

从4个方面、16项措施推进——

公募基金高质量发展有了路线图

本报记者 马春阳

财金观察

4月26日，证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（以下简称《意见》），从积极培育专业资产管理机构、全面强化专业能力建设和着力打造行业良好发展生态、不断提升监管转型效能四个方面，提出16项具体意见，大力推进行业高质量发展，与投资者利益同提升、共进步。

业内人士表示，在行业高速发展的背景下，监管发文加快推进行业高质量发展，可谓恰逢其时。《意见》肯定了公募基金行业过去20多年取得的成绩，也提出了需要改进的地方，对行业的长期健康发展具有切实指导意义。

跨入发展新阶段

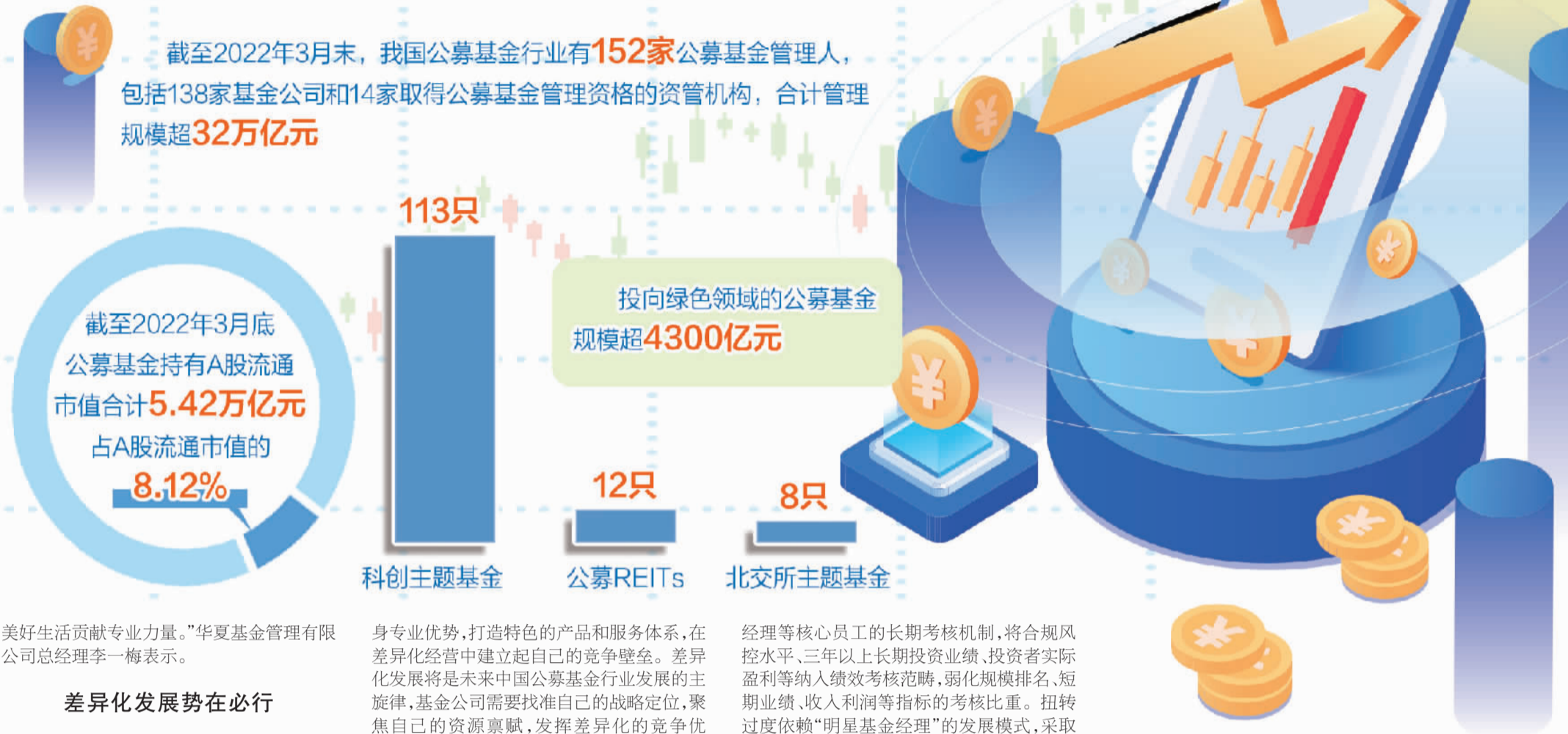
截至2022年3月末，我国公募基金行业有152家公募基金管理公司，包括138家基金管理公司和14家取得公募基金管理资格的资管机构，合计管理规模超32万亿元。

