

基金销售费用改革正式开启 ——评《公开募集证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》

作者：安冬 | 陈颖华 | 潘倚天

作为《公募基金行业费率改革工作方案》的收官一步和《推动公募基金高质量发展行动方案》的重要举措，中国证监会于 2025 年 9 月 5 日发布了《中国证监会就<公开募集证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)>公开征求意见的通知》(以下简称“《征求意见稿》”), 对原《开放式证券投资基金销售费用管理规定》(以下简称“原《管理规定》”)进行了全面修订，正式拉开了公募基金费率改革第三阶段的序幕。《征求意见稿》覆盖基金销售费用设计、销售行为规范、信息披露，并致力于构建新型销售生态，对公募基金行业影响深远。本文将就本次《征求意见稿》的重点内容及基金公司的后续工作重点予以梳理，供行业参考交流。

一. 调降销售费率水平，降低投资者成本

本次《征求意见稿》覆盖公募基金销售各环节，通过合理调降包括认、申购费、赎回费、销售服务费率水平，系统性降低投资者成本。

1. 减免认申购费率——代销让利、直销免费

《征求意见稿》相较目前行业一般费率水平，降幅明显，且基金管理人直销不得收取认申购费。具体如下：

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

费用类型	基金类型	原《管理规定》	行业一般水平	《征求意见稿》上限	调降幅度
认购费率	股票型	未明确规定上限	1.2%	0.8%	33%
	混合型		1.2%	0.5%	58%
	债券型		0.6%	0.3%	50%
申购费率	股票型	未明确规定上限	1.5%	0.8%	47%
	混合型		1.5%	0.5%	67%
	债券型		0.8%	0.3%	63%

在覆盖成本的前提下，销售机构仍可对上述费用实施一定优惠。除此之外，《征求意见稿》仍保留原《管理规定》关于前端收费、后端收费的不同模式，但对于免收后端认申购费用的持有期限进一步从 3 年缩短至 1 年，在鼓励投资者长期持有的基础上，扩大了销售机构自主决定免收后端收费的适用空间。

2. 优化赎回费安排

为进一步引导投资者长期投资，促进销售机构从赚取“流量”向赚取“保有”转变，《征求意见稿》对赎回费率结构及归入基金财产的比例进行了全面优化，具体如下：

	原《管理规定》	《征求意见稿》 第十条、第十三条
赎回费归属	允许赎回费部分计入基金财产，部分通过销售协议约定归于销售机构	<u>全额计入</u> 基金财产
赎回费率结构设置	多档复杂设置，且不同类型基金有差异	除 ETF、同存基金及货基等特定基金外， <u>股票型基金、混合型基金、债券型基金和基金中基金(FOF)</u> 统一为三档：
		T(持有期限)<7 日 1.5%
		7 日≤T<30 日 1%
		30 日≤T<6 个月 0.5%
赎回费优惠活动	基金销售机构可以对基金销售费用实行一定的优惠。	基金销售机构可以在覆盖成本的前提下，对 <u>除赎回费外</u> 的基金销售费用实行一定的优惠。

- (1) 统一多数类型基金的赎回费水平并简化费用分档：除 ETF 基金、同业存单基金、货币市场基金以及中国证监会认可的其他基金允许根据投资运作特点另行约定赎回费率结构外，将原《管理规定》关于不同类型基金适用不同赎回费率安排的复杂机制统一为三档结构。本次费率结构优化后，赎回费率整体水平有所提高，可通过提高短期赎回成本进一步鼓励投资者长期持有。普通指数基金(包括联接基金)是否需要适用该三档费率结构值得关注；

(2) 明确赎回费应全额计入基金财产：这有利于弱化短期交易激励，强化销售机构的持续服务能力，减少“赎旧买新”、“频繁申赎”等不利于投资者利益的行为；

(3) 不得对赎回费开展优惠活动。

3. 规范销售服务费

《征求意见稿》拟从根源改变销售服务费“持有越久、收费越久”的模式，降低投资者长期持有基金的成本。具体如下：

		原有规定/行业一般实践	《征求意见稿》 第十一条	调降 幅度
销售服务费 费率上限	股票型、混合型	0.6%	0.4%	33%
	指数型、债券型	0.4%	0.2%	50%
	货币市场基金	0.25% (《货币市场基金监督管理办法》第十三条)	0.15%	40%
销售服务费收取期限		未有明确规定及监管要求	对于持续持有期限超过一年的 <u>股票型基金、混合型基金、债券型基金</u> 的份额， <u>不得继续收取销售服务费</u> 。	/

同样的，基金管理人直销亦不得收取销售服务费。至此，因影响份额净值计算，收销售服务费的基金份额或需进一步细分。

4. 过渡期安排

根据《征求意见稿》：

- (1) 存量基金销售费用结构和费率水平不符合规定的，应当自施行之日起 6 个月内予以调整，完成修改基金合同、招募说明书、产品资料概要等法律文件并公告；
- (2) 需要信息技术系统改造的(如针对持有满一年，不再收取销售服务费)，基金管理人应当自施行之日起 12 个月内予以调整，完成基金信息技术系统改造、修改基金合同、招募说明书等法律文件并公告；
- (3) 基金管理人、基金销售机构应当按规定期限重新签订销售协议；
- (4) 基金管理人、基金销售机构需在宣传推介材料中向投资者充分揭示基金销售相关费用的安排；
- (5) 基金销售机构应当在销售场所的醒目位置，以简明、通俗的方式展示相关费用信息及客户维护费水平。

