

# 私募证券投资基金运作迎“行动指南” 机构表态持续提高风控合规水平

■本报记者 昌校宇

私募证券投资基金运作迎“行动指南”。4月30日，中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)正式发布《私募证券投资基金运作指引》(以下简称《运作指引》),自8月1日起施行。

幻方量化对《证券日报》记者表示:“《运作指引》完善了私募基金行业制度供给,旨在规范机构投资行为、引导其提升专业能力、增强投资者保护,持续强化行业优胜劣汰。”

九坤投资相关负责人认为:“《运作指引》的发布使各类基金管理人有了更加明确的展业依据,有助于增强机构发展信心,推动行业高质量发展。”

## 完善私募行业制度供给

近年来,私募证券投资基金行业发展迅速,在服务实体经济、满足居民财富管理需求、壮大机构投资者队伍、提高市场定价效率、增强资本市场韧性等方面发挥了积极作用。截至2024年3月末,在中基协登记的私募证券投资基金管理人8300余家,管理私募证券投资基金9.2万只,规模近5万亿元,已成为资本市场重要的机构投资者。

目前,管理规模前400家私募证券投资基金占行业管理规模比例近80%,管理规模后2000家私募证券投资基金占行业管理规模比例仅约0.15%。行业两极分化较为严重,部分机构背离“受人之托,代人理财”的基本属性,投资运作缺乏必要约束,损害投资者合法权益,不利于市场稳定运行。鉴于此,有必要加强规范管理,促进行业平稳健康发展。

幻方量化表示:“《运作指引》是《私募投资基金监督管理条例》出台后,行业发布的一项重要自律配套规则,促进以‘法律法规—部门规章—自律监管规范性文件’为框架的监管制度供给更加完善,对于促进行业长远规范发展具有重要意义。”

从主要内容来看,《运作指引》在去年征求意见稿的基础上,进一步明确了私募证券投资基金的募集、投资、运作等规则,并科学设置了差异化的规范要求。

在募集环节,《运作指引》从适当性匹配、产品宣传等角度聚焦保护投资者利益。黑翼资产相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示:“《运作指引》要求私募证券投资基金强化投资者适当性要求,投资者风险评级不得低于基金风险等级,这有助于引导投资者理性投资。同时,《运作指引》要求私募证券投资基金规范信息披露,限制小规模短期业绩产品宣传推介,这有助于引导投资者关注长期业绩,树立长期投资、价值投资理念。”



同时,《运作指引》广泛吸纳市场意见,将私募证券投资基金最低存续规模降低至500万元,明确长期低于500万元规模的基金应当停止申购;停止申购后连续120个交易日基金资产净值仍低于500万元的,应当进入清算程序。

在幻方量化看来,最低存续规模确保了只有资本实力和运作能力较强的私募基金能够参与市场活动,从而减少了市场中的无序竞争和风险积聚。这样的门槛设置有助于筛选出具有一定实力的基金管理人,提升行业的整体健康度和专业性。

在投资运作环节,《运作指引》从组合投资、杠杆比例等角度出发,鼓励投资者和基金管理人采取更长远的投资视角,降低风险的积累,减少投机行为。

在幻方量化看来,这有助于基金管理人更专注于投资价值的长期增长,而非短期的市场波动,从而推动整个资本市场向更加成熟和稳定的方向发展。

黑翼资产相关负责人认为:“《运作指引》禁止多层嵌套,明确杠杆比例,要求基金管理人不得开展通道业务,不得通过场外衍生品、资管产品等规避监管要求。这旨在降杠杆、去通道化,缩小监管套利空间,整体有助于肃清‘小乱散差’等行业乱象和违法违规行为,提升私募证券投资基金风险管理能力。”

同时,《运作指引》取消了私募证券投资基金预警线和止损线设置。黑翼资产

相关负责人介绍:“过去,部分私募证券投资基金由于设置了预警线或止损线,导致部分产品在市场短期调整期间被动减仓或清盘,从而错过净值反弹的机会,与长期投资和价值投资理念相悖,而私募基金集中减仓也可能加剧市场波动。所以,不设预警线、止损线反而有助于引导投资者长期投资,维护市场平稳运行。”

此外,通过对基金业绩的严格要求和对业绩报酬的规范,《运作指引》确保了基金管理人与投资者利益的一致性。幻方量化认为:“这种机制不仅鼓励基金管理人提升自身投资管理能力,也促使行业内竞争更加注重投资策略和实质业绩,而非单纯的资本规模竞争。长远来看,这将有助于推动私募证券投资基金市场向更加专业化和国际化的方向发展。”

