禁止对不同风险收益特征的权益类基金进行简单化的直接业绩排序或排名的要求,实质上确立了“以基准为锚,衡量超额收益获取能力”为核心的新评价体系,推动行业关注点从短期相对排名转向长期超额收益的稳定性持续性。

在基金托管人方面,要求切实发挥托管人的监督复核职责,明确基金托管人应当履行基金合同审核、基金投资风格库复核、权益类基金投资风格稳定性监督、信息披露复核等责任。

对于基金销售,考虑到基金销售展示是投资者了解基金的直接环节,要求管理人、销售机构展示基金业绩的同时,应当展示业绩比较基准的表现,方便投资者进行比较。

富国基金表示,《指引》不仅压实了基金管理人的主体责任,还系统性地强化了托管人的审核监督职责、规范了销售机构的信息展示义务、明确了评价机构的科学评价导向。这构建了一个覆盖产品创设、投资运作、销售服务、业绩评价的全链条、多维度监督体系,旨在净化行业生态,推动各方归位尽责,共同致力于提升投资者获得感。

此前,公募基金“挂羊头卖狗肉”的现象时有出现,对投资者获得感造成较大影响。《指引》则为投资者带来了一把选基金的“尺子”。

品牌工程指数 上周报2027.72点

□本报记者 王宇露

上周市场震荡,中证新华社民族品牌工程指数报2027.72点。澜起科技、华谊集团、盐湖股份等成分股上周表现强势;2026开年以来,兆易创新、澜起科技、安集科技等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为,短期来看,春季行情预期仍在,股市处于中高活跃度;中期维度来看,当前市场处于上涨行情中期,后续流动性因素或逐步让位于基本面因素,股市风格有望进一步平衡。

多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数上涨0.84%,深证成指上涨1.11%,创业板指下跌0.34%,沪深300指数下跌0.62%,品牌工程指数下跌1.56%,报2027.72点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,澜起科技上涨12.22%,排在涨幅榜首位;华谊集团上涨8.38%,居次席;盐湖股份和以岭药业分别上涨7.62%和6.04%;兆易创新、中航高科、中国中免、王府井、欧派家居、老板电器、锦江酒店、步长制药涨逾5%;珀莱雅、通策医疗涨逾4%;朗姿股份、盾安环境、桃李面包、国瓷材料、海康威视涨逾3%;涪陵榨菜、老凤祥、新宝股份、东阿阿胶、公牛集团等多只成分股涨逾2%。

2026开年以来,兆易创新上涨38.74%,排在涨幅榜首位;澜起科技、安集科技分别上涨35.84%和35.28%;中微公司、长电科技涨逾30%;盐湖股份、华谊集团、国瓷材料、华润微涨逾20%;华大基因、广联达、科大讯飞、通策医疗、宝信软件、金山办公、欧派家居、北方华创、中航高科、步长制药涨逾10%。

行业表现分化

对于上周的市场,星石投资认为,市场情绪相对稳定,宽基指数资金流出对短期市场的影响有所放大,业绩预告等基本面信息的影响程度也有所增加,活跃资金仍在积极寻找投资机会。结构上看,市场风格较前期有所平衡,周期板块表现明显占优。

展望后市,星石投资认为,短期来看,春季行情预期仍在,资金仍在积极寻找投资机会,整体承接能力较强,股市处于中高活跃度。考虑到目前处于业绩预告窗口期,资金可能会围绕业绩验证进行交易,板块或表现为加速轮动。中期维度下,当前市场仍处于上涨行情中期,行业表现分化,随着更多行业进入业绩兑现期,后续流动性因素或将逐步让位于基本面因素,股市风格也有望进一步平衡。

中欧瑞博表示,当前A股处于上涨行情中期,估值仍具吸引力,尚未泡沫化,行情从时间和空间来看均未见顶。2026年结构性机会主要聚焦五大“硬资产”方向:科技创新+医药生物、资源品供给侧反转、黄金、高股息资产。其中,科技领域强调真实产业趋势,需要区分概念炒作与具备技术壁垒的长期赛道。具体到投资策略上,以持有硬资产为主,维持中高仓位,聚焦全球竞争力与稀缺供给领域。

兴证全球基金申庆: 指数产品是养老投资的重要载体

□本报记者 王鹤静

指数基金首次纳入个人养老基金名录并设立Y份额,距今已有一年多的时间。Wind数据显示,2025年,指数基金(包括被动指数型基金、指数增强型基金)Y份额总规模由3.16亿元迅速扩张至42.43亿元。

