



SECURITIES TIMES



券商中国



券中社

2026年10月12日 星期一

A5~A8

公募《运作办法》迎“大修” 十大看点勾勒改革新图景

编者按:制度之变,锚定发展之向。公募基金行业正从规模扩张迈向高质量发展,产品创新与规范运作、投资效率与持有人保护、如何实现更好平衡成为行业转型的重要命题。近日,《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》发布,既为行业发展拓展空间,也对基金管理人的专业能力、治理水平和受托责任提出更高要求。从产品供给到投资管理,从治理机制到责任追究,此次制度调整将如何影响公募基金行业的产品布局与发展路径?多家基金公司围绕修订重点展开解读,探寻行业转型的新方向。

2026年10月9日,证监会发布《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》,这是现行办法自2014年实施以来最系统、最全面的一次修订。修订围绕完善投资运作监管、支持权益类基金发展、优化监管指标和机制三条主线展开,以下为主要变化:

基金分类:大幅细化

新增同业存单基金、期货和衍生品基金、不动产投资信托基金(REITs)三个类型。

混合基金按权益资产比例细分为偏股混合(≥60%)、偏债混合(≤30%)、其他混合;其他混合的权益上下限区间幅度不得超过40%。

成立门槛:权益类大幅降低

股票基金、混合基金、FOF成立规模和份额分别从2亿元、2亿份降低至5000万元、5000万份。

投资风格约束:“名实相符”入规

主题基金须以可识别、可量化方式界定投资方向,并建立“投资对象风格库”,确保库内证券符合合同约定;80%以上总资产须属于该方向。非主题基金,不得集中投资于单一行业或主题,须坚持分散投资。

业绩比较基准从“可选”变为强制设置,确保有效表征风格、约束投资行为。

基金投资其他基金:规则大幅放宽

FOF投资范围允许投资ETF联接基金。非FOF基金投其他基金比例上限为30%,支持“固收+”通过股票ETF增厚收益。

迷你基金与发起式基金:退出机制优化

迷你基金(连续60个工作日触及标准)不再强制召开持有人大会,但管理人须自行承担信息披露、审计费、持有人大会费等固定费用。发起式基金退出门槛与普通基金拉平。

指数基金:差异化松绑

完全复制型被动指数基金单只股票持股5%至20%之间,可豁免停牌披露和暂停买卖义务;达5%即可豁免短线交易和减持限制。

各类公募基金规模数据

基金类型	基金数量(只)	截止日份额(亿份)	截止日资产净值(亿元)
股票型基金	3920	39696.84	50370.70
混合型基金	5070	24846.82	40892.95
债券型基金	4010	96768.15	119698.17
货币型基金	358	163148.04	163088.36
FOF	645	3011.55	3271.83
QDII基金	344	8574.77	10303.64

数据来源:中国证券投资基金业协会 截至2026年8月末 裴利瑞/制表 图片来源:AI生成

求,让产品募集更贴合真实投资需求,逐步扭转行业“重首发轻持营”的现象,引导行业重心聚焦持续营销与客户陪伴服务。

此外,“帮忙资金”保成立的现象也有望得到遏制。中欧基金表示,这些安排有利于降低产品成立对短期市场热度和外部资金支持的依赖,使具有长期投资价值的权益产品在市场相对低位也能获得合理的培育空间,引导管理人从追逐热点、扩张规模进一步转向基于长期价值和真实需求开展产品布局。

嘉实基金认为,权益投资的价值发现需要前瞻布局与耐心坚持,适度下调成立门槛,让具备长期投资价值的产品在起步阶段顺利成立运作,有助于引导和支持基金管理人在市场相对低位、长期价值逐步显现时做好权益产品供给,落实逆周期布局,更好平衡市场产品供给与投资者获得感。

但需要强调的是,降低成立门槛并不意味着降低监管要求。天相投顾基金评价中心指出,此次调整的核心,在于引导基金行业从规模导向转向质量导向,推动机构更加重视产品全生命周期管理和投资者长期回报。基金管理人仍需依靠完善的投研体系、风险控制能力和长期投资能力提升产品竞争力。

2 让产品定位更加清晰:严管风格漂移和赌押赛道

近年来,部分基金产品存在投资风格不稳定性问题,如部分基金名称指向某一行业或主题,但投资范围界定模糊、过宽,实际投资可能偏离产品名称所示方向。针对主题基金“窄基漂移”问题,《运作办法》要求基金合同应当使用可识别、

可量化的方式,清晰界定基金名称所示投资方向,相关界定范围应当符合市场共识,并与基金名称所示投资方向直接相关。

此外,部分全市场选股基金在运作中高度集中于单一行业或热门赛道,实质上成为行业主题基金,放大了产品波动,不符合投资者原本选择的风险收益特征。针对全市场选股基金“宽基窄投”问题,《运作办法》要求非行业主题基金应当坚持分散投资原则,不得集中投资于单一行业或主题。产品定位为全市场选股,就应按其定位进行相对分散配置,不能实质上演变为某一赛道基金。

中欧基金表示,《运作办法》要求业绩比较基准有效发挥表征投资风格、衡量投资业绩和约束投资行为的作用;名称显示投资方向的基金,应当清晰界定投资范围,并将80%以上基金总资产投向名称所示方向;名称未显示特定行业或主题的基金,应当加强分散投资管理等。相关规定有助于治理“名不副实”“风格漂移”等行业问题,使投资者能够更加清楚地了解产品投向和风险收益特征。

