

公募迈入“积极股东”新时代

有效推动上市公司治理水平提升

□本报记者 王雪青

中国资本市场迎来重磅改革。5月9日,中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》。

《规则》共6章27条,从总则、制度要求和参与机制、表决权的行使、内部控制、信息披露和自律管理、附则等全链条规范明确了公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理的方式及工作流程。

业内人士表示,《规则》是中国证监会5月7日发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》的关键性配套制度,标志着监管机构在基金管理人参与上市公司治理方面提出了更为系统、明确且具操作性的要求,是中国资本市场“尽责管理”体系建设迈出的关键一步。

提出至少三个层面的硬性要求

中基协表示,为促进公开募集证券投资基金管理人积极、规范参与上市公司治理,保护基金份额持有人合法权益,对《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》进行了修订,形成《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》。

《规则》明确了基金管理人参与上市公司治理的总体原则,即应遵循“基金份额持有人利益优先、不谋求控制、防范利益冲突、专业独立判断、守法合规”五大原则。

“机构投资者作为上市公司重要的外部制衡力量,其积极参与能够有效推动上市公司治理水平的提升。”紫顶股东服务合伙人唐淑薇在接受中国证券报记者采访时表示,《规则》对基金管理人参与上市公司治理明确提出了至少三个层面的硬性要求,涉及制度、实践和信息披露等。

在制度层面,《规则》要求基金

管理人主动完善内部治理框架与制度体系建设,具体涵盖:制定参与上市公司治理的总体政策、科学建立参与上市公司治理标准、健全股东权利行使制度(包括制定代表基金行使表决权、质询权、建议权等股东权利的相关制度和流程)等方面。同时,在内部控制方面,基金管理人需建立健全相应的内部组织架构与内部控制制度,并指定专人负责此项工作,有条件的机构更应设立专门团队。

《规则》明确,基金管理人应当制定代表基金行使表决权的制度和流程,至少包括以下内容:表决的启动条件、决策机制和行使流程;表决的授权管理;关注的表决事项;表决赞成、弃权、反对的标准。

投票情况每年“晒”

在实践层面,《规则》明确要求基金管理人积极履行投票表决义务。“作为基金管理人参与持股上市公司治理最基本、最直接的手段之一,投票权的行使在新规中被赋予了强制性。”唐淑薇表示。

《规则》明确了必须行权的触发条件:基金管理人管理的基金合计持有单一股票占其流通股本比例达到5%(含)以上的,对于相关上市公司的十三类重要事项,基金管理人应当积极行使表决权。

唐淑薇认为:“这十三类事项几乎涵盖了除定期报告之外的全部股东大会议题,标志着基金管理人在重大持仓情况下,其投票表决从过去的‘可选项’彻底转变为‘必选项’。”

在信息披露层面,《规则》首次明确要求基金管理人按年度公开披露其代表基金行使表决权的情况,强化了信息披露义务。具体规定:基金管理人应当于每年4月底前,在官方网站披露上一完整年度其代表基金行使表决权的情况。披露内容需要参照中基协提供的模板,包括上



视觉中国图片

市公司名称、议案名称、投票意见及相应的投票决策理由等,以此接受基金持有人和社会的广泛监督。

中基协公告要求,各相关机构于2025年6月30日前邮件报送2023年度、2024年度对外行使投票表决权情况;自2026年开始,按照《规则》第二十一条,于每年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。

公募机构尽责管理“里程碑”

中国证监会主席吴清5月7日表示:“权益投资是公募基金能够为投资者创造独特价值的关键所在。去年9月以来,权益类基金规模已经从7万亿元增长到了8.3万亿元。”

随着公募基金持续扩容,其在上市公司中的话语权也不断增强,这不仅体现在对公司的定价权上,还体现在对公司治理的参与度上。公募基金如何更好地代表基金份额持有人行使投票表决权,更积极地参与上市公司治理,越来越受到市场关注。

