

证券行业并购重组持续升温 “国联+民生”迈出关键一步

■本报记者 周尚仔
见习记者 于宏

近日，“国联证券+民生证券”的重组整合事项又有新进展。

8月8日晚间，国联证券正式发布了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》(以下简称《草案》)，标志着其收购民生证券的进程迈出了关键一步。《草案》的发布是继今年5月14日国联证券首次宣布拟通过发行A股股份购买民生证券100%股份后的又一实质性进展，显示双方整合重组正在加速推进。

民生证券99.26%股份 对应交易作价294.92亿元

《草案》对交易的对方民生证券的两年一期审计报告、民生证券的评估价值、交易价格等进行了确定。

具体来看，国联证券拟通过发行A股股份的方式向国联集团、津泉岭等45名交易对手方购买其合计持有的民生证券99.26%股份，并募集配套资金不超20亿元。其中，民生证券99.26%股份对应交易作价为294.92亿元，国联证券募集的20亿元资金也将全部用于民生证券增资，用于支持其业务发展。而泛海控股持有民生证券的0.74%股份，因存在质押及被司法冻结的情况且无法及时解除等原因退出本次交易。

若整合顺利完成，“国联证券+民生证券”的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加。以今年一季度末数据为例，两家公司整合后的总资产将增至1652.87亿元。在资源配置方面，通过重组整合，“国联证券+民生证券”有望在资金、人才、业务等方面实现资源优势互补，从而推动跨越式发展。

从业务优势来看，国联证券、民生证券具有较强的结构互补性。作为市场上相对稀缺的优质并购资产，民生证券在投行、研究和固收等业务方面优势突出。而国联证券在财富管理、基金投顾、资产证券化以及衍生品业务等方面具有鲜明特色和优势。

在区域优势方面，民生证券分支机构网点重点覆盖河南地区，国联证券则在无锡及苏南地区具有较强的市场影响力和较高的市场占有率。未来，通过有效整合，两家券商将进一步加强业务结构和区域布局优势的互补融合，发挥各方优势资源的战略协同作用，显著提升上市公司平台的市场竞争力。

另据接近国联证券人士透露：“国联证券收购民生证券的各项尽职调查实质性工作已经基本完成，此次公告后将根据国资审批程序的进展适时召开股东大会审议，之后就是等待交易所和证监会的相关审批了。”

行业并购重组持续推进 实现“1+1>2”是关键

新“国九条”提出，“支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力，鼓励中小机构差异化发展、特色化经营”。证监会发布的《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的意见(试行)》提出，“适度拓宽优质机构资本空间，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强”。在政策推动下，证券行业并购重组事项持续升温。

今年以来，证券行业并购大戏持续上演。除了“国联证券+民生证券”的重组整合外，“平安证券+方正证券”的整合事项也在推动中，“西部证券+国联证券”“浙商证券+国都证券”等相关交易不



断迎来新进展，备受市场关注。

对此，中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军在接受《证券日报》记者采访时表示：“并购重组是券商通过外延式发展做大做强的重要手段，通过资源的优化配置，券商能够迅速扩大资本规模、业务版图，提升综合实力，更好地应对日渐激烈的行业竞争，进而向建设一流投资银行和投资机构的目标迈进。整体而言，并购重组能够提高行业集中度，有利于证券行业的高质量发展，预计未来行业并购重组将持续升温。”

“国联证券+民生证券”的重组整合仅仅是一个开端，后续券商之间的融合情况则是能否实现“1+1>2”的关键。国联证券、民

生证券资本实力相近，本次整合将促进两家券商业务渠道、客户资源和产品服务的融合与优化，促使双方强弱业务实现互补，在提升综合资本实力的同时，充分发挥规模效应，降低运营成本，提升运营效率，实现资本集约化发展。

“证券行业并购需要重视治理结构层面，以及并购后的整合问题，合并后的业务团队整合、渠道网点取舍、企业文化融合、管理结构设置等方面均需要重点关注。证券行业并购进程仍是渐进式过程。”中信证券金融产业首席分析师田良表示。

值得注意的是，人才是券商发展的核心支柱之一，市场化并购重组最担忧的则是人才流失的

问题。近日有消息称，民生证券执行副总裁、首席运营官、执行委员会副主席杨卫东已提出辞职，下一站将选择平安证券，但相关程序还在进行中。有知情人士称：“杨卫东早在两年多前就不再分管民生证券投行，从民生证券投行这两年的势头来看，预计其离职对民生证券投行业务不会产生实质影响。”