在党中央、国务院的坚强领导和国务院金融委的统一指挥协调下，国内经济金融环境不断优化，资本市场深化改革持续推进，公募基金行业呈现良好发展态势，行业规模快速增长，产品结构持续优化，规范水平稳步提升，财富效应逐步显现，行业实力显著增强。

截至2022年3月底，公募基金持有A股流通市值合计5.42万亿元，较2019年初增长274%，占A股流通市值的8.12%。行业相继推出12只公募REITs、113只科创板主题基金、8只北交所主题基金，投向绿色领域的公募基金规模超4300亿元。公募基金在支持国家发展战略、服务实体经济、推动创新驱动发展和经济转型升级等方面取得积极成效。由此可见，公募基金已逐渐成为服务实体经济和居民财富管理的重要力量，此次《意见》的发布可谓给公募基金行业的进一步高质量发展确定了“路线图”。

嘉实基金总经理雷军表示，站在行业发展的新阶段，公募基金公司应积极结合《意见》中“十六条”具体意见，进一步围绕投资者利益，从专业性、文化建设、自律建设、产品供给能力等多方面进行优化，提高服务资本市场改革发展、服务居民财富管理需求、服务实体经济与国家战略的能力。

“下一步，华夏基金将以《意见》为行动指南，坚持以投资者利益为核心，着力提升投研核心能力，加强投研团队的体系化、长期化和平台化建设，助力资本市场改革发展、服务居民财富管理需求、支持实体经济与国家战略。同时，以满足居民财富管理需求为出发点，做到风险可控，强化投资者有效保护，加大产品和业务创新力度，特别是在养老金融服务、公募REITs、股权投资等方面积极探索和持续发力，践行社会责任，为千家万户



美好生活贡献专业力量。”华夏基金管理有限公司总经理李一梅表示。

差异化发展势在必行

《意见》明确，支持基金管理公司在做优做强公募基金主业的基础上实现差异化发展，促进形成综合性大型财富管理机构与特色化专业资产管理机构协同发展、良性竞争的生态。

“从公募基金行业发展的历史来看，一家基金公司是成为综合性大型公司还是特色化公司，是在市场化竞争环境中，受资源禀赋、优势特征、历史机遇、自主选择等因素影响的结果。”易方达基金总经理刘晓艳指出，支持基金管理公司差异化发展有利于营造优胜劣汰、良性竞争的生态，促进行业机构用心打造，充分发挥各自的核心竞争优势，不断做精主业、做深专业，持续提升专业投研能力和服务水平。

大成基金总经理谭晓冈表示，在《意见》提出的16条改革措施中，“差异化发展”居于首位，可见其重要程度。当前公募行业的同质化竞争日趋激烈，尤其是产品布局日趋同质化，产品发行数量越来越多，上万只基金产品给投资者选择造成较大困扰。在此模式下，行业已经形成较强的马太效应，中小基金公司想弯道超车变得越来越难。

“从海外资管行业的发展来看，资管机构根据细分行业、目标客群及产品特征，聚焦自

身专业优势，打造特色的产品和服务体系，在差异化经营中建立起自己的竞争壁垒。差异化发展将是未来中国公募基金行业发展的主旋律，基金公司需要找准自己的战略定位，聚焦自己的资源禀赋，发挥差异化的竞争优势。”谭晓冈进一步表示。

博时基金也指出，《意见》支持基金公司专业化发展、集团化运营，设立REITs子公司、养老金融服务子公司、投资顾问子公司等，有助于打造综合性大型财富管理机构，促进行业高质量发展。例如，公募REITs市场是一个万亿元级别的市场，符合经济转型和基础设施发展趋势，各方面机制正在逐步完善成熟。对于养老金、投资顾问等公募基金行业的专业细分领域，《意见》也鼓励通过设立子公司来运营。

持续强化合规风控能力

近年来，在公募基金行业实现快速发展的大背景下，公募基金服务居民财富管理的功能得以进一步显现，公募基金已成为中小投资者资产配置的重要选择。截至2022年3月底，公募基金投资者人数达5.41亿，权益类基金投资者人数为1.85亿。基金管理公司管理各类养老金资产近4万亿元，养老金投资管理市场份额超50%。

