

28只基金重仓股持仓“超限” 业内人士认为基金管理人更应注意合规风险

■本报记者 王宁 冷翠华

在实操中,若部分基金高配某些股票,随后受到股价波动、基金赎回等因素影响,则可能导致基金违反“单一股票持仓市值占基金净值不得超过10%”的规定。

业内人士认为,临近年末,基金经理冲击年度业绩的压力大,但更应注意合规风险,为个股仓位预留出足够的安全空间。

持仓市值占基金净值比最高约13%

目前部分基金重仓股市值已突破上限。所谓上限,即根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十二条规定,基金管理人运用基金财产进行证券投资,不得有“一只基金持有一家公司的证券,其市值超过基金资产净值的百分之十”的情形。

而在现实情况中,这一规定常被突破。记者根据Wind资讯数据不完全统计,截至三季度末,市场上至少有15只偏股混合型基金重仓的19只股票市值“超限”;同时,至少有13只灵活配置型基金重仓的20只股票市值“超限”。

多数市值超限情况,仅是基金重仓的某只股票市值占基金净值超过10%但不到11%,不过,也有至少8只股票的市值占基金净值超过11%,最高为12.94%。

此外,有部分基金持仓高度集中,多只重仓股市值超过基金净值的10%。以融融盛龙头严选A为例,该基金三季报显示,其持仓市值排名前十的股票中,有5只持仓

市值超过了该基金净值的10%,最高达12.94%,为源杰科技。同时,该基金持有的前十名股票市值之和占基金净值之比超过90%,达92.3%。

被动超限还是主动超限?

为何部分基金持仓单一股票市值超过该基金净值10%?业内人士分析认为,一般分为被动超限和主动超限两种情况,第一种情况更为普遍,但第二种情况面临较大的合规风险。

在被动超限方面,业内人士认为,主要受个股停牌、基金赎回等客观因素的影响;而主动超限则更为复杂,一般情况下,如果基金配置单一股票仓位较重,而股票市值波动可能引发的超限,被认为是主动超限。“尤其是个别基金在季末年底等时点冲击业绩而加大重仓股持仓,导致持仓股票市值超限。”一位基金业内人士表示。

比如,此前格林创新成长基金旗下第一大重仓股就出现了被动超限情况,格林创新基金对《证券日报》记者表示,其第一大重仓股在9月27日、9月28日连续两天上涨,其中,9月27日涨停,股票市值的突然增长导致其被动超限。该基金遵循基金合同约定,已于10个交易日对持仓比例进行了相应调整,目前各项投资指标均符合基金合同及法律法规的要求。

多家基金公司对《证券日报》记者提及相似原因。股票市值波动是导致超限的主要原因。

晨星(中国)基金研究中心总



根据Wind资讯数据统计,截至三季度末,市场上至少有15只偏股混合型基金重仓的19只股票市值“超限”;同时,至少有13只灵活配置型基金重仓的20只股票市值“超限”

王琳/制图

监王蕊对《证券日报》记者表示,基金持仓集中度较高有利有弊。若基金的投资策略为自下而上精选个股,基金经理通常对重仓股有深入研究,集中持股体现了基金经理的信心以及通过押注置信度高的股票来提高组合收益率。弊端在于,若基金经理决策失误会给组合带来较大净值损失。同时,当市场大幅波动,或者重仓股流动性不好而遭遇大额赎回时,组合持仓比例会被动超过10%而带来合规风险。

“持仓风格本身无关好坏,但从FOF投资选基金的角度看,一般会谨慎选择高集中度基金,因为其

净值波动会较大。”一位基金业内人士对记者表示。

应发挥分散投资优势

临近年末,基金经理普遍面临业绩“大考”,部分基金高度集中持仓以及其超限风险备受业界关注。业内人士认为,基金在冲击投资业绩的同时,也应注意合规风险,同时,应不断扩大可投资标的,发挥分散投资的核心优势。

王蕊表示,临近年末或者年末,基金经理往往面临业绩考核的

压力。考虑到重仓股是影响业绩表现的关键,在重仓股表现好的情况下,基金经理会通过增加头寸来提高业绩表现。但这种为了追求短期业绩而忽视长期投资价值的做法有损投资者利益。

在王蕊看来,公募基金的核心价值是分散投资,即使看好某只股票未来的走势,基金经理也应该守住合规底线,为个股仓位预留出足够的安全空间。基金研发团队应当提升自身的投研能力,不断扩大自身的可投资池,而不是看好一只股票就重仓买入,“押注式”的投资方式会损害投资者的利益。

