

年内第二只公募产品启用侧袋机制 加强流动性风险管理避免估值失真

■本报记者 吴珊 见习记者 彭衍森

5月9日，国投瑞银基金公告称，旗下国投资源LOF增加侧袋机制。侧袋机制被中基协定义为“流动性风险管理工具”。多位受访业内人士认为，侧袋机制具有风险隔离、估值合理化、流动性管理和投资者保护四大作用。这一机制可以使基金管理人难以准确估值的资产实施更合理的价值评估，有效避免因市场波动带来的估值失真。对于公募行业而言，侧袋机制无疑是一项高效实用的金融工具，为投资者提供了更为稳健和透明的投资环境。

专设侧袋账户隔离风险

据记者不完全统计，这是继交银核心资产C之后，今年以来的第二只增加侧袋机制的基金。

简单来说，侧袋机制是一种特殊的资产处置方式，将基金投资组合中的特定资产从原有账户分离至专门账户进行处置清算，原有账户称为“主袋账户”，专门账户称为“侧袋账户”。所谓的“特定资产”，包括无可参考的活跃市场价格且采用估值技术仍导致公允价值存在重大不确定性的资产，以及其他资产价值存在重大不确定性的资产等等。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向《证券日报》记者表示，侧袋账户纳入流动性较差或难以估值的资产，可以避免这些资产对基金整体流动性和估值的影响，从而保护投资者的利益。

排排网财富公募产品经理朱润康对《证券日报》记者表示，从具体操作来看，侧袋机制下，投资者的申购只能获得主袋账户的收益，不涉及侧袋账户收益，而持有侧袋账户份额的基金份额持有人则需要等到侧袋账户中的资产清算或出售后才能获得资金。



对于投资者而言，两个账户有多处明显区别。记者梳理多份新设侧袋账户后更新的产品招募说明书发现，侧袋机制实施期间，基金份额持有人无法办理侧袋账户的申购、赎回和转换业务，且侧袋账户不进行收益分配，该账户的基金份额净值和基金份额累计净值也暂停披露。而主袋账户份额持有人享有基金合同约定的赎回等权利，也可参与收益分配。

不过，在投资与费用等方面，侧袋机制实施期间，该基金的各项投资运作指标和基金业绩指标以主袋账户资产为基准；侧袋账户资产不收取管理费。

此外，国投资源LOF的招募说明书显示，在侧袋机制启用后20个工作日内，基金管理人原则上应当完成对主袋账户投资组合的调整，特殊情况除外。朱润康表示，侧袋机制是国际上成熟市场常用的流动性风险管理工

具，能够起到有效隔离风险、确保资产合理估值以及避免不利处置等作用。

如何用好侧袋机制

2020年10月份，中国基金业协会发布《证券投资基金侧袋机制操作细则（试行）》（以下简称《细则》），《细则》从侧袋机制启动、实施及资产处置三个阶段，对基金启用情形和相关操作、启用时的份额申购、款项支付、分红和费用收取等方面进行了细化，并同时明确了侧袋机制的估值核算、份额登记、信息披露等具体要求。

在朱润康看来，公募基金增加侧

袋机制是对公募基金流动性风险管理规定的进一步细化和补充，是一项积极的改革措施和重要的金融创新。

此外，田利辉表示，在市场极端情况下，侧袋机制可以作为流动性管理的工具，帮助基金管理人维持基金的正常运作，避免因流动性不足而导致的赎回压力。这样，在基金面临重大不确定性时，侧袋机制可以作为一种保护措施，防止投资者因市场波动而遭受不必要的损失。

对于基金管理人如何用好这一流动性风险管理工具，朱润康表示，基金管理人要严格遵守侧袋机制的启用条件和程序，确保侧袋机制得到合理利用；加强对基金投资组合的监控和评估，便于通过侧袋机制及时发现并处理潜在风险；及时披露侧袋机制的启用情况，同时在展示基金业绩时，解释清楚侧袋机制对业绩的影响。

券商做优做强动作频频 并购重组或成年内行业投资主线

■本报记者 周尚仔
见习记者 于宏

在政策鼓励证券行业通过并购重组做优做强的背景下，行业并购重组预期不断升温，不少券商计划通过并购重组提升自身综合实力以及核心竞争力。近期，浙商证券、国联证券动作频频，相关并购重组交易进程正在积极推进中。

行业并购重组预期的增强也推动券商板块行情走高，4月26日（国联证券A股停牌日）至5月9日期间的七个交易日，有5只个股涨幅均超10%，其中1只个股期间累计涨幅超30%。多位分析师预计，行业并购重组将助推券商板块行情。