二. 聚焦个人客户服务，鼓励权益类基金发展

中国证监会在《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及其配套规则(以下合称“《销售办法》”)的基础上,通过《征求意见稿》进一步明确将对非个人投资者的尾随佣金比例上限进行差异化的设置,鼓励销售机构聚焦个人客户服务,并通过下调非权益类基金的尾随佣金上限比例进一步统筹发展权益类基金。具体如下:

适用场景		《销售办法》	《征求意见稿》第十二条	变动情况
个人投资者		50%	50%	维持
机构投资者	权益类基金	30%	30%	维持
	非权益类基金	30%	15%	下调 50%

三. 搭建直销服务平台，构建机构销售新生态

针对机构销售,中国证监会酝酿已久的行业机构投资者直销服务平台(以下简称“FISP 平台”)伴随着《征求意见稿》的发布正式运行,为机构投资者投资公募基金提供集中式、标准化、自动化的“一站式”数据信息交互服务。

根据《征求意见稿》,基金管理人、基金托管人接入 FISP 平台,并按照中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中国结算”)相关业务规则及技术规范要求,开展基金直销业务;机构投资者可以接入 FISP 平台,开展基金投资。同日,中国结算发布《中国证券登记结算有限责任公司公募基金行业机构投资者直销服务平台(FISP)运作指引》,以规范 FISP 平台运作,指导公募基金业务参与机构使用 FISP 平台提供的电子信息流转与管理服务开展公募基金相关业务。

四. 进一步强化对基金销售环节的规范

1. 明确销售结算资金利息归属

《征求意见稿》在第十六条中首次明确了销售结算资金的利息归属,将有效规范销售结算资金利息的处理,具体如下:

销售结算资金孳息的处理	《征求意见稿》第十六条
基金管理人	除扣除支付的划款手续费等合理费用外,应当全部归入基金财产。
基金销售机构	除另有规定外,应当按照不低于中国人民银行公布的同期活期存款利率计息归入基金财产或支付给投资者。

2. 禁止基金投顾双重收费

根据《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》(以下简称“《通知》”),基金投顾试点机构同时开展基金销售业务,且向基金管理人收取客户维护费的,应当以客户维护费抵扣投资顾问服务费等方式避免利益冲突。由此可见,《通知》虽未明文禁止针对投顾业务保有量收取客户维护费,但已对此提出了利益冲突防范要求。

而本次《征求意见稿》第十七条则在此基础上进一步收紧了监管尺度,明确禁止了“双重收费”行为,规定基金销售机构对其开展投资顾问业务所形成的保有量,不得收取客户维护费。

3. 不得通过设置专属份额等形式不公平对待投资者

根据《中华人民共和国证券投资基金法》等法律法规以及基金合同的要求,基金管理人应当始终遵循自愿、公平、诚实信用的原则,确保公平对待全体投资人。《销售办法》更是明确禁止基金管理人、基金销售机构“实施歧视性、排他性、绑定性销售安排”。

针对销售费用,本次《征求意见稿》更进一步,明确基金管理人不得通过在特定基金销售机构设置专属份额、实行差异费率等形式,不公平对待同一基金的不同投资者。对于现存份额,如何整改落地,值得关注。

五. 基金公司的后续工作

总结如下表,其中销售机构应当配合基金公司对销售协议和技术系统进行必要调整。

事项	存量基金/业务	存量基金/业务和新基金/业务
销售费率、结构调整和相关信息披露	- 按期限修改法律文件并公告 - 修订或重签不符合要求的销售协议	- 系统改造 - 在宣传推介材料中向投资者充分揭示基金销售相关费用的安排 - 销售机构还需在销售场所展示相关费用信息 - 基金中期和年度报告披露计提的管理费、托管费、销售服务费总额
尾随佣金比例和相关信息披露	修订或重签不符合要求的销售协议(部分约定了自动调整上限的除外)	-确保销售协议符合要求 -基金中期和年度报告披露客户维护费总额、管理人实际收到的管理费净额 -销售机构还需在销售场所展示佣金水平

直销免除认申购费、销售服务费	- 按期限修改法律文件并公告 - 由于直销不收销售服务费导致份额净值差异,可能需要新设份额类别解决	确保符合新规要求,执行免费政策
销售结算资金利息	部分基金合同约定可能不符,需修改	确保系统符合要求(销售机构同样适用)
基金投顾双重收费	梳理与其同时开展基金销售、基金投顾业务合作的机构,对客户维护费的条款进行必要调整	确保符合新规要求,不得双重收费
不合规的基金份额类别	存量处理暂不明确	严格执行新规、避免“专属份额”等不公平情况

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



安 冬
+86 21 3135 8725
desmond.an@llinkslaw.com



陈颖华
+86 21 3135 8680
tracy.chen@llinkslaw.com



潘倚天
+86 21 3135 8760
zoey.pan@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Linkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2025