

监管拟规范公募基金业绩比较基准选取和使用

■本报记者 吴晓璐

10月31日,中国证监会发布了《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引(征求意见稿)》(以下简称《指引》),中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)同步发布了《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则(征求意见稿)》(以下简称《操作细则》),向社会公开征求意见。

此次征求意见稿主要对公募基金业绩比较基准的选取和使用进行规范,切实发挥业绩比较基准表征风格、约束投资和衡量业绩等功能作用,完善基金管理人内部控制,保护投资者合法权益。

据《证券日报》记者了解,在今年的基金管理人分类评价中,证监会将会把业绩比较基准相关考核指标纳入基金管理人分类评价工作中。

填补监管规则空白

今年5月份,证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称《行动方案》),坚持以投资者为本的理念,提出了围绕公募基金业绩比较基准的一系列改革措施。

据行业人士介绍,业绩比较基准是管理人基于产品定位和投资目标为基金设定的业绩参考标准,可以发挥“锚”和“尺”的功能。其中,“锚”的作用主要体现在明确投资风格、约束投资行为,防止基金产品投资“风格漂移”,提高投资稳定性;“尺”的作用主要体现在衡量基金是否跑赢市场,并据此对基金公司高管和基金经理进行考核。

从监管实践来看,当前我国公募基金业绩比较基准在制度安排和管理机制等方面存在以下问题:一是法规制度缺乏专门性、系统性规定,仅在信息披露、特殊产品设计等监管规则中有零散要求,约束力较弱。二是多数管理人尚未建立覆盖业绩比较基准的全链条内控机制,托管、销售等机构也未有效监督和使用基准。三是部分主动管理权益类基金业绩大幅偏离业绩比较基准,个别产品甚至出现“风格漂移”,对投资者获得感造成较大影响。

此次规则征求意见,一是有助于完善公募基金的基础性制度,填补监管规则的空白,推动境内公募基金业绩比较基准规范化;二是有助于提高主动投资纪律性,促进公募基金形成更加稳定清晰的投资风格,更好发挥公募基金的价值投资工具属性;三是有助于引导行业机构回归“受人之托、代客理财”的初心,专注为投资者提供



长期稳健回报,为资本市场引入更多中长期资金。

强化基准约束作用

此次《指引》《操作细则》主要内容有四个方面:首先,突出基准对产品的表征作用。一方面,《指引》《操作细则》明确业绩比较基准应充分体现产品定位和投资风格,符合基金合同关于投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制等约定;另一方面,《指引》《操作细则》要求管理人根据产品定位、投资风格和业绩比较基准任命具备相关投资研究经验的基金经理,基准一经选定不得随意变化,不得仅因基金经理变化、市场短期变动、业绩考核或者排名而变更基准。

其次,强化基准对投资的约束作用。《指引》《操作细则》做出以下针对性要求:一是管理人建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的全流程管控机制,为业绩比较基准发挥功能作用提供保障;二是提高基准选取的决策层级,由公司管理层对基准选取进行决策,并对选取基准的代表性、约束性和持续性承担主要责任;三是强化内部监督力度,由独立部门负责监测基金投资相对基准的偏离情况,由投资决策委员会对偏离的合理性、科学性进行判断,从而对基金经理投资形成监督约束;合规负责人定期对内控机制进行检查,重点关注纠偏机制的有效性。

再次,发挥基准对考核的指导作用。《指引》《操作细则》落实《行动方案》有关精神要求,一方面,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明显下降。另一方面,规范基金评价评奖机制,改变全市场排名导向,要求基金评价机构应将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据,以更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,应结合业绩比较基准进行合理分类。

最后,强化基准的外部监督。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》对其他市场机构也提出相应要求:一是托管监督方面。切实发挥托管人的监督复核职责,明确基金托管人应履行基金合同审核、基金投资风格复核、权益类基金投资风格稳定性监督、信息披露复核等责任。二是销售展示方面。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,应展示业绩比较基准的表现,方便投资者进行比较。三是信息披露方面。规

范基金合同、定期报告等信息披露文件对业绩比较基准的披露内容,提高基金投资运作透明度。

研究建立基准库

业绩比较基准改革是推动公募基金高质量发展的系统性工程。为稳妥推动行业机构落实《指引》《操作细则》,更好引导公募基金坚持长期投资、价值投资、理性投资,提升投资者获得感,证监会还将会同基金业协会做好以下工作:

一是推动平稳过渡。指导行业机构在规则过渡期内,稳妥做好存量产品的基准优化变更工作,使基准更符合基金合同约定和基金实际风格,确保不对市场稳定造成影响。

二是研究建立基准库。基金业协会将组织成立行业专家组,研究建立基金行业业绩比较基准要素库,基准库未来将用于鼓励、引导行业机构规范选取表征权益资产的基准要素。

三是强化利益绑定。按照《行动方案》安排,下一步还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;完善基金管理人分类评价监管体系,将业绩比较基准相关考核指标纳入有关指标体系;常态化注册与业绩比较基准挂钩的浮动管理费基金产品。通过多种方式,全面加强基金管理人、高管和基金经理与投资者利益的绑定机制,切实提升投资者获得感。