并购重组进展不断

当前，部分券商扩张意图明显，行业并购重组进展不断。5月8日晚，浙商证券发布公告称，董事会同意公司参与国华能源投资有限公司所持国都证券4.49亿股股份（对应7.6933%股份）的竞拍。上海联合产权交易所网站显示，前述4.49亿股股份正挂牌转让，转让底价为10.09亿元，信息披露时间为2024年4月25日至2024年5月23日。

浙商证券希望成为国都证券第一大股东并持续增加持股比例的意愿较为明确。就在3月29日，浙商证券公告称，拟通过协议转让方式受让5家公司所持的国都证券19.1454%股份，股份转让的价格为2.673元/股。浙商证券表示，本次交易符合公司战略规划，有利于公司优化资源配置，加强资源整合，进一步提高公司证券业务的影响力和市场竞争力，充分发挥公司现有业务优势与国都证券业务的协同效应，有利于公司和投资者利益。

方正证券金融首席分析师许蔚表示：“国都证券共有15.1%股权在公开挂牌中，若浙商证券完成收购，将合计持有国都证券34.25%股权。”

此外，国联证券与民生证券的重组整合已经进入实质阶段。5月7日晚间，国联证券披露了最新动态，公司正在筹划通过发行A股股份的方式收购民生证券控制权并募集配套资金，公司A股股票4月26日开市起停牌；截至5月7日，国联证券与民生证券重组方案正在接受各方论证和确认；鉴于本次重组的相关事项尚存在不确定性，根据上交所相关规定，公司股票将继续停牌。

对于证券行业未来发展趋势，东吴证券非银首席分析师胡翔表示：“当前，监管层明确鼓励培育一流投资银行及投资机构；随着行业

马太效应加剧，中小券商或主动寻求被并购；资本市场对外开放稳步推进，头部券商直面海外竞争。在上述背景下，预计新一轮行业并购浪潮即将到来。”

“看好国联证券收购民生证券、浙商证券收购国都证券的协同效应，关注相关结构性机会。”开源证券非银金融行业首席分析师高超说。

相关标的受关注

受行业并购重组预期升温驱动，近期券商板块迎来一波上涨行情。Wind资讯数据显示，截至5月9日收盘，自国联证券4月26日停牌以来A股券商板块累计上涨6.56%。

在上述七个交易日内，除国联证券停牌外，A股券商板块其余49只个股全部实现上涨，5只个股涨幅均超10%。其中，国盛金控上涨30.58%，涨幅位居第一；首创证券紧随其后，上涨16.51%；太平洋证券、浙商证券、信达证券的涨幅均超过10%，分别上涨15.05%、14.84%、11.14%；东兴证券、中金公司、哈投股份、中国银河、方正证券、南京证券的涨幅均超8%；板块内共有27只个股涨幅超5%。

部分板块内个股连续涨停。因股票连续两个交易日（4月26日、4月29日）涨停，4月29日，太平洋发布股票交易风险提示公告。同样，因股票连续三个交易日（4月26日、4月29日、4月30日）收盘价格涨幅偏离值累计达到20%，5月5日，国盛金控发布股票交易异常波动公告。

展望券商板块的未来走势，多位分析师认为，板块并购重组概念值得关注，相关标的有望受益。

东吴证券非银首席分析师刘嘉玮认为：“券商业务模式创新将为其盈利增长开启想象空间。整体上看，并购重组仍是行业今年的投资主线，更加看好头部机构在中长期创新发展及外延并购中的投资机会。”

“并购重组仍然是2024年证券行业投资主线。”华龙证券非银行行业研究员杨晓天也认为，头部券商通过并购重组、组织创新等方式做优做强，中小券商则注重差异化发展、特色化经营。

整体来看，华泰证券金融首席分析师沈娟表示：“今年以来，资本市场改革举措相继出台，市场生态持续优化。财富管理和资本中介业务有望伴随市场情绪回暖而逐渐好转；投行业务短期业绩仍承压，并购重组方面有望迎来新机遇；衍生品业务进一步规范，有利于提升投资业绩稳定性。”

中国电信在港推出手机直连卫星业务 卫星通信业务开启国际化布局

■本报记者 李乔宇

5月8日，中国电信在中国香港举办手机直连卫星业务落地发布会，正式宣布以天通卫星系统为依托的手机直连卫星业务落地中国香港，并将以此为新起点，同步开启天通卫星移动系统国际化运营新征程。

据介绍，该业务落地后，中国电信用户无需换卡和换号就可以享受天地一体融合通信服务，更好地满足用户在蜂窝通信盲区对卫星移动通信的刚性需求。

中国电信卫星公司相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示：“中国电信拓展手机直连卫星业务版图，有助于提升竞争力、推动国际化发展、促进产业发展。”