不过，民生证券内部人士透露：“公司原核心骨干团队仍然保持稳定，人员流失率较低，主要原因是这几个月内，核心骨干感受到了大股东更换后公司的快速变化，有了更乐观的预期，整合后平台更大，能发挥的空间也更大，因此核心骨干不会倾向于跳槽。”

前7个月 超半数私募证券产品实现浮盈

■本报记者 昌校宇

五大私募策略今年前7个月的“成绩单”出炉，超半数私募证券产品实现浮盈，期货及衍生品策略领跑。

私募排排网公布的最新统计数据，前7个月，期货及衍生品策略、债券策略、多资产策略、组合基金策略和股票策略等五大策略(一级策略)有业绩记录的1194只私募证券产品收益率均值为0.21%。其中，622只产品实现浮盈，占比为52.09%。

上述622只私募证券产品中，442只产品收益率低于10%；92只产品收益率介于10%至20%之间；65只产品收益率介于20%至30%之间；23只产品收益率不低于30%，表现最好的产品收益率高达122.70%。

期货及衍生品策略整体表现领跑。数据显示，前7个月，有业绩记录的212只期货及衍生品策略产品收益率均值达5.21%，在五大策略中以明显优势占据首位。其中，156只产品实现浮盈，占比达73.58%。前7个月，收益率超30%的私募证券产品中，期货及衍生品策略产品有6只。

私募排排网相关负责人对《证券日报》记者表示：“今年以来，全球经济面临较大不确定性，市场对美联储货币政策转向的预期增强等因素对大宗商品价格产生了明显影响，出现了能源类、有色金属、黑色金属等价格波动较大或行业趋势较好的商品，为期货及衍生品策略提供了有利的投资环境。”

债券策略业绩位列第二。数据显示，前7个月，有业绩记录的123只债券策略产品收益率均值为4.09%。其中，99只产品实现浮盈，占比达80.49%。谈及债券策略整体表现出色的原因，私募排排网相关负责人表示：“在‘资产荒’以及无风险利率下行、投资者风险偏好下降等多重因素驱动下，今年以来，债券市场呈现出持续走牛的趋势，尤其是特别国债和城投债等品种表现突出。”

数据显示，前7个月，有业绩记录的161只多资产策略产品收益率均值为3.23%，整体表现仅次于期货及衍生品策略和债券策略。其中93只产品实现浮盈，占比为57.76%。在私募排排网相关负责人看来，多资产策略的产品中，多数为宏观策略产品，善于通过多资产、多市场和多工具的方式进行资产配置，因此在商品市场和债券市场出现明显机会的情况下，凭借其灵活配置能力斩获不错收益。

数据显示，前7个月，有业绩记录的9只组合基金策略产品收益率均值为正值。其中，6只产品实现浮盈，占比为66.67%。

反观股票策略，受A股市场宽幅震荡影响，整体表现欠佳。前7个月，有业绩记录的689只股票策略产品收益率均值为-2.79%，在五大策略中表现垫底。其中，仅268只产品实现浮盈，占比为38.90%。“今年以来，A股市场整体呈现复杂多变的态势，行情一波三折，市场风格分化明显，投资机会主要集中在AI、高股息、出海等少数板块和概念股中，大大增加了股票策略私募产品的投资难度。”私募排排网相关负责人如是说。

不过，多家股票策略私募机构对后市持乐观态度。展望后市，康曼德资本表示，随着一系列重磅会议的召开，后续将进入政策逐渐落实的阶段，宏观经济及A股市场将持续获得内在改善，为市场走势提供支撑。

正圆投资8月8日发布的月度报告显示，往后再看，更为精准、更具力度的逆周期调节政策有望更好托底经济，叠加活跃资本市场改革加速推进，在海外不确定性加剧、流动性转暖背景下，低估值的优质人民币资产配置价值有望进一步凸显。

具体到投资方向上，朴石投资研究部认为，人工智能是确定性的大方向，因而此类龙头公司未来前景仍然可期，国内相关行业龙头只要坚持核心技术能力提升，未来也有不错的机会，波动是暂时的。

部分信托公司海选“职业经理人”

■本报记者 张安

近日，浙金信托面向社会公开招聘总经理。此前不久，浙金信托刚刚迎来新任董事长。7月末，国家金融监督管理总局浙江监管局批复了徐晓东浙金信托董事、董事长的任职资格。

浙金信托总经理的工作职责包括主持公司经营管理工作，组织拟定和实施公司战略规划及年度经营计划，带领高级管理层积极开展信托业务等。此次招聘将持续至8月20日。

根据公告，此次浙金信托总经理一职的应聘者需为大学本科及以上学历，原则上年龄在45周岁以下。另外，还应具备国内商业银行、大型股份制银行一级分行部门正职、二级分行正职及以上职务，信托公司副总经理及以上职务，全国性非银行金融机构、地方政府、央企相应层级职务，应任上述职务满三年。同等条件下，具有信托公司工作经验的优先考虑。

