

公募基金“基准大考”启航 驱动行业全链条变革

公募行业即将迎来一项重磅规则落地。

自3月1日起,《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》正式施行,新产品将严格遵照新规要求,存量产品则留有一年过渡期。

据业内人士透露,多家基金公司已向监管报送基准调整方案,并历经多轮沟通与优化。在此过程中,监管层重点关注基准与实际投资的匹配度、基准设定的合理性,以及调整额度与实施优先级等核心问题,对上报材料提出了更为细致、严格的要求。

对于公募行业而言,业绩比较基准的调整正在驱动基金公司优化投研考核机制,激励、风控、产品、第三方销售、基金评价与投顾服务等全链条配套改革亦势在必行。行业的竞争重心,正从短期业绩比拼,转向打造逻辑清晰、结构多元、具备长期生命力的产品线与投资能力。

哪些方向被重点关注?

公募基金的世界,正迎来一次全新的调整。

华南一家大型公募相关人士透露,2025年底,公司旗下产品的业绩比较基准调整报告已上报监管。目前,公司已陆续收到监管问询并涉及部分产品的调整,方案仍在商议拟定中,最终定稿与执行节奏有待监管统一部署。

另有一家公募表示,公司就基准调整事宜成立了专项工作组,在2025年底完成对存量产品的全面梳理,并向监管提交了修改方案报告。此后经过多轮沟通与方案优化,待监管通知“正式启动”后将分步实施、稳步推进。

在与监管持续沟通、修订业绩比较基准的过程中,哪类产品和方向被重点关注?

上述华南大型公募人士称,权益类基金和固收类基金均有涉及,“从反馈内容看,监管主要关心基准的调整是否有降低标准,基准与历史运作的匹配度,以及是否符合合同约定,是否与未来产品定位一致等议题”。

另一家华南中型公募称,监管对公司上报材料中未涉及修改基准的部分产品,也要求修改相应基准,已经提交修改基准方案的部分产品则要求继续细化指数,“比如,对权益比例系数、基准中指数的细化选择,固收产品中基准对现金比例的修改等。这些修改意见主要是为了防范基准设置宽泛,降低考核标准的情况”。

华东一家公募表示,在与监管反复沟通的过程中,第三方面问题被重点关注。

一是基准与实际投资的匹配性。对于权益类基金,业绩基准中的权益比重与实际权益仓位差异原则上控制在10%以内,灵活配置型基金不超过20%;对于债券类基金和FOF基金,新设定基准要求符合基金合同和近两年实际持仓品种、权重及久期;对于不需调整的产品,如现有基准覆盖率低于公司平均水平,基金公司也要结合内部风控要求进行审慎考量。



二是业绩基准的合理性。监管重点关注调整后业绩基准的合理性,避免通过调整业绩基准来降低考核标准。

三是业绩基准调整的额度与优先级。业绩基准调整实行额度管理,权益类基金调整比例原则上不超过60%,其他类型基金不超过40%。额度优先用于解决投资与基准不匹配问题,包括二级债基适度提高权益比例、债基久期及持仓品种与基准不一致等情形,确保调整真实、合理、必要。

对于监管和市场关注的业绩比较基准调整对市场的潜在影响,多家公募认为,基准调整引发大规模集中调仓、对特定板块形成冲击的可能性较低。“我们有少数产品调整基准后,会对业绩产生影响,但这种影响在可控范围内。”华南一家公募市场人士透露。

中邮基金的判断亦相对乐观。该公司指出,本次基准调整的核心原则是“基准匹配持仓”,而非“持仓追随基准”,基准调整是对现有投资事实的“追认”和“校准”,而非要求投资组合向新基准靠拢。从操作层面看,多数产品的调整更多体现在法律文件和信息披露层面,实际持仓无需变动。在此基础上,基准调整后,基金经理的投资策略和持仓结构将继续保持原有逻辑,不会因基准变更而改变既定的投资方向。调整前后的投资行为是一致的、连续的,市场无需对此产生额外担忧。