据悉，2023年9月8日，中国电

信正式对外启动“手机直连卫星业务”。中国电信移动号卡用户只需开通手机直连卫星功能或订购卫星通信包，即可在没有地面移动通信网络覆盖的地方，如森林、沙漠、海洋、高山等，开启语音和短信服务。

此举开启了全球运营商实现消费类手机直连卫星双向语音通话和短信收发的先河，也意味着中国电信正式成为全球首家实现地面蜂窝网络业务与卫星网络业务融合一体运营的电信公司。

今年3月份，中国电信宣布，公司获得国际电信联盟批准，取得E.164码号(882)52及E.212码号(901)09，分别作为天通卫星业务的用户拨号号码和网络识别码号，这是我国电信企业首次获得用于卫星通信业务的国际电信码号资源。

此次获批国际码号资源后，中国电

信可面向天通一号卫星覆盖区域的国际用户提供手机直连卫星通信服务，还可为海洋运输、远洋渔业、航空救援、旅游科考等多个领域提供稳定可靠的移动通信服务。

“随着手机直连卫星业务的逐步开拓，中国电信天通一号卫星通信在国际市场的竞争力有望提升。通过拓展业务范围，中国电信可以为用户提供更广泛的服务，满足更多用户的需求，提高市场份额。”上述中国电信卫星公司负责人表示，手机直连卫星业务还可以为中国香港及周边地区的用户提供更加灵活的计费方式。用户可以根据实际使用情况选择不同的套餐和服务，实现个性化、差异化的计费，提高用户的满意度。

该负责人强调，将手机直连卫星通信技术推向国际市场，可以促进中国卫星通信产业的发展，推动相关产业链的

升级和壮大。

据新华社报道，2016年8月6日中国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭成功发射天通一号01星。这是我国卫星移动通信系统首发星，覆盖区域主要为中国及周边、中东、非洲等相关地区，以及太平洋、印度洋大部分海域。

华泰证券通信首席分析师王兴告诉《证券日报》记者，从天通一号卫星的覆盖范围来看，理论上未来中国电信卫星通信业务有望在亚太地区进一步拓展。

王兴表示，在技术逐步成熟、多方共同推进、产业链齐备的背景下，卫星通信系统将在更多场景中展现其应用潜力。除手机直连卫星业务以及汽车直连卫星业务以外，渔船、游艇、飞机等场景同样可以通过卫星通信赋能，提升出行的便利性和安全性。

华铁应急回复上交所问询： 新业务可复用公司原有资源及体系

■本报记者 冯思捷

5月9日晚间，华铁应急回复了上交所关于投资智算中心建设相关事项的问询函。公司表示，主要通过融资租赁方式采购硬件设备，将相关设备部署至指定的智算中心机房后，向客户提供包括但不限于裸金属、虚拟化等形式的算力。现阶段，公司通过多团队获取客户资源，以裸金属交付的形式向客户提供算力租赁服务，不涉及提供其他相关专业技术支持，并按月/季收取相应费用。

据悉，华铁应急主营业务为建筑支护设备租赁以及高空作业平台、地下维修维护设备等各类工程设备租赁与服务，拥有多年设备租赁行业经验，已与包括银行、融资租赁公司等在内的金融机构建立稳固的合作关系。

华铁应急认为，新业务与公司的原设备租赁业务在形式上虽有差别，但仍

同属于资产运营业务，在资产管理及运营等环节具备一致性，可复用公司原有资源及体系。公司的核心竞争力则主要体现在丰富的融资渠道及设备运营领域的丰富管理经验。

据此前华铁应急披露的投资公告，公司拟投资10亿元开展智能算力业务，通过向客户提供GPU级的算力资源租赁及增值技术服务取得收益。截至目前，公司控股子公司上海科思智算智能技术有限公司（下称“科思智算”）已有2个合作项目在手。

资料显示，科思智算作为华铁应急旗下数字创新板块，专注于提供高效、经济的智能算力以及从硬件设施到组网管理的一体化解决方案，致力于成为国内领先算力服务提供者。

关于科思智算2个在手合作项目的具体情况，3月28日，华铁应急在其官方微信公众号上表示，公司控股子公司科思智算与上海无问芯智

能技术有限公司达成深度合作，双方将共同推进搭建算力中心和算力调度云平台；4月3日，华铁应急官方微信公众号发文称，公司控股子公司科思智算与北京科蓝软件系统股份有限公司在金融领域人工智能算力服务方面达成了深度合作，双方将共同拓展人工智能产品在金融领域的发展。

