

券商交易信息系统接入开启规范化新阶段

■本报记者 周尚任

为加强券商交易信息系统接入管理,维护证券市场秩序,按照“防风险、强监管、促高质量发展”整体要求,中国证券业协会与中国证券投资基金业协会(以下统称“两协会”)8月28日联合制定发布《证券公司交易信息系统接入管理规范(试行)》(以下简称《规范》),并自发布之日起施行。

交易信息系统接入是券商经纪业务的一种服务方式。2024年5月,中国证监会发布的《证券市场程序化交易管理规定(试行)》规定了券商通过交易信息系统接入等技术手段为客户程序化交易提供服务的有

关内容,明确两协会按照职责制定程序化交易相关业务规则,对程序化交易相关活动实行自律管理;同时,要求“实施交易信息系统接入的证券公司、与证券公司系统对接的程序化交易客户应当遵守有关规定”。在总结前期实践经验与调研成果的基础上,两协会围绕合理定位、强化责任、防范风险的主线,研究起草了《规范》。

本次发布的《规范》共五章33条,分为总则、基本要求、全程管理要求、证券公司备案及持续管理规定以及附则。

在总则方面,明确制定《规范》的依据和适用范围,并提出券商实施交易信息系统接入应当遵循的基

本原则。

在基本要求方面,明确券商实施交易信息系统接入的资质条件和接入客户范围;要求券商实施交易信息系统接入,应当满足相应的组织管理、合规风控与信息技术要求;对接入券商交易信息系统的私募基金管理人及其管理的私募基金、交易信息系统提出要求。

在全程管理要求方面,从尽职调查、测试验证、事前审查、签署协议、交易监测、异常处理、应急处置、退出机制等方面提出全程管理要求;要求券商对客户身份、交易账户、资金来源、交易行为等进行穿透管理,做到实质识别、持续监控和有效管理;明

确向客户提供外部信息系统接入软件的技术服务商应当遵守的要求;明确券商及客户实施交易信息系统接入的禁止性要求。

在证券公司备案及持续管理规定方面,规定券商备案管理流程及时限;明确券商季度报告、年度报告等要求;明确两协会对券商、私募基金管理人的交易信息系统接入情况进行自律管理;规定券商终止接入的情形及后续处理。

此外,附则规定券商可以提供文件交互方式的接入服务的客户范围以及实施时间等事项。

值得关注的是,《规范》强调券商应当依法合规开展交易信息系统接入,审慎提供系统接入服务,公平

对待系统接入客户,不得为特定接入客户提供技术或者业务资源差异化安排。同时,压实券商对外部系统接入管理的主体责任,要求券商进行全程穿透管理,全面核实投资者资质条件,完整验证相关系统功能;在接入过程中切实履行管理职责,严格遵循证券市场现有交易管理相关规定,严格控制风险,确保系统接入始终保持合规、安全、稳定的状态。

《规范》发布后,券商应按要求,建立健全系统接入管理制度机制,完备交易系统各项功能,加强系统接入行为管理,有效防范业务合规和技术安全风险。符合条件的券商,可向中国证券业协会提出备案申请。

银行理财业绩比较基准密集调整 从“拼数字”转向“拼实力”

■本报记者 彭妍

《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》(以下简称《办法》)将于9月1日起正式施行。随着《办法》施行临近,各家银行理财机构加快推进理财产品业绩比较基准整改工作。记者梳理发现,多数产品摒弃传统固定数值、收益区间的展示形式,改为指数、利率加权组合的公式化披露模式,另有部分机构选择直接取消产品业绩比较基准。

受访专家表示,《办法》旨在破除市场“业绩比较基准即收益”的固有认知,杜绝依托高业绩比较基准开展营销的乱象,推动资管产品真正回归风险自担的行业本源。本轮业绩比较基准集中调整,是银行理财适配净值化转型、落实《办法》信息披露要求的必然举措。

业绩比较基准公式化与直接取消并行

记者梳理公告发现,多数理财子公司选择“公式化披露”的整改路径。以往产品页面直接展示“2.5%—3.2%”这类年化收益区间,如今替换为由债券指数、存款利率按权重组成的计算公式。

例如,8月26日,中邮理财公告称,自2026年8月31日起,中邮理财合盛多元·鸿锦最短持有365天1号(大类资产轮动策略)理财产品A类份额业绩比较基准由1.0%至3.2%(年化)调整为中国人民银行公布的个人活期存款利率*50%+中证同业存单AAA指数收益率*48%+中信建投世界大类资产配置宏观对冲指数2.0*2%;本产品B类份额业绩比较基准由1.1%至3.3%(年化)调整为中国人民银行公布的个人活期存款利率*50%+中证同业存单AAA指数收益率*48%+中信建投世界大类资产配置宏观对冲指数2.0*2%。中邮理财近期已集中发布公告,多款固收、固收增强类理财产品同步启动业绩比较基准调整,将原有固定数值或收益区间,切换为由债券指数、权益指数、存款利率加权构成的公式化表达。

