

金融深一度

# “首考”交卷 公募基金管理人替基民说话了吗？

■本报记者 吴珊 邢萌

电影《华尔街》中有一句经典台词：“你若不是局内人，你就出局了。”对于多数A股普通投资者而言，面对复杂的股东大会，他们往往只能充当“局外人”。而公募基金管理人，正是代表广大中小投资者出席股东大会、行使投票权的专业代理人。

然而长期以来，公募基金管理人的“投资后”履职一直处于“闷声干活”的状态。基民每日关注基金净值的涨跌，却很难知晓公募基金管理人在股东大会的投票选择，也不清楚自身诉求是否被传递。近一年来，监管接连出台新规，要求公募基金细化上市公司治理投票的信息披露。如今，公募基金管理人2025年投票结果集中公示——这一次，基民能安心吗？

## “积极股东”集体打破沉默

行业转折点始于两份文件。先是证监会2025年发布《推动公募基金高质量发展行动方案》提出，“出台公募基金参与上市公司治理规则，助力提升上市公司质量”。随后中国证监会基金业协会发布《公募基金证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》，首次以自律规则形式明确了公募基金管理人作为“积极股东”的关键角色定位：要求基金管理人持有单一股票流通股本比例达5%（含）以上时，须在十余项关键事项中履职投票；并且，自2026年起，每年4月底前在机构官网公示上一年度对外行使投票表决权情况。

第三方投票咨询服务机构紫顶数据显示：2025年公募基金管理人累计披露了1.16万次股东大会参会记录，覆盖5586场上市公司股东会，审议议案超5万项，产生投票记录10.6万条。

具体来看，全行业165家公募基金管理人中，163家已披露2025年对外行使上市公司股东投票表决权情况，74%的管理人有实际投票记录。头部公募基金管理人的履职积极性遥遥领先，参会次数最多的前十家管理人包揽了全行业近七成的参会记录，富国基金、华夏基金、招商基金的参会频次与投票数量均位居前三。

面对投票数量的大幅增长，也有人不免疑问：会不会是“盲选凑数”？答案是否定的。每一次投票背后，都有一套严谨、专业的分析、决策与执行机制层层把关。

以兴证全球基金为例，该机构对重要议案采取“一事一议”的方式——ESG（环境、社会和公司治理）专职研究员及行业研究员等基于公司重点跟踪持仓，综合考量被投企业的业务发展、治理状况、行业环境等要素，提出投票建议；投资管理人员根据投票建议作出投票决定；研究总监与投资总监进行审批后，由对应交易员完成网络投票执行。每一票都有据可查，绝非随意为之。

不少公募基金管理人还借助

金融科技提升履职质效。华夏基金自2023年上线数字化投票平台后，年均参与股东大会投票次数从200余次增至2025年的1000余次，以科技赋能守护投资者合法权益。

对普通投资者来说，这种积极履职的意义格外实在。“公募基金管理人的首要经营原则就是‘基金持有人利益最大化’，通过与上市公司开展积极、有建设性的对话和合作，提交股东提案、行使投票表决权等方式，可推动企业可持续经营，保护投资者核心利益。”兴证全球基金ESG研究员张乃凡在接受《证券日报》记者采访时表示。

招商基金相关人士表示，公司将支持国家重大战略、重大项目、重要工程作为投资决策的重要原则，同时高度重视参与上市公司治理，通过参与股东大会投票、主动披露相关信息，维护基金持有人利益和中小股东权益，助力上市公司高质量发展。

更值得注意的是，公募基金管理人的专业化表决履职，正悄然带动中小股东更积极地投身公司治理。“公募基金管理人的表决意见披露后，可成为中小股东的决策参考，形成‘专业引领’的示范效应，提高了股东大会的参与度与决策性。”工业富联副总经理兼首席法务官解辰阳对《证券日报》记者表示。

