

# 市场需求催热公募基金多资产配置 公募债基规模连续7个月上升

■本报记者 王思文

9月6日，多年主打权益产品的知名基金公司睿远基金入局债券基金市场，发行旗下首只债基睿远稳益增利30天持有债券基金。

据记者了解，这只债基产品是睿远基金固收团队规划发行，侯振新担任基金经理。侯振新有多年固收投资经验，2022年6月份从东证资管加入睿远基金，彼时任东证资管固收固定收益投资部总经理，现任睿远基金固收研究部联席总经理。

为了体现对该产品及未来市场的信心，睿远基金及员工对这只债券基金合计认购了3000万元并锁定1年。这只债基的风险等级为中低风险等级。

无独有偶，另一家知名权益公募基金也在固收类产品的发展规划上做了“加法”，首次布局债券基金。8月21日，泉果基金首次上报了泉果泰然30天持有期债券型证券投资基金的申请材料并获证监会接受，目前处于受理通知状态。

在债基“微利”时代，基金公司如何迅速适应市场需求，为什么会多年锁定权益市场的公募基金破冰布局债券基金的现象？

上海地区一位公募基金经理对《证券日报》记者分析称，“一是与市场资金对固收产品需求有关，二是与今年持续火热的多资产平台和资产配置理念有关，通过构建资产配置框架来打通公募基金业务链条，实现分散配置，这有利于塑造资管时代的核心竞争力。”

北京地区一位大型券商产品经理对《证券日报》记者坦言，去年年底的债市波动引发了不少债券基金的赎回潮，这对整体固收市场的打击比较大，所以2023年年初时市场资金对债基产品仍持较为谨慎的态度。“不过，今年一季度债基业绩表现不错，在股票市场震荡波动的情况下，固收产品逐渐成为投资者在市场震荡时的首选产品。”



目前，公募新基金发行市场上债基产品的布局的确较为火爆。从8月份以来基金募集申请审核进度情况来看，不论是华夏基金、银华基金、南方基金、招商基金等头部公募，还是申万菱信基金、兴业基金、

永赢基金、鹏扬基金等中小公募机构，都在积极上报债券型基金产品。根据中基协发布的最新数据显示，截至2023年7月末，债券基金共有2161只，总管理规模攀升至4.94万亿元，公募债基整体规模以呈连续7个月上升趋势。这也使得部分主动权益投资较弱但债券投资见长的基金公司管理规模实现回升。

天相投顾分析师杜正中在接受《证券日报》记者采访时表示：“近年来权益类市场持续震荡，叠加银行理财产品逐步打破刚兑，使得相当一部分风险偏好较低的投资者的稳健理财需求亟待匹配。收益稳健、波动性

较小的固收类基金能较好匹配这部分需求，配置价值突出。因此，具有固定收益属性的纯债以及‘固收+’基金产品近年来迎来快速发展。”

债券型基金成为规模增长“主力军”的背后，是多方资金的青睐，目前多只债券基金出于对广大投资者利益考虑，相继发布了“限购令”。“8月底的资金价格抬升幅度有一定超越季节性表现，我们认为资金趋紧对于债市而言可能形成压制，短端利率有所上行，当前A股市场在政策持续发力和本面有望触底回升的背景下也值得加大配置。”大摩双利增强债券基金经理周梦琳对记者称。

## 记者观察

### 对银行可转债“一分钱之争”的三点思考

■苏向晨

近期，一家上市银行发布的提前赎回可转债的公告引发了争议，争议焦点在于，该上市银行到底有没有达到提前赎回的触发条件。

按该行此前发布的可转债赎回条款，转股期内，如果该行A股股票连续30个交易日中有至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含），则该行有权赎回全部或部分未转股的可转债。该行9月4日公告称，公司股票自7月28日至9月4日已有15个交易日收盘价不低于当期转股价格5.48元/股，即不低于7.12元/股，已触发赎回条件，该行决定行使赎回权。

不过，部分投资者却认为，5.48元/股的130%并非7.12元/股，而是7.124元/股。由于目前A股股票价格显示小数点后两位，按赎回条款，股价要高于或等于7.124元才能赎回，实际上是高于或等于7.13元，即该行少算了“一分钱”。若按7.13元/股重新统计，上述区间只有13个交易日符合条件，因此不符合赎回标准。

实际上，市场争议的核心是，要不要在计算股价时“四舍五入”。由于目前监管规定对此没有明确界定，实践中，有部分上市公司采取“四舍五入”法，上述上市公司确实并非个例。不过，另有一部分上市公司严格按照“不低于当期转股价格130%”的标准计算股价，也就是上述部分投资者认为的计算方式。