从行业来看,8月以来,交银理财,农银理财,建信理财,民生理财,华夏理财,兴银理财等多家机构已陆续发布公告,把固定数值、区间型业绩比较基准改造为指数挂钩模式。

也有机构采取更为彻底的整改方案,直接取消部分产品的业绩比较基准。以贵阳银行为例,该行对旗下多数存续理财产品将业绩比较基准由数值区间调整为公式化表达,个别产品则并未采用这一通行模式,选择不展示业绩比较基准。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,监管要求披露业绩比较基准的产品进一步明确基准的选择原因、测算依据或计算方法,并强化业绩比较基准与投资策略、底层资产及市场表现的关联性,意在让业绩比较基准成为可计算、可评价、可复核的量化标尺。

合规披露与可读性如何平衡

过去,不少普通投资者依靠直观的业绩比较基准数值挑选理财产品。随着业绩比较基准由固定收益区间转为复杂指数公式,部分产品直接取消业绩比较基准,不少投资者坦言理财说明书“看不懂、看不明”,原有选购参考标准不复存在。如何平衡监管合规披露要求与普通投资者的阅读体验,成为行业整改落地的关键问题。

薛洪言认为,合规透明不等于通俗易懂,满屏专业公式抬高了理解门槛。破解可从三方面着手:展示上做好“可视化翻译”;数据上推进“分层披露”,展示多周期年化收益、最大回撤、回撤修复时间,提升净值披露频次与精度;教育上推动“认知重塑”,引导投资者读懂指数与股债配比,匹配自身风险承受能力。

素喜智研高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示,机构要补齐配套披露,公式化业绩比较基准产品要用通俗语言、可视化手段辅助理解;取消业绩比较基准的产品,应完善投资范围、运作策略、历史表现等信息,保障投资者知情权。

对于普通投资者而言,南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,投资者选购理财产品,首先要破除“业绩比较基准等于预期收益”的固有误区。应当重点关注业绩比较基准的构成与挂钩逻辑、产品历史净值和业绩比较基准的长期偏离度、底层资产投向与风险等级、最大回撤等核心指标。

在薛洪言看来,当业绩比较基准从直观数字转为公式甚至直接取消,投资者需要建立全新的产品评估框架:一是参考多周期历史业绩,通过近1个月、3个月、6个月、12个月年化收益率识别产品风险收益特征;二是重视最大回撤、回撤修复时间等风险指标,以此评估自身波动承受能力;三是厘清底层资产配置结构,看清资金投向与各类资产配置;四是关注费率结构,各项费用会直接影响实际到手收益;五是重视“是否跑赢业绩比较基准”的相对评价,结合对比图表、定期报告,客观判断管理人投资能力。

薛洪言表示,此次整改将重塑行业销售逻辑,竞争从“拼数字吸引力”转向“拼投资管理硬实力”。公式化业绩比较基准更多锚定公开指数,市场利率等客观指标,并要求与产品投资策略和底层资产相匹配,机构通过频繁调整基准进行营销的空间将受到约束。

公募基金首次披露盈利投资者数量占比

评价维度延伸至持有人实际投资体验

■本报记者 彭衍菰

随着公募基金半年报密集披露,一项衡量基民实际获得感的新指标首次进入基金定期报告。

根据相关信息披露规则,今年基金半年报首次披露盈利投资者数量占比。对于成立满1年的主动管理股票型和混合型基金,该指标反映过去一年(2025年7月1日至2026年6月30日)盈利投资者数量占投资者总数的比例,为观察基金持有人实际投资体验提供了新的维度。

《证券日报》记者根据Wind数据统计发现,截至8月28日,已有1913只基金披露数据,其中909只盈利投资者数量占比达到90%以上,219只不足30%,不同产品之间差异明显。

从不同类型基金看,目前披露数据的95只混合型FOF(基金中的基金)盈利投资者数量占比平均为92.90%;229只偏债混合型基金平均为79.22%;853只偏股混合型基金平均为71.81%;226只普通股票型基金平均为72.02%。