从监管批复口径来看，截至7月31日，年内涉及高管变动的信托公司已达27家。其中，涉及“一把手”变动的信托公司就有12家。而通过社会招聘高管的却并不常见，根据记者不完全统计，除浙金信托外，年内还有华融信托公开招聘总经理、副总经理；北京信托、北方信托公开招聘副总经理等。

在行业整体处于业务转型的大背景下，信托公司高管频繁变动已成行业趋势。但从变动形式上看，信托公司的高管变动多为公司内部升任或股东集团内部调动等。

从总经理一职任职条件来看，浙金信托和华融信托均提出要有10年(含)以上金融从业经验，北方信托及北京信托的副总经理一职对金融行业从业经验的要求则卡在8年(含)及以上，若其从事的是信托行业，从业年限可放宽到5年。

对此，得益信托研究员帅国让向《证券日报》记者表示，通过社会招聘“海选”职业经理人，反映出信托公司高管招聘更加市场化。此举能为公司经营发展带来新思路、新理念，有利于进一步提升公司经营管理水平，增强公司市场竞争力，从而推进公司高质量发展。

华北地区某信托公司从业人员向《证券日报》记者表示，信托公司通过社会招聘的形式引入高管，有利于公司注入新鲜血液，甚至有望改变公司的“基因”。但是，目前来看，企业想要通过社会招聘寻找合适的高管也并不容易，应聘者无论是自身能力与公司的匹配度还是与团队的磨合等方面，都存在不小的挑战。

年内基金分红总额逾千亿元 超八成来自债基

■本报记者 彭衍松

今年以来，基金分红突破1000亿元关口。Wind资讯数据显示，今年以来，截至8月9日，按照权益登记日统计，基金(统计各类份额，下同)分红总金额已达到1055.93亿元。其中，债券型基金贡献度超八成。

具体来看，华泰柏瑞沪深300ETF(510300)分红金额最多，达24.94亿元。紧随其后的是南方中证500ETF(510500)、中银证券安进债券A(003929)、金鹰添益纯

债债券C(012623)等。

整体分类上，债基占据着今年分红组成中最重要的部分。债券型基金今年以来共分红910.19亿元，占比86.2%。同时，在分红额最多的前10只产品中，7只为债基，占比70%；股票型基金、REITs(不动产投资信托基金)、混合型基金分别分红71.56亿元、44.33亿元、27.97亿元；QDII(合格境内机构投资者)基金、另类投资基金、FOF(基金中的基金)基金的分红总额均不足1亿元。

金鹰添益纯债债券C的二期报

认为，回顾2024年二季度，债券市场总体在震荡中维持牛市状态，债券各类品种轮动创造贝塔收益，信用债表现好于利率债，短端好于长端，利率曲线陡峭化。

排排网财富管理师曾衡伟对《证券日报》记者表示，债基之所以脱颖而出，源于其稳定的收益特性和低风险属性。在权益市场波动期间，投资者偏好稳健回报，债基恰好满足了这一需求。同时，市场对低风险产品的需求增长，也推动了债基的发展。

与此同时，债基也是资金净流

入的重要方向。数据显示，伴随债市持续走牛，债基吸引资金净量攀升，今年以来净流入金额达492.85亿元，较去年同期增长65.05亿元，增长65.76%。债基规模同比增长26.4%至10.65万亿元。

华林证券资管部董事总经理贾志向《证券日报》记者表示，随着市场对债市信心的增强，投资者对债券型基金的偏好也在增加，资金的流入为债基提供了更多的投资标的和运作空间。

在分红次数上，Wind资讯数据

显示，今年以来，共计241只基金分

红两次以上(不含两次)。其中，债基数量占九成以上，富国国有企业债C(000141)、华泰紫金月月发1个月滚动A(011496)等5只债基分红次数最多，均达到8次。

贾志表示，为了吸引和留住投资者，基金管理公司通常会采取积极的分红策略。通过分红，基金公司可以向投资者展示其管理能力和投资成果，增强投资者的信心和忠诚度。同时，分红作为投资者获取稳定收益的重要途径之一，对偏好稳健回报的投资者具有显著吸引力。

险企二季度至少赔付3笔董责险 合计金额逾亿元

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

随着非上市险企陆续披露二季度偿付能力报告，董责险赔付情况也随之出炉。《证券日报》记者根据险企偿付能力报告和公开信息不完全统计，二季度，险企至少赔付了3笔董责险，赔付金额总计超1.05亿元。