然而，对于触发条件的分歧，最终呈现于资本市场的是该银行股价和可转债价格的一度双双大跌。也就是说，计算标准的差异，可能引发投资者误解甚至情绪的宣泄，并不利于上市银行自身的长远发展和开展市值管理。这看似“一分钱之争”，

实际值得相关方进行更深入的思考。

第一，规则是对实操的指引，在“建制度”之际，要力争更为完善，让实操环节的行为有章可循、有据可查。事实上，“四舍五入”的计算方法虽然是很多领域的惯例，但一旦涉及重要信息，比如交易价格，确实需要规则先行，才能让各方更高效达成共识。否则，会凸显其随意性，甚至于被部分投资者理解为有损投资者的利益。这也是上述银行发布赎回公告后，股价一度大跌的原因之一。在更广泛的领域，比如购物消费中，商家如果实行“五入”来计算，也可能引发消费争议，这方面已有相关案例。

第二，无论采用何种计算规则，上市公司信息披露要充分，尤其是面对可能有分歧的事项，更要充分告知投资者，并尊重和保障投资者的提出异议的权利。试想，如果上述银行在发行可转债之初就明确披露了出现类似情况的计算方式，就不会引发投资者的质疑。这也说明，上市公司在发行前要与投资者有效沟通，充分披露信息，让投资者知晓计算和认定方式等细节。

第三，面对分歧，上市公司包括上市银行要更多地站在投资者角度考虑问题，算大账不算小账。一方面，在两种计算方式都可进行时，应尽量采取对投资者更有利的方式，这是对于最初披露中存在未尽事宜的必要补救，以更好展示其诚信、豁达的市场形象；另一方面，如果发现投资者对计算方式有质疑，可先暂缓赎回，待充分与投资者沟通以及完善信息披露后再行推进。

总之，上市公司在融资活动的事前、事中、事后，均应更为重视投资者、呵护投资者信心，这既有利于上市公司自身的长远发展，也有利于共同构建活跃资本市场的生态体系。

# 多家农商行增持村镇银行股权 专家称有助于提升风险抵御能力

■本报记者 彭妍

今年以来，不少主发起行（银行主要控股股东）对旗下村镇银行股权进行增持。从形式上看，主发起行主要以受让股权的方式增持村镇银行。从比例上看，多家主发起行将旗下村镇银行持股比例提升至50%以上。

中国银行业协会副会杜江对《证券日报》记者表示，主发起行密集增持旗下村镇银行，主要有三方面原因：首先，主发起行增持村镇银行可以有效提升村镇银行造血能力，帮助农村居民更好地获得金融服务，解决农村企业、个体经营主体等融资难的问题，支持农村经济实现高质量发展；其次，可以有效解决村镇银行资本金不足问题，优化股权结构，增厚风险缓冲垫，有助于村镇银行化险改革，确保金融体系稳定运行。再者，有利于促进主发起行与村镇银行之间的资源共

享，拓宽业务范围，践行金融服务的普惠性和人民性。

据记者统计，9月份以来，国家金融监管总局官网上共更新2家村镇银行股权变动公告，其中最典型的是浙江德清农商行。根据国家金融监管总局官网批复，近期同意浙江德清农商行受让多家公司的浙江海宁德商村镇银行股份有限公司，股权转让完成后，浙江德清农商行将持有该行10900万股股份，持股比例为51.9%。

拉长战线来看，浙江德清农商行正加速增持村镇银行股权。根据国家金融监管总局网站信息，今年以来，浙江德清农村商业银行对下属多家村镇银行通过股权受让方式进行增持。除了最近对浙江海宁德商村镇银行的增持以外，自今年4月份开始，浙江德清农商行还先后分别对河南灵宝德商村镇银行、河南民权德商村镇银行、天津滨海德商村镇银行、河南范县德商

村镇银行、浙江定海德商村镇银行均进行过一次股权受让增持，最终都实现50%以上持股。

《证券日报》记者了解到，类似于浙江德清农商行这种频繁对旗下村镇银行进行增持的情况在近期并非个例。

国家金融监管总局网站信息显示，甬农商行、诸城农商行、金华银行等多家商业银行在年内也先后通过股权受让的方式对旗下村镇银行进行增持。例如，诸城农商行受让山东鼎丰装饰工程有限公司持有的450万股山东惠民舜丰村镇银行股份，持股比例上升至53.27%；金华银行受让多家公司持有的315万股浙江新安商村镇银行股份，持股比例上升至52%。

上述商业银行为旗下村镇银行的主发起行，增持方式也多以“股权受让”方式。分析人士认为，近年来，主发起行对村镇银行的股份增持进程明显加

快。从效果来看，由主发起行直接注资，能提高其风险抵御能力，同时可以强化主发起行对村镇银行的股权控制。

对于后续村镇银行改革化险的趋势，杜江表示，后续村镇银行改革化险将进入提质增效新阶段，通过更加多元化的手段实现我国农村金融体系的平稳运行。首先是支持主发起行向村镇银行补充资本。其次是适度有序推进村镇银行兼并重组。再者是引进合格战略投资者开展收购和注资。