作为首批“指增Y”的管理人,兴全沪深300指数增强Y、兴全中证800六个月持有指数增强Y基金经理申庆在接受中国证券报记者专访时表示,A股指数产品不仅能够分享长期中国经济增长的成果,而且费用非常低廉,能够给投资者提供更加灵活便捷的投资选择,未来指数产品将是国内养老投资的重要载体之一。

指数基金契合养老投资需求

谈及2024年指数基金被创新性纳入个人养老基金名录,申庆现在回想起来,依然记得当时意料之外的惊喜:“说实话,这是比较超预期的,但也在情理之中。参考国际惯例来看,未来指数产品是国内养老投资的重要载体之一。”

申庆告诉中国证券报记者,美国市场的养老基金投资非常成熟,指数产品就是401K计划的主要投资对象。而且,海外公募淡化主动权益投资称

谓,而更加强调“九宫格”,即按照大盘、中盘、小盘以及价值、成长、平衡分别组合,本质上就是宽基指数与风格指数的排列组合。

“指数投资的好处在于能够便捷地分享长期以来的经济增长与科技进步的成果,长期收益率不会落后于经济发展和社会进步的平均水平。而且中国又是经济长期向上的经济体,投资A股的宽基指数,长期来看收益十分可观。再加上指数产品的费率本身非常低,更低的成本给投资者提供了灵活便捷的投资选择。尤其对于长期投资而言,如果投资业绩不是很突出,偏高的费率往往会给投资者造成负面的体验感,追求长期稳健投资的持有人更应该重视费率的问题。”申庆提示。

管理下方波动幅度至关重要

申庆的投资视角始终以长周期维度为核心。在他看来,管理指数增强产品要想提供长期稳健的收益,不仅收益增强要稳定,下方波动更要控制好。

“权益投资的难点就在于良好收益的可持续性。”申庆以长跑运动类比说,“长跑不可能用百米冲刺的速度完成,如果时快时慢或者短距离冲刺耗尽体力后就停歇了,不仅是成绩好不好的问题,很可能不能完赛。”

在申庆看来,收益的稳定性不仅

体现在市场好的时候收益能跟得上,更要能够防范和回避未来可能的大幅回撤。申庆回顾称,兴证全球基金在全部在管公募产品的2015年一季报当中,集体向投资者提示风险并做出积极的防范。现在回过头来看,当时的确把握住了非常重要的风险提示时间窗口,体现出专业投资者的能力与担当。

超额收益虽然是投资者挑选指数产品的直观指标,但长期验证来看,过度追求短期显著的超额收益,可能会在市场回调时付出更大的回撤代价。

而且,如果基金产品净值波动偏大,投资者更有意向提高交易频度、追求择时交易。择时交易对专业投资管理人都并非易事,更何况普通的基金投资者。“指数基金管理人应对负债端资金的频繁流动,会更容易碰到最低点被动‘割肉’、最高点被迫追涨的痛苦时刻,高波动产品持有人同样会大概率因错误择时而降低投资体验。”申庆说。

因此,申庆总结,指增产品管理下方的波动幅度至关重要,而且筹划工作需要走在市场的前面。

尽量不主动提高摩擦成本

申庆始终坚持行业均衡与价值

选股的原则。虽然在当前流动性改善、风险偏好上升的背景下,价值类资产的“进攻性”有所欠缺,但申庆坚信,无论哪种风格的资产,长期稳定价格终将向DCF贴现值收敛。尽管题材交易短期难以证伪,但中长期仍需经历证伪的过程。

“交易的摩擦成本长期来看对收益的影响非常大,我们尽量不会主动人为提高摩擦成本,这样虽然可能会错失一些机会,但同时也规避了一些风险。”申庆表示。

申庆注意到,目前很多质地足够好的价值品种已经足够便宜,只是在上行市场中涨得少一点或者小有回撤。价值品种往往具备低波动的特质,尤其在市场预期下调时,能够展现出较强的抗风险能力,“通俗解释所谓的价值低波动,就是越跌越有价值,跌不到哪里去,很多价值品种看似跌了很久,其实还没有高波动股票半天的跌幅大。”

近年来,申庆持续丰富自己的投资工具。比如,2024年“9·24”行情以来,他就关注到A股正在发生趋势性的变化,即强者恒强,上一季度公募基金重仓的个股,下一季度可能依然有强势的表现。基于这样的特征观察,他试图通过量化方式构建基金重仓股的组合,并且及时跟踪变化,为投资提供另外的参考视角。