279家北交所公司披露三季报 超八成实现盈利

■本报记者 孟珂

截至10月31日,除*ST广道外,279家北交所上市公司已完成三季报披露,平均实现营业收入5.20亿元,同比增长5.99%。从业绩情况来看,230家公司实现盈利,盈利面达82.44%,超八成;169家公司营业收入同比增长,131家公司净利润同比增长。

中央财经大学研究员张可亮对《证券日报》记者表示,从已披露的三季报来看,北交所公司整体业绩展现出较强的韧性 with 成长性,可用“稳健增长,分化明显”来概括。作为服务创新型中小企业的市场,北交所公司实现整体增长实属不易,充分表明这批以“专精特新”为代表的企业具备较强的市场适应能力和创新活力。

南开大学金融学教授田利辉表示:“当前,北交所上市公司获公募基金加速增配、机构密集调研,与其业

绩数据形成共振,表明优质中小企业的成长性已获主流资本认可。”

截至目前,北交所共有上市公司280家,中小企业占比超八成,民营企业占比近九成,国家级专精特新“小巨人”企业占比超一半。九成以上公司进行分红,市场合格投资者总数近950万户。

北交所持续引导上市公司提升质量,积极回馈投资者。在近期举行的2025金融街论坛年会上,北交所董事长鲁颂寅称,支持上市公司利用再融资、并购重组、股权激励等措施做优做强,引导有条件的上市公司通过分红、回购等方式回报投资者。

在张可亮看来,三季报“成绩单”验证了北交所优质企业的基本面韧性。对于投资者而言,当前北交所市场呈现出“高成长性”与“高性价比”并存的特征。随着制度红利的不断释放,北交所的价值发现功能会愈完善,其投资价值也必将得到市场的认可。

监事会退场标志 公司治理向“实质监督”进阶

■田鹏

A股市场公司治理结构优化掀起热潮——10月31日,97家上市公司同步披露取消监事会公告。据Wind资讯数据统计,今年以来,已有1975家A股公司启动这一治理调整,占比过半。这并非监督机制的弱化或缺位,而是我国上市公司治理体系对标现代化标准、完善治理效能的标志性实践。

回溯历史,监事会制度的设立源于资本市场发展初期对权力制衡的迫切需求。在上市公司“三会一层”(股东大会、董事会、监事会和管理层)治理架构搭建过程中,监事会被赋予监督董事会和管理层履职、保护股东尤其是中小股东权益的核心使命,成为防范内部人控制、规范经营行为的重要制度安排。在资本市场发展的特定阶段,这一制度为夯实市场基础、培育投资信心发挥了不可替代的作用。

但随着资本市场日趋成熟与企业经营复杂度持续提升,监事会制度逐渐暴露出监督专业性不足、信息获取滞后等短板。2024年7月1日实施的新《公司法》给出破局方案,第121条明确规定,“股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会,行使本法规定的监事会的职权,不设监事会或者监事”;随后,中国证监会发布的《上市公司章程指引》进一步明确时间表,要求上市公司在2026年1月1日前完成相关调整,为改革提供了清晰的实施路径。

在笔者看来,取消监事会,以审计委员会承接监督职能,绝非简单的机构精简,而是通过治理架构的重构,让监督机制更贴合当前资本市场的实际需求。

其一,专业独立属性更强。根据职能要求,审计委员会成员需具备财务、法律等专业背景,门槛显著高于传统监事会;同时,独立董事在审计委员会中占据多数并担任召集人,能

够有效制衡执行董事,确保监督意见的独立性与客观性,避免“监督走过场”。

其二,实现监督环节前置。作为董事会下设机构,审计委员会可直接、深入参与公司重大决策过程,及时获取关键经营信息,将监督窗口从“事后检查”前移至“事中审查”乃至“事前论证”,实现潜在风险的早期识别与预警,大幅提升风险防控效能。

其三,权责体系更为清晰。监督职能内化于董事会后,董事会对公司经营合规性与财务真实性的整体责任更加凸显。这促使董事会必须审慎组建审计委员会,并为其履职提供充分支持,形成决策权与监督权在董事会内部的有机统一与有效制衡,避免此前“权责交叉、监督缺位”的治理困境。

值得注意的是,改革取得成效的关键在于审计委员会能否真正扛起监督大旗。笔者认为,这需从三方面筑牢制度保障:一是严把“入口关”,明确审计委员会成员的专业资质、履职时间要求,建立常态化考核机制,杜绝“花瓶独董”现象;二是细化“操作指南”,制定财务报告审查、内控体系评估等具体标准,让监督有章可循;三是打通“民意通道”,推动审计委员会定期向中小股东披露监督工作报告,保障投资者知情权与监督权。唯有如此,才能让审计委员会真正成为上市公司治理的“专业把关人”。

