

“基金经理·行进中的思考”系列报道

# 基金经理“一拖多”被指“超载” 能否充分履职遭市场审视

■本报记者 吴珊 昌校宇

基金经理的“能者多劳”在某些时候并不被市场所认可。目前,公募基金产品数量超1万只,同时管理10只产品以上的基金经理屡见不鲜,甚至有多位基金经理同时“肩挑”超20只产品。而且,有的基金产品虽“师出同门”,业绩却大相径庭,这引发了市场对于基金经理管理众多产品是否存在“超载”的审视和讨论。

监管层一直强调投资管理人员提高专业履职能力。单从监管规则来看,目前基金经理“一拖多”并未直接触发违规,但从实操来看,市场各方对此的接受度和体验感确实差异较大。

## “一拖多”最高达23只 人才稀缺是主因

基金经理“一拖多”通常指单个基金经理同时管理多只产品,又被称为多基金管理。早在2020年,有关部门曾要求,同一基金经理管理的公募基金数量,原则上不超过10只(完全按照有关指数的构成比例进行投资的产品除外)。

据东方财富Choice数据统计,截至12月8日,全市场共有11397只公募基金(份额合并计算,下同),在任的基金经理为3541人,平均每位基金经理管理3.22只基金。其中,199位基金经理管理产品数量超10只,更有8位管理数量超20只,最高达到23只。

有机构透露,“同一基金经理管理的被动指数基金数量的计算系数与主动管理基金不同。”记者进一步梳理发现,在管理产品数量超10只的基金经理中,旗下主动权益类基金的数量最高达到8只;而在管理产品数量超20只的基金经理中,旗下产品则多为被动指数型基金,其中仅1人既管理2只主动权益类基金,又管理多只纯债型基金。

华北地区某大型公募机构产品部人士向《证券日报》记者坦言:“近年来,公募基金管理规模和产品数量快速扩容,行业秉持严谨负责的态度,并未降低基金经理的门槛与要求,所以基金经理稀缺性凸显。不过,由于较多渠道和投资者过度追求绩优或明星基金经理,基金公司出于销售考虑会倾向于采用‘一拖多’战术,让历史业绩表现

最优、最有‘卖点’的基金经理管理多只产品。”

排排网财富管理合伙人姚旭升同样认为,人力资源相对短缺是造成基金经理“一拖多”的主因,部分基金公司培养人才的速度已跟不上新产品的发行速度。他分析称:“部分基金公司人才培养机制存在缺陷,导致储备基金经理数量不足;同时,基金公司培养一位优秀的基金经理,不仅需要投入大量成本和资源,还要有较长时间进行经验积累。”

在与受访机构交流中,他们多次向记者提示,不要“一刀切”来看待基金经理“一拖多”现象。如果基金经理所管产品的类型,完全按照有关指数的构成比例进行投资,且基金公司也有相关的投资交易系统做支持,管理多只产品通常问题不大;但对采用主动管理策略的股票型基金,“一拖多”则需谨慎看待。此外,对于在上述原则性要求实施之前已经“一拖多”的基金经理,也应该通过新老划断等方式来考察其合规性。

上海证券基金评价研究中心高级基金分析师孙桂平对《证券日报》记者表示:“基金经理如果管理同策略产品,两者之间并不存在明显矛盾之处,就不会显著影响基金业绩;而如果所管理的产品投资策略相差较大,数量增多虽能带来规模的增加,但会影响业绩表现,此时还应从投资者利益出发,减少管理基金的数量和规模。”

另有业内人士认为,相比之下,主动管理型基金的基金经理需对行业、个股进行深入研究,精力耗费更多。因此,若他们“一拖多”,可能会存在不同基金但持仓股趋同的现象,也可能出现多只产品主题风格迥异的现象。

前述产品部人士则认为:“基金经理管理产品数量和管理规模呈现正相关,但如果基金公司借助风控系统,根据基金经理投资风格、过往投资情况,客观评估基金经理投资管理能力上限,同时管理多只产品通常不会出现问题。”

## 业绩分化明显 “一拖多”也有苦衷

在“一拖多”情况下,部分基金经理管理的产品表现似乎“不

“

数据显示,截至12月8日 全市场在任的基金经理中有199位管理产品数量超10只,其中更有8位管理数量超20只,最高达到23只



王琳/制图

在状态”。

例如,一位同时管理近20只产品(包括灵活配置型基金和偏债混合型基金)的基金经理,尽管风格偏向稳健,但今年以来其管理的产品业绩整体出现回撤且分化明显,表现最好的产品年内回报率为3.27%,业绩最差的产品近一年回撤超过-11%。