黑翼资产相关负责人认为,总体来说,《运作指引》有助于规范各类基金管理人合规运作,保护投资者利益,提高市场稳定性。未来,随着《运作指引》的落地执行,行业将进入更加规范化、专业化的发展新阶段,而持续优化的行业发展环境也将有助于提升中国私募证券投资基金的国际竞争力。

## 机构需完善内控体系建设

《运作指引》为私募证券投资基金行业实现高质量发展提供了“行动指南”,受访私募机构纷纷表示,后续将严格按照

《运作指引》相关要求,不断提高风控合规水平和客户服务能力,为投资者持续创造长期价值。

幻方量化建议私募证券机构从两个方面完善自身能力。其一,完善内控体系建设,提升风控管理能力。私募证券机构应继续加强内部控制体系的建设,确保各项业务流程、风险控制和合规操作达到行业最佳实践标准。特别是在市场投资和企业经营方面,需要通过建立科学的风险评估模型和应对机制,提高对市场变化的敏感度和应变能力。基金管理人应坚持受人之托、勤勉尽职的原则,提升投资决策的科学性和专业性。其二,清晰认识自身在资本市场中的角色与作用,维护市场健康发展。私募证券机构应清晰认识到自己在资本市场中的重要角色,以更高标准规范自身行为,确保所有交易活动符合法律法规和行业道德标准。以此为基础,需要不断提升自身风控合规水平,严格对照《运作指引》在投研、策略开发、产品设计、风险控制、市场营销等方面的要求,规范有序展业,不断适应市场变化和投资者需求,为投资者创造长期价值。

在九坤投资相关负责人看来,私募证券投资基金作为资本市场重要的组成部分,需要继续不断提高自身专业水平和风控合规水平,严格对照《运作指引》在投研、策略开发、产品设计、风险控制、市场营销等方面的要求,规范有序展业,不断适应市场变化和投资者需求,为投资者创造长期价值。

# 银登中心发布《不良贷款转让试点业务年度报告(2023年)》 不良贷款转让试点发展 步入良性循环

■本报记者 杨洁

近日,银行业信贷资产登记流转中心(以下简称“银登中心”)发布《不良贷款转让试点业务年度报告(2023年)》(以下简称《报告》)。

2022年底,原银保监会发布《中国银保监会办公厅关于开展第二批不良贷款转让试点工作的通知》,进一步扩大试点范围、明确试点要求。《报告》提出,试点机构主动探索运用新工具盘活存量风险资产,市场供给的进一步释放有效丰富市场需求端的收购选择,资产管理公司聚焦主责主业苦练内功、各展所长,市场活力得到大幅激发,试点发展步入良性循环,为我国不良贷款转让市场规范、健康发展奠定坚实基础。

## 个贷批量转让业务发展迅猛

《报告》显示,截至2023年底,共有266家机构在银登中心开立883个业务账户,其中第二批试点机构共开立226个试点业务账户。试点业务规模在2023年实现大幅提升,全年挂牌710单,未偿本息合计1529.84亿元,同比上升234.97%;成交553单,未偿本息合计1193.69亿元,同比增长222.68%,平均本金回收率23.71%,平均折扣率15.21%。

中小金融机构积极响应试点政策,优化结构、轻装上阵。《报告》显示,全年共有7个试点省市的8家城市商业银行和28家农村中小银行机构成功落地不良贷款转让业务,累计成交109单,未偿本息合计82.10亿元。个人不良贷款批量转让业务发展迅猛,试点机构抓住政策机遇,主动开拓蓝海市场,积极探索推动化解个贷业务发展堵点。

在对公不良贷款转让业务方面,《报告》显示,2023年,单户对公业务成交量稳步增长,累计挂牌248单,成交163单,对应不良贷款163户430笔,未偿本息合计176.59亿元,未偿本息合计228.31亿元,同比增长17.55%,占成交总规模的19.13%;转让价格合计142.85亿元,平均本金回收率80.89%,平均折扣率62.25%。

在个人不良贷款转让业务方面,《报告》显示,2023年,个人不良贷款批量转让业务成交量大幅增长,累计挂牌462单,成交390单,对应不良贷款279.8889万户342.1435万笔,未偿本息合计621.91亿元,未偿本息合计965.38亿元,同比增长449.43%,转让价格合计46.44亿元,平均本金回收率7.47%,平均折扣率4.58%。其中,全国性股份制银行和消费金融公司市场投放规模较大,未偿本息合计占比94.92%。地方资产管理公司在个贷收购领域更加活

跃。25家地方资产管理公司累计收购387单,未偿本息合计954.27亿元,同比上升443.34%,占比98.85%。此外,信用卡透支类资产占比显著提升,资产类型分布日益均衡,2023年信用卡透支类资产在批量个人业务未偿本息总额中占比由2022年的2.05%大幅提升至39.15%。