前三季度保险业赔付支出同比增长20.1% 增速创近五年新高

■本报记者 苏向泉
见习记者 杨笑寒

近日,国家金融监督管理总局披露的最新数据显示,2023年前三季度,保险业原保险保费收入(以下简称“保费”)为4.3万亿元,同比增长11%。与此形成鲜明对比的是,行业赔款与给付(以下简称“赔付”)支出达1.4万亿元,同比增长20.1%,同比增速创近五年新高。截至三季度末,赔付增速与保费增速间的差额已扩大到9.1个百分点。

行业赔付支出增速缘何大幅高于保费增速?多位受访专家表示,主要原因有三方面:一是,包括个人社会活动增加所导致的意外险、医疗险、车险等险种赔付支出增加;二是,寿险产品到期带来的给付增加;三是,年内多场自然灾害带来的相应财产险赔款支出增加。

“差额”呈逐季递增趋势

从行业经营规律看,短期赔付

支出增速高于保费增速较为常见,但如果赔付支出增速持续大幅高于保费增速,会给保险公司带来较大经营压力。

今年一季度、上半年、前三季度,保险业赔付支出的同比增速分别较保费同比增速高出0.1个百分点、5.3个百分点、9.1个百分点,呈现逐季递增的趋势。

分不同类型的保险公司来看,前三季度,人身险公司保费同比增速为12.55%,赔付支出大幅增长至23.75%;财险公司保费同比增速为7.34%,赔付支出增速为17.28%。

就人身险公司而言,自4月份以来,人身险公司的赔付支出增速与保费增速的差额从4月份的高出2.1个百分点,增加到9月份的高出11.2个百分点。

谈及原因,首都经贸大学保险系原副主任、农村保险研究所副所长李文中对《证券日报》记者分析称,人身险公司赔付支出增速高于保费增速的原因既有保险事故发生增加的因素,又有过去保费高速增长

长期,险企拓展的保单如今面临到期赔付的原因。

谈及具体险种,李文中分析称,首先,2023年以来个人社会活动显著增加,意外险和医疗险的赔付案件预计都会相应增加;其次,我国寿险保单的平均保险期限大约10年左右,2013年我国开启寿险费率市场化改革引发寿险保费的快速增长,至今刚好10年左右,也意味着当初的寿险保费高速增长可能会引起如今的赔付高速增长。且寿险业务在人身险公司业务规模中占据绝对优势,因此,赔付增长中,预计赔付增长更多。

相较于人身险公司,财险公司的上述“差额”扩大趋势同样显著。数据显示,财险公司赔款支出同比增速与保费同比增速的差额从3月份的高出0.5个百分点,到9月份已高出9.9个百分点。

究其原因,李文中认为,财险公司赔款支出增速高于保费增速主要原因还是今年保险事故增加。一方面,今年车辆使用率上升,车险赔款

增长,短期健康险和意外险赔款也可能增长。另一方面,今年部分地区的自然灾害也一定程度上推高财险公司农业保险、企财险、机动车保险在前三个季度的赔款。

中国精算师协会创始会员徐昱琛也对《证券日报》记者表示,2023年车辆出行频次的增加会增加车险的赔款。此外,自然灾害方面,台风、雨季的到来均可能使财险公司的赔付增加。

例如,中国人保在三季度业绩说明会上披露的数据显示,台风“杜苏芮”造成车险净损失12.7亿元,台风“海葵”造成车险净损失11.3亿元,两次台风合计造成24亿元净损失,已经超过2022年河南暴雨的损失。

赔付支出高速增长难持续

问及今年保险业赔付支出高速增长的趋势是否会持续到明年,受访专家认为,由政策调整、偶发性自然灾害等短期因素造成的赔付增长不会持续到明年,但寿险保费收入大幅

增长所带来的保险给付或将持续。

李文中认为,由于社会活动增加而导致赔付增加的情况估计不会再次推高赔付增速,但是由于当初寿险保费收入大幅增长所带来的如今保险给付大幅增长的情况恐怕将会继续存在。另外,对于财险业务的赔付情况还需要看明年的灾害事故发生情况。

从最近陆续披露的偿付能力报告来看,部分险企由于赔付增速高于保费增速,给经营带来压力。普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者分析称:“如果保险公司的保险准备金计提充分,这一情况应该不会对当期利润有重大影响,更多影响的是保险公司的现金流。”

对此,李文中建议,对于赔付支出大幅增长的企业来说,首先要做好流动性风险评估与测试,适度提高资产的流动性。其次,要加强理赔管理,在做到应赔尽赔的基础上防范和打击保险欺诈。再次,努力做好保险销售,增加保费来源。