对比基金业绩可以发现,“基金赚钱”不意味着“基民赚钱”。

例如,融通产业趋势精选A同

期(2025年7月1日至2026年6月30日,下同)净值增长率达57.87%,盈利投资者数量占比却仅为9.92%;银河价值成长A同期净值增长率达68.57%,盈利投资者数量占比仅为15.51%;鹏华新材料A同期净值增长率达50.56%,但盈利投资者数量占比为25.02%。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁向《证券日报》记者表示,“盈利投资者数量占比”是对传统业绩指标的重要补充。净值增长率和超额收益率主要反映基金本身的投资表现,而该指标进一步关注投资者是否真正分享到投资成果,更能体现持有人的实际投资体验。

深圳市排排网基金销售有限公司公募基金产品运营曾芳向《证券日报》记者表示,基金净值增长率反映的是基金在特定统计区间内的投资表现,而投资者实际收益还受到申购、赎回时点以及相关交易费用等因素影响,两者统计逻辑存在差异。当基金净值走高、市场关注度提升时,资金往往集中涌入,若随后市场出现调整,高位入场的持有人可能面临阶段性压力。

曾芳进一步表示,投资者集中申赎时点较为关键,若大量资金



在高位流入后市场回调,盈利投资者数量占比容易受到影响。同时,持有时较长的产品盈利投资者数量占比普遍较高,高波动主题基金则可能进一步放大持有人盈亏分化。

眺远咨询董事长高承远向《证券日报》记者表示,当一只基金短期业绩突出、资金快速涌入时,新进入

投资者的成本基数随之抬高,如果后续市场出现调整,后入场投资者即使面对仍处于长期上升区间的基金净值,也可能出现阶段性浮亏。

吴粤宁表示,业绩稳健、规模增长相对平缓、持有人结构稳定的产品,往往更容易保持较高的盈利投资者占比。

多位受访人士表示,随着盈利投资者数量占比进入基金定期报告,评价基金的维度正从单纯关注净值表现进一步延伸至持有人实际投资体验。如何将基金创造的收益更有效转化为投资者真实获得感,也将成为基金管理人提升投资者服务能力的重要课题。

从公募基金中报看员工持仓图谱

■本报记者 方凌晨

公募基金公司员工的“自购”持仓,一定程度上被视为其对公司产品信心的直观体现,也是市场观察基金公司内在信任度的重要“风向标”。随着公募基金2026年中报陆续披露,员工“自购”的整体图景日渐清晰。

Wind数据显示,截至8月28日发稿,在已披露2026年中报的基金产品中,有2333只(不同份额合并计算)产品获基金管理人从业人员持有,合计持有份额达18.22亿份。

从目前持有份额来看,获基金公司自家员工持有份额最多的基金产品为睿远成长价值混合,该基金是一只主动权益类基金,由公募老将傅鹏博和朱璘共同管理。截至

2026年上半年末,睿远基金旗下员工持有该基金份额合计达8185.24万份,占该基金总份额的1.03%。其中,睿远基金高管、基金投资和研发部门负责人持有该基金份额超100万份,基金经理傅鹏博和朱璘持有该基金份额也在100万份以上。

该基金也以亮眼的业绩表现,回馈了自家员工和投资者的信任。其A份额过去一年和过去三年净值增长年均超100%,分别为115.81%、101.91%,过去一年盈利投资者数量占比达99.68%。

此外,鹏华安盈宝货币、睿远均衡价值三年持有混合、景顺长城公司治理混合暂居基金公司员工“自购”名单前列,分别获持有7680.22万份、6031.34万份、3787.51万份。相应基

金公司高管、基金投资和研发部门负责人持有上述3只基金份额均超100万份。这3只基金在过去一年和过去三年也均实现了净值增长。

从持有比例来看,华西优选价值混合发起获自家员工持有比例最高,达81.24%。该基金成立于2023年11月,作为发起式基金,其在募集时,基金公司使用公司股东资金、公司自有资金、公司高级管理人员或者基金经理等人员资金认购基金的金额不少于1000万元人民币,且持有期限不少于三年。

鹏华价值远航6个月持有期混合、路博迈中国医疗健康股票发起、西部利得新富混合、鹏华睿见混合获自家员工持有比例均在20%以上,分别为33.43%、25.35%、24.94%、24.74%。

近年来,监管部门和行业协会积极鼓励和引导公募基金管理人强化与投资者的利益绑定。2025年5月,中国证监会印发的《推动公募基金高质量发展行动方案》提出,“强化基金公司、高管与基金经理的强制跟投比例与锁定期要求”。今年4月,中国证券投资基金业协会发布的《基金管理公司绩效考核管理指引》提到,基金公司的高管、主要业务部门负责人、基金经理应当将一定比例的绩效薪酬购买本公司或者本人管理的公募基金,且持有期限不得少于一年。