“村镇银行自身也应主动作为，积极提升风险化解能力，通过引入大数据、云计算、人工智能等新技术，提升风险管理的效率和准确性；加强与其它金融机构的合作，通过合作共享风险信息、共同研究和开发金融产品，提高整体风险管理水平；发展多元化的金融产品和服务，减少对单一贷款业务的依赖，以提高盈利能力和风险分散能力。”杜江表示。

# 推动收单业务归本位 收单外包服务监管力度不断加强

■本报记者 李冰

中国人民银行近日召开了加强支付受理终端及相关业务管理工作会议。会议提出，要坚持问题导向，从落实监管要求和防范风险的角度出发，推动收单业务归本位、清风险、稳发展。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮认为，“此次会议释放了强化收单业务监管的信号。”

## 个别机构执行不严

会议提出，自2021年10月份《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知》发布以来，行业各方立足自身职责，对标制度要求，持续推动受理终端改造、商户信息核实、交易报文完善、交易监测优化等工作，收单市场规范治理取得阶段性成效，有效保障商户交易真实性，促进支付服务市场健康发展。但个别收单机构执行监管制度不严、收单业务风险防控质效不足、行业各方职责落实不到位等问题仍然存在，扰乱收单市场正常秩序。

事实上，聚焦在收单领域，今年以来已有多家支付机构因违规设置收单结算账户等收到罚单。

会议要求，按照监管要求，全面推进支付行业规范运行和高质量发展。深刻领悟规范收单业务是市场各方提高综合竞争力的重要基础，是行业主体必须坚守的底线。并强调，按照管理力度不减、服务质量不降原则，精细化落实规范要求，统筹好控风险与优服务的关系，确保支付服务的安全性、连续性和稳定性。

在博通咨询金融资深研究员王蓬博看来，央行本次会议传递了三个信号，其一是监管机构将继续加强对收单行业的管理；其二在于央行明确市场上仍有违规现象，这也给机构敲响警钟；其三在于引导收单机构回归本位，支付机构要做到服务真实商户，让市场环境持续净化。

## 规范管理外包服务

同时，收单市场中的收单外包服务市场监管也在趋严。自《关于加强收单外包服务市场规范管理的意见》（以下简称《意见》）出台，外包机构全

量备案稳步推进，监管力度不断加强。

中国支付清算协会（以下简称“协会”）正持续推进收单外包服务市场严监管。截至9月6日，据《证券日报》记者不完全统计，已有21872家收单外包服务机构通过备案。

从政策端来看，为了规范管理收单外包市场，2020年8月份，协会发布《收单外包服务机构备案管理办法》，对收单外包服务机构正式启动备案制。今年5月22日，协会发布《意见》明确，2023年6月底前各收单机构完成自查，制定整改方案确保按期落实《意见》要求，并形成自查整改报告存档备查；2023年9月30日前，收单机构合作外包机构备案率完成比例应达到90%以上；《意见》印发之日起一年内，存量合作外包机构应100%完成备案。

协会有关工作人员对《证券日报》记者表示，近期，协会在调研中发现，个别商业银行、支付机构未将与之合作的SaaS（软件运营服务）服务商等掌握大量商户和交易信息的外包机构登记至协会系统，也未及时督导相关机构向协会申请备案，存在对监管政策和自律规范理解执行有偏差的问题。希望支付机构、商业银行应提高对政策规定的理解力和执行力，坚持“谁的外包机构谁负责原则”，按时完成合作外包机构信息登记工作，扎实推动外包机构主动有序申请备案，主动接受行业自律管理；收单机构应根据自身能力水平选择合适数量的收单外包机构开展合作。对外包业务管理失范、违规严重、整改不到位的收单机构，协会将视情况采取进一步自律约束措施，情节严重的移送监管部门依法依规处置。

“从行业端来看，收单外包机构从‘自查整改’到‘自律检查’，收单市场的整治已进入新阶段。”王蓬博表示，今年以来监管动作已非常明确，主要是为了加强支付市场的合规化，肃清市场乱象并降低金融业务风险，有效建立健康的市场化支付环境。

对于机构未来如何开展工作，苏筱芮建议，“对于机构来说，首先要高度重视此次会议精神，围绕提升收单质量，强化安全防护做好各项部署工作，其次要针对此次会议提出的重点问题，如受理终端改造、商户信息核实等问题开展对标整改，将内控管理工作落实到位，另外也要关注业务开展及服务提供的可持续性，使得工作质量及服务水平稳步提升。”