## 异议票 直击治理“靶心”

在海量投票数据中，有一组占比不高却格外值得关注的数字——异议票。它看似不起眼，却是保护中小投资者最关键的“杀手锏”。原因在于，常规赞成票反映的是“认同”，而异议票体现的则是“制衡”——后者往往更能检验机构股东是否真正站在持有人一边。

2025年的数据也印证了这一点。29家公募基金管理人这一起权或反对的异议票，涉及238场股东会、1015个议案，反对票与弃权票合计占比1.07%。尽管整体占比偏低，但每一张异议票都直指上市公司治理痛点，聚焦资本运作合理性、关联交易合规性、董事选聘公正性等核心问题。

例如，有些上市公司明明现金流充裕，却仍要启动港股上市或再融资，汇添富基金、博时基金便直接投出异议票，理由直白而有力：“融资迫切性值得商榷”或“稀释中小投资者利益”。这并非反对融资本身，而是质疑其必要性及对中小股东的潜在伤害——这正是机构投资者区别于散户的专业判断力所在。

面对不当关联交易，建信基金从交易必要性、定价公允性、程序合规性、是否存在利益输送等维度严格把关，对可能侵害中小股东权益、影响公司长期价值的议案坚决说“不”。这种“以投促改”的机制，本质上是借外部监督压力转化为公司自治的内生动力。

对此，解辰阳表示，在股权结构分散的上市公司中，大股东或管理层可能利用信息优势损害中小股东利益。作为专业化机构投



图片素材来源:视觉中国

实际上，公募基金管理人敢于“较真”并非一日之功。回顾历史，早在2003年，华夏基金、长盛基金、博时基金、鹏华基金、易方达基金等公募基金管理人就曾联合反对招商银行拟发行不超过100亿元可转换债券的融资方案；2015年，在万科与宝能的控制权之争中，公募基金管理人发挥了机构治理作用……一系列标志性案例表明，以异议票制衡机构股东是否真正站在持有人一边。

当然，异议票并非情绪化的对抗。紫顶股东服务首席研究员胡至臻向《证券日报》记者指出了其中的关键：“机构投资者并非‘为了反对而反对’，而是通过理性表决帮助上市公司减少不当决策，提升治理质量。”基于专业研判的理性制衡，才是异议票真正的价值所在。

当然，投票频次并不等同于履职质量。胡至臻特别提到，中小型公募基金管理人虽投票总量较少，但不乏异议表达，并非消极履职，而是投票履职体系尚未完全实现系统化、常态化。

事实上，“积极股东”的履职方式远不止投票一种。某大型公募基金相关人士表示：“相比单次投票，通过与上市公司管理层持续沟通、专项督导，建立长期良性互动，更能精准推动企业治理升级，切实保护中小股东权益。”这些非公开的常态化对接，同样是“用手投票”的重要组成部分，只是不像投票记录那样易于量化。

从这个角度来看，行业分化固然值得关注，但评价一家公募基金管理人的“积极股东”成色，或许需要更多维度的标尺——既要关注投票记录，也要重视那些隐藏在记录背后的沟通与制衡。

## 从“被动投票”到“主动提案”？

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公

基金管理人“积极股东”的市场形象日益鲜明。但若仔细审视，从“完成投票”到“高效行权”，从“头部先行”到“行业共进”，提质之路依旧任重道远。

好在，先行者已率先迈出探索的步伐。华夏基金根据投资组合中持股规模、ESG因素对财务和（或）运营绩效的重要性、被投资企业ESG评级结果等评估标准确定尽责管理的优先目标，并结合被投资企业特征，有针对性地践行尽责管理；兴证全球基金则建立明确的投票量化标准，利益冲突回避、内幕信息识别及年度自查披露机制。这些实践虽出自不同公募基金管理人，却为全行业提供了可参照的范本。