从监事会的“功成身退”到审计委员会的“接棒履职”,本质上是资本市场监督逻辑的深层重塑——从追求“机构齐全”的形式合规,转向聚焦“效能优先”的实质监督。笔者预计,随着配套机制的持续完善与实践经验的不断积累,以审计委员会为核心的新型监督体系,将更有力地守护股东权益、规范市场秩序,为A股市场高质量发展注入长效治理动能,推动我国资本市场治理水平迈向新台阶。



10月份制造业PMI为49% 大型企业产需持续释放

■本报记者 孟珂

10月31日,国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会发布数据显示,10月份,制造业采购经理指数(PMI)为49%,比9月份下降0.8个百分点;非制造业商务活动指数为50.1%,比9月份上升0.1个百分点;综合PMI产出指数为50%,比9月份下降0.6个百分点,我国经济总体产出保持稳定。

国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧表示,10月份,受“十一”假期前部分需求提前释放及国际环境更趋复杂等因素影响,制造业生产活动较9月份放缓,PMI降至49.0%。供需两端有所放缓。生产指

数和新订单指数分别为49.7%和48.8%,比9月份分别下降2.2个和0.9个百分点,制造业企业生产和市场需求均有所回落。

分企业规模来看,大、中、小型企业PMI分别为49.9%、48.7%和47.1%,比9月份分别下降1.1个百分点、0.1个百分点和1.1个百分点。其中,大型企业生产指数和新订单指数分别为50.9%和50.1%,均连续6个月位于扩张区间,制造业大型企业产需持续释放。

从三大重点行业来看,高技术制造业、装备制造业和消费品行业PMI分别为50.5%、50.2%和50.1%,继续位于扩张区间,且明显高于制造业总体水平,行业支撑作用持续显现。高耗能行业PMI为47.3%,比9月份下降0.2个百分

点,景气水平有所回落。

10月份,非制造业商务活动指数为50.1%,比9月份上升0.1个百分点,升至扩张区间。

其中,服务业商务活动指数继续扩张。服务业商务活动指数为50.2%,比9月份上升0.1个百分点,服务业景气水平有所回升。从行业看,在国庆、中秋节日效应带动下,与居民出行消费密切相关的铁路运输、航空运输、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于60.0%及以上高位景气区间,市场活跃度较强;受“双11”促消费活动等因素带动,邮政业商务活动指数升至70.0%以上,业务总量加快增长;同时,保险、房地产等行业商务活动指数均低于临界点,景气度偏弱。从市场预期看,业务

稳增长政策发力 市场利率存下行空间

■本报记者 刘琪

10月31日,中国人民银行(以下简称“央行”)以固定利率、数量招标方式开展了3551亿元7天期逆回购操作,操作利率维持1.4%。鉴于当日有1680亿元逆回购到期,故央行公开市场实现净投放1871亿元。

面对税期和跨月的双重考验,本周央行流动性投放力度有所加大。从逆回购口径来看,10月27日至10月31日,央行累计开展逆回购20680亿元,同期到期规模8672亿元,对冲后实现净投放12008亿元。此外,10月27日,央行还开展了9000亿元MLF(中期借贷便利)操作,对冲到期的7000亿元MLF后实现净

投放2000亿元。

在央行流动性支持下,本周银行间市场资金面偏宽松,主要资金利率整体呈现下行趋势。中国货币网数据显示,10月31日,隔夜Shibor(上海银行间同业拆放利率)报1.321%,7天期Shibor报1.439%,而10月27日二者分别报1.442%、1.542%。

展望11月份资金面,从扰动因素来看,东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,近期地方政府债务结存限额中安排了5000亿元,用于补充地方政府综合财力和扩大有效投资,这意味着年底前会增发5000亿元地方债,11月份政府债券发行规模可能处于较高水平。另外,5000亿元新型政策性

金融工具已全部完成投放,接下来会带动配套贷款较快增长。最后,11月份银行同业存单到期量也有明显增加。

“综合考虑当前经济金融状况,特别是年底前宏观政策会更加注重稳增长、稳预期,预计11月份央行会综合运用各类流动性管理工具,保持资金面处于稳中偏松状态,各类市场利率或都有下行空间。”王青表示。

值得一提的是,日前,央行行长潘功胜在2025金融街论坛年会上发表主题演讲时表示,目前债市整体运行良好,我们将恢复公开市场国债买卖操作。

民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,今年1月份央行暂停

公开市场国债买卖操作后,前期购入的1万亿元国债逐步到期。在此期间,央行主要依靠买断式逆回购和MLF的净投放来维持中期流动性充裕。随着买断式逆回购和MLF的持续操作,近期将迎来较大的到期压力,需要央行通过公开市场国债买入深度释放流动性,维持银行负债和货币市场稳定。

“当前10年期国债收益率已升至1.8%附近,期限利差走阔,债市整体运行良好,目前已具备恢复国债买卖的条件。”王青认为,着眼于稳定今年四季度和明年一季度宏观经济运行,短期内货币政策有必要进一步释放稳增长信号,加大对银行长期流动性的支持,年底前央行有可能开展国债买卖。