唐淑薇表示,本次《规则》出台

进一步完善了中国资本市场的尽责管理体系。在成熟资本市场的实践中,机构投资者参与持股公司的公司治理被视为履行对投资受益人“信义义务”的必然要求。随着《规则》落地实施,国内基金管理人主动参与持股公司治理的内生动力将显著增强,并有望逐步与海外市场的成熟实践接轨。

这项制度也向全球投资者释放了积极信号,凸显了监管机构提升A股上市公司治理水平的决心,对改善整个资本市场生态环境具有重要意义,有助于构建中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”的良好市场生态。

展望未来,唐淑薇表示:“随着《规则》深入实施,私募基金、保险资管以及证券基金经营机构代表其管理的基本养老保险基金、社会保障基金、年金基金等各类资金积极参与公司治理,‘勤勉尽责、积极善为’将成为机构投资者的新常态。一个股东结构更健康、治理更完善的资本市场生态正加速形成。在此过程中,每一家机构投资者的扎实践行,都将成为中国资本市场长期繁荣稳健发展的有力支撑。”

□本报记者 魏昭宇

一季度的债券市场给不少投资者“上了一课”。尤其是对于持有纯债型基金的基民们来说,相较于去年,今年一季度债市出现多轮调整,基金的持有体验波动性加大。对基金经理而言,债市波动的加剧也对其交易能力和行情的研判提出了更多的要求。

华宝基金固定收益投资总监、混合资产部总经理兼固定收益部总经理李栋梁从业多年,在他看来,需要在2025年对大类资产进行更加科学化的配置。2025年初,李栋梁敏锐意识到,可转债市场经历的阶段性调整使其价格中枢回落至具有性价比的位置,于是果断加仓,其在管的多只基金产品在债券行情走强时积累了明显的收益安全垫。以李栋梁管理的二级债基华宝安宜六个月持有期债券A为例,截至2025年3月末,该基金近一年净值增长率达7.72%,超越业绩比较基准1.49个百分点。自2022年5月基金成立以来,其年化收益率达到3.47%。

李栋梁在近日接受中国证券报

记者采访时表示,债券市场大概率会呈现小幅震荡的走势,目前外部扰动因素对债市形成的影响仍有待观察,需要关注后续宏观对冲政策推出的时点和力度。在操作层面,股票、纯债、可转债等资产仍有一些投资机遇值得关注。

多变行情对交易提出更多挑战

2025开年以来,短端利率快速上行,长端利率随之波动,纯债基金普遍出现净值回撤。随后,4月份的外部扰动因素又给市场带来了一些不确定性。在李栋梁看来,不确定性因素如同摆锤,政策对冲则是拉扯摆锤的绳子,叠加多重因素的影响,债市或呈现窄幅震荡格局。“目前来看,扰动因素对国内市场的实际影响还未可知,我们需要等待国内相关对冲政策的进一步落地。但总体来看,我们对2025年的债券市场维持小幅震荡的研判。”李栋梁表示。

“对于债基基金经理来说,今年的操作难度可能会比往年大,波动多变的市场要求我们要么将操作周

期维度放长,要么通过把控久期等一系列策略捕捉短期投资机遇。”李栋梁表示,“我们要密切关注关键指标的动态变化,比如当短端品种的安全边际凸显时,拉长久期就可以成为进攻策略。”

李栋梁对中国证券报记者表示:“上世纪70年代美元危机时,黄金暴涨。现在美国正面临债务、通胀等多重压力,历史似乎正在重演。”在他看来,美元信用的逐步式微与中国科技的显著突破,正在重塑全球资产配置格局。在此背景下,做好大类资产配置的重要性愈加明显。

关注科技创新带来的投资机遇

今年以来,恒生科技指数表现较好。谈及这一现象,李栋梁认为,这绝非资金炒作,而是产业趋势的映射。在李栋梁看来,从DeepSeek横空出世到A股机器人板块走出独立行情,再到多家中国创新药公司取得了优异成绩,中国的科技赛道持续升级。作为基金经理,李栋梁表示,自己将在2025年重视大类资产配置的研究与操作,持续关注科技