# 保险业“风险减量账”怎么算？行业协会将研究建立评价体系

■本报记者 冷翠华

“我国风险减量服务工作打开了新局面。”在9月6日举行的第三届国家灾害治理与风险保障论坛上，原银保监会财产保险监管部副主任陆玉华表示。

今年年初，原中国银保监会发布《关于财产保险业积极开展风险减量服务的意见》（以下简称《意见》），各地监管机构及保险行业协会持续推进风险减量工作，初见成效。未来，该项工作还将持续深化，推动从“赔”到“防”，推进风险减量管理。针对风险减量的评价问题，行业还将研究建立评价体系。

## 在“防”字上做文章

风险减量服务是指在风险损失发生前，采取积极的的风险处理措施减少损失发生的可能或降低损失严重程度的服务活动，是“承保+减损+理赔”，各地保险服务实体经济发展的有效手段之一，对于提高社会抗风险能力、降低社会风险成本具有积极作用。

据陆玉华介绍，有三个方面可以很好反映风险减量的成果。一是保险观念在转变，风险减量意识在提升。面对日渐频繁的自然灾害，以及科技水

平的不断变化，保险业对于保险的观念从“事后理赔”转变为“事前预防”，保险风险减量的服务意识不断提升。

二是保险与科技的融合在加速，风险减量功能在增强。当前，保险公司积极运用区块链、大数据、云计算和人工智能等技术，在产品定价、核保理赔、精算定价等业务领域，不断增强风险减量功能。呈现出前端产品在个性化、后端管理数字化自动化、全流程服务智能化弹性化等特征。

三是从服务成效来看，风险减量局面已打开，具体体现在：降低事故发生率、助力查勘理赔以及推动完善风险管理体系。

太平洋财产保险股份有限公司（以下简称“太保产险”）总经理曾义对《证券日报》记者表示，为推进风险减量服务，太保产险在人力和科技方面都加大了投入，但是在风险来临尤其是大灾来临之前以及面对灾害时，他们发挥的作用远超过增加的投入，“甚至可以说，增加的投入微不足道。”他表示。

“风险减量管理的目标就是大灾不一定有大损、大赔。台风和汛情发生后，市场预期今年公司的赔付率会大幅提高，综合成本率也会上升。实际情况是估损和赔付比预期乐观得多，这就是风险减量管理成果的体现。”中国人保董事长王廷科近日在中

期业绩发布会上表示，从这次应对“杜苏芮”台风的情况来看，风险减量管理的成效非常显著。

他表示，风险减量，要加强防灾减灾工作，在“防”字上做文章；要积极协助政府救援救灾，在“救”字上下功夫；要努力开展风险减量管理基础和专业工具研发，在“技”字上求成效。人保财险将更加注重全过程风险管理，强化事前事中减损，做深做优风险减量管理，推动“保险+风险减量服务+科技”新商业模式的实施。

## 建立风险减量评价体系

近年来，各地监管机构及行业自律组织积极推动，推动全行业更加深入推进风险减量服务，推动财产险高质量发展。

例如，国家金融监督管理总局黑龙江监管局聚焦全省能源、生态、农业、区位、工业五大优势，在风险减量管理服务上“量体裁衣”。2022年，在企业财产保障领域，黑龙江保险企业通过风险减量服务挽回损失3263万元；在农业领域累计投入防灾资金近1100万元，购建防灾设备4030万元，组织灾后救援2.2亿次，助力各地农户挽回灾害损失近52亿元。

记者同时从业内了解到，中国保险行业协会近日发布实施方案，贯彻

落实前述风险减量的《意见》。根据该实施方案，行业将加快推进新能源汽车动力电池查勘标准制定，为动力电池风险减量服务奠定基础；要进一步提升科技应用，扩大营运车辆保险风险减量服务及应用。行业还将开展安责险事故预防服务研究，开展科技赋能风险减量服务研究。

不过，业内人士认为，当前风险减量还面临一些困境，例如，面临风险的企业等对风险的预估不足，对风险减量的重视程度不高，一是其可能低估风险发生概率及后果，二是部分企业在购买了相应保险后，认为只要买了保险，随后的风险有保险公司兜底。同时，保险公司通过增值服务的方式进行风险减量管理，还面临专业能力不足的问题。

此外，保险赔付是保险作用的直观体现，而风险减量的作用却不易量化，对其的评价也有一定难度。对此，上述实施方案明确，将研究建立风险减量评价体系，制定风险减量管理及服务评价指标体系和定性评价标准，建立并完善行业风险减量管理评价工作机制。同时，研究制定大灾巨灾事前、事中风险减量服务数据统计标准，明确风险减量服务范围、类型和数据要求，准确统计和展现防灾减灾成效。