南方基金表示,《运作办法》要求基金合同以可识别、可量化的方式清晰界定投资方向,非行业主题基金须坚持分散投资,全市场选股产品不得“宽基窄投”、变相赌押赛道。这从源头压实管理人投资运作责任,推动产品定位更加清晰、投资行为更加稳健,切实维护投资者知情权,让“受人之托、代客理财”的本源得以回归。

景顺长城基金认为,风格漂移的刚性约束,将引导基金管理人回归主动管理能力本源,以扎实的研究和长期稳健的业绩赢得投资者信任。

10月9日,证监会就修订后的《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,意见反馈截至11月8日。这是该办法自2014年施行以来首次系统性修订,也是落实《推动公募基金高质量发展行动方案》的关键制度落子,标志着公募基金改革在经历费率改革“上半场”之后,正式进入投资运作制度重构的深水区。

回望2014年,彼时《运作办法》将公募产品审查由核准制改为注册制,开启了行业规模扩张的黄金时代。十二年间,公募基金规模从数万亿元攀升至39万亿元,但“好做不好发,好发不好做”的发行怪圈、风格漂移的名实不符、迷你基金的大量堆积,亦逐渐演变为行业沉疴。此次修订,正是以制度之手直面这些痛点,以“有松有紧、张弛有度”的精准调控,推动行业从规模增长迈向质量提升。

此次修订的历史性,在于十二年磨一剑的首次修订;系统性,则在于从产品门槛、投资工具、退出机制到治理规则的全链条重构,它们皆指向同一个命题:公募基金,当回归“受人之托、代客理财”的本源。

其前瞻性,体现在制度设计对行业长远发展的引领。权益类基金成立门槛从2亿元、2亿份大幅降至5000万元、5000万份,固收类维持不变。这一调整的专业含义远超数字本身:过去2亿元的门槛,使得管理人在市场低位想发发不出来,客观上倒逼行业高位扎堆发行。门槛降低后,逆势布局、低位播种从商业逻辑上真正变得可行。那些具有长期投资价值的产品不再因短期市场情绪低迷而夭折,同时也大幅缓解了“帮忙资金”凑规模的行业顽疾。对于非货管理规模不足百亿元的中小机构而言,这一调整更意味着生存空间的实质性拓展。

与此同时,对完全复制型被动指数基金在举牌、短线交易、减持限制上作出豁免,为指数化投资大发展扫清障碍;FOF门槛降至5000万元并可投资ETF联接基金,非FOF基金互投比例上限提高至30%,REITs明确按证券投资管理,公募正从“单一资产供应商”走向“综合解决方案提供者”;新增“无固定期限封闭式基金”并删除封闭式基金每年强制分红要求,为保

松紧之间见真章 公募基金发展迎来关键一跃

证券时报记者 沈述红

险、养老金等长钱配置公募创造了更适配的产品形态。这些安排未雨绸缪,为中长期资金入市疏通渠道,为行业下一个十年的产品创新与生态演进预留了广阔空间。

文件发布次日,证监会又召开资本市场和金融形势专家座谈会,就壮大耐心资本、拓宽中长期资金入市渠道再成共识。规则供给与政策信号,一前一后,彼此印证。与之呼应的是,新模式浮动费率产品从头部试点走向梯次扩容,业绩与费率深度绑定,“旱涝保收”的旧逻辑进一步瓦解。

针对性亦是此次修订最鲜明的底色。针对“窄基漂移”,《运作办法》要求主题基金以可识别、可量化的方式界定投资方向,且80%以上基金总资产须与名称所示方向直接相关;针对“宽基窄投”,要求非行业主题基金坚持分散投资。此外,短期博弈有约束,退出梗阻有疏通。新规的每一条,都精准对应行业痛点,有的放矢。

指导性更是贯穿于制度安排的方方面面。它指导行业竞争逻辑从渠道驱动、规模导向转向投研驱动、回报导向;市场端,指导大机构在指数、FOF领域巩固优势,中小机构凭借低门槛获得差异化突围窗口;生态端,指导销售机构告别赚旧买新的旧模式,加速投研化转型。迷你基金强制退出,发起式清盘要求与普通基金拉平,行业新陈代谢同步提速。淘汰与新生,正在同时发生。一年过渡期的设置,更见制度切换的审慎与务实。

然而,再好的制度不会自动结出美味的果实,这是行业必须读懂的另一半。门槛降低之后,逆周期布局需要真实投研能力托底,否则低位发行也不见得一定会提升投资者获得感。风格约束是行业公信力的地基,条文易立,更需基金公司践行。“名实相符”四个字,要靠每一份基金合同去兑现。基金行业应以投研为本,以诚信立身,让一年过渡期成为能力的试金石。

十二载一修订,改的不只是数字与条款,更是行业与投资者重新缔约的方式。当投资者获得感被置于制度设计的中心,公募基金才真正有资格承接亿万居民的财富托付与养老长钱。

公募新规十大看点解析

主编:王基名 编辑:汪云鹏 美编:翟超

下转A6版>>