谈及个人不良贷款批量转让业务发展迅猛的原因,冠咨咨询创始人周毅对《证券日报》记者表示,一是监管部门发布一系列相关政策,为个人不良贷款批量转让提供了政策依据和监管引导。二是随着个人信贷业务的增长,商业银行对于不良资产的多元化处置方式有强烈需求,批量转让能够提高处置效率和流动性。三是个人不良贷款规模增加,银行亟须拓宽不良贷款的处置路径。

## AMC入局将进一步提升市场活力

近年来,金融资产管理公司(AMC)发挥自身传统优势逐步入局个人不良贷款处置市场,以中国信达金融资产为例,自2022年率先落地全国首批试点项目以来,其已累计收购中小金融机构不良资产近800亿元。此外,地方资产管理公司扩容至60家,获得试点批复和接入征信系统机构进一步增加。《报告》预计这将进一步提升市场活力。

“AMC是个人不良贷款批量转让的主要受让方,建议监管部门继续优化AMC参与个人不良贷款批量转让的政策环境。”中央财经大学证券期货研究所研究员杨海平表示。

展望2024年,《报告》表示,政策有望全面加强监管、防范化解风险为重点。中央金融工作会议的召开和国家金融监督管理总局的组建,预计将进一步增强我国金融监管的政策协同、监管协同、央地协同,推动构建全覆盖的金融监管体制机制,全面强化“五大监管”,消除监管空白和盲区,不良贷款转让业务将在监管部门指导下更加合规、透明开展。市场有望呈现规模稳中有升、主体活力迸发等趋势。

《报告》称,随着经验逐步积累和市场逐步完善,期待市场机构进一步充分利用试点政策支持,加大不良资产处置力度。

杨海平建议,中小银行应充分认识个贷批量转让提高零售不良资产处置效率、加快盘活存量资产的优势,精选风控逻辑清晰的个贷不良资产,积极参与个贷批量转让市场。在原银保监会办公厅印发的《关于引导金融资产公司市场投放规模较大,未偿本息合计占比94.92%。地方资产管理公司在个贷收购领域更加活

# 上市券商积极推进“提质增效重回报”： 2023年度分红或超420亿元 多家券商今年拟中期分红

■本报记者 周尚衍  
见习记者 于宏

2023年年报和2024年一季度披露已收官。期间,多家券商围绕聚焦主责主业、提升投资者回报等主题发布最新战略规划。其中,在上市券商2023年度拟合计分红总额超420亿元的基础上,不少券商相继发布“提质增效重回报”相关行动方案,并提出拟增加中期分红频次等。

## 聚焦主责主业 多家券商发布行动方案

聚焦主责主业、提升服务能力一直是券商的重要任务。在2023年10月份召开的中央金融工作会议提出“培育一流投资银行和投资机构”后,打造一流投行的路径进一步明确。今年3月15日,证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构意见(试行)》,首次提出“校正行业机构定位”,把功能性放在首要位置。为此,券商纷纷表态将强化功能性。

4月份,国务院印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(以下简称“新‘国九条’”)也明确提出“引导行业机构树立正确经营理念,处理好功能性和盈利性关系”“推动行业机构加强投行业务和财富管理建设”。4月12日,证监会就修订《关于加强上市公司监管的规定》(以下简称《规定》)公开征求意见,明确

要求上市证券公司端正经营理念,聚焦主责主业,把功能性放在首要位置,积极发挥金融服务实体经济的功能作用,突出价值创造、股东回报和投资者保护。

在政策引领下,中泰证券成为行业首个以发布议案的形式进一步明确“功能性”以及主责主业的券商。4月29日晚间,中泰证券发布公告,公司董事会审议通过了《关于确定公司主责主业的议案》,同意确定公司主责为“作为全国大型综合类上市券商和山东省资本市场的重要发展力量,承担健全资本市场功能、支持实体经济发展的重大责任,发挥畅通投融资渠道、优化资源配置的作用,建设成为国内一流证券公司”;同意确定公司主业为“资本市场服务”。

除聚焦主责主业外,提升投资者回报也是上市券商一直在追求的目标。4月29日晚间,国泰君安、东方证券发布了2024年度“提质增效重回报”行动方案,聚焦股东回报、主责主业、服务实体经济等内容。今年以来,已有十余家券商发布了“提质增效重回报”“质量回报双提升”等相关行动方案,以实际行动践行“以投资者为本”的发展理念。

在上述行动方案中,多家券商提到,未来将聚焦主责主业,坚守证券经营机构的定位,坚持当好直接融资“服务商”,“资本市场‘看门人’、社会财富‘管理者’”,提升服务质效。同时,多家券商在行动方案中表示,将考虑增加现金分红频次,稳定投资者分红预期,切实增强投