基准调整的实操难题

关于业绩比较基准调整过程中存在的难题与挑战,不同公募机构有着各自的现实约束与处境。

前述华南大型公募人士表示,挑战主要有两方面。首先,未来可能涉及新老产品标准不统一。比

如,债券指数方面,目前存量指数存在一定表征性不强的问题,相较权益指数发展尚不完全成熟,但在非必要不修改的前提下,可能存在新老产品标准不一。

其次,是后续执行方面。“目前责任主要落在基金管理人,可能未来执行方面各公司合规风控尺度不一,带来行业分化的情形。”上述人士表示。

“在与监管沟通中,我们遇到的核心难点主要是主题基金产品的基准匹配问题。”中邮基金直言,对于历史上持仓风格与原有基准偏离的产品,如何选定一个既贴合实际投资、又符合基准库要求的新基准,确实需要反复论证。监管要求基准调整的核心是“回归合同、贴近实际”,而非“美化业绩、降低难度”。这要求公司在拟定方案时,必须进行充分的历史持仓数据回测和风格归因分析,确保新基准能真实反映产品风险收益特征。

该公司观察到,在新规实施推进过程中,最深刻的变化是风控与投资关系的重塑。过去,当风控基于内部制度和管理要求的“软约束”提出建议时,在短期业绩面前很容易被挑战或搁置。而新规通过明确的法律条文和量化的监管指标,为风控意见赋予了更强的制度权威性。目前各方都在积极学习新规、主动配合推进相关工作,这种变化让基金公司对未来机制的顺畅运行更有信心。

具体操作层面,如何平衡基准的约束性与投资的灵活性,是一个需要持续探索的课题。中邮基金的做法,是在法规规定的框架下,先搭建起基础的制度机制——明确监测指标、设定分级阈值、固化归因流程。这些具体细节的磨合和优化,还需要在实际运行中逐步验证和调整。“投资部门也表示理解,愿意在法规要求的范围内,与我们一同摸索,在动态中寻找那个既能守住底线、又不束缚专业判断

的平衡点。毕竟,让基准真正成为投资行为的‘锚’和业绩衡量的‘尺’,最终目标是让投资者受益,这也是行业共同努力的方向。”中邮基金表示。

全链条协同势在必行

业绩比较基准的调整,正将行业推入一场牵一发而动全身的系统性变革。短期来看,投研考核优化已迫在眉睫,激励、风控、产品营销,乃至第三方销售与投顾服务,均需随之进行配套调整。

多家中小型公募基金提到,修改业绩比较基准本身并不棘手,真正的挑战在于其带来的连锁反应。“如果调整业绩比较基准后,最终影响到公司分类评级,例如从B类下降至C类,是所有公司都不愿意看到的景象。”华东一家公募相关人士道出了行业普遍的隐忧。在他看来,基准调整所带来的投研考核等一系列调整,才是重中之重。

“基金公司既要在一过渡期内完成合规修订,又要建立基准偏离监测与薪酬挂钩机制,同时需平衡主动管理灵活性与基准约束,避免策略保守化。”晨星(中国)基金研究中心总监孙珩分析,监管会将基准合规与风格稳定性纳入分类评级核心维度,长期跑输基准或频繁变更基准的机构,将面临评级下调与监管关注。

为此,她认为,基金公司的投研考核需从短期绝对收益、规模导向转向以业绩比较基准为锚、侧重长期超额收益与风格稳定性的考核机制,并与激励挂钩;风控需新增业绩基准偏离、风格漂移、基准合规等监测指标,形成全流程管控;产品营销需摒弃短期排名宣传,转向基于基准的风险收益定位、投资目标清晰化的合规披露与投资者教育,确保产品设计、投资运作、外部宣传与业绩基准保持一致,真正落实新规要求。

第三方销售机构、投顾机构等同样需重构产品展示与推介逻辑。孙珩指出,未来,第三方销售机构或需要突出基金业绩比较基准对比与风险匹配,杜绝短期排名炒作,基金评价与投顾机构则需转向以基准为锚的分类评价体系,停止跨风格简单排名,投顾需基于基准一致性重构组合策略与客户适配方案,整体推动行业从规模竞争向价值与超额收益能力竞争转型。

“未来,基金评价结果将从收益率排名转向更多关注产品相对于业绩基准的超额收益及其稳定性,更加关注基金表现是否符合既定的风格和策略,这无疑提升了评价结果的参考意义。”盈米基金研究院研究员聂涵表示。

