



让基金产品“投什么”更加清晰

公募基金业绩比较基准改革全面铺开

本报记者 吴晓璐

近日,公募基金业绩比较基准改革全面铺开。

继首批12家基金公司、195只基金完成“标尺校准”,正式启用调整后的业绩比较基准后,6月26日盘后,近百家基金管理人发布了旗下部分存量产品业绩比较基准调整公告,涉及千余只产品,覆盖权益类、债券类、FOF(基金中的基金)类、QDII(合格境内机构投资者)类等多种类型的产品。

第二批调整覆盖产品数量多、管理人范围广、产品类型丰富。这也意味着,业绩比较基准规范化建设正从局部试点走向全面深化,从单点突破走向系统推进,成为行业高质量发展进程中的一项重要基础工程。

值得注意的是,业绩比较基准调整并不是基金经理的“调仓指令”。业内人士表示,存量产品业绩比较基准调整的核心目的,是

让基金产品“投什么”更加清晰,“怎么投”更加透明,“与谁比”更加公允,“如何评”更加客观,即在符合基金合同约定的前提下,让业绩比较基准更加贴近过去一段时间的实际资产配置和投资风格。因此,基金管理人将按照“优先调整基准而非调整持仓”的原则,对合同约定的基准进行变更,并不需要调仓。

优先调整基准而非调仓 基准更贴近产品实际投资

业绩比较基准,是基金产品的“投资坐标”,也是投资者理解基金、评价基金、选择基金的重要标尺。

《公募基金业绩比较基准改革指引》于今年3月1日正式施行。从近一个月的市场运行看,首批基准调整平稳落地,“依法依规、贴合实际运作、优先调整基准而非调仓”的

原则贯穿始终,市场运行平稳有序,改革成效初步显现。

目前,第二批更大范围的基准调整渐行渐近,将惠及更多基金公司和基金产品,意味着公募基金业绩比较基准改革已由“试点探索”转入“全面铺开”的新阶段。

从两次基准调整情况来看,调整是基于基金合同约定、基金过往实际持仓和投资风格对基准进行的校准,而非强制要求基金经理调整持仓。管理人主要通过调整股票基准权重、优化债券基准久期设置、增加可转债指数表征等进行细化,使得风险收益特征更加清晰。

主动权益类基金方面,调整后基准更加贴近产品实际投资,宽基基准告别单一的沪深300,转向中证800、中证A500等覆盖面更广的指数,也有不少产品将基准调整为成长风格或价值风格指数。值得注意的是,本次有多只权益类基金提升基准中的权益基准权重,体现基

金实际高位运作等。

部分债券基金对债券基准进行精细化处理,比如明确期限(1年—3年、3年—5年等)与品种(信用债、可转债、国债等),使得定位划分更加清晰,也有二级债券基金增加股票指数、可转债指数,更加贴合产品实际持仓,体现了基金配置的收益弹性策略。

部分FOF加上了上海黄金交易所的黄金现货合约收益率,体现多资产配置特征。

从产品端来看,基准调整使基金产品风格更加清晰。“管理人结合基金合同约定及产品实际投资情况,对未能准确体现基金实际投资风格和风险收益特征的原有基准作出必要优化调整。调整后的基准更具代表性、可理解性,真正成为投资者识别产品特征的重要窗口。”某基金公司相关人士对记者表示。

(下转A2版)

今年第三批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金已下达

本报记者 杜雨萌

6月26日,国家发展改革委发布消息称,近日,国家发展改革委会同财政部,向地方下达了今年第三批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。

为推动消费品以旧换新政策持续显效,今年以来,国家发展改革委会同财政部等部门,按季度分批下达超长期特别国债支持消费品以旧换新资金,推动消费品以旧换新工作节奏更加平稳,资金使用均衡有序,政策效应持续显现。

国家发展改革委数据显示,截至2026年6月20日,消费品以旧换新销售额超1万亿元,惠及1.36亿人次,补贴资金撬动比由2025年的1:7.8提升至1:10.3。

“每1元财政补贴直接撬动10.3元居民消费,这充分说明,‘两新’政策正从‘规模扩张’迈向‘效能释放’的新阶段。”国家发展改革委信息中心经济预测部政策仿真实验室主任、研究员肖宏伟在接受《证券日报》记者采访时表示,撬动比的显著跃升,是机制优化、供给升级与节奏把控协同发力的结果。

肖宏伟进一步表示,首先,补贴机制从“定额”转向“定比”,精准降低了消费决策门槛。其次,产品目录有序扩容,精准对接了绿色智能消费的新趋势。再次,资金下达节奏更加平稳均衡,避免了“脉冲式”衰减。最后,政策与市场活动形成共振,多重利好叠加放大了杠杆效应。