针对公募基金长期存在的“产品赚钱，投资者不赚钱”等痛点问题，《意见》提出，督促基金管理人建立健全覆盖经营管理和基金

治理等核心员工的长期考核机制，将合规风控水平、三年以上长期投资业绩、投资者实际盈利等纳入绩效考核范畴，弱化规模排名、短期业绩、收入利润等指标的考核比重。扭转过度依赖“明星基金经理”的发展模式，采取有效监管措施限制“风格漂移”“高换手率”等博取短线交易收益的行为，切实发挥资本市场“稳定器”和“压舱石”的功能作用。

同时，要强化合规风控能力。严厉打击“老鼠仓”、市场操纵、利益输送、非公平交易等损害基金持有人利益的违法违规行为，建立违法违规人员从业“黑名单”制度和公示机制。推动基金管理人持续完善全面风险管理体系，强化流动性风险管理，提高信用风险识别能力，增强市场风险抵御能力，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

广发基金表示，“受人之托，代人理财”是基金业的基本定位，公募基金行业必须始终坚持以投资者利益为核心，坚持投资者利益优先原则，助力社会大众理财和养老金保值增值。一方面，要努力增强理财投资获得感，推动居民财富保值增值。同时，也要做好投资者教育与投资者陪伴，引导更长期、理性的投资行为和理财方式，优化盈利体验，为满足人民对美好生活的向往持续贡献专业力量。

另一方面，公募基金是海内外养老投资服务体系的重要组成部分，要更积极地参与养老第三支柱建设，促进养老服务的持续完善和养老资金的稳健增值。

陶然论金

近日，中共中央政治局召开会议，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。

作为房地产政策的重要一环，住房信贷政策不可“一刀切”。我国房地产市场具有明显的区域特征，各地的经济发展水平、产业结构、人口结构均有差异，住房的供给需求也不尽相同，倘若执行“一刀切”政策，有可能误伤部分刚性和改善性住房需求，或为投机者提供便利。因此，多年来我国一直着力平衡稳增长、调结构的关系，因城施策优化住房信贷政策，以期提升政策的精准度。目前，全国各地已根据自身实际情况，在首付比例、贷款利率方面执行差异化措施。

优化住房信贷政策，要坚持底线思维，落实“房住不炒”定位。尽管区域特征明显，但必须坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，强调房地产的居住属性，遏制投机属性。由于房地产兼具投资属性，若偏离定位，在价格“只涨不跌”预期的助推下，各类资金将向此领域聚集，不仅挤压其他行业的融资空间，还可能催生价格泡沫，引发信贷风险甚至金融风险。目前监管部门已明确，在全国层面，首套房贷款利率不得低于相应期限的贷款市场报价利率（LPR），二套房贷款利率不得低于相应期限LPR加60个基点。在此基础上，各地决定是否加点以及加多少。

优化住房信贷政策，要坚持因城施策，落实差别化措施。因城施策的重要目标之一，是支持刚性和改善性住房需求。今年3月份以来，全国已有100多个城市的银行自主下调了房贷利率，平均幅度在20个到60个基点不等。此前，多地银行执行的房贷利率水平均高于全国的监管底线要求，此次适度回调，既是提振市场需求之举，也是各地落实、落地差别化政策的实践。

最后，要高度重视房地产信贷风险，保持房地产市场平稳健康发展。针对已暴露的个别大型房企风险，当地政府及部门、金融监管部门要依法依规、积极参与化险工作，推动项目复工复产、建成交楼，切实维护购房者的合法权益，避免“断供”等极端情况发生。与此同时，还要执行好房地产金融审慎管理制度，围绕稳地价、稳房价、稳预期目标，加强政策的持续性、稳定性，及时纠正偏市场的短期应激反应，守住不发生系统性风险的底线。

郭子源

提高上市公司质量要把握四个关系

付艳超

的要求日益趋严，部分国家和地区保护主义抬头，全球产业链重塑压力上升，员工、社会等利益相关者对公司的期待不断提升。上市公司也只有加快实现高质量发展，才能在纷繁复杂的形势面前有效应对挑战。

中央经济工作会议连续三年提出要提高上市公司质量，2020年，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》（国发〔2020〕14号文）。在各方的共同努力下，提高上市公司质量的共识持续凝聚，工作合力不断增强，推动了提高上市公司质量工作开启新篇章。