新疆银行并购重组迎进展 城商行改革化险持续推进

■本报记者 熊悦

近日,新疆银行发布公告披露了新疆银行吸收合并库尔勒银行的进展。公告显示,相关机构再次对新疆银行和库尔勒银行开展清产核资和资产评估工作,确认了两家银行的净资产。

根据国家金融监管总局发布的《银行业金融机构法人名单》(截至2023年6月30日),目前新疆维吾尔自治区有6家城商行,如果新疆银行吸收合并库尔勒银行顺利完成,当地城商行将减少至5家。

中国银行研究院研究员杜阳对《证券日报》记者表示,城商行作为我国银行业金融体系的重要组成部分,是普惠金融发展的重要着力点。城商行通过合并重组,一是可以有效提升资本实力,增强城商行造血能力,支持城镇、农村经济实现高质量发展;其次,通过合并重组,可以有效优化城商行股权结构,增厚风险缓冲垫,有助于银行化险改革,确保金融体系稳定运行;最后,城商行合并重组有利于促进不同区域城商行之间的资源共享,拓宽业务范围,践行金融服务的普惠性和人民性。

资料显示,新疆银行于2016年12月份正式开业,是以国有资本为主导、民营资本适度参与的股份制商业银行,也是新疆维吾尔自治区唯一一家省级地方金融法人金融机构。今年上半年,新疆银行成功募集股份22.62亿股,募集资金27.14亿元,总股本达到72.62亿股。增资扩股后,新疆维吾尔自治区国有资产投资经营有限责任公司和新疆生产建设兵团投资有限责任公司仍为并列第一大股东,分别持股18.93%。

被并购方库尔勒银行则由库尔勒市城市信用社改建而来。天眼查APP显示,库尔勒银行的个人持股比例为10.73%,库尔勒市财政局持股9.9%,为该行第一大股东。

新疆银行吸收合并库尔勒银行是推动城商行等中小银行通过合并重组方式改革化险、增强实力的缩影。实际上,城商行是我国中小银行改革化险的重要一环。根据中国银行业协会城商行工作委会此前的发布《城市商业银行发展报告(2023)》,截至2022年末,城商行总资产规模同比增长10.69%至49.89万亿元,占银行业金融机构的比重为13.15%。

近年来,城商行重组改革化险的实践不断,如四川银行、山西银行、辽沈银行、中原银行等城商行的组建。具体模式上,包括多家城商行或城市信用社合并组建为一家城商行、新建城商行后吸收合并其他城商行、在原有城商行基础上吸收合并其他城商行等多种模式。

北京市惠诚律师事务所律师卢岩告诉记者,城商行合并重组后还将面临不良资产处置问题,城商行可以通过将不良资产转让给资产管理公司等专业机构,重组不良资产并挖掘其中价值,或通过把不良资产证券化等方式来进行处置。

新发行基金纷纷采用浮动费率

■本报记者 王宁

自公募基金费率改革方案实施以来,公募基金行业呈现竞争加剧、机构差异化发展的态势。同时,四季度以来多只新发基金产品呈现明显差异化。多位公募基金人士对记者表示,新发基金的差异化特征,一方面体现了公募基金费率改革成效,另一方面也展现出机构间的差异化竞争趋势。

公募基金积极响应基金费率改革,不仅下调了已运行基金产品费率,也将新产品费率与业绩进行了绑定。例如,11月份的新发基金——银华惠享三年定期开放混合采用了“浮动费率”,即当收益不达预期时,费率向下浮动;当收益超预期时,费率向上浮动。

银华基金相关人士表示,该产品费率设计有利于实现公司和投资者的利益一致性,为客户创造更多收益。

此外,近期新发基金——中欧时代共赢混合发起式基金的管理费则选择了与持有时间挂钩,持有时间越长,管理费越低。中欧基金相关人士介绍,产品根据持有人持有基金份额时间的不同,设置了A1类、A2类、A3类三类基金份额,对应每年的管理费率分别为1.2%、0.8%和0.6%。“当持有人持有份额满三年后,管理费率相当于直接减半。”

北京某公募基金人士告诉记者,费率改革一定程度上通过管理费给投资者让利,鼓励投资者长期持有,同时还能降低投资者频繁申赎等非理性操作,从而提升持有体验。“但同时也要看到,管理费的降低也加剧了行业竞争,且延伸至券商等销售渠道。”