那么，下一步怎么走？胡至臻表示，公募基金行业可在尊重机构差异的前提下，强化自律与经验分享，通过总结最佳实践等方式培育投票履职文化，针对关联交易、再融资、股权激励等重点议案形成细化的研究框架，帮助不同规模机构提升议案研究、流程建设等能力；公募基金管理人也可在现有制度要求基础上，逐步将投票履职纳入受托责任与投研体系，明确议案判断标准与审批流程，加强内部协同，并推动投票原则透明化、决策流程规范化，建立科学评价体系。

比单纯参会投票更进一步的方式，是从“被动投票”走向“主动提案”。解辰阳建议，公募基金管理人可建立提案权监测机制，当旗下产品合计持股达到提案权门槛时，主动识别公司治理在独立董事选任、高管薪酬合理性、分红政策等方面的短板，从而形成正式提案，将行权边界向提案环节延伸。

放眼未来，在监管引导、行业自律、机构精进的多方合力下，公募基金管理人将持续激活长期资本价值，当好中小投资者的专业代言人，让A股市场的投资生态更成熟、更稳健，也让每一份托付都更安心、更有底气。

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公

基金管理人“积极股东”的市场形象日益鲜明。但若仔细审视，从“完成投票”到“高效行权”，从“头部先行”到“行业共进”，提质之路依旧任重道远。

## 从“被动投票”到“主动提案”？

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公

基金管理人“积极股东”的市场形象日益鲜明。但若仔细审视，从“完成投票”到“高效行权”，从“头部先行”到“行业共进”，提质之路依旧任重道远。

好在，先行者已率先迈出探索的步伐。华夏基金根据投资组合中持股规模、ESG因素对财务和（或）运营绩效的重要性、被投资企业ESG评级结果等评估标准确定尽责管理的优先目标，并结合被投资企业特征，有针对性地践行尽责管理；兴证全球基金则建立明确的投票量化标准，利益冲突回避、内幕信息识别及年度自查披露机制。这些实践虽出自不同公募基金管理人，却为全行业提供了可参照的范本。

那么，下一步怎么走？胡至臻表示，公募基金行业可在尊重机构差异的前提下，强化自律与经验分享，通过总结最佳实践等方式培育投票履职文化，针对关联交易、再融资、股权激励等重点议案形成细化的研究框架，帮助不同规模机构提升议案研究、流程建设等能力；公募基金管理人也可在现有制度要求基础上，逐步将投票履职纳入受托责任与投研体系，明确议案判断标准与审批流程，加强内部协同，并推动投票原则透明化、决策流程规范化，建立科学评价体系。

比单纯参会投票更进一步的方式，是从“被动投票”走向“主动提案”。解辰阳建议，公募基金管理人可建立提案权监测机制，当旗下产品合计持股达到提案权门槛时，主动识别公司治理在独立董事选任、高管薪酬合理性、分红政策等方面的短板，从而形成正式提案，将行权边界向提案环节延伸。

放眼未来，在监管引导、行业自律、机构精进的多方合力下，公募基金管理人将持续激活长期资本价值，当好中小投资者的专业代言人，让A股市场的投资生态更成熟、更稳健，也让每一份托付都更安心、更有底气。

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公

基金管理人“积极股东”的市场形象日益鲜明。但若仔细审视，从“完成投票”到“高效行权”，从“头部先行”到“行业共进”，提质之路依旧任重道远。

## 从“被动投票”到“主动提案”？

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公

## 一周内三家险企发债 预计发行规模合计超57亿元

■本报记者 杨笑寒

险企发债步履不停。过去一周内，共有3家寿险公司发行债券用于资本补充，总规模预计达57.4亿元，其中2家险企发行的是永续债。

具体来看，中荷人寿保险有限公司于6月2日发行“26中荷人寿永续债01”（全称“中荷人寿保险有限公司2026年无固定期限资本债券”），发行规模为12.40亿元，票面利率为2.05%；6月3日，中信保诚人寿保险有限公司发行“26中信保诚人寿永续债02”，发行规模为40亿元，票面利率为2.08%；6月5日，同方全球人寿保险有限公司（以下简称“同方全球人寿”）发行“同方全球人寿保险有限公司2026年资本补充债券”，计划发行规模为5亿元，目前仍处于发行期。