随着行业强化与投资者的利益绑定,更多基金经理选择在定期报告中,就长期投资、持有体验问题与投资者进行坦诚对话。

景顺长城公司治理混合基金经理杨锐文在中报中表示:“本基金这一年以来遭遇持续性赎回,我的心情颇为复杂。一方面,由衷祝贺选择止盈的持有人达成了投资目标;但另一方面,我也深怀忧虑——担心大家赎回后,受短期业绩诱惑而追逐那些估值高企、锐度极强的资产,最终在波动中承受不必要的损失。坦率地说,我们的组合在短期内确实缺乏显著的爆发力,但这恰恰是我们对‘均衡配置’理念一以贯之的坚持。我们所追求的,从来不是短期业绩排名的锋芒毕露,而是在力争控制回撤基础上的‘进退有余、行稳致远’。恳请各位持有人多一分耐心与信心,感谢大家在过去市场起伏中给予的宝贵信任与长久陪伴。”

长护险支付管理迎统一规范

■本报记者 杨笑寒

近日,国家医疗保障局(以下简称“国家医保局”)发布《关于做好长期护理保险支付管理工作的指导意见》(以下简称《指导意见》),对长期护理保险支付范围、支付方式、支付标准管理等进行统一规范,切实保障长期护理保险待遇享受人员基本照护需求。

国家医保局表示,长期护理保险支付管理是保障参保人员享受优质服务、维护基金安全平稳运行的关键环节,对长期护理服务市场健康发展具有重要牵引作用。随着长期护理保险制度逐步发展,各地在前期探索中已初步形成符合本地实际的长期护理保险支付管理机制,但在支付范围、支付方式、支付标准管理等方面

仍存在差异,一定程度上影响群众公平享受待遇,也难以有效引导长期护理服务市场规范发展。

在总结各地试点经验的基础上,经商财政部、国家医保局出台《指导意见》,对长期护理保险支付管理工作作出统一规范,进一步发挥长期护理保险基金战略购买作用,切实保障长期护理保险待遇享受人员基本照护需求,激励引导长期护理服务市场健康发展,提升长期护理保险基金使用效率,促进长期护理保险制度高质量发展。

具体来看,《指导意见》共分为七部分。第一部分为总体要求。

第二部分为明确支付范围,规定长期护理保险基金原则上按规定支付定点机构提供的评估费用、服务费用,以及依法依规引入社会力量参与

经办管理服务产生的费用,并明确了上述三类费用支出的基本原则。

第三部分为规范支付方式,明确评估服务以按人次付费为主,护理服务以按时长付费为主,同时区分居家、机构、社区三种不同服务类型,合理确定时长计费单元。

第四部分为合理确定支付标准,要求综合考量长期护理保险基金支撑能力、参保人员基本保障需求与长期护理服务供给情况,合理确定护理服务、评估服务的支付标准并坚持动态调整。

第五部分为严格基金管理和监督。第六部分为加强服务质量评价,要求建立健全定点长护服务机构服务质量评价机制和费用控制激励约束机制,将评价结果与费用支付、协议续签等挂钩,引导相关机构规范服

务行为。第七部分为强化组织保障。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,随着人口老龄化程度加深,失能、半失能老年人的长期照护需求持续增加,长护险的重要性愈发突出。此次《指导意见》通过建立长护险稳定的支付机制,有助于带动养老护理机构、专业护理人员的发展,推动居家照护服务模式进一步推广。

近年来,长护险制度不断完善,市场发展迅速,覆盖面持续扩大。《2025年度国家老龄事业发展公报》显示,截至2025年末,长期护理保险参保人数30854.76万人,享受待遇人数192.91万人。长期护理保险定点服务机构超1.3万家,护理服务人员约40.28万人。

对外经济贸易大学保险学院教

授王国军告诉《证券日报》记者,长护险可以为失能老人提供保障,填补社保保障空白,减轻家庭负担,带动产业就业,优化医疗资源。政策的持续完善,将推动长护险规模增长,覆盖人群从3亿人逐步扩至全民,5年内市场规模有望突破3000亿元;推动居家、社区、机构护理服务标准化、专业化发展。

对于险企而言,杨帆表示,长护险具有保障周期长、赔付持续时间长等特点,对险企的长期经营能力提出了较高要求。未来险企在经营长护险时,首先要解决好定价问题,同时建立更加统一、规范的评估和风控体系。此外,险企需要加强与养老机构、医疗机构和护理服务商的合作,提升护理资源整合和服务管理能力。