虽然挑战仍存,但聂涵认为,基金业绩比较基准新规落地后,基金公司会对基准选取更加审慎,从产品设计源头就明确其策略定位;对于基金经理拓展投资边界的行为,如果需要改变产品的风险收益特征,则应通过变更基准并履行相应程序来实现;对于赛道基金的超额收益而言,新规不仅不会抑制,反而将推动基金经理在自身能力圈内做精做深,从而为投资者提供更纯粹、更可预期的超额回报。“因此,未来基金公司的竞争重点将转向构建清晰、多元、有生命力的产品线,满足不同投资者的资产配置需求。”聂涵表示。 据《证券时报》作者:沈述红

百亿元级私募机构达125家

百亿元级私募机构不仅是行业的领跑者,其发展轨迹更折射出我国私募基金业迈向高质量发展的深刻变迁。在这一过程中,“管理规模从成立到突破百亿元需要多久”这一指标,正成为观察行业结构变化、竞争格局演变乃至市场生态进化的独特视角。

私募排排网最新统计数据 displays,截至2026年2月底,国内管理规模突破百亿元的私募机构已达125家,创下历史新高。这些机构从成立到跨越百亿元门槛的平均用时为7.81年。

机构成长路径迥异

在整体数据背后,不同私募机构的成长路径迥异。部分私募机构凭借资源禀赋和市场机遇迅速崛起。例如,获得险资等雄厚资本支持的机构,或在成立后恰逢市场行情拐点的机构,往往能在较短时间内完成规模跃升。而更多私募机构则选择了一条更为稳健的道路——依靠扎实的业绩积累、持续的投入和逐步积累的市场声誉,历经数年甚至更长时间,逐步赢得投资者信任,最终跻身“百亿元级行列”。

对于“百亿元级私募阵容”的持续扩容,深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜表示:“这主要源自四重驱动力:一是市场回暖,A股持续反弹带动私募基金业绩普遍回升,叠加行业发展日渐成熟,增强了其吸引力;二是技术赋能,AI(人工智能)的应用优化了量化策略与风控,提升了投资效率与规模承载力;三是头部集聚效应,资金愈发向品牌成熟、策略稳定的私募机构集中,加速了行业优胜劣汰;四是政策与资金面支持,推动了场外资金涌入,头部私募机构新产品频频‘秒罄’现象。”

从地域分布来看,上海、北京、深圳三地集聚了绝大多数百亿元级私募机构,数量分别为59家、29家和10家,其平均“破百亿元”用时分别为7.66年、7.23年和11.23年。

从实控人类型来看,具有金融机构背景的私募机构在规模跃升上展现出更高效率。数据显

示,由金融机构实际控制的百亿元级私募机构共有9家,管理规模从成立到突破百亿元平均用时仅3.36年,而由自然人控制的116家私募机构,平均用时则达8.15年。

2026年以来,共有11家私募机构新晋“百亿元级梯队”,从成立到跨越百亿元门槛的平均用时为6.69年。其中,有4家为金融机构实控。

值得关注的是,腾胜投资管理(上海)有限公司作为全球知名对冲基金在华设立的全资子公司,凭借“指增+CTA(商品交易顾问策略或管理期货策略)”复合策略产品受到市场关注,成立7.2年规模即突破百亿元,成为继侨水(中国)投资管理有限公司之后的第二家百亿元级外资私募机构。

8家机构一年融资额破百亿元

在所有125家百亿元级私募机构中,有8家机构从成立到管理规模突破百亿元用时不足一年,堪称“闪电速度”。其中,国新新格局(北京)私募证券投资基金管理有限公司仅用时3个月便迈入“百亿元级行列”,成为用时最短的机构。

进一步梳理,在这些“速成”私募机构中,超过半数具备金融机构背景,特别是“险资系”私募机构表现突出,国丰兴华(北京)私募基金管理有限公司、太保致远(上海)私募基金管理有限公司、恒毅持盈(深圳)私募基金管理有限公司和泰康稳行(武汉)私募基金管理有限公司,均在成立一年内跃入“百亿元俱乐部”。

李春瑜表示:“险资加速布局私募基金行业,本质是在低利率环境下,寻求能够匹配其长周期、低波动需求的收益增强工具和风险分散手段。同时,政策环境的持续优化,以及私募基金行业自身在策略成熟度与可预期性方面的提升,共同推动了这一配置趋势的深化。”

与此同时,由自然人实控的私募机构中,也有3家管理规模实现成立不足一年便突破百亿元,分别为上海瓴仁私募基金管理合伙企业(有限合伙)、上海和谐汇一资产管理有限公司和上海慎知资产管理合伙企业(有限合伙)。其中,前者仅用时5.4个月,成为自然人背景中“破百亿元”速度最快的机构。

据《证券日报》作者:昌校宇

► 理财风向

黄金变现热还能持续多久?