孙桂平表示:“在市场风口来临时,部分基金公司倾向围绕明星基金经理过度发行新产品,以提升管理规模。长期来看,基金经理管理过多不同类型的产品时,容易造成业绩不及预期,投资者体验感较差。”

另据统计,前述199位基金经理中,管理基金总规模超过200亿元的人员接近半数,部分人员管理总规模甚至超过600亿元,这意味着,“一拖多”所涉及的基金经理多为基金公司的主力。

华东地区某中型公募机构前台工作人员告诉《证券日报》记者,通常基金公司的核心基金经理还拥有管理职务,管理过多产品会导致其精力无法全部覆盖,进而对其管理的产品采用策略复制,但产品同质化在所难免。如果遇到不负责任的基金经理,将其其中部分产品交给基金经理助理管理,则会降低投资者对产品的信任度和认同感,长期可能导致行业内的评价体系失准。

不过,也有资深基金经理称有“苦衷”,他向《证券日报》记者透露:“基金经理在是否发行产品,发行多少只产品和产品规模上没有绝对话语权,这些事项更多地属于基金公司整体决策,以及投资端和销售端的共同决策,且通常要考虑代销渠道的需求。”

## 业界:应确保基金经理具备充分履职能力

实际上,监管部门一直强调投资管理人员的专业履职能力。2023年11月24日,中国证券投资基金业协会修订发布的《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》要求,公司应当确保基金经理具备充分履职能力,合理调配同一基金经理管理的公募基金产品数量,确保与基金经理投资能力相匹配。

前述机构产品部人士透露:“目前,基金产品注册申请阶段也需在申请材料中写明基金经理人均管理产品数量。”

在强化监管和行业自律的同时,基金管理人应如何明确基金经理权责,减轻“一拖多”对基金经理履职效能的拖累;基金经理又该如何在基金数量、规模增多时确保充分履职成为市场讨论焦点。

在上述产品部人士看来:“基金公司应持续自我复盘,不断完善

投资体系和流程,对基金经理投资风格、能力圈上限进行定期评估。在产品线上,根据基金经理风格及管理规模上限进行布局,持续监测基金经理投资风格是否漂移,以确保投资平稳运行,并做好投研梯队培养,为行业输送更多优秀的基金经理。”

姚旭升建议采用“老带新”模式,“一方面,通过增聘新人和明星基金经理共同管理,不仅能加快公司内部培养人才的速度,还能降低明星基金经理的规模压力,让其集中精力做好投研工作,提高投资能力。另一方面,新人还能与原基金经理能力圈形成互补,使投资风格更加多元化,从而更容易为投资者获取稳定回报。”

华东地区某行业排名“腰部”的公募基金市场部人员也持有相同观点。她介绍:“今年以来,多家头部公募机构的基金经理卸任旗下部分权益产品,对自己的管理规模进行主动‘瘦身’。这被认为是行业一大趋势,即‘去明星化’,加强投研体系进一步建设。”

部分受访机构也对政策面有更多期待。华北地区某小型公募机构内部人士建议,政策层面可强化对基金经理管理产品数量和资金规模的监管,制定更为明确的指导原则,提倡透明度和责任感,确保投资决策的质量。

# AMC“接力官宣”与房企座谈 “主攻”房地产市场风险化解

■本报记者 杨洁

继国有六大行和中信银行、光大银行、浙商银行等多家股份制银行与房地产企业进行交流后,五家全国性金融资产公司(AMC)之一的中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“中国东方”)也于近日举办了房地产企业债券风险化解研讨会。

中指研究院企业研究总监刘水对《证券日报》记者表示,近期,不同类型金融机构积极行动,若相关政策和措施落地,将很大程度改善当前民营房企面临的融资难,有助于防止房地产风险蔓延和促进房地产市场风险化解,推动行业健康发展。

## AMC积极参与

12月7日晚间,中国东方发布消息称,该公司于12月1日举办房地产行业债券风险化解研讨会。会议邀请中国银行间市场交易商协会、多家发行人、证券公司、律所、评级机

构代表参会。

据悉,研讨会上,多家房企发行人代表围绕市场形势、经营现状、困难挑战以及企业应对策略等进行分享,并就改善房企融资环境、重塑行业发展信心、防范化解行业突出风险等提出了相关建议和诉求。

中国东方在上述研讨会上表示,将充分发挥逆周期金融调节功能和专业化处置能力,对风险早识别、早预警、早暴露、早处置,进一步关注直接融资市场风险,着力化解信用类债券风险暴露前或违约后的处置难问题,积极争取有利外部环境,丰富处置方式,提高处置效率,阻断风险传导,服务实体经济特别是民营企业的造血功能再生,促进债券市场恢复正常秩序。