笔者以为，提高上市公司质量需统筹把握四方面关系：

一是要实现促发展与防风险的统一。支持实体经济融资是资本市场的首要功能，提高上市公司质量要通过完善首发上市、再融资、并购重组等直接融资制度，支持实体企业做优做强。但同时也要注意，股权融资既有降低杠杆的作用，但若不同时推动上市公司优化经营模式，用于降低杠杆的融资可能成为支持进一步盲目加杠杆的工具。过去在经济长期高速发展的背景下，一些企业盲目铺摊子、上规模、加杠杆，致使部分大型企业风险爆发，付出沉重代价，并由社会买单。如今经济转向高质量发展，传统的发展模式不可持续，但前期幸存者的风险偏好依然较高。提高上市公司质量，必须保持在发展中不断提高规范水平，让“刹车”机制与动力系统同步发展，防止风险失控。

二是要实现借鉴国际最佳实践和扎根中国国情的统一。我国资本市场一些结构性、体制性问题还没有得到很好解决，企业和市

场发展阶段及特色决定了现阶段不可能完全照抄照搬国外的监管和发展模式。建设中国特色资本市场，既需要充分借鉴国外发达资本市场一系列体制机制，也需要充分考虑我国资本市场发展阶段和国情，充分考虑投资者和市场的承受能力，在公司治理、外部监管等方面摸索出一整套有效制度。

三是要实现稳和进的统一。习近平总书记亲自宣布、亲自推动设立科创板并试点注册制，并提出科创板要坚守定位，提高上市公司质量。通过设立科创板并试点注册制，统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制等重点改革。一些被实践证明行之有效的制度被推广至其他板块，科创板日益成为上市公司高质量发展的示范样板。这种以增量带动存量、循序渐进的工作方法体现了稳中求进和保持战略定力，需长期坚持并不断完善。

四是要把握内因与外因的统一。上市公司应承担提高上市公司质量的第一责任和主体责任，要通过完善“三会一层”内部治理结构和内部控制制度，提升信息披露等规范运作水平，提高公司竞争力，增强内生动力。同时，也要充分发挥中介机构把关作用、地方政府属地责任、媒体的监督作用和证券部门监管责任，在各方的共同努力下，通过信息披露、利益相关者治理、外部监管等治理方式增强外部约束。

笔者认为，创新驱动是上市公司高质量发展的一个定义性特征。因此，提高上市公司质量，离不开提升上市公司创新能力。一方面，坚守科创板“硬科技”属性和创业板“三创四新”定位，完善上市公司科技和创新创业

属性评价，在两创板块试点更严格的退市制度，确保两创板块“名实相符”。另一方面，在两创板块试点更加灵活的再融资、并购重组、股权激励等制度，营造支持创新、服务创新的融资体系，允许上市公司结合创新需求，更加灵活地安排募集资金使用，推动科技、资本和实体经济高水平循环。

其次，要提升监管效能，提升上市公司规范发展的能力。近年来，上市公司财务造假、大股东侵占上市公司利益等市场乱象时有发生。需不断提升监管效能，通过市场化、法治化和科技化手段，推动上市公司规范发展。要尽快推动出台或完善上市公司监督管理条例、上市公司破产重整等一系列法规和配套制度，强化对占用担保等行为的民事、刑事、行政责任追究力度，压实中介机构把关责任，提高监管科技化水平，提升对违法违规行为早发现、重大风险早识别的能力。

再次，增强制度的耦合性，提升上市公司治理能力。要完善独董制度，增强独立董事独立性，优化责权利分配；探索债权人在公司治理中发挥更重要的作用。我国的融资结构目前仍以银行贷款等间接融资为主，银行等债权人是重要的利益相关方。但从公司治理结构来看，债权人仅在公司面临破产困境时才会真正介入，此时往往已造成较大风险和巨大的社会成本。与以间接融资为主的德、日等国相比，债权人在我国上市公司治理中的作用相对欠缺；研究探索国企、民企差异化的治理安排。上市公司监管既要始终坚持“两个毫不动摇”和公平公正公开原则，也要坚持实事求是探索差异化的公司治理制度安排，有针对性地解决各自存在的问题。



我国上市公司以制造业为主，4700多家上市公司创造了2000多万个就业岗位，有2亿多中小投资者。“治国有常，而利民为本”。从直接影响看，上市公司发展质量涉及亿万家庭的劳动和资本要素投入，提高上市公司质量可以为劳动者提供更体面的工作岗位，为投资者创造更丰厚的资本回报，事关亿万家庭的福祉。从间接影响看，高质量的上市公司是经济高质量发展的微观基础，提高上市公司质量有助于增强我国经济实力，提振市场信心。

当前，上市公司产业链中部分关键技术和原材料仍受制于人，“卡脖子”风险依然较大，上市公司分化日益加剧，绿色和低碳发展