创新所带来的结构性投资机遇。

李栋梁认为,纯债、可转债等市场仍大有可为。在利率债的投资方面,目前经济基本面、政策面、流动性、风险偏好和机构行为对市场相对有利,利率债收益率在二季度仍有一定下行空间,预计10年期国债收益率会下破前低位置,并在1.5%-1.7%之间震荡,所以在操作上可保持积极的仓位。从资金利率和收益率曲线来看,中短端利率债收益率或继续下行;另外,中长端利率债可能持续受到市场追捧。

在信用债的投资方面,李栋梁表示,二季度无风险利率存在一定下行空间,而信用债受益于理财资金和相关基金的季节性扩容,投资确定性更高,信用利差仍有小幅压缩空间。拉长久期可能是二季度更好的信用策略。

谈及可转债市场,李栋梁认为,随着市场风险偏好的持续修复,当前可转债的中枢价格已经逐步回升,其防御属性相较年初已有所下滑。在后续的操作中应保持审慎,注意正股估值的匹配度,避免陷入“双高”陷阱。

品牌工程指数 上周涨1.99%

□本报记者 王宇露

上周市场反弹,中证新华社民族品牌工程指数上涨1.99%,报1650.47点。中际旭创、上海家化、中航沈飞等成分股上周表现强势。2025开年以来,上海家化、丸美生物、信立泰等成分股涨幅居前。展望后市,机构认为市场积极因素持续出现,资金情绪和股市表现有望逐渐修复,当前A股整体处于高性价比区间内,具有中长期配置价值。

多只成分股表现强势

上周市场反弹,上证指数上涨1.92%,深证成指上涨2.29%,创业板指上涨3.27%,沪深300指数上涨2.00%,品牌工程指数上涨1.99%,报1650.47点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,中际旭创上涨13.55%,排在涨幅榜首位;上海家化上涨9.31%,居次席;中航沈飞、宁德时代、贝泰妮分别上涨8.25%、7.24%和6.01%;海信家电、亿纬锂能、盾安环境、石头科技涨逾5%;科沃斯、华谊集团、中航高科、视源股份涨逾4%;安琪酵母、恒瑞医药、阳光电源、格力电器、华润微涨逾3%;美的集团、老凤祥、贵州茅台、小熊电器等涨逾2%。

2025开年以来,上海家化上涨51.39%,排在涨幅榜首位;丸美生物涨50.59%,居次席;信立泰和安集科技均涨逾30%;韦尔股份和广联达分别上涨25.22%和24.40%;兆易创新和恒瑞医药分别上涨16.48%和15.05%;科沃斯、华大基因涨逾14%;珀莱雅上涨13.90%;澜起科技、海大集团、北方华创涨逾12%。

市场积极因素出现

星石投资认为,海外扰动因素冲击和投资者对上市公司业绩的担忧是4月市场整体偏弱的主要因素。进入5月,市场重新锚定业绩预期,积极因素正在出现,资金情绪和股市表现有望逐渐修复。一方面,国内经济基本面处于稳步修复通道中,“以我为主”逻辑下,政策持续发力;另一方面,外部环境进入缓和窗口期,预计扰动因素冲击对国内市场情绪影响最大的时候已经过去。

展望后市,星石投资表示,从估值端看,当前A股整体处于高性价比区间内,具有中长期配置价值。从资金流动上看,考虑到当前宽基指数位置不低、市场热点持续性偏弱,场外资金多处于观望状态。如果没有进一步的强驱动因素,短期市场或以震荡为主,后续需要关注新增政策效果以及中长期资金入市情况的变化。

玄元投资表示,海外方面,预计美股短期没有持续向上的动力,需要高度关注美债收益率曲线陡峭化的风险以及资金流出美国市场的风险。国内方面,决策层高度重视扰动因素冲击及后续影响,已做好应对准备。宏观层面,加紧加快政策落实,适时降准降息。展望后市,将继续关注内需政策如何落地,结构上重点关注业绩具备阿尔法因素的细分领域,以及政策可能持续发力的方向。