值得关注的是，上述三家险企一季度的偿付能力充足率较2025年末均有不同程度下降。这一现象正是新会计准则实施后寿险行业偿付能力充足率整体下滑的缩影。

中泰证券非银首席分析师葛玉翔在研究报告中表示，一方面，利率下行会对保险合同负债和偿付能力充足率形成压力；另一方面，为追求更高投资收益以覆盖负债成本，险资不得不增配权益类资产，进而推高资本消耗。自监管机构于2020年首次季度披露全行业偿付能力充足率以来，保险行业偿付能力呈现先稳后降的趋势。在偿二代二期工程下，净资产重要性显著提升，未来将作为寿险公司实际资本确认时点和估值重要参考中枢。

近年来，险企发行永续债逐步常态化。近一周来险企发行用于资本补充的债券中，有2家发行的为永续债。

永续债即无固定期限资本债券，此类债券无固定期限、含有减记或转股条款，在持续经营状态和破产清算状态下均可吸收损失，满足偿付能力监管要求。在资本认定方面，传统资本补充债可补充附属一级资本，提升综合偿付能力充足率，而永续债则用于补充核心二级资本，提升核心偿付能力充足率。

今年以来，险企实际发行用于资本补充的债券规模合计达253.1亿元，其中永续债的规模合计为157.4亿元，占比超六成。

展望未来，针对保险公司如何进一步提升偿付能力充足率，盘古智库（北京）信息咨询有限公司高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示，在负债端，险企应推进结构性改革：降低高刚性成本的传统寿险产品占比，发展保障型产品及负债成本更低的分红险业务；同时深化销售渠道“报行合一”，严控手续费等隐性成本，构建多元均衡的负债结构，从源头上减少资本的无效消耗。在资产端与运营端，险企需提升内生资本积累能力：一方面通过优化资产配置释放资产增值潜力；另一方面主动收缩低价值的“失血”业务，合理运用再保险等工具转移风险。此外，险企可引入智能核保、AI理赔等数字化工具，降低边际运营成本，从根本上改善偿付能力充足率。

## 年内支付行业 再现千万元级别罚单

■本报记者 熊悦

近日，中国人民银行广东省分行公布的最新一期行政处罚决定信息公示表显示，易票联支付有限公司（以下简称“易票联支付”）因违反支付清算、金融科技、反洗钱管理有关规定，被监管部门给予警告、通报批评，同时没收违法所得约1005.16万元，合计被处罚款约3829.74万元。罚没款合计约4834.90万元。

易票联支付的两名相关责任人一并受到行政处罚。其中，苏某安因对公司违反支付清算、反洗钱管理有关规定负有责任，被给予警告、通报批评并处罚款37.5万元；另外一名技术运维部责任人陈某，因对公司违反金融科技管理有关规定负有责任，被处罚款2万元。

“此次支付机构技术运维人员受罚，释放出清晰的监管信号。”南开大学金融学教授田利辉向《证券日报》记者表示，当前监管部门的穿透式监管已深入技术底层，系统开发、数据运维、算法设计等中后台岗位不再是“法外之地”。这警示支付机构的技术部门必须将合规要求嵌入技术架构与数据治理的每一个环节，真正实现科技向善与合规同行。

记者注意到，这并非年内中国人民银行对支付机构开出的首张千万元级别罚单，百万元级别的罚单更是频频。总体来看，监管部门普遍采取“双罚制”，即处罚相关公司的同时，对相关责任人一并追责，显示出监管高压态势持续。

例如，今年4月份，中国人民银行浙江省分行公布的行政处罚决定信息公示表显示，寻汇支付有限公司（原传化支付有限公司）因违反账户管理、清算管理、商户管理等多项规定，被警告、没收违法所得并处罚款约1342.38万元；该平台支持邵某因对相关违法行为负有责任，被警告并处罚款42万元罚款。