“预计AMC将进一步关注债券市场风险,如果债券风险有效化解,将提振投资人对房地产企业债券的信心,改善房企发债环境。”刘水称。

58安居客研究院院长张波对《证券日报》记者表示,国有大行、

股份行等在内的多家银行已与房企进行交流,重点解决房企融资侧的问题,解决房企中短期资金压力,对于防范房地产行业系统性风险有重要意义。而AMC则主要定向关注房企信用类债券风险暴露前或违约后的处置难问题,通过AMC介入可引入更多处置方式,达到提高处置效率,阻断风险传导的直接效果。

AMC作为化解风险的专业机构,在房地产项目风险化解、企业重组纾困、危机救助等方面积累了丰富的经验,在资源整合、资金支持和价值修复等方面具有其他机构不具备的优势。

中国信达首席不动产研究员谢海生表示,具有央企背景的AMC,品牌和专业能力受到业界认可,其积极参与将传递房地产业风险可控,各方联袂化解房地产业风险的积极信号,通过剥离和处置不良资产融入资金,让企业和市场恢复正常运行。从当下的保交楼案例看,部分出险房企项目以央企品牌重新

推向市场,项目交付信心重新建立,项目融资逐渐恢复,并受到消费者认可,取得较好效果。

12月8日,记者从中国信达获悉,该公司通过召开专题会议、业务政策宣导等多种形式,部署房地产市场风险化解专项工作。截至10月底,公司年内共投放房地产风险化解项目38个,规模188亿元,保障30642套商品房按期交付,带动1187亿元项目复工复产。

## 出险房企应尽快完成债务重组

从中国人民银行等三部门联合召开金融机构座谈会,到商业银行、AMC等机构有效跟进,张波认为,房企侧风险将会得到有效控制,一系列举措对于房企尤其是民营房企当下纾困会起到积极作用。

不过,当前部分房企偿债压力仍较大。据刘水介绍,仍有不少出险房企债务重组未取得显著进展,“部分房企将在明年上半年迎来偿债小高峰,企业仍需提前做好资金

筹划,避免公开债务违约。”

张波认为,房地产市场回稳是后续整体房企债务问题有效解决的基础,包括成交量、价稳定和土地市场的稳定。

在刘水看来,房企仍需从销售端和融资端入手增加现金流入,提高偿债能力。一方面,加快销售促进回款,增强偿债能力;另一方面,抓住融资窗口期。当前支持房企融资政策正加快落地,房企可与金融机构加强沟通,多渠道争取资金。同时,做优产品、做好服务,打造适销对路的优质产品。此外,出险房企还应尽快完成债务重组。

展望2024年,刘水表示,房地产市场恢复仍依赖于购房者预期能否修复,供求两端政策仍有发力空间,“三大工程”(保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设)将是政策发力主要方向,预计将对明年稳投资起到重要作用,同时也会对房市恢复、稳定预期起到积极作用。

## 数字人民币“朋友圈”扩容

### 平安壹钱包加入数字人民币受理网络

■本报记者 李冰

12月7日,平安壹钱包(以下简称“壹钱包”)正式加入数字人民币受理网络。同时,壹钱包App上线数字人民币专区。如今,已有多家支付机构加入了数字人民币“朋友圈”。

受访者普遍认为,壹钱包加入数字人民币受理网络,有利于探索数字人民币在平安生态的落地应用,提升数字人民币普及度。

## 持续开发平安生态应用

据介绍,目前用户进入壹钱包App的生活商城、话费充值、电影票等消费场景,均可以使用数字人民币支付。后续壹钱包将开放更多与便民生活相关消费场景,进一步扩大数字人民币使用场景。

值得一提的是,壹钱包采用“拉起支付并推送”模式,新用户可在壹钱包App使用数字人民币支付时,可直接在App内实现支付,并直接签约开通钱包快付功能,不需要先在数字人民币App内开通钱包快付,再返回壹钱包App进行支付。

据悉,“拉起支付并推送”模式极大地简化了用户的支付流程,使用户能更加快捷高效地开通和使用数字人民币,是数字人民币在支付体验方式上的一项创新优化。

壹钱包在数字人民币的推广上有其特有优势。一方面,壹钱包App内有丰富的消费场景。比如,其生活商城场景汇聚超8200个品牌,可满足用户衣食住行全方位需求;另一方面,未来壹钱包可充分合作线上、线下商户资源,支持数字人民币支付,联合开展营销推广活动,进一步扩大数字人民币使用场景。

壹钱包数字人民币相关负责人表示:“数字人民币已覆盖到非常广泛的群体,且在搭建适应自身特色的交易场景。壹钱包App有各种生活消费、便民服务场景,拥有广泛的用户群体,使用壹钱包App还可以利用‘万里通积分+数字人民币’组合支付的方式,帮助用户充分利用闲散积分进行消费,这也是壹钱包特有的聚合支付能力,未来将结合平安生态场景及用户的活力,持续开发探索数字人民币在平安生态的落地应用。”