值得一提的是,在消费品以旧换新政策带动下,绿色智能消费潜力加速释放。今年前5个月,限额以上单位中高效节能家电零售额增长超过30%,新能源汽车市场零售渗透率连续两个月超过60%,今年增加纳入补贴范围的人工智能眼镜等可穿戴智能设备零售额同比增长超过1倍。

国家发展改革委表示,下一步,有关部门将继续指导地方把握工作节奏,均衡支出使用补贴资金,规范高效做好审核兑付,强化全链条闭环管理,提高中央资金使用效益。

外汇局: 一季度我国外债形势总体平稳

本报记者 刘琪

6月26日,国家外汇管理局公布2026年3月末中国全口径外债数据。数据显示,截至2026年3月末,我国全口径(含本外币)外债余额为166902亿元人民币(等值24121亿美元,不包括中国香港特区、中国澳门特区和中国台湾地区对外负债,下同)。

从期限结构看,中长期外债余额为69214亿元人民币(等值10003亿美元),占41%;短期外债余额为97688亿元人民币(等值14118亿美元),占59%。短期外债余额中,与贸易有关的信贷占40%。

从机构部门看,广义政府外债余额为24921亿元人民币(等值3602亿美元),占15%;中央银行外债余额为7156亿元人民币(等值1034亿美元),占4%;银行外债余额为68411亿元人民币(等值9887亿美元),占41%;其他部门(含跨国公司贷款)外债余额为66414亿元人民币(等值9598亿美元),占40%。

从债务工具看,贷款余额为23364亿元人民币(等值3377亿美元),占14%;贸易信贷与预付款余额为31158亿元人民币(等值4503亿美元),占19%;货币与存款余额为36674亿元人民币(等值5300亿美元),占22%;债券余额为45347亿元人民币(等值6554亿美元),占27%;特别提款权(SDR)分配为3398亿元人民币(等值491亿美元),占2%;跨国公司贷款债务余额为19218亿元人民币(等值2777亿美元),占11%;其他债务余额为7743亿元人民币(等值1119亿美元),占5%。

从币种结构看,本币外债余额为92428亿元人民币(等值13358亿美元),占55%;外币外债余额(含SDR分配)为74474亿元人民币(等值10763亿美元),占45%。在外币登记外债余额中,美元债务占76%,欧元债务占9%,日元债务占4%,港币债务占6%,特别提款权和其他外币外债合计占比为5%。

对于2026年一季度我国外债情况,国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示,2026年一季度,我国外债形势总体平稳。一是外债规模稳中略升。截至2026年3月末,我国全口径(含本外币)外债余额较2025年末增长833亿美元,增幅4%,主要是受跨境贸易较为活跃等因素影响,非居民存款、企业贸易信贷等均有增长。二是外债币种结构、期限结构保持基本稳定。从币种结构看,本币外债占55%,与2025年末持平;从期限结构看,中长期外债占41%,较2025年末下降2个百分点。

本版主编:沈明 责编:刘慧 制作:王敬涛 本期校对:包兴安 张博 姜琳

金融深一度

详解险资机构“组队”投资不动产新范式

本报记者 冷翠华

在北京中关村,承载了一代人记忆的地标建筑——鼎好DH3大厦,近期悄然易主,接盘方包括通过私募基金“组队”而来的险资机构。

记者了解到,此次险资的投资方式打破了常规,采取“多家险企联合出资、专业机构操盘分工”的创新模式。多位受访业内人士表示,这种联合投资的新模式正在保险行业内快速普及,不仅有利于应对“资产荒”、匹配长期负债、对冲长期利率下行风险,还能通过专业分工实现优势互补。

创新架构落地核心物业

记者在鼎好DH3大厦发现,这栋楼早已不见早年电子商城的影子,如今已是一栋聚焦AI(人工智能)、算力、机器人赛道的科创写字楼。

鼎好DH3大厦A座导视牌清晰标注楼层入驻主体,除两层空余外,其余楼层均有企业入驻,累计入驻企业超20家,汇聚机器人、通用算力等硬科技企业,还有私募基金、保险公司等金融机构。B座暂未布设统一楼层导览,但已有员工刷卡上班。公开信息显示,B座入驻企业包括字节跳动、创新工场、北京深势科技股份有限公司等头部机构。

楼宇业态完成迭代的同时,鼎好DH3大厦产权近期迎来重大变更,接盘主体为天津家鼎股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“天津家鼎”)。4月30日,作为鼎好DH3大厦项目收购主体,天津家鼎完成设立,总认缴出资规模达61亿元,采用“联合LP(有限合伙人)+2GP(普通合伙人)”