今年3月份，中国人民银行重庆市分行公布行政处罚决定信息公示表显示，重庆易极付科技有限公司因未按照原定处理电子支付指令，未落实有关合规管理制度、内部控制制度、业务管理制度、风险管理、用户权益保障机制等多项违法行为，被警告、通报批评，没收违法所得并处罚款526.95万元。

苏商银行特约研究员付一夫表示，当前非银支付行业监管呈现“全覆盖、强追责、重处罚、细管控”的特点，监管范围囊括支付清算、反洗钱、金融科技等核心领域，处罚力度持续加码，且坚持机构与责任人双向追责。

“合规经营已从行业倡导转变为不可逾越的监管底线，支付机构必须摒弃‘规模优先’的路径依赖，真正将合规内化为生存发展的生命线。”田利辉表示，一是要健全内部控制与合规治理架构，将合规要求嵌入业务全流程；二是加大合规科技投入，以技术手段提升风险识别与监测能力；三是培育全员合规文化，强化高管层责任，变被动应付为主动防控。

## 诺安基金旗下定开债基完成份额折算

■本报记者 彭衍霖

6月6日，诺安基金发布公告，旗下诺安稳固收益一年定期开放债券型证券投资基金第十二个开放期为2026年5月11日至2026年6月5日。基金管理人以该开放期最后一日——2026年6月5日为份额折算基准日，对该基金实施份额折算。

根据公告内容，2026年6月5日折算前，该基金A类基金份额净值为1.0081元，折算比例为1:1.0080651283，折算后，A类基金份额净值调整为1.0000元，基金份额持有人原来持有的每1份A类基金份额相应增加至1.0080651283份。

深圳市排排网基金销售有限公司公募产品运营管方芳向《证券日报》记者表示，份额折算既不同于基金分红，也不代表投资者获得额外收益。通俗来看，份额折算是将基金份额净值重新调整至1元附近，同时按照相应比例增加投资者持有的基金份额。在基金资产净值总额基本不变的情况下，投资者会看到“净值下降、份

增加”，但持有资产总额原则上不会因折算本身发生实质变化。

以A类基金份额为例，若投资者原持有1万份，折算前基金份额净值为1.0081元，对应资产约为10081元；折算后基金份额净值调整为1.0000元，持有份额相应增加至约10080.65份，资产总额基本保持一致。公告同时提示，折算后基金份额将采用四舍五入方式保留至小数点后四位，由此产生的误差计入基金资产。

从行业实践看，份额折算属于部分定期开放式基金依据基金合同开展的常规技术安排，并非个别基金公司的临时操作。据记者统计，今年以来还有博时基金、景

顺长城基金等旗下产品实施份额折算。

定期开放式基金（以下简称“定开基金”）通常设有固定封闭期和开放期，部分产品会在开放期结束时进行份额折算，以便后续封闭期运作和净值展示。与普通开放式基金相比，定开基金在申购、赎回安排上具有明显周期性，封闭期内通常不开放申购、赎回、转换等业务。诺安基金在公告中亦提示，该基金为一年定期开放式基金，封闭期内不开放相关业务。

本次诺安稳固收益一年定期开放债券型证券投资基金进行份额折算，直接原因是其第十二个开放期于2026年6月5日结束，并非行

业统一的“年中惯例”。不同定开基金因开放周期和运作安排不同，相关公告可能出现在全年不同月份。

Wind数据显示，截至6月7日，全市场共有1217只定期开放基金，其中157只基金将在6月份内陆续开放申购、赎回，主要为债券型基金。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒表示，份额折算本身只是基金份额净值与持有份额之间的重新换算，不会改变基金产品的风险收益特征。投资者需重点关注基金底层资产配置、历史回撤、开放期安排、费率结构以及自身流动性需求，避免因仅因“份额增加”而误判投资收益。

从10万次投票的广泛参与，到1.07%异议率的理性制衡，公