春节假期,黄金消费市场热潮涌动。尽管国际金价持续高位震荡,但消费者买金热情不减。与此同时,不少持有者选择在金价高位时落袋为安,变现业务火爆。

金价攀升催生变现热潮

2月以来,国际金价探底回升,走势跌宕起伏;2月24日,金价一度逼近5250美元/盎司,触及当月高点。面对高位金价,继续观望,还是果断出手,成为摆在众多持有者面前的选择题。

世界黄金协会近期发布的《全球黄金需求趋势报告》显示,2025年全球黄金总需求达5002吨,创历史新高。地缘政治危机和经济不确定性推动黄金投资需求大幅攀升。金价高位运行为变现锁定利润提供价格基础,即使金价出现短期回调,但整体依旧处于历史高位,扣除手续费后仍有明显收益,落袋为安成为普遍的投资心理。

“金价变动太大,担心再观望会降价。”吉林长春的消费者刘涵告诉记者,其2022年结婚购买“三金”时每克仅380多元,如今部分门店回收价已高达每克1100元左右,即便扣除手续费,收益

仍十分可观。这种“高位变现”心理在人群中颇具代表性。

东源投资首席分析师刘祥东认为,从货币信用视角看,美元累积的债务压力引发市场对其购买力长期稳定性的审慎评估,增强了黄金作为非主权信用替代资产的配置吸引力;从利率层面看,市场普遍预期全球利率下行,直接降低了持有黄金这一非生息资产的机会成本。

随着消费观念转变与市场透明度提升,黄金回收行业步入快速发展期。中国社会科学院金融研究所资本市场研究室副主任徐枫表示,年轻人不再将黄金视为“传家宝”,而是看作可盘活流动资产,将闲置金饰、旧金条等变现以覆盖房租、日常开支等需求。此外,市场规范化运行正减少变现顾虑。

黄金回收渠道日趋多元化

目前,银行、品牌金店等传统机构因其较高的信誉度,被认为是安全可靠的变现选择。徐枫认为,银行报价透明、流程规范,但手续较烦琐,主要回收自有品牌,适合投资金条变现;品牌金店门店遍布,支持跨品牌回收和“以旧换新”,适配金饰变现,但手续费偏高;典当行门槛低、变现速度快,适合紧急资金周转。“网络交易平台适配年轻人和小额闲置黄金的变现需求,但存在较大风险。例如,邮寄存在丢件风险,部分平台高价引流后以纯度不足等借口恶意压价,直播回收售后保障不足、维权难度大,公众需谨慎选择。”徐枫提醒。

二手交易平台等线上渠道也凭借其便捷性打开市场。刘祥东认为,平台运用算法模型与物联网技术构建估值与质检流程,降低了交易成本与信任门槛。通过整合打造线上规模化入口,以便捷的估价、上门回收、邮寄服务提升用户体验,并与后端协同实现高效集约化流转,在传统黄金回收行业中开辟出一条数字化增长路径。

面对各种回收渠道,消费者该如何选择?“首先核实渠道经营资质,警惕虚报损耗、压低成色、使用不准秤具等手法克扣实际结算价的套路,监督称重、检测等重要环节。对线上平台,需仔细阅读用户协议条款,建议优先选择提供全程录像、复检异议机制与价格锁定期服务的正规平台,并保留完整交易凭证。”刘祥东建议。

面对市场情绪波动,部分机构已调整回购策略。有回收商坦言“担心金价快速下跌,不敢持金过夜”。黄金变现的热潮还能持续多久?徐枫认为,支撑黄金的因素未发生根本转变,闲置黄金库存仍有释放空间。但从中长期来看,黄金变现或将从“集中兑现”逐步转向“分期操作”,成为民众资产配置的重要环节。

专家提醒,在当前波动加剧的市场中,公众应避免将黄金变现视为短期投机,可设定合理心理价位,通过分批操作平摊风险,在把握时机的同时保持理性审慎。 据《经济日报》作者:尚咲