对于新业务人员和储备具体情况的问询，华铁应急回复称：“目前，公司开展新业务主要分两个阶段。第一阶段，公司主要通过裸金属交付的形式提供算力租赁服务，客户通过公网IP直接控制物理硬件设备，不涉及提供其他相关专业技术支持。公司现有团队足以确保算力设备的部署、测试与交付环节通畅，实现业务的自主支撑。第二阶段，公司主要通过虚拟化交付的形式提供算力租赁服务，公司基于虚拟化技术，将物理服务器的

算力资源抽象化（池化），创建多个虚拟机，每个虚拟机均有独立的操作系统，再由客户通过云端远程使用该虚拟机对应的GPU及附属资源。公司中长期内将不断增强技术团队力量，并结合外部技术合作，持续提高虚拟化技术水平，以满足不同客户所需的个性化算力服务。”

中国金融智库特邀研究员余丰慧对《证券日报》记者表示：“企业跨界算力租赁是一种创新性的商业模式，可以帮助企业拓展业务领域，提高竞争力。对于华铁应急而言，通过开展智能算力业务，能够为客户提供更加灵活、高效、便捷的算力资源租赁及增值技术服务，进一步巩固和提升公司在建筑行业中的领先地位。”

同时，余丰慧提醒，跨界投资意味着公司需要面对新的市场和竞争，需要不断加强技术研发和人才储备，以保持自身的核心竞争力。

（上接A1版）

2024年一季度作为观察数据资产“入表”成果的窗口期，也预示着数据资产“入表”大幕的开启。万亿元的资产规模也将激发新的市场空间。受访专家表示，主要体现在数据资产规模的增量市场和以数据要素资产化全流程服务为主线的业务市场。

此前，上海数据交易所预测，数据资产在表内表达将为国家新增万亿元规模的资产规模。“为更好拓展这部分新增市场，今后，各方面还需要进一步做好数据安全与合规管理工作，强化企业等对数据的挖掘和分析能力，加强数据流通与交易体系建设，更好推动数据要素市场高质量发展。”艾文智略首席投资官曹敏对《证券日报》记者表示。

此外，在欧阳日辉看来，数据资产“入表”是一项跨领域、跨行业、且需要多方协同完成的专业工作，目前相关业务仍处于探索阶段。“探索过程带来的挑战和机遇，不仅会对法律、会计、资产评估等传统第三方服务机构提出新要求，例如需要了解数据结构、数据流等，还会激发新的发展空间，比如数据资产评估，从而带来整个服务市场的增长。”

各方持续探索优化路径

随着《企业数据资源相关会计处理暂行规定》《关于加强数据资产管理的指导意见》等有关文件的进一步落实和完善，在后续的财务报告中，越来越多的上市公司披露数据资产，将成一景。

“目前，整个产业尚处于初期探索阶段，传统的会计入账、法律合规、资产评估专业知识难以满足新的制度要求，因而对上市公司、会计师事务所、监管层等都提出了更高要求。”欧阳日辉表示。

致同会计师事务所是首批数据资产“入表”的参与方之一。致同咨询信息科技咨询服务全国主管合伙人钱芳利在接受《证券日报》记者采访时表示，在数据资产“入表”过程中，企业和会计师事务所均面临诸多待解决的难题，主要包括数据安全、会计处理标准化、数据安全和隐私保护、技术支持和人才短缺等问题。

例如，《证券日报》记者在调查中发现，某上市公司在制表过程中出现数据提取错误，导致资产负债表中其他项目下的数据误入数据资产项下。目前，该公司已与监管部门取得联系，后续或会发布更正信息。

正因如此，为了后续更好地推进数据资产“入表”工作，相关各方都在实践中进一步探索优化实施路径。在钱芳利看来，作为会计师事务所，在协助企业完成数据资产“入表”过程中，不仅需要扮演技术性角色，如需要根据企业会计准则相关规定，对数据资源相关交易和事项进行会计确认、计量，确保数据资产的价值得到合理反映，还包括战略性角色和咨询性角色，如帮助企业更好地利用数据资源以实现商业目标，以及最大化地释放数据要素价值。

对于企业而言，中央财经大学税收筹划与法律研究中心主任蔡昌对《证券日报》记者表示，可利用数据科学和人工智能技术来提升数据资产的评估效率和准确性，如使用机器学习模型来预测数据资产带来的潜在经济利益。同时，建立强有力的数据治理框架，确保数据的质量和完整性，包括数据的采集、验证、存储和访问控制等。此外，还要对关键员工进行数据资产管理和会计处理的培训，增强其对数据资产战略价值和操作要求的理解。