图①大厦与北京地铁4号线直接相连 图②A座导视牌 图③鼎好DH3大厦的两栋楼宇 冷翠华/摄

创新架构。通俗来说,LP是“出钱、担责、不操盘”的一方;GP是管钱和操盘的一方,负责项目投资、运营管理和退出安排。

具体来看,天津家鼎的LP中,无锡城安鼎瑞股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“无锡城安鼎瑞”)占出资总额近五成,此前就参与了鼎好DH3大厦的改造运营;同时,友邦人寿、大家人寿、中宏人寿等3家险资机构合计出资份额接近五成,将此前外资机构手

中的鼎好DH3大厦股份份额全盘接手,对应出资占比分别为20.49%、16.37%、13.11%。同时,GP方面,天津远见创新投资管理有限公司是大家保险集团旗下平台,也是天津家鼎的执行董事合伙人,是该基金对外法人代表和管理基金的法人主体;无锡启城远企业管理有限公司是无锡城安鼎瑞的执行董事合伙人。两家公司都有丰富的商业不动产运营经验。

针对天津家鼎的架构设计,燕梳资管创

始人鲁晓岳对《证券日报》记者表示,3家险资机构出资规模与无锡城安鼎瑞基本持平,同时设有两个GP,这一合作模式意味着险资不动产投资正逐渐告别过往单独出资、自主操盘的单打独斗模式,迈入合作出资、专业机构受托管理的全新阶段。在他看来,鼎好DH3大厦属于城市更新完成后的成熟核心物业,能够持续释放稳定租金现金流,较好匹配险资长期投资诉求,可为险资提供可持续的稳健收益。

(下转A3版)

大模型企业如何走好上市这步棋?

■ 矫月

近期,国内AI大模型赛道迎来政策与资本共振。

政策端,6月17日,证监会主席吴清在2026陆家嘴论坛上指出,扩大科创板第五套标准适用范围至人工智能领域。同日,上交所出台专项审核指引,为商业化爬坡期、暂未盈利的优质自研大模型企业放宽A股上市通道。

资本端,北京智谱华章科技股份有限公司、上海稀宇科技有限公司(MiniMax)两大港股大模型龙头近期相继传出拟在A股上市的消息。此外,北京月之暗面科技有限公司、上海阶跃星辰智能科技股份有限公司也传出计划赴港IPO(首次公开发行股票)的

消息。

热潮之下更需冷静。大模型企业要走好上市这步棋,核心不在于“抢上市速度”,而在于“夯实上市质量”,实现商业化落地、技术创新、合规发展的深度平衡。

其一,锚定商业化落地,破解盈利困局是核心要务。大模型企业必须摒弃重研发、轻落地的粗放式发展模式,跳出通用模型的同质化竞争,深耕垂直产业场景,聚焦智能制造、政务服务、金融科技、医疗健康等刚需领域,打造可复制、规模化的商业模式。通过技术赋能实体经济实现稳定营收增长,逐步收窄亏损,优化财务结构,用持续向好的经营数据对接资本市场,摆脱“估值依赖融资、融资维系生存”的低水平循环。

其二,坚守技术创新,筑牢科创核心壁

垒。资本市场对AI企业的估值,最终锚定的是关键技术的竞争力。企业需持续加大底层技术研发投入,突破算法、算力、数据等核心环节瓶颈,构建自主可控的技术体系,摆脱对外部技术与算力的依赖。同时,企业要加速技术迭代与产品创新,形成“研发—落地—营收—再研发”的正向循环,以硬核科创属性夯实长期估值基础。

其三,适配资本市场规则,实现规范化合规发展。企业冲刺上市的过程,本质上是规范化治理升级的过程。大模型企业需主动完善公司治理结构,规范财务核算体系,严格落实数据安全、算法合规、知识产权保护等监管要求,全面化解合规风险。

总而言之,当前“A+H”双赛道格局正逐步形成,大模型企业需结合自身发展现状精

准布局。处于发展早期、尚未形成稳定营收的企业,可依托港股灵活的上市规则完成资本化落地,实现初步的资本续航;技术成熟、落地场景丰富、科创属性达标的企业,可积极冲刺A股科创板,依托境内资本市场的高流动性、产业协同优势,深耕本土市场、对接产业资源。

大模型企业唯有做实商业价值,深耕技术创新、严守合规底线,才能走好上市“关键一步”,借助资本市场的力量突破发展瓶颈,实现从“技术突围”到“产业落地”的跨越,推动国内人工智能行业走上高质量发展之路。