中信建投基金相关人士告诉记者,费率改革进一步影响了券商和基金公司等整体业务收入。“可以预期,公募基金行业竞争将更加白热化,行业头部效应愈发明显。对于中小型基金公司来说,未来更应该考虑差异化经营,根据自身优势和股东资源,开展差异化业务。”

值得注意的是,自8月份以来,新基金发行有所降温。Wind资讯数据显示,按照认购起始日计算,8月份以来新基金发行数量在逐月下降;8月份、9月份、10月份的基金发行数量分别为111只、99只、71只,11月份以来仅有21只开启认购。但从目前正在发行的产品来看,数量多达103只,其中纯债基金有36只,ETF产品有25只。

从机构上报情况来看,8月份以来上报基金数量超过20只的基金公司,包括富国基金、博时基金、易方达、华夏基金和国泰基金等;上报产品数量在10只至20只的有12家基金公司,包括嘉实基金、华泰柏瑞、广发基金、银华基金、大成基金和中欧基金等。

持续发力证券业务 指南针再次抛出股权激励计划

■本报记者 周尚仔

在去年成功收购网信证券(现已更名为“麦高证券”)后,指南针近日抛出股权激励计划。

指南针在收购麦高证券后,积极推动金融信息服务与证券服务的深度融合,业务整合有序推进,并持续向麦高证券“输血”。今年5月份,指南针发布了定增预案修订稿,其拟定增不超30亿元,将全部用于增资麦高证券,目前定增各项工作正持续推进中。

近日,指南针又抛出了《2023年股票期权激励计划(草案)》,本次激励计划拟授予的股票期权数量为812.93万份,约占本激励计划公告时公司股本总额的1.99%,授予股票期权的行权价格为59.2元/份。

对于本次股权激励计划的目的,指南针表示,是为了进一步建立和完善公司长效激励及约束机制,增强公司凝聚力,共享公司发展成果,吸引和留住优秀人才,激发公司管理团队和业务骨干的工作热情。

进一步来看,指南针本次股权激励计划在公司层面业绩考核指标为“营业总收入增长率”或“手续费及佣金净收入增长率”。例如,在第一个行权期,业绩考核目标为“以2023年为基数,2024年营业总收入增长率不低于12%,或手续费及佣金净收入增长率不低于50%。”

指南针自收购麦高证券后,持续加大人员建设和IT等投入,着手恢复麦高证券各条业务线,并以经纪业务为主。2023年上半年,麦高证券手续费及佣金净收入3453.44

万元,较上年同期增长144.08%。

在达成考核目标的情况下,东吴证券非银金融首席分析师胡翔宇预计,指南针2024年、2025年营业总收入分别不低于14.62亿元、16.44亿元,或手续费及佣金净收入2024年、2025年分别不低于1.13亿元、1.69亿元。该股权激励足以彰显公司管理层对于实现经营目标的强大信心。

事实上,作为一家重视人才激励的上市公司,在本次抛出股权激励计划之前,指南针还推出了两次股权激励计划,国泰君安非银首席分析师刘欣琦表示,指南针2021年的股权激励计划在2023年6月份已进入第二个行权期,行权价低于行权期间股价,起到了较好的激励效果,2022年的股权激励计划也在正

常实施中,此次股权激励计划是在前两次的基础上,进一步完善公司长效激励机制,吸引和留住优秀人才。

此前,由于缺乏全面中长期有效的激励机制,证券行业人才流失或跳槽较为频繁。直到新证券法第四十条增加了“实施股权激励计划或者员工持股计划的证券公司的从业人员,可以按照国务院证券监督管理机构的规定持有、卖出本公司股票或者其他具有股权性质的证券”的规定。此后,不少券商积极推进及探索股权激励相关事项。

例如,近期正在实施回购的国金证券、东方财富均表示回购股份拟将全部用于员工持股计划或股权激励计划。于9月初完成回购的浙商证券,其回购股份也将作为实施

股权激励计划的股票来源。

盘古智库高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示:“近年来券商推动股权激励的主要目的是为了稳定和吸引高端人才。在金融行业中,人才是最核心的竞争力,通过股权激励可以确保关键员工和高级管理人员的稳定性。其次,股权激励也有助于公司的战略规划和发展。”

不过,目前证券行业开展股权激励计划的案例还较少,江瀚告诉记者:“当前,行业在推动股权激励计划时首先面临的难点是如何确定合理的激励比例和价格。如果股权激励的比例过高,可能会导致公司的股权结构变得过于复杂,而激励价格过低则可能损害现有股东的利益。”