资者获得感。

## 更多券商拟进行中期分红 切实提升投资者回报

分红是上市公司回报投资者的重要途径。近年来,相关政策密集出台,引导上市公司提高分红频率,更好回报投资者。

“一年多次分红”被频频提及。新“国九条”提出,“加大对分红优质公司的激励力度,多措并举推动提高股息率。增强分红稳定性、持续性和可预期性,推动一年多次分红、预分红、春节前分红。”《规定》提出,“积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优化治理结构”。《关于加强上市公司监管的意见(试行)》也提到“推动一年多次分红”“简化中期分红审议程序,压缩实施周期,推动在春节前结合未分配利润和当期业绩预分红,增强投资者获得感。引导优质大市值上市公司中期分红,发挥示范引领作用”。

从2023年度上市券商的分红情况来看,截至5月5日,43家上市券商中,已有41家上市券商披露了2023年度的利润分配预案,拟合计分红金额(含税)为421.7亿元,其中拟每股派息金额最高的为中信证券,达0.475元;华泰证券、国泰君安拟每股派息也均超0.4元。从拟分红金额来看,中信证券以70.4亿元位居首。据此计算,41家上市券商的股息率(以4月30日收盘价计算)约在0.03%至3.12%之间,股利支付率约在8.8%至128.96%之间。另外,也有两家上市券商表示,为保

障公司业务持续发展,更好地维护全体股东的长远利益,2023年度拟不进行现金分红。

值得关注的是,为响应政策号召,已有多家上市券商近期提出拟增加2024年中期分红。4月29日晚间,东吴证券发布公告称,为进一步加大投资者回报力度,分享经营成果,提振投资者的持股信心,简化分红程序,在符合利润分配的条件下,制定公司2024年中期分红方案,派发现金红利总额不超过当期合并报表中归属于母公司股东的净利润的50%。

此外,多家券商也在“提质增效重回报”行动方案中披露了2024年中期分红的相关计划。方正证券表示,为增强投资者获得感,本着与投资者共享发展成果的原则,公司将增加现金分红的频次。在2024年上半年盈利的情况下,公司拟进行2024年中期现金分红,并简化分红程序,申请股东大会授权董事会制定具体分红方案,增强分红时效性。

国泰君安也表示,公司全力保障投资者权益,打造长期、稳定、可持续的股东价值回报机制。公司董事会已根据监管规则对分红的要求,评估多次分红的可行性,并提出公司章程修订案,授权董事会拟定中期分红方案,增加分红频次。为保持利润分配政策的连续性和稳定性,近期,南京证券、兴业证券等多家券商发布了未来三年(2024年至2026年)股东分红回报规划,对公司利润分配做出明确制度性安排,其中均提到“公司可以进行年度或中期分红”“公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红”。

# 支付宝、微信披露“五一”假期数据 彰显消费活力

■本报记者 李冰

5月5日,支付宝、微信发布2024年“五一”假期数据,多项数据增长彰显满满活力。据微信披露,短视频里的“五一”氛围浓厚,通过视频号记录景区、赏美食等旅行碎片已成为微信用户的假日新习惯。假期期间,视频号总发表量同比增长38%,在视频号直播开播的用户同比增长39%,在视频号分享旅行日常的短视频总发表量同比增长59%。博通咨询首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示:“当前支付宝和微信成为观察国人消费趋势的重要窗口,两家披露的各项数据折射了消费市场的蓬勃活力和巨大潜力。”

“从公布的数据来看,‘五一’黄金周消费趋势强劲,吃穿住行娱乐等消费持续升温,旅游消费市场迎来热潮。两家平台对于‘五一’假期披露数据的维度并不相同,支付宝披露数据侧重点在境外来华人士的消费情况,这是此前各地监管部门积极推动优化支付服务成果部门的折射。”中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者说。

同时,中国香港、中国澳门、泰国、日本、韩国等成为假期出境热门目的地。

据微信披露,短视频里的“五一”氛围浓厚,通过视频号记录景区、赏美食等旅行碎片已成为微信用户的假日新习惯。假期期间,视频号总发表量同比增长38%,在视频号直播开播的用户同比增长39%,在视频号分享旅行日常的短视频总发表量同比增长59%。

博通咨询首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示:“当前支付宝和微信成为观察国人消费趋势的重要窗口,两家披露的各项数据折射了消费市场的蓬勃活力和巨大潜力。”

“从公布的数据来看,‘五一’黄金周消费趋势强劲,吃穿住行娱乐等消费持续升温,旅游消费市场迎来热潮。两家平台对于‘五一’假期披露数据的维度并不相同,支付宝披露数据侧重点在境外来华人士的消费情况,这是此前各地监管部门积极推动优化支付服务成果部门的折射。”中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者说。