受访专家认为，随着董责险市场的发展，董责险呈现出投保主体扩大、平均保额增加、费率上涨的趋势。预计未来董责险投保率还会持续上升，赔付率也可能进一步上升。

最大赔付金额 约6400万元

董责险赔付率较低但赔付金额较大是当前董责险赔付案例中逐渐呈现的特点。

根据监管要求，非上市险企需在偿付能力报告中披露报告期内重大赔付事项，即赔付金额(包括未决估损在内的再保后赔付金额)居前五位赔付事项。据记者统

计，非上市财险公司披露的重大赔付事项中，共有两笔赔付原因为“董监高责任诉讼”的重大赔付事项披露，均来自同一家财险公司。两项重大赔付事项的赔付金额分别为3029万元和1072万元，总计4101万元。

同时，另一家财险公司5月份发布的临时信息披露公告显示，其承保的某公司董事和高级管理人员责任及公司补偿保险，被保险人于2019年被起诉，案件于2024年4月份达成和解。截至2024年5月14日，该财险公司赔付抗辩费用和和解金额达到其上半年末净资产总额的5%。据该财险公司披露的一季度末净资产数额测算，该董责险案例赔付金额约6400万元。

董责险，是董事、监事及高级管理人员责任保险的简称，是指董事、监事和高级管理人员(以下简称“董监高”)在履职过程中，因工作疏忽、过错或不作为被追究责任时，由保险公司赔偿法律诉讼费用和承担其他相应民事赔偿责任的保险。

近年来，上市公司董监高履职责任不断强化，多个涉及董监高

承担高额连带赔偿责任的经典案例出现，A股上市公司及董监高群体面临的诉讼风险也持续提升。不过，此前鲜有保险公司披露董责险赔付金额情况，因此，早期赔付案例备受市场关注。

据记者不完全统计，今年一季度，险企共披露了3笔董责险赔付案例，最高赔付金额为3243万元，总计赔付6350万元；去年四季度共披露了5笔董责险赔付案例，最高赔付金额为3237万元，合计赔付约9097万元。

业内人士认为，对于上市公司而言，董责险赔付案例的出现，或将进一步增强上市公司通过董责险转移责任风险的信心。不过，对于财险公司而言，董责险重大赔付案例的陆续出现，也需要险企进一步提升其风险评估能力，尤其是董责险的赔付往往具有滞后性，案件理赔周期长，正如前述案例从被保险人被起诉到达成和解，历时长达5年。

上海市建纬律师事务所高级顾问王民对《证券日报》记者表示，董责险一般赔付金额都较高，特别是涉及集体诉讼的情况下。因此，

作为一种风险较高的责任保险产品，保险公司需要加强董责险的风险评估能力，注意承保风险、理赔风险和市场竞争风险，完善承保流程，明确理赔标准。

中国精算师协会创始会员徐显琛也对《证券日报》记者表示，承保董责险要求险企对承保企业的治理状况、风险情况进行准确识别。同时，由于董责险的赔付金额较高，险企也需要做好再保险安排，分散风险。

他认为，随着董责险投保率逐步上升，市场规模增大，险企的实践经验与人才积累增加，风险逐渐可控，险企的董责险业务也会更加成熟。

非上市公司 对董责险关注度提升

除了上市公司董责险投保率持续走高，近年，非上市公司对董责险的关注度也在持续提升。

据业内人士介绍，随着新公司法加大了对公司治理责任主体的追究力度，越来越多非上市公司也开始意识到董责险的重要性，并咨

询董责险投保的相关事宜。同时，董责险的供给市场也愈发丰富。今年7月份，平安产险就推出了面向中小型非上市公司的董责险产品。

王民表示，随着市场的逐渐发展，董责险呈现多方面变化。一是，从投保主体看，除了越来越多的上市公司关注董责险，一些规模较大的非上市公司也开始考虑购买董责险来降低潜在的法律风险。二是，从保额来看，尽管董责险的风险评估较为复杂，其保额通常根据上市公司的具体情况而定，但整体来看，随着上市公司及其董监高面临的诉讼风险日益上升，相关公司投保董责险的平均保额呈逐年上升趋势。三是，从费率来看，随着市场竞争的加剧以及索赔案例还较少，目前董责险的市场费率相对较低，不过，预计后期潜在索赔可能会增加，董责险的费率也可能逐渐上升。

王民认为，在多种因素的共同推动下，董责险市场有望继续保持较高的增速。预计董责险投保率上升、保额增加、赔付率上升、费率上涨等趋势仍将持续。