“壹钱包加入数字人民币受理网络,意味着数字人民币‘朋友圈’又迎来重磅玩家。预计壹钱包将助力数字人民币在平安生态圈拓展应用场景。”在博通分析资深分析师王蓬博看来,目前数字人民币试点正加速开拓,预计平安壹钱包未来将在数字人民币普及、场景拓展、商户推广等多方面提供支持。

## “朋友圈”不断扩充

记者注意到,近年来头部支付机构都在积极助力拓展数字人民币使用场景。比如,4月26日,微信支付宣布,进一步拓展数字人民币使用场景,目前微信视频号、小程序场景可以使用数字人民币支付。微信支付还表示,下一步,更多小程序商家也将陆续支持使用数字人民币;8月份,滴滴支付宣布为成都大运会提供出行场景的数字人民币付款功能。境内外用户在下载滴滴出行App后,打网约车可使用数字人民币付款。

2022年12月份,支付宝宣布作为首家支付平台正式加入数字人民币受理网络。淘宝App新增数字人民币支付选项,并面向淘宝用户逐步分批次全面开放数字人民币支付功能。此外,支付宝还开发了数字人民币红包小程序,并已承接多个地区十余场消费券活动,累计金额超亿元。

银联商务则是积极为非运营机构输出数字人民币受理能力。截至目前,银联商务通过交易合作受理、SaaS服务、系统建设等方式为近20家中外资非运营机构提供数字人民币业务服务,共同打造应用生态。

整体来看,数字人民币推广提速。截至12月8日,在数字人民币App“钱包快付管理”栏已接入的商户平台超140家,覆盖了购物、出行、生活、旅游等多场景。同时,目前大多主流App均已支持使用数字人民币支付,比如美团、京东、淘宝、滴滴出行、唯品会等。

中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌表示:“支付机构自身拥有庞大的用户及客户群体,全面开放客群和场景,有助于数字人民币推广。预计后续以支付机构为代表的平台将积极投身数字人民币产业,在支付优化、技术创新、渠道拓展等层面加大开拓力度。”

## 交通银行连云港分行: 以高质量金融服务 助力“一带一路”建设

共建“一带一路”迎风而行十年间,打造“强支点”是“一带一路”赋予连云港的使命与责任,交通银行连云港分行用“走在前,做示范”的金融行动贡献交通力量。

紧密对接港口集团各项金融业务需求,中哈(连云港)物流合作基地建设过程中,交行连云港分行项目提供贷款资金,强有力支持了中哈物流中转基地顺利建设;融入石化产业基地建设,成功落地石化企业首笔银团联合贷款,牵头某丙烷产业链项目50亿元银团贷款,同时江苏省分行与徐圩新区签署全面战略合作协议,未来五年还将累计提供意向性综合融资500亿元;加大金融服务方式创新力度,持续推进落实优化贸易外汇收支单证审核、取消特殊退汇业务登记等监管政策要求,全力支持外贸发展,为共建“一带一路”强支点贡献金融力量。(CIS)

# 2023年券商债券业务执业质量评价结果出炉 14家券商被评为A类

■本报记者 周尚任

12月8日,中国证券业协会(以下简称“中证协”)公布了2023年券商债券业务执业质量评价结果,14家券商跻身A类。

根据证监会工作部署,按照《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》和企业债券

发行审核职责划转有关安排,今年7月份,中证协修订发布《证券公司债券业务执业质量评价办法》,并组织开展了2023年券商债券业务执业质量评价,评价结果已按照规定履行完成相关程序。

据悉,本次执业质量评价是对各参评券商2022年公司债券业务情况开展的综合性评价,同时适度

兼顾评价期后至评价结果发布前部分券商重大违规事项的影响。企业债券将在下一年度纳入评价范围。根据《证券公司债券业务执业质量评价办法》,评价结果分为A、B、C三类,其类别的划分主要反映参评券商债券业务合规内控、执业质量与服务能力的相对水平,不涉及对券商资信状况和业务资格

的评价。

具体来看,共有14家券商债券业务执业质量评价结果为A类,包括安信证券、财信证券、长城证券、长江证券、广发证券、国金证券、国开证券、国泰君安、华泰联合证券、平安证券、申万宏源、兴业证券、中金公司、中信证券;包括中信建投、财达证券、东吴证券、东兴证券在内

的60家券商债券业务执业质量评价结果为B类;还有18家券商被评为C类。

执业质量评价是激励约束证券公司提升债券承销与受托管理执业水平的重要方式。中证协表示,下一步将在监管部门指导下促进证券公司更好发挥“看门人”作用,推动债券市场高质量发展。